

YORUM

Adnan NAS
adnann@global.com.tr

Heyecan Sorun Çözmüyor

Eminim duymuşsunuzdur, batılı refah ülkelerinde hayatın fazla düzenli ve sıkıcı olduğunu söyleyelimiz çoktur. Bu, bir bakıma nükteli bir teselli gibi de görünür. Ancak doğrusu bizimkisi fazla değişken, kaotik ve üretkenlikten uzak bir gündem. Anlaşıyor ki ekonominin makro göstergelerinde uzunca bir süredir gözlenen bozulma, bir yandan Ortadoğu eksenli ve çok bilinmeyenli bölgesel istikrarsızlıktaki hararetin artarak devam etmesi, diğer yandan iki yıllığına yeniden içine girdiğimiz yoğun seçim atmosferi ile katmerlenerek yakın gelecekte bize hiç rahat vermeyecek.

Üstelik dış konjonktür umut verici değil. Sözleşti ABD'den kaynaklanan riskler, sadece FED ve onun yeni başkanının politikalarıyla sınırlı görünmüyor; aynı zamanda küresel hegemonyasını tehdit altında hissederek agresif ve radikal bir dış politikaya yöneldiğine ilişkin belirtiler artıyor. Bu da korumacılık, ticaret hadlerinde daralma ve varlık fiyatlarında düşme risklerini körüklüyor. Son olarak çelik ve alüminyum ithalatına getirilen gümrük vergileri, 1 milyar doların üzerinde maliyet yüklediği Türkiye ile birlikte pek çok ülkeyi panikletti. Avrupa Birliği ve ABD tahvillerinin büyük bölümünü elinde tutan Çin'in muhtemel misillemeleri, zaten fazlasıyla hassaslaşan küresel finans piyasalarındaki tansiyonu fırlatmaya aday. Bu da en fazla bizim gibi dış kaynak girişine bağımlı ekonomilere zarar verecek. Bu bağlamda tek olumlu gelişme, hükümetin AB ile ilişkilerde yeni bir yumuşama yolunda attığı adımlar.

Söylemler İyi Ama Dengeler Bozuk

Geçen hafta Başbakan Yardımcısı Şimşek de korumacılığın en büyük tehlike olduğunu vurgulamış. Gerçekten şimdiye kadar kur savaşları ve tarife dışı engeller gibi örtülü yollardan sürdürülen korumacılığın açıktan yapılmaya başlanması korkutucu. Şimşek ayrıca büyümenin enflasyon ve döviz borcu yönünden doğurduğu riskin farkında olduklarını, bunun hem ekonomik hem siyasal nedenleri olduğunu, bunları gidermek için yoğun çaba gösterdiklerini belirtmiş. Ayrıca reel sektörün döviz borçlanmasını sınırlandırmakta olduklarını ifade etmiş. Dahası inşaata yatırım yapanları ima-

lat yatırıma yapmaya davet ettiği gibi Avrupa'dan kopmamızın söz konusu olmadığını, hukuk ve demokrasi açısından da tek esin kaynağımızın Avrupa olduğunu söylemiş. Uygulamaya ne ölçüde yansıtacağı belli olmasa da bu sözler, kamu yönetiminin de önceliklerini ve politikalarını değiştirme arayışında olduğunu gösteriyor.

Ne var ki evvelce değindiğimiz gibi cari açığın düzeyi ve finansman kalitesi, enflasyon ve bütçe açığı konularında bozulma trendi sürüyor. Cari açığın finansmanında doğrudan yatırımların payı %15'e düşerken büyük bölümü sıcak para ile karşılanıyor, kredilerin payı da azalıyor. Ayrıca bankaların dışarıdaki varlıklarını yurda getirmeye başladıkları gözleniyor ki dış finansman konjonktüründeki olumsuzluk ile birlikte bu durum bankaların kredi kapasitesinde zorlanma olacağına işaret. Öte yandan yerli firmaların dış yatırımlarında on yıl öncesine göre ciddi artış olması, ülkedeki yatırım eğiliminin ve büyümenin sürdürülebilirliğinin risk altında olduğuna işaret ediyor. Enflasyonda genel oranlar dışında, çekirdek enflasyon da çift haneli ve %12 dolayında. Ayrıca yıllık %17 dolayındaki ara malı fiyat artışı göz önünde bulundurulduğunda maliyet itişli bir yükseliş söz konusu. Merkez Bankası faizleri likidite artışı yaratacak yönde düşürürse iki yönlü enflasyonist baskının giderek bir güven bunalımı yaratması ve dövize talebi artırması muhtemel.

Kısa Vade Bulutlu

Manzaranın dışarıdan nasıl görüldüğüne gelince sadece notumuzu düşüren Moody's değil, diğerlerinin de görüşü olumsuz. S&P, enflasyon ve kur baskısı sürdükçe negatif görünümün kalıcı olacağını, özel kesim borç servisi aksarsa kredi notunun daha da düşürülebileceğini belirtirken Goldman Sachs, dış dengedeki bozulmanın TL üzerindeki baskıyı arttırdığını, faiz oranlarının ise enflasyonu ve cari açığı düşürmeye yardımcı olmadığını raporladı. IMF de, 4'üncü madde gözden geçirme raporunda faiz dışı harcamalar ile vergi gelirleri arası makasın açılması ve PPP projelerindeki kamu garantilerinin artışının mali çıpayı riske soktuğunu yazdı.

Kısa vadede bu tabloyu değiştirecek bir politika değişikliği ise ufukta yok. Aksine ekonomiyi canlandırmak için hükümet, yeni bir vergi affını da içeren kapsamlı bir teşvik paketi hazırlığında. Çıpanın mali disiplin ayağını daha da zayıflatacak olan tedbirler içeren pakette gümrük vergisi muafiyetleri, kurumlar vergisi indirimi, KDV istisna ve iadeleri, yatırım yeri tahsisleri, stopaj, faiz ve enerji destekleri, sermaye katkısı gibi çeşitli teşvikler var. Ayrıca firmaların birikmiş KDV alacaklarının bir ödeme planına bağlanması, bunun için yasada değişiklik yapılması öngörülüyor. Nihayet Başbakan'ın açıkladığı ilginç bir değişiklik ile de yardım ve hibelerden yararlanan şirket sayısını arttırmak için KOBİ tanımındaki 40 milyon TL olan ciro sınırının 125 milyon TL'na çıkarılması planlanıyor; bu durumda 910 şirket dışında bütün işletmelerimiz KOBİ olacak. Bunun da reel sektörümüz için pek olumlu bir görünüm olmadığı açık. Kısaca bir yandan şimşek'in belirttiği gibi riskleri azaltacağımızı ve dahası eğitim, arge ve altyapı gibi temel reformlara yoğunlaşacağımızı söylüyoruz, ama yakın gelecek ile ilgili veriler ve politikalar başka bir görünüm sergiliyor. Umarız durumu netleştirebilmemiz, sert bir kırılma olmadan gerçekteşir.