



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

EKONOMİK GÖRÜNÜM

7 Eylül 2006, Malatya

Değerli Sanayiciler, İşadamları, Değerli Konuklar, Basın Mensupları,

Bankamız iletişim politikası çerçevesinde, reel sektörle biraraya geldiğimiz ve karşılıklı bilgi alışverişinde bulunduğumuz toplantılardan bir diğerini daha gerçekleştirmek üzere, bugün Malatya'da bulunmaktan büyük memnuniyet duymaktayım. Öncelikle Malatya Ticaret ve Sanayi Odası'na ve Dünya Gazetesi'ne bu organizasyon için teşekkür ederim.

Bugünkü toplantıda, Bankamızın para ve kur politikaları kapsamında Merkez Bankası bağımsızlığı ve fiyat istikrarının öneminden, bu çerçevede enflasyon hedeflemesi rejimi ve enflasyondaki gelişmeler ile dalgalı kur rejimi ve finansal piyasalardaki gelişmelerden bahsetmek ve son olarak büyüme, istihdam ve cari açık gibi ekonominin önemli gündem maddelerine değinmek istiyorum.

Değerli Konuklar,

2001 yılında Yasasında yapılan değişiklik ile, Bankamızın araç bağımsızlığına kavuşması ve temel amacının fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek olarak belirlenmesi, Ülkemizde para politikası uygulamaları bakımından bir dönüm noktası olmuştur. Bu tarihten itibaren enflasyonda bir düşüş süreci yaşanmış ve Ülkemizin son otuz yıllık geçmişinde görülmemiş enflasyon rakamlarına ulaşılmıştır. Bağımsızlık; Merkez Bankasına, politikalarını siyasetten ve gündelik kısır tartışmalardan uzak, orta vadeli bir bakış açısı içerisinde ve doğrudan hedeflerini gerçekleştirmeye yönelik olarak oluşturması imkanı vermektedir. Enflasyonla mücadelede geline nokta ve elde edilen kazanımlar, gerek yasal çerçeve gerekse uygulama anlamında "bağımsız" bir yapının ne derece önemli olduğunu ortaya koymuştur. Dolayısıyla, siyaset de dahil, toplumun tüm kesimlerinin sadece söylem olarak değil, uygulamalarında da bu hususa dikkat etmeleri, bu kavram etrafında yaşanan ve yaşanabilecek tartışmaların para politikası odaklı olarak, ekonomi politikalarının ve hedeflerinin güvenilirliğinin sorgulanmasına yol açtığını ve bedelinin çok yüksek olduğunu unutmamaları gerekmektedir.

Bankamızın dün olduğu gibi bugün de, sahip olduğu araç bağımsızlığını hedeflerinin gerçekleştirilmesine yönelik olarak hiçbir tereddüt göstermeden, her türlü riski dikkate alarak kullanacağından ve gerekli uyarıları yapacağından hiç kimsenin kuşku duymaması gerekmektedir.

Değerli Konuklar,

Enflasyonla mücadelenin neden önemli olduğunu görmek için sadece beş yıl öncesine bakmamız yeterlidir. Ülkemizde yaklaşık otuz yıl süren yüksek ve kronik enflasyon dönemi, hem ekonomik hem de toplumsal alanda birçok kayba neden olmuştur. Yüksek ve kronik enflasyon, beklentileri olumsuz yönde etkileyerek toplumda kısa vadeli yaklaşımların hakim olmasına, yatırım ve üretim kararlarının olumsuz yönde etkilenmesine, ekonomideki kaynak dağılımının bozulmasına yol açmış, bu durum büyüme ve istihdam rakamlarının düşük ve oynak olmasını beraberinde getirmiş, gelir ve servet dağılımındaki adaletsizliği derinleştirmiştir.

Enflasyonun yol açtığı tüm bu zararları yakından yaşamış bir ülke olarak, toplumun her kesiminin enflasyonla mücadelemize destek vermesi, bugüne kadar elde edilen kazanımlara sahip çıkması gerekmektedir. Unutulmamalıdır ki; fiyat istikrarını sağlama çabası, insanların iş ve aş bulabilecekleri, yatırım yapabilecekleri ve geleceğe güvenle bakabilecekleri bir ortam yaratma çabasıdır. Bu anlamıyla, fiyat istikrarı hiçbir öncelik ve hedef için vazgeçilemeyecek bir amaçtır.

Bankamızın bu amaç çerçevesinde uyguladığı politikalar ile, enflasyonla mücadele konusunda önemli mesafeler alınmış; enflasyon, 2002 yılı başındaki yüzde 73,2 seviyesinden tek haneli rakamlara inmiş, 2006 yılı Ağustos ayı itibarıyla ise yüzde 10,26 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Değerli Dinleyiciler,

Enflasyona karşı yürütülen bu mücadele kapsamında Merkez Bankası, para politikası stratejisi olarak 2006 yılı başında açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçmiştir.

Bu noktada, izninizle, açık enflasyon hedeflemesine geçişe ilişkin önemli olduğunu düşündüğüm bazı hususlara değinmek istiyorum.

Bir para politikası stratejisi olarak enflasyon hedeflemesine ilişkin çalışmalar Bankamız bünyesinde 2000 yılında başlatılmıştır. 2002 yılından itibaren ise “örtük enflasyon hedeflemesi” adı altında “açık enflasyon hedeflemesi rejimine” yakınsama stratejisi benimsenmiş ve bu rejimin unsurları kademeli bir biçimde hayata geçirilmiştir. Bu kapsamda Banka içi organizasyon yapımızda yeni birimler

oluşturulmuş, bilgi setimiz genişletilmiş, karar alma süreçleri daha kurumsal hale getirilmiştir.

2005 yılına gelindiğinde örtük enflasyon hedeflemesi adı altında uygulanmakta olan para politikası stratejisi, açık enflasyon hedeflemesi rejiminin pek çok unsurunu içeren bir nitelik kazanmış ve bu rejimin uygulamaya geçebilmesi için gereken önkoşullarda önemli ilerlemeler kaydedilmiştir. 2006 yılında ise alınan tüm bu mesafelere bağlı olarak, doğru bir zamanlama ile “açık enflasyon hedeflemesi” rejimine geçilmiştir. Örtük enflasyon hedeflemesinden farklı olarak yeni rejim temel olarak daha kurumsal bir yapı ve daha fazla şeffaflık içermektedir.

Değerli Konuklar,

Enflasyon hedeflemesi rejimi için çizdiğimiz çerçevenin iyi anlaşılması, enflasyondaki gidişatın ve Merkez Bankası politika kararlarının daha iyi yorumlanabilmesi bakımından oldukça önemlidir. Bu nedenle, uyguladığımız açık enflasyon hedeflemesi rejiminin önemli gördüğüm birkaç unsurunu, bu toplantı vesilesi ile bir kez daha hatırlatmanın yararlı olacağını düşünüyorum.

