

# 2002 YILI PARA POLİTİKASI SUNUMU

Eylül 2002

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI



# Fiyat İstikrarı ve Büyüme

# Fiyat İstikrarı ve Büyüme

**Son 30 yıla** baktığımızda, Ülkemizde, dönemler itibarı ile, ortalama **büyüme hızlarının** giderek **düştüğü** ve **istikrarsızlaştığı** görülmektedir.

	1970-1979	1980-1989	1990-2001
GSYİH Büyümesi			
- Ortalama	4.8	4.0	3.2
-Std. Sapma	3.2	3.5	5.9
Tüketici Fiyatları			
- Ortalama	24.1	49.6	74.8
-Std Sapma	15.7	26.7	21.9

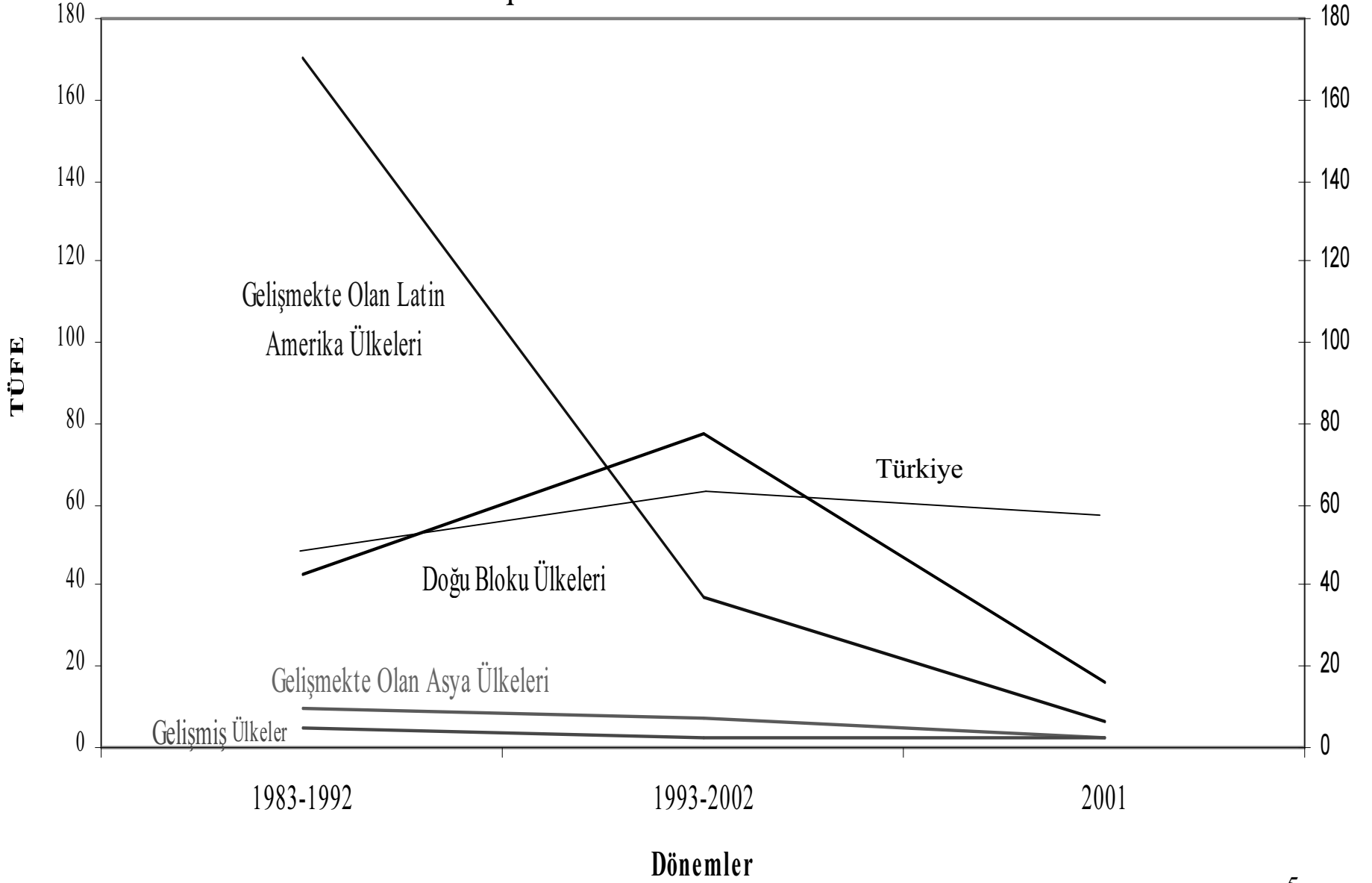
10 yıllık dönemler itibarıyla bakıldığında, 1970-79 döneminde ortalama olarak enflasyon yüzde 24, büyüme hızı yüzde 4.8 iken, 1990-2001 döneminde enflasyon yüzde 75'e çıkmış büyüme hızı ise yüzde 3.2'ye gerilemiştir. Ayrıca büyümede istikrarsızlığı gösteren dönem standart sapması da 3.2 'den yüzde 5.9'a çıkmıştır.

**Bu durumun en önemli nedeni yüksek enflasyon ortamıdır.**

# Fiyat İstikrarı ve Büyüme

- Yüksek enflasyon ortamının yarattığı belirsizlik;
  - ✓ Ekonomik birimlerin **orta vadeli yatırım ve tüketime ilişkin karar alma** süreçlerini olumsuz etkilemektedir.
  - ✓ Ekonomide **riski** ve dolayısıyla **reel faizleri artırmaktadır.**
  - ✓ Yüksek **risk** ortamıyla birlikte tüm piyasalarda **vadeleri kısaltmaktadır.**
  - ✓ **Fiyat mekanizmasının** bilgi taşıma fonksiyonuna zarar vermekte, **piyasaların etkin çalışmasını ve sağlıklı gelişmesini engellemektedir.**
  - ✓ Uygulanan **politikalara güvensizlik** yaratmakta ve hükümetlerin **kapsamlı ve uzun soluklu ekonomik programlar** uygulayamamasına yol açmaktadır.
  - ✓ Uluslararası piyasalarda **ekonominin rekabet gücünü azaltmakta** ve **sermaye piyasalarına erişimini kısıtlamaktadır.**
  - ✓ **Gelir dağılımını bozmaktadır.**
  - ✓ **Geçmişe endeksleme alışkanlıklarının artmasına** yol açmaktadır.

