



M. Saim UYSAL

Riskler, fırsatlar ve sürdürülebilir büyüme

18.1.2019

Ekonomik açıdan zor ve kötü bir yılı yaşadık. 2019 yılı beklentileri ise beklenti anketler ile IMF, OECD ve Avrupa komisyonu raporlarında kötümser bir görünüm arz ediyor.

RİSKLER:

2019 büyümesinin potansiyelimizin oldukça altında kalacağı yönünde herkes görüşbirliği içinde. 2018 de yaşanan kur ve faiz şoku hem iç talebi daralttı, hem de döviz borcu oldukça yüksek olan özel şirketlerin borçlarını arttırarak bilançolarını tahrip etti. Özel sektörün bu durumunun bankacılık sektörü için de bir risk unsuru taşıdığı belirtiliyor.

Ekonomi 2018 3. Çeyreğinde durgunluğa girdi. Tüketimin yavaşlaması ve yatırımlarda yıllık bazda ciddi düşüşler yaşanması ile büyüme büyük çapta düştü. Kamu tüketimi artışı ve rekabetçi kur nedeniyle oluşan ihracat artışı bu düşüşü bir nebze engelledi.

Enflasyon son ayda yaşanan düşüşe rağmen halen yüksekliğini koruyor. Hedefin üzerinde kalma marjı gittikçe yüksek oranda gerçekleşiyor. Enflasyonun maliyet bazlı baskılarla bu yıl en iyi ihtimalle %15-17 aralığına gerçekleşmesi bekleniyor. İşsizlik ise % 11.6 ya ulaştı. Yılbaşında bu oran %10.8di. 2019 da bu oranın daha da yükselmesi bekleniyor. Resesyonun süresine göre bu oran şekillenecek.

2018 in son çeyreği verileri ise iyice alarm zillerini çaldırıyor. Kasım ayı sanayi üretimi ve perakende satış düşüşleri ekonominin bu çeyrekte küçüldüğünü açıkça gösteriyor.

Tüketicinin güveni de düşük seyrediyor.

Bütçe gerçekleştirmelerinde ise bütçe açığı/GSYH oranı makul seviyesinde olmasına rağmen; arttırılan teşvik, yapılandırma, vergi indirimleri nedeniyle bu oranın da 2019 da artması muhtemel. 2019 bütçesinde faiz giderlerinin artış oranı yüksek. 2018'i vergi dışı gelirlerdeki (imar affı, bedelli askerlik, vergi affı gibi) yüksek artışla kapattık. Bir defalık gelirler 2019 da daha az olacak.

Son olarak bu krizin kamuya ne kadar fatura çıkaracağı da henüz tam olarak bilinmiyor. Kredi yapılandırmaları, faiz gideri artışları ve yaşanacak küçülme nedeniyle oluşacak vergi kayıpları ile seçimler

nedeniyle verilen teşvikler bu maliyet toplamını oluşturacak. Bu rakamın büyüklük ölçüsü de ayrı bir risk. Jeopolitik faktör olarak da Suriye'deki gelişmelerin seyri de dikkatle izlenmesi gereken bir olgu.

FIRSATLAR:

İkinci olarak hafta içinde PPK faizleri değiştirmeyerek sabit tuttu. (%24) Enflasyonda kalıcı bir düşüş görülmeden sıkı para politikasının gerekliliği bu süreçte vazgeçilmez bir unsur. Merkez'in bu tutumdan taviz vermemesi olumlu. (Faiz indiriminin yapılmasının hatalı olacağını geçen haftaki yazımızda ayrıntılı izah etmiştik)

FED Amerikan Merkez Bankasının faiz artırımında aceleci hareket etmeyeceği belirginleşince gelişmekte olan piyasalara ilgi arttı. Gelişmekte olan piyasalar endeksi (MSCİ) son beş haftanın zirvesinde. Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) da yakın bir gelecekte faiz arttırması beklenmiyor. Bütün bu dış faktörler de ayrıca bir fırsat teşkil ediyor.

Son dört aydır cari dengemizin fazla vermesi de olumlu bir unsur. Petrol fiyatlarının seyri ile turizm gelirlerinin artışı da olumlu fırsatlara eklenmeli. Cari açığıtaki fazlanın yapısal bir dönüşümden kaynaklanmadığını, daralmadan meydana geldiğini de unutmamalıyız. Bu nedenle hükümetin % 4.3 lük cari açık hedefine rağmen uluslararası kuruluşlar %1.5 - 2 oranında cari işlemler açığı öngörüyorlar.

SÜRDÜRÜLEBİLİR BÜYÜME

Risklerimizi ve fırsatlarımızı özetledikten sonra yazımızı, geçen hafta yapılan TÜSİAD – Koç Üniversitesinin ortaklaşa düzenlendiği “2019 yılında Türkiye Ekonomisi” ortak konferansındaki sonuç bildirgesinde “güçlü bir Türkiye ekonomisi” için atılması gerekli adımları sürdürülebilir Büyüme'nin vazgeçilmez koşulları olduğunu belirterek tamamlayalım.

- 1 –Ekonominin bir çığaya ihtiyacı var. Bu çığa “güçlü kurumlar ve kural temelli politika yapımı” olabilir,
- 2 –Serbest piyasa ekonomisi ilkelerinden taviz verilmemeli,
- 3 –Yapısal reformlar ile ekonomimizin verimlilik ve rekabet gücünün arttırılması,
- 4 –Yatırım ortamının iyileştirilmesi için hukukun üstünlüğü ve yargı bağımsızlığının güçlendirilmesi,
- 5 –AB ile ilişkilerin güçlendirilmesi ve Gümrük Birliği modernizasyonu için gerekli adımların atılması.