



Döviz kurları ve dış kırılğanlıklar

2017'de büyüme hızı yükseldi; on iki aylık cari açık 44 milyar dolara, enflasyon yüzde 12'ye ulaştı. Dış açığı hızlı artış, artan dış kırılğanlıkların bir belirtisidir ve öncelikle döviz piyasalarında gözlenir.

2017'deki döviz kuru hareketlerini bu çerçevede gözden geçirelim.

Pahalılaştıran, ucuzlayan paralar ...

İktisatçıların hoşgörüsüne sığınarak birkaç basit bilgiyi tazelemekle başlayalım. Döviz fiyatının artması, yerli paranın (diyelim TL'nin) değer yitirmesi anlamına gelir. Örneğin bir dolar 2 TL'den 2,5 TL'ye çıktığında yüzde 25 pahalılaştı. Aynı olguyu TL açısından ifade edelim: 1 TL ile 0,5 dolar (50 cent) yerine 0,4 dolar (40 cent) satın alabiliriz. TL yüzde 20 değer yitirmiştir. (Değer artışlarının sınırı yoktur. Değer kayıpları ise sifira ulaşılınca son bulur.)

Dövizin reel olarak pahalılaşması veya TL'nin reel olarak değer yitirmesi biraz farklıdır. Basit hesaplamada doların pahalılaşması enflasyonla karşılaştırılır. Doların yükselmesi enflasyon oranına eşitse dövizin (veya TL'nin) reel fiyatı değişmemiştir. Yukarıdaki örneğe dönelim: Enflasyonun yüzde 25 seyrettiği bir dönemde dolar fiyatının aynı oranda artması reel döviz kurunu sabit tutar.

Uluslararası rekabet gücü karşılaştırmalarında önem taşıyan reel döviz kuru hesaplaması daha karmaşıktır: Dış ticaret yapılan ülkelerin payları, döviz kurları, enflasyon oranları da dikkate alınır.

Bu ayrıntılı hesaplardan sonra elde edilen Türkiye'ye ait reel efektif döviz kuru hareketleri TCMB tarafından izlenir. Bank of International Settlements (BIS) de çok sayıda ülkeye ait reel efektif kur tabloları yayımlamaktadır.

2017'de Türkiye'de döviz hareketleri

2017, uluslararası sermaye hareketlerinin canlı seyrettiği, iyimserliğin yaygınlaştığı bir yıl oldu. ABD doları, avro, sterlin, yen ve yuan karşısında değer yitirdi.

Ölumlu dünya konjonktürünün gerilimsiz yaşayış; dış kaynak hareketlerinden bolca yararlanan "Güney" ülkelerinde de dolar ucuzladı. Çoğunluk bunlardaydı. Dış kırılğanlık göstergeleri ağırlaşan ülkelerde ise dolar (döviz) fiyatları arttı. Türkiye de bu ülkelerden biridir.

30 Aralık 2016 ve 2017 tarihlerinde Türkiye'deki döviz fiyatlarını karşılaştıralım: 12 ayda dolar yüzde 7,2 oranında pahalılaştı. 1 dolar + 1 avro'dan oluşan döviz sepetinin değerlendirme oranı ise yüzde 14,7'dir.

Dövizin pahalılaşması ulusal paranın değer yitirmesi demektir. 1 TL'nin dolar, avro alım güçlerini de hesaplayabiliriz. Buna göre TL'nin dolara karşı yüzde 6,2; döviz sepetine karşı yüzde 12,8 değer yitirdiği belirlenecektir.

Diğer ülkelerle karşılaştıralım. Bank of International Settlements (BIS), tüm ülkelerde dolar fiyatındaki hareketlerin dönemsel ortalamalarını veriyor. 2016 ortalamasını, on aylık 2017 ortalamaları ile karşılaştıralım.

Türkiye'de doların ortalama fiyatı 3,02 TL'den 3,68'e çıkmış; yüzde 21,9 yükselmiştir. Bu hareketi on altı "yükselen piyasa" ekonomisi ile karşılaştıralım: Dolar 10 ülkede ucuzlamış; Türkiye dahil altı ülkede pahalılaştı.

Türkiye (% 21,9) ile liste başındadır. Bu bilgiyi ulusal paraların değerleri ile ifade edelim: Bir kez daha TL en fazla (% 18) değer yitiren para olarak karşımıza çıkıyor.

Bu basit dış kırılğanlık göstergesi açısından Türkiye 2017'de ilk sıradadır ve Arjantin tarafından izlenmektedir.

