



M. Saim UYSAL

Enflasyon raporu faiz ve kur

4.8.2017

T.C. Merkez Bankası Başkanı Sn. Murat Çetinkaya 2017 yılı Temmuz ayı Enflasyon raporunu açıklamış bulunmaktadır. Bu raporda yer alan gerek enflasyon ve gerekse makro ekonomik tespit ve öngörülere ilişkin değerlendirmelerimiz bu yazının konusunu oluşturacak.

Sn. Başkanın konuşmasından iki gün sonra da Temmuz/2017 enflasyon oranları açıklandı. Temmuz ayında üretici fiyatları (ÜFE) aylık 0,72 yıllık 15,54 (yüzde), tüketici fiyatları (TÜFE) ise aylık yüzde 0,15, yıllık yüzde 9,79 olarak gerçekleşti. Manşet enflasyon böylece tek haneye indi. Genel olarak gerek yaz dönemi olması ve gerekse baz etkisi dolayısıyla piyasalar zaten bu oranlardaki bir bekleyiş içindeydi. Merkez Bankası Başkanı da yılsonu manşet enflasyon tahminini yüzde 8,7 olarak revize etmişti. Öncü göstergelerden yılsonu manşet enflasyonunun yüzde 9'lar civarında olacağını tahmin ediyoruz.

Sn. Başkanın rapor sunumunda verdiği mesajları kısaca şöyle özetleyebiliriz.

- Enflasyon görünümünde iyileşme sağlanıncaya kadar sıkı duruş sürecektir.
- Gıda enflasyonu tahmini yılsonu olarak yüzde 9'dan yüzde 10'a yükseltilmiştir.
- 2018 yılsonu enflasyon tahmini değiştirilmeyerek yüzde 6,4'te sabit tutulmuştur.
- Küresel risk iştahı güçlü seyretmektedir.
- İktisadi faaliyetlerdeki toparlanma devam etmektedir.
- AB ülkelerindeki güçlü talep artışı ihracat üzerinde olumlu etki yapmaktadır.
- Tüketici kredileri ile ticari kredilerdeki artış eğilimi sürmekle birlikte 3. çeyrekte banka kredilerinde gevşeme olabilir.
- Petrol fiyatı tahmini 55 dolardan 50 dolara güncellenmiştir.
- Gerek petrol fiyatlarındaki düşüş ve gerekse Türk lirasındaki değer kazancı maliyet yönlü baskıları hafifletmiştir.
- 2017 sonunda yüzde 70 olasılıkla enflasyon yüzde 7,8 – 9,6 aralığında (orta noktası 8,7) gerçekleşeceği, orta vadede ise enflasyonun yüzde 5 seviyesinde istikrara kavuşmasının beklendiği belirtilmiştir.
- Üfe oranının yüzde 15,54'e yükselmesi, yılsonuna kadar enflasyon oranının inmeyeceğini gösteriyor. Zira çekirdek enflasyon oranında düşme realize edilememiştir.

Bilindiği üzere enflasyon hedefi sürekli çeşitli gerekçelerle bir türlü tutturulamıyor. Bu yılda yüzde 5'lik daimi hedefin yüzde 90'e yakın sapmayla yüzde 9'u geçen oranda kapatacağımız görülüyor.

Merkez Bankası enflasyon raporuyla enflasyon hedeflemesi çerçevesinde gerek para politikalarını ve gerekse makro ihtiyati politikalarını ve öngörülerini piyasalara iletmektedir. Bu raporlarda nedense hep yüzde 5'lik hedefin neden tutturulmadığı (gıda fiyatları, politik gelişmeler, kur hareketleri v.s. gibi) açıklanmaktadır.

Bizim gibi dolarizasyonun hakim olduğu ülkelerde kur hareketleriyle enflasyon arasında doğrudan ilişki vardır.

2016'dan bu yana kurdaki yüzde 25'lik orandaki değer artışı enflasyon oranına zaman içinde yansımaktadır. Bu nedenle önce ÜFE üretici fiyat endeksi yükselir. Bu yükseliş zaman süreci içinde TÜFE tüketici fiyatları endeksine yansır. Döviz kurunu kontrol edebilirsiniz enflasyon da baskılanabilir. Nitekim kur kaybından sonra faizlerin yükselmesiyle (ortalama fonlama maliyeti yüzde 12'lere ulaşmıştır. Mevduat faizleri yüzde 13'lerin üzerine çıkmıştır.) Kur tekrar geriye gelmiş ve enflasyon baskısı da hafiflemiştir. (Doların 3,90 ila 3,50'ler arasındaki gelişinin yansımaları bunu gösteriyor.)

Öncelikle yapılması gereken Türk Lirasına gerekli değer, itibar ve prestij yaratılarak Türk lirasıyla tasarrufun özendirilmesidir. Halkımızın toplam tasarruf mevduatının önemli bir payı hala döviz cinsindedir. Bu alışkanlığımızdan süratle uzaklaşmalıyız. Bunu nasıl gerçekleştirebiliriz? Öncelikle makro ekonomik dengelerimizi optimum seviyelerde tutacağız. Piyasa kurallarının serbest işleyişine manipülasyon ve spekülasyonlar hariç müdahil olmayacağız. Büyüme mi enflasyon mu öncelikli tartışmalar ile birden fazla aynı hedefi gerçekleştirmede beklentilerin (gerek piyasa faktörleri ve gerekse tüketicilerin) olumluya dönmesi için gerek yapısal reformlar, gerekse evrensel hukuk ve muhasebe standartlarını oluşturacak ortam yaratacağız. Bu yapılabilir mi? Avrupa Birliği çıpası ile reformlara girişildiği dönemde (AKP iktidarının ilk dönemi), enflasyonun göreceli olarak bugünkü oranlardan daha aşağı olduğu, işsizliğin düştüğü, büyümenin optimum düzeyde (yüzde 5'lerin üzerinde) arttığı sonuçları birlikte yakalanabilmişti.

Piyasa ekonomisini tüm kurum ve kurallarıyla evrensel hukuk standartları içinde, bekleyişlerin tümünün pozitif olduğu bir ortamda uygulayabilirsek göreceğiz ki enflasyon da kalıcı olarak düşürülebilir bir ortama girecektir.

Mustafa Saim Uysal
Yeminli Mali Müşavir
uysalsaim@gmail.com