

DÖVİZ LİKİDİTESİNDE PROBLEMLER VE ANİ DURUŞ

Hafta içinde Türkiye'nin 5 yıllık kredi iflas risk primi göstergesi CDS 900'lere yaklaşınca ülkemizin temerrüte (iflas) düşüp düşmeyeceği tartışmaları gündeme oturdu. Amerikan tahvillerindeki yüzde 3'ü aşan getirileri de dikkate aldığımızda dolar cinsinden borçlanma maliyetimiz yüzde 12'lere geldi, Eurobond getirileri yükseldi, fiyatları geriledi. CDS primi, kamu borcu ve faizin hasılaya oranı gibi göstergelere göre G-20 den teknik olarak çıkan ve borç temerrüdüne düşme olasılığı en yüksek ülkeler arasında Türkiye 20. sırada. CDS sıralamasında Venezuela, Arjantin ve Rusya'nın ardından dördüncü sırada olmamız hızla ödemeler krizine doğru yol aldığımızı gösteriyor. Bunun en büyük nedeni döviz kurunun fiyatından ziyade döviz likiditesinde sona doğru gelinmesi. Döviz likiditesindeki daralma piyasada çift fiyat oluşmasına neden olmaya başladı. Dolayısıyla piyasa kuralları da bozuluyor. BOTAS öteden beri Merkez Bankasından döviz satın alırken bu defa dışardan direkt borçlanarak döviz temin etme yoluna gitti.

T.C.M.B nin son P.P.K toplantısında da faiz artışı yapılmayıp yüzde 14'lük faiz sabit bırakılınca döviz kurunda tekrar yükselme başladı. Çünkü negatif reel faiz her toplantı sonrası daha da yükseliyor. Kendi parasına enflasyonun altında faiz veren yalnız ve güzel ülkemiz (Yönetmen Nuri Bilge Ceylan'ın deyimiyle) dışarıdan temin ettiği döviz cinsi borca, içeride yarattığı ucube bir uygulama olan K.K.M hesaplarına oldukça yüksek faiz vermeyi inatla sürdürüyor.

Kredi Derecelendirme Kuruluşu Fitch, Türkiye'nin kredi notunu düşürürken gerekçelerini şöyle sıraladı. "Türkiye'nin makroekonomik politika karışımı kamu finansmanı ve kamu döviz pozisyonuna yönelik riskleri arttırıyor. Artan enflasyon ve finansman maliyeti borçlanma gereksinimini daha da yükseltiyor. Yürütülen ekonomi politikası öngörülemez nitelikte. Sadece makro ihtiyati önlemler alınmaya çalışılıyor. Bu yıl için enflasyon öngörüsü yüzde 71.4. 2023 için yüzde 57 bekleniyor." Bu gerekçelerle kredi notumuz yatırım yapılabilir seviyeden beş basamak daha aşağıya düşürüldü ve görünümümüzün negatif niteliği teyit edildi.

FED' den sonra ECB Avrupa Merkez Bankası da 50 baz puan faiz artırımına gitti. Dolar/Euro paritesinin eşitlenmesi, Global resesyon endişelerinin artması, enerji krizinin devam etmesi nedeniyle Euro bölgesi ekonomisinin yavaşlıyor olması, dolar ve euro faizlerinin artmaya devam etmesi ülkemizin ihracatını azaltacak, ithal maliyetini ise arttıracaktır. Bu yılın ilk beş ayında Euro'daki değer kaybı nedeniyle ihracatımız yaklaşık, 4.5 milyar dolar olumsuz etkilendi. (Coface İhracat Sigorta Kurumu açıklaması) Enflasyonla büyümeye ısrar edersen kaçınılmaz olarak resesyon ihtimali yükseliyor. T.C.M.B faiz kararı duyurusunda resesyona dikkat çekildi. Koç Üniversitesince yapılan akademik araştırmalar yılın ikinci yarısından itibaren güven endekslerinde düşme görüleceğini gösteriyor Talebin alt bileşenlerindeki değişimler bu paralelde. K.K.M lerin devlet bütçesine yükleri, kamunun bütçe dışı yükümlülüklerinin artması (SSK sosyal güvenlik sistemine yapılan transferler bir önceki yıla göre çok yüksek), çeyrekler bazında özel tüketim harcama eğilimindeki azalma, şirketlerin yüksek enflasyon nedeniyle işletme sermayesi artışlarının yükselmesi, kredi maliyetlerinin artışı, tüketicilerin satın alma güçlerindeki şiddetli azalma gibi gelişmeler yüksek enflasyonla beraber durgunluğun ayak sesleri (stagflasyon) olarak işitilmeye başlanacak. IMF Başkanı Georgieva; gelişmekte olan ülkelerin yüzde 30'unun, gelişmemiş ülkelerin yüzde 60'ının "Borç krizi" ne gireceği uyarısında bulunuyor. Ülkemizin kamu ve özel sektör toplam döviz borcunun G.S.Y.İ.H ya oranı oldukça yüksek. K.K.M leri de dikkate aldığımızda ülkemizde mevduat dolarizasyonu yüzde 70'leri geçti. Rezervlerimizi, turizm gelirlerine rağmen arttıramıyoruz. Kamu borcumuzun diğer ülkelere görece düşüklüğüne karşın özel sektörün döviz cinsi dış borcu oldukça yüksek. İç borcumuzun da önemli bir kısmını döviz cinsine dönüştürme garabetini gerçekleştirdik. Akademik çalışmalar gösteriyor ki gelişmekte olan ekonomilerde yerli paradaki değer kayıpları yüzde 63'ü aşarsa bir "ani duruş" söz konusu oluyor. Özellikle dolarizasyon yükümlülüğü yüksek olan ülkelerde bankacılık kesimi de bu durumdan olumsuz etkileniyor ve bankacılık krizi söz konusu olabiliyor. GSYİH büyümesi daha fazla olumsuz oranda etkileniyor. Ülkemiz 1994, 1998 ve 2001 yıllarında üç kez ani duruş yaşadı. Her birinde ödemeler dengesi kriziyle başbaşa kaldı.

Son yıllarda orta sınıfın gittikçe eridiği ülkemizde en varlıklı yüzde 10'luk kesim ülke gelirimizin yüzde 67'sini elinde tutuyorsa bu ani duruş riskinin gelir ve servet dağılımını ne kadar bozacağını tahmin etmek zor olmasa gerek.