

**MERKEZ BANKASI FAİZ ORANLARININ DÜŞÜRÜLMESİNE İLİŞKİN
BASIN DUYURUSU**

I. GENEL DEĞERLENDİRME

1. Tüketici fiyatları enflasyonunun hem 2002, hem de 2003 yıllarında hedeflenen düzeyin altında kalması ve Ocak ayı enflasyonunun tarihi olarak düşük seviyelerde gerçekleşmesi, enflasyonla mücadelede gelinen noktanın çarpıcılığını ortaya koymaktadır. Bu başarının arkasındaki temel unsur, hiç şüphesiz, birbiri ile tutarlı bir çerçevede uygulanan sıkı maliye ve para politikalarıdır. Programın uygulamaya konulduğu tarihten bu yana gerçekleştirilen bir dizi yapısal reform, bu disiplinin ileride de sürdürülebilir olduğu hakkındaki kanıtları giderek güçlendirmektedir. Bu süreç içerisinde tüketici ve yatırımcı güveni giderek artmış; böylelikle bir yandan enflasyon düşürülürken bir yandan da yüksek büyüme hızlarına ulaşılabilmektedir. 2001 yılı sonunda yüzde 68,5 olarak gerçekleşen tüketici fiyatları enflasyonu, 2004 yılı Ocak ayı itibariyle yüzde 16,2'ye gerilemiştir. Aynı dönemde, enflasyon beklentileri hedeflere giderek daha fazla yaklaşmıştır. Nitekim, Ocak ayı sonu itibariyle 2004 sonu enflasyon beklentisi yüzde 13,2 düzeyine gerilemiştir.

2. Son gelişmeler ışığında, önümüzdeki dönem enflasyonu açısından vurgulanması gereken bazı önemli hususlar bulunmaktadır:

i. Son altı aylık dönemde mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyonun, ortalama olarak, tarım dışı TEFÉ'de yüzde 0,5, gıda dışı TÜFE'de ise yüzde 0,7 olması, genel enflasyon eğiliminin yıl sonu hedefi ile tutarlı bir düzeyde bulunduğuna işaret etmektedir.

ii. Önceki duyurularımızda, mal ve hizmet grubu fiyat artış hızlarındaki farklılaşmadan söz etmiş ve hizmet grubu fiyatlarındaki katılığın 2004 yılı enflasyonu açısından risk oluşturabileceğini, bu nedenle bir hizmet grubuna giren bir çok malda mevsimsel fiyat ayarlamaları yapılan Ocak ayında gerçekleşecek enflasyonunun öneminin altını çizmiştik. Bu çerçevede, hizmet sektörü fiyat artışlarında gözlenen görece yavaşlama ve bu sektörde Ocak ayı fiyat artışının yıl sonu hedefi ile uyumlu gerçekleşmesi 2004 yılı enflasyonu açısından olumlu bir sinyal olmuştur. Ancak, yine de mevcut veriler ışığında iç

talepteki canlanmanın kontrollü bir şekilde gerçekleşmesi ve beklentilerin doğru yönetilmesi hala kritik önem taşımaktadır.

iii. 2003 yılının ilk 5 aylık döneminde, enflasyon oranları Irak savaşı nedeniyle maliyet kaynaklı olarak ve olumsuz mevsimsel koşullar nedeniyle tarım ve gıda fiyatlarının aşırı artması sonucu yükselmiş, buna karşın, söz konusu olumsuz koşulların ortadan kalkmasıyla yılın kalan döneminde oldukça düşük seyretmiştir. Bu gelişmeler 2003 yılının ilk yarısı ile ikinci yarısı arasında azımsanmayacak bir enflasyon eğilimi farkı yaratmıştır. Baz etkisi olarak da adlandırılan bu etkinin doğal bir sonucu olarak, yıllık enflasyon oranlarındaki düşüş eğilimi 2004 yılının ilk 5 aylık döneminde belirgin olacaktır. Buna karşın, aynı baz etkisi nedeniyle, yılın kalan döneminde enflasyonun genel eğilimindeki düşüş süreci devam etse bile, yıllık enflasyon oranları duraklama veya yükseliş eğilimi gösterebilecek, ancak böyle bir eğilim enflasyon hedefi ile tutarlı olacaktır. Bu noktada, Merkez Bankası'nın para politikası kararlarını ileriye yönelik olarak vermeye devam edeceği ve gerçekleşen değil, gerçekleşecek olan enflasyon oranları ile ilgilendiği bir kez daha vurgulanmalıdır. Dolayısıyla, ekonomik birimlerin referans alması gereken gelişmeler, geçmişe yönelik bir değişken olan yıllık enflasyon oranının seyrinden ziyade, enflasyonun genel eğilimi olmalıdır.

