

ENFLASYON, CARİ AÇIK VE YÜKSEK DÖVİZ İHTİYACI

TÜSİAD Mart ayında 2022 Türkiye Ekonomisi raporunu yayınladı. Başlık bu rapordan alınmıştır. Yüksek enflasyon, artan cari açık ve Türkiye ekonomisinin yüksek döviz ihtiyacını “Değişmeyen Hikaye” olarak sunuyor rapor. Gerçekten geldiğimiz noktada TÜFE yüzde 61.1’e, ÜFE ise yüzde 115’e yükseldi. G-20 ülkelerinin en yüksek enflasyonunu yaşıyoruz. Bizden sonra Arjantin'in bile yüzde 52.3 politika faizinin yüzde 14'te kalması enflasyonun sürekli yükselmesine neden oluyor. Bu oran son 20 yılın en yüksek değeri. Bu yıl beklenen cari açık ise yaklaşık 30-35 milyar dolar civarında. Hem enflasyon hem de cari açığın daha da yükseleceği tahminleri mevcut. TÜFE'nin yüzde 70-75 i göreceği beklentisine biz de katılıyoruz. Hakan Kara hocanın yaptığı çalışmada enflasyonu etkileyen bileşenlerde küresel nedenlerin oranı yüzde 25, geri kalan yüzde 75 kendi yaptığımız yanlışlardan kaynaklanıyor. Ülkemizle ilgili Dünya Bankası görünüm raporunda 2022 sonu enflasyonu TÜFE tahmini yüzde 61. Cari açığın GSYH ya yüzde tahmini ise (-) yüzde 6.4.

Tahminlerin yukarı yönlü revize edilmesinin nedenleri; gıda, emtia ve enerji maliyetlerinin yükselmesi, ÜFE üretici fiyat endeksinin yüzde 115'e gelmesi, ara malı ve fiyat değişiminin yaklaşık yüzde 123 ve yüzde 215'lere ulaşması olarak gösteriliyor. Küresel ekonomik aktivitede başlayan yavaşlama ihracat artışını da olumsuz etkileyecek. 2022 Ocak-Şubat döneminde dolar cinsinden ihracat fiyatları yüzde 8 artarken ithalat fiyatları 39.5 arttı. Bütün bu göstergeler cari açığı arttırıcı riskler. Ayrıca savaş halinin uzaması, turizm riskinin beklenenden daha büyük gelme ihtimali de bu risklere eklenebilir. Bütçe dengesine gelince; merkezi yönetim bütçesi yılın ilk iki ayında fazla verdi. Bu fazlada en önemli etken T.C.M.B. den gelen kâr aktarımı. Mart ayından itibaren açık verme ihtimali oldukça yükseliyor. Son 7 ayda iç borç stok artışı 245 milyar TL, faiz artışı ise 648 milyar TL oldu. En son açıklanan Kur Korumalı Hesabın toplamı 725 milyar TL. Yılsonuna kadar oluşacak toplam üzerinden Hazine'ce ödenecek tutarın yükselme ihtimali çok fazla. İhracatçıların dövizlerini T.C.M.B. ye satma oranı yüzde 25'ten yüzde 40 a çıkarılması da ayrı bir sorun. Rezerv biriktiremeyen T.C.M.B., döviz kurunun baskılanması için cephane biriktirmeye çalışıyor. K.K.M uygulamasının getireceği muhtemel yüklerin azaltılmasına çabalanırken ekonomideki diğer piyasa dengelerinin bozulacağı hesaplanmıyor.

TÜSİAD raporunda vurgulanan yüksek enflasyon ve artan cari açık tespitlerinden sonra bir üçüncü vurgu dış finansman ihtiyacı. 190-200 milyar dolara yakın döviz ihtiyacını ortaya koyuyor. Bu yıl FED 'in finansal koşulları sıkılaştırma (faiz arttırımı ve bilanço küçültülmesi) dövize erişimi zorlaştıracak ve maliyetini yükseltecek. Bu da TL üzerinde baskı yaratmak suretiyle enflasyonu olumsuz etkileyecek. Hazinesinin son eurobond borçlanmasının dolar maliyeti yüzde 8.62 iken İstanbul Büyükşehir Belediyesinin eurobond borçlanma maliyeti yüzde 10'lara yükseldi. Rapordaki yer alan tüm tespitlerin sonucunu ülke risk primimizin gelişiminde görmemiz mümkün. CDS lerimiz bir türlü yüksek seviyesi 580'lerden aşağı inmiyor. (Bir süre önce 700'leri görmüştü) Buna rağmen 10 yıllık Hazine tahvil faizleri düşme eğiliminde. Döviz kuru ise baskılanma nedeniyle neredeyse sabit seviyelerde. Bu çelişkili durumun ilanihaye sürdürülebilmesi mümkün değil. Zaten bu nedenlerle T.C.M.B. rezervleri (-) 44 milyar dolarlar düzeyinde.

T.C.M.B. bu çelişkili makro göstergeler ortamında yüzde 14'lük politika faizini tekrar sabit bıraktı. Faiz aracını yok sayan bir para politikası çerçevesi mevcut. Sadece makro ihtiyati önlemleri düşünmek (esas itibari ile B.D.D.K nın görevi) kanunla kendisine verilen T.C.M.B. nin seyirci kalma fonksiyonunu devam ettirmekten öteye gitmiyor. Yüksek döviz ihtiyacı, cari açık, bütçe açığı, yüksek enflasyon, negatif reel faiz kaynaklı negatif rezervler, savaş hali, pandeminin düşük te olsa devamı ülkemizi UNDP (Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı) nin uyarısına götürüyor. “Türkiye borç krizine doğru” sürükleniyor. Program düşük ve orta gelirli 120 ülkenin borç kırılma göstergelerini incelediği raporu açıkladı. 72 ülkeyi riskli alanda değerlendirilen raporda Türkiye “yüksek spekülasyon” kategorisinde yer aldı. Dünya Bankası da 28 Mart tarihli “Borç krizi dalgasına hazır mıyız” blog yazısında; Yüksek enflasyon, yavaş büyümeler ve sıkışan finansal koşulların gelişmekte ve kalkınmakta olan ekonomilerde borç krizlerine neden olacağı öngörülüyor.