

Ekonomide Sonbahara Girerken

Sürpriz bir kararla Merkez Bankası Para Politikası Kurulu (PPK), 2006 Ağustos'tan bu yana sabit tuttuğu faizlerde 25 baz puanlık indirimle giderek, borçlanma faiz oranını yüzde 17,5'den yüzde 17,25'e, borç verme oranını da yüzde 22,5'den 22,25'e düşürdü. Merkez Bankası'nın bu sürpriz kararı, piyasalarda şaşkınlıkla karşılandı. Özellikle Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz'ın geçen hafta Erzurum'da yaptığı konuşmada, "...şartlar uygun olmadan, vaktinden önce faiz indirimi yapılırsa, gerek iş ve aş üretenler, gerekse kamusal otorite, daha fazla faiz ödemek zorunda kalır" demesinin üzerinden henüz bir hafta geçmişken ve hem enflasyon cephesinden hem de global piyasalardan karmaşık sinyaller gelirken, 18 Eylül'de FED'in ne yapacağını beklemeden, böyle bir indirimle gitmesi kararda siyasetin gölgesinin aranmasına yol açtı.

Biz, şimdilik bu kararın Hükümetin etkisiyle alındığını düşünmek istemiyoruz. Merkez Bankası Para Politikası Kurulu'nun (PPK), faiz indirim kararı ile ilgili yaptığı açıklamaya itibar etmek istiyoruz. PPK'ya göre bu indirimle global piyasalarda yaşanan dalgalanma nedeniyle daralacak olan dış talebin büyümeye olumsuz etkilerini sınırlamak amacıyla iç talebin canlandırılması hedefleniyor. Açıklamanın devamında, küresel ekonomideki gelişmelerin hem iç, hem dış talep büyümesini sınırlayıcı yönde etkileyebileceği ve bu durumun orta vadede yüzde 4'lük enflasyon hedefine ulaşılmasına ilişkin riskleri artırdığı vurgulanıyor. Ancak 25 baz puanlık sembolik bir indirimin büyümeye nasıl bir katkıda bulunacağı sorusu halen masada duruyor.

PPK'ya göre özel kesimin tüketim ve yatırım talebinde toparlanma söz konusu. Bizim gözlemlerimiz de bu yönde. Kaldı ki genel seçimler ve cumhurbaşkanlığı seçimi nedeniyle hakim olan siyasi belirsizliğin ortadan kalkmasıyla toplam özel talebin artacağı zaten bekleniyordu. Ancak dış talebin büyümeye katkısı ciddi bir biçimde azalıyor ve bu devam edecek. Öte yandan 82 dolara kadar yük-

selen petrol fiyatları ve kuraklık nedeniyle gıda fiyatlarının artması hem büyümeyi zayıflatacak hem de enflasyonist baskıya yol açacaktır. Özetle Merkez Bankası bundan sonra çok ince bir buz tabakası üzerinde dans etmek zorunda kalacaktır.

Üstelik global piyasalarda taşlar daha uzun bir süre yerine oturmayacak gibi görünüyor. Global piyasalar ve başta FED olmak üzere merkez bankaları bir yandan varlık fiyatlarında oluşan balonun yol açtığı enflasyonla mücadele ederken, diğer yandan bu balonun patlamasıyla oluşacak global resesyondan hem yerel hem de global piyasaları korumaya çalışıyorlar. Bu, kısa vadede ve acısız atlatılacak bir süreç değil. Ve maalesef bu daralmanın maliyeti büyük ölçüde gelişmekte olan ülkelerin sırtına yüklenecek. Bu nedenle hükümetin seçim sonrası rahatından bir an önce çıkması gerekiyor.

ABD, Japonya ve Avrupa ekonomilerinden gelen sinyaller global yatırımcıların çeşitli yatırım araçları arasında hızla hareket etmesine yol açıyor. Bu da volatilitiyi artırıyor. Yatırımcılar çok dalgalı bir denizde, sahilin hangi yönde olduğunu bilmeden, yol almaya çalışırken mali piyasalar da doğal olarak çalkalanıyor. Öyle görünüyor ki belli başlı merkez bankalarının sistemdeki bankalara yüklü krediler açarak önlemeye çalıştıkları borç krizi ya da ödemeler krizi, beraberinde derin bir güven bunalımını da getirerek, giderek büyüyor. Öyle ki Avrupa'da interbank sistemi hemen hemen çökmüştür.

Bu kriz aslında uzun bir süredir bekleniyordu. Ancak krizin gelişmiş ülkeler kaynaklı olacağını bir çok uzman öngörmüyordu. Aksine, bir kriz kaynağı olarak görülen gelişmekte olan ülkelerdeki özel sektör kredilerinin çok fazla artmış olmasıydı. Her ne olursa olsun, kriz gelişmekte olan ülkelere kaynaklanmasa da sonuçta en çok onları tehdit edecektir. Özellikle bizim gibi potansiyel büyüme sınırına ancak cari açık vererek ulaşabilen ve yapısal reformlarını yapmamakta ayak direyen ülkeler ciddi maliyetlerle karşılaşabilirler.

