

## MAHŞERİN DÖRT ATLISI VE FAİZ İNDİRİM KARARI

Bu başlığın "Mahşerin Dört Atlısı" kısmı bize ait değil. Ülkemizin en köklü iş insanları derneklerinden TUSİAD'ın son genel kurulunda Sayın Tuncay Özilhan'ın konuşmasından alındı. Türk ekonomisinin genel bir fotoğrafının çekildiği konuşmasında; "Türkiye'nin geleceğine bakıldığında dünyadaki jeopolitik risklerin, sosyo-kültürel gerilimlerin, derin iklim değişikliği etkilerinin ve dengesiz ekonomik büyümenin mahşerin dört atlısı olarak üzerimize geldiğini" ifade etti. Bunlar çok önemli tespitler. Aynı konuşmada göç sorunları, enerji problemleri, Paris iklim anlaşmasının imzalanmasını müteakip aksiyon almada yavaş davranıldığı hususları vurgulandı. Demokrasi, hak ve özgürlükler, laiklik vurgularından sonra Merkez Bankasının bağımsızlığının tartışılmaması gerektiği, kurum ve kurallı ekonominin esas alınmasının doğru olacağı belirtildi.

Merkez Bankamız bağımsız olmadığı için para politikalarında dengelerin bozulması Naci Ağbal'ın bir gece yarısı görevden alınması ile başladı. Daha sonra yeni başkanın faiz karar süreçlerinde odağını manşet enflasyondan çekirdek enflasyona değiştirilmesi ile devam etti. Enflasyon üzerinde politika faizi söylemi karar metninden çıkartıldı. Sıkı para politikası söylemine rağmen uygulamada güvercin niteliğinde politikalar oluşturuldu. Bu arada TL'nin değer kaybetme süreci hızlandırıldı. Eylül toplantısında faiz indirimine gidilerek 100 baz puan indirildi. Hem enflasyon ve faiz ve hem de kurun aynı anda yükseldiğine şahit olmaya başladık. Bu gelişmeler müteakip piyasalar faiz indirim süreç ve oranlarını tartışırken yine bir gece yarısı kararıyla iki başkan yardımcısı ve bir P.P.K üyesi görevden alındı. Karar öncesi Dolar/TL'nin 9,28'lere gelmesi ise spekülasyonların pozisyon kapama işlemleri nedeniyle olduğu yorumlandı. Karar öncesi piyasa beklentisi 50 baz puan indirim yönündeydi. Cumhurbaşkanlığı hükümet sisteminin uygulandığı dönemden bu yana TL yaklaşık yüzde 200 değer kaybetti. Rus Rublesi, Güney Afrika Randı yatay seyrederken Brezilya realinin değer kaybetme yüzdesi yüzde 50. Piyasadaki bir diğer olgu ise bu ay faiz indiriminin pas geçileceği yönündeydi..

Para Politikası Kurulu Ekim toplantısında politika faizini 200 baz puan indirerek yüzde 16'ya çekti. Arz yönlü arizi unsurlardan kaynaklı olarak aşağı yönlü düzeltme için yılsonuna kadar sınırlı bir alan kaldığı değerlendirildi. Bu arada ironik bir şekilde "manşet enflasyonu ikinci plana atmadık" dendi. Enflasyondaki artışın gıda, enerji ve ithalat fiyatlarındaki artıştan kaynaklandığı açıklandı. Karar metninde yılın geri kalanında cari fazla beklentisi ifadesi ile sıkı para politikası ifadesine yer verilmedi. Para politikası tarihinde enflasyonda rekor üstüne rekorlar kıran bir ülkenin faiz indirimleriyle enflasyonu düşürdüğü hiç görülmemiştir. Karar sonrası Dolar 9,54 TL'yi, Euro 11,11'i gördü. Döviz kurlarında oynaklık oranı arttı. CDS'imiz 440'a yükseldi. 10 yıllık tahvil faizi yüzde 20,40 seviyesini geçti. Yabancı ekonomi kanallarından Bloomberg karar için "Erdoğan'ın Merkez Bankası" başlığını attı. Financial Times ise Merkez Bankasının uyarılara meydan okuduğunu belirtti. Yabancı değerlendirme kuruluşları yıl sonu enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etmeye başladı. Piyasa beklentisinin üzerinde faiz indiriminin değerlendirilmesine gince;

