

**Merkez Bankası Başkan Yardımcısı Şükrü Binay:
YTL'nin geleceği sıkı maliye politikasına bağlı**



“Yeni Türk Lirası” operasyonunun başarılı olması için Türkiye ekonomisindeki düzelmenin devam etmesi gerekiyor. Ancak gerek yurtiçinde gerekse yurtdışında Türkiye ekonomisini olumsuz etkileyen gelişmeler de oluyor. Bursa Ekonomi Dergisi, YTL ve piyasalar hakkında gelişmeleri Merkez Bankası Başkan Yardımcısı Şükrü Binay’a sordu

Türkiye’de yıllardır altı sıfırın atılması gündemdedi. Ancak bir türlü uygulamaya geçilemedi. Bu zamana dek niçin beklendi, 1 Ocak 2005 tarihini neden seçtiniz?

Sıfır atmak ya da para reformu yapmak bir ülkede sık sık gerçekleşecek olaylar değil. Tekrarı halinde sıfır atmanın yaratacağı olumlu psikolojik ortamdan yararlanmak mümkün olmuyor. Sıfır atmak için enflasyonun kalıcı bir şekilde düşük devam edeceği konusunda güven duyulması lazım. 1998 yılında sıfır atma tartışmaları başladığında enflasyon yüzde 60 civarındaydı. Enflasyonun yüzde 60 olduğu bir ortamda sıfır atmanın bir cazibesi yok. Bu çok önemli riskleri de beraberinde getirirdi. Enflasyonun kaynağı bir ekonominin yapısındaysa, o yapıyı enflasyon yaratmayacak bir duruma getirmek zaman alıyor. Bu uzun bir süreç ve o sürecin ortasında sıfır atmaya tığınızda, hükümetin gelecekte ne yapacağından emin değilseniz, bu operasyon hüsrarla sonuçlanır.

Şimdi Türkiye ekonomisi gerekli olan koşullara sahip mi?

2001 Mart ayından itibaren uygulanan bir program var. Bu programın en önemli unsuru maliye politikası. Sıkı maliye politikası çerçevesinde yüzde 6,5’lik faiz dışı fazlanın elde edilmesi var. Şimdi yüzde 6,5’lik faiz dışı fazlanın anlamı özel kesimden kamu kesimine GSMH’nin yüzde 6,5’i kadar bir miktarın transfer edilmesi demek. Bunun da anlamı özel kesimin iç talebi canlandırarak gücü önemli

ölçüde azalıyor. Devlet de üç yıldır kamu kesiminin maaşlarına enflasyon üzerinde zam yapmıyor. Bu da zaten iç talebin kontrolüne ikinci bir destek unsuru oluyor. Böyle bir ortamda -eğer bankacılık sisteminden kaynaklanan ciddi sıkıntılar yoksa, ki bankacılık sistemi de önemli ölçüde toparlandı- Türk Lirası’ndan altı sıfır atmak için yeterli şartlar hazır diye düşünüyorum.

O zaman siz bu kararı alırken belli bir enflasyon aralığını

planlamıştınız. Neydi o aralık?

Yüzde 20’lik enflasyon ortamında sıfır atmak yüzde 12’lik enflasyon ortamından çok daha risklidir. Ama olmayacak bir şey değil.

Yani yıl sonu enflasyon hedefi tutmazsa sıfır atmanın da bir önemi kalmayacak?

Türkiye’nin içinde yaşadığı koşullarda, artık enflasyonu yükselterek ekonomiyi sürdürmek mümkün değil. Eğer hükümet geçmişte uyguladığı politikaları değiştirirse, Türkiye doğrudan hiper enflasyona gider. Ya da hiper enflasyonu engellemek için gene yönetilmiş kur gibi politikaları uygular. Bu durumda Türkiye’nin dayanma gücü rezervleriyle sınırlıdır. Döviz rezervleri bittiği ya da belli bir noktanın altına indiği zaman Türkiye’de önce kriz sonra da hiper enflasyon olur. Ondan sonra da 2001’de başladığımız noktaya geri döneriz. Banka manka kalmaz ortada. Dolayısıyla yeniden enflasyonu biraz daha yukarı çıkartalım, işsizliğe çare bulalım görüşü, Türkiye’nin yaşadığı



