

TÜRKİYE EKONOMİSİ İLE İLGİLİ BAZI GÖRÜŞLER

GAZİ ERÇEL

BAŞKAN

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

NTV STÜDYOLARI

ANKARA

21 MAYIS 1997

Türkiye ekonomisinin genel durumuna bakarken dikkatimizi iki yöne vermemiz gerekir; Neyimiz var, neyimiz yok?. Diğer bir ifade ile ekonominin artıları nelerdir, eksileri nelerdir; onlara şöyle bir bakmakta yarar var. Ayrıca konuya kısa dönemli değil, hem geçmişten gelen birikime hem de artılardan yararlanma, eksileri ise bir kenara koyup onları nasıl artıya dönüştürebiliriz şeklinde bakmak ve de yaklaşmak gerekiyor. İlk önce Türk ekonomisinin belki 100 yılı aşkın bir süredir piyasa ekonomisi içinde yaşayan bir ekonomi olduğu gerçeğinin altını çizmemiz bir ön şarttır. Dolayısıyla Doğu Blokundan ayrılan ülkelerle veya diğer benzer ülkelerle kıyasladığınız zaman, Türk ekonomisinin bir piyasa ekonomisi olduğu gerçeğini görüyoruz. Aynı zamanda büyüyen bir ekonomi niteliği var. Bunların yanısıra tepki veren bir ekonomi. Yani herhangi bir şekilde ekonomiyle ilgili bir önlem aldığınızda size bir tepki geliyor. Bu çok önemli. Esnekliği gösteren unsurlardan bir tanesi ekonominin dış ödemelerinin serbest olmasıdır. Finans kesiminin iyi ve dengeli bir şekilde alt yapısını geliştirmiş olduğunu görüyoruz. Ayrıca, ülkemizi Latin Amerika ülkelerinden ayıran önemli bir özelliği daha var. Sermaye Türkiye'den kaçmıyor.

Bunlar artılarımız. Peki eksilerimiz nedir deyince ilk olarak karşımıza son 15 senedir ortalama yüzde 60'larda seyretmekte olan bir enflasyon gerçeği çıkıyor.

Enflasyonun yıllar itibariyle, biriktirerek getirdiği unsurların başında gelir dağılımındaki bozukluk geliyor. OECD içinde gelir dağılımının en bozuk olduğu ikinci ülkeyiz. Ayrıca bütçe açığımız var. Kamu sektörünün finansman gereksinimi ve bundan da çok daha önemli olan bu açığın finanse edilme yöntemleri önem kazanıyor. Yani kamu sektörü açığını nasıl ve nereden finanse ediyorsunuz?

Tabii bu tür bir yapı, size ödemeler dengesinde güçlü olma ihtiyacını da beraberinde getiriyor.

Ekonominin finansman ihtiyacı konusuna gelince, burada bir kamunun finansmanı, bir de özel sektörün finansmanı var. Özel sektör, kendi finansmanını daha sağlıklı yollardan gerçekleştiriyor.

Kamunun finansmanında ise özellikle yılların birikiminin yapısal sonucu olarak hep faiz ödemelerinin önemli olduğunu görüyoruz. Peki ben bunu nereden finanse ediyorum? Üç türden finansman metodu var. Bir; içten borçlanıyorsunuz, iki; dıştan borçlanıyorsunuz, bir de Merkez Bankası para basıp size veriyor. Bir başka metot da; eğer bu açığımız faiz ödemelerinden

geliyorsa ve onu devamlı surette yenileyebiliyorsanız, yani anapara faizini bir kere daha çevirebiliyorsanız, o da bir anlamda finanse etmek anlamına geliyor. Finanse etme metotlarını biliyorsunuz da sonunda, o bizim en büyük kemikleşmiş sorunumuz olan enflasyona gelip dayanıyorsunuz.

Enflasyonu tek haneli rakamlara indiremezsek uluslararası düzeyde, küreselleşmede, Avrupa Birliği'nde veya dünya ekonomileri içinde tam olarak yerimizi alamayız. Defalarca söyledim; "1. ligde oynayalım", dedim. Ancak bu enflasyonla bizi 2. lige bile almazlar kümelerin aşağı taraflarında oynarız.

Enflasyona baktığımız zaman, Türkiye'deki enflasyonun, ne'vi şahsına münhasır bir nitelikte olduğunu görüyoruz. Nedenini sorarsanız, tabii kamu açıklarından gelen ama 15 - 20 senedir kemikleşmiş bir sorun ortaya çıkıyor. Bunun ortadan kalkması için, en başta hem politik ortamın, hem de politik iradenin "ben bunu düşüreceğim" diye sorunun üzerinde önemle durması, buna yönelik önlemler alması gerekmektedir.

