

MERKEZ BANKASININ SÖYLEM DEĞİŞİKLİĞİ

Hükümet ve Merkez Bankasının söylemlerinin farklılaşması ve uyumsuzluğu, rasyonel beklentileri ve fiyatlamaları bozduğu gibi gerek fiyat istikrarının oluşmasını gerekse sağlıklı iletişimi olumsuz etkiliyor. Bu gelişmeler de doğaldır ki T.C.M.B'nin kredibilite açığını arttırıyor. Ör: Orta Vadeli Programdaki 2021 yılsonu TÜFE hedefi ile T.C.M.B'nin yılsonu hedef farklılıkları gibi. Hükümet ile T.C.M.B arasında enflasyon hedefi konusunda bir uyum yok. Hâlbuki Merkez Bankası yasının ilgili maddesine göre enflasyon hedefi Merkez Bankası ve Hükümet tarafından üç yıllık dönem için birlikte belirlenir ve ilan edilir.

Merkez Bankası Başkanı Sn. Kavcıoğlu hafta içinde yaptığı konuşmada “Bundan böyle enerji ve gıda fiyatlarını dışlayan bir enflasyon göstergesi olan “çekirdek enflasyon” a odaklanacaklarını” söyledi. Bu da piyasalarda kafa karışıklığına neden oldu. Zira hane halkının enflasyonunu ifade eden TÜFEde enerji ve gıda önemli bir ağırlık taşıyordu. TÜİK'in ilan ettiği altı çekirdek endeksten üçü yüzde 19'un altında. Enerji, gıda, alkollü ve alkolsüz içecekler, tütün ve altın hariç olan C endeksi ise yüzde 16.8 oranında. T.C.M.B daha önce yaptığı açıklamalarda “politika faizinin enflasyonun üzerinde tespit edileceğini ve fiyat istikrarı oluşuncaya kadar sıkı (!) para politikası izleneceğini vurguluyordu. Piyasalar bu açıklamaları olumlu olarak değerlendiriyor. Hâlbuki TÜFE yerine “çekirdek enflasyon” a odaklanacağının açıklanması faiz arttırımının yapılmayacağından öte yeni bir faiz indirimi hamlelerinin ayak sesleri olarak algılandı.

Bankanın çekirdek enflasyonu izlemesi aslında gayet doğal. Zira merkez bankaları kendi kontrolünde olmayan faktörler nedeniyle enflasyonun artışını dikkate alarak para politikası performanslarını değerlendirme imkânlarına sahip olurlar. Ancak bu durum çekirdek enflasyonun hedeflenmesi anlamına da gelmez. Bu açıklamalar sonrası dolarizasyon hızlandı. TL yaklaşık yüzde 3 den fazla değer kaybetti.

T.C.M.B eski baş ekonomisti Prof. Dr. Hakan Kara'nın tweet açıklaması da konuya ışık tuttu. “2006 yılında enflasyon hedeflemesine geçerken tüm ülke örneklerini incelemiştik. O dönemde sadece Kore ve Tayland çekirdek enflasyonu hedefliyordu. Sonradan onlar da TÜFE'ye geçtiler”.

Merkez Bankası'nın bu tür çelişkili açıklamalarından bir diğeri de “Cari Denge” ile ilgili. Banka tarafından iki aydır yılın kalanında cari fazla beklendiği dile getiriliyordu. Haziran ve Temmuzda ise cari denge açık verdi. Hakan Hoca şimdi soruyor. Bu tespitte de altın ve enerji hariç (çekirdek) fazla veriyor diye mi bakacağız.

Sn. Kavcıoğlu'nun daha önce yazı yazdığı gazete de politika faizi için odak değiştirme söyleminin finans çevreleriyle iletişimde bozukluğa yol açtığı eleştirilerek şu tespitte bulunuldu. “Bıçak sırtı ekonomik sürecin yaşandığı bu günlerde beklenmedik, belirsizlik üreten ve kurumsal güveni zayıflatan söylem ve eylemlerden (hedef enflasyon olarak çekirdek enflasyonun alınması gibi) kaçınılmalı, olabildiğince açık, şeffaf ve öngörülebilir politikalar üretilmeli.” (15.09.2021 Yeni Şafak Gazetesi) Bu söylem değişikliği piyasalarda çalkalanırken T.C.M.B zorunlu karşılıklarla ilgili yeni bir düzenlemeye gitti. Yabancı para mevduat zorunlu karşılıklarını 2 puan arttırdı. Net etki TL'de 13.9 milyar T.L yabancı parada ise 3.4 milyar dolar olacak. ROM uygulamasının sona ermesiyle bu etki bir miktar düşecek. Bu düzenleme ile hem eksiye inen rezervlere katkıda bulunmak hem de döviz cinsi kredi genişlemesinin önüne geçilmek isteniyor. Piyasalarda muhtemel bir faiz indirimi sinyali olarak da algılanıyor. Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF), “faiz indirimi beklentisinin doları yükselttiğini, T.C.M.B nin olası faiz indirimlerinin bankaların kredi faizlerini düşürmelerine imkan tanıyarak kredi talebini arttırabileceği” açıklamasında bulundu. Faiz indirimi ile beraber T.L için negatif reel faiz yükselirse enflasyonist baskılar artarak T.L zayıflayacak ve yüzde 55'lere ulaşan dolarizasyon daha da artacaktır. Bu durumda seçim sonrasına kalacak fatura gittikçe büyüyor.

Özetle hem enerji fiyatlarının yükselmesi hem de gıda fiyatlarındaki dalgalanmalar ile beklentilerin ve fiyatlamaların bozulmuş olması faiz indirimi zamanının henüz erken olduğunu gösteriyor. Erken faiz indirimi konusunda daha önce yaptığımız hatayı tekrarlırsak gelecek yıl fiyat istikrarı oluşturma başarısında da zorlanacağız.