

BAŞKAN SERDENGEÇTİ' NİN 21-22 KASIM 2005 TARİHLERİNDE RADİKAL GAZETESİNDE YAYIMLANAN MÜLAKATI

Kamuoyunda, görev sürenizin dolmasıyla ve yeniden atanıp atanmayacağınızla ilgili olarak tartışmalar var. Yeniden atanıp atanmama ile ilgili siz ne düşünüyorsunuz ?

Bu göreve beş yıl için gelinir, gerektiği gibi bağımsız bir şekilde yapılır. Beş yılın sonunda ise görevlendirme yetki ve sorumluluğu Hükümettedir. Bütün dünyada da görevlendirme yasama veya yürütme organı tarafından yapılır.

Bu konuyla bağlantılı olarak olumlu ve olumsuz görüşler dile getiriliyor. Bu tartışmaları nasıl karşılıyorsunuz ?

Tartışmalar olması normal. Fiyat istikrarı büyük ölçüde sağlanıp, büyümede de beklenenin ötesinde performans görülünce olumlu görüşler olması gayet normaldir. Ancak, otuz yıllık ekonomik istikrarsızlık döneminden sonra ekonominin normalleşme sürecine girmesinden olumsuz etkilenenler de olmuş, çıkarları sarsılmıştır. Para politikasının belli bir sektörü ele almasını, Merkez Bankası'nın Yasası'nda yazmayan amaçları hedeflemesini isteyenler söz konusudur. Onların da olumsuz görüş belirtmeleri gayet normaldir. Bu tartışmalar olacak. Ancak tartışmalar tamamen benim dışımdadır.

Özellikle bazı muhalif siyasal parti temsilcileri, "görev sürenizin uzatılması temennisiyle son derece iyimser bir hava takındığınız, her şeyi toz pembe gösterdiğiniz" eleştirilerinde bulunuyorlar. Merkez Bankası'nın aldığı kararlarda görev sürenizin doluyor olması ile ilgili bağlantı kurulmasını nasıl karşılıyorsunuz?

İstikrarda alınan mesafeye, elde edilen olumlu sonuçlara işaret etmemiz belli kesimlerin hoşuna muhtelif nedenlerle gitmeyebilir. Risklere işaret edip, eleştiri ve uyarılarda bulununca da başka kesimlerin hoşuna gitmeyebiliyor. Bağımsız ve hesap verebilir Merkez Bankası çekinmeden, iyi veya kötü, doğruları her zaman söylemek zorundadır.

Her kesimden eleştiri almamız belki de işimizi doğru yaptığımızın bir göstergesidir. Merkez bankası başkanları dünyada da en yalnız kişilerdir, öyle de olmaları gerekir.

Merkez Bankası'nın tam bağımsız olduğunu söyleyebilir misiniz ?

Öncelikle, bağımsızlık kavramının ne olduğunu anlamak lazım. Bağımsızlık tüm dünyada toplum tarafından yasal süreçler ile bir ihtiyaç sonucunda merkez bankalarına verilmiştir ve aynı zamanda şeffaf, hesap verebilir olmayı da gerektirmektedir.

Bizde de aynı ihtiyacın nihayet anlaşılması sonucunda, 2001 yılında Yasası değiştirilmiş ve Merkez Bankası araç bağımsızlığına sahip olmuştur. Şunu hemen belirtmek gerekir ki, mükemmel yasa diye bir şey yoktur. Her zaman daha iyi olabilir. Yasa kadar önemli olan, kişi ve kurumlardaki zihniyettir.

Merkez Bankası bağımsızlığının anlaşılmasının ve bağımsızlığa sahip çıkacak zihniyetin daha da gelişmesi gereklidir. Ayrıca, Merkez Bankası yönetiminde bulunan kişilerin duruşu da her zaman önemlidir.

Mevcut Yasa bugüne kadar çalıştı. Ancak, her zaman başka yasalarla delme eğilimi de vardı. Öte yandan bağımsızlığın enflasyonla mücadelede, ekonomik istikrarın sağlanmasında ve politikalara güven oluşmasında faydası da görülmüştür. Merkez Bankası'nın güvenilirliğinin artmasında bağımsızlığın rolü çok büyüktür.

