

Paris, Mart 2016

Çek Cumhuriyeti, Polonya, Şili ve Tayland ihracatta hızlı toparlanmaya en yakın ülkeler

- **İncelenen 34 yükselen ekonomi arasından sadece dördü kısa vadede toparlanma kapasitesine sahip**
- **Kriterler: Fiyat rekabetçiliği, borçluluk ve siyasi risk**
- **Çin, Suudi Arabistan, Mısır ve Ekvator yüksek risk atında**

Son beş yıllık dönemde büyüme oranları yarı yarıya azalan, kur ve borç riski artan yükselen piyasalardaki mevcut riskin yoğun olması şaşırtıcı bulunmakla birlikte, bu tek başına gelişen bir olgu değildir. 1990'lı yıllarda yaşanan benzer krizler, artan sermaye çıkışlarına ve banka kredilerinde yeniden yükseliş olmamasına rağmen, ekonomik faaliyette ani ve hızlı bir yükseliş ile sonuçlanmıştır. Ortalama olarak, bu yükselen ekonomiler uzun vadedeki büyümeleri daha düşük seviyelerde kalsa da iki-üç yıllık bir süreçte kriz öncesi üretim seviyelerini yakalayabilmiştir.

Bugün bu ekonomilerin hangileri işletmelerine daha hızlı bir toparlanma vaat edebilir? Coface tarafından incelenen 34 ülkelik bir örneklem içerisinde, sadece dört ülke üç temel kriteri karşılayabiliyor. 2013 yılından bu yana kurlarında yaşanan değer kaybı yoluyla sağlanan fiyat rekabetçiliği kazanımları, şirketlerin borçlanma kapasitesi ve orta düzeyde bir siyasi risk. Bu dört ülke Çek Cumhuriyeti, Polonya, Şili ve Tayland'dır.

Kriter 1: Fiyat rekabetçiliği kazanımları

Kısa vadede rekabet gücünü arttırmanın en etkili yolu reel efektif döviz kurunun değer kaybetmesidir (sadece dolar değil, döviz işlemlerinin yapıldığı ülkelerin para birimleri karşısında). Bu özellikle ihracat ve belirli hizmetler için avantaj sağlayacaktır. Döviz piyasasındaki son eğilimlerden en fazla fayda sağlayacak 14 ülkeyi iki kategoriye ayırmak mümkündür: Kurları 2013 yılından bu yana orta düzeyde değer kaybeden mamul ürün ihracatçıları (Çek Cumhuriyeti, Polonya, Bulgaristan, Macaristan, Malezya, Tayland ve Türkiye) ve para birimi büyük ölçüde değer kaybeden emtia ihracatçıları (Brezilya, Meksika, Şili, Kolombiya, Kazakistan, Güney Afrika, Rusya).

En fazla kaybeden ülkelerin (Vietnam, Çin, Ekvador, Mısır, hatta Suudi Arabistan) para birimleri, dolar karşısında üçüncü bir para birimi veya sabit ya da esnek olmayan döviz kuru sistemi kullanıldığı için reel efektif bazda değer kazanmıştır.

Kriter 2: Şirketlerin borç seviyesi

Bu fiyat rekabetçiliği kazanımlarının daha fazla şirket yatırımlarına dönüşebilmesi için, başlangıç borç düzeylerinin aşırı yüksek olmaması gerekir. Bununla birlikte, bu borç düzeyleri Lehman sonrası genişlemeci para politikaları ile birlikte yükselmiş ve bankaların kredi koşullarını gevşeterek tahvil piyasalarında hızlı bir gelişme sağlamıştır. Yükselen

ekonomilerdeki zayıf büyüme performansına karşın (2010 yılında yüzde 7,2 iken 2015 yılında yüzde 3,4 ve 2016 yılı beklentisi yüzde 3,9), şirketlerin borç düzeyi 2004 ile 2014 yılları arasında mutlak değer bazında 4,5 kat, GSYH'ya oranı bakımından da 26 puanlık bir artış kaydetmiştir

Sıkılaştıran kredi koşulları ile birlikte (yükselen Avrupa ekonomileri hariç) yüksek borç seviyeleri daha fazla faiz gideri anlamına gelmekte, yatırım kapasitelerini sınırlamakta ve toparlanmayı güçleştirmektedir. Bu risk, şirketlerin toplam borcunun GSYH'nın yüzde 90'ını geçtiği veya 2008 ortasından bu yana 10 puan veya daha fazla yükseldiği beş ülkede özellikle yüksektir. (Brezilya, Malezya, Türkiye, Bulgaristan ve Rusya)

