

YORUM

Adnan NAS

adnan.nas@tr.pwc.com

Krizden Sakınmak ve Sihirli Mevzuat Önerileri

Son iki yazımızı küresel finans krizinin bizi de etkileyecek bazı özelliklerine ve Türkiye ile ilgili yaptığı çağrışımara ayırdık. Ancak kriz giderek öyle derinleşiyor ve fazla boyut kazanıyor ki artık bir süre için gündemin birinci sırasını yeni strateji ve program arayışından alacak gibi görünüyor. Biz yine de bu yeni zorluğun, yurtiçi katma değer üretimini ve ekonominin rekabet yeteneği ile yatırım cazibesini arttıracak dönüşüm programının önemini azaltmadığımızı, sadece programın gecikmesindeki maliyeti ve hayata geçirilmesindeki zorluk derecesini, dolayısıyla Türkiye'nin omuzlarındaki yükü büyüttüğünü savunuyoruz. Kuşkusuz kriz yönetiminin bazı unsurları bizim için de ihtiyaç haline gelmeye başlıyor; ama ufkumuzu geleceğe kapatıp sadece birkaç ay önceki (ve aslında şikayet ettiğimiz) halimize dönmeyi amaç bellememiz doğru olmaz. Sihirli çözüm arayışlarında da tedbirli olmalıyız.

Mali sistem sağlam tutulmalı

Daha önce de belirttiğimiz gibi (23 Eylül 2008 tarihli DÜNYA) **şimdiki finans bunalımının bize etkisi, konut kredisi piyasasının sığılı ve türev ürünlerin yaygınlaşmaması nedeniyle, krizin yolaçtığı uluslararası likidite ve kredi hacminde daralma ve finansman maliyetlerinde yükselme trendi, hatta küresel para piyasalarının durma noktasına gelmesi ile ilgili gelişmelerde yoğunlaşıyor.** Yüksek cari açık ve önemli düzeydeki dış borç servisi, euro/dolar paritesindeki avantajını yitiren ve Avrupa pazarında başlayan daralma ile yüzyüze kalan ihracat performansında muhtemel zorluklar ve finansman sıkıntısı ile yavaşlayacak reel sektör büyümesi yeniden ağırlık kazanan acil gündemin öncelikli başlıkları. **Üstelik bu sorunlar bugüne kadarki bazı kazanımlarımızdan da geriye düşmemiz sonucunu doğurabilir;** mali disiplin bozulabilir, büyüme hızı düşer, batı dünyasının kurtarma paketlerinin piyasalara serptikleri paraların etkisi faizlerdeki yükselmeler ile birleşerek enflasyonda yükselmeye ve kontrollü para politikasından sapmaya yol açabilir.

Kaldı ki Türkiye'de sermaye piyasalarının sığılı ve banka kredisi dışındaki özel kesim finansman araçlarının bulunmaması, muhtemel bir kredi krizinin büyüme üzerindeki etkilerini arttıracaktır. **Bu nedene hükümetin, şu anda sağlam ve güvenli görünen mali sistemi muhtemel bir kriz eğilimi karşısında desteklemeye hazırlıklı olması büyük bir önem ve öncelik taşıyor.**

Reel kesim finansmanı yönünden bu konunun taşıdığı önem, her zaman daha büyük destek bulan ve bugünlerde yine çok seslendirilmeye başlanan mevduat garantisi limitlerinin yükseltilmesinden çok daha fazla. Batı'da bu limitin yükseltilmesi ve bazı ülkelerde yüzde 100'e çıkarılması, krizin zirveye çıkmasından ve bankaların batma noktasına gelmesinden kaynaklanıyor. Bizde ise mali sistem böyle bir noktada değildir ve ileride gerçekleştirilecek kredi sıkıntısını önleyici tedbir üretmektedir. **Hafta sonundaki yazısında Yaman Törüner'in isabetle vurguladığı gibi bizim krizler ile ilgili tecrübemiz krizlerden çıkma konusunda, krizlerden sakınma konusunda değil.** Yine Törüner'in belirttiği gibi, ileride mevduat garantisi limiti de arttırılabilir, ama sadece gerek olursa ve eşgüdümlü ve kontrollü bir planda tedrici olarak. Aksi takdirde sağlıklı bir sistem, sorunluymuş gibi algılanabilir ve gereksiz bir fail yarışına yol açılabilir.

Küresel finans sisteminin küçülmesi iyi mi?

Bu arada mali kesim ile reel kesim ilişkisi konusunda irdelenmesi gerekli başka sorunlar da var. **Öteden beri Türk ekonomisinin önemli bir zaafı olarak nitelendirilen bir husus, mali kesimin aktif büyüklüğünün milli gelirin (yani bir yıllık mal ve hizmet üretiminin) altında olması,** bu düzeyin ise gelişmiş ülkelerdeki orana (ki milli gelirin birkaç katına varıyor) kıyasla çok yetersiz kalmasıdır.

Yine hafta sonunda, sadece uzmanı olduğu dış politika da değil hemen her konuda engin sağduyusu ve sağlam mantığı ile hepimize bir rol modeli olan **İlter Türkmen'in güzel bir tespitini okudum: Batı'da**

gelişen krizin başlıca nedenlerinden biri küresel ekonominin boyutu ile zehirli türevlerle şişen mali piyasaların boyutu arasındaki uçurumun derinleşmiş olmasıdır. Bu doğru, ancak çözüm mali piyasaların küçültülmesinde değil, daha öncede söylediğimiz gibi risk yönetimi ve gözetim açısından güçlendirilmesindedir.

