



M. Saim UYSAL

Belirsizlikler riskler ve faiz artışı

10.5.2019

Tüm ekonomik aktörler yerel seçimlerin sona ermesiyle piyasalardaki dalgalanmanın azalacağını ve seçimsiz geçecek dört buçuk yılda ekonominin yapısal sorunlara odaklanılacağını düşünüyordu. Yüksek Seçim Kurulu'nun İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı seçiminin 23 Haziran'da tekrarlanacağına ilişkin kararı piyasaları allak bullak etti. Döviz kurlarında ve faizlerde ciddi değişiklikler oldu. Dolar / TL bu yazının yazıldığı anda 6.16 TL, (yılbaşından bu yana Türk Lirası %16 değer kaybetti) gösterge faiz ise %25.23 ti. Ülkemizin 5 yıl vadeli CDS primi 2018 Eylül kur şokundan bu yana 487 puanla en yüksek seviyesine geldi.

Bu gelişmeler sonrası Merkez Bankası bir dizi kararlar aldı. Haftalık repo ihalelerine tekrar ara verdi. Zorunlu karşılıklarda yeni düzenlemeler yaptı. Bu düzenlemeler sonucu Merkez Bankasının beklentisi piyasadan 7,2 milyar TL likiditesi çekilmesi ile 200 milyon döviz artışı ve fonlama faizinin %25,5-%27 arasında seyretmesi şeklinde.

Bu dalgalanmalara etki eden başlıca faktörleri şöyle sıralayabiliriz:

- ABD'nin S-400 / F-35 gerginliğine ilaveten İstanbul seçiminin yenilenmesi kararının ABD tarafından not edildiğine ilişkin açıklama,
- İran yaptırımlarındaki muafiyetin kaldırılması ile özellikle TÜPRAŞ ağırlıklı İran petrol alımına ilişkin belirsizlikler.
- Merkez Bankası rezervleri konusundaki tartışmalar. Net rezervlerin azalmaya devam etmesi ve swap yoluyla edinilen dövizlerin bilançolarda gösterim konusu.
- ABD – Çin anlaşmasındaki anlaşmazlıklar sonucu küresel ticaretteki korumacılık endişelerinin artışı,
- Politika faizleri ile piyasa faizleri arasındaki kopukluk sonucu yerleşiklerin dolara yönelmesi, kamu bankaları başta olmak üzere mevduat/kredi faizlerinin yönlendirilmeye çalışılması
- Kamu bankaları aracılığıyla döviz kurundaki dalgalanmaları önlemek için döviz satışlarının piyasada olumsuz olarak algılanması,
- Ekonomi politikasındaki belirsizlikler. İşlevi kalmamış yeni ekonomi politikasının revize edilip yeni bir inandırıcı programın oluşturulmaması,

- Bankalardaki sorunlu kredilerin tasfiyesi konusundaki piyasa beklentisinin netleşmemesi ve bu konudaki iletişim eksikliği,
- Kurumsal bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verebilirlik konusundaki belirsizlikler.
- Merkez Bankasının enflasyon açıklamasında gerekirse ek sıkılaştırma yapılacağına ilişkin ifadenin çıkarılması konusundaki tereddüt ve belirsizlik.
- Bütçe nakit dengesi Nisan ayında 14.3 milyar TL açık verdi. Faiz dışı dengenin de 10.5 milyar TL açık vermesinin maliye politikası gevşemesi olarak algılanması,
- Tahvil ve borsada yer alan yabancı çıkışlarının devam etmesi,
- CDS'lerin 5 yıllık ortalamasının %100 üstüne çıkması

Ülkemiz önemli bir kriz yaşıyor. Jeopolitik riskler ve küresel gelişmeler olumsuz nitelikte. Maalesef bu krize kamu, özel sektör ve hane halkı toplam borçluluğunda yüksek bir oranda yakalandık. Küresel finans koşulları hiç de elverişli değil. Daralan bir ekonomik yapıda faizleri indirerek ekonomiye ivme kazandırmak gerekirken maliyet enflasyonumuzun %30'larda seyretmesi bize bu imkanı vermiyor. Aksine döviz kurunda ki değer kayıplarından ve dolarizasyondan ötürü sıkı para politikası uygulama zorunluluğumuz ortaya çıkmakta.

Bu gelişmeler enflasyonun kontrolünü zorlaştıracak ve bu durumda faizlerin düşmesi ileri bir tarihe ertelenecektir. 2018 yılından bu yana döviz kurunda %60'leri aşan kayıp nedeniyle gelirlerimiz reel olarak azaldı, yüksek borçlu özel sektörün bilançoları da tahrip oldu. Bu yılın ikinci yarısında toparlanma beklentisini de artan belirsizlik ve riskler nedeniyle yok ettik. Geçmiş tecrübeler (gerek dünyada gerekse ülkemizde) beklentilerin bozulduğu ortamda belirsizlik ve riskler artarken döviz satarak kuru kontrol etmenin mümkün olmadığını gösterdiği halde hala bu yola gidilmesi sadece rezerv azalmasına neden olmaktadır. Belirsizlik ve riskleri azaltmadan güven ve istikrar olmuyor. Böyle bir ortamda da ekonomik dengeleri (enflasyonun kontrolü, faizlerin düşmesi, büyümenin tekrar harekete geçilmesi, işsizliğin azalması vs.) oluşturmak zorlaşıyor. Yaşanan acı tecrübelerden ders almamaya devam ediyoruz. Asıl üzücü olan da bu.