AB İlerleme Raporu'nda, Merkez Bankası ile ilgili atılması gerekli adımlar sayılıyordu. (Enflasyon hedefinin "Hükümetle birlikte" değil, tek başına merkez bankası tarafından belirlenmesi; Banka Meclisi üyelerinin görev

sürelerinin yeniden ele alınması; Başkan'ın görevden alınması ile ilgili yasal düzenlemenin değişmesi vb) Bunlarla ilgili işleyen bir süreç var mı?

Katılım ve müzakere sürecinin daha ilerideki aşamalarında ele alınması gerekir. O zaman, eminim Yasa'da başka değişiklikler de yapmak gerekecektir.

2002 yılından bu yana örtük enflasyon hedeflemesi yürütülüyor. Bu süreçte zaman zaman eleştiriler de alıyorsunuz. Yeterince anlayamadığını ya da anlatılamadığını düşünüyor musunuz ?

Merkez Bankası eskiden bugün olduğu kadar şeffaf değildi, takip edilemiyordu. Ama şimdi her şey açıklanıyor. Ekonomideki gelişmelerle ilgili, politikalarımızla, uygulamalarımızla ilgili detaylı duyurular ve raporlar yayımlıyoruz. Herkes tarafından okunduğunu, anlaşıldığını söylemek mümkün değil tabii. Ama genele bakınca yine de gerek anlatmak gerekse anlaşılacak konusunda çok mesafe alındığını söyleyebilirim.

Haziran ayından bu yana olan süreçte, "yaz aylarında faiz indirimleri yapılmadı, son iki ayda enflasyon yüksek çıkmasına karşın faiz indirimi yapıldı" denilerek eleştiriliyorsunuz. Ne dersiniz?

Biz faiz oranlarına ilişkin kararlarımızda geriye değil, her zaman ileriye bakıyoruz. Enflasyondaki eğilimi görebilmek için çok geniş bir bilgi setini tarıyoruz. Sürekli gelen verilerle bu bilgi seti güncelleniyor. Kendi enflasyon tahminlerimiz var. Bu nedenle, yazın başında ne oldu, sonra ne oldu ona bir bakmak lazım. Yaz başında karışık sinyaller ve belirsizlikler söz konusu idi. Son dönemlerde ise iç talepteki artışın kontrollü seyretmeye devam ettiği, özel kapsamlı TÜFE göstergelerinde aylar itibariyle kademeli iyileşme olduğu görüldü ve eğilim bugün aşağı yönlüdür. Verimlilik artışının, çıktı açığının devam ediyor olması önemlidir.

Önemli dış gelişmeler de oldu bu sürede. Özellikle AB ile tam üyelik müzakereleri başladı ve bunların da beklentilere olumlu etkisi oldu.

Biz yine de temkinliyiz. Ekonomideki tüm gelişmeleri yakından takip ediyoruz. Bildiğiniz gibi para politikası kararlarının etkisi gecikmelidir. Bu nedenle bugün alınan kararlar 2006 ve sonrasında enflasyonun izleyeceği seyri etkilemeye yöneliktir. Bunu unutmamak lazım.

"Sadece fiyat istikrarını takip ettiğiniz ve koruduğunuz", "normal faizlerin 2-3 puan üzerinde bir faizi Türkiye'ye ödettiğiniz" biçiminde eleştiriler de var...

Ekonomi politikalarının nihai amacı ekonomik refahı artırmaktır. Refah ise ancak, sürdürülebilir büyüme ortamı olursa, sürdürülebilir istihdam artışı sağlanabilirse artar. Sürdürülebilirlik için ise ekonomik istikrar ve ekonomik istikrarın önkoşulu olarak fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek şarttır.

Bu nedenle Merkez Bankası'nın asıl amacı fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmiştir. Çünkü Merkez Bankası ekonomik istikrara, sürdürülebilir büyüme ve istihdam artışına, refah artışına en büyük katkıyı fiyat istikrarını sağlayarak yapacaktır.

Yıllarca enflasyon ortamından zarar görmediklerini, ancak enflasyon düşüncesi yeni ekonomik ortama uyum sağlayamadıklarını düşünenlerin bu yaklaşımı benimsemeleri kolay değildir.

