

TÜRKİYE'DEKİ SON EKONOMİK GELİŞMELER

GAZİ ERÇEL

BAŞKAN

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

IMF - WORLD BANK YILLIK TOPLANTISI

HONG KONG

EYLÜL 1997

I.1997 Yılındaki Ekonomik Eğilimler

Türkiye ekonomisinde 1997 yılının ilk sekiz ayında gözlenen başlıca gelişmeleri; reel sektörde güçlü bir büyüme, iç borcun vade yapısının uzaması, enflasyonun hızlanması, bütçe dengesinin kötüleşmesi, kamu sektörünün dış borçlanmasının yeterli olmaması ve ödemeler dengesinin istikrarlı yapısının devam etmesi şeklinde özetleyebilirim.

Ekonomideki bu eğilimlere kısaca değindikten sonra, sizlere Türkiye'deki para politikası uygulamalarını anlatırken özellikle Merkez Bankası'nın 1997 Temmuz ayında Hazine ile imzaladığı protokol üzerinde duracağım.

Her şeyden önce, 1997 yılında Türkiye ekonomisinin son üç yıldaki büyüme trendini sürdürmüş olduğunu belirtmek isterim. Reel GSMH büyüme hızı yılın ilk yarısında yüzde 6 olarak gerçekleşmiştir. Bu büyümenin kaynağı esas olarak iç talep olmakla birlikte, ihracat talebindeki artışın da buna katkısı olmuştur.

İkinci olarak, bütçe açığının finansmanı büyük ölçüde, önceki yıllarda olduğu gibi kamu kesiminin iç borçlanmasıyla sağlanmıştır. Esas olarak arz tarafından gelen bu baskı sonucunda, iç borç vadeleri kısalmış ise de Hazine tarafından yürütülen koordineli çabalar sonucu, iç borç vadeleri Eylül 1997'de 13 aya uzatılmıştır.

Üçüncüsü, bu yılın ilk beş ayında enflasyon azalış eğilimi göstererek, Mayıs 1997'de yüzde 74'e düşmüştür. Esas olarak bu eğilim, seçimin fiyatlar üzerindeki alışılmış etkisini yansıtmaktadır. Erken genel seçimler Aralık 1995'de yapılmıştı ve seçim öncesi dönemde, kamunun ürettiği mallardaki gerekli fiyat ayarlamaları ertelenmişti. Öte yandan, 1996'nın ilk yarısında kamu mallarının fiyatları önemli ölçüde artmıştı. Bu "zamanlama" faktörü nedeniyle enflasyon, bir önceki yıla kıyasla 1997'nin ilk beş ayında düşmüş, ancak Haziran ayından itibaren de, tekrar artış eğilimine girmiştir.

Bu üç eğilim, Türkiye ekonomisinin bazı önemli özelliklerini yansıtmaktadır. Herşeyden önce güçlü büyüme performansı Türkiye ekonomisinin dinamik yapısını göstermektedir. Ekonomi 1994 Krizi gibi derin bir kriz döneminden sonra bile hızla toparlanmış ve güçlenmiştir. Bu

gelişme, enflasyonu düşürmek için uygulanacak yapısal uyum programının gerçek maliyetinin tahmin edilenden çok daha az olabileceğini veya sonuçlarını beklenenden daha kısa sürede alabileceğimizi göstermektedir.

İkinci olarak, iç borç vade yapısının uzaması; bir ekonomik sorunun, ne kadar köklü olursa olsun, ciddi ve programlı bir şekilde ele alındığında çözülebileceğini göstermiştir.

Son olarak, yüksek enflasyon Türk ekonomisinin şu andaki en önemli sorunudur ve bu sorun etraflıca ve programlı bir şekilde ele alınmalıdır.

Bütçe açığının yılın ilk yarısında artması, 1997'nin bir başka önemli trendidir. Toplam bütçe gelirlerindeki reel artışa ve toplam faiz harcamalarındaki reel düşüşe rağmen, bütçe açığının GSMH içindeki payı yaklaşık 1 puan artarak yüzde 8'e çıkmıştır. Sosyal güvenlik kurumlarına yapılan transfer ödemelerindeki artış da bütçedeki bu bozulmaya neden olan etkenlerden biridir.

Türkiye ekonomisinde 1997 yılında devam eden bir diğer eğilim de kamu sektörünün yeterli düzeyde dış borçlanma yoluyla kaynak sağlayamamış olmasıdır. Türkiye, son dört yıl boyunca net dış borç ödeyicisi konumunda olup, son üç yılda da yıllık bazda yaklaşık 10 milyar dolar dış borç geri ödemesi yapmıştır. Bu durum, iç borçlanma maliyeti üzerinde ek bir baskı yaratmaktadır.

