



M. Saim UYSAL

Ekonomi politikalarında bütüncül yaklaşım

7.12.2018

Hafta içinde Merkez Bankasınca 2019 yılında uygulanacak “Para ve Kur Politikası” ilkeleri açıklandı. Bu politika metnine göre;

- Para politikası kararları fiyat istikrarı ve enflasyon beklentileri esas alınarak oluşturulacaktır.
- Enflasyon hedefi Hükümet ile mutabakat sağlanarak %5 olarak korunmuştur.
- Dalgalı döviz kuru uygulaması aynen devam edecektir. Nominal ya da reel bir kur hedefi yoktur. Döviz kurunda aşırı oynaklık veya iktisadi politikalara risk oluşturacak bir gelişme olduğunda da bu duruma kayıtsız kalınmayacaktır.

Bu açıklamanın hemen ertesinde “Finansal İstikrar Komitesinde” de sıkı para politikası uygulamasına devam edileceği vurgulandı.

Kasım / 2018 enflasyon rakamları da bu arada belli oldu. TÜFE (-) %3.62 oranında azalarak %21.62, Y-ÜFE de -%6.47 oranında düşerek %38.54'e indi. Söz konusu düşüşlerde ulaştırma ve otomobil, dayanıklı tüketim mallarındaki ÖTV ve KDV gibi vergi indirimlerinin etkisi oldu. Bu indirimlerin sona ermesi halinde tekrar yükseliş eğilimi mevcut. Zira enerji fiyatları artışı %75.6, ara malı fiyat artışı ise %39.1 oranında. Çekirdek enflasyon oranındaki yükseklik de devam ediyor. Piyasalar bu aşağı yönlü büyük sapmanın kalıcılığına inanmadığından TL'deki değerlendirme durdu, CDS'lerde de bir miktar yükselme oldu.

Türk ekonomisinin bugün itibariyle genel görünümüne bakacak olursak bir hayli problemlili konu var.

Bunları kabaca özetleyecek olursak;

- Kredi büyüme hızları küçülüyor. Özellikle özel bankaların kredi büyüme hızı daha fazla azalıyor. Bizim gibi ülkelerde Kredi-Büyüme korelasyonu güçlü. Bu nedenle 2018 son çeyreğindeki büyümenin büyük çapta düşeceği bekleniyor.
- Sipariş ve satın alma kriterini gösteren PMI Nisan ayından beri 50'nin altında. 50'nin altı büyüme olmadığının göstergesi.
- Sanayi Üretim Endeksi eylül ayında bir önceki aya göre %2.7 azaldı. 2018 2. ve 3. çeyreklerde büyüme ise negatif. Kapasite kullanım oranı son dört çeyrektir düşüyor.

- Son dönemde TL'nin bir miktar değer kazanmasına rağmen kendi skalamızdaki ülkelere göre negatif ayrıştık. Bizim dışımızdaki ülkeler %11 civarında değer kaybederken son değerlemeye rağmen TL'nin değer kaybı %38 civarında.

- İşsizlikte artışa karşın cari açığın daralması ve turizm gelirlerindeki ciddi artışlar olumlu göstergeler.

- Bankacılık sektöründe bilanço bozulmaları kredi kanallarını daraltarak likidite sıkışıklığını artırıyor.

Ekonomideki bu genel görünümünü özetledikten sonra izlenen ekonomi politikasında çelişkilerin altını çizmek gerekir. Hem enflasyonda %5 hedefleme yapacaksınız hem de düşmüş haliyle bile %21 lere gelen enflasyon oranına rağmen genişleyici maliye politikaları (vergi indirimleri gibi) uygulamaya devam edeceksiniz. Bu durumda 2012 yılından beri hedeflenen %5 oranı bir türlü gerçekleştirilememekte ve hedeften sapma yüzdeleri de her yıl artarak yükselmektedir. Kuşkusuz yerel seçim endişeleri bu politikayı etkiliyor. Ancak unutmayalım ki ekonomi politikasını bir bütün olarak kurgulamak gerekir. Temel olarak kronik enflasyon problemlerini çözmeden, para ve maliye politikaları ile istihdam, teşvik ve vergi politikalarını birbiriyle uyumlu bir şekilde dizayn etmeden optimum sonuçları elde etmemiz mümkün olamıyor.

Piyasa ekonomisi uygulanan ülkemizde kambiyo rejimine dair kuşkular yaratmak, zabıtalı fiyat kontrolleri ile enflasyona çözüm aramak ve Ortodoks ekonomi politikalarından uzaklaşmak geçmiş örneklerde de görüldüğü üzere daima olumsuzlukla sonuçlanmıştır.

Kasım ayındaki enflasyon düşüşü ile enflasyonun temel değişkenlerinde çok radikal iyileşmeler olmadan hemen faiz indirimleri baskılarına gidilirse daha yüksek faiz oranları ve döviz kurlarıyla baş başa kalabiliriz.