

67. Hissedarlar Genel Kurul Olağan Toplantısı Açış Konuşması

Gazi Erçel
Başkan
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Ankara
6 Nisan 1999

Saygıdeğer Pay Sahipleri, Değerli Konuklar,

Dünya ve Türk ekonomisinde 1998 yılında ortaya çıkan gelişmeler, sizlere dağıtılan yıllık raporda, ayrıntıları ile yer almaktadır. Ben bu konuşmamda, 1998 yılı ile ilgili kısa bir değerlendirmeye birlikte, Merkez Bankası olarak 1999 yılı ile ilgili beklentilerimize, özellikle de enflasyon ile ilgili beklentilerimize değinmek istiyorum. Kanımca, enflasyon ile mücadelede gelinen nokta ve bu noktada alınması gereken önlemler, altı çizilmesi gereken bir önem arz etmektedir.

Geçtiğimiz yıl, Türkiye ekonomisinde ilginç gelişmelerin yaşandığı bir yıl olmuştur. Son üç yıldır devam eden yüksek oranlı büyüme, yerini yavaşlamaya bırakırken, enflasyonda da önemli bir gerileme ortaya çıkmıştır. Öte yandan, 1998 yılı, 1980'li yıllarda başlayan liberalizasyon hareketleri ile dış dünya ile entegrasyonunu artıran Türk ekonomisinin, dünyada yaşanan yaygın ekonomik krize karşı en büyük sınavlarından birini verdiği bir yıl olmuştur. Bu sınav içinde bulunduğumuz yılda da devam etmektedir.

Son üç yıldır yüksek büyüme gösteren Türkiye ekonomisi, 1998 yılının ikinci yarısından itibaren yavaşlama eğilimine girmiştir. Bir bütçe disiplini altında kamunun harcamalarını kısması, talep yönünden büyümede ortaya çıkan yavaşlamanın önemli bir nedenini oluşturmaktadır. Faiz dışı kamu harcamaların GSMH'ye oranının 1998 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık iki puan azalma göstermesi, kamu harcamaları yoluyla toplam talepte ortaya çıkan daralmanın boyutunun bir göstergesidir.

Rusya ve diğer eski Sovyet bloku ülkelerine yapılan ticaret, ekonominin geçmiş üç yılda yüksek oranda büyüme göstermesinin önemli nedenlerinden birini oluşturmakta idi. 1998 yılında Rusya'da ortaya çıkan ekonomik krizin akabinde bu ülkeler ile olan ticaretin önemli oranda daralması, Türk ekonomisinde de bir yavaşlamaya neden olmuştur.

Yılın ikinci yarısında faizlerin reel olarak yüksek seviyelere çıkması ile tüketicilerin harcama kararlarını erteleme yoluna gitmeleri de toplam iç talebi daraltarak büyüme oranını düşürmüştür.

Öte yandan, tekstil ve demirçelik gibi ana sektörlerde global krizin yarattığı üretim fazlası dünya fiyatlarında düşüşe yol açarken ihracat imkanlarını da daraltarak yurtiçi üretimi olumsuz yönde etkilemiştir.

Krizdeki dünya ekonomilerinin, bunlardan özellikle Rusya'nın çabuk bir toparlanma içine girmesinin beklenmemesi, ülkemizde bu kriz kaynaklı üretim yavaşlamasının 1999

yılında da etkisini sürdüreceğini düşündürmektedir.

Bilindiği üzere, 1998 yılı ile birlikte enflasyonu düşürme yönünde orta vadeli bir plan yürürlüğe konmuştur. Bu plan üç temel üzerinde şekillendirilmiştir. Bu üç temel; bütçe disiplininin sağlanması, bütçe disiplini ile uyumlu ve enflasyon hedefine yönlendirilmiş para politikası uygulaması ve yapısal reformların gerçekleştirilmesidir.

Bu üç alanda sağlanan başarıyla orantılı olarak enflasyon 1998 yılında düşüş eğilimine girmiştir. Öte yandan, ithal girdilerinde gözlenen olumlu fiyat hareketleri de kuşkusuz bu düşüşe katkıda bulunmuştur.

Enflasyonun gerilemesinde, bütçe performansındaki olumlu gelişmelerin etkisi özellikle belirtilmelidir. Vergi gelirlerinde hedeflenenin üstünde artış sağlanırken, faiz dışı harcamaların da kısılması gerçekleştirilebilmiştir. 1998 yılında yüzde 4.7 olarak gerçekleşen faiz dışı fazlanın GSMH'ye oranı, bu yılda bütçede sağlanan disiplinin bir göstergesini oluşturmaktadır.

