

Merkez Bankası piyasadaki TL'yi kolaylaştırırsa da, bu likidite reel sektöre yansımazsa, devalüasyona sebep olur

Biz bu satırları kaleme alırken, Washington'da G-20 ülkelerinin, aralarında Başbakan Yardımcısı Ali Babacan ve Merkez Bankası Başkanı Doç. Dr. Erdem Başçı'nın da yer aldığı, maliye, hazine bakanları ile merkez bankası başkanları toplantıya hazırlanıyordu. Bu kritik önemdeki heyetin önündeki meseleler belli. Dünya ekonomisinin önde gelen aktörlerinin küresel ekonomik büyümeye yönelik endişelerinin arttığı bir dönemden geçiyoruz. Bu temel endişeler petrol ve altın fiyatlarına düşüş yönünde yansımış durumda.

G-20 Ekibi'nin gündeminde doğal olarak Güney Kıbrıs'la ilgili skandallar dizisi, küresel bankacılık sektörüne yönelik sorunlar, Libor Skandalı ve benzeri pek çok konu olacak. Küresel Kriz sürecinde, bir kez daha toparlanma emareleri, yerini durgunluk sinyallerine terk etmeye başladı. Bu nedenle, dünyanın önde gelen dört merkez bankası ABD Merkez Bankası (FED), Avrupa Merkez Bankası (ECB), İngiltere Merkez Bankası (BoA) ve Japon Merkez Bankası'nın (BOJ) gerçekleştirdikleri ölçsüz parasal genişlemenin artık dünya ekonomisini küresel kriz sarmalından kurtaramadığına dair tartışma ve endişeler de masada olacak.

Küresel büyüme oranları tat vermiyor

Türkiye ekonomisinin 2013 yılı için büyüme tahminini yüzde 3,5'den 3,4'e çekmiş olan Uluslararası Para Fonu (IMF) ise, dünya ekonomisindeki ortalama büyümeyi de yüzde 3,5'den, 3,3'e çekmiş durumda. Türkiye dünya ortalama büyümesi kadar 2013 yılında büyüyecek olsa da, rakibimiz olan gelişmekte olan ekonomiler ortalaması, 0,2 puan aşağı yönde revizyona rağmen, yüzde 5,3 olarak öngörülmekte. Latin Amerika ortalaması ve Brezilya ile Meksika Türkiye ile hemen hemen aynı büyüme oranı öngörüsüne sahip iken, Orta ve Doğu Avrupa ortalama büyümesi 0,3 puan aşağı yönde revizyon ile yüzde 2,2 olarak öngörülmüş. Rusya'nın da yüzde 3,4 büyümesi bekleniyor. Bu durumda, 2013'de yüzde 7,1 büyümesi öngörülen Gelişen Asya, yüzde 8 büyümesi beklenen Çin ve yüzde 5,7 büyümesi beklenen Hindistan, Türkiye'nin de içinde yer aldığı grup ile arayı açıyor.

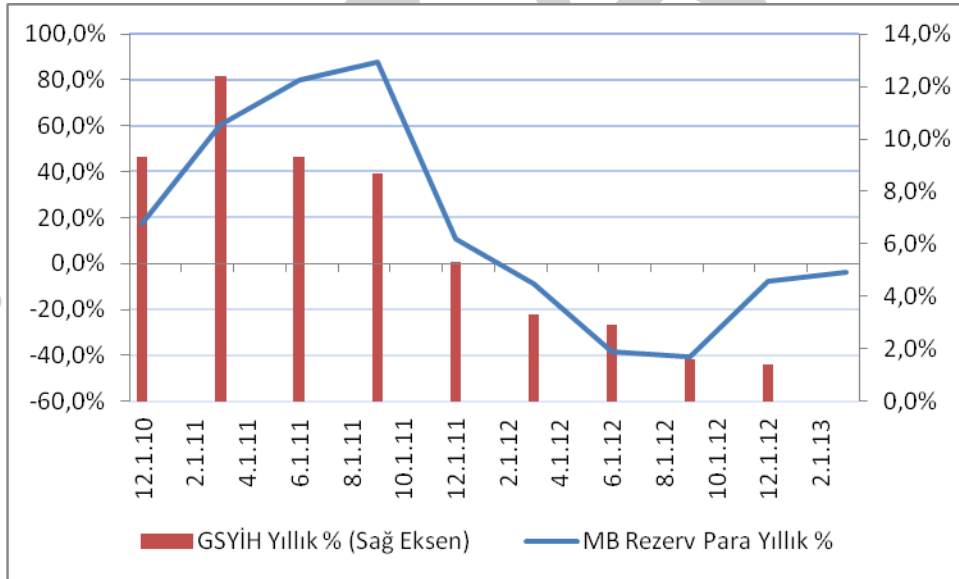
Türkiye'de büyümeye yönelik destek reel sektöre yansımıyor

