

Türk Lirası Referans Faiz Oranı-TRLIBOR Uygulaması

Ceren Semir¹ - Mert Taray²

Türk lirası referans faiz oranı yani TRlibor yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda finansal işlemlerde kullanıcıların bilgisine sunulmuş ve oranları günün belirli saatinde belirlenen Türk lirası faiz oranıdır.

Libor kelimesi “London Interbank Offered Rate” yani Londra bankalar arası satış faiz oranı’nın kısaltmasıdır. Bu oran, bir bankanın başka bir bankadan veya finansal kurumdan belirli vadelerde borç alabileceği faiz oranını gösterir. Bu verileri finansal kuruluşlar swap, borç verme, FRA(forward rate agreement) vb. tezgah üstü piyasalarda kullanırlar.

Libor işlemleri özellikle 1980’li yıllarda gündeme gelmiştir. Bu işlemlerin merkezi olarak İngiltere’nin Londra Şehri seçilmiştir. Bunun da sebebi olarak ekonomik ve ticari gelişmelerin bu şehirde hızla artması ve bu artış ile birlikte birçok finansal kurumun Londra merkezli çalışması olmuştur. Hatta bu gelişmeler öyle boyutlara ulaşmıştır ki uluslararası bankaların ve finansal kuruluşların Londra’daki temsilciliklerinin sayısı beşyüze ulaşırken, dünya ekonomisinin borç verme işlemlerinin yüzde 20’si ve dövizle bağlı işlemlerin yüzde 30’u bu şehirde gerçekleşmeye başlamıştır.

Libor işlemleri uluslararası piyasada en az sekiz banka tarafından oluşturulan bir komite tarafından belirlenmektedir. Bu bankalar uluslararası piyasada yüksek derecelendirilmelere sahip, piyasada belirgin ve sürekli bir hareketliliği olan, hacmi ve piyasa tecrübesi yeterli kuruluşlardır. Bu bankalar tarafından açıklanan faiz oranları libor sisteminde ‘fiksing’ (fixing) için veri oluşturmaktadır. Girilen kotasyonlardan en düşük ve en yüksek yüzde 25’lik bölümü hesaplamadan çıkarılarak, ortada kalan yüzde 50’nin ortalaması alınır. Böylece libor tespit edilmektedir.

Türkiye’de ise libor işlemleri hazırlıklarına “TRLibor” adı altında toplam sekiz vade TL faiz oranı oluşturmak amacıyla 2000 yılı içerisinde başlanmıştır. Fakat yaşanan ekonomik gelişmeler doğrultusunda piyasanın önünü göremediği bir dönemde, bu tür bir uygulamaya geçilmesinin pratikte mümkün olmadığına karar verilmesiyle, 2001 yılı başında başlaması planlanan uygulama geçici olarak ertelenmiştir. 2002 yılında TRlibor ile ilgili çalışmalara tekrar başlanmış ve uygulamaya 1 Ağustos 2002 yılında geçilmiştir.

TRLibor fiksing işlemi 14 bankanın girdiği kotasyonlarla belirlenmektedir. Fiksing işlemine katılan bankalar Türkiye saati ile 10:30-11:15 saatleri arasında Reuters’te belirlenmiş sayfaya kotasyon girmek zorundadırlar. Kotasyon giren bankaların satış kotasyonları alış kotasyonlarının yüzde 10’undan daha fazla olamaz. Türkiye Bankalar Birliği; saat 10:55-11:05 arasında TRlibor sayfasına girilen kotasyonları 5 defa tesadüfi olarak alır ve her vadede

¹ Türk Ekonomi Bankası A.Ş. Aktif Pasif Yönetimi, Analist.

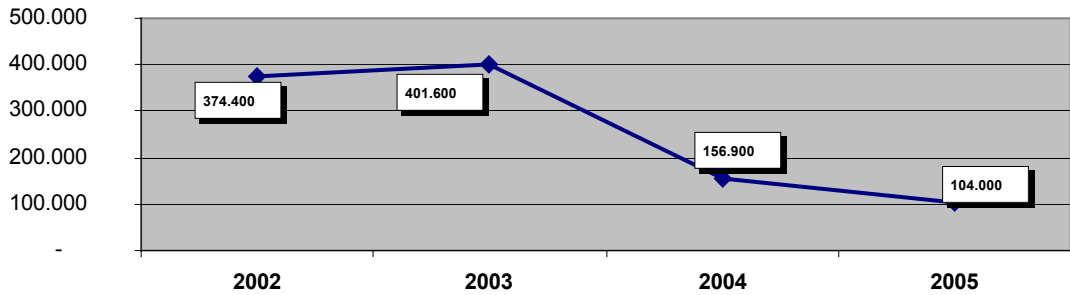
² Türk Ekonomi Bankası A.Ş. Para Piyasaları, Dealer.

