



M. Saim UYSAL

## **BDDK'dan parasal genişleme sinyali**

30.11.2018

Bu hafta aslında başka bir konuyu irdelemeye çalışacaktık. O da şuydu; Piyasalarda gerçekten bir faiz düşüşü ve kur istikrarı yaşanıyordu. Tahvil faizleri yaklaşık 6-7 puan, kredi faizleri de yaklaşık 10 puan geri geldi ve kurlarda da görece bir istikrar kazanıldı. Cari açığımız iki aydır daralmaya başlayınca sanki ekonomik sorunlarımız ortadan kalkmış gibi değerlendirilmeler yapılmaya başlandı. Kanaatimizce henüz sorunun başında olduğumuzu, faizlerin arttırılması ve maliye politikasının sıkılaştırılacağına açıklanması ile faiz ve kur düşüşü yaratıldığı, ancak henüz sevinmek için çok erken olduğunu işleyecektik ki gündeme Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun Bankalara gönderdiği bir yazı düştü. (Sözcü Gazetesi Yazarı Sn. Çiğdem Toker'in haberi). Sözü edilen bankaların elindeki konut kredi portföyleri karşılığında Türkiye Kalkınma Bankasından Varlığa Dayalı Menkul Kıymet almaları ve bu kıymetlerin Merkez Bankasınca teminat olarak kabul edileceği belirtiliyordu. Bu kıymetler, tıpkı devlet iç borçlanma senetleri gibi sıfır riskli olarak değerlendirilecekler, daha sonra bankalar ellerindeki bu menkul kıymetleri tahvil piyasasında nakde çevirerek likit hale getirecekler.

Özetle bu işlem ile parasal genişleme sağlanacak. Piyasadaki nakit darlığı bu şekilde aşılacak ve bankaların kredi kanallarının açılması suretiyle iç talep körüklenerek ekonomik daralma önlenmeye çalışılacak. Ekonomik sorunlar derinleşip çözülmesi zorlaştıkça eskilerin deyimiyle "Zihni Sınır" icatları çıkmaya başladı. Daha önce Hazinesinin borçlanma ihalelerinin iptali ile faiz düşürme operasyonuna şimdi de bankaların inşaat sektörüne ilişkin problemleri alacakları Kalkınma Bankası ve Merkez Bankası kullanılarak Hazinesinin sırtına yani kamuya mal edilecek.

Yapılması düşünülen işlem tamamen bir "Para ve Maliye Politikaları'nın Gevşetilmesi" yoluyla iç talebin arttırılması anlamına geliyor. Kanaatimizce ÜFE'nin %40'larda TÜFE'nin %25'lerde dolaştığı enflasyon ortamında çok yanlış bir uygulama olacak ve enflasyonun kontrolü daha da zorlaşacaktır. Ayrıca bir nevi dolaylı yoldan para basma anlamına gelecek bu uygulama 2002 sonrası yasal mevzuatı bu kapsamda

değişen Merkez Bankası Kanununa da ne kadar uygundur, tartışılması gerekir.

Yeni Ekonomi Programı açıklanırken “Sıkı Para ve Maliye Politikası”ndan taviz verilmeyeceği açıklanmıştı. Bu uygulama söz konusu politikada radikal değişiklik anlamına gelecek ve yabancı risk algısını gösteren zaten yüksek olan CDS’lerimizin daha da yükseleceğine neden olacak. Faiz ve kur düşüşüne rağmen CDS’lerimiz halen yüksek seyretmeye devam ediyor.

On aylık (Ocak-Ekim 2018) bütçe açığımız 62.1 milyar TL’ye ulaştı. Açığın artış hızı artıyor. Faiz dışı fazla hızla azalıyor. Bu ortamda iç talebin körüklenmesi enflasyonu daha da yükseltecek ve düşen tahvil faizleri ortamında yerleşikler tekrar döviz talebinde bulunabileceklerdir. Bu da küresel ortamdaki olumlu gelişmeyle paralel oluşan döviz kurlarının istikrarını bozabilecektir. Düzelmeye başlayan güven endeksleri de bu gelişmeden olumsuz etkilenecek.

2019 için Kredi Değerlendirme Kuruluşları (Moddy’s, Fitch) -%2 civarında, OECD -%0.4 oranında ekonomik daralma beklentisindedir. IMF’nin tahmini de %0.4 büyüme. Sanayi üretimi düşüşü devam ediyor. İşsizlik artıyor. Bir yıl içinde çevirmemiz gereken borç tutarı 180 milyar dolar, cari açıkla beraber 220 milyar dolar kaynak bulmak zorundayız. Özel sektörün (finans dışı) döviz açık pozisyonu da 217 milyar dolar.

Bu ortamda sıkı maliye ve para politikası uygulamamız gerekirken bu tür uygulamalar ekonomiyi daha da açmaza sürükleyecektir. Palyatif ve algıya dönük politikalar yerine yapısal reformları esas alan uygulamalara ihtiyacımız var. Düzelmekte olan “Güven Endeks” leri ile görece istikrarlı faiz ve kur seviyelerini bozmamak esas olmalı.