

REZERV VE PROTOKOL TARTIŞMALARI

Son günlerde muhalefetin başlatmış olduğu “128 milyar dolar nerede” tartışması yazılı ve görsel basında yoğunluk kazanmaya başladı. Hükümet yetkilileri bu konuya ilişkin çeşitli açıklamalarda bulundular. Ayrıntılarına girmeden önce son dört yılda bu konuda olanları kısaca özetlemekte yarar var. Ekonomi yazınında bu konuları gündeme getiren başlıca üç yazar var. Kerim Rota, Uğur Gürses ve Haluk Bürümcekçi. Özellikle Kerim Rota’nın ilk makalesinin başlığı oldukça ilginçti “Con Ahmet’in Devri Daim Makinesi”

Makroekonomik dengeleri gözetmeksizin, piyasa kurallarına aykırı olarak “faizin enflasyonun nedeni olduğu” önyargısından hareketle önce faiz kontrol edilmeye çalışıldı. Mevduat faizlerine tavan konulmak istendi. 2019 seçimlerine doğru kaynak ihtiyacı için T.C.M.B. fonları kullanılarak kredi genişlemesi yaratıldı. Döviz fiyatlarının kontrolü için hazine kanalıyla merkezin fonları kamu bankalarına aktarılıyor ve döviz kurunun baskılanmasına çalışılıyordu. Bu işlemler sırasında realiteden kopuk, negatif reel faizli krediler teşvik edildi. Bunun sonucunda talep, ithalat, cari açık hızla arttı, enflasyon yükseldi. Yurtiçi ve yurtdışı yerleşiklerin güveni kayboldu. Yabancılar çıkmaya yerleşikler ise tasarruflarını koruma amacıyla döviz ve altın alımına yöneldiler. Döviz borcu olan reel sektör ise her aşamada döviz alım talebini arttırdı. T.C.M.B. ile Hazinenin Şubat 2017 yılında bir protokol tesis ettiğini dört yıl sonra yeni öğreniyoruz. Açıklamalara göre para ve kur politikası etkinliğini arttırmak ve finansal istikrara katkı sağlamak amacıyla bu protokolün imzalandığı söyleniyor. Böylelikle döviz piyasasındaki arz talep dengesi ile likidite tesis edilmiş olacaktı. Ekonomiden sorumlu bakan protokolün yasal olduğunu, satılan dövizlerin karşılığı TL’nin API ve SWAP yoluyla bankalara kullandırıldığını ifade ediyor. Yabancı piyasalarda hükümetin döviz cinsinden borçlanmasına rağmen rezervlerin neden düştüğü sorgulanmaya başladı. Bu yöntemle 2019 yılında 33, 2020 yılında 93,3 milyar dolar rezerv satıldı. Yazımın başında sözü edilen yazarlar son iki yılda bu konuları defalarca gündeme getirdiler. Net rezervler eksiye düşmeye başlamasına rağmen döviz talebi devam edince T.L faizlerin yüzde 15’lere çıkarılması herhangi bir sonuç yaratmadı. Ta ki 2020 yılı Kasım ayına kadar. Bu tarihte hem bakan ve hem de başkan görevden alındılar. Adeta hatalar kabul ediliyordu. Ancak 2019 sonunda 18,4 milyar dolar olan net rezerv 2020 yılında (-) 58, Nisan 2021 de ise (-) 60 milyar dolara geldi. Son 15 ayda 79 milyar dolar rezerv kaybı yarattık. Döviz kuru 6,80 den 8,50’ye, faiz yüzde 8,25’ten yüzde 19’a gelmişti ve enflasyon da hızla yükseliyordu. Hükümet yetkilileri eriyen rezervlerin buharlaşmadığını, cari açığın finansmanında yerleşik (gerçek ve tüzel kişiler) ve yabancıların döviz taleplerinin karşılanmasında kullanıldığını ifade ediyorlar. Muhalefet yetkilileri ise bu rezervlerin hangi tarihlerde hangi kurlardan hangi tutarlarda kimlere satıldığının açıklanmasını talep ediyor. Bu ayrıntılı açıklamalardan sonra söz konusu tartışmalara ilişkin bize göre aydınlanması gereken soruları sıralayalım.

