

## Bahar Yoğun Sisle Geldi

Bir önceki yıla göre daha soğuk ve yağışlı geçen kış mevsiminin ardından özlemlerle beklediğimiz bahar bir türlü gelmiyor. Güneş, yoğun sis ve bulutların arasından sıyrılamıyor.

Tıpkı havalar gibi, ekonomi ve siyasette de bulutlar dağılmıyor. Oysa 22 Temmuz seçimlerinin ve Cumhurbaşkanlığı krizinin aşılmasının ardından güneşin yüzünü, eski parlaklığında olmasa bile, göstereceğinden emindik. Ne oldu da sis daha da yoğunlaştı, yağmur bulutları fırtına bulutlarına dönüştü.

Aslında bu sorunun cevabı oldukça basit. Global kriz ilk sinyallerini vermeye başladığında, biz her zaman yaptığımızı yaptık. Sorunu görmezden geldik, bize bir şey olmaz nakaratını söylemeye başladık. 2006 Mayısından sonra içine girdiğimiz rehavetten çıkmak istemedik. Yapmamız gerekenleri sürekli erteledik.

Oysa nelerle karşılaşabileceğimiz hiç de öngörülemez değildi. Avrupa Birliği ile ilişkileri giderek bozulan Türkiye'nin yeni bir hikayesi olması gerektiği bu hikayenin ancak kapsamlı ve somut bir siyasal ve ekonomik reform paketi ile yazılabileceği açıktı. Dış piyasalardan her yıl 50 milyar dolar civarında taze kaynak bulmak zorunda olan Türkiye'nin global krizin yıkıcı etkilerinden kurtulabilmesi için IMF ile ilişkilerin bağlayıcı ve inandırıcı bir çerçevede yeniden oluşturulması gerektiği de sır değildi.

Biz ise bunları yapmak yerine ekonomimizin temelleri sağlam türküsünü söyleyerek, milli gelir düzeltmesinin de önümüze koyduğu son rakamlardan aldığımız cesaretle artık cari işlemler açığı da sorun olmaktan çıktı, yeni milli gelir içinde kamu borcu düştü, dolayısıyla faiz dışı fazlanın artık önemi kalmadı demeye başladık. Global krizin derinleşmeye başlayacağı ve ABD'nin resesyona gireceğinin kesinleşmesi gerçeği ile yüzleşince de uzun süre ertelediğimiz reformları yeniden gündemimize almayı tartışmaya başladık.

Öyle ki, en temel reformlardan biri olan sosyal güvenlik reformunu uzun süre erteledikten sonra, iktidar partisi hakkında kapatma davasının açıldığı, hükümetin siyaseten en zayıf olduğu, yani reformun kolaylıkla delik deşik edilebileceği bir dönemde TBMM'ye getirdik.

Sorunumuz sadece global piyasalarda olan bitenle ve bunun ekonomimiz üzerindeki olumsuz etkileri ile sınırlı değil maalesef. Demokrasinin evrensel içeriğini içselleştirememiş oluşumuz, ekonomideki sorunlarımızın da kalıcı bir biçimde çözülememesinin de nedeni aslında. Bir türlü kabul etmek istemediğimiz husus, aş ve iş sorunlarımızın çözümü ile, çoğulcu demokratik bir hukuk devleti arasında doğrudan bir bağ olduğudur. Öyle ki güçlü bir ekonomi ancak siyasal istikrar ile sağlanabilir. Siyasal istikrar ise sadece ve sadece demokrasi ve hukukun üstünlüğü ile ve başta iktidar ve muhalefet olmak üzere herkesin demokrasiyi ortak bir platform olarak benimsemesiyle gerçekleştirilebilir. Türkiye, tartışmayı demokrasi ortak platformunun içinde tutamadığı içindir ki, yaşam kalitesi açısından sıralamada içler acısı bir yerdedir.

Bundan sonra neler olacağına gelince, önce global piyasalarda neler olduğuna kısaca göz atmakta yarar var.

