

Makroekonomik Görünüm, Para Politikası ve Sürdürülebilir Büyüme

Murat UYSAL

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Başkanı

Bursa Ticaret ve Sanayi Odası Meclis Toplantısı,
25 Şubat 2020



Bursa Ticaret ve Sanayi Odası'nın Saygıdeğer Üyeleri, Kıymetli Misafirler, Değerli Basın Mensupları, Konuşmama başlamadan önce Başkan Sayın İbrahim Burkay ve Bursa Ticaret ve Sanayi Odası'na nazik davetleri için teşekkür ederim.

Merkez Bankası olarak, ana paydaşlarımızdan biri olan reel sektörün değerlendirmelerini karar alma süreçlerimize dâhil etmeye çalışıyoruz. Bu kapsamda, daha önce Ankara ve İstanbul Sanayi odalarında sektör temsilcilerimizle buluşmuştuk. Bugün de Bursa'dayız.

Konuşmama, makroekonomik görünüm ve politika çerçevemizi özetleyerek başlıyorum.

Eşgüdüm içerisinde uygulanan basiretli makro politikaların etkisiyle 2019 yılında enflasyon, iktisadi faaliyet ve dış dengede önemli kazanımlar sağlandı. Bu kazanımların önümüzdeki dönemlerde de güçlenerek devam etmesi fiyat istikrarı, finansal istikrar ve sürdürülebilir büyüme açısından büyük önem taşıyor. Bu doğrultuda, konuşmamın ikinci bölümünde verimlilik, ihracat ve sürdürülebilir büyüme konularına değineceğim.

Konuşmamın son bölümünde ise verimlilik, ihracat ve sürdürülebilir büyüme ilişkisinin en güzel örneklerinden birini yansıtan Bursa'ya yönelik bazı gözlemlerimizi paylaşacağım.

Saygıdeğer Konuklar,

Konuşmamın makroekonomik görünüm ve politika çerçevesi bölümüne küresel ekonomideki mevcut durumu özetleyerek başlamak istiyorum. Küresel iktisadi faaliyetteki zayıf seyir gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde eş anlı olarak 2019 yılının son çeyreğinde de devam etti. ABD ve Çin arasındaki ticaret anlaşması, Brexit sürecine ilişkin belirsizliklerin azalması ve diğer taraftan küresel para politikalarının 2019 yılının ikinci yarısından itibaren sergilediği destekleyici duruş, küresel büyüme görünümünü bir miktar olumlu etkileyen gelişmeler olarak öne çıkıyor. Nitekim, Ocak ayında Avrupa Birliği bölgesinde iktisadi faaliyet bir miktar iyileşirken, bu durum dış talep ve ihracatımıza da olumlu yansıdı. Bununla birlikte, ABD ile Çin arasındaki anlaşmaya karşın belirsizliklerin hâlâ yüksek seyretmesi, devam eden jeopolitik riskler ve son dönemde ortaya çıkan salgın hastalık küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Küresel iktisadi faaliyetin zayıf seyri emtia fiyatları ve enflasyon üzerinde belirleyici oluyor. Enflasyon oranlarının, son çeyrekte bazı ülkelerde gıda fiyatları kaynaklı olarak bir miktar yükselmesine karşın, 2020 yılında yatay bir görünüm sergilemeye devam etmesi bekleniyor.

Bu görünüm, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarını genişleyici yönde sürdüreceklerine dair beklentileri güçlendirirken, gelişmekte olan ülkelerde de destekleyici para politikalarına olanak sağlamaktadır.

Son dönemde küresel büyümeye ilişkin artan belirsizlikler nedeniyle, portföy akımları ve risk iştahı dalgalı bir seyir izliyor. Tüm bu küresel gelişmelerin sermaye akımları, dış ticaret ve emtia fiyatları kanalıyla oluşturabileceği etkileri yakından takip ediyoruz.

