



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

“Emtia Fiyat Hareketlerine Politika Tepkileri” Konferansı
Panel Konuşması

Erdem BAŞÇI

7 Nisan 2012, İstanbul

Değerli Konuklar,

Dünya ekonomisinin son on yılda sergilediği gelişmeler emtia fiyatları üzerinde de etkili oluyor. Bunların bir kısmı doğrudan arz ve talebi etkileyen reel unsurlardır. Talep tarafına bakacak olursak başta Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan ülkelerin enerji, gıda ve hammadde taleplerinin belirgin şekilde artması son yıllarda emtia piyasalarında önemli bir role sahip oldu. Benzer şekilde, küresel kriz sonrası dönemde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin toparlanma hızlarında gözlediğimiz ayrışmanın ve küresel parasal genişlemenin emtia talebi üzerindeki yansımalarını görmeye devam ediyoruz.

Yüksek büyüme kaydeden gelişmekte olan ülkelerde artan gelirin etkisi, emtia talebinin fiyatlara olan duyarlılığını önemli ölçüde sınırlıyor. Kısa vadede üretim kapasitelerinin büyük ölçüde sınırlı olması ve ihracatçı ülkelerin üretim kapasitelerini artırma konusundaki isteksizliğinin bir sonucu olarak, arzda yaşanabilecek herhangi bir aksaklık durumunda fiyatların aşırı yükselmesine zaman zaman şahit olabiliyoruz.

Öte yandan gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek büyüme potansiyeli hammaddelere olan talebin orta vadede de güçlü seyretmeye devam edeceğini gösteriyor. Zengin doğal kaynaklara sahip olmayan ve dolayısıyla dışa bağımlı ülkeler için çözüm özellikle tarım ve enerjide verimliliği artırmaktan geçiyor. İstihdamın tarımdan tarım dışı sektörler kaydığı gelişmekte olan ülkelerde özellikle tarım alanında kaydedilecek verimlilik artışları büyük önem ve aciliyet arz ediyor. Benzer şekilde, firmaların ve hanehalkının enerjiyi daha verimli kullanabilmelerine yönelik tedbirler alınması ve başta yenilenebilir enerji olmak üzere alternatif enerji kaynaklarının kullanım imkânlarının geliştirilmesi enerjide dışa bağımlı gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin önceliği olması da bir başka zorunluluk olarak ortaya çıkıyor.

Değerli Katılımcılar,

Para politikasının emtia fiyatlarındaki değişimlere nasıl tepki vermesi gerektiği üzerine gelişmiş bir literatür merkez bankacılara kılavuzluk yapıyor. Bu literatürün yaygın şekilde kabul gören tavsiyesini izleyen merkez bankalarının emtia fiyatlarındaki artışın birincil etkilerinden ziyade ikincil etkilerini kontrol altında tutmaya gayret ettiklerini görüyoruz. Enerji ve diğer emtia türlerine bağlı ürünlerin tüketici fiyatları endekslerinde ağırlıklı paya sahip olması nedeniyle bu emtia fiyatlarındaki

artışların doğrudan fiyatlara yansımaları kaçınılmazdır. Dolayısıyla bu birincil etkiler enflasyonda oynaklığa yol açabiliyor. Ancak, emtia fiyatlarındaki geçici hareketler, ekonomi genelinde fiyatlandırma davranışları değişmediği sürece, orta vadede enflasyonun eğilimini değiştirmiyor, yalnızca göreceli fiyat değişimleri olarak kalıyor. Bundan ötürü, para politikasını orta vadeli bakış açısıyla yürüten merkez bankalarının bu bahsettiğim birincil etkilere keskin politika tepkileri vermekten kaçınmayı tercih ettiklerini gözlemliyoruz.

Politika yapımcıların karar almadan önce emtia fiyatlarındaki hareketlerin kaynaklarını doğru teşhis edebilmesi gereklidir. Nispeten daha kalıcı nitelikteki emtia fiyat değişimleri ekonominin genelindeki fiyatlandırma davranışlarını bozarak ekonominin bir ücret-fiyat döngüsüne girmesine neden olabilir. Böylelikle ekonomi genel olarak enflasyonda uzun süreli bir artış eğilimine girebilir ve bunun yansımaları olarak enflasyonun yarattığı maliyetler hızla artabilir. Bu nedenle merkez bankaları emtia fiyat artışlarının yol açabileceği ikincil etkileri kontrol altında tutabilmek için temel enflasyon göstergeleri ve enflasyon beklentilerini yakından takip ederek iletişim politikasını bu yönde şekillendirmektedirler.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) olarak, biz de bahsettiğim doğrultuda analizleri yapıyoruz. Nitekim, gerek enflasyon raporlarında, gerekse Para Politikası Kurulu toplantı özetlerinde emtia fiyatlarındaki değişimin niteliğini nasıl değerlendirdiğimizi kamuoyu ile paylaşıyoruz.