3. Enflasyonla mücadelede sağlanan başarıya karşın, kalıcı fiyat istikrarına ulaşılabilmesi açısından alınması gereken daha çok mesafe olduğu gözden kaçmamalıdır. Merkez Bankası, bundan önceki duyurularında enflasyonla mücadelede mali disiplinin ve yapısal reformların sürekliliğinin önemini çok açık biçimde vurgulamış, bu önemin bundan sonraki dönemde daha da artacağını belirtmiştir.

4. 2 Ocak 2004 tarihli basın duyurusunda da ifade edildiği üzere, 2004 yılında enflasyona ve diğer temel makroekonomik büyüklüklere ilişkin hedeflere ulaşılması açısından oluşabilecek en büyük risk, bugüne kadar elde edinilen kazanımlar karşısında rehavete kapılıp ekonomik programın gevşetilme eğilimine girilmesidir. Yaşanan tecrübeler, ekonomik programların temel ilkelerinden verilen ödünlerin uzun vadeli istikrarı tehdit ettiğini ve ekonomik maliyetleri artırdığını defalarca göstermiştir. Bu çerçevede, başta ücret ve gelirler politikaları olmak üzere ekonomik programın temel ilkeleri ile uyumlu politikalar izlenmesi, uzun vadede toplumun her kesiminin yararına olacaktır.

5. Özellikle son dönemde, asgari ücret ve emekli maaşlarının enflasyon hedefinin üzerinde belirlenmesi, gelecek dönem enflasyonu ve bütçe disiplini çerçevesinde kamuoyunda geniş biçimde tartışılmıştır. Merkez Bankası, 9 Ocak 2004 tarihli duyurusunda da belirttiği gibi, bu gelişmelerin, son dönemlerdeki verimlilik artışları dikkate alındığında ve bu artışların yakın gelecekte de sürmesi halinde, alınacak tedbirlerin kamu fiyat ayarlamaları ve maliyet artırıcı vergi ayarlamalarından ziyade diğer harcamaların kısılmasına yönelik olması kaydıyla, maliyetler kanalıyla enflasyon açısından bir sorun yaratmasını uzak ihtimal olarak görmektedir. Yine aynı duyuruda, bu uygulamanın bütçe üzerine getirdiği ek yükün ortadan kaldırılması gerektiği, böylelikle alt gelir gruplarını gözetken, ancak büyüme ve enflasyonla mücadelede elde edilen başarının arkasındaki temel unsurlardan birisi olan mali disiplini de tehlikeye düşürmeyen bir politika izlenmiş olacağı vurgulanmıştır. Bu önlemlerin bir yararı da talep artışı yoluyla oluşabilecek enflasyonist etkilerin önemli ölçüde bertaraf edilmesi olacaktır.

6. 9 Ocak 2004 tarihli duyurumuzda, gelirler politikasındaki son gelişmeler karşısında altı özenle çizilen diğer bir nokta ise, bu gelişmelerin beklentileri nasıl etkileyeceğidir: Mali disiplin, Türkiye’de son iki yılda hem yüksek bir büyüme hızına ulaşmakta hem de enflasyonla mücadelede elde edilen başarının arkasındaki temel unsurların başında gelmektedir. Dahası, başarılı istikrar programı uygulayan bütün ülkelerin deneyimleri de aynı olguya işaret etmektedir. Dolayısıyla, mali disiplinden ödün verilmekte olduğu ya da orta vadede bu ödünün verilebileceği yönündeki sinyaller, oluşturulması son derece güç olan, ancak bozulması da son derece kolay olan güven ortamını olumsuz etkileyecek, büyüme ve enflasyonla mücadelede elde edilen başarı kalıcı olmayacaktır. Unutulmaması gereken bir diğer nokta da, daha yüksek ve kalıcı bir büyüme hızına ve daha düşük bir işsizlik oranına ulaşmak için yatırım ve üretimin önündeki engelleri ortadan kaldırmaya yönelik reformların devamının gerekliliğidir. Bunun olmazsa olmaz koşulu ise, mali ve parasal disiplinin sürekli kılınarak makroekonomik istikrarın kalıcı hale getirilmesidir.

7. Son dönemde kurlardaki istikrar ile beklentilerdeki olumlu gelişmeler devam etmekte, belirgin bir iç talep baskısı gözlenmemekte, bu gelişmeler de enflasyon açısından olumlu görülmektedir. Diğer yandan, Hazine Müsteşarlığı’nın 21 Ocak 2004 tarihli basın duyurusunda, asgari ücret ve emekli maaşlarındaki artışların 2004 yılı bütçesi üzerindeki olumsuz etkilerinin telafi edilmesine yönelik olarak diğer bütçe harcamalarında kesinti yapılması hususunda görüş birliği olduğu kamuoyuna duyurulmuştur. Asgari ücret ve emekli maaş artışlarının bütçe üzerindeki olumsuz etkilerinin telafi edilmesine yönelik

önlemlerin asıl olarak harcama kısıcıcı nitelikte olması, gelecek dönem enflasyonu açısından olumlu bulunmaktadır.

