

MART AYI PARA PROGRAMI GELİŞMELERİ HAKKINDA BASIN DUYURUSU

I. Genel Değerlendirme

1. 31 Ekim 2003 tarihli Niyet Mektubu ile Mart ayı sonu Para Tabanı ve Net Uluslararası Rezervler için performans, Net İç Varlıklar için ise gösterge niteliğinde hedefler konulmuştur. Mart ayı sonu itibariyle Net İç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervlere ilişkin hedefler tutturulmuş, ancak Para Tabanı gerçekleştirmeleri hedeflenen düzeyin üzerinde kalmıştır.

II. Para Tabanı

2. Niyet Mektubunda performans kriteri niteliğinde olan Mart ayı Para Tabanı üst sınırı son 5 iş günü ortalamasına göre belirlenmektedir. Mart ayı son 5 iş günü Para Tabanı ortalaması 16.948 trilyon Türk lirası seviyesinde gerçekleşerek, 16.100 trilyon Türk liralık sınırın üstünde kalmıştır. Bu gelişme, Merkez Bankası tarafından daha önce de defalarca vurgulandığı gibi, uygulanmakta olan temel para politikası stratejisi çerçevesinde beklenen bir gelişme olmuştur.

3. Kamuoyunca da yakından takip edildiği üzere, Merkez Bankası para politikası, gelecekte enflasyonun izleyeceği seyirin hedeflenen enflasyon rakamları ile tutarlılığı paralelinde şekillenmekte, her ne kadar para tabanına ilişkin hedefler konulsa da parasal büyüklüklere ait gelişmeler sadece gelecek enflasyona dair içerdiği sinyaller açısından değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, Merkez Bankası'nın temel para politikası aracı parasal büyüklükler değil, kontrolünde bulunan kısa vadeli faiz oranlarıdır. Bu süreç içerisinde, bugün ve gelecekte oluşacak faiz hadleri enflasyon hedefi ile tutarlı olarak şekillenmekte, parasal büyüklüklerde enflasyon hedefi ile çelişmeyecek oynaklıklar tolere edilebilmektedir.

4. Bu noktada son dönemdeki Para Tabanındaki genişlemenin kaynaklarının ve bu gelişmelerin içerdiği sinyallerin iyi anlaşılmasında fayda bulunmaktadır. 2003 yılının ikinci çeyreğinden itibaren, gerek ekonomideki belirsizliklerin önemli ölçüde ortadan kalkması, gerekse uygulanan programın istikrarlı bir şekilde devam ettirilmesi sonucu ekonomide güven ortamı yeniden tesis edilmeye başlanmıştır. Özellikle hızla düşmeye başlayan enflasyon ve faizler ile döviz kurlarındaki görece istikrar, para talebindeki genişlemenin temel belirleyicileri olmuştur:

- i) Enflasyon ve faizlerdeki hızlı düşüş, döviz kurlarındaki istikrar ve olumlu gelişmelerin devam edeceği beklentisi ekonomik birimlerin Türk lirası taşıma ve kullanma alışkanlığını artırmıştır. Nitekim, 2003 yılında para tabanının alt kalemlerinden emisyon hacmi artışı, son beş işgünü ortalamalarına göre yüzde 39,6 ile büyüme ve enflasyon oranlarının toplamından çok daha yüksek olmuştur. Emisyon hacmindeki artış 2004 yılının ilk üç aylık döneminde de devam etmiş ve Mart ayının son beş işgünü itibariyle Aralık 2003'ün aynı dönemine göre yüzde 10,2 oranında artmıştır.
- ii) Geleceğe olan güvenin artması ve uygulanan ekonomik program sonucu genişlemeye ve derinleşmeye başlayan mali sektörde yeni kaynaklar daha çok Türk lirası yatırım araçlarına yönelmeye başlamış, banka mevduatları da bu süreçten payını almıştır. Diğer yandan, T. İmar Bankası T.A.Ş mevduatlarının ödenmeye başlanması zorunlu karşılığa tabi mevduat tutarı bazını artırmıştır. Bu gelişmelere paralel olarak, 2003 yılında para tabanının bankalar mevduatı kısmındaki artış, son beş işgünü ortalamalarına göre yüzde 29,4 olarak gerçekleşirken, bankalar mevduatı Mart ayı son beş işgünü itibariyle Aralık 2003'ün aynı dönemine göre yüzde 30,4 oranında artmıştır

5. Ortaya konulan bu tablo, para tabanındaki artışın tüketim talebindeki keskin canlanmadan ziyade, daha çok para talebindeki davranışsal bir kaymadan kaynaklanmış olabileceğine işaret etmektedir. Bir diğer deyişle, istikrarlı ve kredibilitesi yüksek bir ekonomik programın uygulandığı bir ekonomide para tabanı hedeflerinin aşılması bütün bu olumlu gelişmelerin kaçınılmaz bir sonucu olarak değerlendirilebilir. Nitekim, 7. Gözden Geçirme çalışmaları sırasında para tabanındaki gelişmeler Uluslararası Para Fonu yetkilileri ile de detaylı olarak değerlendirilmiş ve yılın kalan dönemindeki parasal hedeflerin revize edilmesi konusunda mutabık kalınmıştır.

