



**“Enflasyon Hedeflemesi ve Finansal İstikrar”
Konferansı**

**Doç. Dr. Erdem Başçı
Başkan**

**25 Kasım 2011
İstanbul**

Değerli Konuklar,

“Enflasyon Hedeflemesi ve Finansal İstikrar” konulu konferansımıza hoş geldiniz. Bu konferansta merkez bankaları ve uluslararası kuruluşlardan çok değerli iktisatçılar ve saygın akademisyenleri dinleme imkânı bulabileceksiniz. Konferansın temel amacı, yakın zamanda merkez bankalarının finansal istikrara verdiği önem ile bunun para politikalarına yansımalarını değerlendirmektir. Ülke deneyimlerinden çıkardığımız en önemli ders, merkez bankalarının para politikasını oluştururken finansal istikrarı göz ardı etmesinin iktisadi ve sosyal açıdan büyük maliyetlere yol açtığı gerçeğidir. Nitekim, G20, IMF ve BIS gibi uluslararası platformlarda da güçlü destek bulan bu tespit, para politikası uygulamasına yönelik birçok yeni soruyu ortaya çıkardığı gibi aynı zamanda akademik yazın açısından da yeni bir araştırma gündemini beraberinde getirmiştir.

Konferansta yer alan oturumlar birbiriyle ilişkili iki ana tema etrafında düzenlenmiştir. Birinci tema, bankacılık sistemi ve finansal piyasalarla parasal aktarım mekanizmasının arasındaki ilişkinin daha iyi anlaşılmasına katkıda bulunacak çalışmalara odaklanıyor. Zorunlu karşılıklar, sermaye yeterlilik oranları, kredi/değer oranları, likidite düzenlemeleri ve vergiler gibi makro-ihtiyati politika araçlarının aktarım kanalları birinci temanın başlıca unsurları olarak öne çıkıyor. Konferansın ikinci ana teması ise finansal istikrarın para politikasına nasıl dâhil edileceğini irdeliyor. Bu konudaki pratik uygulamaları özellikle konferansın ikinci günündeki panelde gelişmekte olan ülkelerin merkez bankası başkan ve başkan yardımcıları tarafından sunulacak olan ülke deneyimleri sayesinde daha yakından öğrenme fırsatı bulacağız.

Küresel finans krizi sonrasında ortaya çıkan dinamikler, merkez bankaları açısından finansal istikrar konusunda artan sorumlulukları da beraberinde getirdi. Ülkemizde 2001 yılında yeniden düzenlenen Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu ile Merkez Bankası, fiyat istikrarı temel amacına ilave olarak finansal sistemde istikrarı sağlayıcı tedbirleri almakla görevlendirilmiştir. Benzer şekilde bugünlerde dünya örneklerine baktığımızda finansal istikrarın merkez bankalarının görev alanlarına eklenmekte olduğuna şahit oluyoruz. Bunun başlıca örnekleri olarak Avrupa Birliği tarafından kurulan ve sekreteryasını, Avrupa Merkez Bankası tarafından yürütülen Avrupa Sistemik Risk Kurulunu (European Systemic Risk Board, ESRB), İngiltere Merkez Bankasında oluşturulan Finansal Politika Komitesini (Financial Policy Committee, FPC) ve ABD Merkez Bankası bünyesinde kurulan Finansal İstikrar Politika ve Araştırma Ofisini (Office of Financial Stability Policy and Research) verebiliriz. Ayrıca, enflasyon hedeflemesi uygulayan Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Güney Afrika, Sırbistan gibi diğer ülkelerde de merkez bankaları finansal istikrara katkıda bulunmakla görevlendirilmiş bulunuyor.

Değerli Konuklar,

2008-2009 yıllarında yaşadığımız küresel finans krizi sonrasında gelişmiş ülkelerin merkez bankaları krizi kontrol altına alabilmek amacıyla “geleneksel olmayan” para politikası uygulamalarına yöneldi. Başta ABD, İngiltere ve Avrupa Birliği olmak üzere gelişmiş ülkelerdeki birçok merkez bankasının menkul kıymet satın almak suretiyle likiditeyi artırarak bilançolarını önemli ölçüde büyütme yoluna gittiklerini gözluyoruz.

Gelişmiş ülkelerdeki miktarsal genişleme politikalarının gelişmekte olan ülkeler üzerinde önemli yansımaları olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin pek çoğunda olduğu gibi Türkiye’de de kısa vadeli sermaye akımlarındaki oynaklığın makro finansal

riskleri nasıl artırabildiğine hep beraber şahit olduk. Örneğin, 2010 yılının son çeyreğinden itibaren bol ve düşük maliyetli yurtdışı finansmanın etkisiyle ortaya çıkan aşırı hızlı kredi genişlemesi bu risklere bir örnek olarak ele alınabilir.

Türkiye’de söz konusu riskleri sınırlamak amacıyla politika faizine ilave olarak iki araç daha kullanmaya başladık. Bu araçlar faiz koridoru ve zorunlu karşılıklardır. Son bir yıl içinde bu yeni politika araçlarını hangi koşullar altında nasıl kullandığımızı yarınki panelde özetlemeye çalışacağım.

Ancak bu kısa açılış konuşmasında memnuniyetle belirtmek isterim ki aşırı hızlı kredi genişlemesi sorununa yönelik olarak aldığımız tedbirler amacına ulaşmıştır. Yıllıklandırılmış kredi büyüme eğilimi geçen yılsonunda bulunduğu yüzde ellinin üzerindeki seviyelerden bugün itibarıyla yüzde ona yakın seviyelere inmiş bulunmaktadır.

Mevcut küresel konjonktürde ülkemizi dış şoklara karşı koruyacak en önemli ve önümüzdeki dönemde de sürdürülmesi gereken gelişme budur. Hem enflasyona hem de dış dengeye ilişkin risklerin geçici kalabilmesi kredilerin ulaştığı makul seviyelerde büyümeye devam etmesi sayesinde mümkün olacaktır.

Bu amaca ulaşmak için son Para Politikası Kurulu toplantısında izlenmesi kararlaştırılan likidite politikasının uygulama esaslarına ilişkin detayları kamuoyu ile paylaştığımız duyurumuzu birazdan internet sitemizde bulabilirsiniz.

Konuşmama son verirken katılımınız için teşekkürlerimi sunuyorum, konferansın hepimiz için faydalı ve verimli olmasını diliyorum.