

## BAŞARISIZ PARA VE KUR POLİTİKASI

Geçen haftanın ekonomik gündemi oldukça yoğundu. Yılın son enflasyon raporu açıklandı. Ekim ayı enflasyon rakamları belli oldu. A.B.D başkanlık seçimleri yapıldı. Biden'in seçilip seçilmediği henüz belli değil. Hafta içinde İzmir-Seferihisar 6,9 şiddetiyle sarsıldı. Ölen 114 vatandaşımıza Allah'tan rahmet, ailelerine de başsağlığı ve sabırlar diliyorum. Örtük faiz artırımından sonra piyasalarda yoğun bir dalgalanma ile döviz kuru ve faiz artışları meydana geldi. Dolar/TL kuru 8,51, döviz sepeti ise 9,22 TL'ye yükseldi. Son 15 gündeki TL'deki değer kaybı yaklaşık yüzde 8'lerde, gösterge faiz yüzde 15'leri, ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ise yüzde 14'leri aştı. TL'nin reel kur efektif endeksi tarihinin en düşük seviyesine (60,6) indi.

2020 yılından bu yana uygulanan para ve kur politikasındaki tüm olumsuzluklar bu politikaların başarısızlığını açıkça ortaya koyuyor. Yıl içinde Merkez Bankası'nın izleyeceği para ve kur politikasının ana hatları şöyleydi: "Temel amaç fiyat istikrarını sağlamaktır. Makroekonomik göstergelerin tamamını dikkate alan veri odaklı yaklaşım esastır. 2020 yılı enflasyon hedefi hükümetle beraber yüzde 5 olarak belirlenmiştir. Dalgalı kur uygulaması devam edecektir. Kur hedefi yoktur. Ekonomik gelişmelerin gerektirmesi durumunda tepki verilmesinden kaçınılmayacaktır. Para politikası aracı politika faizidir. Enflasyon düşüşü için temkinli duruş sürdürülecektir. Reel faiz politikasıyla rezervlere katkı sağlanmaya devam edilecektir."

Yaşanan Covid-19 salgını ve jeopolitik gelişmeler işi daha da zorlaştırdı. Örtük faiz artırımındaki ısrar, beklenti yönetimi ve iletişimdeki yetersizlikler başarısızlıklarla dolu bir karneyi oluşturdu. Bu konuda sadece TCMB'yi sorumlu tutmak haksızlık olur. Ekonomi politikasındaki karar vericiler maalesef para politikasında araç bağımsızlığının bile kullanılmasında en hafif deyimle nötr kalamamışlardır. FED'in eski başkanlarından Bernanke'nin ünlü bir deyişi var. "Merkez Bankacılığının yüzde 98'i iletişim ve sözlü yönlendirmeler kalan yüzde 2'si ise operasyonel işlemlerdir." İzlenen para ve kur politikalarındaki radikal hataların dışında iletişim ve rasyonel fiyat ve beklenti yönlendirmelerinde daima sınıfta kalınmıştır. Eylül ayındaki 200 puanlık politika faizindeki artış, Ekim ayındaki kararlar tekrar kafaları karıştırmış ve piyasada belirsizliğe neden olup beklentileri olumsuzluğa itmiştir. İnanırcılığını kaybeden para politikasının etkinliğinden de söz edilemez. Nitekim örtük faiz artırımlarına rağmen döviz kurları artmış enflasyon yükselmeye devam etmiştir.

Enflasyon hedefi ile gerçekleşen sonuçlar arasında çok büyük marjların bulunması Merkez Bankası kredibilitesinde açık yaratmakta ve prestij kaybına neden olmaktadır. Hedefler sürekli revizyona tabi tutulmaktadır. Piyasaları yönlendiren değil piyasaları takip eden para politikamız mevcut. Karar almada gecikmeler olmakta ve birden fazla faiz uygulamasıyla piyasalara net mesaj verilememektedir. Bugün geldiğimiz noktada aylık yüzde 2,3 yıllık yüzde 11,89 enflasyon oranıyla baş başayız. ÜFE ise aylık yüzde 3,55 yıllık olarak yüzde 18,20'lere ulaşmış durumda. Çekirdek enflasyondaki oran yüzde 11,48. Yılsonu enflasyonu yüzde 12,1 olarak revize edildi. TL mevduat faizleri yüzde 12'ler civarında iken kredi faizleri yüzde 25'leri aştı. TL tasarrufçuyu negatif reel faizle (stopajı dikkate alarak gerçekleşen enflasyona göre) vergilendirerek hem haksız ve adaletsiz bir uygulama yapıyor hem de dolarizasyonu teşvik etmeye devam ediyoruz. Rekabetçi kur söylemiyle ihracatı arttıracığımız söyleniyor. Bu bile izlenen tutarsız politika çelişkilerini gösteren bir başka örnek. O zaman 2020 yılında kur dalgalanmalarını önleme gerekçesiyle 100 milyar doları aşan rezervi neden satış yoluyla erittiğimize cevap bulamıyoruz. Dünyada gıda fiyatları yükseliş eğiliminde çekirdek enflasyonun yüksekliği devam ediyor. ÜFE'deki birikim süreç içerisinde TÜFE'ye yansıtacak (kur geçişkenlik oranı kredibilite açığında daha da yükseliyor, halen yüzde 20'lerde) bütün bunlar yılsonu enflasyonunun revize hedeften de daha yukarıda oluşacağına işaret ediyor. İşte bu ortamda bile ekonomik karar vericileri ve Merkez Bankamız hızla bir tepki vermesi gerekirken gelişmelere seyirci kalınıyor. Biden'in başkan olması halindeki riskler, pandemide ikinci dalga ve 560'larda seyreden risk primimizin olduğu ortamdayız. Acilen yapılması gereken birden fazla faiz uygulamasını sadeleştirerek tek politika faizinin minimum 700 puan civarında arttırılarak piyasalara enflasyonun düşürüleceği konusunda net mesajlar verilmelidir. Kısa vadeli faizleri geçici olarak arttırmadan, enflasyonun düşürüleceğine ilişkin net mesajlar vermeden, TL'ye makul reel faiz uygulamadan uzun vadeli faizleri düşürmenin imkânı

yok. Uzun vadeli faizlerin dūřürölmesi ile özel yatırımların tekrar harekete geçmesi mümkün olacak ve bu durumda kısa vadeli faizler de süreç içinde makul seviyelere inecektir. Türk Lirasına yeniden itibar kazandırmanın ve sürdürülebilir büyümeyi fiyat istikrarı oluşturmadan gerçekleştirimin başka bir yolunu göremiyoruz.