Geçmiş yıllarda uygulanan kurum ve kurallı politikaları değerlendirdiğimiz gibi son dönemdeki para politikasını irdelemenin doğru olmadığını düşünüyoruz. Zira son dönemdeki tüm para politikası uygulamaları iktisadi rasyonaliteleri olmayan kurum ve kurallara dayanmayan karar ve uygulamalardan oluşuyor. P.P.K metninde sürekli yer alan "Bankanın tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edeceği" ifadesi ile "şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edecektir" ifadeleri neden metinden çıkarılmıyor. Alınan karar ve uygulamalar tam da bu ifadelerde yer alan hususların aksine gerçekleşiyor. Ironik olarak kalması mı tercih ediliyor. Önden yüklemeli toplam iki ayda 300 puan indirimi ise neden Eylül ayında alınmadı. Böyle bir durumda hasar daha az olacaktı. Döviz kurunun bu kadar yükselmesinin sonu yok. Bu politikalarla para politikasının uzun vadeli faizleri düşürebilme yeteneği gittikçe yok oluyor. TL'deki değer kaybının ekonomi üzerinde yaratacağı derin hasar toplamı ihracat artışından sağlanan faydanın çok üzerinde olacaktır. Bu yönde yapılmış hayli akademik çalışma mevcut. Kur-faiz-enflasyon-gelir dağılımı bozulması ve fakirleşme sarmalı gittikçe artacak. T.C.M.B enflasyonun geçici olduğunu, döviz kurlarının yurtdışı kaynaklı olduğunu ifade ediyor. İster manşet, ister çekirdek isterse ÜFE enflasyondaki trendlere bakalım. Çift haneli enflasyonumuzun uzun süre devam edeceğini görürüz. 12 ay ve 24 ay sonrası enflasyon beklentileri ile fiyatlamada davranışlarındaki bozulmalar bu tespiti doğruluyor. Merkez Bankasının başlıca görevi fiyat istikrarı sağlayarak milli paramızın (TL) değerini korumasıdır. Artan faiz ve kur farkları ve risk primleri nedeniyle ülke borcunun artacağını, faiz maliyetinin yükseleceğini, negatif reel faiz ile milli paranın değersizleşeceğini öngörmek için fazla alim olmaya bile gerek yok. Son yıllardaki bütçemizin faiz gideri artış trendi ile döviz kurlarının gelişimine bakmak bile yeterli.

Tüketici güven endeksi 2009 Şubatından bu yana (son 12,5 yılın) en düşük seviyesine indi. (76,8). Hanelerin maddi durum beklentisi ile genel ekonomik durum beklentileri kötüleşmeye devam etti. Son faiz indirimi ile politika faizi ve TÜFE arasındaki fark 3,58 puanın altına indi. (Negatif reel faiz) TL'yi güçsüzleştirme fonksiyonunun, görevi onu değerlendirmek olan bir kurumdan gelmesi ilginç olması kadar ironik. Bu kararlar global piyasalarda emtia, gıda ve enerji enflasyonunun, TL'deki değer kaybının ve enflasyonun para politikası açısından önemi kalmadığı sonucuna varılacaktır ki bu da beklenti ve fiyatlamaların daha da bozulacağı anlamına gelecek.. Eylül ayından bu yana dünyada 19 ülke faiz arttırırken faiz indirimi yapan sadece Danimarka ile Türkiye oldu.

Bundan sonra ne olacak? Makroekonomik dengeler daha da bozulacak. Enflasyon yüzde 20'lerin üzerinde kalacak. Fakirleşme, yoksulluk artacak, zaten bozuk olan gelir dağılımı daha da bozulacak sabit ve düşük gelirliler hayat pahalılığı altında daha da ezilecekler. Döviz kurları zaman zaman yataylaşsa da yükseliş trendi devam edecek, dolarizasyon artacak. Merkez Bankaları başta fiyat istikrarı olmak üzere istikrar sağlayıcı kurumlardır. Dalgalı kur, döviz kurunun tamamen serbest bırakılıp dış dengenin kendiliğinden sağlanacağı rejim demek değildir. Beklentileri ve fiyatlamaları para politikalarıyla yönlendirip milli paranın değerinin korunmasıdır esas olan. Enflasyonu öncelemeyen hiçbir politikanın başarı şansı yoktur.

Son olarak John Maynard Keynes'in bir sözünü hatırlatmakta fayda var. "Bir hükümet enflasyon sürecini devam ettirerek vatandaşların servetinin önemli bir kısmına gizlice ve fark edilmeden el koyabilir."