

TCMB
BASIN DUYURUSU

Sayı:2004-42

19 Ağustos 2004

1. Enflasyon hedeflemesi uygulayan bir merkez bankasının, faiz politikasını, enflasyonun gelecekte alacağı değerler hakkındaki öngörülerinin enflasyon hedefine ne derece uygunluk gösterdiğine bağlı olarak şekillendireceği açıktır. Bu çerçevede, faiz oranlarının azaltılabileceği gibi artırabileceği de genel bir doğrudur. Aynı gerçekler, şüphesiz örtük enflasyon hedeflemesi için de geçerlidir.
2. Öte yandan, açık ya da örtük biçimde enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçilmesini engelleyen en önemli olgu maliye politikasının yeteri kadar disiplin altında olmamasıdır. Hele, bu ekonomilerde bir de kamunun borç stoku çok yüksekse, açık ya da örtük bir enflasyon hedeflemesinden söz etmek dahi mümkün olmayacaktır. Bunun nedeni de açıktır: Bu tür ekonomilerde faiz oranlarının yükseltilmesi arzu edilen sonuçları vermeyebilecek, hatta arzulanın tam tersi gelişmelere yol açabilecektir. Daha açık bir ifade ile, bu tür bir artırım sonucu, borcun sürdürülebilirliği hakkındaki şüpheler giderek artabilecek, yerli para birimi hızla değer kaybedebilecek ve enflasyonist bir süreç başlayabilecektir.
3. Borç stokunun yüksek, ancak maliye politikasının tam bir disiplinle sürdürüldüğü ülkelerde ise, borcun giderek azalacağı ve bu sorunun bir sorun olmaktan çıkacağı da açıktır. Bu normalleşme noktasına ulaşılabilmesi için bir süreç gerektiği de ortadadır. Merkez Bankası'nın "koşullar gerektirirse faiz artırımını da yapabileceğini" vurgulaması Türkiye ekonomisinin bu normalleşme noktasına yaklaştığının ilanından başka bir şey değildir.
4. Bu aşamada yanıtlanması gereken soru şudur: Merkez Bankası 2004 enflasyon hedefine ulaşamayacağını mı düşünmektedir? 2005 enflasyon hedefi hakkında da benzer düşüncelere mi sahiptir?
5. Bu soruların yanıtı 06 Ağustos 2004 tarihinde yayımladığımız Enflasyon Raporu'nun "Görünüm" kısmında verilmektedir. Tekrarlamak gerekirse: 2004 enflasyon hedefi ulaşılabilir bir hedef olarak görülmektedir. Mevcut programın özünde yer alan "mali disiplin, parasal disiplin ve yapısal reformların" uluslararası kurumlarca da desteklenen yeni bir orta vadeli programla sürdürülmesi halinde 2005 hedefine de

ulaşılacağı beklenir. Kısacası, Merkez Bankası "normal koşullar altında" enflasyondaki azalmanın devam edeceğini tahmin etmektedir.

6. Ancak, her ekonomide değişik düzeylerde olan riskler, Türkiye ekonomisinde de mevcuttur. Bu risklere dikkat çekmek Merkez Bankası'nın görevidir. Bu risklerin bazılarının gerçekleşmesi, gerçekleşen riske bağlı olarak şüphesiz yukarıdaki öngörümüzdeki hata payını artıracaktır. Risklerin var olduğunun vurgulanması bu risklerin hepsinin birden gerçekleşeceği anlamına da gelmemektedir.
7. Bu risklerin bir kısmını ortadan kaldırmak, açıktır ki mümkündür. Sayın Başbakan tarafından Türkiye'nin üç yıllık yeni bir stand-by anlaşması yapmak niyetinde olduğunun beyan edilmesi sözkonusu risklerden en büyüğünü ortadan kaldırmıştır. Buna karşılık, petrol fiyatlarından kaynaklanan risk, kontrol edemeyeceğimiz bir risktir. Orta vadeli bir perspektifte bu tür bir arz şokundan kaynaklanabilecek enflasyon artışlarına karşı faiz politikasının yapabileceği bir şey de yoktur.
8. Dolayısı ile, Merkez Bankası'nın yayımladığı raporlar ve duyurulara bazı risklere dikkat çekmesi, bu rapor ve duyuruların kalan bölümleri ile birlikte değerlendirilmelidir. Aksi takdirde Merkez Bankası'nın faiz politikasının yakın gelecekte alacağı şekil hakkında çok yanlış çıkarsamalar yapılabilecektir.

Kamuoyuna saygıyla duyurulur.