Dünya ekonomisiyle ilgili genel ve keyifsizliğe işaret eden tablo bu iken, Türk Ekonomi Yönetimi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Türk ekonomisinin 2012'dekine benzer, göreceli olarak zayıf bir büyüme performansı tekrarlamaması için dikkatli bir süreç yönetiyor. Nitekim, TCMB Para Politikası Kurulu'nun 16 Nisan salı günü faiz

toplantısından, tüm faiz oranlarını 0,5 puan indiren ve piyasayı TL açısından rahat tutacak bir dizi karar çıktı. Ancak, reel sektör, KOBİ'ler ve esnaf Merkez Bankamızın çabalarından nemalanamıyor. Yani, piyasadaki genel atmosfer, çeklerin el değiştirme süreci açısından, piyasanın tahsilat açısından rahatladığına dair bir belirti yok.

Oysa, TCMB üst yönetimi, açıklamalarında reel sektörü, ticaret piyasasını destekleyecek bir TL; likidite kolaylığı içinde olduğunu belirtiyor. Aşağıdaki grafiği, Bloomberg HT Araştırma Masası'ndan Cihan Başkal'dan rica ettim ve Merkez Bankası'nın piyasayı TL açısından fonlama tanımı olan Rezerv Para ile Türkiye'nin ekonomik büyümesi arasında tahmin ettiğim ilişki çıktı. Dikey eksendeki yüzdesel değerler, bir önceki yılın aynı dönemine göre TCMB'nin rezerv para değerindeki değişime işaret ediyor.

Buna göre, TCMB rezerv parayı kısıtıkça, Türk ekonomisinin de büyümede ivme kaybettiği çok net görülüyor. Bu çerçevede, rezerv para değerinde 2013 yılının ilk çeyreği itibariyle gözlenen kısmi hareketlenme, 2013 yılının ilk çeyreğinde sınırlı bir büyüme hareketlenmesi getirebilir. Ama, Merkez Bankası'nın reel sektöre bu TL rahatlamasının yansımaları için elini bir miktar daha cesur tutması gerekiyor. Aksi halde, bollaşan TL reel sektöre değil dövizde hücum eder ve devalüasyon hızlanır.



Küresel Kriz'in etkileri sürerken, Türk Ekonomi Yönetimi'nin, Türk ekonomisinin küresel algısını başarılı bir şekilde yönettiğinin farkındayız. Bununla birlikte, var olan süreçte, iç piyasada da esnaf ve KOBİ'ler, bir miktar nefes alabilmek için arayış içindeler. TCMB rezerv para değerini 2011 yaz sonu 134 milyar TL'ye kadar çıkarırken, 2011 yılının ilk 9 ayında yüzde 10'luk bir büyüme gerçekleşmişti. Aynı rakam 2012 yılı nisan başında 84 milyar TL'yi, bu yılın nisan ayı başında ise 76 milyar TL'yi gördü. Reel sektörün 'oksijeni'ni ihmal etmeyelim.