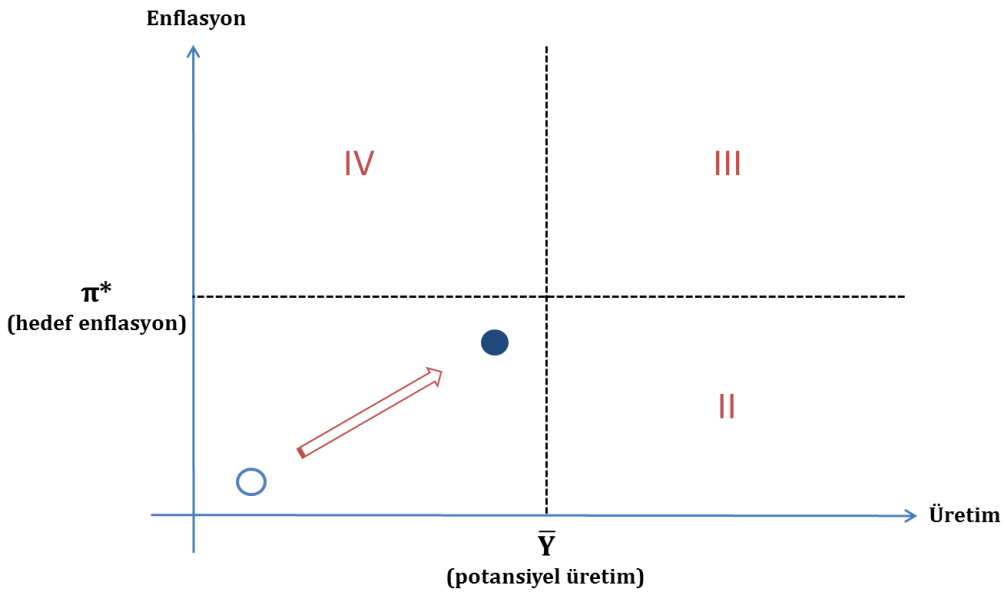
2012 Ocak ayında yayımladığımız Enflasyon Raporunda petrol fiyatlarına dair şu değerlendirmeyi yapmıştık:

“Önümüzdeki döneme dair bir diğer risk unsuru petrol fiyatlarına ilişkin belirsizliklerdir. Her ne kadar küresel iktisadi görünümün zayıf seyri emtia fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluştursa da son dönemde petrol arzına dair sorunların belirginleşmesi, enerji fiyatlarının görünümüne ilişkin yukarı yönlü bir risk unsuru olarak ortaya çıkmaktadır. Böyle bir riskin gerçekleşmesi halinde TCMB, geçici fiyat hareketlerinden kaynaklanan etkilere tepki vermeyecek, ancak beklentilerin bozulmasına müsaade etmeyecektir.”

Benzer şekilde, 27 Mart tarihinde yaptığımız Para Politikası Kurulu toplantısında “Petrol fiyatlarına dair belirsizlikler[in], enflasyon görünümü üzerinde yukarı yönlü

riskleri canlı tutmakta” olduğunu tespit ettikten sonra “[...] arz yönlü gelişmeleri dikkatle izlemeye devam ederek enflasyon beklentilerinin bozulmasına izin vermeyeceği[mizi]” vurgulamıştık.

Ülkemizde enflasyonun mevcut seviyelerini göz önüne aldığımızda, yukarı yönlü risklerin bertaraf edilmesinin büyük önem taşıdığını bu vesileyle tekrar vurgulamak istiyorum. Bu doğrultuda, yakın vadede maliyet unsurlarında gözlenen gelişmelerin enflasyon beklentileri üzerindeki olumsuz etkisini önlemek amacıyla, geçtiğimiz ay içinde ‘güçlü, etkili ve geçici’ nitelikte bir ek parasal sıkılaştırmaya gitmiştik. Önümüzdeki dönemde enflasyonu etkileyen unsurları yakından takip ederek gerek görmemiz hâlinde ek parasal sıkılaştırma uygulamasını tekrarlayabileceğimizi ifade etmek istiyorum.

