

TÜRKİYE’NİN KREDİ RİSK PRİMİ (CDS) ve YOLSUZLUKLAR ÜZERİNE

Fatih ÖZATAY

@OzatayFatih

20 Mart 2024

<https://twitter.com/OzatayFatih/status/1770675735709077779>

Riski kalıcı olarak düşürecek bir program uygulanmadıkça ekonomide istikrarı sağlamak mümkün değil. Ocak-Nisan 2023: Ortalama CDS 538. Seçim sonrası 280'e kadar düştü. Ne var ki düşüş durdu ve Ocak 2024'ten bu yana 306 etrafında dar bir koridorda salınıyor. Yüksek ve ibre yukarıya doğru. G20'deki akranlarımızda durum (20 Mart, CDS 5 yıl) Brezilya: 125 Endonezya: 68 G. Afrika: 225 Meksika: 85 Türkiye: 312 Arjantin: Geçiniz; herhalde Arjantin olmak istemiyoruz.

.....

Makale;

Fatih ÖZATAY

(Ekonomide Ufuk Turu)

Neyse halin o çıkar CDS'in

21 Mart 2024

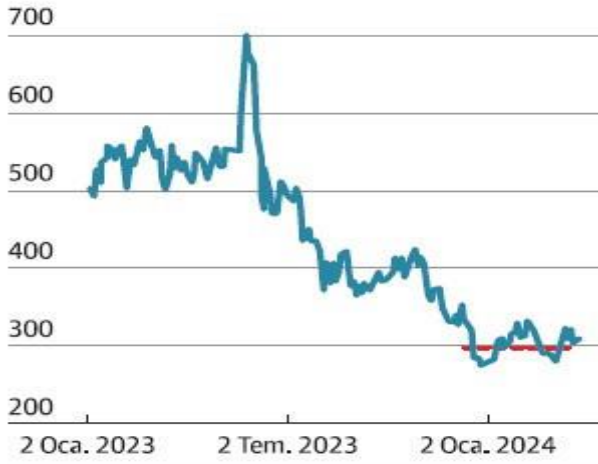
<https://www.ekonomim.com/kose-yazisi/neyse-halin-o-cikar-cdsin/735082>

Küresel finans piyasalarında bir gerginlik yoksa ve dolayısıyla risk alma iştahı yerindeyse, Türkiye gibi cari açık vererek büyüeyebilen ve bu nedenle yurtdışı finansmana bağımlı ülkelerde, uygulanmakta olan ekonomi programının ne ölçüde başarılı olduğunun temel göstergesi risk primindeki hareketlerdir. Cümle çok uzun olduğu için bir koşulu eklemedim. Şu: Risk primindeki hareketleri o ülkede ekonomi dışında olan biten de etkileyebilir; risk primini değerlendirirken bunları da dikkate almak gerekir. Ama o olan biten, ekonomiyi ve uygulanmakta olan ekonomi programını etkiledikleri ölçüde risk primini değiştirirler. Kısacası, yurtdışı sakinse, gönül rahatlığıyla risk primindeki hareketlere bakıp bir değerlendirme yapabilirsiniz.

İlk grafikte beş yıllık CDS ile ölçülen risk priminin 2 Ocak 2001–31 Aralık 2007 dönemindeki seyri var. 2000'nin son aylarında patlak veren krizin Şubat 2001'de uygulanmakta olan artış oranı sabit kur sisteminin çökmesi ile doruğa çıkmasını, 11 Eylül 2001 saldırısını, 2002'de zamanın Başbakanı rahmetli Bülent Ecevit'in hastalanması ile başlayan ve Kasım 2002'e genel seçime giden süreci, Mart 2003 Irak savaşını ve 2004'ün ilk yarısında "Fed agresif biçimde faiz artıracak" bekleyişi ile uluslararası piyasaların karıştığı bir dönem bu. Ama Mayıs 2001 sonrasında IMF destekli çok güçlü bir ekonomi programı uygulanıyor Türkiye'de. Sadece makro istikrar sağlamaya odaklanmıyor, önemli yapısal değişiklikler de yer alıyor programda: TCMB ve BDDK gibi kurumların bağımsızlığı, bankacılık sektöründe bir dizi düzenleme ve finans sisteminin güçlendirilmesi, yolsuzlukla mücadele amacıyla yeni bir ihale yasası...

