

EKONOMİ POLİTİK

Erinç Yeldan, 11 Ocak 2012

Merkez Bankası Ne Yapmak İstiyor?

Bu soru son iki haftadır iktisat gündemimizi meşgul ediyor. TC Merkez Bankası (TCMB) son iki hafta içerisinde yaklaşık 4.5 milyar dolarlık bir müdahaleyle döviz kurlarındaki hareketlenmenin önüne geçmeye çalıştı. Bunun ötesinde, TCMB 2011 boyunca son derece aktif bir para politikası uygulayarak, müdahale araçlarını genişletmiş idi. Banka, 2008 öncesine görece, para piyasalarına artık sadece *politika faiz oranı* ile değil, *zorunlu karşılık oranları* ile *faiz koridoru* (merkez bankasından gecelik borçlanma ve borç verme faiz oranları arasındaki fark) diye adlandırılan yeni politika araçlarını devreye sokmuştu.

Merkez Bankasının, özellikle zorunlu karşılık oranlarını yıl boyunca önce yüksek oranlarda ve kademelileştirerek arttırması; Ağustos ayında ise tekrar düşürmesi, “piyasalarda” belirsizliklerin körüklendiği suçlamalarını getirmiş ve para otoritesinin ne yaptığını bilmediği savlarının doğmasına neden olmuş idi.

Merkez Bankasının 2011 boyunca politikalarını anlamak ve değerlendirebilmek için, kuşkusuz, ilk yapılması gereken şey, bankanın öncelikli hedeflerinin neler olduğunun saptanmasıdır. Bu doğrultuda öncelikle TCMB'nin “2012 Yılında Para ve Kur Politikası” metnine göz atalım. Metnin en son paragrafı öğreticidir: “*Son küresel ekonomik krizden çıkarılan en önemli ders finansal sistemin yüksek kaldıraçla çalışmasının orta ve uzun vadede ekonomik tahribata yol açacağı gerçeğidir.*” (sf 28).

Dolayısıyla Banka, piyasalardaki yıpratıcı spekülasyonun ve aşırı oynaklığın önüne geçilmesinin gereğine işaret etmekte ve kabaca “taşınma suyla değirmeni döndürmek” şeklinde ifade edebileceğimiz kısa dönemli ve ekonomik temellerden yoksun spekülatif davranışlara karşı duracağını açıklamaktadır.

Gene söz konusu rapor metnin 18. sayfasında “*Likidite fazlası aşırı düzeylere ulaştığında, bankacılık sistemi kredi koşullarını gevşeterek kredilerin çok hızlı artmasına neden olabilmekte, likidite açığı aşırı yüksek düzeylere ulaştığında ise bu defa söz konusu açığın fonlanmasının kısa vadede yoğunlaşması nedeniyle bankacılık sistemi aşırı temkinli davranmakta (...) dolayısıyla para politikasının etkinliği azalmaktadır*” yorumlarıyla bankacılık sisteminin *sürü içgüdü*sü davranışı içerisinde bulunduğunu ve finans piyasalarındaki belirsizlik algılamasının bizzat bu tür davranışlar sonucu oluştuğu değerlendirmesini yapmaktadır.

**

Merkez bankası, “*küresel finans krizi sonrasında bir çok ülkede para politikası, fiyat istikrarına ilave olarak finansal istikrarı da dikkate almaya başlamıştır*” uyarısında bulunarak, “piyasalara” artık 2008 öncesine dönmenin olanaklı olmadığı mesajını

vermeye çalışmaktadır. Bu gerçeğin bir an önce kabul edilmesi, “piyasaların” para otoritesinin bundan sonraki mesajlarını da daha kolaylıkla anlaşabilmesini sağlayacaktır.