

KURUN **EKONOMİ ÜZERİNDEKİ** ETKİLERİ

Erkin ŞAHİNÖZ | *Ekonomist*
erkinsahinoz@yahoo.com



Son üç yıldır potansiyel büyüme hızının altında büyüyen, **önemli ihracat pazarlarının büyük bölümünde jeopolitik sıkıntılar ya da ekonomik büyüme problemleri olan Türkiye ekonomisin daha düşük faiz ortamına ihtiyacı olduğu** aşikâr. Ancak içinde bulunduğumuz konjonktürde (FED'in 10 yıl sonra ilk faiz artırımını yapacağı süreç) daha düşük faiz sırasıyla daha yüksek kur ve daha yüksek enflasyonu tetiklediği için Merkez Bankası çaresiz.



Dolarizasyon, yüksek enflasyon dönemlerinin ortaya çıkardığı bir eğilim. Ekonomik birimler, yüksek enflasyon dönemlerinde tasarruflarını yerel para cinsinden varlıklardan ziyade yabancı para cinsinden varlıklarda değerlendirmeye başlar. Çünkü yüksek enflasyon yerel paranın satın alma gücünü eritir. Yüksek enflasyonun kalıcılaşması halinde tasarruflardaki dolarizasyon eğilimi bir süre sonra ekonomik birimler arasındaki ticarete de yansır. Kiralar, mal ve hizmet fiyatları yabancı paraya endekslenir. Bu noktada yerel paraya olan güven iyiden iyiye sarsılır.

Dolarizasyon, bahse konu yabancı para birimi tercihinin illaki dolar olacağı anlamına gelmez. Euro, Yen, Sterlin gibi herhangi bir "rezerv/hard currency" para birimi de olabilir. Ancak dünyada dolaşımdaki paranın neredeyse üçte ikisi dolar olduğu için, dolarizasyonda genelde tercih edilen para birimi ABD doları olur. İnsanımızın dolara olan özel sevdası da buna eklendiğinde Türkiye'de dolar-TL kuru ayrı bir önem kazanır.

Bundan dolayı dolar-TL kuru ekonominin "güven barometresi" konumundadır. Kurdaki değişimin tetiklediği iktisadi etkileşimlerin yanı sıra "psikolojik" gücünü de hatırlamak gerekiyor. Kurda oynaklığın yüksek olduğu ve kontrolsüz yükselişlerin yaşandığı dönemlerde kurun sadece psikolojik etkilerinden dolayı bile yatırımcılar yatırımlarını, tüketiciler de tüketimlerini frenlemektedirler. Haliyle psikolojik etkisi bile ekonominin yavaşlamasına neden olur.

KURUN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Yazımın ana konusuna dönüyorum. Kurun enflasyon ve Merkez Bankası'nın politikaları üzerindeki etkisine bakacağız. Kurdan enflasyona geçişkenliğin kaynağını göreceğiz.

Şimdi aşağıdaki tabloya bakalım.

İthalat/İhracat Kompozisyonu
Dış Ticaret: Geniş Ekonomik Gruplar Sınıflamasına göre (GEGS)
(Aylık, Milyon USD)

	2014 Toplam	İhracat/İthalat İçindeki Oranlar
Toplam İhracat	157,715	
Yatırım (Sermaye) Malları	16,112	0.01
Hammadde (Ara Malları)	75,234	0.48
Tüketim Malları	65,125	0.41
Diğerleri	1,244	0.01
Toplam İthalat	242,224	
Yatırım (Sermaye) Malları	36,000	0.15
Hammadde (Ara Malları)	176,747	0.73
Tüketim Malları	29,023	0.12
Diğerleri	453	0
Dış Ticaret Dengesi	-84,509	

Tablo I'de Türkiye'nin 2014 ihracat ve ithalat kompozisyonu görülüyor. 242.2 milyar dolar ithalat yapmışız. Toplam ithalatın yüzdesel olarak sadece %12'si tüketim malları ithalatı. İthalatın %88'iyse yatırım malları ve hammadde ithalatı. Şimdi kurdaki artışın ithalat üzerindeki etkilerini değerlendirelim. Önce tüketim malları kısmıyla başlayalım.

