

BASIN DUYURUSU

1. İki yılı aşkın bir süredir gerek ulusal gerekse de uluslar arası ölçekte tasarlanması bile oldukça zorlu sayılabilecek çeşitli reformlar gerçekleştirilmiştir. Sosyal güvenlik reformu ile başlayan bu süreç, birbiri ardına hayata geçirilen çok sayıda reform ile 2001 yılında da sürmüştür. Bu reformların temel önemi, 1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisini bir dizi krize sürükleyen nedenlerin başında gelen bozuk iktisadi yapıyı etkin bir biçimde değiştiriyor olmalarıdır. Reformların çok olumlu olacağını düşündüğümüz etkileri orta vadede tümüyle hissedilecektir.

2. Uygulanan program açısından vurgulanması gereken bir diğer önemli nokta bankacılık sektöründeki bozuk yapıya vurulan kuvvetli neşterdir. Kamu bankalarının sayısı azaltılmış ve sermayeleri uluslar arası standartlara çıkarılmıştır. Bu bankaların diğer bankalardan yaptıkları ve bilançolarının giderek bozulmasına yol açan çok kısa vadeli borçlanmaları sıfırlanmış ve yönetimleri tümüyle değiştirilmiştir. Sistem, sorunlu bankalardan arındırılmıştır. Bu işlem sırasında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilen bankalar birleştirilerek satılmaktadır. Kamu ve Fon bankaları dışında kalan özel sektör bankaları da birleşme, yabancı ortak edinme ve/veya sermaye düzeylerinin bir plan çerçevesinde artırılması gibi süreçlerden geçmektedir.

3. Bir istikrar programının olmazsa olmaz koşulu olan mali ve parasal disiplin tümüyle sağlanmıştır. Yılın ilk yarısındaki gerçekleştirmeler, borç dinamiğinin temel iki belirleyicisinden biri olan faiz dışı bütçe fazlasının hedeflenen düzeyde –ki bu düzey uluslar arası ölçütler açısından oldukça iddialı bir düzeydir- oluşacağına işaret etmektedir. Merkez Bankası bilançosundaki gelişmeler IMF ile üzerinde varılan anlaşmaya uygun biçimde gerçekleşmektedir. Diğer bir deyişle, istikrarı sağlayıcı bir para politikası söz konusudur. Merkez Bankası Yasası'nın son hali bu politikanın kalıcılığının güvencesidir.

4. Normal koşullar altında, yukarıda özetlenen iktisat politikası uygulamalarının gözleendiği bir ölkede, hem cari ekonomik göstergelerin hem de orta ve uzun vadeli bekleyişlerin son derece pozitif olması gerekirdi. Oysa, Türkiye’de faiz haddi yüksek, döviz kuru da denge değerinin çok üzerinde bulunmaktadır. Bu noktaya gelmesinde, 2000 yılında uygulamaya konulan istikrar programının krizle sonuçlanmasının yarattığı olumsuzluklar ve geride bıraktığımız dönemde yaşanan tartışmalar şüphesiz önemli bir rol oynamıştır.

5. Bunlar bir tarafa bırakılırsa, yüksek faiz ve döviz kurunun arkasında ilk bakışta iki temel neden daha var gibi görünmektedir: Uygulanan programın geçmişten devir aldığı iç borç stoku sorunu ve dalgalı kur rejimi.

6. İç borç stokunun sürdürülebilirliği yeni bir tartışma konusu değildir. Özellikle 1990’lı yılların ikinci yarısından itibaren sık sık gündeme getirilen ‘borçlanabilme sendromları’ kamuoyunun hafızasında tazeliğini korumaktadır. Sorun olarak gösterilen bir borçlanma programı piyasalarda hiç bir sorun oluşmadan gerçekleştirildiğinde, bu sefer de yeni ‘sendromlar’ gündeme gelebilmektedir. Hiç şüphesiz, söz konusu dönemde iç borç stoku giderek artmıştır. Ancak, salt iktisadi temeller açısından bakıldığında mevcut borç stoku rahatlıkla çevrilebilecek bir borç stokudur. Nitekim, Hazine Müsteşarlığının yaptığı son açıklamalardan sonra 2001 yılının ikinci yarısına ilişkin şüpheler ortadan kalkmıştır. Ayrıca, Hazine Müsteşarlığı yeni borçlanma araçları ile borç yönetimi politikasını zenginleştirmektedir.

