



M. Saim UYSAL

Para politikasında normale gidiş

8.6.2018

Haftalardır yazdığımız yazıları takip edenler parapolitikasındaki yanlışları defalarca yazdığımızı anımsayacaklardır. 2018 yılının Ocak ayından sonra gelişmekte olan piyasalardan para çıkışı bariz bir şekilde görüntü verirken (12.5 milyar dolar) piyasalarla inatlaşmayı seçen Merkez Bankamız zamanında proaktif davranmamış ve elindeki yegane silah olan faiz arttırımını kullanmakta geç kalmıştır.

Seçimlerin yaklaştığı bu ortamda popülist politikalara (emekli ikramiyeleri, kredi teşvikleri, vergi afları, ertelenen petrol zamları) petrol fiyatları ve döviz kuru artışları da eklenince enflasyon iyice azmaya başlamış, bütçe açıkları ile cari açığın yükselişi, beklentileri ve fiyatlama davranışlarını bozmuştur. Bunun sonucunda Merkez Bankası bir dizi önlemlere başvurmuştur. Bu önlemler:

- Faiz arttırım başlangıcı 25 Nisan
- Zorunlu karşılık ve vadeli dolar satışının arttırılması 7-9 Mayıs
- Sözlü müdahale sonrası 300 baz puan faiz arttırımı 23 Mayıs
- Reeskont kredi geri ödemelerinde döviz kuru sabitlemesi 25 Mayıs
- Sadeleşmeye gidilerek politika faizinin %16.5'a getirilmesi 28 Mayıs

Bütün bu önlemler döviz kurunu bir miktar geriletmiş, ancak son açıklanan Mayıs enflasyonu rakamları olumsuz sinyallerin devam ettiğini de ortaya koymuştur.

Yıllık tüketici enflasyonu %12.15 üretici enflasyonu ise %20.16'lara ulaşmıştır. Çekirdek enflasyon da %12.7 olunca önümüzdeki dönem enflasyon rakamlarının kısa vadede düşmeyeceği gerçeği ortaya çıktı. Yıl sonunun %13-14'ler civarına geleceği korkusu yaşanmaya başlayınca geçen haftaki yazımızda belirttiğimiz gibi piyasalar 7 Haziran'daki toplantıda Para Politikası Kurulu'ndan ikinci bir faiz arttırımı beklentisine girdiler. Nitekim Para Politikası Kurulu, piyasanın 0.50-100 baz puan beklentisine karşın 125 baz puan faiz arttırımına giderek rasyonel politika çerçevesine döndüğünü göstermeye başlamıştır.

Böylece son beş haftada 500 baz puanlık faiz arttırımıyla reel faiz oranları anlamlı bir seviyeye gelmiştir.

Siyasilerin “Merkez Bankamız bağımsızdır” demesi ile bağımsızlık gerçekleşmiyor. Uygulama ve piyasaların algısı önemli. Kaybolmaya başlayan güven ve istikrarın tekrar kazanılmaya başlanması enflasyon kontrolünde en önemli faktör.

Bilindiği gibi Merkez Bankasının yasasından gelen iki temel görevi var. Fiyat istikrarı ve finansal istikrar. Bu amaçlarını gerçekleştirirken kullandığı araçlarda (faiz, likidite v.s.) tam anlamıyla serbest hareket edebilmelidir. Buna “araç bağımsızlığı” diyoruz. Türk Lirasında istikrar kazanmanın yegane yolu, bankanın bu araçlarını tam bağımsız bir şekilde kullanmasıdır. Bu kullanım da yetmez. Maliye politikası da para politikası ile uyumlu olmalıdır. Söz konusu uyumlu bir politika diğer makro ekonomik önlemlerle bütüncül bir yaklaşımla birleştirilebilirse anlam kazanacaktır. Bunları yapabilirsek risk katsayımız düşecek ve enflasyonun kontrolünde doğru bir yola girilecektir. Küresel ekonomik koşullardaki olumsuz gelişmeler olsa bile kendi üzerimize düşen ödevleri gereği gibi yaparsak sarsıntıları daha hafif atlatabiliriz.

Ulusal ekonomimiz zor bir dönemden geçiyor. Küresel anlamda gelişmekte olan ülkelerde artan cari işlemler açığı ve yükselen dış borç göstergesinde Arjantin ile birlikte negatif ayrıştık. Arjantin ise son günlerde IMF ile 50 milyar dolarlık bir borç anlaşması imzalayarak üç yıllık bir program çerçevesinde de anlaştılar. Üstelik artan dış borcun içinde her iki ülkede kısa vadeli kısmın payı da artıyor.

Sürekli vurguladığımız önlemler çerçevesini hatırlatmaya devam edelim.

- Evrensel hukuk standartlarında hukuk reformu yapılarak “Olağanüstü hal” uygulamasına son verilmeli.
- Uzunca bir süredir unuttuğunuz “Yapısal Reform” ajandasına süratle geri dönülmelidir.
- Daha az ithalat gerektiren katma değeri yüksek bir üretim ve ihracat yapısı modeli acilen yaratılmalıdır. Para ve Maliye politikaları eşgüdümlü uygulanmalı, ekonomik program bütüncül bir yaklaşımla planlanmalıdır.
- İçeride ve dışarıda “güven ve istikrarı” süratle tesis edecek uygulama çözümleri yaratmalıyız.

Unutmamalym ki güven ve istikrarı kaybetmek çok kolay, yeniden tesis etmek ise bir o kadar zordur.