Değerli Misafirler,

İktisadi faaliyetin 2019 yılının ilk çeyreğinden başlayarak ılımlı bir toparlanma eğilimine girdiğini görüyoruz. Dengelenme sürecinde net ihracatın toparlanmaya yüksek katkı yaptığı; yakın dönemde ise, dezenflasyon süreci ve finansal koşullardaki iyileşmeyle birlikte yurt içi talebin güçlendiği izleniyor.

Ekonomideki toparlanmanın yıl içinde giderek artan bir sektörel yayılım sergilediğini ve son dönemde güç kazandığını görüyoruz. Aralık ayı sanayi üretimi verisi ve son çeyreğe ilişkin anket göstergeleri, bu gelişmeyi teyit ediyor. Nitekim sektörel güven endeksleri ticaret, hizmet ve inşaat faaliyetlerindeki iyileşmenin sürdüğünü gösteriyor.

İktisadi faaliyetteki toparlanmanın yanında, yatırım ve istihdam gelişmeleri de büyümenin kalıcılığı ve kapsayıcılığı açısından önem arz ediyor. Bu çerçevede, ilk olarak yatırım gelişmelerine baktığımızda, firmaların yatırım eğiliminin küçük ve orta ölçekli firmaları da kapsayacak şekilde iyileşmeye devam ettiğini görüyoruz. Bu gelişmede, finansal koşullardaki iyileşmenin katkısı olduğunu düşünüyoruz. Faiz indirimlerinin yanı sıra zorunlu karşılıklar gibi diğer önlemler de krediye erişimin kolaylaşmasını sağlıyor.

İktisadi faaliyetin toparlanmasına bağlı olarak son çeyrekte tarım dışı istihdam artmış ve işsizlik oranları bir miktar gerilemiştir. Takip ettiğimiz öncü göstergeler bu eğilimin süreceği yönünde sinyaller veriyor. İstihdam imkanlarındaki iyileşmenin devamı, finansal aracılık ve iktisadi faaliyet arasındaki etkileşimin sağlıklı bir şekilde sürmesi açısından önem arz ediyor. Reel sektörün uzun vadeli finansmana erişiminin desteklenmesi, yatırımlara ve istihdama olumlu yansımalarla finansal istikrara katkı yapmaya devam edecektir.

Dış denge tarafında ise, cari işlemler dengesi son bir yıllık dönemde önemli bir iyileşme kaydetti ve 2002 yılından bu yana ilk defa yıllık olarak fazla vermeye başladı. Böylece, pozitif büyüme kaydedilen bir yılda cari fazla vermiş olduk. Söz konusu gelişmede reel kur kaynaklı rekabet gücünün dış denge üzerindeki olumlu etkisi, pazar çeşitlendirme esnekliği ile mal ve hizmet ihracatındaki artış önemli rol oynadı.

Reel döviz kurunun mevcut seviyeleri, Türkiye'nin küresel ticaret pazarında sahip olduğu rekabet gücünü destekliyor. Rekabet gücü kazanımları, dış şoklara karşı ihracat potansiyelimize önemli bir dayanıklılık ve esneklik kazandırarak, ekonominin daha dengeli ve sürdürülebilir bir büyüme patikasına yönelmesinde önemli rol oynuyor.

Nitekim son dönemlerde, küresel büyüme görünümündeki zayıflama dış talebi kısmen yavaşlatsa da rekabet gücündeki gelişmelerin olumlu etkisinin sürdüğünü görüyoruz.

Reel sektörümüzün saygıdeğer temsilcileri,

Tüketici enflasyonu, 2019 yılında önemli ölçüde geriledi. Sıkı para politikası ve uygulanan koordineli politikalar enflasyondaki düşüşün temel belirleyicisi oldu. Birikimli döviz kuru etkilerinin azalması, talep koşulları ve ılımlı seyreden ithalat fiyatlarının yanı sıra enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışındaki iyileşme de enflasyondaki düşüşü destekledi.

Enflasyon beklentilerindeki belirgin iyileşmede iki temel unsur belirleyici oldu.