Konuya bu noktada bir açıklık getirmek isterim: Politik irade tek başına enflasyonu düşüremez, politik iradenin ötesinde politik ortamın da oluşması lazımdır. Son 20 yıla baktığımız zaman, Türkiye'nin politik istikrarının 4 - 5 senesinin Sayın Özal'ın 1984-1989 arasındaki dönemine ait olduğunu görüyoruz. Öbür taraftan enflasyonun düşürülmesine ilişkin, 1994'de Sayın Çiller hükümetinin ortaya koyduğu program IMF'in desteğini aldı. Alınan sonuçlar da cesaret verici idi. Ağustos 1995'e gelmişken ve bütün göstergeler enflasyonun indiğini gösterirken, alınan bir erken seçim kararı eğrilerin hepsini yukarıya doğru alıp götürdü. Bu bize bir programın mutlak surette 2 veya 3 yıl kesintisiz uygulanması gereğini birkez daha gösterdi. Enflasyonu indirmede genelde kabul edilen 2 tane metot vardır. Bir tanesi; enflasyonu hedeflemedir. Örneğin yüzde 10 mu? Bunu, ne kadar sürede, 1 senede mi, 2 senede mi, 3 senede mi yüzde 10'a indireceksin. Bunu hedefleyeceksiniz ve bütün makro ekonomik politikaları ona doğru yönlendireceksiniz. Bu türden bir programa başlarken öyle önlemler alacaksınız ki, bu önlemlerin sizi hedefe doğru götürdüğü şeklinde bir imaj yaratacaksınız. İkinci yöntem ise makro ekonomik politikaları heteredoks veya ortodoks olarak düzenlemektir.

Burada belirtmek isterim ki ortak nokta programın kredibilitesinin çok yüksek olması gereğidir. Hem dışarıda yani Londra'da veya Japonya veya New York'da bankacılar inanacak, aynı zamanda İstanbul, İzmir gibi büyük kentler yanında Anadolu'da örneğin Kayseri'de bir bakkalı işleten yöneticiden, sokaktaki kişiye, üniversitedeki talebeye kadar herkes inanacak buna. Nasıl inanır? Bir kere politik ortam müsait olacak. Öte yandan uygulamalarınız güven verecek.

Türkiye'nin piyasa olanaklarını değerlendirdiğimizde Türkiye'deki iş aleminin yatırım yönelimlerine bakmamız lazım. Merkez Bankası'nın iktisadi yönelim analizi uzun yıllardan bu yana süre gelen ve çeşitli firmalara soru sorarak oradan aldığı yanıtları yorumlayan bir çalışma. Benim çok değer verdiğim bu çalışmayı ve onun aylık sonuçlarını devamlı izlerim. Son zamanlarda ilginç bir gelişme gözlemlerim. Son 2 yıldır cevap aldığımız 200'ü aşkın özel ve kamu kuruluşlarının yatırım isteklerinde devamlı pozitif, yani 0'ın üstünde bir eğilim mevcut. Bu isteklere ilişkin gerçekleştirmeler de aynı şekilde pozitif bir trend izliyor. Bu anket 1988'den beri yapılıyor ve fakat ilk defa son 2 yıl sürekli olarak bir eğilimin pozitif olduğunu görüyoruz. Bu da şunu gösteriyor; Türkiye'de bulunan kimseler yatırım yapma açısından son iki yıldır pozitif düşünüyorlar ve gerçekleştiriyorlar. Yabancıları ise ikiye ayırmak gerekiyor. Bir tanesi; direkt yabancı sermaye yatırımcıları, diğeri portföy yatırımcıları, 1996 yılında gelişmekte olan ülkelere akan fonlar 285 milyar dolardır. Bunun 109.5 milyar doları direk yabancı sermaye yatırımı, 91.8 milyar doları portföy yatırımı şeklindedir. Biz bundan payımızı alamıyoruz. Türkiye'nin 1996 yılındaki direk yabancı sermaye girişinin 612 milyon dolar, portföy yatırımlarının ise 570 milyon dolar olduğunu düşünürsek konunun ne kadar önemli olduğu ortaya çıkar. Stok olarak İstanbul

Menkul Kıymetler Borsası'ndaki portföy yatırımının Mart 1997 ayındaki toplam 4.6 milyar dolarlık düzeyini (Aralık ayında 3.5 milyar dolardı) dikkate alırsak neler kaçırdığımız daha açık şekilde görebiliriz. Dolayısıyla, Türkiye yılda 285 milyar dolarlık ve gelişmekte olan ülkelere akıtılan fonlardan payını maalesef alamıyor. 285 milyar dolarlık pastadan bizim alacağımız 2, 3 ya da 5 milyar doların ne kadar küçük olduğunun taktirini size bırakıyorum.