Bu rejim altında Merkez Bankası orta vadeli bir perspektifi gözetmektedir. Bu nedenle, enflasyon hedefleri üç yıllık bir süre için ilan edilmektedir. Hedefler tüketici fiyatları olup Hükümet ve Bankamız tarafından ortak belirlenmektedir ve nokta hedeflerdir.

Ancak, enflasyonun bu hedeflerden sapması veya sapma olasılığının ortaya çıkması halinde Merkez Bankasının hesap verebilmesinin bir kurala bağlanabilmesi amacıyla nokta hedef etrafında ± 2 puanlık bir belirsizlik aralığı saptanmıştır.

Enflasyonun, oluşturulan belirsizlik aralığının dışında gerçekleşmesi veya gerçekleşme olasılığının ortaya çıkması halinde Merkez Bankasının hesap verebilirliği ile ilgili mekanizma devreye girmekte, Bankamız hedeften sapılmasının nedenlerini ve hedefe ne kadar sürede tekrar yakınsanacağı konusundaki öngörüsünü Hükümete yazdığı bir “Açık Mektup” aracılığıyla kamuoyuna anlatmaktadır. Nitekim 14 Temmuz 2006 tarihinde bu nitelikte bir mektup Hükümete yazılmış ve kamuoyuna açıklanmıştır.

Değerli Konuklar,

2002 yılından bugüne enflasyona karşı mücadelede önemli bir aşama katedilmiştir. Ancak fiyat istikrarı henüz sağlanmış değildir. Enflasyona karşı yürütülen mücadele devam etmektedir. Bunun uzun ve zorlu bir süreç olduğu unutulmamalıdır. Son aylarda enflasyonda yaşanan gelişmeler de bunu teyid eder niteliktedir ve bu mücadeleyi daha önemli kılmaktadır.

Bu çerçevede, konuşmamın bu bölümünde, 2006 yılı başından itibaren enflasyonda yaşanan gelişmeleri, bu gelişmelere yönelik para politikası tepkilerini ve enflasyonun gelecekteki görünümünü kısaca özetlemek istiyorum.

Sizlerin de takip ettiği üzere, enflasyonda yılın başından itibaren bir yükselme eğilimi gözlenmektedir. Haziran ayı itibarıyla yıllık enflasyon, yüzde 10,12 seviyesinde gerçekleşerek, yıl sonu enflasyon hedefi ile uyumlu patikaya ilişkin belirsizlik aralığının üst sınırını aşarken, Temmuz ayında yüzde 11,69 seviyesine çıkarak bu artış eğilimini devam ettirmiştir.

Enflasyonda 2006 yılının ilk yedi ayında görülen yükselme eğiliminde temel olarak mevsimsel koşullar ve dışsal unsurlar etkili olmuştur.

İşlenmemiş gıda fiyatları, olumsuz hava koşulları nedeniyle 2005 yılının son aylarından itibaren yüksek oranlarda artmaya başlamış ve bu grup enflasyonu 2006 yılı Temmuz ayı itibarıyla yıllık yüzde 21,8 oranına ulaşmıştır.

Enflasyonu olumsuz etkileyen bir diğer unsur ham petrol ve enerji fiyatlarındaki artış olmuştur. Mart ayında ham petrol fiyatlarının dış piyasalarda artış eğilimine girmesi ile birlikte, 2006 yılının ilk çeyreğinden itibaren Ülkemizde de enerji fiyatları artmaya başlamış, Mayıs ayından itibaren ise döviz kurlarında gözlenen yukarı yönlü hareketlerin de etkisiyle enerji fiyatlarındaki yükselişler devam etmiştir. Enerji fiyatlarındaki bu yükselişlerin Temmuz ayında aylık enflasyona katkısı 0,30 puan olmuştur.

Uluslararası piyasalardaki dalgalanmalara ve Mayıs-Haziran döneminde Türk parasındaki değer kaybına paralel olarak 2006 yılı Temmuz ayı itibarıyla yıllık yüzde 72,6 oranında artan altın fiyatları da ilk yedi ayda tüketici fiyatlarını bir miktar olumsuz etkilemiştir.

Ayrıca Mayıs ve Haziran aylarında mali piyasalarda yaşanan dalgalanma sonucu Türk parasının değer kaybetmesi, akaryakıt, dayanıklı tüketim malları ve altın gibi döviz cinsinden fiyatlanan mallar ile ithal malların fiyatlarında yüksek artışlara neden olmuştur. Bu durumun doğrudan etkilediği alt grupların başında ulaştırma grubu gelmektedir. Ulaştırma grubu içinde yer alan akaryakıt fiyatları, Haziran ve Temmuz aylarında aylık yüzde 5,9 ve yüzde 3,3 gibi yüksek oranlarda artarken, aynı grupta yer alan otomobil fiyatları da Nisan-Temmuz döneminde yüzde 10 oranında artmıştır. 2006 yılının ilk altı ayında sınırlı bir düzeyde artan işlenmiş gıda ürünleri fiyatları da, Temmuz ayında kurlardaki hareketlerin gecikmeli etkilerinin ortaya çıkmasıyla birlikte, daha yüksek bir düzeyde artmıştır. Türk parasındaki değer kaybının Mayıs-Haziran döneminde tüketici enflasyonunu artırıcı etkisi 1,5 puana ulaşmıştır.

Enflasyonu mal ve hizmet grubu olmak üzere ikiye ayırdığımızda ise, hizmet grubu enflasyonunun, 2006 yılı boyunca bir önceki senenin aynı dönemine kıyasla gerilediği; ancak özellikle kiralardaki ve lokanta-otel fiyatlarındaki yüksek artışlar nedeniyle Temmuz ayı itibarıyla yıllık yüzde 11,7 oranında artarak yüksek seyrini sürdürdüğü görülmüştür. Bu grupta, özellikle kiralarda gözlenen yıllık yüzde 20,5 oranında artış önemlidir. Mal grubu fiyatlarındaki artış eğilimi ise, işlenmemiş gıda fiyatlarında, uluslararası petrol fiyatlarında ve döviz kurlarındaki artışlar nedeniyle geçen yıla göre hızlanmış; böylece 2006 yılı Temmuz ayı itibarıyla yıllık yüzde 12,1 oranında artarak hizmet grubundaki artış oranının üzerine çıkmıştır.

Özel kapsamlı TÜFE göstergelerinin tümünde, döviz kurundaki gelişmelerin dış ticarete konu olan malların fiyatlarına yansımaları sonucunda, son dönemde bir artış gözlenmiştir. Bu çerçevede enflasyonun genel eğilimini ölçmeye yönelik olarak hesaplanan enerji, işlenmemiş gıda ürünleri, alkollü içecekler, altın ve tütün ürünlerinin hariç tutulduğu özel kapsamlı TÜFE göstergesinin (D*) yıllık artış oranı da, Temmuz ayı itibarıyla yüzde 7,19 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Ağustos ayında ise enflasyon, öngörülerimizle tutarlı bir seyir izleyerek aylık bazda yüzde 0,44 oranında düşmüş; böylece ilk sekiz ayda birikimli yüzde 5,30, yıllık bazda ise yüzde 10,26 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu düşüşte, gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarında aylık yüzde 1,21, giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarında ise aylık yüzde 6,92 oranındaki azalışlar ve alkollü içecekler ve tütün grubu fiyatlarındaki

baz etkisinin ortadan kalkması önemli bir rol oynamıştır. Özellikle işlenmemiş gıda fiyatlarında gözlenen aylık bazda yüzde 4,43'lük düşüş, gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarındaki azalışta temel belirleyici olmuştur.