Merkez Bankası'nın fiyat istikrarını sağlamak üzere kullandığı temel politika aracı kısa vadeli faiz oranlarıdır. Merkez Bankası faiz kararlarını alırken enflasyonun gelecekte izleyeceği seyre bakar. Görevi odur.

Hedefler tuttuğuna göre para politikası kararları da zamanında alınmış demektir.

"Kuru baskı altına almak için faizin yüksek tutulduğu, böylece enflasyonun da kontrol altına alındığı" eleştirileri var...?

Dediğim gibi para politikasından beklenen, fiyat istikrarının sağlanmasından başka olunca eleştiriler de farklılaşmaktadır. Faizlerin yüksek olduğu söyleniyor ama son üç yılda nominal faizler yüzde 70'lerden yüzde 14'lere, reel faizler ise yüzde 30'lardan yüzde 8'lere düşmüştür.

Ama her zaman söylediğimiz gibi gelinen bu seviye yeterli değildir. Faizler genel düzeyinin daha da düşmesi gerekmektedir. Bu ise Merkez Bankası'nın faizini enflasyondan başka unsurlara bakarak sun'i bir şekilde düşürmesi ile değil; istikrarda, kamu borcunun kırılğanlığının azaltılmasında, yapısal reformlarda ve beklentilerdeki iyileşmede daha fazla mesafe alınması ile gerçekleşecektir.

Kaldı ki Merkez Bankası faizi ile faizlerin genel düzeyi arasındaki kuvvetli ve kalıcı ilişki henüz arzu edildiği ölçüde tesis edilebilmiş de değildir. Risk algılamalarına bağlı olarak ilişkinin yönü ve kuvveti zaman içinde değişebilmektedir. Bu nedenle faizlerin genel düzeyi Merkez Bankası faizini takip etmeyebilir. 2005 yılının başından itibaren Merkez Bankası kısa vadeli faizleri sürekli düşürürken Şubat ayından Eylül sonuna kadar Hazine faizleri Merkez Bankası faizlerinin üzerinde seyretmiştir.

Ayrıca, Merkez Bankası kısa vadeli faizleri ile ilgili önemli bir saptamayı da eklemek istiyorum. Bilindiği gibi Merkez Bankası faiz kararlarının enflasyonu etkilediği birbirinden farklı kanallar vardır: Kredi kanalı, faiz kanalı, varlık fiyatları, beklentiler kanalı. Faiz oranlarını demin söyledim, varlık fiyatları ve kredi kanalları da henüz yeterince etkin olarak işlememektedir. Bu kanallar arasından bugüne kadar en etkili işleyen kanal, beklentiler kanalı olmuştur. Uygulanan istikrar programı ve TCMB'nın verdiği ileriye yönelik sinyaller ve bu sinyallere güvenilmesi sayesinde, son üç yılda özel sektörün yatırım ve tüketim harcamalarında tarihi yüksek seviyelere ulaşılmıştır.

Reel faize gelince, kamu borcu bugün için düşmüş olmasına rağmen halen yüksek ve vadesi görel olarak kısadır. Ülkemizde evelden beri yatırımlar tasarruflardan daha fazladır. Yapısal reformlar henüz tamamlanmış değil, devam etmektedir. Tüm bunlar risk algılamalarını dolayısı ile hala yüksek olan reel faizlerin seviyesini belirliyor.

Eğer söylenildiği gibi sadece Türk parasının değer kazanmasıyla enflasyon düşürmek mümkün olsaydı, Ülkenin enflasyon sorunu yıllar evvel çözülmüş olurdu.

2006'da da cari açığın 25 milyar dolar olması bekleniyor. İzleyen yıllarda bunu finanse etmeyi sürdürebilecek miyiz?

Makroekonomik istikrarda mesafe alındıkça, ekonominin şoklara karşı dayanıklılığı arttıkça, daha yüksek cari açık miktarlarının sürdürülebilirliği mümkün olmaktadır. Dünyada, diğer ülkelerdeki son dönemdeki tecrübeler de zaten bunu göstermektedir. Üstelik cari açık tek başına krizin bir göstergesi değildir. 1997'de Asya ülkelerinde kriz çıktığında cari dengeleri fazla vermekteydi.