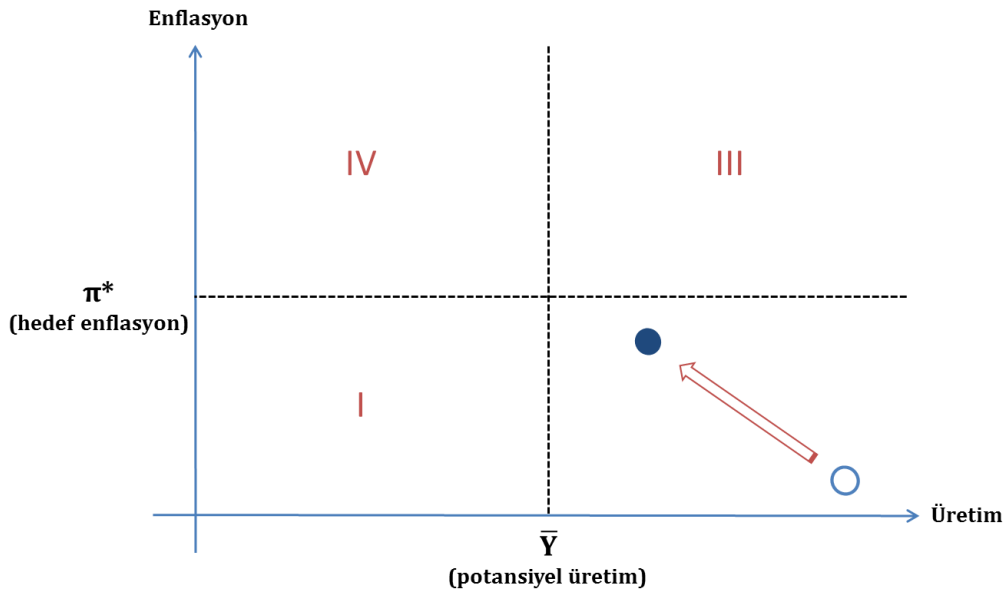


Değerli Katılımcılar,

Şimdi de 2008 yılından itibaren günümüze, Türkiye’de istikrarı sağlayıcı yönde uygulanan para politikaları ile finansal sektör politikalarından ve maliye politikalarından bahsetmek istiyorum. Lehman Krizi’nin ardından gelen küresel talepteki çöküş beraberinde emtia fiyatlarında da sert düşüşleri getirdi. Bu gelişmelere karşı 2009 yılında ekonomimizi desteklemek amacıyla genişleyici para politikası ve destekleyici maliye politikaları aynı anda uygulamaya konulmuştur. Para

politikası tarafında, faiz indirimleri ve piyasa likiditesindeki artış, maliye politikası tarafında ise özel tüketim vergilerindeki geçici indirim bunlara örnek gösterilebilir¹.

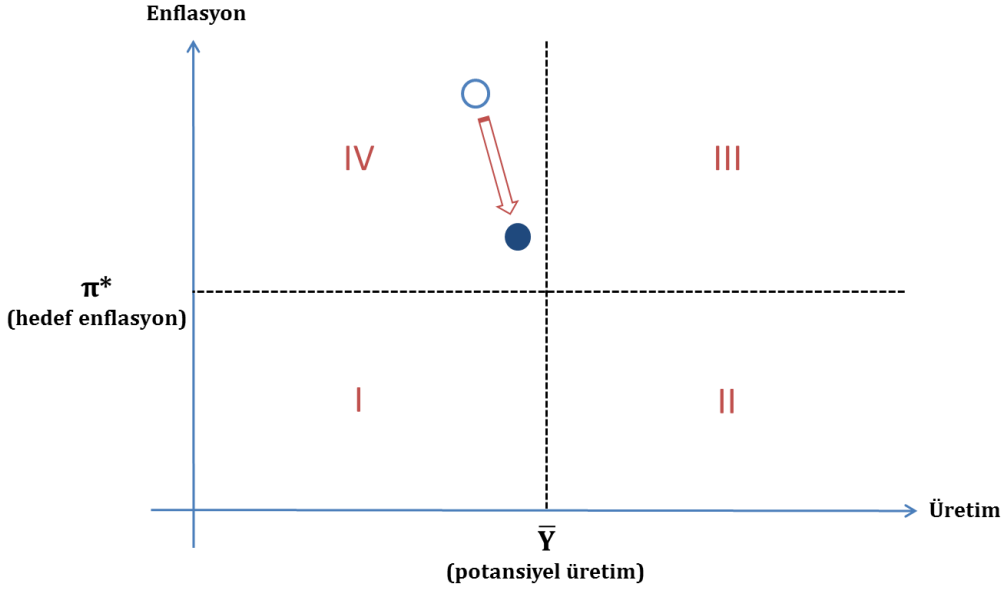
2010 yılına gelindiğinde ise Türkiye için tüm dinamikler olumlu hale gelmiştir; ancak bu sefer, gelişmiş ülkelerdeki genişleyici para politikalarının sonucu olarak artan sermaye girişleri hızlı kredi büyümesini beslemiş ve aynı zamanda kur üzerinde aşırı değerlenme baskısı oluşturmuştur. Cari dengeyi ve finansal istikrarı olumsuz yönde etkileyebilecek bu gelişmelere Merkez Bankası, kısa vadeli sermaye hareketlerini caydırmak amacıyla faiz koridorunu genişleterek cevap vermiştir. Ayrıca, uygulanan sıkılaştırıcı maliye politikaları ve finansal politikaların bir parçası olarak diğer düzenleyici kurumların katkılarıyla makro ihtiyati tedbirler alınmış, mali disiplin ise vergi artışları yoluyla güçlendirilmiştir.



