BAŞYAZI

Avrupa **Merkez Bankası'nın kararları** ve Türkiye'ye olası etkisi

M. Rifat HİSARCIKLIOĞLU
TOBB Başkanı
Avrupa Ticaret ve Sanayi Odaları Birliği (Eurochambres) Başkan Yardımcısı
İslam Ticaret, Sanayi ve Tarım Odası (ICCIA) Başkan Yardımcısı ve Milletlerarası Ticaret Odası (ICC) Yönetim Kurulu Üyesi
baskanlik@tobb.org.tr



Avrupa Merkez Bankası (ECB), aldığı tedbir kararlarıyla küresel piyasaların dikkatini üzerine çekti. ECB negatif faiz uygulaması kararıyla bankaların ellerindeki likidite fazlasını kredi kanalına yönlendirmek istiyor. ECB'nin aldığı kararlardan en olumlu gözükeni, kredi fonlaması için para verecek olması. Böylece kredi mekanizmasının çalışması için bir adım atıyor. ECB'nin bu tedbirlerinin asıl amacı krediyi teşvik ederek reel ekonomiyi canlandırmak.

Avrupa Merkez Bankası'nın (The European Central Bank/ECB) faiz indirimi ve likiditeyi artırma kararı hem dünya hem de ülkemiz piyasalarında heyecan yarattı. ECB'nin tarihinde ilk defa mevduat faizini negatife çekmesi, küresel düzeyde paranın bollaşabileceği beklentisini doğurdu.

ECB'nin daha önceki hamleleri de benzer beklentileri beslemişti. Ama gerçekleşmeler beklentiler paralelinde olmadı. ECB'nin piyasaya verdiği para yine kendisine dönmüştü. Çünkü kredi sisteminde sıkıntılar devam etti. Bankalar kredi vermek istemiyor, diğer taraftan kredi kullanabilecek firmalar da faizler düşük olduğu halde borçlanmak istemedi.

Yeni hamlesiyle ECB piyasaya verdiği paranın faizini 0,1 puan azaltarak %0,15'e çekerken, bankaların kendisinde tuttuğu mevduatların faizini de eksi %0,1'e indirdi. Yani Avrupa bankaları ECB'ye para yatırırlarsa faiz almak bir yana bir de üste para ödeyecek. ECB negatif faiz uygulamasıyla, bankaların ellerindeki likidite fazlasını kredi kanalına yönlendirmek istiyor.

ECB'nin aldığı diğer önemli bir karar da uzun vadeli biçimde 400 milyar euro para verecek olması. Bu yolla Euro Bölgesi'ndeki bankalara ve mali kesim dışında kalan kesimlere verdikleri kredilere paralel şekilde likidite verecek. ECB'nin aldığı kararlardan en olumlu gözükeni, kredi fonlaması için para verecek olması. Böylece kredi mekanizmasının çalışması için bir adım atılıyor.

Bu yıl eylül ve aralık aylarında bankalara iki ile dört yıl vadeli %0,25 maliyetli 400 milyar euro civarında finansman sağlayacak. Bankaların önümüzdeki dönemde verecekleri kredi miktarına göre sağlanacak finansmanın boyutu artabilecek.

Esasında ECB'nin yaptığı, "Ben sizlere para vereyim, siz de bu paraları bana getirmeyin" şeklinde bir yaklaşım. Kredi mekanizmasındaki sıkıntıları çözecek nitelikte değil. Parasal aktarım mekanizmasının sağlıklı çalıştığı bir ekonomide ECB'nin kararları etkili olabilirdi. Zira Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) parasal genişleme yönünde aldığı kararlar bu sayede başarılı oldu.

Avrupa bankalarına uygulanan stres testi, bankaların sermaye ihtiyaçlarını ortaya çıkarıp Avrupa bankalarının yeniden sermayelendirmesi başarıyla tamamlanırsa, parasal aktarım mekanizması üzerindeki sıkıntılar büyük ölçüde ortadan kalkmış olur. Sermaye yeterliliğine ulaşabilmek için bilanço küçültme stratejisi sonlanır. Bankalara verilecek yeni likiditenin ekonomiye akışı mümkün hale gelir. İşte o zaman ECB'nin kararları piyasaları coşturacak niteliğe bürünebilir.

Ama bunun için ekim ayını beklemek gerekiyor. Gerçek resim ortaya çıkana kadar Avrupa'da bankaların bilanço büyütmelerini beklemek bu yüzden pek kolay görünmüyor. Bilanço büyütme başlayana kadar da, Avrupa ekonomilerinin sorunlarını çözmeye sıra gelmeyeceği görülüyor.

Avrupa'nın durgunluk (deflasyon) tehlikesinden kurtulmasının yolu yapısal sorunlarını çözmesinden geçiyor. ECB bunlar hayata geçene kadar zaman kazandırmak istiyor. Ucuz kaynak sağlayarak bankaların ve şirketlerin rekabet gücünü kısa vadede destekliyor.

Düşük faiz ortamına rağmen Avrupa'nın durgunluktan çok yavaş çıkmasında, yüksek borçlu güney Avrupa ülkelerinde kredi kanallarındaki tıkanıklıklar etkili oluyor. Açıklanan program bu ülkelerde krediye ulaşmakta zorlanan KOBİ'lere yönelik bir avantaj içermiyor. Sağlanan ucuz kaynak muhtemelen önce büyük Avrupalı şirketlere yönelecek. Ancak faizlerdeki düşüş, bir süre sonra KOBİ'lerin de borçlanma maliyetlerini aşağıya çekecek.

Peki, bu adımlar yabancı kaynak girişine muhtaç bizim gibi ülkelere ilave sermaye gidişini sağlar mı? Bu haliyle mümkün gözükmüyor. Zira verilecek likidite küresel çapta bir likidite artışını değil, Avrupa'daki bankaları hedefliyor. Ayrıca orta vadede euro'nun zayıflaması da bekleniyor. Bu da bizim için sıkıntı yaratabilir.

ABD ve Japonya merkez bankalarının uyguladığı varlık alımı programları küresel piyasalara sınırsız miktarda ve ucuz kaynak sağlamıştı. Türkiye de bundan payını fazlasıyla almıştı. ECB'nin sağlayacağı kaynağın böylesine büyük ve uzun süreli bir etki yapması beklenmiyor. Yine de böyle bir beklentiyle Merkez Bankası kısa vadeli faizleri düşürebilir.

Türkiye'deki faiz düzeyi tartışılırken unutulmaması gereken bir konu da Euro Bölgesi'nde enflasyonun %1'in altına gerilemiş olması. Dünya da enflasyonun öncelikli sorun olarak görülmekten çıktığı bir ortamda Türkiye'de enflasyonun düşmemesi, çift haneli seviyelere ulaşması hem şirketler kesiminin artan girdi maliyetleri hem de vatandaşların düşen reel gelir düzeyi açısından olumsuz bir durum.

DÜNYA DA ENFLASYONUN ÖNCELİKLİ SORUN OLARAK GÖRÜLMEKTEN ÇIKTIĞI BİR ORTAMDA **TÜRKİYE'DE ENFLASYONUN DÜŞMEMESİ, ÇİFT HANELİ SEVİYELERE ULAŞMASI** HEM ŞİRKETLER KESİMİNİN ARTAN GİRDİ MALİYETLERİ HEM DE VATANDAŞLARIN DÜŞEN REEL GELİR DÜZEYİ AÇISINDAN OLUMSUZ BİR DURUM.