

BORÇ VE REZERV TARTIŞMALARI

Hafta içindeki siyasi ve ekonomik tartışmalar iki ana grupta toplanmıştı. Birincisi IMF borcunun AKP hükümetleri döneminde sıfırlandığı ve böylelikle IMF tahakkümünün sona erdirildiği konusuydu. Diğeri ise 130 milyar dolar rezervin satışına ilişkin eleştirilerin haksız olduğu, ülkeye yapılan ekonomik saldırıların ekonomi eski bakanının bu icraatı sayesinde defedilebildiğine ilişkin hükümet cenahından yapılan savunmalar oluşturdu.

BORÇ TARTIŞMALARI

IMF Uluslararası Para Fonuna olan borç stoku 16,2 milyar SDR (IMF para birimi) yaklaşık 23,5 milyar dolar 2014 yılına kadar tamamen ödenerek sıfırlanmıştır. Ancak gerek kamu gerekse özel sektör brüt dış borç stokunun gelişimine tümenden bakacak olursak ülke borçluluğu maalesef olumsuz bir seyir izlemiştir. 2002 yılında Türkiye brüt dış borç stokunun Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı yüzde 54,4 iken 2020 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 59,1'e yükselmiştir. Yine aynı dönemde kamu sektörünün borcu 65 milyar dolardan 166 milyar dolara, özel sektörün borcu 43 milyar dolardan 248 milyar dolara ulaşmıştır. T.C.M.B.'nin borcu ise hemen hemen aynı kalarak 22 milyar dolardan 21 milyar dolara gerilemiştir. Bu rakamları özetleyecek olursak kamu, T.C.M.B. ve özel sektörün brüt dış borç stoku 2002-2020 3. çeyreği itibarıyla 130 milyar dolardan yaklaşık 3,34 kat artarak 435 milyar dolara yükselmiş olmaktadır (Hazine Bakanlığı Ekonomi Sunumu). Bu süre zarfında yaklaşık 23-24 milyar dolarlık IMF borcunun sıfırlanmasının bu toplam borç artışı yanında kaba bir deyimle devede kulak kalmaktadır. Üstelik IMF borcuna ödediğimiz faiz maliyeti diğer piyasalardaki borçlanmalarda ödediğimiz faiz maliyetinden de hayli düşüktür. Dış borçlanma maliyeti dolarda 2015 yılında yüzde 4,7 iken 2019 da yüzde 6,5 2020 üçüncü çeyreğinde yüzde 5,5 oranlarına gelmiştir. Euro'da ise 2017 yılında yüzde 3,4 olan faiz maliyeti 2018 yılında yüzde 5,3, 2019 yılında yüzde 4,8'e yükselmiştir.

Borçlanmalardaki olumsuz seyir sadece miktar ve yüzdesinin artışlarından da ibaret değildir. Dış tahvil stokunun süresi de 2017 yılında 79 ay iken Aralık 2020 yılında 68,4 aya inmiştir. Borcun vadeye kalan süresi de bu azalmaya paralel 31,9 aydır. Aynı süre 2014 yılında 55 aydı.

2001 krizinde ülkemiz toplam borcunun yüzde 55,8'i kamu borcu iken bu oran 2010 da yüzde 26,7 ye düşmüş, ancak 2014'ten itibaren artmaya başlamış ve nihayet 2020'de yüzde 56,2'ye yükselerek rekor kırmıştır (TEPAV Çalışması). Hazine'nin borç stoku içinde döviz ve altının payı 2017 yılında yüzde yüzde 38,9 iken 2020 Ağustosun da bu oran yüzde 54,5'lara gelmiş durumda. Hatta iç borçlanmada dahi döviz ve altın cinsinden borçlanılan 35 milyar dolarla adeta örtülü dış borç yaratılmış durumdadır.

Özetle IMF borcunun kapatılmasından bu yana ülkemizin borç kompozisyonu kötüye gitmiş, pandemi döneminden önce de kötüleşme devam ederken salgın bu ivmeyi arttırmış. Vadeler kısalmakta, maliyetler artmakta, borcu ödemek için yeniden borçlanma yaratılmakta ve gelecek nesillere önemli bir yük aktarılmaktadır. Küresel borçlar gerek likidite bolluğu gerekse salgın nedeniyle geçen yıl rekor kırarken Türkiye borç artışında dünyada Çin'in ardından ikinci sıraya yükselmiştir.

Uluslararası Finans Enstitüsünün raporuna göre 2020 yılında 2019 yılına kıyasla şirket iflasları yaklaşık yüzde 14 artmış ve ülkemiz 61 ülke arasında ilk sırada yer almıştır. Yine aynı raporda 2020 yılında hane halkı, finans dışı reel kesim ve hükümetin toplam borcu yüzde 35,8 artışla 1 trilyon 281 milyar dolara ulaşmıştır. Bu tutarın en son (TUİK) açıklanan millî gelir 736 milyar dolara oranı ise yüzde 174'e gelmiş durumdadır. Bu borcun yaklaşık yarısını (yüzde 49,8) döviz cinsi borçlar oluşturuyor.