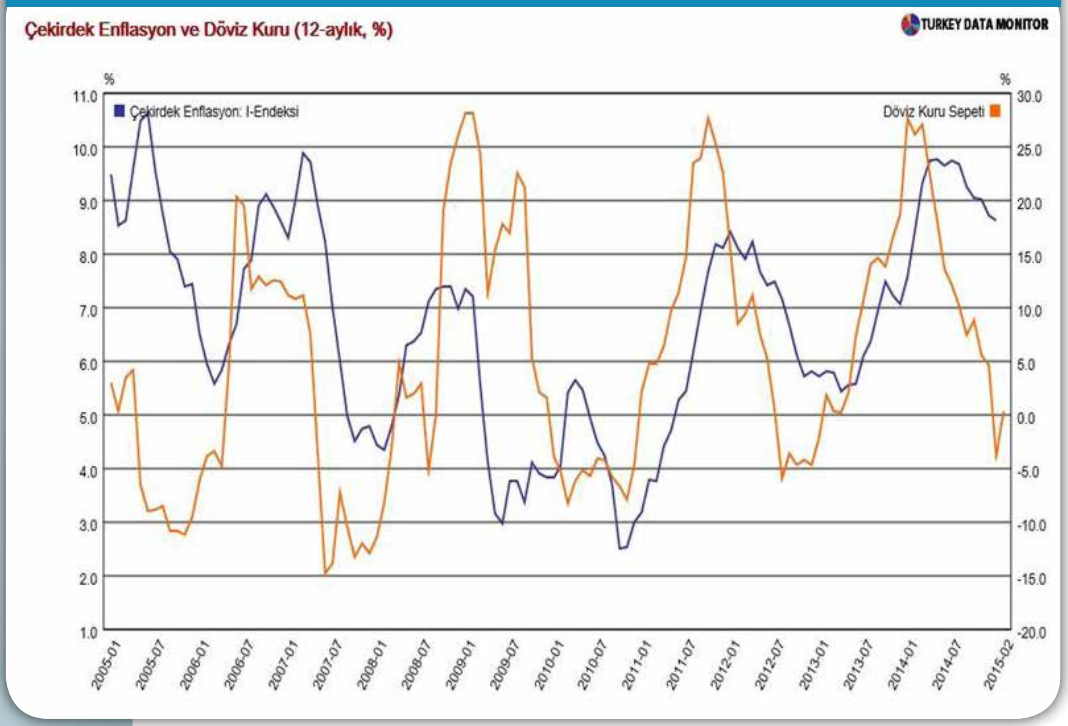
Ne demiştik? Kurdaki yükseliş fiyat etkisinden dolayı ithal ürünleri pahalılaştırıyor. Bu doğru. Pahalılaştırıyor. Pahalılaştığı için daha az tüketim malı ithalatı yapıyoruz. Ama yapıyoruz. Örnek üzerinden gidelim. Fiyatı 1 dolar olan bir ürün ithal ediyoruz. Bu ürünü %20 kâr marjıyla iç piyasada satıyoruz. Kurun 2,30 olduğunu düşünelim. 2,30 TL'ye ithal edip, 2,76 TL'den satıyoruz (2,30 x 1.20). Kur 2,65'e geldiğinde kâr marjının %20 kaldığını varsayarsak aynı ürün iç piyasada 3.18TL'den (2,50 x 1.20) satılıyor. Ürünün kurdaki değişim nedeniyle iç piyasadaki TL satış fiyatı artıyor. Benzer eğilimin birçok ithal edilen ürün fiyatına yansıdığını düşünürsek kurdaki yukarı yönlü hareketler nedeniyle enflasyonun olumsuz etkilendiğini görebiliriz.

Gelelim ithalatımızın oldukça önemli bir kısmını oluşturan yatırım malları ve hammadde ithalatına. Bu kalemlerin çok önemli bir kısmı içeride üretimde kullandığımız enerji dâhil temel girdilerden oluşuyor. Kur yükselişi bu gruptaki malların TL karşılığını artıyor. Ancak pahalılaştıkları için ithalatını anlamlı bir şekilde azaltamıyoruz. Çünkü bu girdiler iç piyasadaki üretim için vazgeçilemeyecek nitelikteler.

