

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

**I. GENEL DEĞERLENDİRME**

1. Yasası gereği Merkez Bankası'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Merkez Bankası, bu amacı doğrultusunda, temel politika aracı olan kısa vadeli faiz oranı hakkındaki kararlarını, ileride beklediği enflasyon gelişmelerinin enflasyon hedefine ne ölçüde uygun olduğuna bakarak almaktadır.

2. Çeşitli duyurularımızda defalarca belirtildiği gibi enflasyonu belirleyen bir dizi değişken vardır. Türkiye'deki enflasyonist süreci inceleyen akademisyenlerin ortak kanısı, enflasyonun izleyeceği yolu belirleyen temel değişkenlerin döviz kurunun artış oranı, enflasyonun ileride alacağı değerlere ilişkin beklentiler, bu beklentiler çerçevesinde imzalanan uzun dönemli kontratlarda yer alan fiyatlar –sözgelimi ücret artışları- ve mevcut üretim düzeyinin potansiyel üretim düzeyinden ne yönde ve ne ölçüde farklılaştığına bağlı olarak belirlenen talep baskısı olduğudur.

3. Enflasyonu belirleyen bu değişkenlerdeki hareketlerin temel belirleyicisinin ise uygulanan iktisat politikaları olduğu açıktır. Bu çerçevede, özellikle maliye politikası, Türkiye'ye özgü koşullar nedeniyle ön plana çıkmaktadır. Şüphesiz bunun temel nedeni, kamu kesimi borcunun, uygulanan program çerçevesinde önemli ölçüde azalma eğilimine girmesine karşın, hala yüksek düzeylerde olmasıdır. Mali disiplin, kamu borcunun milli gelire oranının sürekli biçimde düşürülmesi için olmazsa olmaz koşuldur. Bu düşüş eğilimi, borcun sürdürülebilirliği hakkında ekonomik birimlere güven verecek; böylelikle döviz kurunun istikrar kazanması, enflasyon beklentilerinin olumlu yönde gelişmesi ve reel faizlerin düşmesi sağlanmış olacaktır. Enflasyonda kalıcı bir düşüş eğilimi sağlayacak bu ortam, aynı zamanda, giderek artacak güvenin özel kesim tüketim ve yatırım harcamalarını uyaracak olması nedeniyle, sürdürülebilir bir büyüme eğiliminin sağlanmasının da ön koşuludur.

**II. GÖRÜNÜM**

4. 2003 yılının ilk sekiz ayı geride bırakıldığında, hem enflasyondaki mevcut eğilim hem de bu eğilimi belirleyen değişkenlerdeki hareketler enflasyonun ileride izleyeceği

yol açısından olumlu sinyaller vermektedir. Enflasyon, dikkat çekici bir düşüş trendine girmiştir. Döviz kurlarında son aylarda gözlenen istikrar ve enflasyon bekleyişlerindeki sürekli düşüş, gelecek dönem enflasyonu açısından umut vericidir. Üretim düzeyi, potansiyel üretim düzeyine yaklaşmaktadır; ancak bu olgunun yıl sonu enflasyon hedefine ulaşılması açısından önemli bir risk oluşturmadığı düşünülmektedir.

5. Bu olumlu görünümün sürmesi, yukarıda da vurgulandığı gibi mali disipline bağlıdır. Enflasyon gelişmelerini değerlendirdiğimiz son duyurumuzda da belirttiğimiz gibi, mali disiplinin kalıcı bir biçimde sürdürüleceği yolunda atılacak her adım ve bu yönde gelecek her yeni bilgi, enflasyonun kalıcı olması riskini giderek en aza indirecek faktörlerdir. İçinde bulunduğumuz ay içinde bu açıdan olumlu gelişmeler yaşanmıştır.