en yüksek ve en düşük üç kotasyonu çıkartıp, kalan kotasyonların satış (offer) tarafının aritmetik ortalamalarını O/N, 1 hafta, 1 ay, 2 ay, 3 ay, 6 ay, 9 ay ve 12 ay oranları olmak üzere ve virgülden sonra 4 haneye kadar uzatmak üzere yayınlamaktadır. Fiksing, her gün data verici kurumların TRlibor adlı sayfalarında, Türkiye saati ile 11:15'de yayınlanmakta ve ertesi gün saat 09:00'da silinmektedir. İşlemin valörü işlem günüdür. TRlibor ilanı için herhangi bir vadede işlem gerçekleşmesi veya asgari bir işlem hacmi oluşması gerekmemektedir.

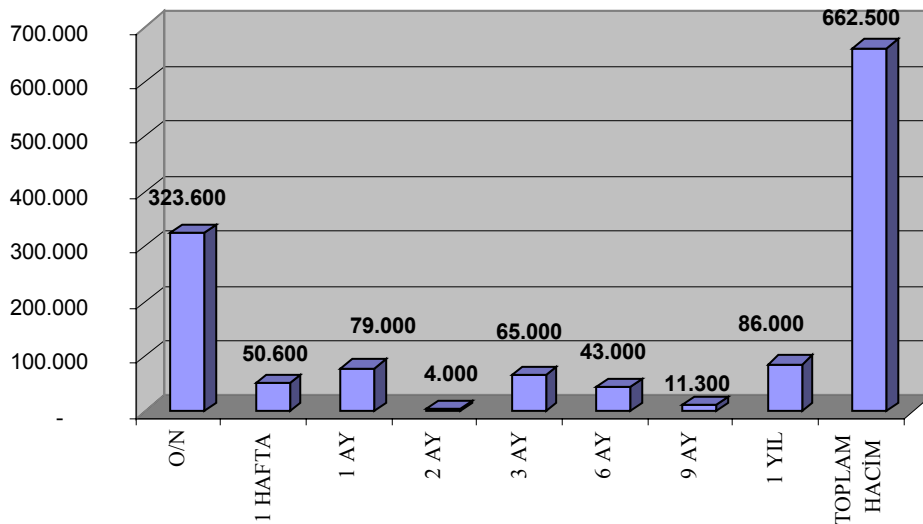
Fiksing seansına katılan bankalar, seans sırasında gerçekleştirdikleri işlem adet ve miktarlarını Türkiye Bankalar Birliği'ne ertesi gün saat 10.00'a kadar göndermek durumundadır. Türkiye Bankalar Birliği günlük olarak piyasa derinlik rakamlarını açıklamaktadır.

Uygulama başlanıldığı 1 Ağustos 2002 tarihinden itibaren TRlibor piyasasında toplam 1,036,900 bin YTL'lik hacim gerçekleşmiştir. Yıllar itibariyle değerlendirme yaptığımız zaman 2003 yılı 401,600 bin YTL'lik işlem hacmiyle en yüksek hacmin gerçekleştiği yıl olmuştur. TRlibor piyasasında gerçekleşen işlemlerin vade yapısına baktığımız zaman ise Ocak 2003- Haziran 2005 dönemleri arasında gerçekleşen toplam 662,500 bin YTL'lik işlemin, 323,600 YTL'lik kısmının O/N'ta yoğunlaştığı görülmektedir. Bir günün üzerindeki vadelerde ise maksimum işlemin 1 yıllık vadede gerçekleştiğini görülmektedir. (Grafik 2).

Grafik 1 : Toplam Hacim (Bin YTL)

