

## ENFLASYON-DOLARİZASYON KUR-FAİZ ŞOKU DÖNGÜSÜ

2020 yılı enflasyonu TÜFE’de yüzde 14.6, ÜFE’de yüzde 25.1 oranı ile sonuçlandı. Son altı ayın enflasyon trendi yüzde 16.1, son üç ayın yüzde 20.1, son iki ayın ise yüzde 24.6 olarak gerçekleşti. Enflasyon trendi yükseliş eğiliminde. 2017 yılından bu yana enflasyon hedefi ile gerçekleştirmeler arasında yaklaşık üç kat fark var. 2003-2020 birikimli enflasyonu yüzde 447 ile kendi salamızdaki ülkelerden negatif ayrışıyoruz. 2003 yılındaki 100 liranın bugünkü satın alma gücü 18 TL’ye inmiş durumda. Hindistan, Brezilya, Endonezya ve Güney Afrika’nın toplam enflasyonunun ortalaması yüzde 4.01 iken yüzde 14.6 ile bu ülkelere göre üç kattan fazla enflasyon oranına sahibiz. Bu sorunun çözümünü bir türlü gerçekleştiremediğimiz için enflasyon-dolarizasyon-kur şoku-faiz şoku döngüsünden kurtulamıyor, makroekonomik istikrarı oluşturamıyor ve nihayet sürdürülebilir potansiyel büyümeyi sağlayamıyor, rezervlerin erimesinden de kurtulamıyoruz. Bu sonuç risk primimize de ister istemez yansıyor. Yukarıda sayılan 4 ülkenin risk primi (CDS) ortalaması 96.6 iken bizim risk primimiz son dönemdeki ekonomi yönetimindeki olumlu değişim sonrasında düşüşe rağmen 306 ile bu ülkelerin ortalamasından üç kattan daha yüksekte oluşuyor.

TÜİK’in ilan ettiği enflasyon oranları konusunda kamuoyunda da şüpheler var. Ör. ENAG enflasyon araştırma grubu 2020 yılı enflasyonunu yüzde 36.72 olarak açıkladı. Yine METROPOLL araştırma şirketinin anketinde deneklerin yüzde 16.5’u enflasyonun yüzde 20-30 oranında, yüzde 51.5’u ise yüzde 30’un üzerinde olduğu görüşünde. Yönetilen, yönlendirilen fiyatlardan otoyol, köprü geçiş ücretlerine yüzde 25 zam yapılmış olması da rasyonel beklenti ve fiyatlamaların bozulacağına açık karinesi. 2021 yıl sonu itibarıyla öngörülen yüzde 9.4 tahmininin tutturulması mümkün görünmüyor. Büyük ihtimalle yılsonunu da çift hane ile kapatacağız. 2020 yılında enflasyonun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde gıda ve ulaştırma fiyatlarındaki artış ile, hizmet fiyatlarının artışındaki ataletin rolü büyük. Enflasyon genele yayılmış durumda. Çekirdek enflasyonun artış eğilimi güçlü, emtia fiyatlarındaki artış da enflasyonu olumsuz etkiliyor.

Yeni ekonomi yönetiminin fiyat istikrarı önceliği, şeffaflık, hesap verebilirlik ve öngörülebilirlik söylemleri para politikasındaki şahin duruşu simgeliyor. Ancak bu söylemlerin desteklenmesinde ve yapısal reformların hayata geçirilmesinde geç kalınıyor. Enflasyon sorununun radikal çözümünü siyasi iktidarlar, hane halkları, tüketiciler ve iş alemi olarak dert edinmiyoruz. Bu nedenle milli paradan uzaklaşıp tasarruflarımızı yabancı para cinsinden (dolar, euro, altın vs.) yapıyoruz. Tasarruflarımızın yaklaşık yüzde 56’sı döviz cinsinden. Döviz cinsinden krediler toplam krediler içinde önemli yer tutuyor. Varlıklarımız ve yükümlülüklerimizdeki döviz oranı her geçen gün yükseliyor. IMF’nin yaptığı tespitlere göre dolarizasyon oranının yüksek olduğu ülkelerde makroekonomik görünümde istikrar sağlanamıyor, kur-faiz dalgalanmaları yüksek oranda oluyor ve sürdürülebilir büyüme hedefine de ulaşamıyor. (2017-2020 döneminde yaşadığımız dalgalanmalar gibi) Enflasyon ve dolarizasyon arasında doğrusal ve nedensel ilişki araştırmalarla sabit. Siyasal gerginlikler, uzun seçim süreçleri, uluslararası ilişkilerdeki bozulmalar ve finansal kırılmalıklar ile makroekonomik istikrarsızlıklar önce enflasyon yaratıyor beraberinde dolarizasyon ve kur-faiz şokları ile reel sektör ve finans sektörü bilançoları bozuluyor, özel ve kamu borçlulukları artıyor. Finansal sağlık endeksi ile dolarizasyon arasında da ters korelasyon var. Finansal sektörün aktif kalitesi dolarizasyon sonucu tahrip oluyor, güçlü özkaynağa sahip karlılığı yüksek bankacılık sisteminde dolarizasyon azaldığı gibi kaldıraç ihtiyacı da düşüyor. Kamunun iç borç faizleri yükseldiğinde de dolarizasyon aynı yönde hareket ediyor.

Ters dolarizasyonu gerçekleştirebilmek için para otoritesinin faiz artırımı yetmez. “GÜVEN” sağlanması gerekiyor. Sadece ekonomik anlamda değil başta hukuk olmak üzere tüm alanlarda. Makro riskleri azaltıcı maliye politikası destekleri şart. OECD, “pandemi sonrasında kısa vadeli hedeflerden ziyade uzun vadeli hedeflere odaklanılması gerektiğini, doğrudan gelir desteklerinin yaygınlaştırılmasının doğru olacağını” söylüyor. Kamuoyunda inandırıcılığı kuşkulu hale gelen (doğrusu bu olmasa bile algı bu yönde) TÜİK’in şeffaflık ve hesap verebilirlik çerçevesinde enflasyonun hesaplanması konusunda bilgilendirmede bulunmasında fayda var. Herşeyi Merkez Bankasından beklemek hatalı olacaktır. Yapısal sorunların çözümü konusunda kapsamlı, inandırıcılığı yüksek çözümlerin tüm kurumlarca hayata geçirilmesinde geç kalmamak gerek. Son olarak beraber çalışmaktan onur duyduğum Merkez Bankası eski başkanı Sn. Durmuş Yılmaz’ın Plan Bütçe Komisyonunda T.C.M.B başkanı Sn. Naci Ağbal’a yönelttiği geçmişteki “döviz satışları” başta olmak üzere sorduğu soruların “şeffaflık ve hesap verebilirlik” ilkeleri çerçevesinde cevaplanıp kamuoyu ile paylaşılması yeni yönetimin söylem-eylem bütünlüğünü görmemiz açısından önem taşıyor.