Nitekim kriz sonrasında bugün karşılaştığımız durum mali piyasaların aşırı sığlaşması ve hatta kilitlenmesidir ki hem durgunluk, hem enflasyon risklerini birlikte tetikleyebileceğini gözlüyoruz.

Öteyandan reel ekonomiyi boyutları ile sınırlı kalacak bir finans sisteminin büyüme dinamiklerini sadece teknoloji ve verimlilikle kısıtlayacağı, bunun da başta Afrika olmak üzere yoksul ülkelerin ve bizim de içinde bulunduğumuz yükselen ekonomilerin durumlarını iyice güçleştireceği açık. Umarız değerli iktisatçılar ve finans uzmanları, krizi tanımlamak ile ilgili uğraşlarını bitirip, biraz da mali kesim ile reel kesim ilişkisinin geleceği gibi bizim açımızdan daha temel sorunları da tartışmaya başlar.

Sihirli mevzuat önerileri

Doğal olarak hem batıda, hem de bizde krizden kurtulmak ya da sakınmak için sihirli formül arayışları da gündeme geliyor. **ABD’de ve Fransa’da muhasebe ve raporlama kurallarına esneklik getirilmesi, Türkiye’de Türklerin yurtdışındaki paralarının ya da yurtdışındaki Türklerin paralarının yurda çekilmesi bunların öne çıkanları.**

Batı’daki öneriye ciddi eleştiriler var: Değerleme kurallarının piyasa değeri prensibinden sapmasının saydamlığa aykırı olacağı, oysa krizin nedeninin saydamlığın azalması ve gözetimin gevşemesi olduğu, yönetimin ve düzenleyici kurumların bildiği gerçek fiyatların yatırımcılardan ve diğer taraflardan gizlenmesinin krizleri önlemek bir yana daha büyüteceği haklı olarak savunuluyor.

Türkiye’deki öneri kolay çözüm ümidi yarattığı için daha fazla destekleniyor gibi. Oysa bu konu, hemen her hükümetin gündeminde var ama **paranın çıkış nedenleri ve değerlendirilme tarzı yeterince irdelenmeden yapılacak kestirme mevzuat düzenlemeleri istenen sonucu vermeyebilir.** Nitekim geçmişte mali milat kapsamındaki vergi affı, hukuki riskler yeterince kapatılmadığı ve güven

sağlanmadığı için başarılı olamadı. Yurtdışında Almanya’nın servet çıkışını önlemek için yaptığı düzenlemeler de sonuç vermedi. İtalya’da ilk deneme, ticaret ve ceza kanunlarında paralel düzenlemeler yapılmadığı için başarısız oldu; ancak ikincisinde daha kapsamlı bir düzenleme ile kısmi bir başarı elde edildi. Kaldı ki paranın dışarı çıkışında tek faktör vergi değildir; güven duygusu ve değeri koruma endişesi de önemlidir. Bu kriz, Türkiye’yi batıya oranla zaten daha güvenli yapmıştır ve muhtemelen bu yönde bir akış başlamış olabilir. Yine de bu konuda özenli ve çok yönlü bir inceleme ile adım atılmasında yarar vardır. Hükümetin gurbetçi birikimlerine öncelik verdiği anlaşılan yaklaşımı, ilk adım için daha gerçekçi görünüyor. **Ayrıca böyle tedbirlerin bir paket halinde düşünülmesi, çekilen kaynakların yatırıma ve istihdama ivme kazandırması da şart. Aksi takdirde Türkiye’nin mevcut sorunları ve mali kesimin gelecekteki risklere karşı desteklenmesi açısından yapmamız gereken hazırlığı ve bunun maliyetine oranla etkisi sınırlı kalacak yöntemleri abartmış oluruz.**

Yeri gelmişken tartışmalarda bilgi bulanıklıkları da yaratmamak gerektiğini hatırlatalım. Yurtdışındaki paraları geri çekme konusunda emsal gösterilen **ABD’deki düzenlemenin bizdeki öneri ile pek ilgisi yok.** ABD Vergi İdaresi, reel sektör şirketlerinin yaygın finansman yolu olan tahvillerine talep bulamamaları ve banka kredilerinin de daralması nedeniyle, yurtdışındaki iştiraklerinden aldıkları borçları 30 günden daha uzun süreli kullanmaları halinde kar dağıtımını sayıp üst vergi oranı olan yüzde 35’ten vergilerken, şimdi bu süreyi 60 güne çıkardı ve borcun kullanım tarzını serbest bıraktı. **Yani amaç, sadece şirketlerin finansmanını kolaylaştırmak. Oysa bizde amaç, bireylerin servetlerini çekmek.** Yöntem olarak bizde önerilen vergi affına benzer bir teşviği ABD, 2004’de istihdam ve yatırım teşviği olarak uygulamış ve yurda getirilen şirket karlarını bir defalık çok düşük bir vergiye tabi tutmuştu.

Önerilen ya da düşünülebilecek diğer kriz panzehiri mevzuat düzenlemelerini gelecek yazıda ele alacağız.