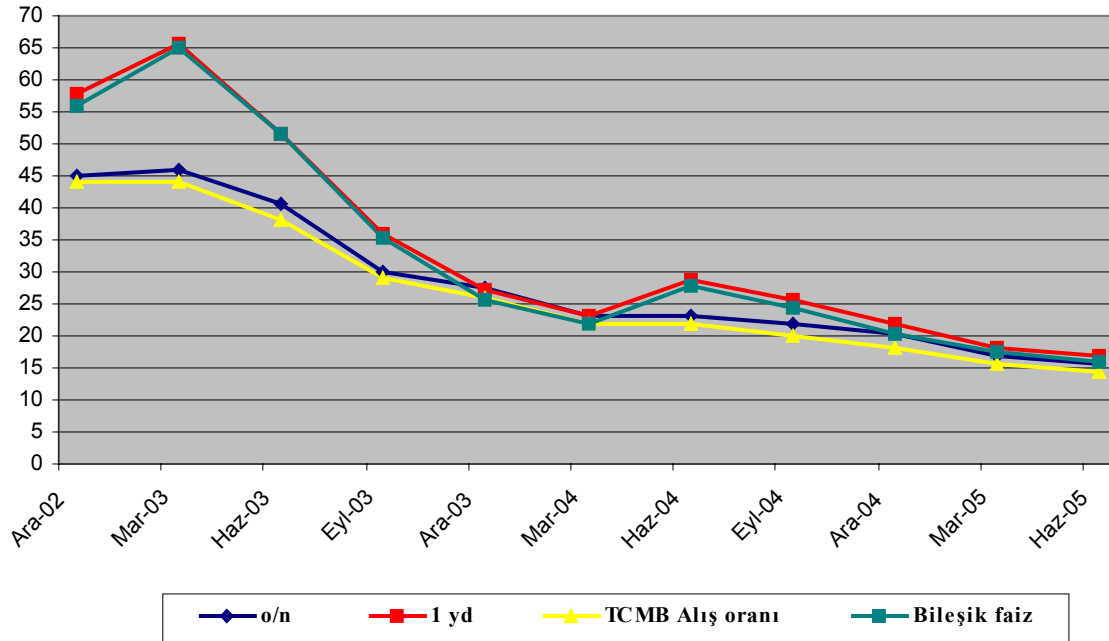


Grafik 2 : TRlibor İşlem Hacmi (01/01/2003 - 30/06/2005)



Grafik 3'ten ise TRlibor piyasasında işlemlerin yoğunlaştığı O/N Libor ile TCMB O/N faiz oranlarının alternatif piyasalarda oluşan faiz oranlarına paralellik gösterdiği anlaşılmaktadır.

Grafik 3: O/N Libor ile TCMB O/N faiz oranları



Özellikle piyasanın daha da derinlik kazanmasıyla oluşacak faizlerin hem devlet borçlanma senetlerinde hem de banka içi düzenlemelerde yol gösterici niteliği taşıyacağı düşünülmektedir. Bu doğrultuda uzun vadeli kredilerde TRlibora endeksli fiyatlandırma yapılmasına zemin sağlanmıştır. Konuyla ilgili olarak Mart 2005'te Doğu Grubu'nun TRlibor'lu ilk sendikasyon kredisini kullanması, TRlibor piyasasının işlevini başarıyla yerine getirdiğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Volkswagen Doğu Tüketici Finansmanı (vdf)'na kullandırılan TRlibora endeksli kredi ABN Amro liderliğinde Societe Generale, Koçbank NV ve T. Halk Bankası A.Ş.'nin katılımıyla Libor + 2 oranıyla, 1 yıl vadeli ve 3 ayda bir faiz ödemeli olarak düzenlenmiştir. TRlibor uygulaması ile ilgili diğer bir örnek ise Turkcell İletişim Hizmetleri'nin West LB AG. Londra şubesinden aldığı 50 milyon YTL'lik işletme ve yatırım kredisidir. Turkcell'e verilen kredisinin 3 yıl vadeli, 6 aylık TRY Libor (TRYlibor) eksi 15 baz puan maliyetle, anapara ödemelerinin her altı ayda bir, toplam altı eşit taksitte gerçekleştirileceği açıklanmıştır.

TRlibor fiksing seansına katılacak bankalar 1 Temmuz - 30 Haziran dönemini içeren 1 yıllık süre için seçilmektedir. Yönetimi ve denetimi Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmeyen, 31 Aralık 2001 tarihli bilanço büyüklüğüne göre aktif toplamı minimum 1 milyar ABD doları büyüklüğünde olan ve yapılacak işlemlerde 1 trilyon TL(1 milyon YTL) kotasyon girmeyi ve bu işlem büyüklüğünden işlem yapmayı kabul eden bankalar TRlibor fiksingine katılabilmektedir.

TRlibor uygulamasında, işlem esaslarında gerekli görüldüğünde değişiklik yapılması ve katılımcı bankalar arasında anlaşmazlıklar olduğunda hakemlik görevi İdare ve Tahkim Kurulu'ndadır. Kurulun görevleri arasında sistemin yapısı, işleyişi ve kuralları ile ilgili önerilerini Türkiye Bankalar Birliği Yönetim Kurulu'na sunmak da vardır.

Katılımcı bankalar* :

1. Akbank T.A.Ş.
2. Denizbank A.Ş.
3. Finansbank A.Ş.
4. Koçbank A.Ş.
5. HSBC Bank A.Ş.
6. Oyakbank A.Ş.
7. Şekerbank A.Ş.
8. Türk Ekonomi Bankası A.Ş.
9. T.C. Ziraat Bankası A.Ş. (1 Eylül 2004’de katılmıştır.)
10. T. Dış Ticaret Bankası A.Ş.
11. T. Garanti Bankası A.Ş.
12. T. İş Bankası A.Ş.
13. T. Vakıflar Bankası T.A.O.
14. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.