2011 yılında ise finansal piyasaları Euro Bölgesi borç krizi etkisi altına almış, buna rağmen küresel parasal genişlemenin de etkisiyle emtia fiyatlarında hızlı yükselişler başlamıştır. Azalan risk iştahı gelişmekte olan ülkelere büyük çaplı sermaye

¹ ÖTV oranları, 15 Mart 2009'da taşıtlarda %37'den %18'e, beyaz eşya ve elektrikli ev aletlerinde ise %6,7'den %0'a çekilmiştir. 16 Haziran 2009 itibarıyla bu oranlar, taşıtlarda %27'ye, beyaz eşyada %2'ye ve diğer elektrikli ev aletlerinde %6,7'ye yükseltilmiştir. 1 Ekim 2009 sonrasında ise ÖTV oranları 15 Mart öncesi oranlarına tekrar getirilmiştir. Aynı zamanda, mobilya ve bilişim ürünleri KDV oranları 30 Mart 2009 tarihinde %18'den %8'e çekilmiş, 1 Ekim 2009 tarihi itibarıyla ise tekrar %18'e yükseltilmiştir.

çıkışlarına yol açmıştır. Artan enerji fiyatları ve kurda gözlenen aşırı değer kaybı Türkiye’de enflasyon üzerinde baskı oluşturmaya başlamış, Merkez Bankası da bu duruma daha sıkı bir para politikası ile cevap vermiştir. Finansal sektörü rahatlatarak makro ihtiyati tedbirler alınırken, geçtiğimiz hafta içinde yapılan ücretler üzerindeki vergiler ile kurumlar vergisindeki bölgesel bazda farklılaşan indirimler yoluyla destekleyici maliye politikaları yürürlüğe konmuştur.



Değerli Katılımcılar,

Konuşmamın buraya kadar olan kısmında emtia fiyatlarındaki hareketlerin enflasyon ve büyüme üzerindeki etkilerine değindim. Şimdi ise, emtia fiyatlarındaki dalgalanmaların dış ticaret dengelerine etkisinden bahsedeceğim. Türkiye ekonomisinin enerji ithalatına bağımlılığı cari işlemler dengesini emtia fiyatlarındaki değişimlere daha hassas hale getiriyor. Son yıllarda küresel iktisadi görünüme dair belirsizlikler ve ABD, Japonya ve Euro Bölgesi gibi gelişmiş ülkelerdeki olağandışı parasal genişleme, emtia fiyatlarındaki aşırı oynaklığın devam etme olasılığına işaret ediyor.

Bu gelişmeler karşısında Türkiye’de ise, yerli üretim ve yenilenebilir enerji kaynaklarına geçmek yoluyla enerjide dışa bağımlılığı azaltacak tedbirlerin orta vadeli bir program kapsamında alınmaya başlandığını memnuniyetle izliyoruz. Bu tedbirlerin

uzun vadede cari işlemler dengesinin emtia fiyatlarına hassasiyetini azaltacağını umuyoruz.

Kısa vadede ise yüksek bir belirsizliğe maruz kalacağını tahmin ettiğimiz emtia fiyatlarının ekonomi üzerindeki etkilerini nasıl yumuşatabileceğimiz sorusu öne çıkıyor. Kısmi bir çözüm olarak Türkiye’de, akaryakıt ürünlerinin rafineri fiyatları üzerinden yüzde 18 oranında alınan katma değer vergisine ilave olarak maktu nitelikte bir özel tüketim vergisi alınıyor. Özel tüketim vergisinin maktu nitelikte olması ve akaryakıt ürünlerinin nihai satış fiyatının önemli bir kısmını oluşturması, ham petrol ithalat fiyatlarındaki büyük dalgalanmaların önemli ölçüde yumuşatılarak tüketicilere daha düşük oranda yansımaya katkıda bulunuyor.

Değerli Konuklar,

Emtia fiyatlarına ilişkin belirsizlikler önümüzdeki dönemde de politika uygulamaları açısından dikkate alınması gereken önemli bir unsur olmaya devam edecek gibi görünüyor. Bu konferansta sunulan makaleler ve tebliğler karşılaşacağımız politika güçlüklerini aşmamızda yol gösterici olacaktır. İlginiz ve katılımınız için tekrar teşekkür ederim.