## Ülke Grupları İtibarı ile Ortalama TÜFE Oranları



# Fiyat İstikrarı ve Büyüme

- Neden böyle oldu? **Önceliklerimizi bilemedik, “ama” diyerek zaman kaybettik.**
- **Enflasyonla mücadele**, geçmişte olduğu gibi başka bir önceliğe, örneğin **büyüme ve istihdama veya ihracata feda edilmemelidir. Düşük ve istikrarlı bir enflasyon oranının tüm bunların olmazsa olmaz bir ön koşulu olduğu unutulmamalıdır.**
- **Bu sorun halledilmeden, istikrarlı bir büyüme ve istihdam ile ihracat artışının sağlanamadığı 25 yıllık tecrübemizle görülmektedir.**
- Artık enflasyonu yenmek dışında **başka bir alternatifimiz kalmamıştır.**

# Fiyat İstikrarı ve Büyüme

## Bugün:

- Genel olarak, hükümetlerin temel hedefi **büyüme ve istihdam artışı**, merkez bankalarının hedefi ise **fiyat istikrarını** sağlamaktır.
- Hükümet ve Merkez Bankası nasıl, nerede uzlaşır ?
  - Enflasyon hedefi **Hükümet ve Merkez Bankasının ortak hedefidir.**
  - Merkez Bankası **fiyat istikrarı ile çelişmez ise** hükümet politikalarını destekleyecektir.
- Neden? Çünkü **ancak fiyat istikrarına ulaşırsak sürdürülebilir büyümeyi sağlayabiliriz.**
- **Fiyat istikrarı en önemli hedeftir.** Sıkı maliye ve para politikaları da başından beri bu amaçla uygulanmaktadır.
- Geçmişte olduğu gibi **öncelikli hedefimizi saptırırsak** hiç bir amaca ulaşamayız. **Ne fiyat istikrarı, ne sürdürülebilir büyüme.** Böyle bir ortamda reel faizler de yüksek kalır.
- Diğer taraftan **büyümenin temel kaynağı ekonomideki verimlilik artışıdır.**
- Bu kapsamda, orta vadede sağlıklı bir büyüme yapısına kavuşmak için **kamu ve özel kesimin verimliliğini artırıcı politikalara ağırlık verilmesi** önem arz etmektedir.<sup>7</sup>

# Ekonomide İstikrar Göstergeleri

## Büyüme

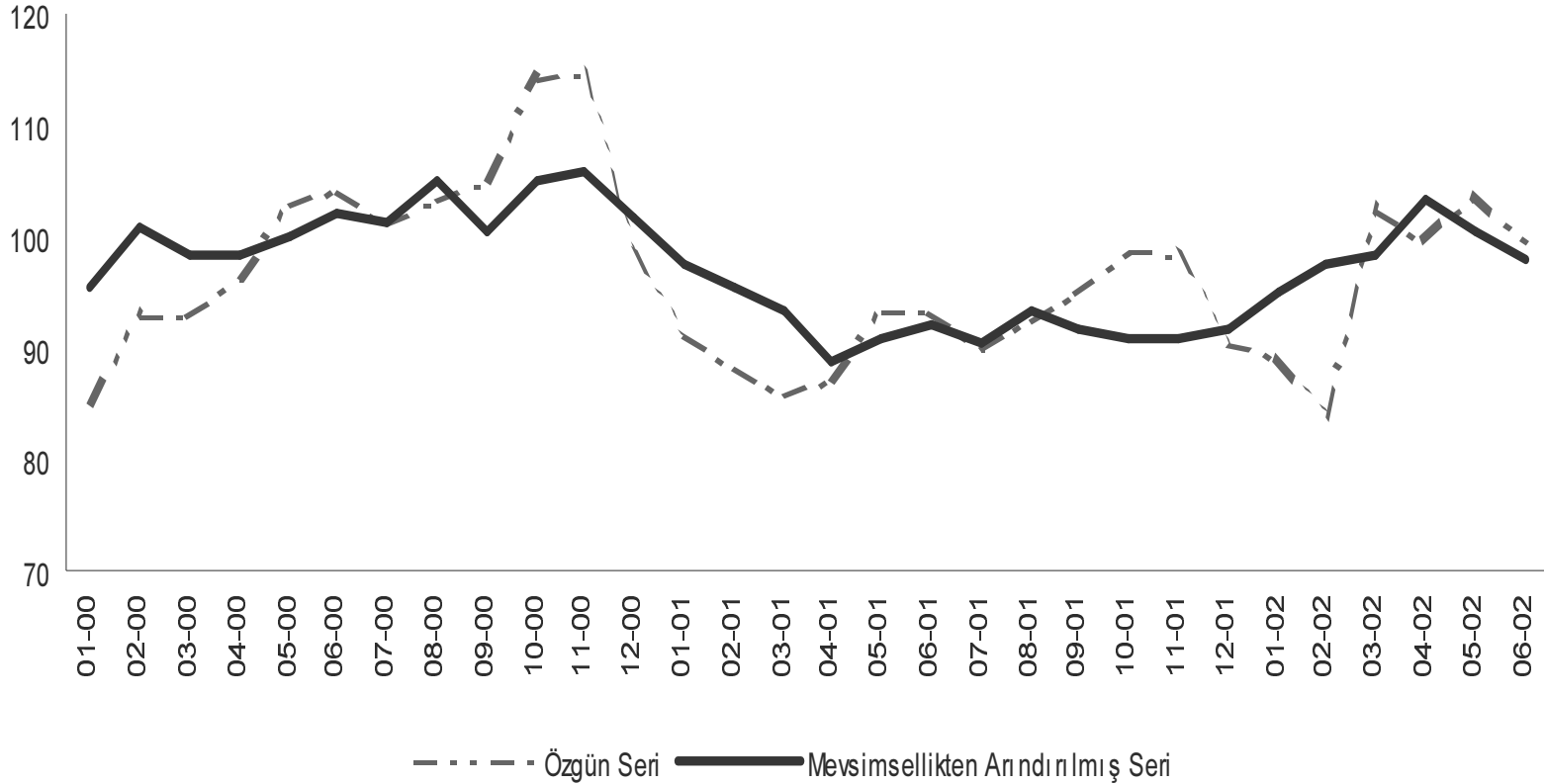
- 2002 yılında ekonomik büyümenin **yüzde 3** olarak gerçekleşmesi öngörülmüştür. Yılın ilk altı aylık gelişmeleri, siyasi belirsizliklerin süresine bağlı olmakla beraber, **bu hedefe ulaşılabileceğine** işaret etmektedir. **“Büyüme’den özveri” geride kalmıştır.**
- Olumlu hava koşullarının da etkisiyle **tarım kesiminde yüzde 5** oranında katma değer artışı beklenmektedir.
- Ekonomideki canlanmanın ve büyümenin doğrudan bir göstergesi olan **imalat sanayii üretimi** Ocak-Haziran döneminde **yüzde 8.3** gibi yüksek oranlı bir **artış göstermiştir.**
- Ayrıca, gerek Temmuz ayındaki **77.5** seviyesi ile **2001 yılı başından bugüne en yüksek seviyesine** ulaşmış olan **kapasite kullanım oranı** gerekse Haziran ayında da devam eden **ithalattaki canlanma** bundan sonra da ciddi üretim artışları olacağını göstermektedir. Bu canlanmada, programda da öngörüldüğü gibi dış talebe yönelik sektörlerdeki üretim artışının etkisi daha ağırlıklıdır.
- Ancak; Mayıs ayının ikinci yarısından itibaren oluşan **siyasi belirsizlik ortamı, faiz oranları ve döviz kurunun** artmasına ve istikrarsız bir yapı göstermesine neden olmuştur. Bu durumun **üretim ve talebi bir ölçüde olumsuz yönde** etkilemesi beklenmektedir.
- 2002 yılı **büyüme beklentileri** yılbaşından itibaren yükselerek **yüzde 2.7 seviyesine çıkmıştır.** Ancak, büyüme beklentilerinin belirsizlik ortamından olumsuz etkilenme ihtimali vardır.



