



M. Saim UYSAL

Sürdürülebilir Potansiyel Büyüme

17.6.2017

TÜİK 2017 Ocak-Mart dönemi büyüme rakamlarını açıkladı. Son dönemlerdeki çeşitli kuruluşların (Dünya Bankası ve IMF gibi) yukarı yönlü revizelerinin de üstünde ülkemiz ekonomisi %5 büyüdü.

Genel beklenti %3-%4 civarında iken bu beklentilerin üstünde ekonominin büyümesi piyasa paydaşlarında varolan güvensizlik ve olumsuzlukları da bir ölçüde azalttı.

Her ne kadar bu oran ülkemiz ekonomisinin elli yıllık büyüme ortalaması civarında ise de ilk çeyrekler itibarıyla 2010-2016 dönemi ortalamasının altında kalmıştır. Dolar bazlı mukayesede ise doların %25'lik düzeltilmesi sonucunda geçen yıla göre %8,8 oranında küçülmüş durumdadır.

Büyümenin bileşenlerine gelince kamu ve özel tüketim %4,4 net ihracat %2,2 katkı vermiş, yatırım harcamalarının katkısı %0,6 oranında sınırlı kalmışken, stoklar %2,3 oranında negatif katkı vermiştir.

Özetle iç ve dış talep (tüketim ve ihracat) kaynaklı bir büyüme realize edilmiştir.

İlk çeyrek itibarıyla %5 oranındaki büyüme ile ülkemiz Euro bölgesi ortalamasının üstüne çıkmış, G-20 ülkeleri arasında da Çin ve Hindistan'dan sonra üçüncü sıraya yükselmiştir. Bilindiği üzere orta vadeli planda, 2017 yılı için %4,4'lük bir büyüme hedeflenmiştir. Görülüyor ki bu oranlar civarında bir büyüme başarılabilir.

Büyüme yaratan nedenlere gelince bunları şöyle sıralayabiliriz.

- **Dış nedenler:** Bu dönemde küresel risk iştahı tekrar artmış bulunmaktadır. Dış konjonktür gereği gelişmekte olan ülkelere tekrar para girişi başlamış bulunmaktadır. İlk beş ayda ülkemize büyük kısmı portföy hareketi (hisse senedi ve tahvil) olmak üzere yaklaşık 5 milyar dolar para girmiştir. Bunun nedeni Türk Lirasının pozitif anlamda ayrılmış olmasıdır. Trump sonrası gelişmekte olan ülkelere güvenli limanlara giden fonlar dolar endeksinin tekrar Trump öncesine (97) dönmesiyle geriye gelmeye başlamıştır. Türkiye risk primi hızla düşmeye devam etmiş ve beş yıllık ortalamalarının altına (185) inmiştir. Kırılgan beşli arasında en yüksek net reel faiz veren iki ülke Brezilya ve Türkiye arasında son dönem risk primi Brezilyanın artarken ülkemizin düşmesi sonucu Türk Lirası pozitif ayrılmış bulunmaktadır. Kırılgan beşli arasında yabancı yatırımcı için en yüksek reel faiz ülke Türkiye'dir. FED'in bu ay ki toplantısında ters bir izlenim çıkmadığı takdirde bu sıcak para girişinin devam edeceği görülüyor.
- **İç nedenler:** yetkililerinin de ifade ettiği gibi ilk çeyrekteki geçici vergi indirimleri, Kredi Garanti Fonu teşviki, KOSGEB, prim ertelenmesi, yatırım teşvikleri, istihdam destekleri gibi mali teşvikler üretim, ihracat ve istihdam artışını desteklemiş ve böylece iç talep ivmelenmiştir.

Özellikle KGF garantili krediler 180 milyar TL'yi aşmış durumdadır. 274 000 işletmenin kullandığı bu kredi (ki %90 Kobi'dir) iç tüketimi oldukça önemli oranda

arttırmıştır. Otomobil, konut ve dayanıklı tüketim satışları vergi indirimi ve kredi teşvikleriyle büyümeye katkı vermiştir.

Özel tüketimin dışında 16 Nisan referandumunu nedeniyle kamu harcamaları da %9,4 artarak büyümeyi ivmelendirmiştir. Özetle çarklar bu dönemde kredi kaynaklı hızlı dönmüş kapasite kullanımları artarak eldeki stoklar eritilmiştir.

Üretim tarafında ise tüm sektörlerin ilk çeyrekte büyüdüğü görülüyor. Sanayi Üretimi %5,3, hizmetler %5,1, Tarım %3,2 oranlarında büyümüştür.

Analistleri, kurumları büyük ölçüde yanıltan bu büyüme oranı konusunda bazı soruların cevaplanması gerekiyor. Büyümede yatırımın katkısı çok düşük. Bu oranda bir büyüme de makine – teçhizat yatırımları neden azalıyor? Bu orandaki bir büyümede hala işsizlik oranı ve enflasyon oranlarının çok yüksek seyretmesi bir çelişki değil mi? Bu büyüme sürdürülebilir mi? İkinci çeyrekte de (kredi genişlemesinin asıl etkisi bu dönemde görüleceğinden) büyüme iyi gelecek. Ancak bu yüksek oranda kredi artışı ve yüksek kamu harcaması nedeniyle oluşan bütçe açıkları sürdürülebilir mi? Bankalar dışarıdan daha uygun koşullarla kaynak bulamadığından içindeki tasarruflara verdikleri %14-%15 yüksek faiz oranları sürdürülebilir mi?

Bütün bu sorulara yanıt vermek için ekonomi politikalarının uygulamasındaki temel bir şartı hatırlamakta yarar görüyoruz. Optimum bir ekonomi politikası tespit edebilmek için tüm makro ekonomik göstergelerin uyumlu olmasının gerekliliğini hatırlatıyoruz. Yüksek enflasyon, yüksek işsizlik ve kırılganlığı hala devam eden cari açık, hızla artan bütçe açıklarını göz ardı ederek sadece büyümeye odaklanmak uluslararası konjoktürün terse döndüğü bir anda bizi olumsuz noktalara sürükleyebilir.

Bunun için tekrarında yarar gördüğümüz bir hususu belirtelim;

Her şeyden önce güvenin tesis edilebilmesi için olağanüstü halden normal bir düzene geçilmelidir. Başta evrensel standartlarda hukuk olmak üzere yapısal reformlara (vergi, eğitim, teknoloji, inovasyon ve katma değer yaratıcı üretim reformları) ağırlık verecek olursak sürdürülebilir ve kaliteli yüksek büyüme oranlarına ulaşabiliriz.

Yeminli Mali Müşavir

M.Saim Uysal

uysalsaim@gmail.com