koşullarda geçerli değil. Çünkü Türkiye'nin çok ciddi bir borç stoğu var. Bu sorunu bitirmek lazım. Enflasyondaki artışla birlikte bankalar da kredi faizlerini artıracak. Bankalar mevcut Hazine kağıtlarındaki zararı kaldıracak güçte değil. Ama yüzde 12'lik enflasyon hedefi, maliye politikası ya da gelirler politikasında sapma nedeniyle gerçekleşmez ve daha yukarı giderse altı sıfır atmanın hiçbir kredibilitesi kalmaz. Ama şunu da söylemek lazım. Petrol fiyatları 40-41 dolar civarında seyrediyor. Buradaki artış enerji fiyatlarına tam anlamıyla yansımış değil. Yansıtıldığı taktirde enflasyonda bir miktar artış olabilir. Ama her halükârda enflasyonun yüzde 12'nin üstüne çıkacağını tahmin etmiyorum. Yüzde 12 olmazsa yüzde 13 olur; ama yüzde 15 olmaz.

Çalışmalar ne aşamada. 1 Ocak'a hazır mısınız?

Zaten bu çalışmalar 1998'den beri yapılıyor. En azından yapılması

gerekenlerin planlaması için yeterince zaman vardı. 31 Ocak 2004'ten sonra en önemli iş olan EFT ve EMKT sistemini, (elektronik fon transferi ve elektronik menkul kıymetler transferi sistemlerini), altı sıfırsız hale getirmek için düğmeye bastık. Temmuz ayı itibariyle EFT ve EMKT sistemini bankalarla test etmeye başlayacağız.

Türkiye hazır mı sıfırsız paraya? Özellikle yazarkasalar konusunda büyük sıkıntı olduğu ifade ediliyor...

Altı sıfır operasyonu her ne kadar Merkez Bankası'nın (MB) önderliğinde gündeme getirilmiş olsa bile Maliye Bakanlığı, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı en az Merkez Bankası kadar önemli roller üsteleniyor. Yazarkasa ve vergi düzenlemeleri Maliye Bakanlığı'nın yetkisindeki bir konu. Bu bakanlık konuyla ilgili tebliğini yayımladı. Gerekli değişiklikler için 1 Nisan 2005 tarihini son gün olarak belirledi. Piyasadan, esnaftan çok ses

çıkmadığına göre olumlu karşılandı demek.



Bu değişim iş dünyasına herhangi bir yük getirecek mi?

Hayır. Şimdi bizim EFT ve EMKT sistemi tüm bankacılık, aracı kurum, kredi kartlarını birden kapsayan sistem. Bizim bu hazırlık için yaptığımız harcama çok komik. Ayrıca hiçbir banka bizden daha büyük değil. Hangi kurum olursa olsun yazılımdan sıfır atmak 20 bin ile 100 bin dolar arası bir para.

Bu değişimin enflasyonu az da olsa yukarı çekeceği söyleniyor. Katılıyor musunuz buna? Özellikle yuvarlama etkisi hakkında ne düşünöyorsunuz?

Bu konu hakkında Bursa'dan bir örnek vereyim. Nisan ayında Bursa'ya gittim. Otele doğru ilerlerken eski garajın yanındaki çarşıdan geçtim. Orası esnaf lokantalarının yoğun olduğu bir yer. Bursa esnafı zaten

nisan ayı itibariyle sıfır atıp yuvarlamıştı fiyatları. Esnaf lokantalarının camlarında fiyatlar 3-4 lira olarak yazılıydı. Bu gördüğüm bana Türkiye'de sıfır atmanın çok zor olmadığını gösterdi. Ayrıca yuvarlama etkisinin de olacağını düşünmüyorum. Yani sıfır atmadan esnaf zaten sıfırları kaldırmış. Zaten yüksek enflasyon servis sektöründe yuvarlama yapmış. İkinci bir yuvarlamaya ihtiyaç yok ki...

Sıfır atmanın ekonomiye olumlu ya da olumsuz bir katkısı olur mu?

Ben ekonominin olumlu ya da olumsuz bir şekilde etkilenmeyeceğini düşünüyorum. Biraz psikolojik olarak etki olur. Merkez Bankası'nın ve hükümetin enflasyon konusundaki kararlılığı ortaya çıkar. Düşük enflasyon beklentisini artırır. Ama fiziki hiçbir etkisi olmaz.

Türkiye'de herkes yediden yetmişe döviz konuşuyor. Türkiye ne zaman döviz konuşmaktan vazgeçecek?

