

YORUM

Adnan NAS
adnann@global.com.tr

Marifet Riski Sevmek Değil Yönetmek

Büyümesini tasarruf ve üretime değil, borçlanma ve tüketime dayalı bir model içinde sürdürmeye endekslenmiş görünen ekonomimizde hem kamu kesiminde ,hem de özel kesimde riskler birikiyor. Öyle ki, öteden beri vurguladığımız ve sadece ekonomik kararlara değil toplumsal olarak davranışlarımıza ve reflekslerimize de egemen olan “kısa vade tutsaklığı”ndan kurtulma hayallerimizden görünür gelecek için vazgeçmemiz gerektiği anlaşılıyor. Ekonomik yapımızın ve büyüme modelimizin uzunca bir süre için değişmez özelliği haline gelen cari açığa artık giderek büyüyen bütçe açığı'nın eklenmiş olması, uluslararası değerlendirmelerde bizim için epeydir kullanılmakta olan “kırılgan ekonomi” tanımının da haklılığını tescil etmiş durumda. İkiz açığa ilave olarak ekonomiyi canlı tutmak için körüklenen kredi artışlarının mevduatla karşılanamayan bölümü için bankaların dış finansman arayışı, hem Hazine'nin, hem de özel kesimin borçlarının artmasına, bu da herkesin ittifakla (!) öfke duyduğu faizlerdeki yükselme eğiliminin devam etmesine yol açıyor. Dış borçlanma açısından durum daha hassas; yüksek faize rağmen yabancı fonlar üzerinde FED kaynaklı stres devam ederken giderek vadesi kısalan dış borçların önümüzdeki yıl servis ödemeleri, 2018 cari açığının finansmanı ile birlikte 200 milyar doları aşan yabancı kaynak bulunmasını gerektiriyor. Bu baskının kur ve faiz düzeyleri politikaları açısından fazla bir manevra alanı bırakmayacağı açık. Bu ekonomik görünümüne, vize krizi ile doruğa ulaşan iç hukuk tartışmaları ile güney sınırlarımızdaki jeopolitik kaos da eklenince ülkenin risk primi daha da yükseliyor. Sonuç olarak sadece ekonomik değil diplomatik esnekliğimiz de zayıflamış olarak kıtlaşacak dış kaynağı pahalı maliyetle bulacağımız bir dönem bekliyor bizi.

Yeni Bütçe ve Artan Açık

Aslında risklerle yaşamayı o kadar kanıksamış durumdayız ki, hiçbir gelişme bizi şaşırtmıyor. Korkutucu olan da bu. Risk duyarlılığımız azaldığı için, yatırımcıları kaygılandıran ve tereddüte sevkeden zayıflıklarımızı yeterince önemsemiyoruz; onları düzeltmek için gösterdiğimiz sistematik çaba sınırlı kalıyor. Zaten şirketlerimiz de, bazı istisna-

lar dışında, yabancılarla ortaklık girişimlerinde en büyük avantajları olarak fazla tekin görülmeyen üçüncü ülke pazarlarında “risk alma“ kabiliyetlerini vurguluyor. Neredeyse risk sever imajından hoşlanıyor gibiyiz yani. Ne var ki bizim normal gibi algıladığımız riskler, küresel şirketlerin “öngörülebilir ve hesaplanabilir” risk anlayışını aşan olağandışı riskler. Geçenlerde konuşmacı olarak katıldığım bir risk yönetimi konferansında küresel çaptaki bir araştırma sonucunda belirlenen en büyük on riskin ancak yarısının bizim şirketlerin gündeminde yer alabildiğini uzun yöneticilik ve danışmanlık deneyimimle biliyorum. Ayrıca zihinsel kodlarımız riskleri ancak gerçekleştikten sonra algılamaya, tabir caizse bela başımıza geldikten sonra onu yönetmeye, daha doğrusu telafi etmeye eğilimli. Dolayısıyla risk yönetimi stratejilerinde de, başta dışa bağımlı ekonomik yapımızdan kaynaklananlar olmak üzere, geliştirmemiz gereken yönler var. Ancak bu konunun ayrıntılarını başka bir yazıda irdelemek daha isabetli olacak.