Bunlardan ilki, gerçekleşen enflasyondaki düşüş; ikincisi ise 2018 yılı sonlarından bu yana enflasyonun Merkez Bankası'nın Enflasyon Raporlarında paylaştığı tahminlere çok yakın, hatta tahminlerin altında gerçekleşmesidir. Enflasyon beklentilerindeki düzelmeye dair öne çıkan bir diğer önemli nokta ise, iyileşmenin genele yayılması ve bu beklenti etrafında bir uzlaşının oluşmasıdır.

Geldiğimiz noktada, enflasyon görünümü Ocak Enflasyon Raporunda açıkladığımız tahminlerle büyük ölçüde uyumludur. Enflasyonu düşürmeye odaklı, temkinli para politikası duruşu ve güçlü

politika koordinasyonu altında, 2020 yıl sonu enflasyon tahminimizi yüzde 8,2 olarak koruduk. Enflasyonun 2021 yıl sonunda yüzde 5,4'e geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağını tahmin ediyoruz. Ana eğilime yönelik takip ettiğimiz çok sayıda gösterge, enflasyonda hedeflenen düşüş patikası ile uyumlu bir seyre işaret ediyor. Enflasyonun bir süre için mevcut seviyelerde yatay seyrettikten sonra yıl sonu tahminimize doğru kademeli olarak gerileyeceğini öngörüyoruz.

Değerli Misafirler,

2019 yılında para politikası duruşunu enflasyondaki düşüş sürecinin devamını sağlayacak şekilde belirlerken, finansal istikrara yönelik araçlarımızı da etkin bir şekilde kullandık. 2019 yılının ilk yarısında politika faiz oranını yüzde 24 düzeyinde sabit tutarken, enflasyon görünümündeki iyileşmeye bağlı olarak Temmuz ayından itibaren kademeli şekilde yüzde 10,75 seviyesine düşürdük.

Para politikasındaki temkinli duruş ve enflasyondaki istikrarlı düşüş, enflasyon beklentilerinin hızla gerilemesinde etkili oldu. Ülke risk primi ile enflasyon beklentilerindeki gerileme orta ve uzun vadeli tahvil faizlerinin de düşmesine yol açtı. Enflasyondaki düşüş sürecinin devamlılığının, ülke risk priminin gerilemesi ve uzun vadeli faizlerin aşağı gelmesi açısından büyük önem taşıdığını bir kez daha vurgulamak istiyorum.

Politika faizindeki indirimlerin kredi ve mevduat faizlerine güçlü bir şekilde yansıdığını görüyoruz. Enflasyonu düşürmeye odaklı para politikası duruşumuzu korurken, diğer makro politikaları da finansal istikrarı desteklemek için eşgüdüm içerisinde uygulamaya devam ediyoruz.

Bu kapsamda, Ağustos ayında bankaların Merkez Bankası'nda tutmak zorunda oldukları karşılıklarda değişikliğe gittik. Bu değişiklik, başlangıçta kamu bankaları öncülüğünde olmak üzere, bankaların kredi koşullarını daha destekleyici hale getirmelerine yardımcı oldu.

İkinci aşama olarak Aralık'ta açıkladığımız uygulama değişikliğiyle üretim ve yatırım ilişkisi kuvvetli olan uzun vadeli ticari krediler ile uzun vadeli konut kredilerinin teşvik edilmesini amaçladık.

Ayrıca geçtiğimiz günlerde, bankalarca ticari müşterilere sunulacak ürün veya hizmetler karşılığı alınabilecek ücret ve komisyonların daha şeffaf, anlaşılır ve karşılaştırılabilir olmasına yönelik bir düzenlemeye gittik. Bu düzenlemenin de firmalarımızın finansmana erişimindeki güçlükleri azaltma ve finansal hizmetler piyasasındaki şeffaflığı artırma açısından faydalı olacağını ümit ediyoruz.