6. Bu gelişmelerin birincisi, gelirler politikasının hem 2003 hem de 2004 enflasyon hedefleri ile uyumlu biçimde uygulanacağına dair en üst düzey yetkililerce yapılan açıklamalardır. Fiyatlar üzerine üretim maliyetlerinin yapacağı baskıların azaltılması, enflasyon bekleyişlerinin olumlu yöndeki seyrinin devamı ve enflasyonist süreçte önemi giderek azalan ataletin iyice zayıflatılması açısından gelirler politikasının hedef alınan enflasyona göre ayarlanmasının önemi açıktır. Ayrıca, bu açıklamalarda, “herkesi memnun edecek uygulamaların bütçe disiplinini bozarak ileride herkesin aleyhine olacak sonuçlar vereceği”nin altının çizilmesi, mali disiplin açısından da sevindiricidir.

7. İkincisi, Ağustos ayı faiz dışı bütçe fazlasının yüksek bir düzeyde gerçekleşmiş olmasıdır. Kamu iktisadi kuruluşlarının döviz kurundaki istikrarlı gidişten genellikle olumlu yönde etkilendikleri de bilinen bir gerçektir. Böylelikle, 2003 sonu kamu kesimi faiz dışı fazlası hedefine ulaşılması açısından önemli bir mesafe alınmış olmaktadır. Burada bir noktanın vurgulanmasında yarar vardır: Bütçe gerçekleştirmeleri aydan aya büyük oynamalar gösterebilmektedir. Ayrıca, bütçe disiplinini sağlamaya yönelik önlemlerin bazılarının etkileri gecikmeli olarak gerçekleşebilmektedir. Mevcut gelişmelerin yıl sonu hedefleri açısından ne anlama geldiğinin iyi bir biçimde herkesce anlaşılması, sağlanan güven ortamının kalıcılığına büyük katkıda bulunacaktır. Bu konularda kamuoyunun daha ayrıntılı olarak bilgilendirilmesi gereksinimi olduğu açıktır. Böylelikle, örneğin Temmuz ayı faiz dışı bütçe fazlası rakamı çerçevesinde yapılan tartışmaların piyasalarda doğurduğu ve yeterli bilgi olması halinde hiç bir şekilde gözlemlenmeyecek dalgalanmalar da önlenmiş olacaktır.

8. Gelecek dönem enflasyonu açısından bir diğer olumlu gelişme de ham petrol fiyatlarında son haftalarda gerçekleşen göreceli düşüştür. Öte yandan, döviz arz fazlasının devam ettiği de gözlenmektedir. Diğer bir deyişle, mevcut ekonomi politikasının kesintisiz

sürdürülmesi koşuluyla, Türk lirasının diğer para birimleri karşısında kazandığı istikrarın bozulması ve enflasyondaki düşüşü frenleyici yönde etki yapması düşük bir olasılık olarak görünmektedir.

9. Son olarak kamuoyunun dikkatini çekmek istediğimiz nokta, aylık enflasyon rakamlarında gözlenen mevsimlik dalgalanmalardır. Özellikle tüketici enflasyonu, mevsimsel nedenlerle sonbahar aylarında, yaz aylarında gerçekleşen değerlere göre daha yüksek düzeylerde gerçekleşmektedir. Bu nedenle, önümüzdeki aylarda açıklanacak enflasyon rakamları değerlendirilirken bu noktanın göz önüne alınmasında yarar vardır.

### III. 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 18 Eylül 2003 tarihinden itibaren aşağıdaki gibi, düşürülmesine karar verilmiştir:

- a) **Gecelik Faiz Oranları:** Borçlanma faiz oranımız yüzde 32’den yüzde 29’a düşürülürken, borç verme faiz oranımız yüzde 38’den yüzde 35’e düşürülmüştür.
- b) **Diğer Vadeler:** 1 haftalık borçlanma faiz oranımız yüzde 32’den yüzde 29’a 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 43’ten yüzde 40’a düşürülürken, yüzde 5 olan borçlanma faiz oranımız değiştirilmemiştir.

Ayrıca, açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla gecelik ve bir haftalık vadelerde tanınan borçlanma imkanının faiz oranları yüzde 34’ten yüzde 31’e düşürülmüştür

Kamuoyunun bilgisine sunulur.