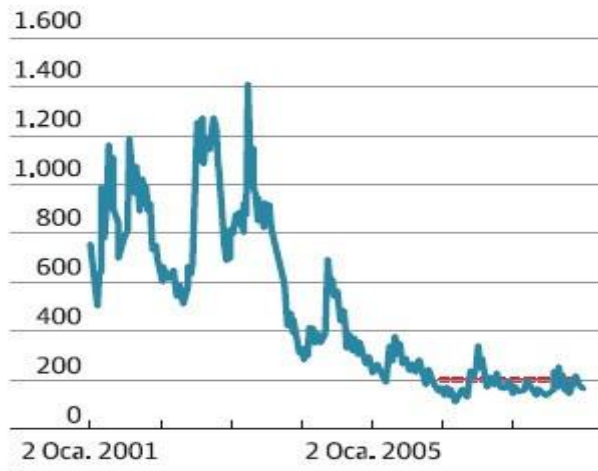
Risk primi (CDS 5 yıllık)

2 Ocak 2024- 18 Mart 2024



Risk primi (CDS 5 yıllık)

2 Ocak 2001- 31 Aralık 2007



Dolayısıyla, 2004 ortasına kadar hem yurttan hem yakın çevremizde hem de küresel finans piyasalarında yaşanan onca çalkantıya karşın enflasyon 2002 başında yüzde 72 düzeyinden 2004 başında yüzde 10'a düşüyor. Sonra uzunca bir süre yüzde 8 etrafında dar bir koridorda dalgalanıyor. Enflasyon çarpıcı biçimde düşerken 2002-2007 ortalama büyüme oranı yüzde 7.2 oluyor. Dikkat: Enflasyonla mücadele büyümeden illa feragat gerektirmiyor. İşinizi düzgün yaparsanız, uyguladığınız reçete acı falan olmuyor; tatlı niteliğine bürünüyor. Aynı dönemde dış borcumuzun mal ve hizmet ihraç gelirlerimize oranı 2.18'den 1.74'e düşüyor. Şimdi sıra bu veriler ışığında risk primindeki hareketlere bakalım. Mart 2003 Irak savaşının hemen arkasından hızlı bir düşüş başlıyor. Daha önce de hızlı düşüşler var ama yukarıda belirttiğim iç ve dış gelişmeler düşüş eğilimini hep tersine çevirmişler. Fakat, iktisadi temeller sağlam olunca ve o dış unsurlar devreden çıkınca, risk primi hızla azalmaya başlamış. Dönemin son üç yılında (2005-2007) risk primin ortalaması 202 baz puan. Üç yıl boyunca bu ortalama etrafında çok az oynamış CDS (grafikte kırmızı kesikli çizgi bu ortalama gösteriyor).

İkinci grafikte bu sefer Ocak 2023 – Mart 2024 dönemindeki CDS hareketleri yer alıyor. Mayıs seçimlerinden önce ortalama CDS 540 baz puan civarında: 2005-2007 ortalamasının 2.7 katı. Mayıs'ta sığıyor. Rasyonele dönüş kod adlı programın devreye sokulması ile aşağıya doğru iniyor ve 275'e kadar geriliyor. Ama bu hareket orada sona eriyor. 2024'ün başından bu yana CDS ortalama 306 baz puan düzeyinin (ikinci grafikteki kırmızı kesikli çizgi) etrafındaki çok dar bir koridorun içine hapsolmuş durumda. Bu değer 2005-2007 ortalamasının 1.4 katı. Üstelik dış koşullar ağırlıklı olarak lehimize: ham petrol fiyatında belirgin bir artış öngörülüyor. Fed faiz düşürme sürecine girecek. Onu ECB izleyecek. Açık ki uygulanmakta olan programda önemli sorunlar var. O sorunları ortadan kaldırmadan işimiz zor görünüyor.