Enflasyonla mücadele programının uygulanabilmesi için 2, 3 sene gibi bir süreye ihtiyaç var. Önümüzdeki dönem neler getirebilir, bunu şu aşamada bilmek tabii ki son derece zor. Ancak şunun da altını çizmek isterim ki, bir yıldır Hazine ve Merkez Bankası'nın birbirleriyle uyum içinde olması, piyasalara verdiğimiz güven ve birlikte getirilen birtakım politika uygulamaları, kimsenin şüphesi olmasın devam edecektir. Bunlar politik olarak inişli çıkışlı bir ortamda enflasyonu düşürmekte başarılı olmayabilir fakat enflasyonun yükselmesine izin vermeyecek bir nitelik taşımaktadır.

Para politikası uygulamalarımız açısından bir kez daha altını çizmek istiyorum ki Merkez Bankası olarak biz kuru kolluyoruz, faize müdahale etmiyoruz, onu piyasanın belirlemesine bırakıyoruz. Maalesef Türk ekonomisinde faizler hep kısa dönemli. Orta dönemli faizlerimiz yok. Bunun ötesinde bir de kamuoyuna açıklayamadığımız bir parasal programımız var. Bunu da Merkez Bankası'nın bilançosunu kontrol ederek ve ilgili parasal araçlarla göstergelere müdahale ederek uyguluyoruz. Bu politikalar sürececek yani dövizde kontrol sürececek, faizlerin piyasa tarafından belirlenmesine izin vereceğiz. Ancak bu belirleme çerçevesinde eğer beklenmeyen aşırı birtakım hareketler varsa tabii ki istenmeyen dalgalanmalara müdahale edeceğiz.

Bu bağlamda, rezervlerimizdeki harekete bakalım. Rezervler, 1996 sonunda 16.3 milyar dolardı. Bugün itibariyle 15.6 milyar dolar, yani 700 milyon dolarlık bir azalış görülüyor. Yalnız dolar/mark paritesindeki iniş çıkışlara bakarsanız, 500 milyon dolar zaten dolar/mark paritesi arasındaki ilişkiden gelmiş, kalanı da Savunma Sanayi Fonu'nun bizde bulunan 1 milyar dolarlık hesabında gözlenen 300 milyon dolarlık azalmadan kaynaklanmış, rezervlerde bu anlamda bir düşme yok. İkincisi; Türkiye uluslararası düzeyde rezervleri yüksek bir ülke, bunun da en önemli ölçütlerinden bir tanesi ithalatın rezervlere oranı, Merkez Bankasının elinde olanlara, biraz daha ilerletirseniz bankaların elinde olan dövizleri ekleyip ithalata böldüğünüzde, 6 aylık ithalatı karşılayacak düzeyde dövizimiz olduğu görülmektedir. Bu süre dünya literatüründe ortalama 3 aydır. Bizim rezervlerimizin güçlü olduğu ortada.

Parasal programın açıklanması konusuna gelince burada belirtmem gerekir ki, buna ilişkin bir alt yapının oluşması lazım. Alt yapının en önemli özelliklerinden biri parasal programın mevcut makro ekonomik programla özdeş olup, onunla birlikte belirli süre içinde uygulanabilme olasılığının yüksekliği. Bu da yüksek düzeyde kredibilitate ve politik istikrar gerektiriyor. Ortam uygun olmaz ise parasal program açıklama çok riskli bir olaydır. Tutturamazsanız kredibilitate kaybının maliyeti yüksek olur. Parasal programı açıklamadık ama Merkez Bankası olarak bizim iş disiplinemizi sağlıyor. Kimse Merkez Bankası Başkanı olarak bana "Öyle bir parasal program yapın" demedi, ama biz bunu iç ve iş disiplini olarak da uyguluyoruz, birinci nokta bu. İkincisi ise; uygulamada, bir kere Merkez Bankası'nın son derecede iyi donanmış aletleri var. Rezerv parayı hedefliyoruz. Rezerv paranın tanımına girmek istemiyorum. Eğer rezerv para da, bizim programda öngördüğümüzün üzerinde bir gelişme varsa elimizdeki aletlerle piyasadan para çekiyoruz, program hedeflerine dönüyoruz.

