



Saim Uysal

Zirveye çıkan enflasyon ve hissedilmeyen büyüme

Türk ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde %7.4 ile beklentiler dahilinde güçlü büyümesini sürdürdü. Muhtemelen yılsonunda çift haneli büyüme gelecek. Değrleme kuruluşları yılsonu enflasyon tahminlerini çift haneye çekiyorlar. Büyümenin bileşimine özel tktim harcamaları ve net ihracat olumlu katkı yaparken yatırımlar ve stok değişiminin etkisi negatif oldu. Kamu tktimi ve hizmet sektörlerinin büyümeye etkileri pozitif. Yatırım harcamalarının geçen yılın dördüncü çeyreğinden itibaren ilk defa azalış göstermesi dikkat çekti. 2020 sonunda dolar bazında 716.9 milyar dolar olan milli gelir 795.2 milyar dolara yükseldi. Net ihracattaki iyileşme gerek döviz kurlarının aşırı yükselmesi gerekse pandemi sonrası dış talebin canlılığı ve lojistik sorunlar açısından ülkemizin avantajlı konumu nedenleriyle canlılığını devam ettiriyor. Kasım ayında yıllık ihracatımız 220 milyar dolara ulaştı. 2021 yılından bu yana 3.çeyrekler itibarıyla tarımın ilk defa %5.9 klmesi olumsuz bir gelişme olarak karşımıza ıktı. İnşaatın klmesi ise devam ediyor. Dünyada 3.eyrekler itibarıyla şili, Kolombiya, Peru ve Hindistan'dan sonra ülkemiz beşinci sırayı aldı. G-20 lkeleri arasında da n sıralardayız.

Geçen hafta içinde döviz kurlarındaki aşırı yükseliş bütün dengeleri, fiyatlamaları ve beklentileri bozdu. Bunun zerine Merkez Bankası spot piyasa ve VIOP kanalıyla yaklaşık bir milyar dolar civarındaki müdahalesiyle dolar/TL 13.5 TL'den 12.42 i.t. ye inmesine rağmen gün sonunda yine başladığı noktaya geri döndü. Daha nceki tarihlerdeki döviz müdahalelerinden de biliyoruz ki güven ve istikrar oluşturmadan, hele de borç (SWAP) dövizlerle müdahalelerde bu yöntemle kalıcı başarı

sağlanması mümkün değil. Bu olumlu büyüme sonuçlarına karşın gerek döviz kurunun aşırı değerlendirilmesi gerekse fiyat istikrarı politikalarının sadece cari açığa odaklanmasının enflasyonu patlatacağı endişeleri piyasalarda oldukça fazla tedirginlik yaratıyor.

Kasım ayına ilişkin enflasyon rakamları açıklandı. Sonuçlar beklentilerin üzerinde. TÜFE %21.31'e, ÜFE %54.62'ye ulaştı. Bu oranlar son 3 yılın zirvesi. Alternatif enflasyon TÜFE rakamlarını açıklayan ENAG akademisyenler grubuna göre ise aylık enflasyon %9.91, yıllık enflasyon %58.65. enflasyonun aşırı yükselmesi durumunda uygulanan enflasyon muhasebesi yapmak durumunda kalınacak. Fiyat istikrarını arka plana atmanın bedellerini yaşıyoruz. Birikimli olarak gelen enflasyon nedenlerinden biri de ÜFE-TÜFE aralığının %33'lere yükselmesi. Gelecek yılda kur-enflasyon-faiz sarmalı ile karşı karşıya kalacağız. Makro ekonomik politikaların bütüncüllüğü kaybedilirse (büyümenin öne alınıp enflasyonun gündemden çıkarılması gibi) önce fiyat istikrarı daha sonra finansal istikrar ve makro ekonomik sonuçların tehlikeye girmesi kaçınılmaz.

Financial Times; Türkiye risklerini GOLDMAN SACHS, SOCIETE GENERALE, CAPITALECONOMICS, FITCH, BARCLAYS ve NOMURA gibi değerlendirme kuruluşlarının TL'deki sert değer kayıplarının Türkiye üzerindeki risklerine dikkat çeken görüşlerini yayınladı. Bu değerlendirme görüşünde riskler dört grupta toplandı. Enflasyon, bankacılık sektörü, dolarizasyon ve dış borçlar. Özetle dolarizasyonun daha da artacağı, enflasyonun da %25-30'lara kısa zamanda geleceği, merkezi yönetim döviz cinsi borcunun 2017 yılında %39 iken %60'a çıkmasının borç yükünü daha pahalı hale getireceği, banka sermayelerinin TL'deki aşırı değer kaybı nedeniyle eriyebileceği, 2022'nin ikinci çeyreğinde güçlü bir faiz artırımını zorunda kalılabileceği belirtiliyor. Döviz kurlarının aşırı yükselmesi sonrası ülke risk primimiz (CDS) 527'lere geldi. FITCH ülke görünümünü negatife çekti.

Ekonomideki büyümenin vatandaşlar tarafından hissedilmediği konusuna gelince, izlenen politikaların ana çerçevesi TL'nin aşırı ucuzlatılması (Buna rekabetçi kur! adı veriliyor) yoluyla dış talep esaslı büyüme, buna karşın kitlelerin satın alma güçlerinin de azaltılması amacı esasına dayanıyor. Böylelikle iç talep azalacak dış talep artacak, cari açık azalacak hatta artıya geçecek, ülkeye şirket değerlerinin ucuzlaması nedeniyle doğrudan sermaye gelecek ve bu şekilde ekonomide yeni

dengeler oluşacak. Bu tür politikalarda büyümenin, geniş kitlelerce hissedilmesi zaten mümkün değil. Emek gelirleri ile sermaye gelirlerinin milli gelirden son üç yılda aldıkları payları karşılaştıracak olursak bunu rahatlıkla görebiliriz. Emegin milli gelirden aldığı pay üçüncü çeyrekleri itibarıyla sırasıyla 2019 yılında %32.9 iken 2020 yılında %30.1'e, 2021 yılında ise %29.8'e düşmüş, buna karşın sermaye gelirleri %50.5'ten %54.6'ya yükselmiş durumda. Nüfusu %1'i gelir ve servetlerin yaklaşık yarısını alıyor diğer yarısı da halkın diğer tüm kesimi alıyorsa, gelir ve servet dağılımı bu denli bozulmuşsa (ki pandemi bunu daha da bozmuş durumda) kronik enflasyon ve hayat pahalılığı da devamlılık halini almışsa istihdam yaratamayan bu tür fakirleştiren büyümeler kuşkusuz geniş kitlelerce hissedilemeyecektir. Asıl ironiyi de Merkez Bankası Başkanı Şahap Kavcıoğlu'nun "enflasyonun geçici olduğuna" ilişkin açıklaması oluşturuyor.