8. Hazine Müsteşarlığı'nın duyurusunda, ayrıca, faiz dışı fazla hedefine ulaşılmasını sağlamak amacıyla, 2003 yılı gelir gerçekleştirmelerine bağlı olarak 2004 yılı gelir projeksiyonlarında ortaya çıkabilecek sapsmalar ve bunları telafi edecek kamu maliyesi alanındaki gerekli önlemler konusundaki çalışmaların devam ettiği belirtilmiştir. Merkez Bankası, para politikası karar alma sürecinde, söz konusu önlemler ile önlemlerin niteliğinin enflasyon üzerindeki hem doğrudan, hem de bekleyişler kanalıyla dolaylı etkilerini dikkate alacak, gelişmeleri yakından takip edecektir.

9. Merkez Bankası, temel para politikası aracı olan kısa vadeli faiz oranlarını fiyat istikrarı temel hedefi ışığında, enflasyonu etkileyen değişkenlerin gelecek dönemlerdeki olası hareketlerini çeşitli senaryolar çerçevesinde analiz ederek belirlemektedir. Bu çerçevede, mali disiplinin ve yapısal reformların kararlılıkla sürdürüleceği ve bütçe disiplininin asıl olarak harcama kısıcıcı ve kamu zamları haricindeki gelir artırıcı önlemlerle sağlanacağı temel varsayımı altında, enflasyonun 2004 yılı sonunda da hedeflenen düzeye ulaşmaması için büyük dışsal şoklar dışında bir neden görülmemektedir. Kuşkusuz, mali disiplin ve yapısal reformların sürekliliği ve enflasyonun gelecekte alacağı değerlerin hedeflerle uyumlu olması durumunda, enflasyonun genel eğilimindeki düşüşe paralel olarak faizlerin de kademeli olarak düşmesi sürpriz olmayacaktır. Ancak bir kez daha altını çizmek gerekirse, Merkez Bankası'nın bu öngörüsü "koşullu bir öngörü"dür. O koşul da bütçe disiplini ve yapısal reformların sürdürülmesidir. Bu çerçevede Merkez Bankası'nın geleceğe bakışı "koşullu bir iyimserlik" taşımaktadır. Unutulmamalıdır ki, Merkez Bankası bundan sonra da enflasyonu belirleyen temel faktörlere ilişkin gelişmeleri yakından izleyecek; kısa vadeli faiz oranlarını, olumlu gelişmelerde olduğu gibi, enflasyon bekleyişlerini bozacak ve fiyat istikrarını tehdit edecek gelişmelerin ortaya çıkması halinde de etkin olarak kullanacaktır.

II. MERKEZ BANKASI FAİZ ORANLARI

10. Yukarıdaki değerlendirmeler ışığında, Bankamız bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Repo-Ters Repo Pazarı'nda uygulamakta olduğumuz kısa vadeli faiz oranlarının 5 Şubat 2004 tarihinden itibaren aşağıdaki gibi düşürülmesine karar verilmiştir:

a) **Gecelik Faiz Oranları:** Borçlanma faiz oranımız yüzde 26'dan **yüzde 24'e** düşürülürken, borç verme faiz oranımız yüzde 31'den **yüzde 29'a** düşürülmüştür.

b) **Diğer Vadeler:** 1 haftalık borçlanma faiz oranımız yüzde 26'dan **yüzde 24'e** düşürülmüştür.

c) **Geç Likidite Penceresi Faiz Oranları:** Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16:00 – 16:30 arası gecelik vadede uygulanan Bankamız borç verme faiz oranı yüzde 36'dan **yüzde 34'e** düşürülürken, yüzde 5 olan borçlanma faiz oranımız değiştirilmemiştir.

d) Açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla gecelik ve bir haftalık vadelerde tanınan borçlanma imkanının faiz oranları yüzde 28'den **yüzde 26'ya** düşürülmüştür.

11. Ayrıca, Mart 2003'te Irak'a yönelik olarak başlatılan askeri operasyonun ülkemiz piyasalarına olumsuz yansımalarının en aza indirilmesi yolunda alınan tedbirlerden biri olarak, yüzde 12'den yüzde 6'ya düşürülen Merkez Bankası Döviz ve Efektif Piyasaları'nda bankalara borç alabilme limitleri çerçevesinde sağlanan bir hafta vadeli döviz depolarına uygulanan faiz oranı, bankaların döviz likiditesindeki olumlu gelişmeler ve etkin likidite yönetimleri dikkate alınarak **yüzde 10'a** çıkartılmıştır.

Kamuoyunun bilgisine sunulur.