# Ekonomide İstikrar Göstergeleri

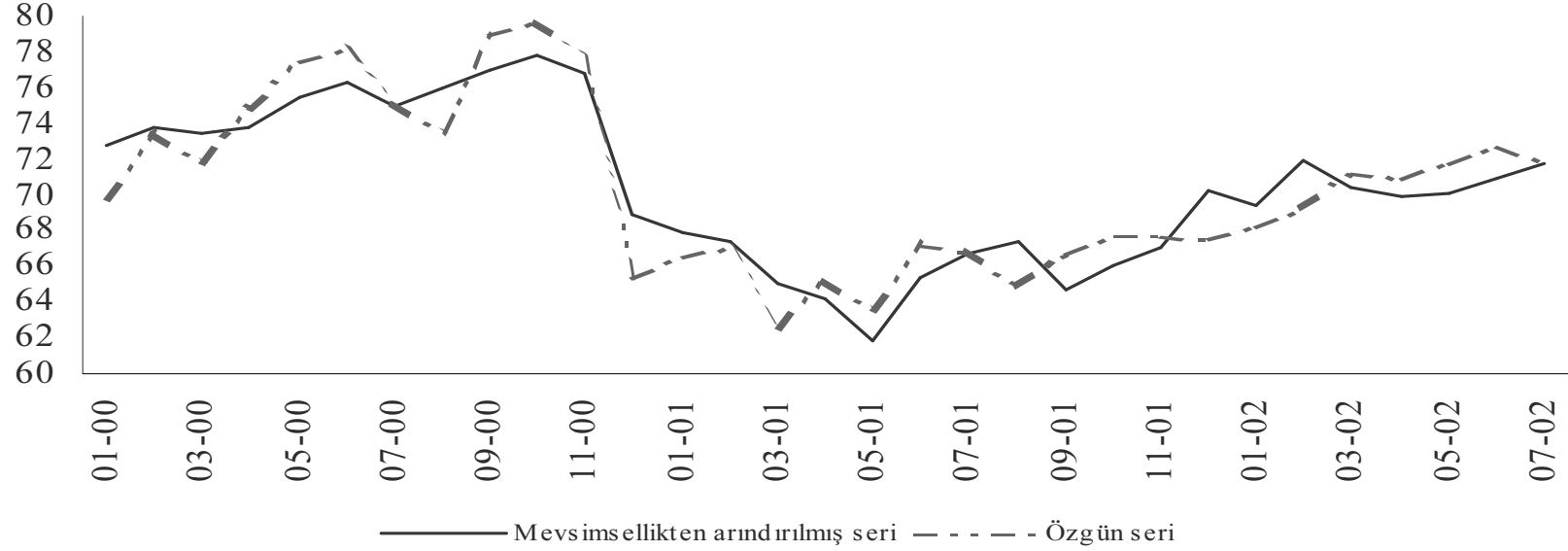
## Toplam Sanayi Üretimi

(özgün seri & mevsimsellikten arındırılmış seri endeks değerleri)

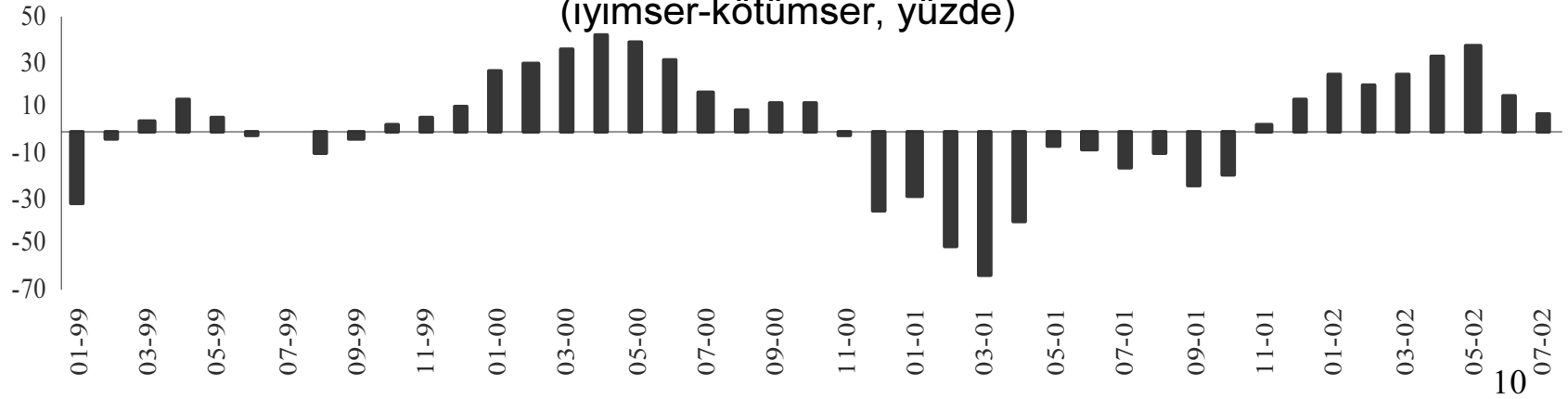


# Ekonomide İstikrar Göstergeleri

Özel İmalat Sanayi Kapasite Kullanımı  
(özgün & mevsimsellikten arındırılmış, yüzde)