Ağustos ayındaki mal ve hizmetler grubu fiyatları ayrı ayrı incelendiğinde her iki grupta da yıllık artış oranlarının sırasıyla yüzde 10,08 ve 11,40 oranlarında gerçekleşerek bir önceki aya kıyasla gerilediği; ancak mal grubu fiyatlarındaki gerilemenin daha hızlı olduğu ve bunun sonucunda hizmet grubu enflasyonunun tekrar mal grubu enflasyonunun üzerine çıktığı görülmektedir.

Ayrıca özel kapsamlı TÜFE göstergelerinin çoğunda yıllık artış oranı, döviz kurundaki gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkisinin Ağustos ayında azalacağı öngörüsü ile tutarlı bir biçimde, gerilemiştir. Ancak enerji, işlenmemiş gıda ürünleri, alkollü içecekler, tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE göstergesi Türk parasındaki değer kaybının gecikmeli etkileri nedeniyle azalarak da olsa olumsuz etkilenmeye devam etmiş ve bu göstergedeki yıllık artış Ağustos ayı itibarıyla yüzde 7,8 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Ağustos ayı enflasyon gelişmelerindeki bu iyileşme, yıl sonu itibarıyla tek haneli enflasyon rakamlarına ulaşılabilmesi bakımından önemli bir gelişmedir.

Değerli Konuklar,

Yılın ilk yedi ayında enflasyonda yaşanan yükseliş, özellikle Nisan ve Mayıs aylarında enflasyonun beklentilerin çok üzerinde çıkması, finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalar ve iç ve dış gelişmelerin yarattığı belirsizlik algılamaları yakın döneme kadar orta ve uzun vadeli enflasyon beklentilerinde bozulmaya neden olmuştur. Bu kapsamda, 12 aylık enflasyon beklentileri, Nisan ayındaki yüzde 5,47 seviyesinden Temmuz ayında yüzde 8,07 seviyesine; 24 aylık enflasyon beklentileri ise Nisan ayındaki yüzde 4,67 seviyesinden, Temmuz ayında yüzde 6,07 seviyesine çıkarak enflasyon hedeflerinden kısmen uzaklaşmıştır.

Bu gelişmeler sonrasında Bankamız hem enflasyondaki, hem de enflasyon beklentilerindeki bu bozulmanın durdurulmasına ve orta vadeli hedeflerin gerçekleştirilmesine yönelik olarak, temel politika aracı olan kısa vadeli faiz oranlarını

etkin bir biçimde kullanmış, güçlü bir parasal sıkılaştırmaya giderek politika faizlerini 425 baz puan artırarak yüzde 17,5 seviyesine çıkarmıştır.

Bu güçlü parasal sıkılaştırma sonrasında, mali piyasalardaki oynaklıklar azalmaya, orta ve uzun vadeli enflasyon beklentileri iyileşmeye başlamıştır. Böylece, Ağustos ayında 12 ve 24 aylık enflasyon beklentileri, sırasıyla yüzde 7,94 ve yüzde 6,02'ye düşmüştür.

Ancak faiz kararlarının ekonomik aktivite ve enflasyon üzerindeki etkilerinin belirli bir gecikme süresi sonrasında ortaya çıktığı unutulmamalıdır. Yapılan analiz ve değerlendirmelerde, bu konuya özellikle dikkat edilmesi gereklidir.

Değerli Konuklar,

Enflasyonun ileride izleyeceği seyre baktığımızda; Türk parasındaki değer kaybının, Ağustos ayında da görüldüğü üzere, enflasyon üzerindeki olumsuz etkisinin kademeli olarak azalacağını öngörmekteyiz.

Halihazırda hızlı bir düzelme ve görece bir istikrar sağlanmış olsa da, finansal piyasalarda Mayıs-Temmuz döneminde gözlenen dalgalanmaların yarattığı ortamın, yılın ikinci yarısında yurt içi talebi azaltacağı beklenmektedir. Öte yandan son dönemde açıklanan yatırımcı güveni, gelecek üç aylık döneme ilişkin iç satış ve sipariş beklentileri gibi veriler göz önüne alındığında bu azalmanın çok keskin olmayacağı öngörülmektedir. Bir başka deyişle, Mayıs ve Haziran aylarında finansal piyasalarda gözlenen dalgalanmaların tüketim eğilimi üzerindeki etkisinin geçici nitelikte olabileceği ve bu nedenle toplam talepte ancak sınırlı bir düşüş yaratabileceği beklenmektedir. Ayrıca Türk parasındaki görece değer kaybının net dış talebi artıracığı tahmin edilmektedir.

Bu kapsamda yılın ikinci yarısındaki talep koşullarının enflasyon üzerindeki olası olumlu etkisine rağmen, 2006 yılı sonu için belirlenen yüzde 5'lik enflasyon hedefine ulaşılması mümkün görünmemektedir. Bununla birlikte Bankamızın Haziran ayından itibaren almış olduğu tedbirler sayesinde döviz kuru ile emtia fiyatlarındaki hareketlerin enflasyon üzerindeki ikincil etkilerinin sınırlı kalacağını, bugün itibarı ile gözlemlenen iyileşmenin de etkisi ile 2007 yılı enflasyonu üzerinde oluşabilecek

baskının azalacağını ve enflasyondaki düşüş sürecinin devam edeceğini beklemekteyiz.

Bu doğrultuda Ağustos ayında enflasyon beklentilerinde sınırlı oranda da olsa bir iyileşmenin gözlenmesi ve uluslararası likidite koşullarının son dönemde görece olarak daha olumlu seyretmesine paralel olarak Para Politikası Kurulu, son toplantısında orta vadeli enflasyon görünümünün geçmiş aylara kıyasla daha iyi olduğu saptamasını yapmış ve kısa vadeli faizleri değiştirmeme kararı almıştır. Ancak dezenflasyon süreci önündeki risklerin hala devam etmesi para politikasının temkinli tavrını devam ettirmesini gerektirmektedir. Bu çerçevede enflasyonu orta vadede olumsuz etkileyecek gelişmelerin ortaya çıkması halinde Bankamız ek parasal sıkılaştırmaya gitmekten kaçınmayacaktır.

Değerli Konuklar,

Biraz önce de belirtmiş olduğum gibi, enflasyonun orta vadede düşüş eğiliminin öngördüğümüz şekilde devam etmesinin önünde birtakım riskler bulunmaktadır.