Adı 'yumuşak' kendisi 'sert' inişin bitişi 2013'ü belirleyecek

2010 yılında yüzde 9,2, 2011 yılında ise yüzde 8,8 büyümüş olan Türk ekonomisinin, 2012 yılında yüzde 2,2 büyümesi, artık 'yumuşak iniş' olarak adlandıramayacağımız bir makro ekonomik tabloya işaret ediyor. Esasen, tüm veriler ortadayken, yüzde 4 olan 2012 büyüme hedefinin, 2013-2015 OVP de yüzde 3,2 olarak revize edilmesi zihnimizde soru işaretlerine sebep olmuştu. Çünkü, geçen ekim, kasım aylarında dahi ekonomi çevrelerinde yüzde 2,5-2,6'ları zaten konuşmaya başlamıştık.

Derken, 8 Şubat 2013'de 2012 yılı aralık ayı sanayi üretim verisi geldi ve tüm bir yılın verisi tamamlandıktan sonra, mart ayı genel değerlendirme raporunda şöyle ifade etmiştik: " Bu durumda, son açıklanan aralık ayı sanayi üretim verisi sonrasında, tüm bir yıl için sanayi üretiminin yüzde 2,28 artması, 2012 yılının bütününde yüzde 1,9 ile 2,6 arasında bir büyüme beklentisine işaret ediyor. Bununla birlikte, hizmetler sektörü bir sürpriz yapmaz ise, sanayi üretim verisi üzerinden tüm bir 2012 yılı GSYH büyüme oranı yüzde 1,9 ile 2,3 aralığını öne çıkarmakta. 2012 yılının büyüme oranına yönelik beklenti ise orta noktası olarak yüzde 2,1'e işaret ediyor". Beklentimin tutmasından mutlu muyum, elbette ki değilim.

2013'de de net ihracatın büyümeye katkısı olması gerekiyor

Kamunun tüketim harcamalarındaki reel artış 2011 yılında yüzde 4,7 iken, 2012 yılında yüzde 5,7 ye yükselmiş durumda. Kamunun yatırım harcamaları ise, yine 2011 yılında reel olarak yüzde 2,2 daralmış iken, 2012 yılında yüzde 8,9 yükselmiş. Yani, kamunun hem tüketim. hem de yatırım harcamaları boyutunda 2012 büyümesine katkısı olmuş. Kamu ve özel sektör yatırım harcamaları, kamunun negatif etkisine rağmen,2011'de yüzde 18 artmış, yüzde 8,8'lik büyümenin neredeyse yarısı yatırım harcamalarından gelmiş. 2012 yılında ise, kamu yatırım harcamaları sayesinde -0,9 puan olarak hedeflenmiş olan yatırım harcamalarının büyümeye katkısının, -0,14 puanla, daha iyi durumda kaldığı gözleniyor.

Tüketim harcamalarında ise, 2011 yılında yüzde 7,7 reel büyüyen yerleşik hane halkı tüketimi, büyümeye de 6 puan katkı sağlamıştı. 2012 yılında ise yüzde 0,7 reel olarak daralan hane halkı tüketim harcamaları, 2012 büyümesine beklenen 0,8'lik katkıyı yapamadı. 2012 yılında Türk ekonomisini, yüzde 17,2 reel olarak büyüyen mal ve hizmet ihracatı, net ihracat artışı büyütmüş gözüküyor. 2013 yılı için ise, net ihracatın büyümeye katkısının öngörülmemiş olması kanımca gözden geçirilmeli.

Yüzde 4 büyüme hedefi ithalatı ve cari açığı doğaldır ki büyütecek ise, 2013'de hiç olmaz ise, ihracatın performansı pozitif devam etmeli. Bununla birlikte, Merkez Bankası parasal sıkılaştırmaya ağırlık verir ve Ekonomi Yönetimi 2013'ün ilk 5 ayında da 'yumuşak iniş'i devam ettirir ise, 2013 için de yüzde 4 büyüme iddialı olabilir. 'Yumuşak iniş' görevini

tamamlar ise, hareketlenen Türk ekonomisinde, 2013 için yüzde 4 büyüme hedefi mümkün olabilir.