REZERV TARTIŞMALARI

Önceki ekonomi yönetimince yapılan çeşitli yanlışlar nedeniyle yaklaşık 130 milyar döviz rezervinin neden satıldığı konusu son günlerde sıkça tartışılmakta. Sn. Cumhurbaşkanı eski yönetimin bu satışı Türk ekonomisine yapılan saldırıya karşı savunma amacıyla yapıldığını, herşeyin hukuka ve yaşlara uygun olduğunu çeşitli konuşmalarında ifade etmiş bulunmaktadır. Karşıt görüşte olanlar ise T.C.M.B.'nin "Para ve Kur Politikası" metninde "Dalgalı döviz kuru rejimi uygulaması devam edecektir. Döviz arz ve talebini belirleyen esas unsurlar iktisadi temeller, uygulanan para ve maliye politikaları, uluslararası gelişmeler ve beklentilerdir. T.C.M.B.'nin nominal ya da reel herhangi bir kur hedefi bulunmamaktadır." açıklaması karşısında yapılan eylemin yanlışlığından dem vurmaktadır. Burada kastedilen kuru belli bir seviyede tutmak değildir. Eğer ekonomik temellerden kopuk aşırı bir dalgalanma görülürse bu takdirde alış ya da satış yönünde şeffaf, ihale ya da kamuoyuna yapılacak duyurular yoluyla müdahale edilecektir. Eğer döviz kurundaki dalgalanmalar fiyat istikrarını bozacak nitelikteyse bu takdirde T.C.M.B. esas silahı olan kısa vadeli politika faizini arttırma yoluna gidecektir.

Rezervlerin satıldığı dönemde izlenen ekonomi politikasında defalarca yazdığımız gibi çok yanlışlar yapıyordu. Enflasyon yükselirken zorla uzun süre faiz indirimine gidilmiş ve negatif reel faiz politikası ısrarla sürdürülerek dolarizasyonun hızlanmasına ve içerdeki yabancı portföylerin dışarıya çıkmasına yol açılmıştır. Üstelik dalgalı kurun rezerv satışları yoluyla baskılanması sonucu yabancıların daha düşük kurdan çıkışları kolaylaştırılmıştır. Bütün bunlar ülkemizin dış ödemeler finansmanında kırılganlık algısı oluşturmuş ve temerrüt risk primimiz hızla yükselme sürecine girmiştir. Çünkü rezervler dış borç geri ödemelerinde kritik bir göstergedir. Rezervlerin satışı, kurun baskılanmaya çalışılması, kredilerin negatif faizle hatta ödemesiz sürelerle arttırılması ithalatı patlatmış, pandemi döneminde ve petrol fiyatlarında aşırı bir yükselme de olmamasına rağmen milli gelirin yüzde 5'inde fazla bir cari açık verme durumunda kalınmıştır.

Sn. Cumhurbaşkanı brüt veya negatif ifadesi kullanmadan 95 milyar dolar döviz rezervimiz olduğunu açıkladı. Şimdi o rakamlara bir bakalım. 12 Şubat itibarıyla Merkez Bankamızın resmi rezerv varlığı gerçekten brüt 95,7 milyar dolar. Bu tutar 19 Şubatta 94 milyar dolar oldu. Aynı tarih itibarıyla net rezervimiz 12,1 milyar dolar, toplam swap yükümlülüğümüz 57,4 milyar dolar. Yükümlülükleri çıkarırsak net rezerv eksi 45,3 milyar dolar. 2020 yılında rezerv kaybında IMF verilerine göre dünya birincisi olduk.

Yanlış olan izlenen ekonomi politikalarıydı. Yanlış olan döviz satışının kamuoyuna duyurulmadan şeffaf veya ihale yoluyla yapılmamasıydı. Daha önceki Merkez Bankası satışlarına bakılsaydı kamuya açık yöntemin izlendiği görülecekti. Yanlış olan döviz likiditesinde aşırı bir sıkıntı veya oynaklık yokken T.C.M.B'nin yıllardır söylediği "Nominal veya reel bir kur hedefi" yoktur söyleminin tam tersinin yapılmasıydı. Yanlış olan "Dövizin fiyatıyla ilgilenmiyorum" denilip kurun seviyesini baskılamaya çalışmaktı. Yanlış olan T.C.M.B.'nin eski döviz satışlarında kur seviyesinin çok fazla oynamadığına göz atmamaktı. Yanlış olan pandemi döneminde rezervlerin eksiye düşürülmesiyle yüzde 5'leri aşan cari açık vermek, kredi ve ithalatı patlatmaktı.

Bütün bu yanlışların bedelini yüksek faiz, yüksek enflasyon ve yüksek işsizlikle ödüyoruz. İmkansız üçlüde hem faizi hem döviz kontrol edemeyeceğimizi pahalı bir fatura ile öğrenmiş olduk. Bu işlemin savunulması bile ödediğimiz bedellere rağmen döviz kurundaki istikrarı bozmaya yetti. Ekonomi yönetiminin sözlü iletişimdeki başarısına da darbe vurulmuş oldu. Piyasalar bundan sonraki söylemlere ihtiyatlı yaklaşacaklardır.