Yakında herhalde. Şu nedenle: Enflasyonun yüksek olduğu ortamlarda insanlar sabit kalan bir değere ihtiyaç duyuyorlar. Her şeyin fiyatı değişiyor ama sabit kalan değer döviz. O yüzden insanlar gelecekle ilgili fiyatlandırmalarını döviz üzerinden yapıyor. Mesela iki yıl önce bir evin fiyatı 100 bin dolar ise ve bu 100 bin dolar 65 milyar TL ediyorsa, buna karşılık şu anda evin fiyatı 135 milyar TL. ise insanın kafası karışıyor. Çünkü bir anlam ifade etmiyor. Ama evin fiyatı iki sene içinde 85 bin dolara düşüyorsa, insanlar diyor ki; ben zarar ediyorum. Ancak enflasyonsuz bir Türkiye'de insanlar artık döviz konuşmayacak. Çünkü

geçmişte hatırladığımız TL, bugünkü TL. ve gelecekteki TL. birbirinden çok farklı olmayacak.

Dünya piyasalarında da bir tedirginlik var. Petrol fiyatları yükseliyor, FED faiz artışına gideceğini açıkladı. MB'nin bu gelişmelere karşı bir hazırlığı var mı?

Biz onları veri olarak kabul etmek zorundayız. Tabii petrol fiyatlarındaki artışın içeriye geç yansıması, faiz dışı fazla dediğimiz miktarın azalmasına yol açıyor. Maliye politikasında bir gevşeme yaratabilir. İkinci sakıncası ise eğer petrol fiyatları artmaya devam ederse ya da arttığı seviyelerde uzun süre kalırsa ve biz bunu içeriye uzun süre yansıtmazsak insanların alternatif enerji kaynaklarına yönelmesi de gecikir. O da Türkiye'nin rekabet gücünü azaltır.

FED konusuna gelince... Ben FED'in faiz artıracığını zannetmiyorum. Neden? Zaten FED'in satır arasında faiz artıracığını imâ etmesi bile, faizlerin artışına neden oldu. Yani amaç gerçekleşti. Bundan sonra niye artırırsın? ABD'nin kamu açığı 550 milyar dolar. FED'in artmış faizler üzerine bir kez daha faiz artışına gitmesi ABD'nin borçlanma maliyetini yükseltecektir. Üstelik savaş var ortada. İkinci defa faiz artışına giderek ekonomiyi daraltmak hiç kimsenin işine yaramaz. Amerika'nın gelirlerinin önemli bir kısmı dolaylı vergilerden oluşuyor. Dolayısıyla büyümeye son derece duyarlı. Ekonomik büyüme azaldığı takdirde gelirler azalacak. O zaman da vergi oranları artacak. Bu sefer de ekonomi küçülecek.

Ama yine de tedbir alıyorsunuzdur...

Biz mümkün olduğunca kura az müdahale ederek dalgalı kur politikasını götürmek isteyen bir merkez bankasıyız. Kura müdahale ettiğimiz zamanlar oluyor; ama bu durumlar çok istisnai. Türkiye'de sermaye çıkışı olduğu ortamda, rezervleri güçlendirmek için piyasadan döviz almamız lazım. Bu da TL.'nin değerini sistemli şekilde düşürmek demektir. Onun için dalgalı kur politikasında piyasa kendi dengesini bulmalı. FED'in faiz artışı Türkiye gibi ülkelerden yeni bir sermaye çıkışına yol açacaksa, tabii ki bu sermaye çıkışının doğal sonucu olarak TL. değer kaybedecek. Biz TL.'yi korumak için döviz satarsak rezervlerimizde önemli bir azalma olur. Rezervleri giderek azalan bir merkez bankasının kur politikası da ortadan kalkmış olur.

Biz müdahale etmedik mi, ettik. Sabahtan 4, öğleden sonra 5 milyon dolar. Ama bir şey daha yaptık. Dedik ki; döviz deposu faizlerini yüzde 6'ya indirdik. Bankalar bizden bir haftalığına belli bir miktar dahilinde borçlanabilirken, bunun için ödeyecekleri faiz yüzde 6 oldu. Piyasaları asıl rahatlatan budur.

Merkez Bankası ve ihracatçılar döviz fiyatları konusunda sık sık karşı karşıya geliyor. Buna karşılık MB Başkanı kur riskini azaltmak isteyen ihracatçıların artık vadeli işlemler piyasasını kullanmayı öğrenmesi gerektiğini ifade etti. Sizce heading, forward, futures, swap gibi yöntemler ihracatçının derdine çare olabilir mi?