Tahkim kurulu katılımcı bankaları temsilen 7 asil ve 3 yedek üyeden oluşmakta ve kurul üyeleri, katılımcı bankalar tarafından 1 yıllık bir süre için seçilmektedir. Banka temsilcilerinin; asgari 7 yıl para piyasalarında çalışma tecrübesine sahip ve halen bu görevi yürütüyor olması gereklidir. Kurul üyeleri, Türkiye Bankalar Birliği Yönetim Kurulu tarafından atanarak göreve başlarlar. Kurulda aynı bankanın birden fazla temsilcisi bulunamayacağı gibi aynı kişi ve sermaye grubuna bağlı bankalardan birden fazla üye bulunamaz. Kurul, en az 5 üye ile toplanmakta ve oy çokluğu ile karar alır.

İdare ve Tahkim Kurulu Üyeleri*:

Asil Üyeler;

1. Koçbank A.Ş.,
2. HSBC Bank A.Ş.
3. T. Garanti Bankası A.Ş.,
4. Akbank T.A.Ş.,
5. Finans Bank A.Ş.,
6. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
7. Türk Ekonomi Bankası A.Ş.

Yedek Üyeler;

1. T. Dış Ticaret Bankası A.Ş.,
2. Denizbank A.Ş.,
3. Oyakbank A.Ş.

Kurul 3 ayda bir fiksinge katılan tüm banka temsilcilerinin katılımı ile piyasa değerlendirme toplantıları düzenler. Bu toplantıda minimum kotasyon limitleri belirlenir. Kuralların uygulanmasının takibi Türkiye Bankalar Birliği tarafından yürütülür. 10:40-11:15 arasında kurallara (spread) uygun biçimde kotasyon girmeyen banka, mazeretini yazılı olarak en geç 14:00’a kadar Türkiye Bankalar Birliğine bildirir. Türkiye Bankalar Birliği bu bankaları her akşam şifreli internet sayfasında açıklar. Bir ay içinde mazeretsiz 3 gün seans boyunca giriş yapmayan (ya da kurallara uygun giriş yapmayan) bankaya Türkiye Bankalar Birliği tarafından uyarı gönderilir. Bir yıl içinde üç kez uyarılan bankanın TRlibor üyeliği İdare ve Tahkim Kurulu Kararıyla düşürülür. Kurul her 3 aylık dönemde fiksinge katılan bankalar

arasında katılımcı bankaların sisteme katılım düzeyinin yeterli olup olmadığını tespit etmek üzere oylama düzenler. Katılımcı bankaların 3/5'ünün oyu ile katılım düzeyinin tatminkar bulunmadığı tespit edilen bankalara bu durumu düzeltmeleri için 3 ay süre verilir. Kurul, 3 ay sonraki oylamada katılımcı bankaların 3/5'ünün oyu ile aynı banka veya bankaların katılım düzeyinin tatminkar bulunmadığının tespit edilmesi halinde, yükümlülüğünü yine yerine getirmediği tespit edilen bankayı ihraç eder. İhraç edilen banka, katılımcı banka kriterlerini sağlasa dahi 1 yıldan önce fiksinge giremez.

Kurul, teknik arızaların da dahil edilebileceği mücbir sebeplerden dolayı fixing seansının yapılmaması veya belirli bir bankanın müracaatı üzerine yine mücbir sebeplerden dolayı belirli seanslara katılmaması konusunda karar alabilir.

2005 Yılında Türk Lirasından altı sıfır atılarak Yeni Türk Lirasına geçiş ile birlikte TRlibor isim değiştirmiştir. 2005 yılı ile başlayan bu yeni dönemde TRliborun adı "TRYlibor" olarak güncellenmiştir.

Genel anlamda bakıldığında, TL piyasasında uygulanan faiz oranları, kısa dönemde piyasanın likiditesine ve uzun dönemde ise beklentilere göre değişmektedir. Bu nedenle, piyasa oyuncuları kısa vade için TCMB'nin belirlediği O/N faiz oranını; uzun vade için ise tahvil ve bono piyasasında işlem gören gösterge tahvilin faizini baz olarak almaktadır. Bilindiği gibi piyasadaki rezerv para ve TCMB O/N faizi kısa vadeli faizler konusunda öngörü yapmamızı sağlamaktadır. Gösterge tahvilin bileşik faizi ise piyasanın 1 yıllık faiz beklentisini göstermektedir. Bu oranların daha iyi bir tabana oturur şekilde referans olması gereği TRlibor'un oluşumunu sağlamıştır. Geçmiş TRlibor oranlarının ve vadeli libor oranlarının herkesin ve her zaman kullanımına ve izlemesine açık olması yaygın kullanımının artmasına neden olmuştur. Gelecekte ekonomik ve ticari gelişmeler, TRlibor'un önemini bize tekrar tekrar gösterecektir.

Dipnot:

* 1 Ekim 2005 tarihi itibarıyla.