Bu çerçevede, cari açığın finansmanına baktığımızda da ödemeler dengesinde sermaye hesabının yapısının değiştiğini görüyoruz. Uzun vadeli sermaye girişlerinin ve doğrudan yabancı yatırımların toplam sermaye hareketleri içindeki payı hızla artmaktadır. 1980-2000 döneminde Ülkemize gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı yıllık 500 milyon ABD doları civarında iken, 2000-2004 döneminde bu rakam 2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu yıl Ocak-Eylül döneminde ise 3.7 milyar ABD doları doğrudan yabancı yatırım gelmiştir.

Özelleştirmede gösterilen performansın bu sürece katkısı büyük olmuştur.

Kısa vadeli sermaye girişinin ise önemli bir kısmı bankacılık kesiminin kullandığı kredilerdir ki bankacılık sektörü kuvvetlendikçe riski de azalmaktadır.

Ayrıca "yüksek faizin etkisiyle gelen sıcak para sayesinde cari açığın finanse edilebildiği" gibi eleştiriler devam ediyor...?

Sıcak para konusuna gelince, bu Ülkede geçmişte reel faiz daha yüksek iken sıcak paranın çıktığı dönemler olmuştur. Son dönemde ise reel faizler sürekli gerilemektedir ve hatta tarihi düşük seviyelerine kadar gelmiştir; ancak sıcak para halen giriş yapmaya devam etmektedir.

Buradan yola çıkarak, sıcak para girişi üzerinde bekleyişlerin etkisinin, reel faizin düzeyinin etkisinden çok daha fazla olduğunu düşünüyorum.

Ülkemiz ekonomisinin görünümüne dair olumlu beklentiler sürdüğü müddetçe bu süreç devam edecektir.

Ayrıca, sıcak para sadece yabancı kaynaklı da değildir. Önemli miktarda yerleşikler kaynaklı sıcak para da mevcuttur. Paralarını yurtdışında tutan yerleşikler, ekonomideki sağlanan iyileşme ile birlikte bu yatırımlarını yurtiçine getirmektedir.

Ama sıcak paranın etkilerini değerlendirirken, bugün Türkiye ekonomisinin koşullarının geçmişten farklı olduğunu unutmayalım. Dalgalı kur rejiminde döviz kuru riski piyasadadır, dolayısıyla sıcak para getirenler kur riskini taşımaktadır. Kamu kağıtlarının vadelerinin uzaması, ekonomik temellerin sağlamlaşması sıcak paranın hareketlerini yavaşlatmakta ve olumsuz etkilerini azaltmaktadır.

Para ve döviz politikamızla ilgili eleştirilerde zaman zaman dozun kaçtığına tanık oluyoruz. Bu konuda görüşünüz nedir?

Öncelikle, Merkez Bankası'nın politikalarını yürütürken ekonominin bütününe gözetmek zorunda olduğunun ve belirli bir sektöre veya sektörel sorunlara göre politika üretemeyeceğinin çok iyi anlaşılması gereklidir.

Sonra eleştirilerde üslup önemlidir. Kişilerin eleştirirken kullandıkları üsluba dikkat etmeleri lazım. Özellikle önemli mevkiilerde bulunan ya da bulunmuş olanlar, topluma örnek olmakla da sorumludurlar. Son yıllarda yazılan çizilenlere bakın görürsünüz. Merkez Bankası bu tür üsluba sahip kişileri muhatap almaz.

Bankaya karşı farklı kesimlerden bir "muhalafet cephesi"nden bahsedilebilir mi ? Bunu kategorize etmek olanaklı mı ?

Bu yılın başından itibaren muhtelif konuşma ve mülakatlarda sürekli söylüyoruz. Bu kesimlerden bir tanesi evvelden beri faizlerin düşmesini istemez, ama bunu açıkça söylemek yerine sürekli olarak beklentileri bozmaya çalışır. Bunlara göre enflasyonla mücadelede o kadar önem vermemek gerekir, -2001'de

söylenmiştir bu-, dalgalı kur rejimi olmaz, sıkı maliye politikasıyla büyüme olmaz , -hayır olmuştur-, para reformu gerçekleştirilemez, böyle gider. Bir diğer kesim, sürekli döviz kuru üzerinde durmaktadır. Bu kesime göre Türk parası aşırı değerlidir. Ne kadar aşırı değerli olduğu konusunda ise her zaman farklı görüşler vardır. Bu kesime baktığınızda, istikrarda kaydedilen ilerlemeye rağmen hala varlıklarını yurtiçinde bankalarda ya da kasalarda veya yurtdışında dövizde tuttuklarını görürsünüz. Bu kesimlerin uğradıkları zararlardan dolayı istikrar programına muhalefet içinde olduklarını söylemek mümkündür.