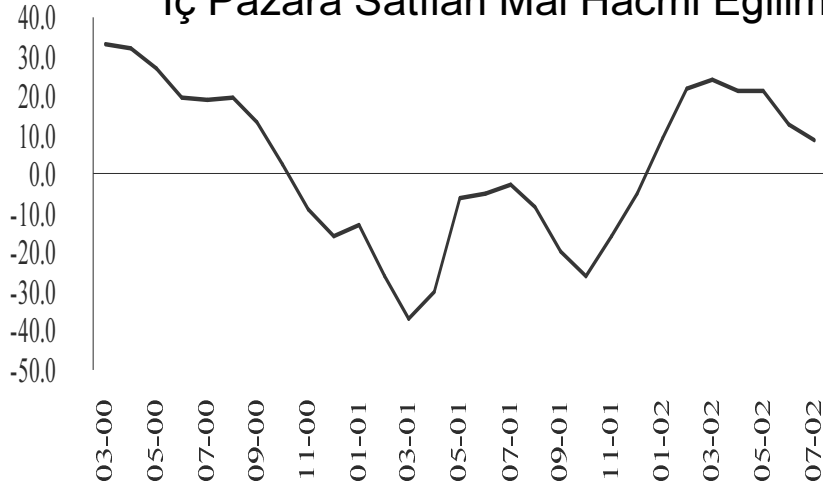
Sanayi Sektöründe Genel Gidişat Konusunda Bir Ay Öncesine Göre Görüşler  
(iyimser-kötümser, yüzde)



