



**M. Saim UYSAL**

## **Çelişkili para ve maliye politikası**

11.5.2018

Hafta içinde Trump'ın İran'la nükleer anlaşmayı iptal etmesi ve ülke jeopolitik risklerimizin de yükselmesiyle piyasalar oldukça fazla dalgalandı. Türk Lirası da düşük hacimli işlemlerle dolar bazında 4.37 liraya kadar yükseldi. Gösterge faiz %15.78'e döviz sepeti 4.77 TL 'ya geldi. Bu yükselme sonucunda değer kaybında gelişmekte olan ülkelerde negatif ayrışmaya devam ettik. Anılan gelişme üzerine önce Merkez Bankası döviz likiditesini arttırıcı önlemler aldı. Türk Lirası uzlaşmalı vadeli döviz satım ihaleleri açtı.

Bu önlemlere rağmen kur istenilen düzeye gerilemeyince Beştepe'de Cumhurbaşkanlığı Külliyesi'nde tüm ekonomi bakan ve bürokratlarının katıldığı bir ekonomi zirvesi toplandı. Bu zirve sonucu yapılan açıklamalar önemli. Kısaca özetleyerek olursak:

- Mali disiplinden asla taviz verilmeyecek. Harcama artışları için telafi edecek gelir önlemleri alınacak.
- Faiz ve döviz kuru baskısını azaltmak, bununla birlikte enflasyonla etkin mücadele için gereken tedbirlere başvurarak Merkez Bankası elindeki tüm araçları kullanmaya devam edecek.
- Açık piyasa işlemleri esastır. Döviz tevdiat ve kur rejimi konusunda piyasa rejimi dışında hiçbir önlem konusu değildir.
- Büyüme esaslı özel sektöre dayalı ekonomi politikasına devam edilecektir.
- Bankacılık sistemimiz sermaye yeterliliği, aktif kalitesi ve likidite düzeyi açısından en güçlü seviyesindedir.
- Varlık barışı uygulaması yurtiçi ve yurtdışı birikimleri kapsayacak şekilde uygulanacaktır.
- Döviz kurunun oynaklığı küresele piyasalardaki gelişme (nükleer anlaşmanın iptali ve petrol fiyatının yükselmesi) sonucu oluşmuştur. Seçim ekonomisi söz konusu değildir.

Bu açıklamaların en önemli özelliği bir süredir dedikodusu yapılan kambiyo kısıtlamalarının söz konusu olmadığına açık bir dille vurgulanması ve maliye politikalarındaki gevşemeye izin verilmeyecek olduğunun açıklanmasıdır.

Zirve sonucunda dolar/TL 4.37'den bu yazının yazıldığı anda 4.24, döviz sepeti ise 4,64'lere geldi. Yerleşikler 3.5 milyar dolar civarında döviz sattı. Ancak bu gelişmeye rağmen TL halen gelişmekte olan ülkeler arasında negatif ayrışıp yılbaşından bu yana en çok değer kaybeden para olmamız değişmedi. Yılbaşına göre kredi temerrüt riskimiz 155'lerden 247'lere yükseldi. Kredi notlarımız düştü.

Zirve açıklamaları önemli olmakla birlikte asıl önemli olan uygulamanın nasıl olacağıdır. Yürüttüğümüz ekonomi politikasında maliye politikası uygulamamız gevşek, para politikası uygulamamız ise yeterince sıkı olmayan, sıkı para politikası görüntüsü altında faiz silahını etkin bir şekilde kullanmakta çekinceli hareket eden ve proaktif olmayan, piyasaları arkadan takip eden başarısız para politikamız. Bunlar birbiriyle uyumlu olmayan politikalar. Bu uygulamalar söz konusu çelişkiler nedeniyle yeterince etkin olmuyor.

Diğer bir husus; zirve açıklamalarında da göreceğimiz üzere bir taraftan büyüme esaslı (potansiyelin de üstünde) politika izlenecek, diğer yanda çift haneli enflasyonu düşürecek etkin önlemler alınacak. Bunlar homojen olmayan uygulamalar. Bu nedenle piyasalar açıklamaları inandırıcı bulmuyorlar.

Enflasyonumuz %12'lerde, kredi risk puanımız (CDS) 247 lerde seyrederken gösterge faizimizin %15.78' lerede olması dolarizasyonu önlemiyor. Önden yüklemeli daha radikal bir faiz artırımını yapmadan piyasaları sakinleştirmek mümkün olmayacak gibi görünüyor. Son dönem kur artışlarının enflasyonu daha da yükselteceğini de unutmamak gerekiyor.

AKP hükümetinin 2002-2017 arasındaki başarılı ekonomi politikası, IMF ve AB çıpalaları ile etkin ve gerçekten bağımsız kurumlar ile reform esaslı olması uygun olmasına dayanıyordu.

2007 sonrası dönemdeki reformların yavaşlaması, AB ile gerginlikler, para politikasındaki radikal değişim ve sadece büyüme odaklı teşvik bazlı (KGF gibi) aşırı ısınmaya yol açan ekonomi politikası, verimlilikte azalmaya, kişi başı milli gelirden (dolar bazlı) düşüklüğe ve ciddi bir borç ve enflasyon artışı ile ikiz açıklara (bütçe ve cari açık) neden oldu. Küresel ortam artık farklı. Parasal sıkılaştırma, bilanço küçültme mevcut, faizler daha yüksek. Ülkemizin borcu da Milli gelirimizin %53'üne geldi. Bugün yaşadığımız sorunların büyük ölçüde gerek yerel, gerek küresel bu farklılıklardan kaynaklandığını düşünüyoruz.

Not:

Yazarımızın geçen hafta yayımlanan yazısında "Erken seçimler nedeniyle uygulanacak olan 24 milyarlık teşvik ve af paketinin..." ile başlayan paragrafı yanlışlıkla iki defa yazılmıştır. Düzeltir özür dileriz.