6. Bir kez daha altını çizmek gerekirse, Merkez Bankasının nihai hedefi fiyat istikrarı olup, bütün ekonomik değişkenler enflasyona dair içerdiği bilgiler açısından değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda, bugüne kadar olduğu gibi bundan sonra da, enflasyon hedefini tehdit etmediği sürece, para talebindeki sağlıklı değişimlere eşlik edilebilecektir. Yılın ilk iki ayındaki enflasyon eğilimindeki düşüş, belirgin bir iç talep baskısının gözlemlenmemesi, kurlardaki görece istikrar ve enflasyon beklentilerinin hedefe yakınsamış olması, 2004 yılı enflasyon hedefine ulaşılabileceği kanısını güçlendirmektedir. Diğer yandan, olumsuz mevsimsel koşullar nedeniyle, Ocak ve Şubat aylarında tarımsal ürünlerde görülen

yüksek fiyat artışlarının yansımaları ve tütün ürünlerindeki vergi düzenlemeleri nedeniyle Mart ayında gıda grubu fiyat artışının görece olarak yüksek olabileceği, ancak gıda dışı enflasyon rakamlarındaki düşük düzeylerin devam edeceği tahmin edilmektedir. Bütün bu gelişmeler ışığında yapılan analizlere göre, önümüzdeki dönemde büyük bir dışsal şokun ortaya çıkmadığı temel senaryo altında, yıllık enflasyon Mayıs ayına kadar tek haneli rakamlara yaklaşmakta ve Haziran ayından itibaren ise enflasyon hedefini tehdit etmeyecek küçük dalgalanmalar göstererek yıl sonunu hedefler dahilinde tamamlamaktadır.

7. Kuşkusuz, uygulanmakta olan para politikası stratejisinin doğal bir uzantısı olarak, parasal büyüklüklerin uzun dönemde içerdiği bilgilere de dikkat edilmekte ve bu alandaki gelişmeler yakından takip edilmektedir. Mevcut gelişmelerde olumsuz bir durum algılanmamakla beraber, gelecekte parasal büyüklüklerdeki hareketlerin enflasyon hedefini tehdit edebilecek bir gelişmenin öncü göstergesi olarak algılanması durumunda gerekli önlemler alınacaktır.

III. Net Uluslararası Rezervler ve Net İç Varlıklar

8. Diğer yandan, Mart ayı sonu Net Uluslararası Rezervler alt sınırı, (eksi) - 2.000 milyon ABD doları olarak belirlenmiştir. 31 Mart 2004 tarihi itibarıyla, Net Uluslararası Rezervler ve alt kalemlerine ilişkin gerçekleştirmeler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

(Milyon ABD doları)

Merkez Bankası Net Uluslararası Rezervleri	(1)	14.874
Hazinenin IMF'ye borcu	(2)	14.125
Hazinenin 1 yıldan kısa vadeli döviz cinsi borcu	(3)	0
Program tanımı Net Uluslararası Rezervler	(4=1-2-3)	748

Böylece, programda tanımlanan Net Uluslararası Rezervler 748 milyon ABD doları olarak gerçekleşerek, performans kriteri niteliğindeki (eksi) - 2.000 milyon ABD dolarlık alt sınırın üzerinde kalmıştır.

9. Para programında gösterge niteliğinde belirlenen Mart ayı sonu Net İç Varlıklar üst sınırı ise 29.600 trilyon Türk lirası olarak belirlenmiş olup, hesaplama son 5 iş günü ortalaması alınarak yapılmaktadır.

Söz konusu dönemde, Net İç Varlıklar ve alt kalemlerine ilişkin gerçekleştirmeler aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

(Trilyon TL)

Merkez Bankası Net İç Varlıkları	(1)	6.987
Hazinenin IMF'ye borcu	(2)	20.334
Hazinenin 1 yıldan kısa vadeli döviz cinsi borcu	(3)	0
Program tanımı Net İç Varlıklar	(4=1+2+3)	27.321

Böylece, söz konusu dönemde Net İç Varlıklar ortalaması 27.321 trilyon Türk lirası olarak gerçekleşerek, gösterge niteliğindeki 29.600 trilyon Türk liralık üst sınırın altında kalmıştır.

Kamuoyunun bilgisine sunulur.