Ticaret ve sanayi odasının değerli üyeleri,

Yılın ikinci yarısında kredi faiz oranlarındaki düşüş kredi talebini canlandırırken, bankaların güçlü likidite ve sermaye yapısının yanı sıra fonlama maliyetlerindeki düşüş de kredi arzını destekledi. Kredilerde, Temmuz 2019'dan itibaren tarihsel ortalamaların üzerinde bir ivmelenme kaydedildi. Özellikle, Ağustos ayında zorunlu karşılık düzenlemesinin de etkisiyle tüketici kredilerinde başlayan hızlanma son dönemde firma kredilerinde de gözlenmeye başladı.

Canlanan iktisadi faaliyet ve yatırım talebindeki toparlanma işaretlerine paralel olarak, firma kredilerindeki artışın devam edeceğini öngörüyoruz. Bununla birlikte, kredi büyümesi ve

kompozisyonundaki gelişmelerin dış denge ve enflasyon üzerindeki etkilerini de yakından takip ediyoruz.

Son dönemde belirgin bir iyileşme kaydeden cari işlemler dengesinin önümüzdeki dönemde ılımlı bir seyir izlemesinin makro politika bileşimi açısından önem arz ettiğinin altını çizmek isterim.

İhracat ve verimlilik odaklı, dengeli ve sürdürülebilir büyüme konusuna geçmeden önce, makroekonomik görünüme dair bu değerlendirmelerimiz çerçevesinde para politikası duruşumuzu kısaca şöyle özetlemek isterim.

Önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüşün hedeflenen patika ile uyumlu şekilde gerçekleşmesi için para politikasındaki temkinli duruşumuzun sürdürülmesi gerekiyor. Bu çerçevede, parasal duruşumuzu ana eğilime dair göstergeleri dikkate alarak enflasyondaki düşüşün sürekliliğini sağlayacak şekilde belirleyeceğiz Merkez Bankası olarak fiyat istikrarını sağlama ve finansal istikrarı destekleme amaçlarımız doğrultusunda elimizdeki tüm araçları kullanmaya devam edeceğiz.

Saygıdeğer Konuklar,

Yapılan çalışmalar ihracat, verimlilik ve sürdürülebilir büyüme arasında güçlü bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Yüksek oranlı sürdürülebilir büyüme için verimlilik kazanımları ve yatırımların devamlılığı önem arz etmektedir.

Bu bağlamda, ihracat piyasalarındaki fiyat ve fiyat dışı rekabet koşulları, firmaları kaynaklarını etkin kullanmaya yöneltmektedir. İhracat yapan firmalar, yeni teknoloji üreterek veya küresel ölçekte üretilmiş yeni teknolojileri üretim süreçlerine dahil ederek bir yandan ürün kalitelerini artırmakta, bir yandan da rekabetçiliklerini korumaktadırlar.

Bununla birlikte, uluslararası ticaret alanında yapılan çalışmalar, giriş maliyetini üstlenebilecek verimli firmaların ihracat piyasalarına girebildiği sonucuna ulaşmaktadır. Ampirik çalışmalar da bu bulguyu desteklemektedir.

İhracatın sürdürülebilir büyümeye verimlilik dışında da önemli katkıları olduğunu vurgulamak isterim. İş dünyasının da yakından bildiği gibi, ihracat artışları cari dengeyi, dolayısı ile makroekonomik istikrarı olumlu yönde etkilemekte ve yatırım iştahını desteklemektedir.

Saygıdeğer misafirler,

Sunumuma ihracat-verimlilik ilişkisine Türk imalat sanayi penceresinden bakarak devam etmek istiyorum. Bankamızda yapılan firma bazlı çalışmalar, ihracat ile verimlilik arasındaki güçlü ilişkiyi göstermektedir.

İhracat yoğunluğu, bir diğer ifadeyle ihracatın toplam satışlara oranı yükseldikçe firma verimliliğinin arttığı gözlenmektedir. İhracat oranı, verimliliğin yanında en önemli firma göstergelerinden birisi olan kar marjı ile de pozitif ilişkilidir.

