



**M. Saim UYSAL**

## **Faiz artırımını ve orta vadeli plan**

14.9.2018

Hafta içinde tüm ülke, Merkez Bankasının faiz artırım kararına kitlendik. Zira son enflasyon rakamları açıklandığında Merkez Bankası “para politikasındaki duruşunu yeniden şekillendireceği”ni duyurmuştu. Bunun üzerine piyasalarda Eylül toplantısında ciddi oranda bir faiz arttırılacağı beklentisi oluştu. Türk Lirası bir miktar değerlendirildi. Politika faizi açıklanan bu son kararla %17.75’den 625 baz puan artışla %24’e getirildi.

Para Politikası Kurulunun faiz artırım kararında önemli vurgulamalar var. Bunları kısaca şöyle özetleyebiliriz.

- İktisadi dengelenmeye paralel iç talepteki yavaşlama hızlanmaktadır.
- Enflasyon konusunda yakın dönemde fiyat istikrarı yönünden önemli riskler bulunmakta ve fiyat artışları genele yayılmaktadır.
- Enflasyon sorununda ciddi iyileşme görününceye kadar sıkı duruş devam edecektir.
- İhtiyaç duyulması halinde ek sıkılaştırmaya da gidilecektir.

Kararın genel bir analizine geçmeden önce ülkemizin bir sabit parametresini hatırlamakta fayda var.

Ülkemizin dış dünyaya açıldığı 1950’lerden bu yana yaşadığı siyasi krizlerin arkasında daima döviz ve dış finansman ihtiyaçlarımız yatmaktadır. Ülke büyümemizin finansmanı için dış tasarruflara ihtiyacımız var çünkü iç tasarruflar yetersiz bu nedenler daima cari açık veriyoruz ve yurtdışı döviz borçlarımız artıyor.

Ekonomik göstergelerimizin (cari açık, bütçe açığı, enflasyon, işsizlik, büyüme, borçluluk oranları ve döviz rezervlerimiz) olumsuz seyretmesi dış finansman ihtiyacı ile birleşirse bu takdirde Türk lirası değer kaybetmeye başlıyor. Bu sabit parametre yıllardır değişmiyor. Bu durumda dış kaynak çekmek için (sıcak para veya doğrudan sermaye fark etmiyor) göstergelerimiz olumlu ve vereceğimiz reel faiz de anlamlı olursa kaynak ihtiyacını karşılayabiliyoruz. Bu realiteden uzaklaştığımızda döviz krizleri patlak veriyor.

Özetle bu sabit parametresi olan ülkelerin öncelikle makroekonomik dengeleri ve finansal istikrarı sağlamakla işe başlamaları gerekiyor. Böylece risk primimiz düşük, göstergelerimiz olumlu, kaynak maliyetimiz

makul ve sürdürülebilir büyümemizi de gerçekleştirmek mümkün olabilecektir. Belirsizlikler ortadan kalkmalı ve piyasa oyuncuları Para Politikasının uzun vadeli özelliklerini önceden bilmelidir.

Bu yönden faiz artırımı kararı tek kelimeyle özetlenecek olursa reaktif ve gecikmiş bir karar olmuştur. Piyasa göstergeleriyle makası açılan Merkez Bankası kaybolmakta olan prestijinin bir kısmını geri almıştır. Önemli olan reaktif değil proaktif para politikası izlenmeli ve FED örneğinde olduğu gibi piyasalarla öngörülebilirliği yüksek olan iletişim kurulmalıdır.

Diğer taraftan geçmiş örneklerden gözlemliyoruz ki başarılı ekonomik süreçlerde sağlıklı bir “maliye politikası uygulaması” para politikasından bile daha önemli olmaktadır. Önümüzdeki hafta Perşembe günü açıklanacak “Orta Vadeli Plan”ın omurgasında böyle bir maliye politikasını göremezsek daha çok faiz artırımları yaşayacağız demektir. Özellikle çıpa niteliğinde milli gelirimizin belli bir yüzdesine bağlanacak bir “faiz dışı fazla” uygulamasına ihtiyacımız var. IMF’e gitseydik zaten program gereği böyle bir ana çıpa belirlenecekti.

Yılsonuna doğru %20’leri aşacak olan enflasyona merkez bankası anlamlı bir karşı duruş sergilemiştir. Bunun yapısal önlemleri içeren orta vadeli plan ile takviye edilmesi gerekmektedir. Bu planın yapısal reform ajandası çok güçlü, (üretimi, ihracatı, katma değeri ve istihdamı öncelleyen ) maliye politikası para politikasıyla uyumlu ve bilançoları tahrip olan reel sektör ve bankaların birlikte oluşturacakları yapılandırmalara ilişkin önlemler bütünü tatmin edici olmalıdır. Bu takdirde merkez bankasının yeniden kazanmaya başladığı kredibilitenin yanında ekonomik ortamda güven ve finansal istikrarın tesisi kolaylaşacaktır. Umarız bunların dışında sürprizler yaşamayız.