Örtülü hedefleme döneminde kamuoyunun yeterince hazırlandığını ve 2006'daki açık enflasyon hedeflemesine hazır olduğunu düşünüyor musunuz ?

2001'den itibaren gerek basın duyurularımızda gerek konuşmalarımızda ve para politikasına dair yayımlarımızda belirttik. Para politikası rejimi olarak gidecek başka yer yok.

2002'de örtük enflasyon hedeflemesi uygulamaya başladığımızda açık enflasyon hedeflemesinin koşulları henüz oluşmamıştı. Mali baskınlık yüksekti, finansal sistem yeterince kuvvetli değildi. Bunları anlattık. Koşullar oluşmadı ve bu nedenle örtük enflasyon hedeflemesi uyguluyoruz dedik. Zaten bu süreç açık enflasyon hedeflemesine yakınsama süreciydi. Daha sonra açık enflasyon hedeflemesine ise kademeli bir geçişi öngördük. Ekonomik koşulların oluşması, kamuoyunun hazırlanması için de gerekliydi bu.

Bu kademeli geçiş kapsamında 2005 yılı başından itibaren Para Politikası Kurulu toplantıları önceden belirlenen tarih ve saatte yapılmaya başlandı. Faiz kararları da, bilindiği gibi, bu toplantılardan sonra ve toplantıdaki görüşler de dikkate alınarak saat 9'da açıklanıyor ve sonrasında kararın gerekçesini açıklayan bir "Enflasyon ve Görünüm" raporu yayınlanıyor.

Açık enflasyon hedeflemesinin hazırlığı çerçevesinde bunlar önemli değişiklikler.

2006'da açık enflasyon hedeflemesi ile birlikte başka değişiklikler de olacak. Ama açık enflasyon hedeflemesinin unsurlarının tüm detayları henüz açıklığa kavuşmuş değil. Bu Aralık ayında açıklanacak.

Enflasyon açısından yüzde 5'lik seviye bir "eşik" midir sizce ?

Eşik ile ilgili olarak pek çok görüş ortaya atıldı: Çeşitli rakamlar ileri sürüldü. Enflasyonla mücadele başarı ile sürerken karşımızda sürekli olarak "Artık eşiğe gelindi, enflasyonu daha fazla düşürmek çok zor." denildi.

Oysa, enflasyonda eşik bekleyişlerin olduğu yerde oluşmaktadır. Mevcut durumda gerek yıl sonu, gerekse 12 aylık bekleyişler hedeflerle uyumlu seyretmektedir.

Bekleyişlerin daha da iyileşmesini engelleyen, örneğin ekonominin temellerinde kötüleşme, istikrar programında aksama ve benzeri gelişmeler olursa, işte eşik o zaman ortaya çıkar.

Ya büyüme ?

2005'de birinci çeyrek rakamları açıklandığı zaman, ekonominin bir durgunluğa gidip gitmediği epey tartışıldı. Biz o zaman aylık duyurularımızda bir çok defalar gerek baz etkisi gerekse mevsimsellik göz önüne alındığında, çıkan verilerin bir durgunluğa gidiş e işaret etmediğini, aslına bakılırsa, 2. çeyrekte rakamların daha da düşük çıkacağını, ama 3. çeyrekte tekrar yükselmeye başlayacağını söyledik. Aradan geçen zaman zarfında, büyüme göstergeleri bizi doğrulamıştır. Bu vesileyle, Türkiye'de sürdürülebilir büyüme ortamına doğru yol alındığını, ama henüz orada olmadığını, tatmin edici bir sürdürülebilir büyüme oranını yakalamak için de yapısal reformlara önem verilmesi gerektiğinin altını çizmek istiyorum.

Son bir yıllık dönemde konut kredilerindeki ve emlak fiyatlarındaki hızlı artışı "alarm verici" buluyor musunuz ?