ABD'nin resesyona girdiğini artık Bernanke de söylüyor. Bilinmeyen, resesyona süresi. Bu konuda Bernanke biraz daha iyimser. Yılın ikinci yarısından itibaren yavaş da olsa büyümenin yeniden başlayacağını düşünüyor. Kötümserler ise 2009 yılının ikinci çeyreğinden hatta yarısından önce resesyondan çıkış mümkün değil diyorlar. Açıkçası böyle bir tahmin yapabilmek için ilk çeyrek bilançolar ile ABD büyüme rakamlarının açıklanmasını beklemek gerekiyor. ABD'de son istihdam rakamları 60 bin ile beklenenin altında geldi. İlk çeyrekte büyüme negatif gelebilir. Kaldı ki IMF dünya ekonomisi büyüme rakamlarını revize ederek yüzde 3.7'ye, ABD için de yıllık yüzde 0.6'ya indirdi. Ancak global piyasalar ABD'nin yılın ilk çeyreğinde büyümenin negatif çıkacağını zaten fiyatladılar. Bu nedenle açıklanan rakamların etkisi sınırlı olacaktır. Öte yandan bilançolarla yeni iflaslar gelebilir. Bunun etkisinin de sınırlı olacağını düşünüyoruz. Çünkü piyasalara müdahale yetkisi artırılan FED'in, tıpkı Bear Stearns'ün iflasında olduğu gibi yardıma koşacağı ve bulaşıcı etkisi yüksek olan mali kuruluşların batmasına izin vermeyeceği belli oldu. Ayrıca FED Başkanı Bernanke'nin, faiz indirimlerinin sonuna yaklaşıldığı sinyallerini vermesi piyasalara ilk planda olumsuz etkiler gibi görünse de, ileriye dönük

olumlu mesajlar vermesi nedeniyle son dönemdeki olumlu eğilime destek verecektir.

Finansal krizin şimdilik en önemli dönüm noktalarından biri, ABD Merkez Bankası'nın (FED) 17 Mart'taki toplantısı olmuştur. Toplantı öncesi Bear Stearn batmanın eşğine gelmişti. Gerekeni yapmamakla suçlanan Bernanke, bir yandan para politikasını geçmiş resesyonlara göre çok daha hızlı gevşeterek, bir yandan da o ana kadar akla gelmedik likidite enstrümanlarını ve konvansiyonel olmayan önlemleri devreye sokarak global mali piyasaların derin darbeye maruz kalmasını büyük ölçüde önlemiştir.

Halen yüzde 2,25 düzeyinde olan faizlerde bundan öte ciddi bir düşüş beklenmemesine işaret eden Bernanke, kalıcı toparlanma için konut sektörünün anahtar sektör olacağını da belirtti. Bernanke'ye göre sürekli olarak düşmekte olan ev fiyatları ve ev satışlarının düşüşünün durduğu nokta, büyümede geri dönüşün zamanlamasını da belirleyecek.

Ancak görünen o ki, bundan sonra global piyasalar uzunca bir süre bir gün iyi bir gün kötü olacak. Dalganın boyunun düşürülmesi epey bir zaman alacak. Global sermayenin risk alma iştahı bir hayli azalacak. Bu koşullar altında bizim gibi ülkeler sadece ve sadece çok doğru işler yaparak, çok iyi bir hikaye yazarak ve maalesef uzunca bir süre daha yüksek reel faizlere katlanarak sermaye çekebilirler.

Bu arada biz kendi içimize kapanmış kavga ederken kredi derecelendirme kuruluşu S&P Türkiye'nin kredi değerliliği görünümünü durağandan negatife çevirdi. Oysa daha iki hafta önce not artırımını beklediğimizi konuşuyorduk. Gerçekte yeni milli gelir rakamlarına göre Türkiye'nin net kamu borç stoku yüzde 30'un altına dümü, cari açığın milli gelire oranı da yüzde 7.7'den yüzde 5.9'a inmişti. Bu önemli bir gelişmeydi. Önümüzdeki tek engel global piyasalardaki dalgalanmaydı. Bu dalganın yumuşamasıyla not artırımını olabilirdi. Ancak iktidar partisi hakkında açılan kapatma davası sürecinin yarattığı siyasi belirsizliğin, bir anlamda topal ördek olan hükümetin mali disiplini sürdürmesini zorlaştıracığı öngörüsü not artırımını değil, bunun tersini gündeme getirdi ve böylece 2001 Nisan ayından bu yana Türkiye'nin kredi notu ilk kez geriye gitti.

Her ne kadar bu bir not azaltımı değil, sadece görünümün durağandan negatife çevrilmesi ise

de, piyasalara uzun vadede Türkiye'de işlerin çok da iyi gitmeyebileceği, bu nedenle dikkatli olmaları gerektiği hatırlatılmıştır. Bu mesajı yatırımcılar ciddiye alacaktır. Global kriz nedeniyle hangi piyasalardan çekilmesi sorusuna cevap arayan yatırımcılara, S&P Türkiye'yi adres göstermiştir. Kaldı ki S&P'yi Moody's ve Fitch'in izlemesi de sürpriz olmamalı. Bu nedenle bu uyarıyı biz de ciddiye almak ve ekonomide kırılğanlığı artıracak önlemleri daha fazla ertelememek zorundayız.

