

KUR KORUMALI MEVDUAT UYGULAMASININ YARATTIĞI RİSKLER

Bilindiği üzere kur korumalı mevduat (KKM) uygulaması 21/12/2021 tarihinde başladı. 22 Mart itibarıyla en son tutarı 591 milyar TL'ye ulaştı. Mart-Haziran arasındaki 4 aylık dönemde kur garantisi adı altında ödenecek tutar; döviz kurunun 15-17 TL arasında oluşacak dolar kuru varsayımına göre 63 milyar TL ile 73 milyar TL arasında bir tutarda oluşacak. Son açılan Çanakkale köprüsünün yapım maliyeti 2.5 milyar Euro olarak açıklandı. Bugünkü kurla 41.3 milyar TL. Bu gidişle 4 aylık dönemde yukarıdaki varsayım ile yaklaşık 1.5-2 Çanakkale köprüsü kadar bir tutar ödeme yapılacaktır. Bu uygulamanın maliyeti bir bölümü ile bütçe açığı yaratacak (Hazine'nin ödeyeceği kısım) T.C.M.B. nin ödeyeceği kısım ise bütçeye ek maliyet getirmeyecek, ancak doğrudan parasal genişleme anlamına geldiğinden enflasyonu arttıracaktır.

KKM uygulaması döviz endeksli bir varlık. Özel sektör döviz pozisyonunu iyileştirirken kamunun (TCMB-Hazine) döviz pozisyonunu aynı ölçüde kötüleştiriyor. Ülke içinde risk ve varlık aktarımı olduğundan toplam döviz pozisyonu değişmiyor. Kamu sektörünün kur riski hızlı artış seyrine girilmiş durumda. (Haluk Bürümcekçi 18/Mart Oksijen Gazetesi) Türkiye'nin döviz pozisyonu açığındaki riskler her geçen gün artıyor. Bu uygulamaya rağmen T.C.M.B. de döviz rezervi biriktiremiyor. Swap dahil net rezervlerdeki negatif süreç devam ediyor. İhracattaki artış hızı ithalattaki artış hızının altında kaldığından dış ticaret açığının azaltılacağı iddiası da gerçekleşmiyor. Bu nedenlerle T.C.M.B nin cari fazla verileceği varsayımı da havada kalmaya devam ediyor. Piyasada oluşan uzun vadeli tahvil faizleri de faizlerin düşürüleceği hipotezine rağmen son 17 yılın rekor seviyelerine çıktı. KKM (örtük dolarizasyon uygulaması) riskleri ikiz açık dediğimiz bütçe ve cari açıkları arttırıcı etkisi dışında yüksek kur garantilerinin ödenmesi için gerekli borçlanmanın da hem tutar hem de maliyet yönünden arttırıcı etkisini bünyesinde barındırıyor. Nitekim son Eurobond borçlanmasında dolar faiz maliyeti yüzde 8.62 oldu. Bankacılık kesiminin 2022 Ocak-Şubat dönemindeki kâr patlamasının altında yatan nedenlerin birisi de KKM uygulaması. Esas neden T.C.M.B.'den yüzde 14 le fonladıkları kaynakları yüzde 25-26 faizle Hazine'ye tahvil karşılığı borç vermeleri ve mevduata yüzde 16-17 faiz tavanı uygularken yüzde 25 ile kredi vermeleri uygulaması. Bunlarla birlikte KKM öncesi kaynak bulmakta zorlanan bankaların, yüzde 55-60 enflasyon oranlarının söz konusu olduğu ortamda yüzde 17 ile mevduat faizinin sınırlanması ile ucuz fonlama imkânının sağlanmış olması da kar artışı yaratan başka bir neden. 2022 nin ilk 2 ayında kamu bankalarının net dönem kârı yüzde 539.4 oranında artışla 12 milyar TL olurken yerli özel bankalarınki yüzde 337 artış oranıyla 15.4 milyar TL, yabancı sermayeli özel bankalarınki de %203 artışla 11.6 milyar TL'ye ulaşmış durumda. Son günlerde finans kuruluşlarının kurumlar vergisi oranının yüzde 20'den 25'e çıkartılmasının altında yatan nedenlerden birisi gelir ihtiyacıken diğeri ise bankacılık sistemine aktarılan söz konusu fahiş kaynak.

Özetle bu uygulama hem ikiz açık yaratması, hem de liralasma derken örtük dolarizasyon riskini arttırması, ödenecek kur garantileri uygulaması ile mevduat sahiplerine servet transferi yapılarak gelir dağılımını bozması, yüksek kur garantilerini karşılamak amacıyla borçlanmayı arttıracığı olgularını dikkate alacak olursak nereden bakarsak bakalım zamanlaması kötü olan, sürdürülebilir olmayan, senyör ve egemenlik sınırlamaları içeren, para ve maliye politikaları etkinliklerini ortadan kaldırma risklerini barındıran, belirsizlikleri arttıran bir uygulama olarak bu yıl sonunda makro ekonomik etkileri ne kadar bozduğunu zaman içinde göreceğiz. İşin en ilginç tarafı ise T.C.M.B. nin para politikası çerçevesinde liralasma adı altında milli para TL'nin döviz kuruna endekslemesini fiyat istikrarı politikası olarak sunması. Uygulamanın beklentileri ve fiyatlamaları bozduğunu, enflasyonun yüzde 60'lara yaklaştığı ortamda hala cari açığın kapanacağı, enflasyonun düşmeye başlayacağı beklentisi içinde olması.