Bu konuda üç noktanın da altını çizmek istiyorum: Bunlardan birincisi toplam kredilerdeki artışın iç talebi etkilemesi; iç talebin önümüzdeki dönemde de kontrollü bir seyir izlemesi önemli. Buradaki gelişmeleri yakından takip ediyoruz.

İkinci nokta Ülkemizde konut kredilerinin milli gelire oranı halen gelişmiş ülkelerin ve pek çok Avrupa ülkesinin oldukça gerisindedir. Bu oranın ekonomideki normalleşme sürecinde mesafe alınması ile birlikte daha da artması söz konusu olacaktır. Ayrıca mortgage olarak da bilinen ipoteğe dayalı konut finansman uygulamasının bu süreçte önemli rolü olacaktır.

Son olarak, inşaat sektöründe son dönemde gözlenen hızlı büyümenin konut arzını artırarak fiyatlardaki talep kaynaklı bu yükselişi yavaşlatması da ileride söz konusu olabilir. Bu üç nokta açısından dikkatle izliyoruz.

Emlak fiyatlarında sizce bir şişkinlik var mı ? Konut kredileri ve emlak fiyatlarındaki artış hangi noktada Merkez Bankası için rahatsız edicidir ?

Bugün için bir şişkinlik olduğunu söylemek henüz mümkün değildir. Öte yandan emlak fiyatlarındaki artış, iç talebi etkileyerek enflasyonu tehdit eder hale gelirse Merkez Bankası için rahatsız edici olacaktır. O aşamada hiç şüphesiz, Merkez Bankası bu konudaki görüşünü kamuoyu ile paylaşacaktır.

Mortgage'ın alt yapısı konusunda çalışmalar hızlanıyor. Parasal otorite olarak, mevcut koşullarda bunun etkin bir biçimde çalışacağını düşünüyor musunuz ?

Yıllarca türev ve uzun vadeli piyasaların ve enstrümanların gelişiminin yüksek enflasyon ve yarattığı belirsizlik nedeniyle geciktiğini söyledik. Enflasyon düştükçe, faizlerin genel düzeyi makul seviyelere geldikçe nihayet bu piyasalar da gelişmeye başlıyor. Şubat 2005'de Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası çalışmaya başladı. İşlem hacmi giderek artıyor.

Mortgage piyasalarının etkin çalışması için ayrıca, uzun vadeli fon arzının artması, bu vadelerdeki işlem hacimlerinin ve piyasa derinliğinin artması gerekiyor.

İstikrarda daha fazla ilerleme sağlandıkça ve daha fazla ilerleme kaydedildikçe bu piyasalar da etkin bir şekilde çalışacak ve Ülkemizin finansal piyasalarının derinleşmesine büyük katkı sağlayacaktır.

Önümüzdeki dönemde enflasyon açısından temel riskler neler ?

Enflasyona ilişkin temel riskleri biz zaten aylık “Enflasyon ve Görünüm” duyurularımıza koyuyoruz. Orada da yer aldığı üzere, sıkı maliye ve enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikalarının yolunda gittiği koşullarda, iç talepteki artışın kontrollü seyretmesi ve reform sürecinin hız kaybetmemesi önemlidir. Bu kapsamda bekleyişlerin bozulmaması, bekleyişlerin enflasyon üzerindeki önemli etkisi göz önüne alındığında ön plana çıkan bir diğer risk unsurudur. Petrol fiyatlarındaki hareketler, hizmetler sektöründeki fiyat katılıkları enflasyonun seyri üzerinde etkili olacaktır. Ayrıca, kontrolümüz haricindeki tarım ve hammadde fiyatları her zaman risk unsurlarıdır.

Uluslararası piyasalardaki gelişmelerden dolayı, global likidite koşullarının aynen devam etmesini olası görüyor musunuz?

Küresel likiditedeki gelişmeler büyük ölçüde ABD ve Avrupa’daki faizlerde görülecek gelişmelere bağlı olarak değişmektedir.

Biz Ülke olarak kendi ödevimizi iyi yaptığımız ve makroekonomik istikrarı sağlamada mesafe aldığımız sürece likidite koşullarındaki olumsuz gelişmelerden o derece az etkileniriz.

Geçmişle kıyaslama yaptığımızda ise, bugün Türkiye ekonomisinin çok farklı bir noktada olduğu ortadadır. Ekonominin temelleri bugün daha kuvvetlidir. Türkiye ekonomisi yapısal bir dönüşüm geçirmiştir.