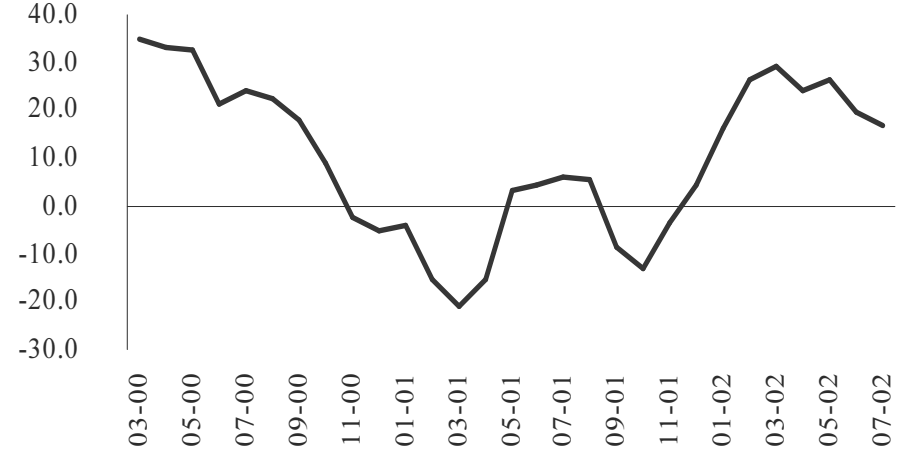
# Ekonomide İstikrar Göstergeleri

## Büyüme göstergeleri (\*)

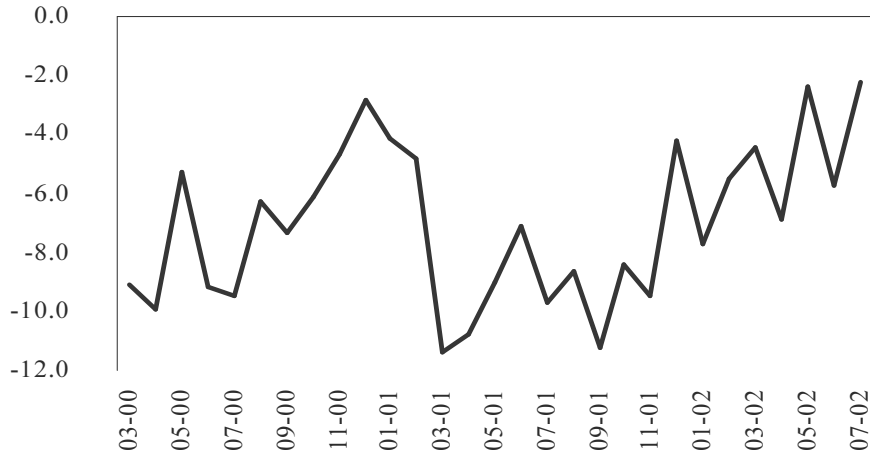
### İç Pazara Satılan Mal Hacmi Eğilimi



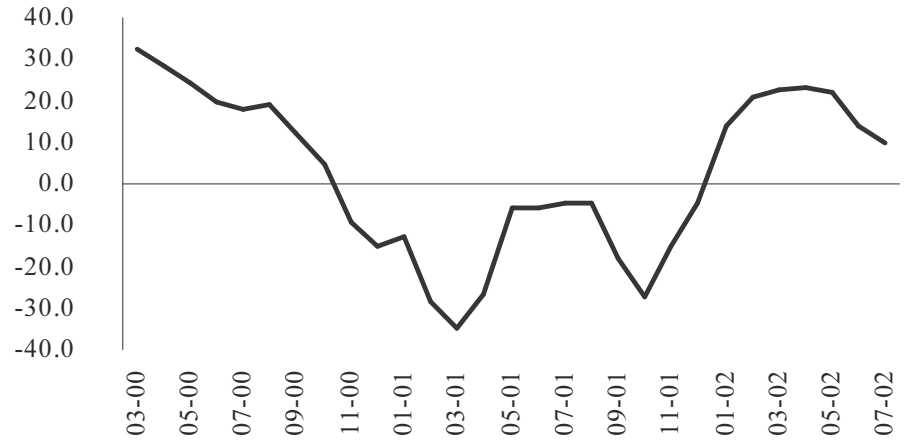
### Üretim Hacmi Eğilimi



### Mamul Mal Stoku Eğilimi



### İç Piyasadan Alınan Sipariş Eğilimi

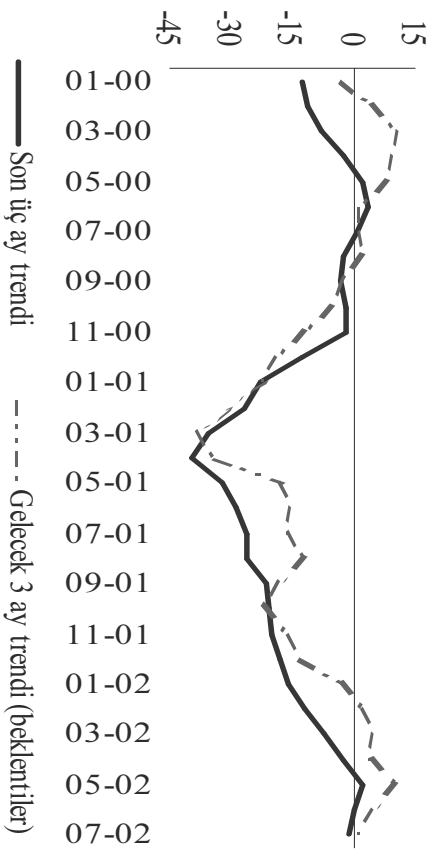


\*Değerler, gelecek 3 ay trendi için yukarı diyenler ile aşağı diyenler farkının yüzdesini<sup>11</sup> yansıtmaktadır.