7. Unutulan nokta şudur: Uluslar arası tüm ölçütler açısından son derece başarılı bunca iktisat politikası uygulamasının hak ettiği olumluluk düzeyinde oluşacak iktisadi bekleyişler altında rahatlıkla sürdürülebilir bir borç stoku, hiç de hak edilmemiş iktisadi bekleyişler altında sorunmuş gibi algılanabilir. Teknik bir deyişle belirtmek gerekirse, herhangi bir ekonomide belli bir anda birden fazla denge durumu olabilir. Bu dengelerden hangisine ulaşılacağıнын temel belirleyicisi ekonomik birimlerin bekleyişleridir.

8. Mevcut olumsuzlukların bir diğer temel nedeni olarak gösterilen dalgalı kur rejimine gelince şu noktaların vurgulanması yararlı olacaktır: Birincisi, teorik açıdan bakıldığında ‘şu kur rejimi diğerlerine göre çok daha iyidir’ görüşünü rahatlıkla dile getirmek mümkün değildir. Farklı kur rejimlerinin hem olumlu hem de olumsuz çeşitli yönleri vardır. Önemli olan, uygulanan kur rejiminin olumlu ve olumsuz

yönlerinin para otoritesince farkında olunmasıdır. Bir diğer önemli nokta, hangi kur rejimi uygulanırsa uygulansın, iktisadi temellerin sağlam olması gereğidir. Yukarıda özetlenen iktisat politikası uygulaması, iktisadi temellerin giderek güçlendiğinin açık bir kanıtıdır.

9. İkincisi, son on yıl içerisinde giderek artan sayıda ülke uyguladıkları kur rejimini terk ederek dalgalı kur rejimine geçmiştir. Üçüncüsü, 2000 yılında uygulamaya konulan ve dalgalı kur rejiminin neredeyse tam tersi sayılabilecek artış hızı sabit kur rejimi, önceden açıklanan 18 aylık uygulama süresini tamamlayamadan çökmüştür. Çöken bir kur rejiminin çöküşten sonra aynen ya da marjinal değişikliklerle sürdürülmeye çalışılması teorik açıdan mümkünse de uygulamada pek de örneğine rastlanır bir durum değildir. Dördüncüsü, yaşadıkları kriz sonrası dalgalı kur rejimine geçen ülkelerde de benzeri tartışmaların yaşanmış olduğu gerçeğidir. Beşincisi, oyunun kurallarının değişmesinin oyuncular arasında bir tedirginlik yaratacağının doğal olarak algılanması gerektiğidir. Şüphesiz, yeni kurallara alışıldıkça bu tedirginlik ortadan kalkacaktır.

10. Şu gerçeğin daima hatırlanması yararlı olacaktır: Merkez Bankası'nın para ve kur politikası son derece açıktır. Bu politika, şu ya da bu kuruluş zorladığı için değil, mevcut konjunktürde diğer iktisadi politikalarla bir arada ele alındığında Türkiye'nin koşullarına en uygun ve teorik temelleri sağlam bir politika olduğu için uygulanmaktadır.

11. Veri koşullar olan dalgalı kur rejimi altında ve Yasası'nın son hali çerçevesinde, Merkez Bankası'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Döviz kurunun düzeyi hakkında bir taahhüdümüz yoktur. Merkez Bankası'nın fiyat istikrarını bozucu gördüğü gelişmelere karşı kullanacağı temel araç, kısa vadeli faiz haddidir. Faiz haddinin belirlenmesinde fiyat istikrarı kaygısının dışında hiçbir kaygı rol oynamamaktadır ve oynamayacaktır. Bu çerçevede, Merkez Bankası'nın döviz kurunu belli bir düzeyde tutmak için döviz satmak gibi bir politikası da yoktur. Merkez Bankası iki nedenle döviz müdahalesinde bulunabilir. Birincisi, IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlardan sağlanan dış kredilerin, Hazinece Türk Lirası cinsinden kullanılması sonucu sisteme çıkacak likiditenin çekilmesi için –ki bunlar programlı ihalelerdir- döviz satabilir. İkincisi, döviz kurundaki aşırı oynaklığı önlemek için hem

döviz satabilir hem de döviz alabilir. Önemli olan, bu ikinci tip müdahalenin sürekli tek bir yönde olmamasıdır.

