

FAİZ İNDİRİMİ SİYASİ BİR KARAR

Piyasaların beklediği faiz kararı açıklandı. Beklentilerin aksine bir buçuk yıl sonra 100 baz puan indirim yapılarak politika faizi yüzde 18'e indirildi. Karar ekonomik değil tamamen siyasi. Bilindiği üzere Sn. Cumhurbaşkanı daha önce üç kez faizlerin düşmesi gerektiğini ifade etmişti. Haftalardır yazıyoruz. Erken yapılacak faiz indiriminin kronik enflasyon sorununun çözümünde başarısız olan ekonomi yönetimine daha önce de olduğu gibi büyük sorunlar yaratacak, kırılganlığımız artacak, gelişmekte olan ülkeler arasında negatif ayrılmaya devam edeceğiz, hane halkı enflasyonun altında daha da ezilmeye devam edecek. Para Politikası Kurulu karar metninde indirim gerekçelerini şöyle açıkladı: "Kurul, talep unsuru, çekirdek TÜFE ve arz şoklarının etkilerini ayırıştırarak para politikasını çekirdek enflasyon vurgusuyla güncellemiştir. TÜFE'deki artışlar arızı unsurlardan kaynaklanmaktadır. Enflasyondaki yükseliş büyük ölçüde geçici niteliktedir. Bireysel kredilerin ılımlı seyre dönmesi için makro ihtiyati çerçeve güçlendirilmiştir. Parasal duruşun sıklığı ticari kredilerde öngörülenin ötesinde daraltıcı etki yaptı. Ayrıca aşılamadaki artışa rağmen yeni varyantlar ekonomi üzerindeki riskleri canlı tutmaktadır. Cari dengedeki iyileşme fiyat istikrarı için önem arz ediyor. "Para politikası sıklığına ilişkin önemli vurgulamalar" karar metninden çıkarıldı. Şahap Kavcıoğlu'nun çekirdek enflasyon açıklamalarına paralel "politika faizinin enflasyon üzerinde belirleneceği" ifadesi ile sıkı duruşun sürdürüleceği taahhüdü yeni metinde yer almıyor. Bu gerekçeler adeta önceden alınmış bir karara göre zorlama ile yazılmış izlenimi veriyor.

Merkez Bankasının söylem değişikliğini geçen hafta konu etmiş ve yazımızın sonunda erken bir faiz indiriminin TL'nin negatif reel faizini yükseltmesi durumunda dolarizasyonun artacağını ve toplam faturanın daha da büyüyeceğini ifade etmiştik. Nitekim karar sonrasında borsalar düştü, döviz kurları tekrar yükselişe geçti. Uzun vadeli (10 yıllık) faizler arttı. T.C.M.B faizi ile TÜFE farkı 1.25 puan ile son 13 ayın en yükseğine geldi. T.C.M.B'nin odağını çekirdek enflasyona çevirmesinden bu yana T.L yüzde 5'ten fazla değer kaybetti. CDS'lerdeki yükselme de yaklaşık bu oranda.

Piyasalar böyle bir indirim beklemiyordu. Zira beklentiler, rasyonel fiyatlamalar, enflasyonist yayılımlar oldukça bozulmuştu. ÜFE-TÜFE makası (yüzde 26) üreticiyi zorlarken risk primimiz (CDS) yüksek kalmaya devam ediyordu. FED'in faizleri sabit bırakma kararı ile varlık alımlarının azaltılmasının başladığı ortamda manşet enflasyondaki artışların geçici olduğunu söylemek ve artış gerekçesini arz problemlerine bağlamak mümkün değil. Enflasyon eğilimi için medyan enflasyon, yayılım endeksi ve hizmet fiyatları gibi unsurlara da bakılır, sadece çekirdek enflasyona bakılmaz. TÜFE'nin yıllık değişimi ile enflasyonist ana eğilim göstergelerine bakacak olursak birebir örtüştüğünü görürüz. Enflasyon yüzde 19'lar civarında oturmuş durumda. Para politikalarına karşı büyük bir güvensizlik var. T.C.M.B ile OVP'nin enflasyon tahmin ve hedefleri arasında hiçbir uyum yok. Toplumda enflasyonun çözülemeyeceğine ilişkin kanaat yaygınlaşıyor. Döviz kurunu dikkate almayan enflasyon çözüm programının başarı şansı olmaz. T.L'yi bu kadar itibarsız hale getirmenin kimseye yararı yok. Bu faiz kararından sonra dış borç stokumuz daha da artacak. Piyasa faizlerini dikte edemezsiniz. Bu indirim sonrasında tekrar faiz arttırarak zorunda kalacağız. Hem de çok uzun olmayan bir süre sonra. Bundan sonra yüzde 20'leri zorlayacak.

Daha önce de yazmıştık. Enflasyon problemini çözmeyi bir yana bırakıp sadece ihracat odaklı ve büyümeyi esas alan ve kamuoyu ile açıkça paylaşılmayan bir politika seti uygulanıyor sanki. Kuşkusuz erken seçim beklentisi ve iktidarın oy kaybının sürüşü bunda etken. Hazine ve merkez bankasındaki kasa hesabındaki artışlar ile devam eden borçlanmalar bu izlenimi veriyor. 2021-2022 yılının enflasyon tahminleri de yukarıya doğru güncellenecek. Artık öyle bir noktaya geliyoruz ki para politikası araçları etkisiz eleman haline geliyor. Ancak bu politikanın da uzun vade de çıkışı yok. Bedeli yüksek enflasyon oluyor. Döviz kuru artışları da enflasyonist gelişmeyi kalıcı hale getiriyor, istikrar ve sürdürülebilir büyüme sağlanamıyor. Döviz kurunda istikrar yaratmadan enflasyonda başarılı adımlar sergilenemeyecek, fiyat istikrarı tesis edilemeyecek ve dolayısıyla büyümede de sürdürülebilirlik sağlanamayacak. Demokrasi endeksinde 104. yolsuzluk endeksinde 94. olan ülkemizin acil çözülmesi gereken yapısal sorunları artıyor.