



M. Saim UYSAL

Cari açıkta da alarm zilleri

18.5.2018

Ekonomimiz bir türlü kontrol edilemeyen enflasyon problemini yaşarken cari açığındaki yükseliş eğilimi endişeleri daha da arttırdı. Piyasalar, gerek küresel gelişmelerin etkisi, gerekse yurtiçi para ve maliye politikalarının uyumsuzluğu ve iç ve dış siyasi gerginlikler nedeniyle oldukça hareketlendi.

Yazımızın kaleme alındığı zaman TL, gelişen ülke paraları içinde Arjantin pezosundan sonra en çok değer kaybeden para oldu. Dolar ve Euro'dan oluşan döviz sepeti 4.83'lere geldi.

Mart/ 2018 cari açığı 4.8 milyar dolar ile piyasa beklentisinin üstünde gerçekleşti. Yılsonu beklentisi 55 milyar dolara çıktı. Bu rakamlar son dört yılın en yükseği.

Cari açık, kabaca bir ülkenin döviz gelir-gider dengesini gösterir. Bu dengenin ana kalemi ihracat-ithalat rakamlarından oluşan dış ticaret dengesidir. İthalatımız daima ihracatımızdan yüksek arttığı için bu denge sürekli açık veriyor.

Döviz giderimizi arttıran ana kalem enerji ithalatımız. Petrol fiyatlarının son dönemdeki hızlı yükselişi bu gideri yükseltiyor. Enerji hariç cari açığımızda iyileşme var. Turizm gelirlerinde yaşanan iyileşme derdimize çare olacak boyutta değil. Doğrudan sermaye yatırımları az. Portföy hareketlerinde çıkış var. Mart ayındaki cari açığı, girişi belli olmayan net hata noksan kalemi 2.9 milyar dolar döviz girişi ve 4.8 milyar dolar Merkez Bankası rezervlerini eriterek kapattık. Bu gidişin böyle sürdürülmesi imkansız.

2017 yılında başlayan yüksek büyüme hızını realize ederken tasarruflarımızın yetersiz olması nedeniyle finansmanını borçla yapıyoruz. Finansman yapısının ağırlığı (%75) sıcak paradan oluşuyor. Ekonomimizin borç yapısı önceki dönemlere göre farklılaştı. Kamunun borçluluğu oldukça azaldı. Özel sektör borcu yükseldi. Özel sektörde de finans dışı reel sektör borcu çok yüksek. Halen toplam borcumuz milli gelirimizin yarısını geçti. Reel sektörün döviz varlık ve yükümlülük farkını gösteren net pozisyon açığı -221.5 milyar doları geçti. Borcun kısa vadeli kısmının düşük olması avantaj olmasına rağmen gerek reel sektör ve gerekse finans sektörü, uluslararası piyasalarca bu borçlar nedeniyle

risklerinin yükseldiği şekilde algılanıyor. Bunun sonucunda portföy hareketlerinde çıkışlar yaşanıyor. Doğrudan sermaye yatırımları da ciddi oranda azalıyor.

Söz konusu kırılma algısı Moody's ve Fitch'in açıklamalarıyla (para politikasının gevşekliği ve enflasyon baskısının yüksekliliği konuları) daha da artınca döviz kurunun hızlı artışı gündeme geldi. Para politikası ile Merkez Bankası bağımsızlığı konularında da çelişkili açıklamalar gelince bu kayıp hızlandı. Türk Lirasındaki değer kaybının enflasyonu ve faizleri daha da arttıracak kesin. Önden yüklemeli radikal bir faiz artırımını konusunda Merkez Bankasının isteksizliği Hazinesinin son borçlanma ihalelerinde hem tekliflerin düşük kalmasını ve faizlerin de yaklaşık 300 puan yükselmesini (iki yıllık gösterge faizi) önlemedi. Piyasa kendi hükmünü icra ediyor.

Sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ekonomide hem döviz kurunu hem de faizi kontrol edemeyeceğimizi (imkansız üçlü) ciddi bir fatura ödeyerek anlıyoruz.

Geçen yılı cari açık / milli gelir oranında %5.5'la kapattık. Cari açığın bu eğilim devam ederse yıl sonunu %6.5-%7 oranları civarında kapatacağız. Dünyada bu oranda İran'dan sonra ikinci en kötü durumdayız.

-Uluslararası Para Fonu Avrupa Raporunda ülkemizdeki cari açığın ivmelenmesinde en büyük payı olan TL'nin dengelenmesi için önerilerini şöyle sıralandı.

-FED faiz artırımlarının etkisini azaltmak için beklentilerin ötesinde bir parasal sıkılaştırma yapılmalı. Bu önlem her olumsuzluğun başı olan hem enflasyonu önleyecek hem de resmi rezervlerin azalmasını dengeleyecektir.

-İyi planlanmış kapsamlı bir gelir-harcama konsolidasyonu bir çıpa gibi kullanılmalı.

-Bankacılık gözetim ve denetimi güçlendirilmeli ve yüksek kaldıraçlı sektörler için tedbir alınmalıdır.

Küresel finans koşullarının ciddi değişti (faizlerin yükseldiği) bu ortamda ekonomide sadece büyümeyi esas alan, diğer dengeleri gözetmeyen bu yaklaşımın sürdürülmesi imkansız hale gelmektedir.