



M. Saim UYSAL

Yumuşak iniş ihtimali azalıyor

31.8.2018

Zor dönemlerden geçiyoruz. Ülkemiz 2016 Temmuz darbe girişiminden bu yana çalkantılı ekonomik bir dönem yaşıyor. Zaman zaman piyasaya KGF gibi teşvik, vergi indrimi benzeri genişlemeci politikalarla suni kaynaklar enjekte etmemiz geçici sonuçlar sağlıyor gibi görünüyor. Ancak temel parametrelerde köklü değişimler yaşatacak eylemlere girişmediğimizden radikal sonuçlar alamıyor ve ekonomide istikrar sağlayamıyoruz.

Ülkemiz ikiz açıkları bütçe ve cari açığı aynı anda yaşıyor. Bütçe açığımız %3'lere dayandı. Bu gidişle daha da yükselecek. Cari açığımız daralmayla beraber azalma eğilimine girdiyse de %5'ler civarında yılı kapatacak gibi görünüyor. Kur şoku ile faiz şokuna aynı anda maruz kaldık.

Döviz sepetimiz, benzeri ülkelere göre son bir yılda yaklaşık %60 daha fazla değer kaybetti.

Borcumuz çok yüksek. Hükümetin 2002 yılında devraldığı borç / GSMH oranını (%54.8) %34'lere kadar düşürmesine karşın tekrar bu seviyelere yükseltti. Net borç / GSMH oranında da sonuç bu paralelde.

Özel sektörün döviz borcu (220 Milyar dolar yaklaşık) Gayrisafi Milli Hasılanın %42'lerine ulaştı. Özel sektörün bu borç yükselmesine paralel kredilerde de benzer patlama meydana geldi.

Bütün bu gelişmeler sonucu enflasyon beklentileri yılsonu itibariyle %20'lere doğru yükseldi. İnşaat güven endeksi dahil reel kesim ve tüketici kesimi güven endeksleri tarihi düşüşler yaşadı.

Özel sektörün bilançoları yaklaşık 600 Milyar TL'lik kur farkı zararı ile tahrip oldu. Döviz kurunun tekrar 6.47'lere gelmesine rağmen Merkez Bankasının pasifliği devam ediyor. Piyasa oyuncuları Eylül toplantısında önden yüklemeli yüksek bir faiz artırımını bekliyor. Bu gerçekleşmediği sürece döviz spekülasyon atak devam etmekle kalmıyor piyasa istikrarının sağlanmasını da sürekli engelliyor. Petrol fiyatı 76 dolarda. Merkez Bankası fonlama faizi ile piyasadaki gösterge faizi arasında yaklaşık beş puanlık fark var. (%24.48 - %19.92) zaten ülke risk primi de 500 puana yükseldi. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam ve sanayi üretim oranları da daralmaya başladı. Özetle resesyon ve stagflasyon riskleri baş

göstermeye başladı. Ekonomi yönetimin (para ve maliye politikası uygulamalarında) karar alma süreçlerinde geç kalması ve yeterli etkinlikte karar alamaması yumuşak iniş ihtimallerini hayli azalttı.

Bundan sonra ne yapmalıyız?

- Öncelikle sorunu doğru teşhis edip, problemi kabullenmekle işe başlamalıyız.
- Bu sene dolar, gelecek sene Euro likiditesi daralacağı gerçeğine göre hareket etmeliyiz.
- Önümüzdeki sene bu yüksek borcun çevrilmesinde bir miktar net ödeme yapmak zorunda kalacağımızdan Merkezın rezervlerinin daha da azalacağını bilmeliyiz.
- Borç krizinin bankacılık krizi haline dönüşmemesi için süratle gerekli önlemleri almalı, borç yeniden yapılandırılmalarını (Eski İstanbul Yaklaşımına benzer) bu çerçevede düzenlemeliyiz.
- Giderleri azaltıcı önlemler hayata geçirilmeli. Bütçe harcamaları kısılmalı ve gerçekten sıkı para politikası uygulanmalı.
- Enflasyon %20'lere doğru gitmektedir. Kur istikrarı sağlanmazsa; daha da yükselme eğilimi var. Bu nedenle fiyat istikrarını öngören eşgüdümlü para ve maliye politikası uygulanmalı.
- Enflasyon ve cari açığı önleyici politikaların bir yandan resesyon bir yandan da stagflasyon riski var. Bu nedenle politikalarda optimum denge çok önemli. Piyasaların beklediği "Orta Vadeli Plan" da bu konuyu dikkate alan bir politika belirlenmeli.

Yaşadığımız kriz 1990'lardaki krizden farklı. O zaman bu kadar dış kredi ve bu ölçüde sıcak para yoktu. Şimdi her ikisi de var. Kamunun net borcunun düşük olduğuna da çok sevinmeyelim. Zira döviz borcu olan özel sektörün borçlarını bir anda kamu borcu haline gelme tehlikesi mevcut. Borç krizinin bankacılık krizi haline dönüşmemesi için bankacılık sisteminde mevcut İspanyol ve İtalyan bankaları nedeniyle Avrupa Birliği ile birlikte hareket etmekte büyük yarar var.

Son olarak dilimize pelesenk ettiğimiz başta evrensel standartlarda hukuk reformu olmak üzere vergi ve eğitim konuları dahil yapısal reformlar konusunda süratle harekete geçmeliyiz.