Bursa ekonomisinde çok önemli yeri olan motorlu kara taşıtları ve diğer ulaşım araçları sektörü için yaptığımız analizlerde de ihracat oranı yüksek olan firmaların daha yüksek verimliliğe ve karlılığa sahip olduğu görülmektedir. Diğer sektörlerde de benzer bulgular ortaya çıkmaktadır.

İhracat, doğrudan ve dolaylı kanallarla sürdürülebilir büyümeyi desteklemektedir. Ancak her pazarın belli bir doygunluk seviyesi olduğunu göz önüne aldığımızda sürdürülebilir ihracat artışları

için pazar çeşitlendirmesi kritik öneme sahiptir. Nitekim Türkiye’de, ihracat ile ülke çeşitlendirmesinin paralel hareket ettiği görülmektedir.

Pazar çeşitliliği, ihracat artışını desteklemenin yanı sıra ihracatın bölgesel risklere karşı dayanıklılığını artırarak ihracat gelirlerindeki dalgalanmaları azaltmaktadır. Örneğin, AB bölgesinde 2008 küresel kriz sonrası yaşanan durgunluğa karşın, firmalarımızın alternatif piyasalara yönelmesi toplam ihracat performansını dengeleyici bir unsur olmuştur.

Ürün-ülke kesişimi olarak daha geniş bir şekilde tanımladığımız pazar sayısı 2006-2018 yılları arasında yüzde 56 oranında artmıştır. İhracatçı firma sayımız ise yaklaşık iki katına çıkmıştır. İhracat artışının farklı kanallardan beslenmesi artışların uzun vadede devam edeceği yönündeki beklentilerimizi desteklemektedir.

G-20 ülkeleri ile karşılaştırıldığında Türkiye’nin, pazar çeşitliliğini artırmada ve pazar çeşitlendirmesinin geldiği seviyede en başarılı ülke olduğunu görüyoruz. Bir diğer ifadeyle, Türk ihracatı belli bir ülke veya bölgeye yoğunlaşmak yerine dünya geneline yayılmıştır.

Firmalarımızın dinamik yapısı sonucu ihracatımızdaki çeşitlenmeyle birlikte ihracatımızda en yüksek paya sahip ilk 15 ülkenin payı 2006 yılında yüzde 65 iken 2019 yılında yüzde 58’ini oluşturmuştur. İhracatta en büyük pazarlarımız olan Almanya, İngiltere ve İtalya sıralamadaki yerlerini korumakla birlikte başka ülkelerin ihracatımızdaki paylarında önemli artışlar görülmüştür.

Zaman içerisinde ihracatın, ülke ve ürün kompozisyonundaki değişimiyle uyumlu olarak sektör kompozisyonunda da farklılaşmalar gözlenmektedir.

2006 yılında yaklaşık 86 milyar dolar olan ihracatımız, pazar çeşitliliğindeki artış, yeni firmaların ihracat piyasasına girişi ve yeni pazarlara açılım gibi faktörlerin katkısıyla 2019 yılında yaklaşık iki katına yükselerek 172 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde küresel ihracattaki artış oranı ise çok daha sınırlıdır.

Sonuç olarak, Türkiye’nin dünya ticaretinden aldığı pay 2006 yılına göre önemli ölçüde yükselmiştir. Merkez Bankası olarak ihracatın verimlilik ve cari denge kanalıyla makroekonomik istikrar ve sürdürülebilir büyümeye katkısını önemsiyor; toplam ihracatımızın ve ihraç ürünlerindeki katma değerimizin daha da yükseleceğini öngörüyoruz.

Değerli Üyeler, Kıymetli Konuklar

Konuşmamın son bölümünde reel sektörle etkileşim içinde yürüttüğümüz saha çalışmalarımıza değinerek Bursa firmaları ile olan yakın işbirliğimizden bahsetmek istiyorum.

