



M. Saim UYSAL

## Fitch not indirimi ne anlama geliyor?

8.2.2017

Türkiye son FİTCH kararıyla “yatırım yapılabilir” seviyesini tamamen kaybetti. Ülkemiz en son 2012 yılında kazandığı “yatırım yapılabilir” notunu beş yıl sonra kaybetmiş oldu. Moody’s ve Standart & Poors daha önce notumuzu indirmişlerdi. FİTCH kararının beklendiği gün, kararın açıklanmasına saatler kala S&P Türkiye’nin görünümünü durağandan negatife çevirdi.

FİTCH’in not indirimi gerekçeleri kısaca şöyle özetlenebilir; siyasi ve jeopolitik gelişmeler, güvenlik sorunları, zayıf ekonomik performans ve büyüme, kurumların bağımsızlığının zayıflaması, referandum tartışmaları, kontrol ve denge mekanizmalarının referandum sonrası daha da aşınacak beklentisi, terör saldırıları, reel sektör ve tüketici güven endekslerinin son yedi yılın en düşük seviyesine gelmesi, turizm gelirlerindeki aşırı düşme, reel sektör yurtdışı döviz borçlarının kırılganlık ihtimalleri gibi şeklide sıralanabilir.

Ülkemiz 2012 yılındaki yatırım sınıfı notunu kazanırken uluslararası konjonktürden oldukça fazla yararlandı. Küresel likidite bolluğu, düşük maliyetli borçlanmaların kolaylığı, Türk lirasının hızla değer kazandığı bu dönemde reel sektör şirketleri hızla yurtdışında büyük borçlanmalar yaparak, bu seviye 213 milyar dolara kadar ulaştı.

Bugünkü açık pozisyon tutarının Merkez Bankası döviz rezervlerine oranı %200’e bir yıllık toplam mal ve hizmet ihracatının neredeyse tamamına yaklaştı.

Eskiden değerlendirme şirketleri kamu borcundan ötürü kırılganlık belirtilerini analiz ederken artık reel sektör döviz borcunun temerrüt riskinden ve bankacılık kesimini etkilemesinden bahsetmeye başladılar. Zira küresel koşullarda ciddi değişiklikler olmuştu. Doların hızla değer kazanması ve Triumph ekonomisinin beklentilerinden ötürü likidite bolluğu hızla kaybolmaya ve gelişmekte olan ülke paraları (Özellikle Türk Lirası) hızla değer kaybetmeye başladı.

Küresel Ticaret ve büyüme bu dönemde ülkemiz büyümesi de eski yıllara göre hızla küçüldü. Turizm gelirleri hızla düştü. Cari açık oranı oransal olarak ciddiyetini korumaya devam etti.

Küresel koşulların elverişli dönemini iyi değerlendiremediğimiz (yapısal reformlar, hukuk reformu ve kurumsal bağımsızlığın artırılarak iç siyasi gerginlikleri ve dış politika belirsizliklerini azaltamadığımızdan ötürü) için, büyümenin yavaşladığı, kur

nedeniyle Türk lirasının %30'lara varan değer kaybettiği dönemde kırılmalık saptamaları çoğaldı.

Değerleme şirketlerinden bu ilk üçünün (Moody's, S&P, ve FITCH) yatırım yapılabilir seviyeyi düşürmesi ülkemiz açısından ne anlama geliyor? Döviz açığı ve tasarruf açığı olan ülkemizin mutlaka yabancı tasarruflara ihtiyacı var. Bundan böyle söz konusu not düşüşü ile yabancı fonların ülkemize gelmesi zorlaşacak ve azalan yurtdışı kaynaklarını da daha pahalı maliyetle bulabileceğiz.

Bu nedenle onlara kızmak yerine kendi ev ödevlerimizi daha özenle ve daha yoğun çaba sarfederek yerine getirmeliyiz.

Nihayetinde bu şirketler belli bir ücret karşılığında müşterilerine karar vermelerine yardımcı olmak üzere bir danışmanlık hizmeti satmaktadırlar. Bu konuda bilerek yanlış görüş vermeleri kendi kredibilitelerini yok edecek ve hizmet satmakta zorlanacaklardır. Kar amacıyla kurulan bu şirketlerin itibar kaybetmek istemeyecekleri açıktır.

Unutmayalım ki daha önce Avrupa ülkelerinde (ör: İspanya) yaşandığı gibi kamu borcunun milli gelire oranı düşük olup bütçe açığının milli gelire oranı da Mastrich kriterinin altında da olduğu ülkelerde özel kesim borçları kamu borcu haline geliverdi.

2017 enflasyonunun 1,5 puan arttırılarak revize edildiği,( yılın ilk altı ayında çift haneli oranların görülmesi söz konusu) orta vadeli planda öngörülen ortalama 3,14 döviz kuru (dolar) 3,74'lerde dolaştığı, iç ve dış siyasi risklerin henüz tamamen ortadan kalkmadığı, doğrudan bir faizi arttırımı yapılmayıp, yan yollarla, sadece likidite koşulları ile faizi indirekt arttırmanın kalıcı çözüm olmadığı ortamda daha radikal, daha yapısal önlemlerin alınması gerektiği açıktır.