Büyümeye gelince, Türkiye hızlı büyümeye mahkûm. Aksi takdirde ağır sosyal ve siyasi sorunlarının üstesinden gelmesi olanaksız. Oysa geçtiğimiz günlerde açıklanan ikinci çeyrek büyüme rakamları ekonomide sonbahara girdiğimizin açık göstergesi sayılabilir. Son 4,5 yılın güçlü büyüme döneminin artık sonuna geldik gibi görünüyor. İkinci çeyrek büyüme oranlarının zayıflığında her ne kadar global piyasalardan çok, siyasi belirsizlik rol oynamışsa da, siyasi belirsizlik bitince bu defa da global kriz dalgası ile yüzyüze kalınması geleceğe iyimser bakmamızı büyük ölçüde önüyor.

İkinci çeyrek büyümesinin kaynaklarına gelince, seçim harcamaları nedeniyle artan kamu harcamaları ikinci çeyrekte yaşanan büyümede en büyük rolü oynamıştır. Buna karşılık ihracatın büyümeye katkısı azalmış, özel tüketim harcamaları da 2002'den bu yana ilk kez eksiye geçmiştir. Görüldüğü gibi seçim ekonomisi bu yılın ikinci çeyreğini, oran düşmekle birlikte, büyüyerek geçirmemizi sağlamıştır. Nitekim son açıklanan bütçe rakamlarında da seçim ekonomisinin etkisi açıkça görülüyor.

Büyümenin detayına baktığımızda, Türkiye ekonomisi hem Gayrisafi Milli Hasıla, (GSMH) hem de Gayrisafi Yurtiçi Hasıla bazında, 2007'nin ikinci çeyreğinde yüzde 3.9 oranında büyümüştür.

Tüketim harcamaları büyümesi 2002'nin ilk çeyreğinden beri ilk defa daralarak ikinci çeyrekte eksiye geçmiş ve yüzde 0.3 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde tüketim harcamaları yüzde 9 daralırken yatırım harcamaları ikinci çeyrekte yeniden yüzde 10 büyümüştür. Yatırımlar içinde aslan payı yüzde 34'lük artışla kamu sektörünün olmuştur. Özel sektör yatırımlarında ise, inşaat yatırımlarındaki büyüme ilk çeyrekteki yüzde 18'den yüzde 12'ye gerilemiş, buna karşılık makine ve teçhizat yatırımları ve buna paralel olarak mal ve hizmet ithalatı artmıştır. Dış talebin büyümeye katkısı ilk çeyrekte yüzde 4.3 iken, ikinci çeyrekte yüzde 0.9'a düşmüştür.

Rakamların da açıkça ortaya koyduğu gibi, bundan sonra büyüme, eskisi kadar kolay olmayacak. Bununla birlikte geçen yılın aynı döneminin zayıf baz etkisi nedeniyle, büyümenin bu yıl yüzde 5.5 oranında gerçekleşmesi sürpriz olmaz. Ayrıca Merkez Bankası PPK'nın da işaret ettiği gibi tüketim harcamalarında yılın üçüncü çeyreğinden itibaren sınırlı bir canlanma bekleniyor. Üçüncü çeyrekte ihracat ithalat farkının büyümeye katkısı en iyi ih-

timalle sıfır civarında olacak. Kamu harcamalarında seçimlerden sonra frene basılması nedeniyle bu kalemlerden büyümeye önemli bir katkı gelmesi beklenmiyor. İlâveten konut yatırımlarının büyüme temposu hızla düşüyor. İkinci çeyrekte bu kalemden artış bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 20'den yüzde 12'ye düşmüş durumda. İnşaat ruhsat rakamları da bu düşüşün devam edeceğini gösteriyor.

Sonuç olarak bu yıl hedef tutturulsa, hatta yüzde 5.5'a ulaşılsa bile, önümüzdeki yıldan itibaren bu oranlara ulaşmak dahi zor olacak. Şayet daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekecek şekilde ekonomi politikalarında ciddi değişiklikler yapılmaz ve başta sosyal güvenlik reformu, işgücü piyasasının esnekleştirilmesi, enerji piyasasının liberalizasyonu ve vergi reformu gibi ertelenen yapısal reformlar hızla ele alınmazsa küçülmeye başlayacak dünya ekonomisi, yeni yıldan itibaren, hâlâ enflasyonla mücadele eden ve işsizlik sorunuyla boğuşan Türkiye ekonomisini çok zorlayacak. Öyle ki yüzde 3,9'luk büyüme ikinci çeyrekte tarım dışı istihdamı ancak 480.000 civarında artırmış, dolayısıyla tarım dışı işsizlik oranı yüzde 12,5'te sabit kalmıştır. Bu, ciddi bir sorundur.

Önlem almak için geç kalmış sayılmayız. Şimdilik sorun büyümenin durması değil, yavaşlamasıdır. Türkiye ekonomisi, önümüzdeki dönemde de global şirketler için bir çekim merkezi olmaya devam edecektir. Doğrudan yabancı yatırımlar azalarak da olsa önümüzdeki dönemde de gelmeyi sürdürecektir. İyi yönetilen şirketler daima fon bulacaktır. Şeffaf olmayan ve raporlama standartları düşük şirketler ise fon piyasalarının dışında kalacaktır ki, bu şirketlerin hemen hepsi KOBİ'dir. Bu nedenle önlem alınmazsa sonuç, daralan global piyasaların ve fonların maliyetinin ağırlıklı olarak KOBİ'lerin üstüne yıkılması ve KOBİ'lerin bu piyasalardan dışlanması, dolayısıyla işsizlik sorununun daha da ağırlaşması şeklinde olacaktır. Bu ise Türkiye'nin değişim serüveninde daha baştan aksaması demektir.