Bunlardan ilki ham petrol fiyatlarındaki artışların sürmesidir.

Küresel risk algılamalarında, gelişmiş ülkelerin para politikalarından kaynaklanan hızlı değişiklikler ve buna bağlı olarak mali piyasalarda ortaya çıkabilecek dalgalanmalar, temel risk unsurlarından bir diğeridir. Böyle bir riskin gerçekleşmesi halinde Merkez Bankası, bugün olduğu gibi, orta vadeli bir bakış açısı ile hareket etmeye devam edecek, enflasyondaki geçici yükselmelere tepki vermeyecek ancak orta vadeli enflasyon beklentilerini yakından takip edecektir.

Bir diğer risk unsuru geçmiş alışkanlıklara geri dönülerek fiyatlama davranışlarında enflasyon hedefi dışında başka değişkenlerin referans alınması, diğer deyişle fiyatlama davranışlarının bozulması riskidir. Bankamız, böyle bir riskin gerçekleşmemesi için orta vadeli enflasyon beklentileri hedeflere yakınsayana kadar temkinli duruşundan vazgeçmeyecektir.

Enflasyonun düşüş sürecinde önemli olan ve dikkatle izlenen bir başka risk unsuru ise, hizmetler sektöründeki fiyat katılıklarıdır. Bu sektörlerde arzı ve rekabeti artırıcı uygulamalara gidilmesi gerekmektedir.

Ülkemizde son dönemde daha fazla gündeme gelen siyasi riskler de Bankamız tarafından dikkatle takip edilmektedir. Bu kapsamda Ülkedeki siyasi gelişmelerin enflasyonu olumsuz yönde etkileyeceğinin öngörülmesi halinde Bankamız gerekli tedbirleri alacaktır.

Enflasyonla mücadele ve orta vadeli enflasyon hedeflerine ulaşılabilmesi açısından, sıkı maliye politikasının kararlılıkla sürdürülmesi son derece önemlidir. Son dört yılda, konulan faiz dışı fazla hedeflerine büyük ölçüde ulaşıldığı görülmektedir. 2006 yılı ilk altı ayında, 1984 yılından bu yana ilk defa bütçe fazlası verilmiş ve 2006 yılı faiz dışı fazla hedefinin yüzde 78,4'üne ulaşılmıştır.

Mali disiplinin sürdürülmesi konusundaki kararlı tutumun bugün itibarıyla korunduğu görülmektedir. Bu çerçevede, enflasyonla mücadele kapsamında Merkez Bankası açısından, kamu gelirler ve fiyatlandırma politikalarının enflasyon hedeflerine uyumlu olarak oluşturulması ve bütçe harcama sınırlarına uyularak program dışı kamu fiyat ayarlamalarına ihtiyaç bırakılmaması çok büyük bir öneme sahiptir.

Enflasyonun orta vadeli hedeflere yakınsaması bakımından, yapısal reform sürecine kararlı ve kesintisiz bir biçimde devam edilmesi kritiktir. Bu reformlar mali disiplinin kalitesini daha da artıracak, rekabet ve yatırım ortamını iyileştirerek uzun vadede verimlilik artışlarını destekleyecek ve böylece enflasyondaki düşüş sürecine katkıda bulunacaktır.

Değerli konuklar

Bir noktayı önemle vurgulamak istiyorum. Ülkemizde beklentiler çok hızlı bir biçimde değişebilmekte ve hızla aşırı uçlara kayabilmektedir. Bu yüzden risk algılamalarında ve beklentilerde bozulmaya yol açacak her türlü uygulama, girişim ve söylem hızlı ve sert bir biçimde enflasyonun düşüş sürecini ve makroekonomik istikrarı olumsuz etkilemektedir. Bu anlamda, özellikle orta ve uzun vadeli beklentiler bakımından IMF ve Avrupa Birliği ile ilişkiler iki önemli çapadır. Bunların önümüzdeki dönemlerde de çapa özelliklerini korumaları, Ülkemize duyulan güvenin artması, yapısal reformların planlandığı gibi kesintisiz bir biçimde hayata geçirilmesi ve ekonomimizin orta ve uzun vadedeki öngörülebilirliğinin artması bakımından önemlidir.

Değerli konuklar

Bankamız enflasyonu öngörebilmek için oluşturduğu senaryolarda her türlü riski değerlendirmekte, öngörülerini buna göre oluşturmaktadır. Bu çerçevede daha önce de belirttiğim gibi, para politikasının temkinli duruşunun, mali disiplinin ve yapısal reformların devam etmesi koşuluyla 2007 ve 2008 hedefleri ulaşılabilir niteliktedir. Bu yıllar için hedefimiz yüzde 4'tür ve tüm politikalarımız bu hedeflerin gerçekleştirilmesine yönelik olarak uygulanmaktadır. Ekonomik birimlerin geleceğe ilişkin planlarında bu hedefleri referans olarak kullanmaları son derece önemlidir.

Değerli Dinleyiciler,

Bugün uygulanmakta olan dalgalı kur rejimi enflasyon hedeflemesi rejiminin vazgeçilmez bir unsurudur.

Açık enflasyon hedeflemesi rejimi altında, enflasyonun doğrudan kendisinin hedeflenmesi ve enflasyon hedefleri dışında başka bir taahhüt verilmemesi esastır. Dolayısıyla, Merkez Bankasının açık veya zımnî olarak döviz kurunun seviyesine ilişkin herhangi bir taahhüdünün olması, döviz kurunun bir politika aracı olarak kullanılması söz konusu değildir, mümkün de değildir.

Bu koşullar altında Türk parasının kısa dönem değerini kısa vadeli beklentiler, döviz arz ve talebine ilişkin gelişmeler ve piyasa oyuncularının davranışları belirlerken; orta ve uzun dönem değerini ekonomik temeller, yapısal reformların seyri ve orta ve uzun vadeye ilişkin beklentiler belirlemektedir.

Ancak, döviz kurlarının piyasa koşulları altında belirlenmesi, Merkez Bankasının döviz piyasalarında hiç işlem yapmayacağı anlamına gelmemektedir.

Merkez Bankası temel olarak döviz piyasalarında iki farklı amaçla işlem yapmaktadır: Bunlardan birincisi rezerv biriktirme amacıyla yaptığı döviz alım ihaleleridir. Piyasada döviz arzının arttığı dönemlerde, günlük, şeffaf ve kurala bağlı mekanizmalarla yürütülen ve döviz kurunun seviyesini etkileme amacı taşımayan bu işlemler neticesinde döviz rezervimiz dört yılda yüzde 181 oranında artarak 25 Ağustos 2006 tarihi itibarıyla 57 milyar ABD doları düzeyine ulaşmıştır.

Ancak, döviz arzındaki azalmaya bağılı olarak, 16 Mayıs 2006 tarihinde döviz alım ihalelerine ara verilmiştir. Döviz piyasasında koşullar oluştuğunda, ılımlı rezerv biriktirme stratejimiz doğrultusunda, döviz alım ihalelerine tekrar başlanabilecektir.

