



TEVFIK ERASLAN
teraslan@lspportfoy.com.tr

Mali Kural

Global olarak bütçe açıklarının ve borçların çevrilebilirliğinin tartışıldığı bir süreçten geçiyoruz.

Başta Yunanistan olmak üzere birçok AB üyesi ülkenin notu düşürülmekte ya da görünümeleri negatife çevrilmekte, sonuç olarak ilgili ülkelerin borçlanma maliyetleri hızla artmakta ve piyasalardan borçlanma imkânları daralmaktadır. AB liderleri piyasaları normale döndürmek amacıyla 750 milyar Avro değerindeki ekonomik tedbir paketi açıkladılar. Ancak paketin uygulama yöntemi konusundaki belirsizlikler ve ECB'nin isteksiz davranması beklenen etkinin oluşmasını önledi.

Birçok AB ülkesinin içinde bulunduğu borçluluk ve yüksek bütçe açığı sorunu bu ülkelerin gelecek döneme ilişkin mali tedbirler almalarını gerektirmektedir. Alınacak tedbirler sonucunda kısılan kamu harcamaları ve artan vergiler ile birlikte ilgili ülkelerin büyüme oranlarının düşük oranda seyretmesi beklenmektedir.

Türkiye ise en büyük ticaret ortağı ve yatırım ilişkisi içinde olduğu AB'nin makro ekonomik ortamından etkilenmektedir. Ancak gerek kamunun gerekse özel sektörün borçluluk oranlarının AB ortalamalarının altında olması ülkemizin nispeten daha rahat olmasını sağlamaktadır. Ayrıca bankacılık sektörünün yüksek sermaye yeterlilik oranları ekonomik açıdan rahatlık sağlamaktadır. Ancak Avronun değer kaybetmesi ve en büyük dış ticaret ortağımızın büyüme oranlarının düşük seyretmesi ister istemez bizi de etkileyecektir. Bu aşamada yatırımcılara güven verecek uzun dönemli ekonomik istikrar programlarının açıklanması bu süreci bizim lehimize çevirebilir. Tam da bu aşamada uzun zamandır beklenen Mali Ku-

ral ile ilgili açıklamalar yapılması zamanla açısından uygun olmuştur.

Mali Kural ile hedeflenen bütçe açığının milli gelire oranı %1 olarak belirlenirken, Türkiye'nin potansiyel büyüme hızı da %5 olarak tahmin edildi. Uygulamanın temel mantığı büyümenin %5'in üzerinde olduğu yıllarda tasarruf yapılması (kamu harcamalarının azaltılması ile enflasyonist baskı da kontrol ediliyor), büyümenin %5'in altında kaldığı yıllarda ise kamu harcamalarının artırılarak ekonomik büyümeye destek verilmesi fikrine dayanıyor. Büyümenin uzun vadeli hedefe uygun olduğu durumda ise bütçe açığının milli gelire oranının kademeli olarak %1 düşürülmesi hedeflenmektedir.

Uygulanması planlanan mali kural şu şekilde formülize edilmektedir:

Bu seneki mali açık uyarlaması = -0.33 * (bir önceki senenin bütçe açığı / GSYİH - 1) - 0.33 * (bu seneki büyüme tahmini - 5)

Bir örnek ile açıklamak gerekirse; 2009 yılında bütçe açığının milli gelire oranı yüzde 5.5 idi, 2010 yılında hükümetin büyüme tahmini ise yüzde 3.5'tir. Bu durumda

formül şu şekilde çalışmaktadır:

Bu seneki mali açık uyarlaması = -0.33 * (5.5 - 1) - 0.33 * (3.5 - 5) = -0.99

Eğer mali kural bu sene uygulanmaya konsaydı, 2010 yılı bütçe açığının milli gelire oranı yüzde 4.5 (geçen seneki açık + mali açık uyarlaması) olacaktı. Daha önce açıklanan orta vadeli planda 2010 yılı bütçe açığı/milli gelir oranı yüzde 4.7 olarak belirlenmişti.

Mali Kural uygulamasının Türkiye'ye kredibilite kazandıracağını düşünüyoruz. 2007 yılı krizinden sonra dünyadaki genel sorun büyüme idi. Büyümenin yeniden ortaya çıkmasıyla birlikte artan kamu harcamalarından dolayı hızla yükselen bütçe açıkları ve borç oranları ön plana çıktı. Türkiye'nin bu iki konuda kendini benzer ülkelerden farklılaşması uluslararası piyasalarda Türkiye'ye duyulan güveni artırabilecektir.

Mali Kural ile ilgili açıklamaların yapıldığı hafta açıklanan Nisan ayı bütçe performansı oldukça iyi geldi. Yılın ilk 3 ayında gözlemlediğimiz vergi gelirlerinde yüksek yüzdeleri, faiz hariç harcamalarda ise sınırlı artış trendi bu ay da devam etti. Yılın ilk dört ayında yıllık bazda vergi gelirleri yüzde 24.1 artarken, faiz hariç harcamalardaki artış oranı ise yüzde 7.8 oldu. Buna bağlı olarak geçen sene dört ayda 20.1 milyar TL olan bütçe açığı bu senenin aynı ayında 15.8 milyar TL'ye geriledi (2010 yılı bütçe açığı hedefi 50.2 milyar TL'dir). Mali disiplinin korunması Hazine'nin borçlanma gereğini azaltacağı için enflasyondan kaynaklı olarak faizler oranlarında yaşanacak baskıyı hafifletecektir.

Unutulmaması gereken en önemli konu bugün kredibilite sağlamak adına açıkladığımız Mali Kural'ın gelecekte politik nedenlerle uygulanmaması sonucunda Türkiye için kredibilite kaybına neden olabileceği gerçeğidir. Bu gerçeğin ışığında benimsenecek uygulamalarla Türkiye iyi bir fırsat yakalayabilecektir. İyi uygulamalar 10 yıllık bir perspektifte Türkiye'yi Avrupa'nın en büyük ilk üç ekonomisi arasına sokabilecektir. ☺

ÜLKELERDE BÜTÇE AÇIĞI

ÜLKELER	BÜTÇE AÇIĞI %GSMH
İNGİLTERE	12,8
AVRUPA BÖLGESİ	7,1
ALMANYA	5,6
FRANSA	8,4
YUNANİSTAN	9,4
İSPANYA	11,5
İTALYA	5,3

Kaynak: The Economist 2010 yılı tahminleri