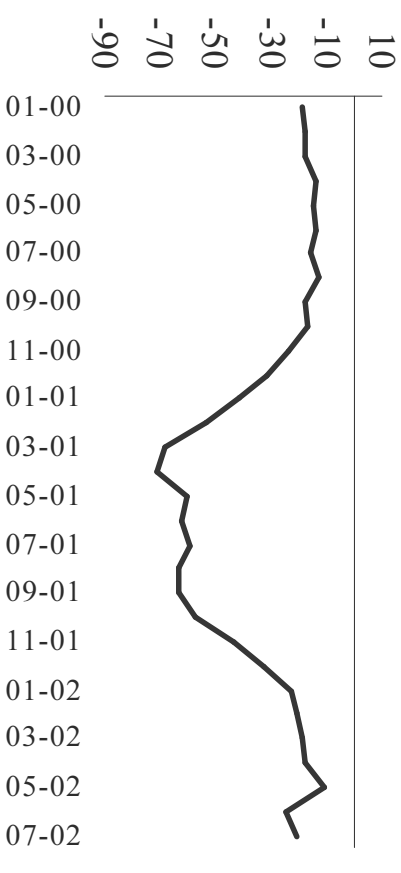
# Ekonomide İstikrar Göstergeleri

## Büyüme göstergeleri

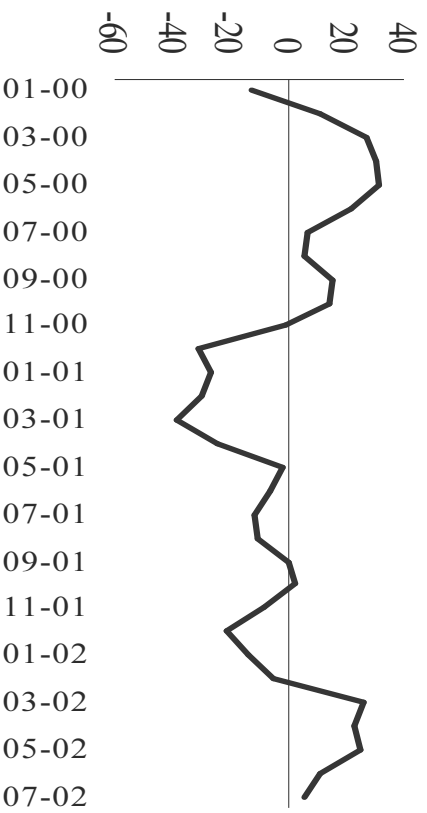
Toplam İstihdam



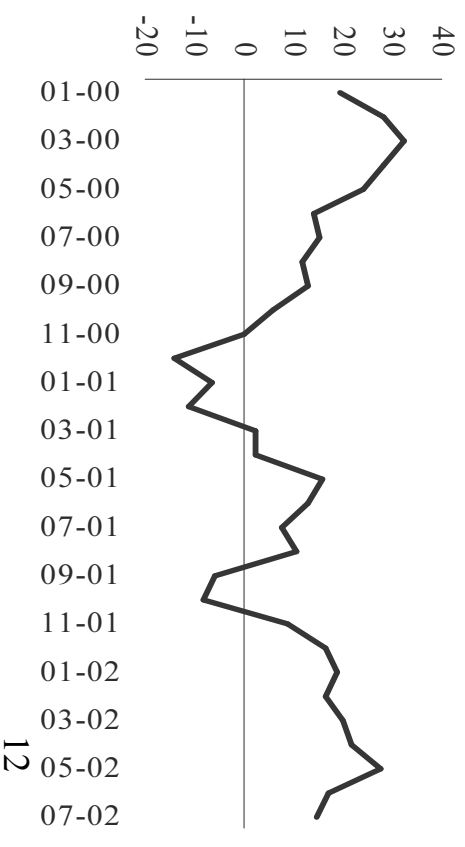
Yatırım Harcaması Eğilimi



Satış Hasılatları



İhracat Bekentileri





# Fiyatlardaki Gelişmeler

# Ocak-Temmuz 2002 Fiyat Gelişmeleri

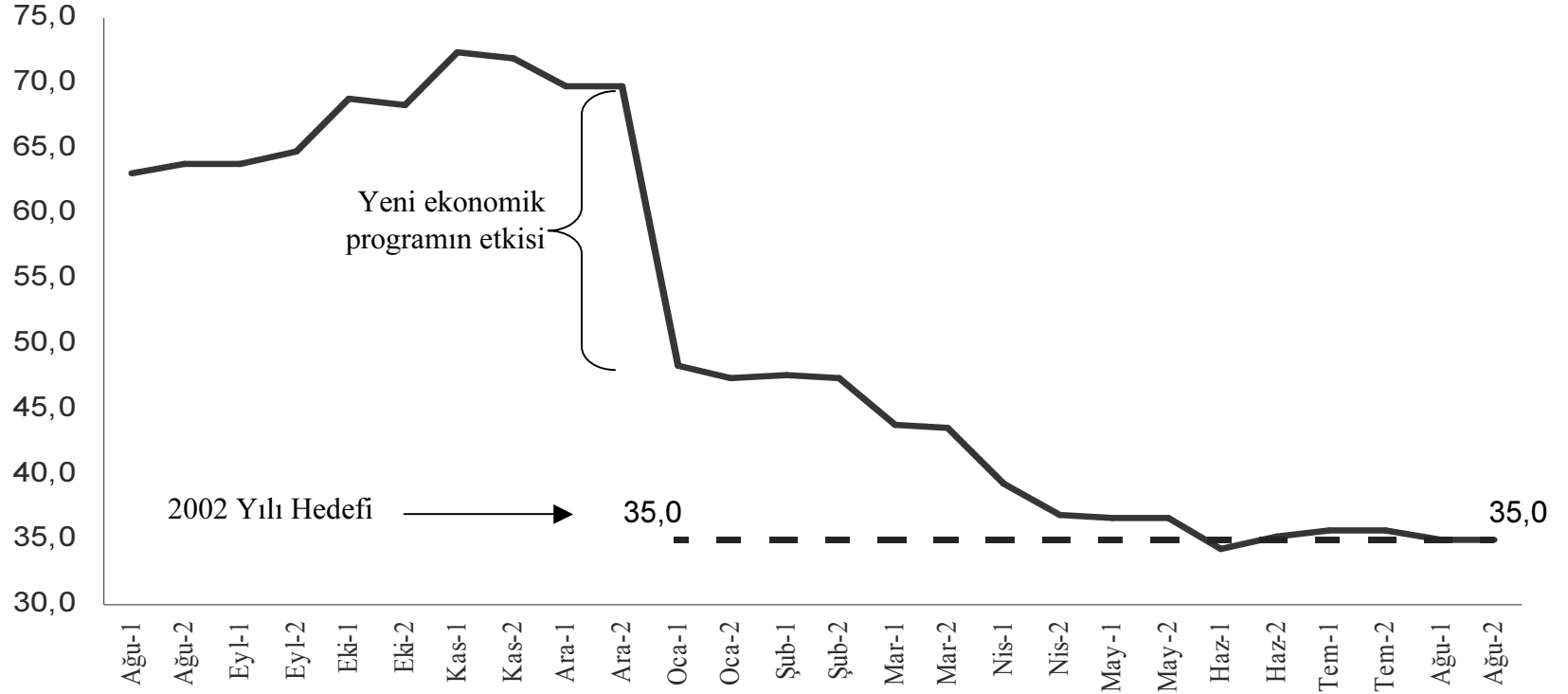
- Mayıs ayına kadar, olumlu **bekleyişler**, para ve **döviz** piyasalarında sağlanan **istikrar**, sıkı **para ve maliye politikaları**, kontrol altına alınmış iç talep gibi nedenlerden dolayı **enflasyonda önemli düşüşler gözlemlenmiştir**.
- Ancak, **Mayıs ayının** ikinci yarısından itibaren ekonomi dışında yaşanan **belirsizlikler**, **faiz oranları ve döviz kurunu hızlı bir artış eğilimine sokmuş** ve bu durum özellikle fiyatlar üzerinde **maliyet yönlü bir baskı oluşturmuştur**.
- Nitekim, **yılın ilk beş ayında yüzde 0.6 ile yüzde 2 arasında değişen imalat sanayii fiyatları**, **Haziran ayında 3.5**, **Temmuz ayında ise yüzde 4.3 oranında artmıştır**. Bu gelişmede büyük ölçüde ithal girdi kullanılan petrol ve kimyasal madde ürünleri ile ana metal sektöründeki fiyat artışları belirleyici olmuştur. Ayrıca, kamu imalat sanayiinin çeşitli alt sektörlerinde finansman amaçlı fiyat ayarlamaları gözlenmiştir.
- Mayıs ayından itibaren **kamu fiyatlarında görülen artışın ve TL'nin değer kaybetmesinin** tüketici fiyatları üzerindeki **olumsuz etkisi**, **Temmuz ayı enflasyon rakamlarında belirginleşmiştir**.

# Ocak-Temmuz 2002 Fiyat Gelişmeleri

- Bu durum ekonomik birimlerin **kısa vadeli enflasyon beklentilerini olumsuz** etkilemiştir. Buna karşın, gerek yıl sonu gerek önümüzdeki **12 aylık dönemdeki fiyat artış beklentilerinde** önemli bir **bozulma olmamıştır**. Merkez Bankası Beklenti Anketi sonuçlarının da gösterdiği üzere Ağustos ayı itibarıyla **uzun vadeli enflasyon beklentilerinin Merkez Bankası hedefleri ile aynı oranlarda kalmasında;**
  - ✓ Mayıs ayından başlayarak ortaya çıkan **siyasi belirsizlik algılamasının Temmuz ayı itibarıyla etkisinin azalmakta olması,**
  - ✓ Uygulanmakta olan ekonomik **program çerçevesinde öngörülen yapısal ve operasyonel kararların alınmaya devam edilmesi,**
  - ✓ Başarısı açık bir biçimde görülen **ekonomik programın ekonomi dışı gelişmelerle kesintiye uğramayacağına dair oluşan genel kanı,**
  - ✓ **Döviz kurlarının Temmuz ayından itibaren görece olarak istikrar kazanması,** etkili olmuştur.
- Bu çerçevede, kamunun ürettiği mal ve hizmetlerin önemli bir kısmına son aylarda yapılan büyük oranlı zamlar hem bu ayarlamalara neden olan KİT açıkları sorununu büyük ölçüde çözmüş hem de yılın geri kalan kısmı için yeni **kamu zammı** gereğini azaltmıştır. Dolayısı ile, **yıl sonu yüzde 35'lik tüketici fiyat enflasyonu hedefinin tutturulmasında önemli bir sorunla karşılaşılmayacağı düşünülmektedir.**

# Enflasyon Bekleyişleri Hızla Hedefe Yaklaşmaktadır.

## Yıl Sonu Enflasyon Bekleyişleri (Tüketici Fiyatları)



**25 yıldır ilk defa kamuoyunun enflasyon bekleyişleri ile Hükümetin ve Merkez Bankası'nın hedefleri aynı seviyededir.**



# Gelecekte Fiyat Gelişmeleri

- **Fiyat istikrarı:**

- ✓ Hızlı, dengeli ve sürdürülebilir bir büyüme için ön koşul,
- ✓ Para politikasının öncelikli amacı