Üstelik söz konusu ithalat olduğunda Türkiye açısından dolar-TL, euro-TL'den daha önemli. Aşağıdaki tabloda (TABLOII) görüldüğü gibi Türkiye'nin yaptığı ithalatın neredeyse üçte ikisi



Çekirdek Enflasyon - Döviz Sepeti



dolar cinsinden. Son dönemde TL'nin dolara karşı değer kaybı euroya karşı yaşadığı değer kaybından belirgin bir şekilde fazla. Bu da dolar-TL'deki yükselişin içerideki enflasyon üzerindeki etkisini daha da olumsuz hale getiriyor.

Özetle, ithalatımızın önemli bir kısmının "öyle ya da böyle ithal edilmek zorunda kalınan" ürünlerden oluşması ve ithalatın üçte ikisinin dolar cinsinden olması kurdan (özellikle dolar-TL hareketinden) enflasyona olan geçişkenliğin arkasındaki temel faktörler.

Dış Ticarette **Döviz Kompozisyonu**

	2014 Toplam (Milyon$)	Yüzde
Toplam İhracat	158,211	
Euro	70,011	0.44
ABD Doları	74,764	0.47
Toplam İthalat	242,217	
Euro	72,589	0.30
ABD Dolaro	153,791	0.63

MERKEZ BANKASI'NIN POLİTİKALARI

Merkez Bankası'nın kendi çalışması da bunu destekliyor. Bu çalışmaya göre TL'nin her 10'luk değer kaybının enflasyona olan faturası kabaca 1,3 puanlık yükseliş şeklinde. Bir grafik bin kelimeye bedeldir. Türkiye'de kur ve enflasyon ilişkisini yukarıdaki grafik çok net bir şekilde özetliyor. "Kur yukarı-enflasyon yukarı, kur aşağı-enflasyon aşağı" ilişkisi Merkez Bankası'nın son dönemde ciddi sıkıntılar yaşamasına neden oluyor.

Son üç yıldır potansiyel büyüme hızının (Türkiye için potansiyel büyüme hızı %4,5-5 civarıdır) altında büyüyen, önemli ihracat pazarlarının büyük bölümünde jeopolitik sıkıntılar ya da ekonomik büyüme problemleri olan Türkiye ekonomisin daha düşük faiz ortamına ihtiyacı olduğu aşikâr. Ancak içinde bulunduğumuz konjonktürde (FED'in 10 yıl sonra ilk faiz artırımını yapacağı süreç) daha düşük faiz sırasıyla daha yüksek kur ve daha yüksek enflasyonu tetiklediği için Merkez Bankası çaresiz.

Merkez'in farklı yöne kaçan üç farklı tavşanın peşinden koşup hiçbirini yakalayamama durumuna düşmekten ziyade ana stratejiyi belirleyip itibarının daha fazla zedelenmesine izin vermeden hareket etmesi gerekiyor. Ya "göreli olarak yüksek faiz ve göreli olarak güçlü TL" politikasına ödün vermeden devam edecek. Ya da "göreli olarak düşük faiz ve göreli olarak zayıf TL" politikasını benimseyecek.

Türkiye, düşük faiz-yüksek kur modelini temel alabilir. Bu modele geçiş süreci sancılı olur. Beraberinde kurda sert oynaklık, TL'de hızlı değer kaybı, maliyet tabanlı enflasyon getirir. Ancak bu ilk etkilerden sonra ekonomi belli bir dengeye yerleşir ve istikrar oluşur. Finansal sistem ve ekonomik aktörlerin yeni ekonomik modele alışması zaman alır ama alışılır. Hem öyle hem böyle yapmak yerine arkasında sağlam durulacak iki modelden birinin stratejik olarak kabullenilmesi ve bunun ekonomik aktörlere anlatılması gerekiyor. Aksi halde son dönemde yaşadığımız yüksek faiz-yüksek kur-yüksek enflasyon-düşük büyüme tablosuna mahkûm kalacağız.