Türkiye'nin finans yapısı buna uygun değil. Bu tür enstrümanları

kullanmak için o enstrümanların piyasada olması lazım. Şu anda enstrümanların arzı yeterli değil. Neden? Çünkü Hazine kağıdının vadesi çok kısa. Ne zaman bunu uzatırız dersiniz, ne zaman ki bankaların aktif vadesi üç seneye çıkar, o zaman futures, swap, heading gibi enstrümanların arzı artar. İhracatçı da ithalatçı da kullanır.

O zaman ihracatçıların bu konudaki isyanlarını haklı mı buluyorsunuz?
Şu anda Türkiye’de istihdam piyasası inanılmaz derecede esnek. Reel ücretler inanılmaz derecede düşük. Dolayısıyla ihracatçı da vergilerden önemli avantaj elde ediyor. Dahilde İşleme Rejimi’ndeki fire oranları nedeniyle başka avantajlar da elde ediyorlar. Şu anda bence sıkıntıda olan kesim ihracatçı değil, küçük üreticiler, ara malı üretenler sıkıntıda. Çünkü ithalata baktığımızda asıl patlama ara malda var. Dolayısıyla ihracatçımız ara malını KOBİ’lerden almak yerine yurtdışından ithal etmeyi tercih ediyor. Asıl Türkiye için endişe veren ihracatçının sıkıntıya düşecek olması değil, içerdeki sanayiye ara malı üretenlerin zor durumda kalmasıdır.

Merkez Bankası olarak önünüzü ne kadar görebiliyorsunuz?

İnsanların önünü görebilmesi için bir tek kural var: Türkiye bilançosunun aktif ve pasif vadesi. Hazine’nin borç stoğunun ortalama vadesi ne kadarsa Türkiye o kadar önünü görür.

O zaman Merkez Bankası olarak sadece önümüzdeki 12 ayı mı görebiliyorsunuz?

Başka çaresi yok. İç borç vadesi en kaba hesaplama 14-15 ay. Demek ki insanlar en fazla 15 ay önünü görebiliyor. Demek ki, Hazine iç borçlarda vadeyi artırabilir, piyasa vade artışına taraftar olur, önümüzü görmek de o kadar uzar.

Ama sizin de bir borçlanma projeksiyonunuz vardır. Ona göre planlama yapıyorsunuzdur?

Var tabii... Yüzde 6,5’lik faiz dışı fazla da o projeksiyondan çıkan sonuç. Şimdi Maastricht Kriterleri’ne göre toplam borcumuz GSMH’nin yüzde 60’ı olmalı

Ama Türkiye’de bu oran şu sıralar yüzde 70 civarında.

Yakın ama, bu konuyu kurdaki artış oranı çok fazla etkiliyor. İkincisi bu oranın hesaplanmasında işlenmiş faizler dikkate alınmıyor. İşlenmiş faizlerle hesapladığımızda farklı sonuçlar çıkabilir. Mesela “dilekçe hakkı” var artık. Hiç kimse işlenmiş faizlerle toplam borcumuzun ne olduğunu sormuyor?

“Enflasyonun kaynağı bir ekonominin yapısındaysa, o yapıyı enflasyon yaratmayacak bir duruma getirmek zaman alıyor. Bu uzun bir süreç ve o sürecin ortasında sıfır atmaya kalkışırsanız, bu operasyon hüsrarla sonuçlanır. Yüzde 12’lik enflasyon hedefi, maliye politikası ya da gelirler politikasında sapma nedeniyle gerçekleşmez ve daha yukarı giderse altı sıfır atmanın hiçbir kredibilitesi kalmaz”

“İnsanların önünü görebilmesi için bir tek kural var: Türkiye bilançosunun

aktif ve pasif vadesi. Hazine'nin borç stoğunun ortalama vadesi ne kadarsa Türkiye o kadar önünü görür. İç borç vadesi en kaba hespla 14-15 ay. Demek ki insanlar en fazla 15 ay önünü görebiliyor.”

“Şimdi yüzde 6,5'lik faiz dışı fazlanın anlamı özel kesimden kamu kesimine GSMH'nin yüzde 6,5'i kadar bir miktarın transfer edilmesi demek. Bunun da anlamı özel kesimin iç talebi canlandırarak gücü önemli ölçüde azalıyor. Devlet de üç yıldır kamu kesiminin maaşlarına enflasyon üzerinde zam yapmıyor. Bu da zaten iç talebin kontrolüne ikinci bir destek unsuru oluyor.”