Böyle bir programın temel amacı ve hedefi enflasyonla ilişkili. Bu hedefi tutturmamız lazım. Bu düşüncelerle Aralık ayında 1997 yılı enflasyonuyla ilgili olarak ancak altı aylık bir tahminde bulundum. Yıllık enflasyon yüzde 70'lerde gerçekleşecek şeklinde bekleyişlerimizi dile getirdim. Bu oluyor. Ama ne yazık ki döviz kuru veya düzeyi ile ilgili olarak Merkez Bankası'nın para otoritelerinin veya devlet otoritelerinin bir tahminde bulunmaları sakıncalıdır. Piyasanın oluşacak

makroekonomik ortama göre tahminlerini kendilerinin yapmaları genel eğilimdir. Bu önemli bir kredibilite unsurudur. Şöyle olacak deyip de tutturamazsanız, ^Ótutturamadı^Ó şeklinde önemli bir kredibilite kaybı sözkonusu olur. Dolayısıyla bizim döviz ile ilgili kesin tahminimiz yok. Uluslararası piyasalarda dolar mark ne olacak onu da tahmin etmek çok zor. Ancak hedeflerimiz enflasyon ile ilgili. Yılın ilk yarısı için geçerli, yıllık yüzde 70^Öler düzeyindeki bir enflasyon tahmini size kur ile ilgili bekleyişlerimizi de yansıtıyor.

Bütçe açıkları için enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde şöyle bir hesaplama yöntemi var. İç borca ödediğiniz faizin enflasyonun üzerinde kalan bölümünü faiz ödemesi olarak hesaba katarak bir açık hesaplanıyor. Ve operasyonel açık veya fazla dediğiniz bir kavram ortaya çıkıyor. Bunu Türkiye için 1996^ da hesapladığımız zaman bütçe açığının GSMH^Öya oranı yüzde 1 çıkıyor. Bu daha çok yüksek enflasyonun sürdüğü Latin Amerika ülkelerinde daha doğru analiz yapabilmek için geliştirilmiş bir yöntem. Yorum şöyle; eğer Türkiye^Öde, enflasyon düşük olsaydı ve bu düşük enflasyonunun oluşturduğu ortamda ya dışarıdan borçlansaydı veya iç reel faizleri 25 - 30 - 35 gibi oranlarda olmasaydı o zaman bütçe açığı 1996 yılında yüzde 8.2 olmayacaktı. Bu sene için ise özelleştirme hariç, GSMH^Önün yüzde 5'i civarında oluşacağı tahmin edilen açık, daha düşük gerçekleşebilecek. Dolayısıyla operasyonel açık dediğiniz kavram bir yanılgı veya kırılmayı önleyecek bir metot. Burada TÜFE X^Öe kısaca değinmek isterim. Bu yeni geliştirilmiş bir enstrüman, özellikle vadeyi uzatıyor, satın alana önemli avantajlar sağlarken, bunu satana da enflasyonla mücadelede daha fazla güç veriyor. Yani satıcı konumunda bulunan devlet enflasyonu düşürdüğünde faiz giderlerinin de düşeceği bilincine daha güçlü varıyor. Tabii tersi de geçerli.

Gelişmiş bir piyasa olan Amerika^Öda 50'ye yakın borçlanma aracı var. Devletin, özel kesim firmalarının çıkarttığı 50^Öye yakın borçlanma enstrümanı var. Hepsinin ayrı fiyatlaması, pazarı ve işlemleri var. Finans piyasaları bu işlemleri fiyatlayarak para kazanıyor veya borç buluyor ya da ikincil piyasaya giriyor. Bizim de amacımız borçlanma enstrümanlarını çeşitlendirmek ve borç idaresini daha aktif yapabilmektir. Sabit faizli, vadesi belirli olan hazine bonolarına yeni bir enstrüman ilave edildi. Bunu uygulayan ülkelerde sistem oturana kadar, asgari 1 veya 2 yıl geçmiştir. Bir fiyatlama gerekiyor, bizim sistemimiz, bizim finansçılarımız bu fiyatlamayı öğrenecek. Amaç, hem vade, hem enstrüman, hem de fiyatlandırma açısından, bunları çeşitlendirerek, değişik şekillerde borçlanma imkanı yaratmak ve mümkün olduğu kadar uzun vadeli ve reel faizi düşük enstrümanlardan borçlanıp borç idaresini de rahatlatan bir düzeye getirebilmektir. Tabii sağlıklı makroekonomik politikalar aracılığı ile. Bu da biraz önce söylediğim gibi, enflasyonu düşürmeyi hedefleyen bir orta vadeli program çerçevesinde yapıldığı zaman, çok daha etkin, bir borç idaresini de beraberinde getirecek bir nitelik taşımaktadır.

Söyleşimize başlarken belirttiğim gibi artılarımıza bakacağız, eksilerimize bakacağız, ikisinin üzerinde çalışacağız. Birincisini daha fazlalaştırıp, eksileri daha azaltarak ekonomiyi ve dolayısıyla halkın yaşam seviyesi ve kalitesini daha da artırmaya yönelik politikalar uygulayarak hayatı sürdüreceğiz. Çağdaşlaşmayı gerçekleştireceğiz. Merkez Bankası olarak bu yaklaşıma olan katkılarımızı üst düzeyde sağlamak da bizim amacımız.