Reel döviz kuru hareketleri

2017'de TÜFE'ye göre ölçülen enflasyonun yüzde 11,9 olduğu belirlendi. Aralık 2016 - 2017 arasında doların yüzde 7,2, avroyu da içeren döviz sepetinin % 14,7 oranında pahalılaşmış da yukarıda aktardım. Bu basit karşılaştırma bize, doların (enflasyonun gerisinde seyrettiği için) reel olarak ucuzladığını; avronun ise reel olarak değerlendiğini gösteriyor.

Türkiye'nin ihracat gelirlerinde avronun, dış borç ve ithalat ödemelerinde doların ağırlık taşıdığına da işaret edeyim.

Daha ayrıntılı bulgular BIS'in tüm ülkeleri kapsayan reel efektif döviz kuru tablolarında yer alıyor. Yöntemi yukarıda özetledim. Yukarıda değindiğim on altı ülkenin reel kur hareketleri Aralık 2016 - 2017 arasında karşılaştırıldığında ulusal paraları reel olarak değer yitiren ülkelerin sayısı beşe inmektedir. TL (% 5'lik kayıpla) reel olarak en fazla değer yitiren paradır.

Türkiye, reel döviz kuru bulgularına göre de 2017'de dış kırılğanlığı en fazla artan "yükselen piyasa ekonomisi" olmuştur. Liste ikincisi Meksika'dır.

Türkiye burjuvazisi ne istiyor?

Ulusal paranın değer yitirmesi ("pahallılaştıran döviz") niçin bir zafiyet olgusu olarak yorumlanıyor?

Ötuz yıl öncesine kadar kalkınma politikaları tartışmalarında, ulusal paranın reel devalüasyonu (yani dövizin reel olarak pahalılaşması), sanayinin dış rekabet gücünü geliştirme bir yöntemi olarak savunulmuştu mu?

Bugüne geldiğimizde hem ihracatı artırmayı, hem de iç pazarda ucuz ithalata karşı korunmayı gözetten sanayicilerin TL'nin değer yitmesinden hoşnut kalmaları beklenmez mi?

Tam aksine, yıllardan beri, döviz fiyatlarındaki hızlı yükselişler, sanayiciler dahil tüm sermaye çevrelerinde tedirginlik yaratmaktadır. Sanayiciler geleneksel taleplerini niçin unuttular?

Çünkü, Türkiye'nin tipik sermayedarı, artık, bildiğimiz "sanayici tipi" değildir.

İstanbul Sanayi Odası Başkanı Erdal Bahçivan, farklı bir sanayici tablosu betimliyor (Dünya, 19 Ocak 2018): "Sanayi bölgelerinde residans, ofis, AVM gibi inşaat rantının şehvetine kapılan; arsamin değeri ne kadar arttı hesabını yapan;... uzun vadeli dönüşüme fırsat bulamayan;... sanayicilikten kolay vazgeçebilecek (bile) sanayiciler" yaygınlaşmıştır.

İSO Başkanı, sanayicileri rant tutkusundan korumak için "imkânsız" bir öneriyi sunuyor: "Arsa devletin olmalı ki, buradaki sanayici rant şehvetine kapılmasın. Değerlenen arsamin rant potansiyeli belediyeyle de yoldan çıkarmasın."

Bu dönüşümü yaşamakta olan sanayi sermayesi özgün niteliklerini yitirmiş; Türkiye burjuvazisinin marjinalleşmiş bir katmanına dönüşmüştür. **İSO Başkanı** ima etmektedir ki temsil ettiği sanayiciler, bu-ğün, sermayenin gözde, müteber öğelerine katılma çabaları içindedir. Kimdir onlar? Dövizle borçlanıp metalaştırdıkları, ucuzla e koydukları kamu varlıklarını TL ile satan GYO patronlarıdır; astronomik arsa rantlarını kovalayan, ihaleleri, mega projeleri toparlayan müteahhitlerdir; inşaatçılardır.

Bu türden bir burjuvazi için "uygun" döviz hareketleri hangisidir? Uluslararası sermayeye karşı rekabet gücünü korumayı gözetlen, enflasyonun bir adım önünde giden döviz fiyatları mı? Ucuz veya ucuzlayan dolar, yani, aşırı değerli veya değerlendirilen TL mi?

212 milyar dolar net döviz açığı olan şirketlerin ağır bastığı bir Türkiye'de elbette ikinci seçenek ...

Dikkat ediniz: 2017'de reel olarak yüzde 5 değer yitiren TL'ye rağmen dış ticaret açığı 14 milyar dolar artmıştır. Sanayi sermayesini dış piyasalarda koruyan, gö-

zeten geleneksel politikalar artık etkisizdir. Üretken sektörlerin önceliğine göre işleyen bir kapitalizm geçmişte kalmıştır.