Başta bütçe ve orta vadeli program(OVP) olmak üzere genel ekonomi ile ilgili dokümanlar konusunda toplumsal duyarlılığımız ise çok daha zayıf. Ne bunların içeriği ile yeterince ilgileniyoruz, ne de uygulama sonuçlarını ,hedeflerden ne ölçüde sapıldığını umursuyoruz. OVP ile ilgili düşüncelerimizi ve gerçekleşme şansı hakkındaki kaygılarımızı bir önceki yazımızda özetlemiştik. Şimdi de Maliye Bakanı'nın 2017 bütçe gerçekleştirmeleri ile 2018 bütçe tasarısına ilişkin açıklamalarına göz atalım. 2016'ya göre iki kattan fazla artış ile 47.5 milyar TL olarak öngörülen 2017 bütçe açığı, dokuzuncu ay sonunda 31.6 milyar TL'na ulaştı.(2016'daki 12 milyar TL'na göre yüzde 163 artış) Yıl sonu hedefinin aşıllacağı belli, nitekim Bakan yeni açıklanan OVP ile 2017 bütçe açığının 61 milyar TL'na revize edildiğini belirtmiş.Son torba yasa tasarısı ile getirilen vergi artışlarının da etkisiyle yaklaşık 600 milyar TL gibi yüksek bir düzeyde öngörülen vergi gelirlerine rağmen 2018 bütçesinde hedeflenen açık ise 65.9 milyar TL. Bu arada sıkça sözünü ettiğimiz hazine garantilerinin getireceği ilk yükler de yeni bütçeye konmuş; ulaştırma projeleri için 3.6 milyar TL, şehir hastaneleri için 2.6 milyar TL, KGF kefalet ödemeleri için 3

milyar TL. Tabii projeler tamamlandıkça bu bedellerin çok daha artacağı, bu nedenle yeni revizyonların gerekeceği kuvvetle muhtemel. Savunma ve güvenlik için 18.7 milyar TL, ar-ge harcamaları için 5 milyar TL ödenek ayrılmış. Sosyal yardımlar için 50.8, reel sektöre nakit destek olarak 37, işveren sigorta primlerinin devletçe üstlenilen bölümü için 20 milyar TL ödeme öngörülmüş. Faiz dışı fazla'nın 5.8 milyar TL olarak öngörülmesi de OVP'de gözlenen büyük düşüşü (yani milli gelirin ancak %0.2'si düzeyinde bir fazlayı, program tanımlı olarak faiz dışı açığı) doğruluyor. Bu gidişle artık faiz dışı fazla çıpasını da unutmak zorunda kalacağız.

Vergide ve Borçlanmada Sürprizler

Sürpriz vergi paketini, özellikle MTV artışını kısmen geri çekmek için Kurumlar Vergisi'nde yapılan 2 puanlık artışı açıklarken evvelce bu vergide stratejik amaçlı indirim sinyalinin vermiş olan Bakan'ın "artışın mecburen yapıldığını, imkan bulunursa yine indirileceğini" söylemesi, kamu finansmanında darboğaza girildiğinin kabulü yönüyle anlamlı. Bu arada genelde başlıca yapısal faktörlerden biri olarak bilinen vergi sisteminin böyle ani değişikliklerle konjonktürel bir yaz boz tahtasına dönüştürülmesinin de zaten son zamanlarda büyük düşüş gösteren güven endekslerini olumlu etkilemeyeceğini unutmayalım.

Son olarak torba tasarının 37 milyar TL'lik ek borçlanma yetkisi isteyen maddesi dikkat çekiyor. Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun'a göre bütçe açığı'nın ancak % 10'u aşılarak borçlanma yapılabilmesi mümkün iken daha Eylül ayında bu limitin çok üstünde, hatta revize edildiği söylenen yıl sonu açığı da aşacak ölçüde 70.5 milyar TL borçlanma yapmış olması, hukuki sorun bir yana, hükümetin de gelecek ile ilgili kaygılarının arttığına ve yeni açıkladığı OVP'de esas aldığı varsayımları kuşkuyla bulduğuna işaret edebilir. Hele risk yönetimini, ancak riskler gerçekleştikten sonra akıl ettiğimiz düşünülürse!..