Üzerinde durmak istediğim son eğilim ödemeler dengesi gelişmeleridir. Ödemeler dengesindeki gelişmeler memnuniyet vericidir. Bu olumlu gelişme ödemeler dengesinin liberalleşmesinden, yani cari hesaplar ve sermaye hareketlerinin liberalleşmesinden kaynaklanmaktadır. 1996 yılının sonunda 4 milyar dolara ulaşan cari işlemler açığı, GSMH'nin yüzde 2'si dolaylarında gerçekleşmiştir. 1997'nin ilk altı ayı için, cari işlemler açığı 1.9 milyar dolardır. Bu rakam geçen yılın ilk yarısındaki rakamdan biraz daha yüksektir. Bavul ticaretindeki düşüşe rağmen, turizm gelirlerinde olduğu gibi ihracatta da önemli gelişmeler gözlenmiş olup yılın ilk yarısında turizm gelirleri yüzde 50, ihracat gelirleri yüzde 10 oranında artmıştır. Aynı dönemde ithalattaki artış oranı ise sadece yüzde 7 düzeyinde kalmıştır. Merkez Bankası'nın resmi rezervleri artmaya devam ederek Eylül ayı ile itibariyle 20 milyar dolara yaklaşmıştır.

II. 1997 Para Politikası Sonuçları

Merkez Bankası, geçen yıl olduğu gibi 1997 yılı için de bir para programı hazırlamıştır. Bu programın amacı, döviz kurundaki gelişmeleri gözeterek rezerv paranın büyüme hızını kontrol altında tutmaktır.

Mevcut para politikası uygulamasında Merkez Bankası günlük operasyonlarında, çoğunlukla, döviz alım satımı ve açık piyasa işlemleri (repo ve ters repo) olmak üzere iki araç kullanmaktadır. Merkez Bankası, bu araçları kullanırken kontrolü dışındaki iki sistematik kısıt olan kamu kesimi net borçlanma gereğini ve ödemeler dengesindeki dalgalanmaları gözönüne almaktadır. Merkez Bankası'nın aynı zamanda istikrarlı bir enflasyon oranı ve istikrarlı bir döviz kuru olmak üzere iki temel hedefi bulunmaktadır. Burada, amaçlar ve araçlar arasında bir çatışma olduğu açıktır. Bu yüzden, Merkez Bankası, uygulamalarında enflasyon hedefinden çok finans piyasasının istikrarına odaklanmıştır.

Merkez Bankası 1997 yılı için enflasyon hedefini resmen oluşturmasa da, bu yılın ilk yarısı için enflasyon oranı tahmininin yüzde 70 civarında olduğunu açıklamıştır. Daha önce açıkladığım nedenlerden dolayı, enflasyon eğiliminde yılın ilk yarısında kaydedilen düşüşe rağmen, halk enflasyon beklentilerini azaltmakta tereddüt göstermektedir. Merkez Bankası, böyle bir açıklamayı kamuoyuna yapmakla enflasyon beklentilerinin tahmin edilen düzeye düşmesini ve

böylelikle bunun ekonomi için ek bir maliyet yaratmamasını amaçlamıştır.

Para politikası uygulamamızın temelinde rezerv paradaki büyümenin kontrolü yatmaktadır. Merkez Bankası rezerv paradaki büyümenin iç varlıklardaki artıştan değil, dış varlıklardaki artıştan kaynaklanmasını hedeflemektedir. Çünkü iç kredilerden kaynaklanan rezerv para artışının enflasyonist etkisi daha çabuk ortaya çıkmakta ve artış oranına bağlı olarak ekonomide kolayca hiperenflasyonist bir ortam yaratabilmektedir.

Döviz kuru politikası uygulamasında, Merkez Bankası, gelişmelere paralel olarak günlük işlemlerinde nominal kuru yakından takip etmektedir. Yıllık enflasyon beklentilerimize göre piyasaya gönderilen sinyaller, Merkez Bankası tarafından takip edilen bu politikaların değerlendirilmesinde piyasa tarafından doğru bir şekilde algılanmıştır. Bu politika, TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybının geçmiş enflasyonu takip etmesi şeklinde olmayıp tahmin edilen enflasyon çerçevesinde oluşturulmaktadır. Bu yaklaşımın bazı kısıtları olduğunu bildiğimiz halde, döviz piyasası yoluyla finansal istikrarı sağlayan bu mekanizma gelişmekte olan birçok piyasa için oldukça kullanışlıdır.