Sağlanan bütçe disiplini, dış dünyada yaşanan kriz ortamına rağmen, ekonominin iç ve dış dengelerinin devam ettirilebilmesine olanak sağlamıştır. Örnek vermek gerekirse, 1998 yılının ikinci yarısından başlayarak, iç borçlanmaya yurtdışı kaynaklı talebin azalma göstermesi, bilindiği gibi TL faizlerinde artışa neden olmuştur. Burada altı çizilmesi gereken nokta, yurtdışı kriz nedeniyle yabancıların önemli oranda ortadan çekildiği bir piyasa ortamında dahi Hazine'nin iç borçlanmasını aksatmadan sürdürebilmiş olmasıdır. İç piyasanın derinliği ile birlikte bütçe disiplininin vaz geçilmemesi buna olanak vermiştir. Piyasaların belirlediği fiyata müdahale edilmediği ve bütçe disiplininin vaz geçilmediği müddetce, sadece iç piyasa talebi ile Hazine'nin iç borçlanmasının sürdürülebileceği, bu deneyim ile anlaşılmıştır. Bu öğrenme sürecinin öncelikli sonucu iç borcun vadesinin uzamaya başlamış olmasıdır. Hazine'nin bir yıl ve üzeri vadelerde borçlanması artık bir istisna olmaktan çıkmıştır.

Bütçe disiplininin sağlanması Merkez Bankası'nın etkin bir para politikası yürütebilmesine de imkan tanımıştır. **Para politikası uygulamasının 1998 yılındaki öncelikli hedefi, siyasi irade ve fiskal politikada ortaya çıkan enflasyon ile mücadele kararlılığına paralel olarak, ekonomide fiyat istikrarının sağlanması olmuştur.** Merkez Bankası bu yöndeki çabalarını, 1998 yılında kamuya yaptığı üç para programı açıklaması ile somut hale getirmiştir.

Merkez Bankası para programı aracılığıyla temelde piyasalara iki mesaj iletmiştir. Bunlardan ilki Merkez Bankası 1998 yılı enflasyon hedefini benimsemektedir ve kur politikasını bu enflasyon hedefi doğrultusunda sürdürecektir mesajıdır. Bu mesaj piyasalarca doğru ve çabuk bir şekilde algılanmıştır. Nitekim, kur politikasına en büyük hassasiyeti gösteren özel imalat fiyat endeksindeki gelişmeler yıl boyunca kur sepeti değişimleri ile paralel hareket etmiştir.

Merkez Bankası'nın para programı ile piyasalara iletildiği ikinci mesaj kamu açıklarının hiçbir şekilde parasallaştırılmayacağı mesajıdır. Merkez Bankası'ndan Hazine'ye açılan kredilerin Hazine ile yapılan bir protokol çerçevesinde önemli oranda azaltılması, diğer kamu kuruluşlarına açılan kredilerin tümünden durdurulması bu mesajın uygulamadaki yansımalarıdır.

Yılın ilk aylarından başlayarak gerek kur gerek parasal büyüklüklerdeki gelişmelerin açıklanan para programındaki mesajlara uygun hareketi ekonomideki enflasyonist beklentilerin kırılarak hedeflenen enflasyona hızlı bir şekilde yaklaşmasına yardımcı olmuştur.

Merkez Bankası, yurt dışı kaynaklı krizin yurt içinde görülen yansımalarına da fiyat

istikrarı hedefinden vazgeçmeden tepki vermiştir. Bu anlamda özellikle yılın ikinci yarısında piyasalarda likiditeye yönelik oluşan talep, fiyatlarda önemli bir hareketlilik yaratılmadan, tam olarak karşılanmıştır. Her hangi miktar kısıtlamasına gitmeden, gerek döviz gerek TL'ye yönelik oluşan likidite talebinin karşılanması Merkez Bankası'nın bu dönem için aldığı stratejik bir karardır. Bu stratejik kararın altında yatan temel varsayım Türk ekonomisinin temel dengelerinin güçlü olduğu, bu nedenle piyasalarda ortaya çıkan bu hareketliliklerin kalıcı fiyat düzeltmeleri gerektirmediğidir. Merkez Bankası'nın son yıllarda üzerinde hassasiyet ile durduğu, TL'nin değerinin ekonomide dış denge ile uyumlu bir seyir izlemesine yönelik politikası, bu dönemde fiyat istikrarı hedefinden vaz geçmeden TL'nin savunulabilmesine olanak tanımıştır.

Öngörülen yapısal reformların büyük kısmı gerçekleştirilemese de kapsamlı bir vergi yasasının TBMM'den geçirilmesi, 1998 yılında atılan önemli bir adımdır. Bu reformun gerçekleştirilmesi bütçe disiplini sağlanan başarının kalıcı bir hal almasına imkan tanırken, siyasi iradenin de enflasyonu düşürmede kararlı olduğunun en önemli sinyalini oluşturmuştur. Ancak tarımsal destekleme politikalarının belli kurallara bağlanamaması ve finansal yükünün iyi hesaplanamaması bir taraftan finansal istikrarı zedelerken öte taraftan da ileriki yıllar için soru işaretleri yaratmıştır.

1998 yılı enflasyon gerçekleşmesi ile ilgili söylenmesi gereken son bir nokta da belki de yakın tarihte ilk kez açıklanan bir enflasyon hedefinin yıl sonunda tutturulabilmiş olmasıdır. Bu durumun enflasyon ile mücadele çabalarına itibar ve inandırıcılık kazandırdığı bir gerçektir.

