



M. Saim UYSAL

Merkez'den ikili mesaj!

29.1.2017

T.C. Merkez Bankası son para politikası kurulu kararıyla gecelik faiz oranını (Marjinal faiz oranını) yüzde 8,5'tan yüzde 9,25'e yükseltmiş, bir haftalık vadedeki repo ihale faiz oranını %8 de sabit tutmuş geç likidite penceresinden bankaların 16.00-17.00 arasında kullanmış olduğu borçlanmalarda da borç verme faiz oranını %10'dan %11'e yükseltmiş bulunmaktadır.

Ayrıca duyurusunda; iç talebin zayıf, iktisadi faaliyetin ılımlı olduğunu belirterek döviz kurundaki aşırı hareketliliğin enflasyon görünümünde yukarı yönlü riskleri arttırdığını, enflasyon yükselişini önlemek için parasal sıkılaştırmanın güçlendirilmesine karar verildiğini belirtmiştir.

Bilindiği üzere piyasaların beklentisi bu oranların üzerinde bir faiz artışıydı. Zira, son üç dört ayda kurdaki kayıp %30 'lara yaklaşmış ve değerlendirme kuruluşları da yurtdışı döviz borçları nedeniyle ülkemizin Güney Afrika ile birlikte kendi skalamızdaki ülkeler arasında kırılgan olarak negatif ayrıştığını belirtmişlerdi.

Bu yüksek kur kaybı nedeniyle Türk Lirasının reel getirisi oldukça düşmüş, enflasyon oranı yıllık bazda %8,53'lere yükselmiş bulunmaktadır.

Bu durumda iktisat literatüründeki temel bir kavramın açıklanmasında yarar var. Ekonomideki "İmkansız üçlü" kavramına göre sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ülkede hem döviz ve hem de faizi aynı anda birlikte kontrol edemezsiniz.

Dalgalı kur rejiminde kur seviyesinin oynaklığının azaltılması ve istikrarlı seyri için kullanabileceğimiz tek araç faiz olup bunu kullanırken de iletişimimiz, net ve berrak olmalı. Aksi halde piyasanın arkasından giderseniz.

2013 yılından bu yana Merkez Bankası sadeleştirme politikası ile Faiz Koridoru'nun alt ve üst limitlerini sürekli faiz indirimleri ile yaklaştırmaya çalışıyordu.

Banka dünkü kararıyla sadeleştirme politikasına son vermiş oldu. Ancak bunu yaparken piyasaların kafasını karıştırmaktan da geri durmadı. Zira bir taraftan siyasilere ortalama fonlama faizini değiştirmedeği mesajını verirken, piyasalara da geç likidite penceresi faizini yükselterek para miktarını daraltma faiz yükseltebileceği sinyalini vermiş oldu.

Nitekim kurun seviyesi bu faiz arttırmadan çok fazla etkilenmeyince gecelik repo fonlama miktarını 56 Milyar TL'den 31 Milyar TL'ye düşürdü. Bu düşürme %11 faizli geç likidite penceresinin daha fazla kullanılacağı ve ağırlıklı ortalama faiz oranının bu kanaldan (%11 faizli kanaldan) artabileceği anlamına geliyor.

Bu durumda dövizin belli bir seviyede kontrol edilmesinin arzu edilmesi halinde faiz silahı net bir şekilde önden yüklemeli kullanılmalıydı. Yan araçlarla (geç likidite penceresi, döviz swapı

ve zorunlu karşılık oranları gibi) faizi arttırıp politika faizini hiç değiştirmeyip sabit bırakmak piyasalarla iletişim açısından karışıklığa neden oldu.

Duyurusunda hem enflasyonun kur artışı nedeniyle artacağıının belirtilmesi ve hem de net, piyasa beklentilerine uygun politika izlenmemesi çelişki olarak önümüzde duruyor.

Merkez Bankası, kararlarını alırken proaktif olmalı. Piyasanın arkasından gitmemeli. Kararları kafa karışıklığına meydan vermemeli. Bu dolaylı faiz arttırımı zamanında yapıp, iletişimi de net bir şekilde olsaydı bugün ekonomiye maliyet daha az olurdu.

Son olarak "FITCH"ın not indirimine ilişkin kararı bu Cuma günü açıklanacak. Piyasalar indirim ihtimalini güçlü görüyor. Her ne kadar fiyatlamların içinde bu husus yer aldıysa da TL'nin yeniden değer kaybına uğrama ihtimali de var.