Merkez Bankası olarak, daha önceki konuşmalarında da değindiğim gibi, her yıl, düzenli aralıklarla, farklı sektör ve ölçeklerden firmaları ziyaret ediyoruz. Sağlıklı ve verimli işleyen bir reel sektörün fiyat istikrarı ve finansal istikrar açısından vazgeçilmez bir unsur olduğunun bilinciyle görüşmelerde bize ilettiğiniz beklentilerinizi, hem para politikası karar alma süreçlerinde kullanıyor hem de önerilerinizi ilgili kamu kurumlarıyla paylaşıyoruz.

Diğer taraftan, reel sektöre yönelik saha çalışmalarımızdan elde ettiğimiz bulguları yakın zaman içerisinde kamuoyu ile de paylaşmayı planlıyoruz. Böylelikle Merkez Bankası ve reel sektör arasındaki iletişim ve bilgi köprüsünü daha da güçlendirmeyi hedefliyoruz.

Bu kapsamda, konuşmamın bu kısmında sizlerle yaptığımız görüşmelerden edindiğimiz bazı gözlemlerimizi paylaşmak istiyorum.

Bursa, dinamik reel sektörü ve ihracat odaklı üretim yapısıyla önem verdiğimiz illerin başında geliyor. Türkiye'nin en çok katma değer üreten şehirlerinden biri olarak, sanayileşmiş yapısıyla ekonomimize önemli katkı sağlayan Bursa, ihracat performansı ile de dikkat çekmektedir. Özellikle otomotiv, tekstil, hazır giyim ve makine ihracatında önemli bir rol üstlenmiş olan ilimiz, birçok sektörümüz için üretim üssü konumundadır.

Bu itibarla, biz de saha çalışmalarımızda Bursa'yı imalat sanayimizin nabzını takip edebileceğimiz çok önemli bir merkez olarak görüyoruz.

Bursa'da, aramızda bulunan Bursa Ticaret ve Sanayi Odası üyesi birçok firmanın da dahil olduğu yaklaşık 250 firmanın temsilcisi ile bugüne kadar 500'ün üzerinde oldukça verimli görüşmeler yaptık ve yapmaya devam ediyoruz.

Gözlemlerimiz Bursa firmalarının birçok sektörde üretim yeteneklerini ve ihracat performanslarını geliştirmekte büyük bir başarı elde ettiklerini ve bu başarıyı kalıcı hale getirmek için özveriyle çalışmaya devam ettiklerini gösteriyor.

Bursa firmalarımızı ülkemiz için özel kılan hususun, verimlilik ve yüksek katma değerli üretimde sahip oldukları güç olduğunu vurgulamak isterim. Bu kapsamda firmalarımızın, üretimin yerli katma değer içeriğini artırma, yeni teknoloji alanlarına yatırım, küresel değer zincirlerindeki konumunu iyileştirme, pazar ve ürün çeşitliliğini artırma, tasarım gibi kritik alanlarda gösterdiği çabayı yakından izlemekteyiz. Bu yaklaşımın, sürdürülebilir büyüme açısından çok değerli olduğunu düşünüyoruz.

Saha gözlemlerimiz, kamu tarafından sunulan teşvik ve politika uygulamalarının özel sektörümüzün elde ettiği başarıya önemli destek sağladığına işaret ediyor. Biz de Merkez Bankası olarak fiyat istikrarı sağlama hedefimizi gözeterek sürdürülebilir büyümeyi destekleme amacıyla hareket ediyoruz. Bu doğrultuda, karşılıklı güven, işbirliği ve iletişimi geliştirerek çalışmalarımızı önümüzdeki dönemlerde daha da zenginleştirmeyi hedefliyoruz.

Konuşmama burada son verirken, değerli fikirlerini ve önerilerini samimi bir şekilde bizimle paylaşan ve çalışmalarımıza katkıda bulunan tüm firmalarımıza teşekkür ediyorum. Önümüzdeki dönemde de bu iş birliğinin daha da güçleneceğine inanıyorum.

Ayrıca, Bursa Ticaret ve Sanayi Odamıza gösterdikleri misafirperverlikten dolayı şükranlarımı sunuyorum.

Teşekkür ederim.