Enflasyonda bugün gelinen noktada bir değerlendirme yapma gereği vardır. Geçtiğimiz günlerde açıklanan son enflasyon verileri yıllık bazda enflasyonun yüzde kırklarda bir seyir içine girdiğine işaret etmektedir. Ancak, enflasyonun bu seviyelerde tutulabilmesi ve kademeli olarak yıl sonu hedef enflasyon seviyesi olan yüzde 30'lara doğru indirgenebilmesi ek ve yoğun bir çabanın sarfedilmesini gerektirmektedir.

Önümüzdeki aylar, öncelikle enflasyonda son dönemde düşüş yönünde ortaya çıkan kazanımın konsolide edilebilmesi açısından önem taşımaktadır. Yılın ilk yarısı için öngörülen yüzde 45 enflasyon rakamına ulaşılabilmesi, özellikle siyasi iradenin enflasyon ile mücadeledeki kararlılığını devam ettirmesi ile yakından ilgilidir. Bu anlamda, içinde bulunduğumuz seçim döneminde popülist politikaların uygulanmaması, gerek iç gerek dış piyasalara, enflasyon ile mücadeledeki kararlılığı teyit ederek, ekonomide halihazırda mevcut olan olumlu beklentilere katkıda bulunacağına bir kez daha altını çizmek isterim.

Yılın ikinci yarısından itibaren enflasyondaki düşüşün hız kazanabilmesi için ise ekonomideki yapısal reformların gerçekleştirilebilmesine yönelik yasa tekliflerinin bir an önce çıkarılması gerekmektedir. Reformlar ile ilgili yasaların çıkarılması iki açıdan önem arz etmektedir. **Bu reformların gerçekleştirilmesi, uygulanan programın itibarını önemli ölçüde artıracaktır. Bu yolla sağlanan itibar ekonomimizde yüksek düzeyde mevcut olan "enflasyon direncinin" kırılabilmesinde önemli bir etken olacaktır. Reformların gerçekleştirilmesinin ikinci önemi ise bu sayede yurt dışından yeterli kaynak kullanımının olanaklı hale gelecek olmasıdır. Bilindiği üzere, uzun bir süredir uluslararası finans kuruluşları ile programa katkı sağlamaya yönelik görüşmeler yürütülmektedir. Bu görüşmeler belli bir olgunluğa ulaşmıştır. Bu kuruluşlar son dönemde Türkiye'nin enflasyonu düşürmeye yönelik gösterdiği çabaları ciddi bulmaktadırlar ve bu ciddi çabaların sürdürülmesine yönelik desteklerini bildirmişlerdir.**

İtibarı tam ve yurtdışından kaynak yaratabilen bir program bütünü içinde bütçe

disiplininin devamlılığı kolaylıkla sağlanırken, Merkez Bankası olarak para politikası araçlarını enflasyonun düşürülmesi yönünde, daha yoğun ve güçlü kullanır hale gelebileceğiz.

Tüm bu şartlar altında yılın ikinci yarısından itibaren enflasyondaki düşüşün hız kazanması ciddi bir olasılıktır.

İçinde bulunduğumuz dönemin öneminin altını çizebilmek için sizlere 1986-1987 yıllarında enflasyonda yaşanan gelişmeleri hatırlatmak isterim. Hatırlanırsa, 1986 yılında fiyatlar açısından yurtdışı gelişmelerden de kaynaklanan olumlu bir konjonktür yakalanmış ve enflasyon oranı yüzde 20'li düzeylere çekilebilmişti. Fakat akabinde 1987 yılındaki genel seçimler ile birlikte uygulamaya konulan politikalar enflasyonun sıçraması ile sonuçlanmış, enflasyon o günden sonra da bir daha 1986 yılında ki seviyelerine inmemiştir. 12 yıldan sonra tekrarlanan bu fırsatı el birliği ile daha akılcı bir şekilde değerlendirebilmeliyiz.

Ekonominin enflasyonsuzlaştırılma döneminde ortaya çıkabilecek üretim kayıpları, fiyat istikrarına kavuşulduğunda ortaya çıkacak kalıcı üretim artışı düşünöldüğünde, kabul edilebilir bir maliyet oluşturmaktadır. Bu nedenle, dünya konjonktürünün talep ve fiyatlarda yarattığı koşullar enflasyon ile yürütölen mücadelede bir fırsat olarak değerlendirilmeli ve iç dinamiklerin de bu yola kanalize edilmesi ile enflasyondaki düşüş eğilimi sürdürölmelidir. Düşük enflasyon, yüksek büyüme evresine sokulabilmiş bir Türkiye ekonomisinin yaratacağı fırsatlar, kısa dönemde üretim kaybı olarak ödenecek maliyetlerin çok üzerinde olacaktır.

Hepinizi saygı ile selamlıyorum.