- **Orta vadeli enflasyon hedefleri:**

- ✓ 2002 → % 35
- ✓ 2003 → % 20
- ✓ 2004 → % 12
- ✓ 2005-.... → Tek haneli

# Gelecekte Fiyat Gelişmeleri

## Riskler:

- ✓ **Rehavet:** 2002 yılında yüzde 35'e ulaşınca fiyat istikrarı sağlanmış olmayacak, daha için başındayız.
- ✓ **Siyasal belirsizlik nedeniyle** döviz ve para piyasalarında istikrarın sağlanamaması,
- ✓ **Geçmiş enflasyona endekli** fiyatlama davranışlarının devamı (zellikle eğitim, sağlık, konut sektörlerinde),
- ✓ Kamu kesiminin **finansman ihtiyaçları doğrultusunda fiyatlama** ve vergi politikaları,
- ✓ Gelirler politikasında **verimlilik dışı faktörlerin** ağırlık kazanması,
- ✓ Uluslararası **petrol** fiyatları ve buna bağlı olarak enerji fiyatlarında ani yükselişler **gibi dışsal şoklar.**



# Mevcut Program Üzerine

# Seçim Ekonomisi Neden Mümkün Değil?

Uygulanmakta olan program kapsamında, bugün gelinen noktada, **geçmiş seçim dönemlerinde olduğu gibi** ekonomide ciddi sorunlara yol açacak **bir seçim ekonomisi uygulanması** artık söz konusu değildir.

Çünkü, seçim ekonomisi uygulamak için gerekli olan kaynağın;

- **Kamu bankalarından sağlanması mümkün değildir:**

- Son bir yıllık süreç içinde gerçekleştirilen reformlarla kamu bankalarının yönetimi etkin bir yapıya kavuşmuş, akılcı bir şekilde yönetilir hale gelmiş ve ödenek olmaksızın görev verilmesi imkansızlaşmıştır.

- **Hazine tarafından sağlanması mümkün değildir:**

- Hazine, yapılan reformlarla yeni ve şeffaf bir yasal çerçeveye kavuşmuştur. Ayrıca, zaman zaman iç borcun sürdürülebilirliğinin tartışıldığı bir ekonomide kamu harcamalarını programın ötesinde artırmak mümkün değildir.

# Seçim Ekonomisi Neden Mümkün Değil?

Çünkü, seçim ekonomisi uygulamak için gerekli olan kaynağın;

- **Merkez Bankası tarafından sağlanması mümkün değildir:**

- Merkez Bankası özerk bir yasal yapıya kavuşmuştur. Hükümete ve kamu kurumlarına kredi açması mümkün değildir. Ayrıca, fiyat istikrarı hedefine uygun politikalar tavizsiz bir biçimde izlenmektedir. Para basıp basmamak tamamen Merkez Bankası'nın insiyatifindedir.

# Program Neden Devam Etmeli?

Seçimler ister **yapılsın** ister **ertelensin** mevcut program mutlaka devam ettirilmelidir. Çünkü;

- Kamu borcu sorununun mutlaka halledilmesi gerekir.
- Uygulanan istikrar programı **fiyat istikrarını, finansal istikrarı** dolayısı ile ekonomik istikrarı dolayısı ile **sürdürülebilir büyümeyi** getireceği için **doğru bir programdır.**
- Başka bir yol izlemek mümkün değildir. Para ve maliye politikalarının gevşetilmesi, olmayan kaynakların dağıtılması ve hiperenflasyon anlamına gelir.
- Enflasyon ve büyüme konusunda olumlu sonuçlar alınmaya başlanmıştır.

# Mevcut İstikrar Programına Karşı “Söylemler”

- **Geçen yıl:** “ bize enflasyon lazım”, “dalgalı kur rejimi bize olmaz”.
- **Bu yıl:** “ büyüme gerçekleştirilemez, büyüme olmadan da bu program yürütülemez ”.
- **Şimdi:** “ seçim ekonomisi uygulanır, program bozular”.
- **Gelecekte:** “enflasyon hedeflemesine geçilemez”.



## Para Politikası Stratejisi - Kısa Vadeli Faiz Oranları



# Para Politikası Stratejisi – Faizler

- Merkez Bankası, fiyat istikrarını sağlamak olan temel hedefi çerçevesinde kararlarını **gelecekteki enflasyona** bakarak almaktadır.
- **Sadece enflasyon hedefinin ve öngörülerinin esas alınması;**
  - 1- **Sürdürülebilir bir büyüme ortamının ve istihdam artışının sağlanması,**
  - 2- **Risk priminin ve dolayısıyla reel faizlerin düşmesi,**  
için son derece önemlidir.
- Geçmişte olduğu gibi; ödemeler dengesi, döviz kurları, büyüme, kamu maliyesi, bankalar gibi **diğer konuların da hedeflenmesi; ekonomik birimlere karışık sinyaller verilmesi anlamına gelecektir. Bu durumda risk primi artar ve reel faizler yükselir. Bundan kaçınmak gerekir.**

# Para Politikası Stratejisi - Faizler

- **Türkiye’de reel faizlerin yüksek düzeylerde oluşmasının nedeni nominal faizler değil, evvelden beri yaşanan krizler ve yüksek enflasyon ortamıdır.**
- **Böyle bir ortamdan çıkmak için;**
  - ✓ **Öncelikle enflasyonla mücadelede kararlılık,**
  - ✓ **Sıkı maliye ve para politikalarının uyumluluk ve kararlılıkla uygulanması, ve**
  - ✓ **Ekonomide verimliliği artıracak yapısal reformların süratle hayata geçirilmesi gerekmektedir.**

**Bu çerçevede en önemli reformlardan bir tanesi de bankacılık reformudur.**

# Para Politikası Stratejisi – Kısa Vadeli Faiz Oranları

- Dalgalı kur rejimi altında Merkez Bankası'nın temel hedefi olan fiyat istikrarını sağlamada en etkin aracı **kısa vadeli faiz oranlarıdır.**
- **Kısa vadeli faiz oranlarıyla ilgili alınan kararlarda nelere bakılır?**
  - ✓ Enflasyon **bekleyiş anketleri** ve Merkez Bankası'nın **içsel enflasyon tahminleri,**
  - ✓ Kamu ve özel sektörün **fiyatlama davranışları,**
  - ✓ **Döviz kurları ve ödemeler dengesi,**
  - ✓ **Ücretler, istihdam ve işgücü birim maliyetleri,**
  - ✓ Toplam **arz ve talep,**
  - ✓ **Maliye politikası** göstergeleri,
  - ✓ **Parasal göstergeler ve kredi büyüklükleri,**
  - ✓ **Dış ekonomik gelişmeler.**



# Kur Politikasına Genel Bakış

# Kur Politikasına Genel Bakış

## Genel Değerlendirme:

- Bugün uygulanmakta olan kur rejimi **1999 yılı** sonunda tasarlanan ve uygulanmaya konan **programın amaçladığı** bir kur rejimidir. Dolayısı ile bu tür bir rejim bizim uzun süreden beri öngördüğümüz ve kamuoyunun da 2000 programı ile bilgisi dahilinde olan bir kur rejimidir.
- **Ancak, uygulama öngörülenden önce** ve bir kriz sonrasında olmuştur.
- Bugün gelinen noktada, rejime **uyum sorunları aşılmış**, uygulamanın doğruluğu ve gücü son yaşanan olaylarla birlikte güçlü bir biçimde test edilmiş ve dalgalı kur uygulaması kamuoyunun gündeminde tartışma konusu olmaktan büyük ölçüde çıkmıştır.

