

MERKEZ BANKASI VE PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI

Son dönemde ekonomi gündemini işgal eden ana konulardan belki de en önemlisi Merkez Bankası Para Politikası Kurulunun (PPK) aldığı ve alacağı kararlar olarak öne çıkmaktadır. Bu bağlamda ekonomi ile ilgili olarak çıkarmaya karar verilmiş Gazete Gedik'te Merkez Bankasının görev ve sorumluluklarını belirtip kısaca fiyat istikrarı uygulamaları hakkında bilgilendirme yapmak istedik.

Tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de Merkez Bankası temel olarak para ve kur politikalarını düzenlemek ve banknot dolaşımını sağlamaktan sorumludur (1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu). Bankanın, ilgili kanuna göre görev ve sorumlulukları 5 temel alana ayrılmaktadır: 1. Fiyat İstikrarı, 2. Finansal İstikrar, 3. Döviz Kuru Rejimi, 4. Banknot Basma ve İhraç İmtiyazı, 5. Ödeme Sistemleri.

Fiyat istikrarı ile ekonomik kararlarda dikkate almayı gerektirmeyecek ölçüde düşük bir enflasyon oranı kastedilmektedir. Banka, bu amaç doğrultusunda uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı araçları doğrudan kendisi belirler, bir başka deyişle araç bağımsızlığına sahiptir (Md.4). Bu amacı gerçekleştirmek için Merkez Bankası, politika faizleri ve diğer para politikası araçlarını kullanarak toplam talep ve enflasyon beklentilerini yönetir.

Merkez bankaları, bankaların ihtiyaç duyduğu likiditeyi sağlamak için bankalara verdiği kısa vadeli borçların ve fazla likiditeyi çekmek amacıyla yaptığı borçlanmanın faiz oranlarını kendisi belirler. Bu nedenle bu faiz oranına politika faiz oranı denilmektedir. Merkez Bankasının kullandığı politika faiz oranı, bir hafta vadeli repo işlemlerinde uygulanan faiz oranıdır. PPK, faiz kararı alırken toplam arz-talep dengesi, maliye politikasına ilişkin göstergeler, parasal göstergeler ve kredi büyüklükleri, ücret, istihdam, birim maliyet, verimlilik gelişmeleri, kamu ve özel sektör fiyatlandırma davranışları, enflasyon beklentileri, döviz kurları ve bunları etkileyebilecek gelişmeler, olası dışsal şokların analizi ve Merkez Bankası bünyesindeki ekonomik tahmin sisteminden elde edilen projeksiyonları içeren geniş bir bilgi kümesinden yararlanır.

Ülkemizde uygulanan para politikası sistemine baktığımızda enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulandığı görülmektedir. Bu sistem bağlamında ortaya çıkan görüntü, döviz kuru serbest piyasa koşullarında denge değerini bulmakta ve kısa vadeli faizler ise enflasyon hedefi doğrultusunda Merkez Bankası tarafından belirlendiği varsayılmaktadır. Merkez Bankası sadece enflasyon hedefi doğrultusunda faiz politikası belirlemesi durumunda zaman zaman diğer makro göstergelerde bozulmanın yaşandığı bir tablonun ortaya çıkışı bir vakıdır. Burada açıklanması gereken husus, kısa vadeli faizlerin gereğinden fazla yüksek belirlenmesi durumunda yerel para biriminde meydana gelen aşırı değerlenmenin, ithal malların ucuzlaması gibi durumların ortaya çıkması ve bunun sonucunda da dış ticaret açığının ve cari açığın tehlike yaratacak boyutlara yükselmesinin söz konusu olmasıdır.

Küresel sermaye akımlarının elverişli olduğu dönemlerde yüksek cari açığın ciddi problem yaratmadığı gözlemlense bile, sermaye akımlarının birçok ekonomik, politik ve

sosyal nedenler ile kesintiye uğradığı dönemlerde yerel para biriminin hızla değer kaybetmesi ve kur baskısına neden olduğu bilinmektedir.

