DIŞ KAYNAK BAĞIMLILIĞIMIZI AZALTMAMIZ GEREKİYOR

Türkiye'ye ilişkin risk algılamasında bir sorun olmadığı ve yatırımcıların risk alma iştahı düşmediği sürece finansman ihtiyacımızı bir biçimde karşılayabiliyoruz. Ancak 2001'deki gibi Türkiye'ye ilişkin risk algılamasının keskin biçimde arttığı ya da 2009'daki gibi dış dünyada risk alma iştahının kesildiği dönemler de yaşadık. Bu tür gelişmelere karşı hassas olduğumuz çok açık. Dış kaynak bağımlılığımızı ve buna bağlı kırılganlığımızı mutlaka azaltmamız gerekiyor.



Her yıl Türkiye'nin bulması gereken önemli bir dış finansman tutarı var. Bu tutar cari işlemler açığından doğan finansman ihtiyacı ve o yıl içinde ödenmesi gereken tüm dış borçların toplamından oluşuyor. İleriye dönük 12 aylık dönem itibariyle 200 milyar doların üzerine çıkmış vaziyette. Ancak bu yeni bir durum değil. Geçmişte de yüksek finansman ihtiyacımız ortaya çıkmış ve bunu karşılamışız.

Cari işlemler açığı milli gelirimiz ile tüketimimiz ve yatırımımız arasındaki farka eşit. Cari işlemler açığını azaltmak demek, bir anlamda ayağımızı yorganımıza göre uzatmak zorunda kalmak demek. Yani daha az tüketim ve yatırım harcaması yapmak demek. Bunun sonucunda ekonomik aktivite yavaşlıyor ve büyüme oranımız düşüyor.

Açığın finansmanı yurt dışından üç temel yoldan gerçekleşiyor. Portföy yatırımları, doğrudan yatırımlar ve krediler. Portföy yatırımı sıcak para olarak kabul ediliyor. Gelişi kolay ama çıkışı da hızlı olabiliyor. Bu nedenle fazla güvenilir değil. Krediler ise faiz maliyeti nedeniyle pahalı olabiliyor ve faiz ödemesi de ilave finansman ihtiyacı doğuruyor.

Doğrudan yatırımlar 2002'den sonra hızla büyüdü. Ama son yıllarda eskisi kadar büyümüyor. Bu kalem sadece fabrika kurmak veya şirket satın almak gibi amaçlarla gelen yabancı sermayeden de oluşmuyor. Yurt içinde yerleşik olmayanların Türkiye'de gayrimenkul satın almak için getirdiği fonlar da doğrudan yatırım sayılıyor. Türkiye'ye gelen dış kaynağın uzun vadeli olması açısından bakıldığında normal bir durum. Ama yeni istih-

M. Rifat HİSARCIKLIOĞLU

TOBB Başkanı
Avrupa Ticaret ve Sanayi Odaları Birliği
(Eurochambres) Başkan Yardımcısı
İslam Ticaret, Sanayi ve Tarım Odası (ICCIA) Başkan Yardımcısı ve
Milletlerarası Ticaret Odası (ICC) Yönetim Kurulu Üyesi
baskanlik@tobb.org.tr

dam yaratmak veya yeni teknoloji getirmek açısından bakıldığında, gayrimenkul yatırımlarının büyük bir işlevi olmadığı da ortada.

Türkiye'ye ilişkin risk algılamasında bir sorun olmadığı ve yatırımcıların risk alma iştahı düşmediği sürece finansman ihtiyacımızı bir biçimde karşılayabiliyoruz. Ancak 2001'deki gibi Türkiye'ye ilişkin risk algılamasının keskin biçimde arttığı ya da 2009'daki gibi dış dünyada risk alma iştahının kesildiği dönemler de yaşadık. Bu tür gelişmelere karşı hassas olduğumuz çok açık. Dış kaynak bağımlılığımızı ve buna bağlı kırılganlığımızı mutlaka azaltmamız gerekiyor.