'Küresel Enfeksiyona Karşı Tedbir'le, 'KOBİ'lerin Oksijen İhtiyacı' arasında denge şart

Maliye Bakanı Mehmet Şimşek Avrupa Birliği'nden, özellikle son 'Güney Kıbrıs Faciası' dikkate alınır ise, finans kanalıyla gelen ve gelebilecek riskleri Türkiye'nin hikayesini, hikayemizi güçlü tutarak önleyebileceğimizi vurgulamakta. Önemli bir tespit. Küresel Kriz patlak verdiğinden bu yana, Türkiye uluslararası derecelendirme notu sürekli yükselen ender ülkelerden bir tanesi ve son Standart&Poors not arttırım kararı da, Bakan Şimşek'in de altını çizdiği gibi, hikayemizi güçlü kılıyor. Moody's in bu süreçte gereken ve Türkiye'nin hak ettiği not arttırım adını atamamış olması, önümüzdeki dönemde Kurum üzerindeki psikolojik baskıyı doğal olarak arttıracak.

Yurt içi piyasaları ve reel sektörü sakin tutabilmek adına, algısı 'Yumuşak İniş' ifadesiyle yönetilen, ancak uygulama süreci ve sonuçları pek de yumuşak gözükmeyen makro modelleme, finansal istikrar riski, yani cari açığı ve fiyat istikrarı riski, yani enflasyonu kontrol altında tutmaya kitlenmişti. Cari açığın GSYH'ya oranını ve enflasyon oranını kabul edilebilir düzeye indirmek suretiyle, ister direkt, ister dolaylı, Türkiye'nin hak ettiği uluslararası derecelendirme not arttırımını da gündeme getirecek bir süreçti, söz konusu makro modelleme.

Ve, hedeflenen sonuca da iki not arttırımı ile, özellikle birinin Türkiye'yi yabancı para cinsinden yatırım yapılabilir ülke düzeyine getirmesi ile ulaşıldı. Şimdi, söz konusu not arttırımlarını sürdürülebilir kılma ile, KOBİ'leri yaşatacak düzeyde ekonomiye 'oksijen' pompalamak arasındaki hassas dengenin iyi yönetilmesi gerekiyor.

TCMB'ye enflasyon konusunda baskı ve eleştiri yanlış olur

Eğer, bu süreçte, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nı (TCMB), onun üst yönetimini, enflasyon hedeflemesinde başarısız kılmaya veya böyle bir değerlendirme ile karşı karşıya bırakmaya çok meyil gösterir isek, TCMB üst yönetiminin, ulusal ve uluslararası kredibilitesi açısından almak zorunda kalacağı her ek tedbir, iç piyasada KOBİ'ler açısından, yaşamları için gereken 'oksijen'in daha da azalacağı sonuçları getirecektir. Ekonomi Yönetimimiz, önceki yazılarımda da vurguladığım gibi, Ekonomi Koordinasyon Kurulu'nda, Türkiye'de mal ve hizmetlerin piyasa fiyatlarının belirlenmesindeki çarpık yapıyı düzeltecek tedbirleri masaya yatırmak zorunda.

Bir ulusal ekonomide, ÜFE'de işlenmemiş her tür gıda ve tarım ürününün, mart 2013 sonu itibariyle, yıllıklandırılmış fiyat değişim oranı yüzde -5,77 iken, TÜFE'de gıda ve alkolsüz içecekler yıllıklandırılmış enflasyonu yüzde 8,10 olmaz. İki birbiriyle bağlantılı mal grubu arasında 14 puanlık enflasyon sapması açıklanabilir değildir. Türkiye'de ağır bir fiyatlandırma yapı sorununa işaret eder ve TCMB bu derece ağır bir fiyat

yapılandırma sorunu ile birlikte, 'Enflasyon Hedeflemesi' Modeli'ni yönetemez. Bu nedenle, Türkiye'de iç piyasa, reel sektör bu fiyat çarpıklıklarını aşamadığı müddetçe, TCMB'yi enflasyonla mücadelede başarısız ilan etmeye kalkmak ve üzerindeki psikolojik baskıyı arttırmak, reel sektörün çarklarının biraz daha sıkıştığı bir tabloyu gündeme getirir.

