

İSTANBUL FİNANS ZİRVESİ 2012 KONUŞMASI

Erdem BAŞÇI

24 Eylül 2012, İstanbul

Saygıdeğer Konuklar ve Değerli Basın Mensupları,

Bu yıl üçüncüsü düzenlenen İstanbul Finans Zirvesinde sizlere hitap etmekten büyük bir mutluluk duymaktayım. Tüm değerli katılımcıları ve konukları şahsım ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası adına saygıyla selamlıyorum.

Bu zirvede geçen yıl yaptığım konuşmada İstanbul'un dünyanın en güzel finans merkezi olmaya aday bir şehir olduğunu hatırlatmıştım. Estetik ve istikrar arasındaki ilişkiyi de geometride sıkça kullanılan altın orana atıfla göstermeye çalıştım. Bugünkü konuşmamda özellikle kredi büyümesiyle ekonomik büyüme arasındaki uyumun, finansal istikrarla bağlantısına vurgu yapmak istiyorum. Konuşmama finansal istikrarın öneminden ve ihmal edildiği takdirde yol açabileceği sorunlardan bahsederek başlayacağım. Ardından, ülke olarak finansal istikrar alanında elde ettiğimiz sonuçları ve Türkiye'nin küresel finansal istikrara yapmaya başladığı katkıları sizlerle paylaşacağım.

Bir ülkenin büyüme potansiyelini belirleyen üç temel unsur bulunmaktadır. Bunlar fiyat istikrarı, finansal istikrar ve verimlilik. Bu üç unsurdan herhangi birinde ortaya çıkabilecek bir zafiyet, büyüme üzerinde önemli ölçüde tahribata yol açabilmektedir. Nitekim iktisat tarihi bunun örnekleriyle doludur.

Fiyat istikrarının kaybedilmesinin toplumsal maliyetleri bugün iktisatçılarca daha iyi anlaşılmıştır. Akademik literatürde yer alan çalışmalar, enflasyon oranındaki her on puanlık yükselişin ülkelerin uzun vadeli büyüme oranlarında çeyrek puanlık bir kayba yol açabildiğine¹ işaret etmektedir.

Finansal istikrarın kaybedilmesinin ise büyüme ve istihdam üzerinde derin ve uzun süreli etkileri olduğu bilinmektedir.² Finansal krizleri önlemenin maliyeti bu krizlerin yol açtığı maliyete kıyasla

¹ Barro, Robert J. (1995). "Inflation and Economic Growth." NBER Working Paper Series, No: 5326.

² Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. (2009). This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton, NJ: Princeton Press.; Taylor, A. (2012). "The Great Leveraging," NBER Working Papers, No. 18290.

çok daha düşüktür. Türkiye'nin yakın tarihi buna güzel bir örnektir. Türkiye'de 2001 yılında yaşanan finansal kriz kamu borç yükünü 30 puan artırmış, büyüme ve istihdam derin bir şekilde etkilenmiştir. 2002 yılından itibaren ise fiyat istikrarı, finansal istikrar ve verimlilik artırıcı yapısal reformlara odaklanılmıştır. Bu sayede ülkenin ekonomik refahı hızla artarken aynı zamanda finansal sektör dış şoklara karşı daha dayanıklı bir yapıya kavuşmuştur. Finansal istikrarı pekiştirici yönde atılan adımlar, 2008 – 2009 yıllarında derinleşen küresel ekonomik kriz sonrasında ülkemizin hızla toparlanmasını ve 2011 – 2012 Avrupa Borç Krizinin etkilerini en az hasarla atlatmasını sağlamıştır.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinin geçirdiği şu son yıllara geriye dönüp baktığımızda, finansal istikrar konusunda temelde çok farklı prensiplere sahip iki yaklaşım olduğunu söyleyebiliriz. İlki 1987-2006 arasında ABD Merkez Bankası Başkanlığını yürüten Alan Greenspan'ın benimsediği yaklaşım; ben buna sunumumda Greenspan yaklaşımı diyeceğim. Diğeri de şu an halen İsveç Merkez Bankası Başkanı ve aynı zamanda Basel Komitesi Başkanı Stefan Ingves'in takip ettiği yaklaşım; buna da Ingves yaklaşımı adını vereceğim. Greenspan yaklaşımında finansal krizlerin kaçınılmaz olduğu düşüncesi hâkim iken, Ingves yaklaşımında merkez bankası ve diğer denetleyici otoritelerin gerekli tedbirleri almaları halinde finansal krizlerin önüne geçilebileceği düşüncesi hâkimdir.