Döviz kurundan enflasyona geçişin yüksek olduğu ülkelerde cari açığın enflasyonun temel sebeplerinden biridir. Dolayısıyla Merkez Bankaları enflasyon hedefinin yanında, makro finansal istikrarı da gözeterek dış dengenin oluşturulmasına ve makul kredi büyümesine de mutlaka odaklanmak durumundadır.

Geçmiş yıllara göz attığımızda enflasyon oranlarının çok üzerinde belirlenen faiz oranlarının/yüksek reel faiz dönemlerini yani Türk Lirasının aşırı değerlendiği zamanları hatırlarsak (1 Dolar=1 TL olur mu denildiği), o yıllarda Türkiye ekonomisi enflasyonu düşürme başarısını gösterse de , uzun yıllar çok yüksek oranda dış ticaret açığı ve cari açık veren bir ekonomi oluşuyla ekonomi kitaplarında yer almıştır. O yıllarda ithalat çok cazip hale gelmiş ve ekonominin genel görüntüsü ithalatçı bir yapıya dönüşmüştür. Bu uygulamalarla, ağırlıklı olarak yabancı ülkelerin istihdamına katkı sağlandığını söylemek zor olmayacaktır. Yüksek cari açıklar, kısmen doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve dış borçlanma ile maalesef finanse edilmiştir. Sadece enflasyonu düşürmeye odaklı aşırı sıkı para politikası, ucuz döviz kuru nedeniyle dış açığı arttıran manipülasyonlara yol açmıştır. Bunun tam tersi durumda ise, yani aşırı gevşek para politikası dönemlerinde ise TL varlıklardan portföy çıkışları ve yurt içi yerleşiklerin dolarizasyon eğiliminin arttığı görülmektedir. Bankacılık sektöründe kredilerin normal trendinin üstüne çıkması da yine enflasyon ve dış denge üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. Reel döviz kurunun zayıflaması başka deyişle TL nin değer kaybetmesi, rekabetçi kur üzerinden ihracatı desteklemektedir.

Türkiye’de uzun yıllar uygulanmış para ve maliye politikalarının ekonomiyi dönüştürdüğü yapıyı kısa süre içerisinde tersine çevirmek düzeltmek elbette mümkün değildir ve yıllara yayılan bir süreçte çalışılmasını gerektirmektedir.

Olması gereken nedir diye belirtmek gerekir se, ithalat bağımlılığı yüksek olan bir ekonomiden, katma değeri yüksek ihracatçı bir ekonomiye dönüşmek ideal çözüm olacaktır. Bu süreçte Merkez Bankası’nın çok kritik rolü olduğunu vurgulamak gerekir. Özellikle bir yandan pandemi koşullarının getirdiği zorluklar, enflasyonun kontrol altında tutulması ve yönünü aşağı çevirme hedefi, diğer taraftan dış denge, borç stokunun getirdiği dış fonlama ihtiyacı ve ödemeler dengesinde bir sıkıntı yaşanmadan sürecin yönetilebilmesine katkı sağlayacaktır. Merkez Bankacılığının sanat yönü burada ortaya çıkmaktadır. Bu süreçte Merkez Bankalarının araç ve uygulama bağımsızlığı, kredibilite ve iletişim gücü bakımından önemlidir. Aksi takdirde enflasyon beklentilerindeki artışlar ve yerel paraya olan güvenin kaybolması, toplumda dolarizasyon eğiliminin artması gibi gelişmeler ekonomiyi olumsuz etkileyecektir. Enflasyon beklentilerinin yükselmesi, uluslararası piyasalarda risk priminin ve borçlanma maliyetlerinin yükselmesi ile sonuçlanabilecektir.

Prof. Dr. Berin Ergin

Dr. Osman Yılmazcan