Bankamızın döviz piyasalarında yapmakta olduğu ikinci işlem, döviz kurlarında oluşan ya da oluşabilecek aşırı oynaklığı önlemek amacıyla, bu oynaklığın nedenlerine ve potansiyel gelişmelere bakarak yaptığı döviz müdahaleleridir. Bu çerçevede Merkez Bankası, kurlardaki her iki yöndeki aşırı oynaklığa doğrudan müdahale edebildiği gibi, duyuru ve sözlü uyarılarda da bulunabilmektedir.

İzninizle, aşırı oynaklık müdahaleleri ile ilgili bir noktayı aydınlatmak istiyorum. Bu müdahaleler, rezerv biriktirme stratejimiz çerçevesindeki ihalelerimizden farklı olarak, mekanik uygulamalar değildir. Her durum kendi koşulları altında değerlendirilmekte ve müdahale kararı buna göre alınmaktadır. Bu müdahaleler, mekanik olmadığı gibi simetrik bir yapıya da sahip değildir.

Bu çerçevede Merkez Bankası, dalgalı kur rejiminin uygulandığı süre içinde aşırı oynaklığı önlemek amacıyla döviz piyasalarına 15'i alım, 6'sı satım yönünde olmak üzere toplam 21 kez doğrudan müdahalede bulunmuştur.

Her iki strateji çerçevesinde, Merkez Bankası döviz piyasasından 2002 yılından beri yaklaşık 43,7 milyar ABD doları net döviz alımı gerçekleştirmiştir.

Değerli Konuklar,

Biraz önce ayrıntılı bir şekilde anlattığım döviz kuru politikamız çerçevesinde, döviz piyasasındaki gelişmeler, gerek enflasyon üzerindeki doğrudan etkisi, gerekse finansal istikrarın bir parçası olması nedeniyle tarafımızdan dikkatle takip edilmektedir. Bu kapsamda özellikle finans piyasalarında yaşanan çalkantıları kısa bir biçimde değerlendirmek istiyorum.

Bu dönemde, diğer bir deyişle çalkantının başladığı Mayıs ayı başından Haziran ayı sonuna kadar olan dönemde Türk parası, yaklaşık yüzde 29 oranında değer kaybetmiştir.

Türk parasındaki bu hızlı değer kaybının tetikleyicisi, uluslararası likidite koşullarında gelişmekte olan ülkeler aleyhine gözlenen değişim olmuştur. Gelişmiş

ülke merkez bankalarının faiz oranlarını artırma eğiliminde olacakları beklentisi ile küresel risk algılaması değişmiş; küresel likidite, gelişmekte olan ülkelere doğru yönelmiştir. Uluslararası likidite koşullarındaki bu değişimlerden, gelişmekte olan bütün ülkelerle birlikte Türkiye de önemli ölçüde etkilenmiştir. Bu dönemde enflasyon, cari açık ve siyasi konulara ilişkin yurtiçi risk algılamalarının artması, Türkiye’de görülen etkinin diğer ülkelere göre daha güçlü olmasına neden olmuştur.

Bu etkilere bağlı olarak iki aylık bir süre içinde yurtdışına bir miktar sermaye çıkışı yaşanmıştır. Bu noktada dikkat çeken unsur, bu çıkışların büyük bölümünün yerleşiklerin döviz satışı ile karşılandığıdır.

Değerli Konuklar,

Türkiye ekonomisinde, yapısal değişim süreci, diğer bir ifadeyle makroekonomik temellerin sağlamlaşması ve ekonominin normalleşmesi yönünde atılan adımların geçmişi sadece beş yıldır.

Beş yıllık bir süre, otuz yıllık enflasyonist geçmişi olan bir ülkede yapısal kazanımların beklentilerdeki kırılmalılığı kalıcı bir şekilde ortadan kaldırması için oldukça kısa bir süredir.

Bu nedenle tüm gelişmekte olan ülkelere finansal çalkantıların yaşandığı bir dönemde, Türkiye’de yabancı çıkışlarından kaynaklanan kısa vadeli piyasa hareketleri, makroekonomik temellerde kalıcı bir bozulma olmadığı halde, gereğinden fazla olumsuz algılanmıştır.

Kaldı ki, dalgalı kur rejiminin uygulanmaya başlandığı 2001 yılından bugüne değin, yansındaki tabloda görüldüğü üzere, toplam sekiz defa bu tarz çalkantılar yaşanmış; döviz kurları, yaşadığımız son çalkantıdaki tepe noktasının dahi üzerine çıkmıştır. Ancak program kararlı bir şekilde uygulanmaya devam ettiği, politikardan taviz verilmediği ölçüde Türk parasının değer kazandığı ana eğilime hep geri dönmüştür. Unutulmamalıdır ki, bu süreç aynı zamanda Türk parasının itibar kazanma sürecidir. Makroekonomik temeller sağlamlaştıkça ve yapısal ilerleme sağlandıkça bu sürecin devam etmesi beklenmelidir.

Tablo. Döviz Kurlarında Yaşanan Hızlı Değişimler*

Başlangıç tarihi	Bitiş tarihi	Süre (gün)	Başlangıç değeri	Tepe noktası	% değişim	Standart sapma (Günlük % değişim)
15.04.2002	30.07.2002	106	1.2928	1.6966	31.2	1.11
03.12.2002	09.01.2003	37	1.5200	1.6825	10.7	1.00
03.03.2003	25.03.2003	22	1.5962	1.7548	9.9	1.53
24.09.2003	10.11.2003	47	1.3545	1.5048	11.1	0.80
05.04.2004	24.05.2004	49	1.3076	1.5582	19.2	1.18
20.07.2004	21.09.2004	63	1.4293	1.5388	7.7	0.74
08.03.2005	30.03.2005	22	1.2601	1.3905	10.3	1.14
04.05.2006	26.06.2006	53	1.3167	1.7016	29.2	1.61

* TCMB gösterge niteliğindeki ABD doları döviz satış kuru

Değerli Konuklar,

Yaşanan bu dalgalanma sürecinde Merkez Bankası, bir yandan enflasyonun orta vadedeki düşüş eğiliminin devamını sağlamak için politika faizlerini etkin olarak kullanırken, diğer taraftan piyasalardaki çalkantıları durdurmak amacıyla gerekli bir takım piyasa önlemleri almıştır.

Öncelikle, Merkez Bankası azalan döviz likiditesinin döviz kuru seviyesindeki oynaklığı artırmasını önlemek amacıyla döviz alım ihalelerine ara vermiş ve gerekli gördüğü durumlarda piyasaya döviz satışı yönünde doğrudan müdahale etmiştir.

Bankamız, aynı zamanda etkin bir likidite yönetim stratejisi izlemiş ve Türk parası cinsinden fazla likiditeyi tedricen çekmek amacıyla, Yeni Türk Lirası depo alım ihaleleri düzenlemeye başlamıştır. Bugün itibarıyla likidite düzeyinde gelinen noktada, likidite fazlası her gün ihale açılmasını gerektirmeyecek ölçüde azalmıştır.