Kriter 3: Siyasi risk

Son olarak, önemli siyasi belirsizlikler ekonomik büyümenin yeniden yükselişe geçmesini geciktirebilir ve şirketleri yatırım kararlarını ertelemeye itebilir. Fiyat rekabetçiliği kazanımlarından faydalanabilecek ve şirket borcu riskinden etkilenmeyecek sekiz ülkenin yarısı aşırı düzeyde siyasi risk ile karşı karşıyadır. Bunlar, Coface'ın iki göstergesindeki - değişim baskısı¹ ve değişim araçları² puanları, incelenen ülkelerin ortalamasından daha yüksek olan ve 2007'den bu yana yükselme eğilimi gösteren ülkelerdir.

Üç kriterli filtre uygulandıktan sonra, dört ülkenin hızlı bir şekilde tekrar yükselişe geçebileceği ve mevcut krize daha iyi dayanabileceği ortaya çıkmaktadır. Çek Cumhuriyeti, Polonya, Şili ve Tayland. Bu ekonomiler küresel GSYH'nın yüzde 2'den azını temsil etmekte ancak aynı güçlü yönleri paylaşmaktadır. Nispeten sanayileşmişlerdir, orta gelir tuzağını aşabilmişlerdir ve en fazla etkilenen yükselen piyasalara büyük miktarda ihracat yapmamaktadırlar. Ayrıca ekonomik temelleri de iyidir. Enflasyon baskısı çok az, kamu borcu düşük (Şili, Çek Cumhuriyeti) veya orta düzeyde (Tayland, Polonya) ve hiçbirinin cari açığı yüksek düzeyde değil. Bununla birlikte, bazı kırılabilirlik kaynakları da mevcuttur. Polonya, Tayland ve Şili'de orta düzeyde de olsa siyasi ve sosyal risk mevcuttur. Şili'nin bakıra bağımlılığı önemli düzeydedir.

Söz konusu çalışma, ölçeğin diğer tarafındaki farklı ekonomilerin kısa vadede yükselişe geçme olanaklarının çok az olduğunu teyit etmektedir. Çin, Suudi Arabistan, Mısır ve Ekvador'un para birimleri 2013 yılından bu yana önemli ölçüde değer kazanmıştır (özellikle üçüncü para birimi kullanılması veya dolar karşısında sabit veya esnek olmayan döviz kuru sistemini kullanılması sebebiyle) ve siyasi risk düzeyleri yüksektir. Bunlar arasında, Çin şirketlerin borç düzeylerinin de yüksek olduğu gön önüne alındığında tüm zayıflıkları biriktirmiş durumdadır.

¹ Değişim baskıları (enflasyon, işsizlik, yolsuzluk kontrolü) belirli bir ülkedeki sosyo-politik engellerin yoğunluğunu ölçmektedir.

² Değişim araçları (eğitim, sosyal ağlar, genç nüfus oranı, kadınları rolü) bu toplumların engelleri siyasi icraata dönüştürme yeteneklerini ölçmektedir.



B A S I N B Ü L T E N İ

MEDYA İRTİBAT:

Leyla ZERGER SİDAL– T. +90 212 385 99 00 leyla.zerger@coface.com

Ticari alacak (kredi) sigortası alanında dünyadaki en yaygın şirket olan Coface Grubu, firmalara hem iç pazar hem de ihracat müşterilerinden doğan alacaklarının ödenmeme (temerrüt) riskine karşı küresel çözümler sunmaktadır. Grup 2015 yılında 4.500 çalışanın desteği ile 1.490 milyon €'luk konsolide ciro açıklamıştır. Doğrudan veya dolaylı olarak 99 ülkede faaliyet gösteren Grup, 200'den fazla ülkedeki 40.000'in üzerinde şirketin ticaretini güvence altına almaktadır. Coface şirketlerin ödeme davranışları hakkındaki bilgi birikimine ve müşteriler ile borçluları en güncel şekilde izleyen 340 risk değerlendirme uzmanının deneyimlerine dayalı olarak her üç ayda bir 200 ülkeye yönelik ülke risk değerlendirmeleri yayınlamaktadır.

Coface, Fransa'da Fransız Hükümeti adına ihracat kamu garantilerini yönetmektedir.

www.coface.com.tr



Coface SA. is listed on Euronext Paris – Compartment A
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA