



M. Saim UYSAL

Makro ekonomik görünüm ve para politikası

20.10.2017

Geçen hafta T.C. Merkez Bankası başkanı Sn. Murat Çetinkaya 2017 yıllık IMF ve Dünya Bankası toplantılarına katıldı. Burada bir sunum yapan başkan, Türkiye'nin makroekonomik görünümü ve para politikası hakkında bilgi verdi. Maliye Bakanı Sn. Naci Ağbal da 2017 yılı Bütçe gerçekleştirmeleri ile 2018 yılı Bütçe Kanun Tasarısını bir basın toplantısı ile kamuoyu ile paylaştı. Bu yazımızda her iki sunumun bir özetini yaparak hükümetin ekonomiyi nasıl gördüğüne ve planladığına ilişkin bir özet sunmaya çalışacağız.

Büyüme

Türkiye gelişmekte olan ülkelerden daha iyi bir performans göstermeye devam ediyor. 2010-2017 yıllık ortalama büyüme hızı %6.6. bu büyüme hızını özellikle 2016 son çeyreğinden itibaren hızlanmasında geçici vergi indirimleri, yatırım, üretim ve ihracatı teşvik eden indirimler, vergi ve sigorta prim borçlarının ertelenmesi, Kredi Garanti Fonu ve KOSGEB destekleri önemli rol oynadı. 2017 2.çeyreği itibariyle %5.1 oranıyla G-20 de Çin ve Hindistan'dan sonra en hızlı büyüyen üçüncü ülkeyiz. 2017 yılı ilk yarısında net ihracat büyümeye katkı vermiş ve tüketim talebi ekonomiyi desteklemiştir. Kapasite kullanım oranları artmış ve yatırım talebi toparlanma işaretleri vermeye başlamıştır.

Bu ihracat artışında Avrupa ülkelerinden gelen talep artışı ile küresel ekonomideki canlanma, elverişli, finansal koşullar ve emtia fiyatlarında toparlanma ciddi rol oynamıştır.

Reel döviz kurunun tarihsel olarak düşük seyretmesi (90.3) ile dünya ihracatındaki payımız artmaya başlamıştır. 2017 ve 2018 yılının %5.5 büyüme oranı ile tamamlanması bekleniyor.

Enflasyon

2017 yılında TÜFE ve çekirdek enflasyon göstergeleri yüksek seyrediyor. Maliyet faktörlerinin özellikle kur geçişkenliğinin devam etmesi enflasyonun düşürülememesinde başlıca etken. 2017'yi %9.5 oranıyla kapatması beklenmektedir. Hedef 2018 yılında TÜFE enflasyonunu %7'ye düşürmek.

Dış ticaret

2017 yılın 156.5 milyar dolarla kapatacak olan ihracatımızda 2018 hedefi 169 milyar dolar. 2017 Ocak- Ağustos döneminde ihracatımızın artış oranı %10.8, ithalat artış oranımız ise %13.8 olmuştur. Küresel ekonomideki ivmenin artışı, jeopolitik risklere rağmen ihracatımızın destekleyicisi olmaya devam ediyor. Büyüme oranı ve ithalat artış oranları dış ticaret açığını genişleme eğilimini sürdüreceğini gösteriyor.

Bütçe

Ocak – Eylül 2017 döneminde 31.6 milyar TL bütçe açığı verilmiştir. Bu açık geçen yılın aynı döneminde 12 milyar TL idi.

Bütçe harcamaları yıllık bazda %17.2 artarken bütçe gelirlerindeki artış oranı %12.9 da kalmıştır. Faiz dışı denge aynı dönemde (Ocak – Eylül) 29.6 milyar TL iken (2016) 2017 yılının aynı döneminde 15 milyar TL'ye inmiştir.

2017 yılının 46.9 milyar TL bütçe açığı ile kapatılması beklenmektedir. 2018 yılı bütçe açığı hedefi 65.9 milyar TL'dir. Bütçe açığının GSMH ya oranı ise 2017 yılında %2 (2016 yılında bu oran %1.1 idi) 2018 yılında ise %1.9 olarak öngörülmektedir. Bu gelişmelere paralel faiz dışı fazla miktarları da azalmış olacaktır. Bütçe açığımızın yaklaşık %10'u Hazine garantili borçlardan (köprü, baraj, tünel vs gibi) oluşmaktadır.

İstihdam

İşgücüne katılım oranı %53.4'e çıkmış, işsizlik oranı Haziran 2017 döneminde %10.2 olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı %11.1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Kamunun aldığı çeşitli önlemlerle hizmetler sektöründe ciddi istihdam artışı olmasına rağmen sanayi sektörü katkısı kademeli bir şekilde azalmaktadır.