Ağustos ayı itibariyle, son bir yıllık "net hata ve noksan" kalemi toplamı 9.3 milyar dolara ulaştı. Bu kadar yüksek bir hata kalemi nasıl açıklanmalı ?

Net hata noksan (NHN) kalemine yıllık birikimli olarak bakıldığında, miktarı yüksek gibi algılansa da NHN'a GSMH'ye oran olarak bakıldığında yüksek olmadığı diğer ülkelerle yaptığımız karşılaştırmalarda görülmektedir.

Bu kalem içinde uzun vadede pek çok eksi ve artı unsurlar zaten birbirini götürmektedir. İnternet sitemize de konu ile ilgili bir çalışmayı koyduk.

NHN kaleminin başlıca kaynakları olarak bankacılık dışı özel sektörün döviz varlıklarının tam izlenememesi, ithalat ve ihracatta malın hareketi ile ödemenin farklı bilanço dönemlerinde olabilmesi, gümrük işlemlerine ilişkin beyanat farklılıkları, turizm ve bavul ticaretinin anketler yoluyla elde edilmesindeki farklılıklar karşımıza çıkmaktadır.

Ayrıca, görüyoruz ki NHN kalemi ters para ikamesinin yaşandığı, görelî istikrarın sağlandığı dönemlerde artı, para ikamesinin yaşandığı, kriz ve istikrarsızlık dönemlerinde ise eksi bakiye verme eğilimindedir. Başka bir ifadeyle, ters para ikamesi ile NHN arasında bir ilişki vardır.

Son dönemde NHN kalemindeki artış ise; artan güven neticesinde özel sektörün yurtdışından veya yastık altında tuttıkları yabancı varlıkları yurtçine getirmelerini, yani sermaye girişini de teyit eder nitelikte.

Döviz rezervini artırma politikası devam edecek mi ?

Evet. Rezervin dış borca oranı halen istenilen seviyede değil, düşük. Ayrıca pek çok kere ifade ettiğimiz gibi Merkez Bankası olarak yüksek maliyetli yükümlülüklerimizden zaman içinde kurtulmak istiyoruz.

Merkez Bankası bu yüksek maliyetli yükümlülüklerden biri olan işçi dövizî hesaplarından dolayı zarar ediyordu. Bu hesapların faizlerini düşürmeye devam ettiniz. Hala zarar devam ediyor mu ?

Merkez Bankası işçi döviz faizlerini 2002 yılından itibaren kademeli olarak düşürmekle beraber, bu hesaplarda 3 yıla kadar vade olduğu için, üzerimizdeki faiz yükünün düşmeye başlaması ancak 2005 yılı ile mümkün olabilmiştir. 2006 yılından itibaren, zarar, gözle görülebilir bir şekilde azalacaktır.

Merkez Bankası rezerv yönetimi çerçevesinde, döviz rezervleri hangi para cinsinde tutuluyor? Avro mu? Dolar mı? Bu konuda ileriye dönük bir tercih eğilimi var mıdır?

Evvelden beri yaklaşık 2/3'ü oranında Avrupa para biriminde, 1/3'ü oranında ise ABD doları ve diğer para birimlerinde tutulmaktadır. Çünkü yükümlülüklerimizin de oranları bu şekildedir. İnternet sitemizde konu ile ilgili ayrıntılı bilgi var. Dövizdeki fazla pozisyon için ise Hazine'nin beklenen döviz giriş ve çıkışları dikkate alınmaktadır.

Açık hedefleme döneminde kur politikası konusunda bir farklılık söz konusu olacak mı ?

Dalgalı kur rejimi açık enflasyon hedeflemesinin başlıca unsurlarından birisi. Bu rejim altında kurun seviyesine dair herhangi bir taahhütte bulunulmamaktadır. Açık enflasyon hedeflemesi rejiminde de enflasyon dışında herhangi bir taahhüt altına girmemeniz gerekiyor zaten.

Döviz kurunun istikrarı tabii ki önemlidir ama finansal istikrar ve genel istikrar çerçevesinde ele alınmalıdır. Diğer bir ifadeyle kur politikası aynı şekilde devam edecektir.