



**M. Saim UYSAL**

## **Çift haneli enflasyon ve ikiz açıklarla büyüme sürdürülebilir mi?**

7.7.2017

İlk altı aylık enflasyon sonuçlar açıklandı. Haziran ayında tüketici fiyatları 0,27 oranında düşerek yıllık enflasyon 0,82 puan azaldı ve %10,90 oldu. Bu düşüşte etkili olan faktör taze meyve ve sebzelerin mevsimsel düşüşüydü. Temel mal grupları ve enerji fiyatlarının da yatay seyretmesi bu sonucu sağladı. Ancak, unutmayalım ki 2017 yılının ilk altı ayındaki manşet enflasyon (TÜFE) %5,78 olarak gerçekleşti. Bu oran 2016'nun ilk altı ayında %3,59'du. Haziran 2017 tarihi itibarıyla yıllık %10,90 olan enflasyon da 2016 yılının ilk altı ayında %8,53 olmuştu. Merkez Bankasının beklenti anketine göre yılsonu enflasyon beklentisi % 9,55'tir.

Son dönemde kamu işçilerine yapılan (% 7,5 + % 5) toplam %13'lere varan zam oranını dikkate alacak olursak bu yılda bundan böyle piyasadaki tüm alım satım kontratlarının çift haneli olacağı sonucunu görürüz.

12 aylık ortalama enflasyon oranlarına da bakacak olursak 2016 Haziran ayında yıllık ortalama enflasyon oranı %7,74 iken 2017 yılı Haziran döneminde yıllık ortalama enflasyon oranı %9,20'ye yükselmiş bulunmaktadır. Çekirdek enflasyon oranında da yıllık ortalama bazda az da olsa yükselme mevcuttur.

Bilindiği üzere şu anda izlenen ekonomi politikaları ne olursa olsun her şeye rağmen büyümeyi arttırmak. Bunun için her türlü vergisel teşvik, kredi garanti fonu uygulamaları sonuna kadar destekleniyor. Garanti verilen kredi büyüklüğü 200 milyar TL'ye vardı. Bu nedenle iç tüketim arttı, ithalat yükseldi. Bunların yanına kamunun gerek altyapı ve gerekse savunma harcamaları artışı da eklenince beklentilerin üstünde büyüme gerçekleşti.

Ülkemizin yapısal sorunlarında ise hiçbir iyileşme yok. Yapısal reformların sürekli sözü edilirken realize edilen herhangi bir sonuç gözüküyor. Özel sektörün 210 milyar dolara ulaşan döviz borcu mevcut. Yurtiçi mevduat faizleri çift hanelerde %14-15'ler oranında iç borç çevirme oranı da %120'leri aştı. Bu oran 2016 sonunda %83,2 idi.

Yüksek büyümeyi iç tüketim ve kamu harcama artışıyla yaptığınızda bedeli çift haneli enflasyon, bütçe açığı ve yüksek ithalat artışı ile cari açık artışı ve iç ve dış borç yükselmesi olmaktadır. Değerlendirme kuruluşları cari açık kırılganlığımızı sürekli dile getirmektedirler.

Uluslararası konjonktür son zamanlarda gelişmekte olan ülkelere sermaye girişlerini arttırıcı yönde gelişti. Ülkemiz de bundan nasibini aldı. İlk yarı da yaklaşık 6 milyar dolar civarında yabancı girişi oldu. Ancak dış piyasalarda rüzgarlar ters esmeye başladı. FED son zamanlarda 2017 sonu veya 2018 yılı başlarında bilanço küçültmesine başlayacağını dile getiriyor. Her ne kadar bilanço küçültme başlangıç rakamları düşük olsa da piyasa oyuncuları bunu satın almaya başladı ve Amerikan uzun vadeli tahvil faizleri yükselme seyrine girdi. Gerek Avrupa Merkez Bankası ve

gerekse Japonya Merkez Bankası eski standart para politikalarına döneceklerini ifade ettiler. Bu ortamda dolar değerlenecek ve daha yüksek maliyetlerle boręlanılabilecek ve cari açık kırılganlığımız artabilecektir.

İę talep artışı, yükselen kur hareketleriyle birlikte seyrederse yüksek düzeyde ve artan maliyetli boręlanmalar ve artan kamu harcamaları ile birlikte korkarız ki bir yandan btęe ve bir yandan da cari açık krizi ile karşılaşıabiliriz ki bunun sonucu (literatürde "ikiz ağıklar" kavramıyla ifade edilmektedir) kredi artışı ve teşvik politikalarıyla ertelediğimiz yapısal sorunlarımız büyüyerek karşıımıza ęıkar.

Ekonomi politikaları daima tüm parametreleri ile uyumlu seyrederse kalkınma ve yüksek büyüme oranları sürdürülebilir. Enflasyon, btęe, cari açık, boręlanma, büyüme ve istihdam politikaları birbiriyle uyumlu olursa başarıya ulaşıılır.

Mustafa Saim Uysal  
Yeminli Mali Müşavir  
uysalsaim@gmail.com