Alınan tüm bu önlemler çerçevesinde piyasalarda yaşanan dalgalanma kontrol altına alınmıştır. Türk parası Haziran sonundan bugüne kadar yüzde 16,7 oranında değer kazanmış, gösterge DİBS faizleri 3 puan, Merkez Bankası depo alım ihalelerinde oluşan ortalama faiz oranı 3,1 puan düşmüştür. Gerek döviz kurlarındaki, gerekse faiz oranlarındaki oynaklık önemli ölçüde azalmıştır.

Değerli Dinleyiciler,

Bahsettiğim tüm bu çerçevede şunu açıklıkla ifade etmeliyim ki, sabit kur rejimi altında bu tür şokların etkileri çok daha büyük boyutlarda olurdu. Bugün, dalgalı kur şok emici işlevini yerine getirmektedir.

Değerli konuklar,

Yaşanan bu süreç, aynı zamanda dalgalı kur rejimi altında ekonomik birimlerin bilançolarında taşıdıkları riskleri iyi yönetmelerinin ne kadar önemli olduğunu bir kez daha göstermiştir.

Dalgalı kur rejiminde bu tür oynaklıklar ileride de yaşanabileceği için tüm ekonomik birimlerin, modern anlamda risk yönetim ilkeleri çerçevesinde bilançolarındaki faiz veya kur riskine karşı kendilerini korumaları gerekmektedir. İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası bu konuda önemli bir olanak sunmaktadır.

Değerli Konuklar,

Bankamız tarafından uygulanan para ve kur politikalarına, enflasyondaki ve finansal piyasalardaki gelişmelere bu şekilde değindikten sonra, şimdi de sizlere Türkiye ekonomisinin 2001 yılından bu yana sergilediği güçlü büyüme performansından ve büyümedeki görünümünden bahsetmek istiyorum.

Bildiğiniz üzere, Türkiye ekonomisi 2006 yılının ilk üç ayında reel olarak yüzde 6,3 oranında büyümüştür. Böylece 2001 yılından bugüne ekonomideki birikimli reel

büyüme yüzde 36,9 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye ekonomisi 17 çeyrektir arka arkaya büyümektedir.

Bu büyüme süreci ile ilgili dikkatinizi çekmek istediğim hususlardan ilki, ekonomideki yapısal değişim sürecine paralel olarak büyümenin dinamiklerinin ve aktörlerinin değişmiş olduğudur.

Bugün artık kamu kaynakları ile büyüme söz konusu değildir. Büyüme oranlarında belirleyici olan özel sektör tüketim ve yatırımdır.

Özel sektörün yatırım harcamaları 2001 yılından 2006 yılı ilk çeyreğine kadar reel olarak yüzde 118,2 oranında artarken, kamuda bu artış yüzde 18,6 oranında gerçekleşmiştir. Tüketim tarafına baktığımızda ise, aynı dönemde özel sektörün harcamaları yüzde 32,8 artarken, kamu harcamalarının yüzde 7,5 oranında arttığını görmekteyiz. Özel sektörün makine teçhizat harcamaları ise 2001 yılından beri birikimli olarak yüzde 217,7 oranında artmıştır. Bu durum, bize aynı zamanda büyümenin yatırım kaynaklı tabanının genişlemekte olduğuna da işaret etmektedir.

Kamunun büyümeye temel katkısı, artık yaptığı harcamalar değil; iyi yönetim ilkeleri çerçevesinde güçlü bir denetleyici ve düzenleyici rol üstlenmesi ve politikalarını rekabet gücünün artırılmasına odaklamasıdır.

Sıkı maliye politikaları neticesinde kamunun finansal piyasalardan borçlanma ihtiyacının düşmesi, özel sektöre daha ucuz ve daha uzun vadeli kaynak bulma imkanı tanımaktadır.

Değerli Konuklar,

Ekonomideki yapısal değişime bağlı olarak büyümenin dinamiklerinde ortaya çıkan değişimlerden bir diğeri, verimlilik artışlarının büyümenin en önemli kalemi haline gelmesidir. 2001 ile 2006 yılı ilk çeyreği arasında özel imalat sanayinde gerçekleşen verimlilik artışı kümülatif olarak yüzde 35 seviyesine ulaşmıştır.

Verimlilikteki bu artışlar, bir yandan büyüme sürecini desteklerken, bir yandan da büyümenin niteliğini iyileştirmekte ve sürdürülebilirliğine önemli katkıda bulunmaktadır.

Büyümenin unsurlarına bağlı olarak anlatacağım son husus, ekonomimizin giderek daha fazla dışa açılmakta olduğudur. Bu çerçevede 2006 yılı Temmuz ayı itibarıyla 2001 yılından bugüne birikimli olarak yüzde 151,5 oranında artan ihracatın son dört yıldır yaşanan yüksek büyümeye son derece önemli katkısı olmuştur.

Dışa açılmaya bağlı olarak daha fazla firmanın ihracata yönelmesi ve uluslararası pazarlara açılması sonucu artan iç ve dış rekabet, bu sektörlerdeki kâr marjlarının azalmasına neden olmuştur. Böyle bir ortamda verimlilik artışları rekabetin temel unsuru haline gelmektedir. En hızlı büyüyen ve ihracatını en fazla artıran sektörler, verimliliğini en fazla artırmış olan sektörlerdir.

Uzun vadede ihracat artışlarının sürdürülebilirliği açısından kur değişimlerinin sağladığı avantajdan çok, verimliliği artırmaya yönelik çalışmalar ve yüksek katma değer yaratan teknoloji ve sermaye yoğun sektörlerdeki uzmanlaşma önem kazanmaktadır.

Değerli Konuklar,

Bu kadar güçlü bir rekabet ortamında kalıcı olabilmek için, kısa vadeli yaklaşımlar yerine orta ve uzun vadeli stratejilerin oluşturulması esastır. Bunun için kamu ve özel sektörün bir arada, işbirliği içinde hareket etmesi gerekmektedir. Bu çerçevede kamu, özel sektöre piyasa koşulları altında uluslararası piyasalarda rakipleri ile rekabet edebilecekleri bir ortam yaratmaya çalışırken, özel sektör de verimliliğini artırıcı tedbirler almaya devam etmeli, güçlü ve şeffaf bilançolar oluşturmalı, sermaye piyasalarına yönelmeli, risk yönetim ilkelerine dikkat etmeli, araştırma ve geliştirme faaliyetlerine kaynak ayırma çabasında olmalıdır.