Belki de benzer algılamalar nedeniyle **İSO Başkanı** Bahçivan, "aykırı" konulara savruluyor: "İsteyen, istediği yerde, istediği işi hesapsız kitapsız yapabiliyor. Liberalizmin sınırlarını zorlayan noktalara geldi. Kapitalizm lehine ölçsüz bir değişim, artık bize fazla geliyor. Plansızlık, Türkiye'nin bir an önce çözmesi gereken önemli bir sorun haline geldi."

Finans kapital açısından döviz hareketleri

Uluslararası finans kapital, Türkiye gibi "yükselen piyasa ekonomileri"nde hangi tür döviz hareketleri yeğlemektedir? Türkiye verilerini kullanan olası bir sıcak para yatırımını örnek vereyim.

30 Aralık 2016'da Batılı bir yatırım bankası, bir müşterisi adına Türkiye'de nominal faiz getirisi yüzde 11,4 olan 30 Aralık 2017 vadeli 100 bin TL'lik bir devlet tahvilini satın alsın. İşlem anında 1 dolar = 3,519 TL'dir ve (banka komisyonu hariç) sözü geçen tahvil karşılığı 28 bin 417 dolar ödenmiştir. Dolar fiyatı 12 ayda değişmediği takdirde yıl sonunda 111 bin 400 TL elde edecek; dolar cinsinden kazancı da % 11,4 olacaktır. Batı'da geçerli faiz ve getiri oranları açısından çok yüksek bir kazanç ...

Ne var ki, dolar fiyatındaki değişim bu getiriyi değiştirecektir. 15 Temmuz şoku, doları yukarı çekecek; Aralık sonunda 1 dolar = 3,772 TL olacaktır. Faizle birlikte hesaplayın; bu kurdan tekrar dolara dönün; getiri oranı (dolar üzerinden) yüzde 3,9 olacaktır. Bu oran, Batı piyasalarının en güvenli yatırım araçlarının (ABD devlet tahvilininin) getirisini aşmıştır.

Ne var ki, 12 ay boyunca dalgalanan döviz fiyatları yüzünden sıcak para getirisi "bıçak sırtında" seyretmiştir. Örneğin Kasım 2017 sonunda dolar fiyatı 3,939 TL'ye çıkmıştı. 11 aylık yükseliş, yüzde 11,9'dur; tahvil faiz oranı aşımıştır. Bu döviz kuru yıl sonuna da taşınaydı, 12 ay sonunda dolara dönen "sıcak para yatırımcısı" net zarara uğrayacaktı.

Bu örnek gösteriyor ki, Batılı rantıye, Türkiye'ye girdikten sonra doların ucuzlamasını umar. Dışarıda Türkiye'yi izleyen "yüksek risk istekli" spekülâtör ise, dolar fiyatının zirveye çıktığı anı bekler. İdeal tarih, doların 3,94'e ulaştığı Kasım 2017'dir; tüm plasman araçlarının "yeterince ucuzladığı; giriş zamanının geldiği" andır.

"Giriş / çıkış" anlarının belirlenmesi, finansal akımları yöneten yatırım bankalarına, fonlara, son tahlilde spekülâtöre düşer.

Finans kapital ise, "yükselen piyasa" ekonomilerinin siyasi iktidarlarını muhatap alır. Bunlara bazı temel ilkeleri fiilen kabul ettirmiştir: Finansal piyasalar hükümetlerin değil, bağımsız merkez bankalarının gözetiminde olacak; döviz fiyatları serbest ("dalgalanmaya") bırakılacak; merkez bankalarının politika faizleri ise "sıkı" tutulacak; enflasyonun üstünde seyredecektir.

Bu kurallar, mevduat, tahvil, hazine bonoları vb faizleri için ulusal enflasyon oranını bir alt sınır olarak belirlemiş olur. Döviz fiyatları "piyasalara" teslim edilir; büyük ölçüde "sıcak, spekülâtif" sermaye akımları tarafından belirlenir.

Finansal tedirginlik dönemlerinde kısa vadeli fonlar metropollere döner; "Güney"de döviz pahalılaşır; kırılğan ülkelerde sıkıntılara yol açar. "Risk istekli"nin yükseldiği dönemlerde kırılğan ekonomiler yüksek getiriler nedeniyle çekici hale gelir. Sıcak para girişi, döviz, ithalatı ucuzlatır; ekonomiyi canlandırır.

Döviz fiyatlarından daha kapsamlı dış kırılğanlık göstergeleri de vardır. Bunların Türkiye'deki seyri ile ilgili incelemek üzere ...