12. Merkez Bankası, 22 Şubat-31 Temmuz arasında, bu iki yolla piyasaya toplam 7 milyar dolar tutarında döviz arz etmiştir. Bu süreçte, Hazine Müsteşarlığının borçlanma politikasıyla birlikte, bankacılık sektörünün döviz açık pozisyonları önemli ölçüde kapanmıştır. Bu satışların bir kısmı, uygulanmakta olan Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın tasarlanması sırasında öngörülmeven ancak, kamuoyunun sonuçlarını yakından bildiği ve ekonomiye bir dizi şok etkisi yapan gelişmeler nedeniyle oluşan aşırı döviz kuru oynaklığını azaltmak amacıyla yapılmıştır. Bu dışsal şokların tümüyle ortadan kalkmasıyla, Merkez Bankası müdahalelerinin asgariye inmesi ve dalgalı kur rejiminin normal işleyiş biçimine kavuşması kaçınılmazdır. Nitekim, son üç hafta içerisinde, döviz kuru oynaklığını azaltmak için yapılan müdahale çok sınırlı bir düzeyde kalmıştır.

13. Döviz kuruna ilişkin vurgulanması gereken çok önemli bir nokta daha vardır. Bir ülkenin parasının yabancı para birimleri karşısında uzun dönemde alacağı bir değer vardır. Bu değer, iktisadi temeller tarafından belirlenmektedir. İktisadi temellerin haklı kılmadığı bir kur düzeyi, dahası bu düzeyin yukarıya doğru bir eğilim göstermesi teknik deyimıyla sadece bir 'köpüktür'. Köpüklerin patlaması da kaçınılmazdır.

14. 2001 yılında cari işlemler hesabının çok önemli miktarda fazla vereceği açıktır. En son verilere göre, döviz dengemiz şimdiden fazla vermeye başlamıştır. Ancak, bu döviz fazlalığı döviz piyasasında arz olarak karşımıza çıkmamaktadır. Bekleyişlerin uygulanmakta olan programın hak ettiği olumlu düzeye çıkması ve döviz kurundaki hareketin gerçek niteliğinin daha iyi anlaşılmasıyla, döviz piyasasının da normal bir piyasa gibi işlemeye başlayacağına olan güvenimiz tamdır.

15. Bu noktada, 'fiyat istikrarını sağlama' temel amacı çerçevesinde Merkez Bankası'nın izlediği öncü enflasyon göstergelerinden de söz etmek yararlı olacaktır. İlk grupta toplam talebe ilişkin göstergeler vardır. Parasal gelişmeler, bankacılık sektörünün açtığı krediler, kamu bütçesindeki gelişmeler, net sermaye girişi ile stoklar, iç ve dış piyasalardan alınan siparişler, sektördeki durum hakkındaki bekleyişler ve benzeri bekleyiş anketi verileri bu göstergelerin başlıcaları

arasındadır. İkinci grupta ise maliyet unsurları yer almaktadır. Geçmiş veriler kullanılarak yapılan çalışmalar, etkisi iç talebin düzeyine bağlı olarak değişmek kaydıyla döviz kurunun bu grupta yer alan en önemli değişken olduğunu göstermektedir.

16. Bir noktayı tekrar vurgulamak yararlı olacaktır. Merkez Bankası'nın döviz kurunun düzeyi hakkında bir taahhüdü yoktur, ancak, fiyat istikrarı taahhüdü vardır. Enflasyonun öncü göstergelerinin herhangi birinde fiyat istikrarını tehdit edici kalıcı bir eğilim değişikliği gördüğünde ve enflasyonun diğer öncü göstergelerinde bu eğilimi telafi edici bir gelişme yoksa, fiyat istikrarı taahhüdü çerçevesinde Merkez Bankası'nın uygun gördüğü önlemleri alması tabiidir.

17. Para politikasının bir diğer işlevi, seçilen 'nominal çapa' vasıtasıyla enflasyon beklentileri hakkında ekonomik birimlere ışık tutmaktır. 'Enflasyon hedeflemesi' bu tür bir nominal çapadır. Tek başına enflasyon hedeflemesi yoluyla enflasyonu düşürmek açıktır ki mümkün değildir. Ancak, yukarıda özetlenen iktisat politikası demeti ile birlikte ele alındığında ve beklentilerin bu politika demetinin hak ettiği olumlu düzeyde oluşmasıyla birlikte, enflasyon hedeflemesi çok kuvvetli bir nominal çapa işlevi kazanacaktır. Enflasyon hedeflemesi, sadece bir enflasyon hedefinin açıklanmasından da ibaret değildir. Enflasyon hedeflemesi şeklindeki bir politikanın gerektirdiği tüm kurumsal düzenlemelerle birlikte uygulamaya konulmasıyla birlikte, para politikası hakkında piyasaların çok doyurucu düzeyde enformasyona sahip olacakları dünyadaki uygulamalardan bilinen bir gerçektir.

Kamuoyuna saygıyla duyurulur.