



Saim Uysal

“Dolar bizim paramız ama sizin sorununuz”

Başlıktaki cümle ABD Hazine eski Bakanı Alexander Hamilton'ın. Gelişmiş ekonomilerden ABD, Euro Bölgesi ve Birleşik Krallık'ın 2018-2021 büyüme ve enflasyonlarında gelişim süreçleri birbirlerine paralel seyrediyor. Sadece Japonya'da büyüme yaratılamayınca enflasyon da yükselmemiş. ABD'de enflasyon beklentilerin üzerinde yüzde 6,2'ye geldi. Son 31 yılın en yüksekinde. Bu ülkelerin borçları da GSYH'nın yüzde 100'lerinin üzerinde. Küresel enflasyonun yaygınlaştığı bir gerçek. Pandemi süreci bu süreci çok etkiledi. Enflasyonu kontrol etmek için eğer gelişmiş ülkeler başta FED olmak üzere varlık alımlarını azaltıp faiz artırımını yolunu öne çekerlerse bizim de içinde bulunduğumuz gelişmekte olan ülkeler çok zor duruma düşecekler.

Ülkemiz bu badireye maalesef çok kötü bir dönemde yakalanacak. Tüm ülkeler gevşek para politikasından çıkmaya çalışırken biz seçim ekonomisinin ayak sesleriyle (Asgari ücretin yüzde 30'lar civarında artma beklentisi, EYT ve 3600 ek gösterge düzenlemeleri gibi) tamamen gevşek para politikasına hızla geçmeye çalışıyoruz. Eylül ayından bu yana 300 baz puan indirim yaptık, TÜİK'in rakamlarıyla enflasyon yüzde 20'lere gelmişken kredi faizlerini yavaş yavaş ta olsa indirmeye çalışıyoruz. İhracatçılara özel KGF uygulaması getiriyoruz. Enerji ve emtia fiyatlarının küresel ortamda döviz bazında yüksek fiyat artışlarının küresel enflasyonun ithali yoluyla ülkemize kuşkusuz etkisi olacak. İşte bu

koşullarda dolarizasyon oranının yüzde 50'leri aştığı finansal piyasalarımızda bizim paramız olmasa bile dolar daima bizim sorunumuz oldu ve olacak. Fiyat istikrarını esas alan bir ekonomi programı uygulamadığımız ve literatürde yer almayan maceracı ekonomi politikalarında ısrar ettiğimiz sürece bu dolar başımıza çok işler açtı. (128 milyar dolar rezervi yok yere erittik) ve bundan sonra da açmaya devam edecek. Üstelik küresel piyasalarda henüz faiz artırımları ve varlık alım azaltımları henüz tam anlamıyla fiyatlanmadı. Dolar endeksi son 16 ayın zirvesinde, 95'li seviyelerde. Hükümetin zorunlu karşılık adımları gibi makro ihtiyati tedbirlerin piyasadaki beklentileri (TCMB'nin son piyasa beklenti anketi maalesef çok gerçekçi değil) rasyonelleştireceği ve fiyat istikrarına çok etkisi olacağı beklenmiyor. Moodys bu konuda bütçe disiplininin bir çapa görevi yapacağını ifade ediyor. Ancak seçim ekonomisi tam anlamıyla yürürlüğe konulduğunda bu çapa anlamını yitirecek.

Alman değerlendirme kuruluşu Scope Rottings, Doğu Avrupa, Ortadoğu, Kafkaslar ve Asya'da yer alan 95 ülkenin cari açık, dış borç, doğrudan yatırımlar açısından kırılganlıklarını hesapladı. En kırılgan 10 ülke arasında beşinciyiz. Geçtiğimiz dört ülke Kolombiya, Angola, Zambiya ve Lübnan. Bizdeki kırılganlığın nedenini, 2020 yılından bu yana risk notunun azalmaya devam ettiği, TL reel faizinin (-) yüzde 3,89 olması ve gevşek para politikasının hızlandığı olgularına dayandırıyor. Bu konuda Coface'ın, Türkiye'nin risk değerlemesini yüksek risk grubundan makul risk sınıfına sokması gayet olumlu. Buna ilaveten CDS'lerimizde bir miktar düşmesi riskimizi azalttı. Ancak bu değerlendirme yapılırken şu uyarıda da bulunmayı ihmal etmiyor. "Enflasyonist baskılar, kur riskleri önümüzdeki dönemde yeni notun korunması açısından takip edilecek."Türk ekonomisinin krize girdiği dönemleri dikkate alırsak hep döviz dengesizliği ile karşılaşacağız. Bu nedenle döviz kurunda istikrarsızlık sadece enflasyon yaratmakla kalmayıp aynı zamanda diğer makroekonomi maliyetleri de arttırıyor, gelir dağılımlarını bozuyor, düşük gelir gruplarının (kendi tüketim sepetlerinin enflasyonları daha yüksek olduğundan) hayat pahalılığı altında ezilmesine yol açıyor, borçlanma maliyetlerimizi (faiz, kur farkı) arttırıyor ve garantili döviz ödemelerimizi devasa boyutlara getiriyor. Çeşitli iktidar dönemlerinde sürekli benzer şeyleri yaşıyor ancak her seferinde bu defa farklı olacak beklentisine giriliyor, ders çıkarmıyoruz. Sonunda kaşıkla verilen kepçeyle geri

alınıyor. Bu nedenlerle dolar bizim gibi ülkelerde daima bizim sorunumuz olarak gündemde kalmaya devam ediyor.

Bundan sonra kurdaki hareket kısa aralıklarla dalgalansa bile yukarı yönlü trend devam edecek, Türk Lirası değer kaybedecek. Tabii ki enflasyon da yüzde 18-20'li rakamlarda (2022 de dahil) kronik sorun olmaktan çıkmayacak. Devalüasyon enflasyon sarmalına gireceğiz. Bütçedeki faiz giderleri de artışını devam ettirecek. Cari fazla vererek faizleri ve dolayısıyla enflasyonu kontrol etme sevdası maalesef yüksek faiz artışı ile sonlanmak zorunda kalacak. Ne uğruna? Bir seçim ekonomisi ile sonuç alma sevdasına. Potansiyelin üstünde zorlama ile gerçekleştirilen istihdam yaratması sınırlı olup işsizlik sorununu radikal olarak çözmeyen sürdürülemez büyümede ısrar edilmesi bize eski bir İngiliz Merkez Bankacısının sözünü hatırlattı. "Sorumluluk almaktan kaçınabilirsiniz ancak yarattığınız sorunların sonuçlarından kaçamazsınız."