



Saim Uysal

Tercihlerimiz vazgeçtiklerimizi gösteriyor

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Mayıs ayı Para Piyasası Kurulu (PPK) toplantısında piyasa beklentilerine paralel faizleri yüzde 14'te sabit tuttu. Liralaşmayı teşvik eden geniş kapsamlı bir politika çerçevesinin gözden geçirme sürecinin devam ettiği, teminat ve likidite politika adımlarının atılacağı, jeopolitik problemlerin iktisadi faaliyet üzerindeki riskleri aşağı yönlü etkisinin devam ettiği hususları vurgulandı. Özetle banka nezdinde yeni bir politika tercihi söz konusu değil. Döviz kurlarındaki istikrarsızlık, yüksek enflasyonist gelişme, cari açık ve bütçe açıkları devam edecek şeklinde anlamak gerekiyor. Aynı politikalarda ısrar devam edecek. Bilindiği üzere; öteden beri "rekabetçi kur" ile ihracatın ivmeleneceğini, cari açığın kapanacağını, dolayısıyla enflasyonun önlenip fiyat istikrarının sağlanacağı yönündeki politika tercihi Eylül ayından başlamak üzere gerçekleşen bir dizi faiz indirimi ile bugünkü noktaya gelindi. 23 Eylül'den bu yana TL yüzde 88,65 değer kaybetti. Dolarizasyon Kur Korumalı Mevduat uygulamasıyla beraber yüzde 70'leri geçti. Enflasyon yüzde 70'leri, negatif reel faiz (-) yüzde 56'yı buldu. Turizm gelirlerinin olumlu gidişine rağmen cari açık kapanmadı. Zira ithalatın artış oranı ihracatın artış oranından fazla. Verimlilik konusunda yapısal hiçbir olumlu değişim olmadığından cari açığımız devam ediyor. Bütçe açığımız patladı. Borç servisinde faiz ödemelerimiz anapara ödemelerini geçti. 60 milyar dolara ulaşan kur korumalı hesapta sadece son yedi gündeki 1 TL'lik kur artışı (15,40-16,40) 60 milyar TL'lik bir ek ödeme potansiyeli yarattı. Bu arada kırılma riski gerekçelerinin artması temerrüt risk primimizi 730'lara getirdi. TCMB faiz indirimi politikasına giderken gerekçesini Aralık ayındaki yüzde 17,62'lik çekirdek enflasyonuna dayandırırken bugün geldiğimiz noktada çekirdek enflasyon yüzde 52,37'lere ulaşmasına rağmen aynı politikayı neden devam ettirdiğini açıklamıyor. Enflasyon problemi gittikçe içinden çıkılmaz bir hale geliyor.

Bu politika tercihi ile bankacılık sistemi yüzde 14'le fonlanırken aynı sistem yüzde 30'lu kredi faizleri yüzde 26'lı tahvil ve TÜFE endeksli borçlanma kıymetleriyle yüzde 200-300'leri bulan artış oranlarıyla kârlarını patlattı. Bir nevi servet transferi bununla da kalmadı. KKM hesaplarına olan ek ödemeler de kamunun genelinden çok az sayıdaki varlıklı kesime aktarılmış oldu. Genel kabul görmüş evrensel para politikalarından vazgeçip deneysel uygulama tercihleri sadece bankacılık kesiminin değil düşük faizli konut kredileri ile inşaat sektörüne de kaynak aktarımı ile sonuçlandı. Piyasa faizinin çok altında oranlarla verilen kredilerden konut alıcıları faydalanacak gibi düşünülse de faiz farklarının konut fiyatlarına yansıtılmasıyla da söz konusu kaynak aktarımı inşaat sektörüne gitmiş oldu. Konut fiyatlarının artışı ile faiz indirimlerinin arasında güçlü bir korelasyon var. Bankacılık ve inşaat sektörüne bu kaynak aktarım tercihi yaklaşık 48 milyonluk ücretli, emekli gibi sabit gelirliler kesiminin milli gelirden aldığı payın düşüşü ile sonuçlandı. Bu kesimin hissettiği enflasyon kuşkusuz varlıklı kesimden çok daha yüksek olduğundan fakirleşme oranları arttı. Bahse konu tercihler toplumun büyük çoğunluğunun aksine küçük bir varlıklı kesimin lehine kararların alındığını ortaya koyuyor. Bu tercihlerin siyasi, toplumsal ve sosyolojik sonuçları olacaktır kuşkusuz. Şimdi gündemde süper bono, enflasyon korumalı tahvil söylentileri var. Zira Kur Korumalı Mevduat uygulamasına ilgi azaldı. Yerleşiklerin döviz talebi durmuyor. Enflasyona endeksli tahvil zaten şu anda var. Ancak büyük çoğunluğu bankalarda ve müthiş kârlar yazıyorlar bu tahvillerle. Ancak kişilerin erişimi pek yok. Kur Korumalı Mevduat uygulaması gibi 1994 yılındaki Çiller bonosunu hatırlatan bu süper bono uygulamasından da kalıcı bir sonuç almak mümkün değil. Bu uygulama gelecek olursa 2 trilyon TL'yi aşan faiz faturası daha da yükselecek.

Temel problem, liralasma söylemlerine rağmen yüksek negatif reel faiz nedeniyle vatandaşın TL'den kaçışı, gayrimenkul ve dövize yönelmesi. Haziran 2018'de 348 milyar TL olan iç borç faiz yükü aradan geçen 4 yılda (Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemine geçildikten sonra) altıya katlanmış oldu. Bu tür uygulamalar sadece sorunu ötelemekten ibaret. Asıl sorun 720'leri aşan risk prim nedenlerinin ortadan kaldırılması, ortodoks para politikalarına geri dönülmesi, yüzde 14'le banka sisteminin fonlanmasına derhal son verilmesi ve bu yüksek enflasyonist ortamda kredi pompalanarak parasal genişlemeden vazgeçilmesinden geçiyor.

Not: Geçen haftaki yazımızın 3. paragrafında belirttiğimiz yüzde 13,5 olması gereken rakam yanlışlıkla aradaki virgülün kalkması nedeniyle yüzde 135 olarak çıkmıştır. Düzeltir, özür dileriz.