Bu nedenle, Merkez Bankası'nı, iç piyasayı likit etme ve büyümenin belirli bir düzeyde devam edebilmesi adına desteklemeliyiz, Bakan Mehmet Şimşek'in ifade ettikleri gibi, Türkiye'yi ile ilgili hikayeyi güçlü kılmayı sürdürmeliyiz. TL likiditesini yeniden daraltır ve ekonominin ısındığına dair katılmadığım tartışmalara girersek, KOBİ'lere yönelik artan sıkıntılar, korkarım, Türkiye'nin 40 yıldır mücadele verdiği ve tarihi bir fırsat yakaladığı çözüm sürecini dahi baltalayabilir.

Bakan Babacan'ın "net ve anlaşılır" izahı, Moody's i de hareketlendirdi

Yılın en beklenmeyen gelişmesi, Moody's in Türkiye'nin derecelendirme notuyla ilgili açıklaması oldu. Bloomberg HT.com web sitesinde derlendiği haliyle, Moody's Investors Service, Türk Hükümeti'nin "çözüm sürecini" değerlendirmek için parlamento araştırma komisyonu kurmasının ülkenin kredi notu için pozitif bir adım olduğuna dair bir açıklama yaptı. Moody's, Güneydoğu bölgesindeki çatışmanın, Türkiye'nin kredi itibarını zedeleyen siyasi belirsizliğe uzun süredir kaynaklık ettiğini de vurguladı.

Moody's, barış sağlanacağı beklentilerinin yatırımcı güvenini güçlendirdiğini ve Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım için cazibesini artırdığını kaydederek, bu gelişmenin bir sonucu olarak, Türkiye'nin böyle bir ekonomik gelişmeden fayda elde edeceğinin, dış kırılganlıklarının azalacağını ve Türkiye'nin ülke kredi itibarının artacağını altını çizdi. Moody's açıklamasında, nisan 2012'de yürürlüğe giren yeni teşvik sistemini de, Güney Doğu Anadolu'ya yatırım çekme etkisi açısından övdü.

Moody's, söz konusu teşvik programının, Türk ihracatçısının ithal ara mallara bağımlılığını azaltmasının yanı sıra, aynı zamanda, doğrudan yabancı yatırım akışını da artırmayı, istikrarlı cari açık finansmanı ve ülkenin dış kırılganlıklarını azaltacak koşulları sağlamayı ve ülke kredi itibarını güçlendirmeyi amaçladığına da işaret etti.

Moody's in yurtiçi ve yurtdışı piyasalar ve piyasa profesyonelleri açısından beklenmeyen açıklamasının gerekçesini araştırdığımızda, Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'a Moody's heyetinin geçtiğimiz günlerde gerçekleştirdiği bir nezaket ziyaretinin etkisinin bir hayli fazla olduğunu anlıyoruz. Söz konusu ziyarette, Ali Babacan Moody's heyetine, tüm Türkiye'ye heyecan ve umut vermiş olan son çözüm sürecini, girişimi o kadar net ve anlaşılır olarak izah ediyor ki, bu bilgi aktarımından gereken politik ve makro ekonomik analizi yakalayabilmiş olan Moody's in dünkü açıklamayı gerçekleştirme ihtiyacı gündeme gelmiş gözüküyor.

Bu noktada, Standart&Poors'un (S&P) bir kaç hafta önce gerçekleştirdiği not artırım kararına yönelik açıklamasında değindiği, atıfta bulunduğu başlıkların da Moody's i etkilemiş olabileceği düşünülebilir. Nitekim, Moody's in not artırımına yönelik beklentilerin güçlü olduğu bu yılın başında, esasen Moody's piyasa profesyonellerini olumsuz yönde şaşırtmıştı ve Fitch'in attığı adımı ve cesareti gösterememiş olması nedeniyle eleştirilmişti. Bu durumda, piyasada Moody's in yeni bir derecelendirme not değişikliği değerlendirmesini beklenenden erken gerçekleştirmesi yönündeki piyasa analizi yeniden hareketlenmiş gözüküyor.

İMSAD