III. Merkez Bankası-Hazine Protokolü

Bu protokolün para politikası üzerindeki etkilerine geçmeden önce, önemi açıkça ortaya konmalıdır. Hazine ve Merkez Bankası sistemdeki likiditeyi etkileyen iki yetkili kurumdur. Hazine, hükümet adına nakit ve borç yönetiminden sorumludur. Merkez Bankası'nın asıl görevi ise finans piyasalarında istikrarı sağlamak ve devam ettirmektir. Bu amaç finans piyasalarındaki likiditeyi kontrol ederek sağlanabilir. Yüksek kamu borçlanması sebebiyle, hükümet piyasadaki en büyük oyuncudur. Bu nedenle Hazine ve Merkez Bankası'nın amaçları, iki kurumun davranışlarının da para piyasalarındaki likiditeyi doğrudan etkilemesi nedeniyle birbirleriyle yakından ilişkilidir. Dolayısıyla, Merkez Bankası ve Hazine'nin hem günlük hem de uzun vadeli politikaları arasındaki koordinasyon, finans piyasalarının istikrarı açısından çok önemlidir.

Bu protokolde üç temel nokta bulunmaktadır.

İlk olarak, Hazine ve Merkez Bankası arasındaki ilişkiyi daha da güçlendirmekte ve yeniden yapılandırmaktadır. Bu ise iki kurum arasında daha güçlü bir işbirliğini sağlamaktadır. Bu protokole göre Hazine, kısa vadeli avanslar dahil olmak üzere her çeşit parasal ilişkisinde Merkez Bankası'na ve onun politika hedeflerine uygun bir şekilde hareket edecektir. Protokol, Merkez Bankası tarafından bir para programı hazırlanması ve uygulanması için sağlam bir altyapı sağlayacaktır.

İkinci olarak, Merkez Bankası ve Hazine bu protokolle enflasyonu düşürmek amacıyla işbirliği içinde olduklarını ilan etmektedir. İlk adım olarak, enflasyonu önlemek için ilgili kamu kuruluşlarıyla görüşükten sonra her iki kurum da ortaklaşa hazırladıkları parasal ve mali önlemler hakkında hükümete öneriler verecektir.

Son olarak, bu protokol daha fazla şeffaflık öngörmektedir. Şeffaflık açıklamaları veya politika faaliyetlerini, hedeflerini ve gerektiğinde iki kurum arasındaki toplantıları açıklayan ortak bir basın bildirisi ile sağlanacaktır. İki kurum da şeffaflığı artırmak için ayrı ayrı veya beraber ellerinden gelen bütün çabayı göstereceklerdir. Daha fazla şeffaflığın sağlanmasıyla bu kurumlar uygulamalarından daha fazla sorumlu tutulabileceklerdir.

Bu üç temel noktaya değindikten sonra bu protokolün Merkez Bankası para politikası uygulamaları üzerine etkilerini tartışmak istiyorum. Protokol esasen Hazine ve Merkez Bankası arasındaki işbirliğinin genel ilkelerini belirlemektedir. Bu ilkeler iki temel görüşü belirtmektedir.

İlk olarak, Hazine ve Merkez Bankası arasındaki ilişki bir program içinde yürüyecek, diğer bir deyişle para piyasalarında bir sürpriz olmayacaktır. Bu, piyasalardaki dengeye katkıda bulunacaktır. İkincisi, enflasyonu düşürebilmek için Merkez Bankası'nın politikalarını uygulamada daha bağımsız olmasını ve para politikalarının veya programlarının maliye politikalarıyla desteklenmesini ifade etmektedir.

Öncelikli olarak faiz dışı bütçe fazlasının artırılmasını hedefleyen, uygun ve doğru zamanlı yapısal reformlarla desteklenen bir mali program, istikrar programlarının temel unsurudur.

Ben bu protokolü, Türkiye'deki enflasyonu bir seferde düşürmeyi amaçlayan bir stabilizasyon programının ilk adımı olarak görüyorum.

Eminim hepiniz çok yakınlarda Güney Asya'da yaşanan ciddi krizi gözlemlemişsinizdir. Ekonomik altyapısı sayesinde, yüksek bütçe açığı ve Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği'ne girişin sebep olduğu güçlü ithalat talebine rağmen, Türkiye'nin bu olaydan fazla etkilenmemesine neden olan gelişmeleri, Türk Lirası'nın reel olarak değerlendirilmemiş olması, güçlü bir ödemeler dengesi pozisyonuna sahip olmamız, resmi rezervlerimizin yüksek olması, kısa vadeli sermaye akışının düşük olması, reel ve finans sektörleri arasındaki yakın ve olumlu ilişkinin mevcut olması şeklinde belirtebilirim. Türkiye ekonomisi, dinamik bir özel sektöre sahip olmasının yanında, liberal ve serbest piyasa ilkelerine dayalı yapısıyla, ülkemizi farklı bir konuma getirmiştir.

Hükümetin yapısal reformlar ve enflasyon ile mücadele programlarını uygulamada gösterdiği kararlılık, Türk ekonomisini sağlıklı ve dengeli bir duruma getirecektir. Bu türden gelişmeleri çok kısa bir süre içinde yaşayabileceğimize inanıyorum.