Öncelikle Greenspan yaklaşımı benimsendiğinde neler olur ona bakalım. Finansal düzenlemelerin gevşetilmesi yoluyla oluşabilecek aşırı kredi genişlemesi ve bunun yol açacağı finansal balonlar, politika yapıcılar tarafından önemsenmedikleri takdirde takip eden yıllarda ekonomiye ağır hasarlar verebilirler. Bu süreci, ekonomik temellerden uzak şekilde fiyatlandırılan finansal varlıkların değerlerinin hızla erimesi başlatır. Konut kredisi alarak ev sahibi olmuş bireyler, ellerindeki varlıkların değerlerinin ödemekle yükümlü oldukları borçları karşılayamaması sonucunda evlerini kaybedebilirler. Artan kredi riski ve aniden sıkılaştıran kredi koşulları tüm ekonomiyi etkisi altına alır, işsizlik oranları hızla artar. Bununla birlikte geri ödenmeyen krediler artmaya devam eder ve sonucunda hem konut fiyatlarının daha fazla düşmesine yol açar hem de konut sektörüne dayalı finansal enstrümanları ağırlıklı olarak

bilançolarında bulunduran finansal şirketleri zor durumda bırakır. Bu durum geniş halk kitlelerinin tepkilerine yol açar. Mevduat sahiplerini korumak amacıyla bankalar kamulaştırılır ve bunlara sermaye enjekte edilir. Bunun yanı sıra ekonomiyi canlandırmak adına kamu harcamalarını artırmak ve vergi oranlarını indirmek yoluyla mali genişlemeye gidilir. Bu kamu borç yükünün hızla artmasına yol açar ve böylelikle ihmal edilmiş bir finansal sorun sonraki nesillerin refahının azalmasıyla sonuçlanır. Merkez bankaları ise sisteme likidite enjekte ederek parasal genişleme yoluna giderler.

Ingves yaklaşımı ise etkili ve akıllıca düzenlemeler yoluyla finansal krizlerin oluşma ihtimalinin azaltılabileceği görüşünü savunur. Bu amaçla alınacak makroihtiyati tedbirler finansal krizlere davetiye çıkaran aşırı hızlı kredi büyümesinin ve varlık balonlarının önüne geçebilir.

Değerli Konuklar,

Finansal krizleri önlemenin maliyeti bu krizleri yaşamamanın maliyetinden çok daha düşüktür. Finansal krizlerin en önemli öncü göstergesi ise aşırı hızlı kredi büyümesidir. Gelişmekte olan ülkeler bu ilişkiyi defalarca yaşayarak öğrendiler. Gelişmiş ülkeler ise 2008 – 2009 yılındaki küresel kriz sayesinde öğrenmiş oldu. Finansal istikrar için sistemik riskin ve bunu azaltıcı makroihtiyati tedbirlerin önemi düzenleyici çerçeveler ile Merkez Bankaları arasındaki bağlantıların yeniden ele alınmasına yol açtı. ABD’de Dodd-Frank Yasasının, Avrupa’da Avrupa Sistemik Risk Kurulunun (European Systemic Risk Board – ESRB) hayata geçmesi ve diğer ülkelerdeki benzer yeni düzenlemeler makroihtiyati tedbirler yoluyla sistemik riskin azaltılmasını amaçlamaktadır.

