

DOLARİZASYON NEDEN TERSİNE DÖNMÜYOR, SON FAİZ ARTIRIMI YETERLİ OLMADI MI?

Merkez Bankasının son faiz artırımına rağmen istenilen sonuçlar henüz yaratılmadı. Fonlama faizi (yüzde 14,98) ile politika faizi (yüzde 10,25) eşitlenmiş oldu. Yılsonu enflasyon beklentisine göre bir miktar (2-3 puan) reel faiz var gibi gözükse de TÜİK'in açıkladığı TÜFE rakamlarına tüketicilerin güvenmemesi ve aşağıda izah edeceğimiz nedenlerle 2021'in ilk yarısında enflasyonun maliyet yönlü artacağına ilişkin kuvvetli göstergeler faiz oranlarındaki bu teknik düzeltmenin yeterli olmadığı kanaatini oluşturuyor. Son faiz kararının kesinlikle olumlu bir başlangıç olduğu doğru, hatta ödemeler dengesi krizinin eşliğinden döndük. Tek politika uygulamasıyla sadeleşmeye gidilmesi de aktif rasyosunun kaldırılması ile swap limitlerine ilişkin düzenleme de olumlu. Karar öncesi ve sonrasındaki "şeffaflık, öngörülebilirlik, hesap verebilirlik, hukuk ve ekonomi reformu" söylemleri de piyasa dostu yaklaşımlar. Öncelikle söylemlerimizin eylemlerimizle bütünlüğünü karar sonrasında şüpheye yer vermeyecek derecede kanıtlamak gerekirken özellikle hukuki konularda yetkililerce yapılan açıklamalar daha önceki söylemlere gölge düşürdü. İkinci olarak fonlama faizine eşitlenen yüzde 15 politika faizi oranı başlangıçta bir miktar olumlu olarak algılansa bile 2021 ilk yarısında muhtemel enflasyon gelişmesi öngörüsü ile makul reel faiz beklentisini karşılamadı. Bir de bunlara doğru Akdeniz'deki gemi baskını ve AB'nin yaptırım için 10 Aralıkta toplanacağı haberleri eklenince bir miktar olumlu gelişme yaşayan faiz ve kur göstergelerinde yeniden dalgalanmalar başladı.

Dolarizasyonun terse dönmesi bir yana yerleşikler tekrar döviz veya altın alımı yoluna gittiler. 2021 ilk yarısında enflasyon yükselişe geçecek, işsizlik daha da artacak ekonomi yavaşlayacak ve "Acı Reçete" deki ilaçların içilmesi zorunlu hale gelecek. Döviz kurunda bir türlü sağlanamayan istikrarın ve buna bağlı olarak maliyet artışları nedeniyle kontrol edilemeyen enflasyonun artış öngörülerini, beklentileri ve fiyatlamaları bozmakta. Makul reel faiz beklentisinin kalkması nedeniyle yerleşiklerin döviz ve altın varlıklarından TL varlıklarına geçmediğini gözlemliyoruz. (Bu gerekçelerle geçen yazımızda 700 baz puan artışı yapılması gerektiğini vurgulamıştık)

Ülkemizin dışa bağımlı bir ekonomik yapısı var. Bu bağımlılık iki yönlü. Kaynak yönünden iç kaynaklar yetersiz dış finansmana başvurmak zorunda kalıyoruz. Diğer yönden, üretim yapımız girdileri itibari ile büyük ölçüde ithale bağlı. Tasarruf açığımız var. Büyümek için finansman kaynağı bulmak zorundayız. Bu nedenle cari açık veriyor ve borçlanıyoruz. Yıllar boyunca yaşadığımız ekonomik bunalımların temelinde bu nedenler devam ettiğinden uzun vadeli doğrudan yatırımları da sürekli arttıramıyoruz. ÜFE-TÜFE arasındaki makasın açılması, pandeminin ikinci dalgasındaki vaka sayısının 28,351'lere gelmesi, ekonomimizin yavaşlayacağı gerçeği, kur geçişkenliğinin devam etmesi nedenleriyle hem maliyet bazlı enflasyonun yükselişi ve hem de zaten geniş tanımlı yüzde 25-30'lara gelen işsizliğin daha da artacağına tanık olacağız.

Son faiz artırımını ile kazandığımız zamanı iyi değerlendirmeliyiz. Zira COVID-19 nedeniyle kapanan ekonomilerin karşılaştığı krizleri maliye politikası yerine kredi genişlemesi araçlarıyla geçiştirmeye çalışan ülkelerde bankacılık sektörünün kırılabilirliği artmakta ve kriz riskleri de büyümekte diyor IMF. (Sustaining Financial Health during the Covid-19 and f..... IMF.org)

Dolarizasyonun tersine dönmesi bir yana Merkez Bankasının tekrar döviz alım ihalelerine başlayacağı haberleri geliyor ki çok yanlış bir uygulama olur. Dolarizasyon ve devalüasyon daha da arttırma tehlikesiyle baş başa kalırız. Kaybolan kredibilite açığını kapatmak kolay olmuyor. Reformları hayata geçirmede, birbirinden bağımsız düzenlemeler yerine birbirleriyle uyumlu, homojen bir makro planı hayata geçirmede (ne yazık ki 2018 den yeterli dersi almadığımız için) daha yüksek bir reel faizi uygulamaya koymada geç kalmamız gerekiyor. Aksi halde içeceğimiz acı reçete unsurları artacak ve fakirleşme sürecimiz devam edecek.