Zira döviz kurundaki sert ve uzun süreli yükselişler özellikle şirketler kesiminin bilançosunu sarsıyor. Döviz kurunda bu tip hareketlerin önemli bir kısmı Türkiye'nin kontrolünde olmayan nedenlere bağlı olarak ortaya çıkıyor. Mesela gelişmiş büyük ülkelerin merkez bankalarının parasal sıkılaştırmaya gitmeleri gibi.

Reel sektörün uzun vadeli dış borç stoku 2005 sonunda 27 milyar dolar, 2007 sonunda 70 milyar iken 2017'de 110 milyar dolara ulaştı. Bunlar sadece uzun vadeli dış borç rakamları. Döviz yükümlülükleri ile döviz varlıkları arasındaki fark çok daha önemli ve buradaki açık da hızlı büyümüş durumda. 2007'de 54 milyar dolar olan fark geçen sene 210 milyar doları geçti. Çok çarpıcı bir yükseliş söz konusu. Sonuçta keskin kur artışları bu şirketler için önemli bir tehlike arz ediyor.

Dünyada bu konuda yaşanmış benzer örnekler var. 1996-97 Asya finansal krizinde döviz pozisyon açığının ne kadar önemli olduğu anlaşıldı. Keskin kur hareketleri önce şirketleri vurdu, sonra ülkelerin büyüme oranlarında ve istihdam düzeylerinde sert düşüşlere yol açtı. Kur artışı nedeniyle önemli zararlara uğrayan şirketler yatırım yapmadılar ve dahası mevcut faaliyet düzeylerini azaltıp çalışanlarını çıkardılar. Bir yandan şirketlerin artan riski diğer yandan da dış finansman kaynaklarının kuruması nedeniyle bankalar kredi musluklarını kıstılar. İşsiz kalanların da harcamaları azaldı. Daha az tüketim sonucu şirketlerin faaliyet hacmi daha da azaldı. Tüm bunlar ekonomiyi yavaşlatan kısır bir döngünün ortaya çıkmasına neden oldu.

Mayıs 2013'te ABD Merkez Bankası'nca parasal sıkılaştırmaya başlanacağının açıklanmasından sonra bu karardan en olumsuz etkilenecek beş ülke arasında Türkiye'nin de isminin sayılmasının temel nedenlerinden biri de işte bu yüksek döviz pozisyon açığımız. Bu algı Türkiye'nin riskini yükseltti ve bugüne kadar geçen süreçte finansal piyasalarda ne zaman risk alma iştahı azalsa, Türkiye'nin bu kırılganlığı hep gündeme getirildi.

Bu çerçevede 3 Ocak 2018'de Bakanlar Kurulu tarafından alınan yeni döviz kredisi düzenlemesi Türkiye ekonomisinin temel bir kırılganlığını azaltma yolunda atılmış önemli bir adım. Türkiye'de dövizle borçlanan 28 bin firma bulunuyor ve bunların 26 bini KOBİ ölçeğinde. Artık sadece döviz geliri olan firmalar son üç yılın döviz geliri ortalamasının üç katı kadar dövizle borçlanabilecek. Ayrıca makine yatırımı yapacaklar ile devletle kamu özel işbirliği ortaklığı çerçevesinde iş yapan ve fiyatlaması dövize dayalı olanlara da istisna getirildi.

İleride bu uygulama 15 milyon doların üzerinde döviz borcu bulunanlar için de genişletilecek ve 15 milyon dolar üzerinde döviz borcu bulunan 2 bin 118 şirket için veri tabanı ve takip sistemi kurulacak. 2009 yılında doğru bir düzenlemeyle hane halkının yabancı para borçlanması engellenmiş ve böylece vatandaşlar kur oynaklığına karşı korunmuştu. Bu yeni düzenleme Türkiye'ye ilişkin risk algılamasının ve kurdaki oynaklığın azaltmasına yardımcı olacaktır.