Gerçekleştirilen yüksek büyümeye rağmen sanayi sektöründe sabit sermaye makine teçhizat yatırımlarının azalması işsizlik oranının düşmesini engellemektedir.

Hükümetin öngördüğü programa göre yıl sonunda istihdam edilen kişi sayısı 28.2 milyon, 2018 yılında ise 29.2 milyon kişiye ulaşacaktır.

Cari açık

Ocak-Temmuz döneminde 26 milyar Dolar olmuştur. 12 aylık kümülatif toplam ise 37.1 milyar Dolar ile son 22 ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Temmuz ayında altın ithalatının yüksek ihracatının düşük olması Temmuz cari açığını yüksek çıkarmıştır. Bankaların borç çevirme oranı %91 düzeyinde gerçekleşmiş, bankacılık dışında sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranı ise %109 seviyesi ile yatay seyretmiştir. Cari açığın hükümet programına göre (Maliye Bakanlığı'nın açıklaması) GSMH ya oranı bu yıl sonu -%4.6, 2018 de ise - %4.3 olması beklenmektedir.

Para politikası

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası sıkı bir para politikası duruşu sergilemektedir. 2017 Ekim ayına kadar ki getiri eğrisi parasal duruşun sıkı olduğunu teyit etmektedir. (Merkez Bankası Başkanının Washington sunumu.)

Mevduat hacmi genişlemektedir. Türk Lirası mevduat artışı geçmiş yıl ortalamalarına paralel olmuş USD cinsi yabancı para mevduat artışı daha yüksek gerçekleşmiştir.

Kredi hacmi %18.3 oranında artış göstermiş (TL bazında) yabancı para kredi artışı ise geçmiş dönem ortalamalarının altında kalmıştır. Sektörü takipteki alacakları da bir yüzde de olsa azalmıştır.

Bankacılık sektörünün yabancı para net genel pozisyonu bilanço içinde (-) 52.437 milyon dolar bilanço dışında ise (+) 52.465 milyon dolar ile nötr durumdadır.

Özellikle Merkez Bankası, ekonomik faaliyetin güçlendiğini belirterek enflasyon gelişmeleri ile enflasyon beklentilerinin yüksek olmasının fiyatlama davranışında önemli bir risk olduğunu ifade etmiştir. Bu nedenle sıkı para politikası duruşunun devam ettirileceği ve enflasyon görünümünün hedeflerle uyumlu olmasına çalışılacağını açıklamış ve gerekirse daha da ilave parasal sıkılaştırma yapılacağını söylemiş bulunmaktadır.

Genel değerlendirme

Çevremizde bir yığın siyasi gerilimler yaşanırken Kuzey Irak referandumu ve ABD ile vize problemi sorunlara bir yenisini daha eklemiştir bulunmaktadır.

Halen Küresel risk iştahı devam etmektedir. Merkez Bankalarının gevşek para politikasından çıkışının başlamaması düşük CDS primimiz (ülke risk primi) cari dengedeki yatay gidiş ve enflasyondan arındırılmış Türk Lirasının cazibesi Global havadan ülkemizi olumlu etkilemekte ve portföy girişi devam etmektedir. IMF

Ülkemizin büyüme oranını daha yüksek seviyede revize etmiştir. Ülkemizin borçlanmaya ödediği faiz gerek gelişmekte olan ülkeler gerekse Brics lkeleri ortalamalarının üzerinde olduğundan portföy girişimizin bir süre daha devam edeceği söylenebilir.

2019 yılına kadar muhtemel  seçim gündemimiz var. Cari açığımızın finansman kalitesi bozuluyor. Açığın %70'lik (yaklaşık) kısım portföy yatırımları ile karşılanıyor. Doğrudan 6.5 milyar Dolar gelen yatırımın yaklaşık yarısı gayrimenkule inşaat sektörüne gitmiş durumda. Bu ortamda FED'in faiz politikası değişikliği ile vergi planı ile bilanço küçülmesinin ve diğer merkez bankaları politika değişikliklerinin devreye girdiği anda zorluklara karşılaşabiliriz.

Bu zorlukları hafifletmenin yolu da evrensel standartlarda bir hukuk sistemi tesis etmek, bte disiplininden uzaklaşmamak dış politikada daha dengeli ve uzlaşmacı yöntemlere ağırlık vermek, yüksek katma değerli ve teknoloji yoğun üretim yapısını oluşturmak yollarından geçiyor. Bu da %1 olan AR-GE harcamalarının milli gelire oranını yükselterek vasıflı insan yetiştiren bir eğitim düzenini gerektiriyor.

Mustafa Saim Uysal
Yeminli Mali Müşavir
uysalsaim@gmail.com

Her türlü hakkı saklıdır.