



**M. Saim UYSAL**

## **Spekülatif saldırı ve sıkı para politikası**

17.8.2018

Geçen hafta sonundan itibaren Türkiye finans piyasalarında önce spekülatif atakla başlayan ve panik atakla devam eden dalgalanmalar sonucu düşük hacimli de olsa Türk Lirası 7,21 TL'ye kadar dolar karşısında değer kaybetti. Aylık %27, yılbaşından bu yana ise %43 değer kaybı ile Arjantin pezosunu geçerek dünyanın en çok değer kaybettiren para birimi oldu.

Bu gelişme üzerine hafta sonu ve pazartesi günü başta Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurulu ve Merkez Bankası olmak üzere kurumlar bir dizi önlem aldı. Hükümet yetkilileri döviz hesaplarının TL'ye çevrilmesi ve el konulmasının asla düşünülmediğini belirtti. Alınan önlemleri kısaca özetleyelim.

Merkez Bankası Türk Lirası ve döviz likiditesi önlemleri olarak bankaların tüm likidite ihtiyaçlarının karşılanacağını açıkladı. Teminat iskonto oranları düşürülmüş, zorunlu karşılık oranlarında 400 baz puan indirim yapılmıştır. Türk Lirası için 6 ve döviz içinde 4 önlem alınmıştır. Bu uygulama ile yaklaşık 10 milyar Türk Lirası, 6 milyar dolar döviz ve 3 milyar dolar da altın cinsi likidite finansal sistemin kullanımına bırakıldı. Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurulu da bu önlemlere ek olarak spekülasyon aracı olarak kullanılan bir bacağı TL olan swap işlemlerine bankaların özkaynaklarının özce %50'ye, daha sonra %25'i geçemeyeceği ilkesini getirdi. Bu önlemler gecikerek alınmıştır. Para politikası kararlarının optimum zamanda alınmaması maalesef maliyet artışlarına neden olmaktadır.

Düzenleyici kurumların geç de olsa bir dizi önlem alması, banka genel müdürlerinin aydınlatıcı açıklamaları ve ekonomiden sorumlu bakanın Perşembe günü de 1000'e yakın yatırımcı ile telekonferans yoluyla görüşeceğinin açıklanması döviz kurlarında belli bir istikrar getirerek dolar 6 TL seviyelerinde stabil oldu.

Merkez Bankası'nca Temmuz sonunda açıklanan "Enflasyon Raporu"nun "Orta Vadeli Riskler" bölümünde açıkça tespit edildiği üzere para politikası ile maliye politikası arasındaki eşgüdüm çok önemli bir husus olarak karşımıza çıkıyor.

İktisadi büyümenin potansiyelin üzerine çıktığı dönemlerde 2017 yılından itibaren ülkemizde uygulanan vergi indirimi, teşvik ve harcama artışı uygulaması nedeniyle genişleyici mali politika uygulanması durumunda) maliye politikasının gevşek uygulanması bir taraftan enflasyonla mücadeleyi güçleştirmiş, diğer yandan yatırımcılar nezdinde iki politika (para – maliye) arasında eşgüdüm olmadığı konusunu sorgulatmış ve bunun sonucunda ülke risk priminin yükselmesine neden olunmuştur. Nitekim risk primimiz yılbaşına göre 534 puana yükselerek %323 oranında artmış ve faizler ise %25,6'lara ulaşmış bulunmaktadır. Bu riskin yükselmesi de döviz kuru yükselmesine, sermaye çıkışlarının yaşanmasına ve dolayısıyla enflasyon ve cari açığın artmasına, uluslararası rezervler ve bütçe dengesinin bozulmasına neden olmuştur. Hemen belirtelim ki Amerika ile yaşanan gerginlik spekülasyon saldırısının katsayısını arttırmıştır. Bu nedenle kurun geldiği bu seviye makro ekonomik göstergelerimizin görünümünü yansıtmamaktadır. Hafta içinde İş Bankası ve Garanti Bankası genel müdürlerinin ayrıntılı yaptığı açıklamalar oldukça aydınlatıcı olmuştur. Türk Bankacılık sisteminin açık pozisyonu yoktur. Bir yıla kadar vadeli borç ve yükümlülüklerinin yönetiminde bir problem görünmemektedir. Son dalgalanmaya rağmen "Sermaye Yeterlilik Rasyo"su birçok Avrupa ülkesinden iyi durumdadır. Yaşadığımız süreç, toplumun tüm paydaşlarının panik ve kaygılardan uzaklaşarak sakin kalması gerektiği bir dönemdir. Bu bağlamda TÜSİAD-TOBB ortak açıklaması da kamuoyu oluşumu açısından faydalı olmuştur. Söz konusu açıklamada "kurun istikrara kavuşması için sıkı para politikasına geçilmeli ve bu geçişi destekleyecek tasarruf tedbirlerini içeren maliye politikasının en kısa sürede açıklanması gerektiği" vurgulanmıştır. Bize göre piyasa faizi ile gösterge faizi arasında açılan faiz makasını kapatacak bir faiz artırımını uygulayarak sıkı para politikası mesajı verilmelidir. Aynı açıklamada Avrupa Birliği ile ilişkilerin olumlu bir çerçeveye kavuşturulmasının altı çizilmektedir. Türkiye'de yatırım yapıp önemli ölçüde kredi veren İspanyol, İtalyan, Fransız ve Alman bankalarını düşünecek olursak AB ile ilişkilerin yeniden olumlu evreye taşınması için uygun bir zemin ve zaman olduğunu düşünüyoruz. Para politikası – maliye politikası uygulamalarındaki çelişkiyi giderme açısından yetkililerin gerekirse "Mali Kural" uygulayıcı önerisini hayata geçirmekte büyük yarar var. Zira 2019'un Mart'ında yerel seçimler yapılacak. Mali kural uygulamasıyla tekrar genişleyici politikalara dönme riskimizi de ortadan kaldırmış oluruz.