Değerli Konuklar,

Büyümenin 2006 yılında izlediği seyre baktığımızda, tüketim ve yatırım harcamalarına ilişkin göstergelerin yılın ikinci çeyreğinde büyümenin hızlı seyrettiğine dair sinyaller içerdiğini görmekteyiz. Öte yandan, yılın ikinci çeyreğinde finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmaların yarattığı kısmi belirsizlik ortamının yılın üçüncü çeyreğinden itibaren yurtiçi talebi sınırlı da olsa olumsuz etkileyerek hızlı büyüme eğilimini yavaşlatabileceği düşünülmektedir. Merkez Bankası İktisadi Yönelim Anketi göstergelerindeki ve yurtiçine yapılan taşıt araç satışlarındaki düşüşler ve Tüketici

Güven Endeksi'ndeki gerileme de bu görüşü destekler niteliktedir. Dolayısıyla, 2006 yılının ikinci ve 2007 yılının ilk yarısında büyüme hızının bir miktar yavaşlaması mümkün görünmektedir.

Bu noktada bir hususa dikkat çekmek istiyorum: Ülkemiz ekonomisinin ihtiyacı olan, potansiyeline yakın seviyelerde büyümesini sürdürülebilir kılabilme. Son yıllardaki kesintisiz büyüme süreci bir başlangıçtır. Ancak bu süreç dinamik bir süreçtir. Yapısal reformlar son derece önemlidir, mikro tedbirlerle güçlendirilmeli, değişen ihtiyaçlara ve oluşan yeni yapılara göre stratejik bir vizyon gözetilmelidir. Dokuzuncu Kalkınma Planı bu kapsamda önemli bir zemin oluşturmaktadır. Bir an önce hayata geçirilmelidir.

Değerli Dinleyiciler,

Türkiye'nin önemli gündem maddelerinden bir diğeri olan istihdam konusuna da bu vesile ile değinmek istiyorum.

Ülkemizde yaşanan yüksek büyüme performansına paralel olarak istihdam edilen kişi sayısı giderek artmaktadır. Son bir yıl içinde tarım dışı sektörlerde 917 bin yeni iş yaratılmıştır. Ayrıca, ekonomideki yapısal değişim sürecine bağlı olarak istihdamın sektörel dağılımı da değişmekte, tarım sektöründen diğerektörlere hızlı bir geçiş yaşanmaktadır. Geçen yılın aynı dönemine göre tarım istihdamı 3,6 puan azalırken, hizmetler sektöründe istihdam 2,9 puan artmıştır. Bu doğrultuda tarım sektörünün toplam istihdam içindeki payı 2001 yılındaki yüzde 38'lik seviyesinden 2006 yılı Mayıs ayı itibarıyla yüzde 28,4'e düşmüştür. Ancak bu oranın 2004 yılında AB-15 ülkeleri için yüzde 3,7 olduğu düşünülüğünde, Türkiye'nin önünde uzun bir yol olduğu görülmektedir. Benzer şekilde işgücüne katılım oranlarına bakıldığında da, önemli bir fark görünmektedir. 2006 yılı Mayıs ayında geçen yılın aynı dönemine göre 0,7 puan azalarak yüzde 48,6 olarak gerçekleşen işgücüne katılım oranı, AB-15 ülkeleri için 2004 yılı itibarıyla yüzde 65 civarındadır.

Öte yandan, işsizlik oranlarında görece bir iyileşme görülmektedir. İşsiz nüfus ve işsizlik oranı 2001 yılı üçüncü çeyreğinden beri en düşük seviyelerine ulaşmıştır. Geçen yılın aynı dönemine göre ise Mayıs ayında işsizlik oranı yüzde 9,2'den yüzde 8,8'e düşmüştür. Aynı dönemde tarım dışı işsizlik oranı 1 puan azalarak yüzde 11,5 olarak gerçekleşmiştir. Benzer şekilde kentsel kesimdeki işsizlik oranlarında da görece

bir düzelme olduğunu söylemek mümkündür. Özellikle kentsel kesimdeki genç nüfusta işsizlik oranı 2,3 puan azalmış ve yüzde 21,7'den yüzde 19,4'e gerilemiştir. Ancak işsizlik oranlarında henüz arzu edilen iyileşme sağlanamamıştır.

İşsizlik oranları ve işgücü piyasası ayrıntılı olarak incelendiğinde görülmektedir ki, Ülkemizde işsizlik yapısal bir sorundur.

İşgücü piyasasında yaşanan yapısal değişim nedeniyle tarımda istihdamın giderek azalması ve bu nüfusun kentlerdeki işgücüne katılması işsizlik oranlarının daha hızlı düşmesini engellemektedir.

Ayrıca Ülkemizde nüfus artış hızı yavaşlamakla birlikte hala yüksek düzeylerde seyretmekte, bu da çalışabilir nüfusun hızla artmasına, istihdam edilen kişi sayısındaki artışa rağmen işsizlik oranlarının yüksek kalmasına neden olmaktadır.

Bunun yanı sıra, yüksek istihdam vergileri istihdam rakamlarını olumsuz yönde etkilemekte ve kayıtdışı istihdamı teşvik etmektedir. Kayıtdışı istihdamın yüksek olması ise, istihdam artışlarının kalıcı olmasını engelleyerek oynaklığını artırmaktadır. Son dönemde kayıtdışı istihdamın toplam istihdam içindeki payı düşmesine rağmen, 2006 yılı Mayıs ayı itibarıyla yüzde 49,4'lük seviyesiyle hala yüksektir.

Mesleki eğitime sahip kişilerin istihdam oranının düşük olması, işgücü piyasasındaki yapısal sorunlardan bir diğeridir. Bu durum, yapısal değişime uygun nitelikte işgücü eksikliği olduğunu göstermektedir.

Değerli Dinleyiciler,

İşsizlik sorunu son derece önemli bir konudur ve mutlaka çözümlenmelidir. Bu sorunun kalıcı bir şekilde çözülebilmesi ve sürdürülebilir bir istihdam artışının sağlanabilmesi ise ancak uzun vadeli ve arz yönlü politikalar ile mümkündür. Türkiye istihdam yaratacak aktif politikalar izlemeli; bu çerçevede özel sektörün istihdam yaratabilmesi için gerekli olan finansmana ulaşabilmesini sağlamak üzere reel sektör-mali sektör arasındaki ilişki kuvvetlendirilmeli, yatırım ortamı iyileştirilmeli, makroekonomik ortamda istikrar kalıcı bir biçimde sağlanarak büyümenin istihdam yaratma kapasitesi artırılmalıdır.

İşgücü talebine uygun ve vasıflı işgücünün artmasına yönelik eğitim politikaları uygulanmalı, kayıtdışı istihdamın kayıt altına alınabilmesi için istihdam vergileri ve istihdam üzerindeki diğer yükler kademeli olarak azaltılmalı, tarım sektörünün küçülmesiyle ortaya çıkacak niteliksiz işgücüne yönelik bölgesel pazarlar oluşturulmalıdır.

Bu kapsamda Dokuzuncu Kalkınma Planı'nın Avrupa Birliği İstihdam Stratejisi ile uyumlu olarak çizmiş olduğu çerçeve, yapılması gerekenler bakımından bir yol haritası niteliği taşımaktadır.

