



M. Saim UYSAL

Faiz kararı ve beklenti yönetimi

26.10.2018

Merkez Bankası faiz oranlarını değiştirmedii. Haftalık repo oranı %24 te sabit tutuldu. Para Politikası Kurulu açıklamasının ana hatları şöyle özetlenebilir.

- Fiyat istikrarı açısından enflasyon gelişmeleri önemli riskler taşımaktadır.
- Döviz kuru geçişkenliğiyle fiyat artışlarında genele yayılma dikkat çekmektedir.
- İç talepteki yavaşlama fiyat artışlarını sınırlandırabilir. Ancak fiyatlama davranışlarındaki bozulmada yukarı yönlü riskler devam ediyor.
- Kurul, sıkı parasal duruşun korunmasına karar vermiştir. Hatırlanacağı üzere enflasyon, eylül ayında tüketici bazında yıllık %24,52, üretici bazında %46,15 olmuştu. Bunun üzerine Merkez Bankası politika faizini 625 baz puan arttırmış ve döviz kurlarında görece bir istikrar yakalamıştı. Merkez'in faiz oranını piyasa beklentilerine paralel sabit bırakması sonucu dolar/TL yazımızın yazıldığı an itibariyle 5.64 TL civarında seyrediyordu. Piyasalar kararı nötr karşıladı.

Merkez, enflasyon problemlerin devam ettiğini, Eylül faiz artırımını ile sıkı duruşun istikrar kazandığını ancak iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın genele yayıldığı gerekçesiyle bu kez faiz arttırmadı. PPK kararını dikkatle irdeleyecek olursak; hem enflasyonun ciddiyetini koruduğu hem de ekonomideki durgunluğun ve yavaşlamanın devam ettiği ifade edilmektedir ki bu husus sorunların çözümü için ilk şart olan, sorunun kabulü olduğu gerçeğini bize hatırlatıyor.

Yaşadığımız süreçte ekonomi yönetimi ciddi bir açmaz içinde. Ekonomik daralmayı önlemek için gevşek para politikası ile sıkı maliye politikası izlenmesi gerekir. Ancak sıcak paracılar bu politikaya onay vermedikleri için CDS lerimiz yükseliyor ve dış kaynak bulamıyoruz.

İsrarla uygulamaya kalksak bu defa döviz kuru zıplıyor, onu kontrol edemiyoruz. Zecri ve zabıtalı önlemlerle de enflasyonu kontrol etmek mümkün olamıyor.

Diğer yandan TÜFE ile ÜFE arasında da (%46-%24 =) %22 gibi ciddi bir aralık var. Toptan üretici ve imalatçılar bu farkı yansıtsalar TÜFE artacak

ve enflasyon kontrol edilemeyecek, yansıtmayıp üzerlerinde kalsa bu sefer kendi bilançoları tahrip olacak ve zor duruma düşecekler.

İşte bu ortamda “Beklenti yönetimi”nin önemi ortaya çıkıyor. Beklentileri doğru bir biçimde yönetirseniz işler bir ölçüde kolaylaşır. Daha önce defalarca yazdığımız gibi FED doğru bir iletişim politikasını başarıyla yönetip piyasalardaki beklentilerde consensus sağlayabiliyor. Bizde ise ne siyasi yöneticiler ne de merkez bankası bu iletişimde sonuç alabiliyor. Merkez Bankası genellikle piyasaların arkasından geliyor. Siyasiler de Merkez Bankasının aldığı kararları sahiplenmiyorlar. Halbuki bu defa küçük bir faiz artırımını (100 baz puan gibi) yapılsaydı beklentiler daha iyi yönetilebilir piyasalara enflasyon düşürme kararlılığı mesajı daha rahat iletilebilirdi. Şunu kesinkes bilmeliyiz ki “Enflasyon” sorununu istikrarlı bir şekilde çözmeden ne faiz problemimizi halledebiliriz ne de makroekonomik dengelerimizi sürdürebiliriz. Bu sorunun çözümünde dengeli ve optimum para ve maliye politikası ile rasyonel beklentileri oluşturacak doğru bir iletişim politikası gerekiyor.

Sorunun bir diğer yanı da dolarizasyon. İkili para (Türk Lirası-Dolar) sisteminden süratle çıkmalıyız. Bunu da idarece yayınlanan tebliğlerle değil piyasa koşulları içinde geçmişe endeksleme ve fiyatlama alışkanlıklarından çıkarak ve Türk Lirasına istikrarlı bir değer yaratarak sağlayabiliriz.