

MERKEZ BANKASINDAN FAİZ ARTTIRIM SINYALI

2021 yılı para ve kur politikası yeni başkan Sn. Naci Ağbal tarafından online bir basın toplantısıyla açıklandı. 2016 yılından sonra bir basın toplantısıyla açıklama yapılması, sorulara tek tek cevap verilmesi, bir süredir ekonomi yönetiminde başlayan "iletişim" vurgulamalarının tekrar edilmesi olumlu gelişmeler. İç ve dış piyasaların duymak istediği tüm mesajlar verilmiş oldu. Bu mesajları kısaca özetleyecek olursak;

"Enflasyon konusundaki yukarı yönlü riskler devam ediyor. Para politikasında enflasyon hedeflemesi uygulaması söz konusu. 2021 yılında sıkı ve kararlı bir para politikası duruşu sergilenecek. Bu sıkılık enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarı göstergeleri oluşuncaya kadar kararlılıkla sürdürülecek. Orta vadeli enflasyon hedefi yüzde 5 (2023 yılı için) tir. Tek politika aracı "bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı"dır. Geç likidite penceresi ve faiz koridoru politika aracı olarak kullanılmayacaktır. Makro finansal istikrar için zorunlu karşılıklar ile döviz likiditesi araçları etkin olarak kullanılacaktır. Dalgalı döviz kuru rejimi devam edecek, T.C.M.B kur düzeyi veya yönünü etkilemek amacıyla döviz alım veya satımı yapmayacaktır. Bir plan dahilinde şeffaf bir şekilde döviz rezervlerin güçlendirilmesine çalışacaktır. 21 milyar dolarlık reeskont kredisi geri dönüşü rezerv biriktirmeyi destekleyecek. Fiyat istikrarı finansal istikrar için ön koşuldur. Kararlar buna göre alınacaktır. 2021 yılında iletişim ve veri paylaşımı şeffaflık, öngörülebilirlik ve hesap verebilirlik ilkeleri doğrultusunda yapılacaktır. "2021 yılı enflasyon tahmini yüzde 9,4'tür".

Bu açıklamalar kesinlikle öncekilerden farklı. Fiyat istikrarı vurgusu sürekli önceleniyor ve yineleniyor. Gerekirse para politikasında daha da sıkılaştırma yapılabileceği mesajı net veriliyor. İletişimin etkin olarak kullanılacağı açıkça belirtiliyor. Bu söylem, yatırımcılara (iç-dış) güven veren bir söylemdir, uygulamaların da bu söylemlerle bütünlük içinde olması şartıyla. Fonlama tutarı 560 milyar TL olup yüzde 60'ının swap, yüzde 40'ının APİ (açık piyasa işlemleri) ile yapılmakta olduğu belirtildi. 16 milyar TL'lik tahvil itfası için yeniden borçlanılmayacak. Yaşanan ekonomik problemlerin ve yükselen enflasyonun döviz kurunda izlenen politikardan kaynaklandığı vurgulanıyor. Sn. Başkan'ın mesajlarından ve açıklanan metinden maliyet kaynaklı (ÜFE-TÜFE) enflasyon baskıları nedeniyle önümüzdeki Perşembe günü P.P.K toplantısında makul bir reel faiz artırım sinyali verildi sanki. Zira son dönemdeki 475 baz puanlık artış ağırlıklı ortalama fonlama faizinin resmileşmesinden başka bir şey değildi. Piyasalar 200-250 baz puan artırım beklentisine girmeye başladı. Başkan'ın konuşma sonrası 7,70'lere gelen kur seviyesini stabilize etmek ve 360'lara gelen CDS'leri daha da düşürmek için kısa vadeli faizlerin önceden yükseltilmesi ve uzun vadeli faizlerin düşüş seyrinin devamı gerekmektedir. Böylece enflasyon düşüşünün devamlılığı ters dolarizasyonun da başlamasına imkân verecektir. Unutmayalım dolarizasyona geçiş hızlı, dolarizasyonun çözülmesi yavaş bir süreç içinde olmakta. Bunu yaparken Sn. Başkan'ın sürekli tekrarladığı şeffaflık süreci için başta TÜİK olmak üzere, Merkez Bankası rezervleri, swap yükümlülükleri, gerek kamu bankaları gerekse T.C.M.B'nin döviz açık pozisyonlarına ilişkin verilerin paylaşımında yarar var. Para politikası başarısı için temel ön şartlardan biri de T.C.M.B'nin araç bağımsızlığı konusunda elinin serbest olup olmamasıdır. Bu konuda sorulan soruları Sn. Başkan politik unsurlar içermesi nedeniyle cevaplamamıştır. Uygulamadaki eylemler iç ve dış piyasalarda değerlendirilecektir kuşkusuz.

Daha önceki yazılarımızda defalarca belirttiğimiz üzere ülkemiz tasarruf eğiliminin düşük olması nedeniyle sürekli "dış kaynağa" ihtiyaç duyuyor. Bugün (-) rezervler nedeniyle dış kaynak ihtiyacımız daha da fazla. Yurtdışından yüzde 6 gibi yüksek faizle ancak borçlanabiliyoruz. Yeni ekonomi yönetiminin söylemlerinin altında yatan, yurtdışı portföy yatırımcılarına şu mesajı net vermek. "Makul bir pozitif reel faiz verilecek, yatırımcıların yurtdışına çıkışında problem yaratmayacak bir rezerv biriktirilmesi sağlanacak." Bu yolla acil kaynak ihtiyacı giderilmeye başlanacak, öncelikle fiyat istikrarı ve finansal istikrarın oluşturulması ile de ters dolarizasyon başlayacak, rezerv biriktirilmesine katkı verilecek. Böylelikle piyasalarda rasyonel beklentiler ve fiyatlamalar oluşturulacak. Bu politikaların başarılı olması halinde 2021 yılında TL varlıklar değerlendirilecek ve kur riski dondurulmuş olacaktır. Ancak bu uygulamaların yapısal reformlarla tamamlanmaması halinde daha önce yaşadığımız döngüleri tekrar yaşama ihtimalimiz kendisini koruyor.

Pandemi sürecindeki ekonomik yavaşlama, ortodoks para politikalarıyla birleşince işsizliğin artması, reel sektörün kredi geri ödemelerinde sıkıntıya düşmesi ve büyümenin sürdürülmesinde problemler yaşanması söz konusu. Yüzde 23,11'lik ÜFE'nin tüketici fiyatlarına yansıtılmaması reel sektör ve dolayısıyla alacaklı banka bilançolarını olumsuz etkileyecektir. Tüketici fiyatlarına yansıtılması ise enflasyonu arttıracığından 2021 yılının ilk yarısı zorlu geçecek.