



**M. Saim UYSAL**

## **Fiyat istikrarı, büyüme ve para politikası**

28.4.2017

Merkez Bankası Başkanı, 2016 yılı Genel Kurulu'nda yaptığı konuşmada uyguladıkları para politikası ile bir taraftan enflasyonla mücadele ederken, diğer taraftan dengeli büyümeye katkı yaptıklarını ifade etmiştir.

Yapısal reformların potansiyel büyümenin realizasyonu için önemli bir unsur olduğu ve bunun gerçekleştirilmesi halinde enflasyonla mücadelede başarının daha kolaylaşacağı belirtilmektedir.

Aynı konuşmada, yapısal reformlar bağlamında beşeri sermaye ve işgücü piyasalarına yönelik adımlar, teknoloji ve yenilikçiliği destekleyen bir yapının oluşturulması ve tasarrufların artırılması da başlıca reform alanları olarak açıklanmış bulunmaktadır.

Bu yazıda, Merkez Bankası'nın para politikasındaki büyüme ve enflasyon öncelikleri konusunu irdelemeye çalışacağız.

Öncelikle ifade edelim ki, Merkez Bankası'nın birincil görevi, fiyat istikrarını sağlamaktır. Kendi kanununda belirtildiği üzere Merkez Bankası, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve politika araçlarını doğrudan kendisi belirler. Fiyat istikrarını sağlama amacı ile çalışmamak kaydıyla Hükümetin "büyüme" ve "istihdam" politikalarını destekler.

Merkez Bankası, son yıllarda izlediği "fiyat istikrarı", bir başka deyişle enflasyonu önleme politikasında maalesef başarılı olamamıştır. Koyduğu enflasyon hedeflerini hemen hemen hiçbir yıl tutturamadığı gibi enflasyon oranları, planlanan hedeflerin oldukça üzerinde sonuçlanmıştır. Bunun nedeni, ne zaman fiyat istikrarında başarılı olmaya başlasa, zaman zaman izlediği sıkı para politikaları ile derhal bu politikasından geri dönüşlerle uzun vadeli sonuçlar yaratılamamasıdır.

Bunun sebebi, gerçek anlamda tam bağımsız bir para politikası izlemeyip siyasi etkilerden arınamayıdır.

Büyümeye kuşkusuz destek verebilir, fakat bir şartla; ancak Kanununda belirtilen şartla fiyat istikrarı politikasıyla çalışmamak kaydıyla.

Başkan'ın konuşmasında, yapısal reformların büyümeyi realize etmesi halinde enflasyonla mücadeleye verilecek katkıdan söz etmektedir.

Aslında, büyüme için öncelikle yapılması gereken fiyat istikrarıdır.

Enflasyonist ortamda yatırımcılar, yatırım kararlarını, tasarruf sahipleri de tasarruf kararlarını ertelerler. Bu da üretimin azalması ve harcamanın çoğalmasıyla enflasyonist etki yaratır.

Bu etkiyi önlemenin yegane yolu, sıkı para politikası, yani faiz artışıdır. Zira, enflasyonumuz genellikle talep kaynaklı olmuştur. (Enflasyondaki yükselmeye talep kaynaklı olana son dönemde kur geçişkenliği nedeniyle maliyet yönlü baskı da ilave gelmiştir.)

Uzun vadede büyümeye verilecek en büyük destek, Merkez Bankası'nın birincil görevi olan kalıcı bir şekilde fiyat istikrarını sağlamasıdır.

Geçmiş yıllarda ne zaman bu sonuca yaklaşılsa, sıkı para politikasından (zamansız faiz indirimlerini başlatarak) vazgeçilerek enflasyonun kalıcı bir şekilde düşürülmesi başılamamıştır. Aslında, kalıcı bir fiyat istikrarı ile uzun vadeli faizler sürekli olarak düşecek; bu da kalıcı ve dengeli bir büyümeyi sağlayacaktır. (Ekonomist Doç Dr. Selva Demiralp'ın "Merkez Büyümeyi nasıl destekler" makalesi, Milliyet Gazetesi)

Son zamanlarda uygulanan para politikasında, "geç likidite penceresi" gibi geçici olarak uygulanan bir araç, politika faizi haline gelmiştir. Bununla amaçlanan, bu faiz artırımının geçici olduğu imajını vermektir. Ancak piyasalarda sıkı para politikası duruşunun kalıcı olmaması sebebiyle fiyatlandırma davranışlarında istenilen sonuç alınamamaktadır. Nitekim ortalama fonlama faizi %12,25'lere gelmiştir. 2017 yılının ortalama enflasyonunun çift haneli oranlarda olacağı gerçeği karşısında Banka'nın faiz artırımının geçici olduğu imajını vermesi çelişki olarak önümüzde durmaktadır.

Sonuç olarak, bütün bağımsız kurumlarda olduğu gibi Merkez Bankası da Kanunundaki öncelikler amacına odaklanabilse Hükümetin istediği büyümeye, desteği daha sağlıklı verecektir. Bugün izlenen politika ile ne kalıcı bir fiyat istikrarı sağlanabilmekte, ne de istikrarlı bir potansiyel büyüme oranına ulaşabilmekteyiz.