Bu doğrultuda Türkiye’de 3 Haziran 2011 tarihinde Finansal İstikrar Komitesi (Financial Stability Committee, FİK) kurulmuştur. Komitede Merkez Bankasının yanı sıra Hazine Müsteşarlığı (Undersecretariat of Treasury), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (Banking Regulation and Supervision Agency, BDDK), Sermaye Piyasası Kurulu (Capital Markets Board, SPK), Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (Savings Deposit Insurance Fund, TMSF) yer almaktadır. Küresel finansal krizin ardından gelişmiş ülkelerin gerçekleştirdiği parasal genişleme, ekonomik temelleri sağlam olan diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de aşırı hızlı kredi

genişlemesine yol açmış, kredi büyüme hızı 2010 sonu itibarıyla % 35'in üzerine çıkmıştır. Otoritelerce 2011 yılı sonunda kredi büyüme hızının %25'e, 2012 yılı sonunda ise %15'in altına indirilmesi amaçlanmıştır. Alınan makroihtiyati tedbirler sonucunda bu amaçlara ulaşıldığı gözlenmektedir. Bugün itibarıyla Türkiye'de kredi büyüme hızı sorunsuz bir şekilde sürdürülebilir seviyelere yaklaşmıştır.

Değerli Konuklar,

Şimdi de Türkiye'nin küresel finansal istikrara yaptığı katkıları kısaca özetlemek istiyorum. Türkiye Finansal İstikrar Kuruluna (Financial Stability Board –FSB) 29 Nisan 2009 tarihinde üye olmuştur. 2014 yılında G20 Troykasında yer alacak olan Türkiye, 2015 yılında ise G20 Dönem Başkanlığı'nı (G20 Annual Presidency) devralacaktır. Hazine Temsilcimiz, G20 Troykasına gireceğimiz 2014 - 2016 yılları arasında FSB Yürütme Komitesinde (FSB Steering Committee) görev alacaktır.

TCMB olarak Basel Bankacılık Denetim Komitesi (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) üyeliğimiz 25 Mayıs 2009 tarihinde, Governörler ve Denetim Otoritesi Başkanları (Governors and Heads of Supervision, GHOS) üyeliğimiz ise 4 Haziran 2009 tarihinde gerçekleşmiştir. Yine Merkez Bankası, Orta Doğu ve Kuzey Afrika Bölgesi (MENA) başkanlığını 2013 – 2015 yılları arasında yürütecektir.

G-20 ülkelerinin Los Cabos'ta yaptığı toplantıda ülkemizin de aralarında bulunduğu çok sayıda gelişmekte olan ülke Uluslararası Para Fonu (IMF) kaynaklarının güçlendirilmesi yoluyla küresel finansal istikrara katkı yapma konusundaki niyetlerini beyan etmişlerdir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası da IMF kaynaklarına uluslararası rezervlerimiz arasında sayılmak kaydıyla 5 milyar ABD dolarına kadar katkıda bulunabilecektir.

Uluslararası Para Fonunun (International Monetary Fund, IMF) yönetim reformu çerçevesinde yapılan anlaşma sonucunda oluşturulan ve ülkemizin de içinde bulunduğu yeni grupta (New Constituency) Avusturya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Slovenya, Beyaz Rusya ve

Kosova yer alacaktır. Bu anlaşmaya göre, 2012 - 2022 arası dönemde faaliyet gösterecek olan grupta ülkemiz, 2014 - 2016 ve 2018 - 2020 dönemlerinde ikişer yıl süreyle İcra Direktörlüğü (Executive Director) görevini üstlenecektir. 2012-2014 yılları arasında Avusturya, 2016-2018 yılları arasında Çek Cumhuriyeti ve 2020-2022 yılları arasında da Macaristan İcra Direktörlüğü görevini devralacaktır.

Şimdiye kadar olduğu gibi bundan böyle de Merkez Bankası, gerek fiyat istikrarını sağlayıp sürdürmek gerekse finansal istikrara kendi görev alanında katkı yapmak amaçlarıyla çalışmaya devam edecektir. Türkiye kendi geçmişinden çıkardığı dersleri ve son on yılda uygulamaya koyduğu politikalar sonucunda gösterdiği performansı uluslararası platformlarda paylaşarak küresel finansal istikrara da katkı yapmaya devam edecektir.

Beni dinlediğiniz için teşekkür eder, saygılar sunarım.