Nedir o sorunlar? Defalarca yazdım ama önemli olduklarından sık sık tekrarlamakta fayda var. Temelde şu: Program eksik ve bu eksik programdan bile geri dönüş olacağına dair şüpheler yaygın. Programın eksikliklerin giderecek adımlar aynı zamanda o şüpheleri de ortadan kaldıracaklar. Somut öneriler: Merkez Bankası Başkanı'nın her istenildiğinde görevden alındığı bir ülkede para politikasının itibar kazanması çok zorlaşır ve faiz kararlarının enflasyonu doğuran nedenlerle mücadele için değil siyaseten alındığı kanısını yaygınlaştırır. Bu yolu açan kararnamelerin Merkez Bankası ile ilgili hükümlerinin kaldırılması gerekir. Merkez Bankası yasasında politika bağımsızlığı güvence altına almak gerekiyor. Keza, TÜİK'in açıkladığı istatistiklere eski yıllarda duyulan güvenin tekrar sağlanması lazım. TÜİK'in kurumsal yapısı bu çerçevede değiştirilmeli. Kamu kesiminin ekonomi alanında bir düşünce kuruluşuna ihtiyacı var. Eski Devlet Planlama Teşkilatı'nı bu çerçevede yeniden kurmakta yarar var. Hem mevcut

durumun analizi hem ileriye yönelik tahminler ve alternatif politika önerileri hem de yeşil dönüşüm süreci açısından önemli. Ve elbette olmazsa olmaz koşul: Adil ve hızlı çalışan bir hukuk sisteminin tesisi.

.....
Av. Mehmet GUN

@M_Gun

https://twitter.com/M_Gun/status/1771039000024825949

Türkiye’de kamu kurumlarına güven sarsılıyor. Bunu uluslararası kuruluşlar da yazıyor. Güvenin sarsılması borç bulmanın zorlaşmasına ve faiz oranlarının artmasına, paranın faize gitmesine ve fakirleşmemize neden oluyor. Anayasa Mahkemesi’nin, Danıştay’ın ve AİHM’nin kararlarına uyulmaması ve benzeri birçok sorun ülkede fikir ve ifade özgürlüğünün, temel insan haklarının ve hatta mülkiyet hakkının korunacağından şüphe edilmesine neden oluyor. Cumhurbaşkanı, bakan ve üst düzey kamu görevlilerinin görevi ihmal ve ihlal suçlarını, yargının soruşturamaz, dolayısıyla bu yöneticilerin eylem ve kararlarından dolayı fiilen sorumluluktan ve cezadan bağışık olması devlet yönetiminde, makro ekonomik kararlarda istikrarsızlığa neden oluyor. Anayasa’nın 105’inci ve 106’ncı maddeleri gereğince, Cumhurbaşkanı ve bakanlar için soruşturma teklif etmek için 301 milletvekilinin, soruşturma kararı almak için 360 milletvekilinin oyu gereklidir. Bunun anlamı şudur: İktidardaki siyasetçiler keyfilik ve yolsuzluk yapabilirler; fakat haklarında soruşturma bile açılmaz. Sözü edilen hükümlerindeki çok ağır nisap şartları nedeniyle Cumhurbaşkanı ve atadığı bakanlar fiilen sorumluluktan bağışıklar. Yolsuzluk nedeniyle görevden alınan Ruhsar Pekcan hakkında bir soruşturma bile açılmamış olması bunun berbat bir örneğidir. Öte yandan gerçeğe aykırı veri yayımlayan TÜİK’teki ve bilime aykırı politika faizi belirleyen TCMB’deki gibi üst düzey kamu görevlilerinin görevi kötüye kullanma suçlarını soruşturmak cumhurbaşkanı veya bakanların yargıya soruşturma izni vermesine bağlıdır. Yönetici kesimin dokunulmaz ve hesapvermez olması, hukukun üstünlüğünde aksamalar, yargının görevini ve doğal işlevini yerine getiremez olması, vasat yönetime yani orta demokrasiye temsil adaletsizliği gibi sorunlara neden olarak ekonomiye olumsuz etki etmektedir. Türkiye’de iktidarların bilinçli olarak ihmal ettiği en önemli husus ise demokrasinin ve kurumlarının geriletilmesinin arkasındaki temel saiki oluşturan yolsuzluk ve rüşvet meselesidir. İhale mevzuatı ve özellikle doğrudan alımlar yolsuzluğa davetiye çıkarmaktadır. Ancak, ihale mevzuatı bunun küçük bir görüntüsüdür.