Değerli Konuklar,

Türkiye ekonomisindeki büyüme ve istihdam sürecine bu şekilde değindikten sonra, konuşmamın son bölümünde son yıllarda üzerinde sıkça tartışılan cari açık konusundan bahsetmek, Türkiye'nin cari açığı ile ilgili önemli gördüğüm bazı noktalara kısaca değinmek istiyorum.

Hepinizin yakından takip ettiği gibi 2001 yılından beri yaşanan yüksek büyüme performansının doğal bir sonucu olarak son yıllarda cari açıkta hızlı bir artış yaşanmıştır.

2005 yılında 23,2 milyar ABD doları olan cari açık, 2006 yılı Haziran ayı itibarıyla yıllık 28,7 milyar ABD doları seviyesindedir. Milli gelire oran olarak bakıldığında ise, 2005 yılı sonu itibarıyla yüzde 6,4'lük bir cari açık oranı söz konusudur. 2006 yılı ilk çeyreği itibarıyla ise, bu oran 6,9 olarak gerçekleşmiştir.

Cari açıkta yüksek oranlar sadece bizde değil, bizim gibi yüksek hızlarda büyüyen geçiş ekonomilerinde de görülmektedir. Örneğin; 2005 yılı itibarıyla cari açığın gayri safi yurtiçi hasılaya oranı Bulgaristan'da yüzde 11,8, Romanya'da yüzde 8,7, Macaristan'da yüzde 7,9, Slovak Cumhuriyeti'nde yüzde 7,2'dir¹.

Dünyada artan finansal entegrasyon ve dışa açıklık oranları, makroekonomik temellerin sağlamlığı nispetinde ülkelerin daha yüksek cari açık oranlarını sürdürebilmelerine olanak sağlamaktadır. Türkiye'de de bu koşulların etkisiyle son yıllarda bir üst platodaki cari açık oranları sürdürülebilmektedir.

¹ IMF, World Economic Outlook, Nisan 2006

Ülkemizde son dönemde görülen cari açığındaki bu yüksek artış temel olarak tüketimdeki artıştan değil, üretim kapasitesini artıran yatırım artışlarından kaynaklanmaktadır.

Son yıllarda uluslararası piyasalarda yüksek ve dalgalı bir seyir izleyen ve artış eğilimini devam ettiren ham petrol fiyatları da, cari açığındaki artış eğiliminin ardında yatan bir diğer unsurdur. Cari açığın milli gelire oranının, petrol fiyatları 2000 yılı baz alınarak sabit tutulduğunda, 2006 yılı ilk çeyreği itibarıyla 1,2 puan daha düşük olması söz konusudur.

Diğer taraftan, son dönemde finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalar sonucunda Türk parasının değer kaybetmesi, para politikasındaki sıkılaşma ve yurtiçi talebin görece azalmasının yılın ikinci yarısından itibaren ekonomik aktiviteyi ve ithalatı bir miktar yavaşlatması beklenmektedir. İhracatta ise artan dış talep ile birlikte artış seyrinin kuvvetlenmesi öngörülmektedir. Bu çerçevede cari işlemler açığının gayri safi milli hasılaya oranının 2006 yılında 2005 yılına kıyasla düşmesi beklenmektedir.

Değerli Konuklar,

Cari açığın sürdürülebilmesinde ve risk olarak algılanmamasında finansman kalitesi büyük önem taşımaktadır. Ülkemizde, özellikle son beş yıldaki yapısal değişim süreci ve güçlenen makroekonomik koşulların olumlu etkisiyle cari açığın finansman kalitesinde belirgin bir iyileşme göze çarpmaktadır.

Uzun vadeli sermayenin cari açığın finansmanındaki payı hızla artmaktadır. Haziran ayı itibarıyla uzun vadeli sermaye tek başına cari açığın yüzde 82'sini finanse etmektedir. Kısa vadeli sermayenin cari açığa oranı ise yüzde 29,4'dur.

Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımlar tarihsel zirvelerin çok ötesine geçmiş, 2006 yılı Haziran ayı itibarıyla yıllık 17,3 milyar ABD dolarıyla rekor düzeye ulaşmıştır.

Mayıs ayında başlayan mali piyasalardaki dalgalanmalar sırasında da, doğrudan yabancı yatırım girişlerinde bir kesinti görülmemiştir. Bu durum makroekonomik istikrarda alınan mesafenin bir sonucudur ve geleceğe duyulan güvenin ifadesidir. Ülkemize gelen doğrudan yabancı yatırımın; hız kazanan özelleştirme, şirket birleşmeleri ve satın almalar nedeniyle daha da artması beklenmektedir.

Öte yandan, cari açığın finansmanında sıkça tartışma konusu olan sıcak para girişlerinin ise, küresel likidite koşullarındaki değişime bağlı olarak yavaşladığı; net hata noksan dahil 2005 yılı Haziran ayı itibarıyla yıllık bazda yüzde 103 seviyesinde olan sıcak paranın cari açığa oranının, 2006 yılı Haziran ayı itibarıyla yüzde 27,8'e düştüğü görülmektedir.

Değerli Konuklar,

Uzun vadeli sermaye ve doğrudan yabancı yatırımların ağırlıkta olduğu bu finansman yapısının, Ülkemiz ekonomisindeki yapısal değişim süreci ve Avrupa Birliği tam üyelik perspektifi çerçevesinde önümüzdeki yıllarda da devam etmesini beklemekteyiz.

Ayrıca, cari açık oranlarının analizinde Ülkemizin makroekonomik koşullarının geçmişten farklı olduğu gözardı edilmemelidir. Öncelikle bankacılık sektörünün açık pozisyonu geçmiş yıllara kıyasla son derece sınırlı, finans sektörü çok daha kuvvetlidir. Sıkı para ve maliye politikaları kararlılıkla uygulanmaktadır. Döviz rezervlerimiz yüksek seviyelerdedir. Dalgalı kur rejimi şok emici işlevini başarıyla yerine getirmektedir.

Son olarak belirtmek isterim ki cari açık konusunda önemli olan, açığın hangi seviyede olduğundan ziyade açığın dalgalı bir seyir izlememesi ve ciddi bir risk unsuru olarak algılanmamasıdır. Ancak uluslararası piyasalarda çalkantıların yaşandığı ve belirsizlik algılamalarının arttığı bir ortamda cari açığa yönelik kırılganlık algılamasının artması ve daha çok gündeme gelmesi olağandır. Cari açık yakından takip edilen bir göstergedir. Cari açığın risk oluşturma potansiyeli tarafımızca da bilinmekte ve ekonomiden sorumlu diğer birimler ile koordinasyon içinde dikkatle takip edilmektedir.

Değerli Konuklar,

Bugün Malatya'da sizlerle biraraya gelmekten ve Bankamız politikaları ve makroekonomik gelişmeler hakkındaki görüşlerimi sizlerle paylaşabilmekten ötürü büyük bir memnuniyet duydum.

Teşekkür ederim.