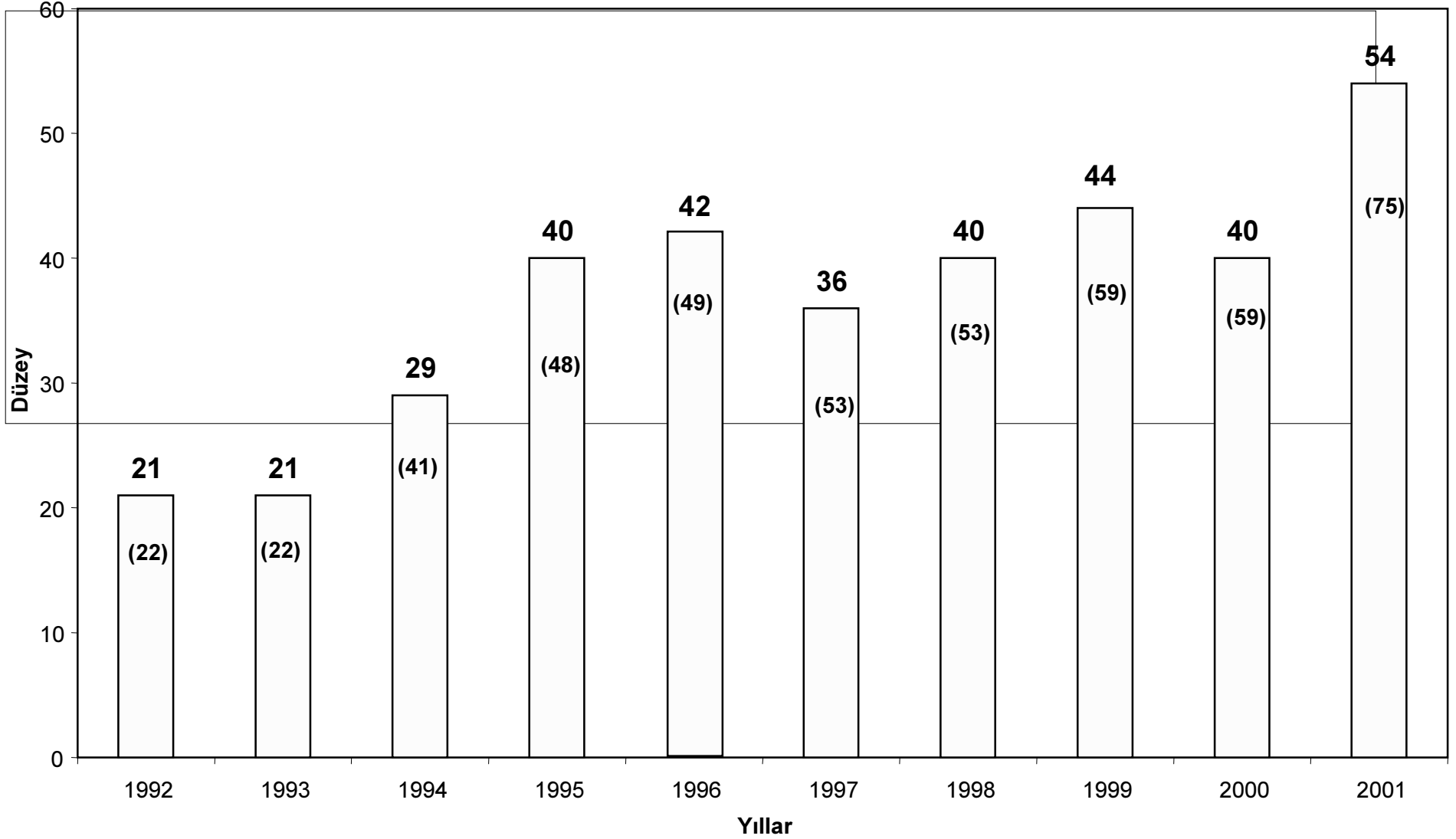
Dolayısı ile bu rejim ile birlikte;

- ✓ Döviz kuru artık bir politika aracı dolayısı ile bir neden değil, tersine diğer tüm politika uygulamalarının bir sonucudur.
- ✓ Döviz kuru gelişmeleri enflasyon hedefi çerçevesinde değerlendirilecektir.
- ✓ Döviz kurunun herhangi bir kesime göre ayarlanması mümkün değildir.
- ✓ **Enflasyon, reel ve nominal faizler** düştükçe ve özellikle Türk lirası **verim eğrisi** oluştuğça, ekonomik temellere bağlı olarak kur için **bir istikrar alanı** oluşacaktır.

# Türkiye'nin Rekabet Gücü Üzerine

- **Bir ülkenin rekabet gücü salt reel döviz kurunun seviyesiyle belirlenmemektedir. Rekabet gücünü belirleyen unsurlar;**
  - ✓ **Fiyat Rekabeti:**  
Reel Kurlar, Nispi Pozisyon, Birim Ücretler
  - ✓ **Niteliksel Unsurlar:**  
Satış Sonrası Hizmet, Üründe Standartlaşma
  - ✓ **Yapısal Unsurlar:**  
Makro Ekonomik Performans, Ekonomik ve Sosyal Gelişmişlik Düzeyi, Verimlilik, Nitelikli İşgücü, Araştırma – Geliştirme Çalışmaları

## GLOBAL REKABET İÇİNDE TÜRKİYE NEREDE ?



Parantez içerisindeki rakamlar değerlendirmeye alınan toplam ülke sayısını, sütun üzerindeki ise Türkiye'nin sıralamadaki yerini göstermektedir.