Hukuken ve fiilen sorumsuz olan iktidarların iki dudağı arasındaki üst düzey kamu yönetimi ya yolsuzluğa bulaşmak ya da tasfiye edilmeyi, kızağa çekilmeyi sindirmek zorundadır. Kamu hizmetinin önemli bir kısmının verildiği belediyeler yolsuzluk kasaları gibidir. Sonuçta yolsuzluk ülkeyi giderek daha çok kemirmekte, küçük tufeyli bir kesimin gayri meşru yoldan zenginleşmek için giriştiği yolsuzluklar ekonomiye yıkıcı zararlar vermektedir. Uluslararası alanda hukukun üstünlüğü ve yolsuzluk endekslerinde ülkemizin en gerilere düşmesine neden olan bu durum ülke ekonomisi için yıkıcıdır. Bu durumda kredi şartları ağırlaşmakta, yatırımcılar başka ülkelere kaymakta, ülkede uzun vadeli yatırım arzusu yok olurken girişimciler kısa vadeli fırsatları yakalamaya yönelmekte, yerliler bile uzun vadeli yatırımlarda yurt dışında yatırımı tercih etmektedir.

.....

BİLGİ NOTU

(Muharrem Balcı)

CDS nedir?

Türkçe'de kredi risk primi veya kredi temerrüt takası olarak kullanılan CDS (Credit Default Swap) aslında bir çeşit sigortalama işlemi olarak tanımlanabilir.

Herhangi bir ülke hazinesine ya da şirketine borç verirken o borcun geri ödenmemesi ihtimaline karşı aldığınız sigorta poliçesine CDS deniyor ve genellikle over-the-counter (OTC) yani herhangi bir borsa düzenlemesine tabi olmayan tezgahüstü piyasalarda işlem görüyor.

CDS primi nasıl hesaplanıyor?

Ülkelerin dış borçlanmalarına karşı CDS'leri genelde büyük uluslararası yatırım bankaları sağlıyor ve o ülkelerin borcunu çevirememesi halinde ödemeyi bu banka üstlenmiş oluyor. Bu bankalar da söz konusu ülkenin geri ödeme yeteneğini, makroekonomik koşullarını inceleyerek bir risk oranı belirliyor.

Bu oran belirlenirken uluslararası derecelendirme kuruluşlarının verdiği notlar önemli bir rol oynasa da bunun dışında da bir çok faktör göz önünde bulunduruluyor.

Ekonomisi sağlam ve geri ödeme sorunu yaşamayacağı düşünülen ülkelerin risk primi düşük olurken geri ödemekte sorun yaşayacağı düşünülen ülkelerin risk primi yüksek bir orandan belirleniyor.

Türkiye'nin CDS oranı neden yükseliyor?

Ekonomist Mahfi Eğilmez'e göre ülke CDS priminin yükselmesine iç ve dış nedenler olmak üzere iki etken grubu yol açıyor. Koronavirüs salgını ya da Rusya'nın Ukrayna'yı işgali ve yükselen enerji fiyatları bu dış nedenlere örnek olarak verilebilir.

İç nedenler ise enflasyonun yükselmesi, dış borçların artması, kurların yükselmesi, sosyal çalkantılar ve afetler olarak sıralanabilir.

Dış nedenler konusunda yapılabilecek şeylerin sınırlı olmasına rağmen iç nedenleri yönetmenin mümkün olduğunu vurgulayan Eğilmez bu sayede dış nedenlerin de etkisinin azaltılabileceğini belirtiyor.

Türkiye'nin CDS primlerinin 2008 yılındaki küresel mali kriz sırasında yükseldikten sonra gerilediği görülüyor. Ülkenin makroekonomik dengelerinin bozulmaya başladığı 2018 yılından itibaren ise dalgalı bir seyirle de olsa yükseliş trendini sürdürdüğü görülüyor.

Diğer ülkelerin CDS primi ne kadar?

CDS primi ekonomisi sağlam ekonomiler için düşerken ödeme gücü çekişebileceğine inanılan ülkelerde yükseliyor.

Bu nedenle CDS primi 300 baz puanının üzerindeki ülkeler aşırı kırılgan ekonomiye sahip olarak değerlendiriliyor.

Örneğin 15 Temmuz 2022 itibariyle Hollanda'nın CDS primi 13,00; İngiltere'nin 18,00; Amerika Birleşik Devletleri'nin 20,00 olurken 2010 yılında iflasın eşiğine gelen komşu ülke Yunanistan'ın risk primi 180,00 oldu.

Ekonomileri daha kırılgan olarak kabul edilen yükselen ekonomilerden Çin'in CDS primi 88,00, Meksika'nın 190,50 ve Brezilya'nın 324 seviyesinde.

Ukrayna'yı işgali sonrası batılı ülkelere daha önce görülmedik yaptırımlara maruz kalan Rusya'nın CDS primi ise 13775 baz puanının üzerine çıkmış durumda.