1- T.C.M.B.’nin her yıl yayınlamış olduğu “Para ve Kur Politikası” metinlerinde “Dalgalı Kur Rejimi”nin uygulandığı, döviz kuru hedefi ve buna ilişkin politika aracı olmadığı, döviz kurlarının piyasalarda arz-talebe göre belirlendiği vurgulanmaktadır. Karşılaşılabilecek iç ve dış şokların olumsuz etkilerinden kurtulmak ve ülkeye duyulan güveni arttırmak için güçlü rezerv pozisyonunun önemini altı da çiziliyor. Bu ilke ve tespitlere rağmen döviz kurunun kamu bankaları aracılığı ile baskılanmaya çalışılması dalgalı kur politikası ilkelerine aykırı olmaktadır. Ekonomi yönetiminin sermaye kontrollerinin olmadığı ortamda hem faizi hem de döviz kurunu kontrol etmenin imkânsızlığını bilmemesi mümkün değildi. Finans piyasalarında dikkate alınan kriterlerden “Kısa Vadeli Borçlar/Rezerv oranı” yüzde 49 iken diğer gelişmekte olan ülkelerde bu oran, yüzde 200 – yüzde 449 aralığında. Sadece bize yakın Güney Afrika’nınki yüzde 72. Aynı şekilde IMF rezerv yeterlilik rasyomuz 2003 yılında yüzde 104 iken 2021 Şubat ayında yüzde 75’lere düşmüş durumda. Bu yanlış politikalar sonucu CDS primimiz de emsal ülkelere göre oldukça yüksek seviyede.(435) Dış ödemelerin finansmanında kırılma algısını bu yanlış uygulamalarla kendi kendimize yaratmış olmadık mı?

2- 2017 yılında yapılan protokol bilgisine kamuoyu 2021 yılında ulaştı. Anılan protokolün ayrıntıları tam olarak açıklanmadı. Bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerine rağmen bu protokol neden gizli tutuldu. Bu protokolle T.C.M.B. nin döviz politikası, rezerv yönetimi Hazine ve Kamu bankalarına kısmen devredilmiş olmuyor mu? Bu işlemin hukuki sorumluluğu var mı, varsa kimlere ait, bakanlıkta mı başkanlıkta mı?

3- Ekonomi Literatüründeki “İmkânsız Üçlü” kuralına rağmen bu yanlış politikalarda uzunca bir süre ısrar edilmesi yerleşiklerin güven kaybı ile dolarizasyonun artışına ve yüksek altın talebine neden olunması ekonomi için yanlış kaynak dağılımına neden olmamış mıdır? Döviz kurlarının bu dönemde aşırı artışının ülkemize maliyeti ne kadar olmuştur. Bankacılık sisteminin olası risklerini arttırmamış mıdır?

4- Bu uygulamalar sonucunda aynı dönemdeki özel bankaların yüksek kambiyo karlarına rağmen kamu bankalarının 2020 yılındaki ciddi kambiyo zararlarının (Halkbank -8,063, Ziraat Bankası -6578 ve Vakıfbank - 2604 milyon TL) sorgulanması gerekmez mi?

5- T.C.M.B. nin 2016 yılına kadar döviz alım-satım ve doğrudan müdahalelerinde uygulamış olduğu ihale yöntemleri ile piyasa duyuruları ilkelerine neden başvurulmamıştır. 2020 Kasımından sonra eleştirilen bu yöntemlerin uygulanmadığı ve uygulanmayacağı Sn. Bakan Elvan tarafından ifade ediliyor. Bu tespit önceki uygulamaların doğru olmadığını kabulü anlamına gelmiyor mu?

6- Yanlış politikalarda ısrar edilmesi sonucu risk primimizdeki yükselmelerle artan borçlanma maliyetlerini sürekli ödemek zorunda kalmıyor muyuz? Meydana gelen kredibilite açığının kapanması ve satılan rezervleri tekrar biriktirmemiz ne kadar süre alacak?

7- Yetkililer her talep edene konvertibilite gereği döviz satılmasının zorunlu olduğu gibi hiçbir doğruluğu olmayan açıklamalar yaptılar. Gerçekte böyle bir satış zorunluluğu yok. Talep devam ediyorsa arz-talep gereği kurların sadece yüksek seviyede dengelenmesi söz konusu olur.

BIS (Uluslararası ödemeler bankası) pandemi döneminde kur müdahaleleri yapan Çek Cumhuriyeti, Endonezya, Kolombiya ve Türkiye'yi karşılaştıran bir çalışma yayınladı. Buna göre ülkemiz net rezervleri Mart 2020- Şubat 2021 döneminde 21,7 milyar dolar azaldı. Bu ülkeler arasında en fazla rezerv kaybına uğrayan ülke olduk. Kur müdahalesinde bulunmayan Meksika rezervlerini arttırırken Güney Afrika ise rezervlerini neredeyse sabit tutmayı başardı. Türkiye benzerlerinden negatif ayrıştı. Bu dönemde en fazla değer kaybeden para birimi yüzde 32,9 düşüşle Arjantin pezosu olurken ikinci sırada yüzde 23,4 değer kaybıyla Türk Lirası geliyor. Hülasa bütün bu tespit ve açıklamaların arkasında yatan bir gerçek var. Enflasyon sorununu kalıcı olarak çözmeden başta fiyat istikrarı olmak üzere finansal istikrarı ve makroekonomik dengeleri kuramıyor, sürdürülebilirlik sağlayamıyoruz. Sorunlarla yüzleşmiyor daha sonra kabullenmek zorunda kaldığımızda ise hem iş işten geçmiş oluyor, hem de daha yüksek faturalarla baş başa kalıyoruz.