Bakınız, mortgage krizinin ilk 3 ayında global yatırımcı borsalarda 98 milyar dolarlık yatırımını geri çekmiştir. Bu rakam şu ana kadar ABD ve Batı Avrupa borsalarından çıkan en büyük para miktarı olarak gösteriliyor. Emerging Portfolio Fund Research adlı kuruluşun açıkladığı verilere göre aynı dönemde menkul kıymet fonlarına akan para miktarı 19 milyar dolar düzeyinde kalmıştır. Geçen yılın aynı döneminde bu rakam 49 milyar dolar düzeyindeydi.

Yatırımcıların ABD, Japonya ve Batı Avrupa'daki fonlardan çektiği para miktarı 70 milyar doları, gelişen piyasalardan kaçan para miktarı ise 20 milyar doları bulmuştur. Rusya, Hindistan ve Çin'in oluşturduğu BRIC ülkeleri arasında yalnızca Rusya bu fonlardan yatırım çekmeyi başarmıştır.

Para piyasası fonlarına ise ilk çeyrekte 140 milyar dolarlık rekor sermaye akışı gerçekleşmiştir. Bu fonların sahip oldukları varlıkların değeri de rekor kırarak 3.5 trilyon dolara ulaşmıştır.

Kriz ortamında yatırımcıların gözdesi ise emtia olmuştur. Hızlı talep artışı, arz sorunları ve stokların azalması gibi nedenlerle petrolün varil fiyatı 112 dolara kadar yükselmiştir. Altın başta olmak üzere birçok metal fiyatı rekor üzerine rekor kırıyor. Hızlı nüfus artışı, global ısınmanın üretimi olumsuz etkilemesi ve tarım alanlarının her geçen gün daha fazla biyoyakıt üretilen bitkilere ayrılması gibi nedenlerle gıda fiyatları da son dönemde hızlı bir tırmanış gösteriyor.

Tüm bu rakamların bize söylediği şey, işleri oluruna bırakmanın maliyetinin çok ağır olacağıdır. Nitekim enflasyon ve büyüme verilerine baktığımızda maliyetin büyümekte olduğunu tüm çarpıcılığıyla görüyoruz.

İktidar partisini hedef alan kapatma davası ve S&P'nin notumuzu negatife çevirmesinin yüksek

enflasyon rakamları ile çakışması ise bir başka talihsizlik olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde enflasyonun senelik bazda yüzde 9'u aşmasından daha önemli olan üretici fiyatlarında bir aylık bazda yüzde 3.17 gibi yüksek bir artışın meydana gelmesidir. Bu artışın döviz kurundaki artışla birlikte yaşanıyor olması ise kur artışı yoluyla dışarıdan enflasyon ithal etmeye başladığımızı gösteriyor. Yılın ilk üç ayında dolar yüzde 12, Euro yüzde 21, dolar ve Euro'dan oluşan döviz sepeti ise yüzde 17 artmıştır. Üretim de çoktandır ithal hammadde ve ara malına bağımlı. Global piyasalardaki enflasyon baskısı dikkate alındığında üretici fiyatlarındaki bu yüksek oranlı artışların gelecek aylarda devam edeceği ve en azından bir kısmının tüketici fiyatlarına yansıtacağı beklenebilir. Enflasyon yeniden çift haneli rakamlara çıkabilir ve burada belirli bir süre seyredebilir. Yani faizde yukarı yönlü baskı yaşanması kaçınılmaz görünüyor. Zaten Merkez Bankası da küresel ekonomideki belirsizliklerin portföy hareketleri ve döviz kuru kanalıyla kısa vadede enflasyon üzerinde risk oluşturduğunu, artan gıda ve enerji fiyatları nedeniyle para politikasının, orta vadede yüzde 4 enflasyon hedefine odaklanmakla birlikte, içinde bulunduğumuz konjonktür göz önüne alınarak bu hedefe ulaşma süresi ile ilgili olarak katı bir politika izlenmediğini belirtiyor.

Büyümeye gelince, verimliliği artıracak reformlarda geç kalmanın bedelini ödemeye başladık. Global düzeydeki yavaşlama ve siyasi belirsizlik de buna eklenince büyümede vasat bir döneme girdik. 2007 yılı son çeyrek milli geliri beklentilerin altında, yüzde 3.4 oldu. 9 ayda yüzde 5 olan büyüme yüzde 4.5'e indi. Bu, hem yüzde 5'lik program hedefinin altında hem de 2001 sonrasının en düşük büyümesi.

2008 yılına yüzde 3.4 gibi düşük bir büyümeyle giriyoruz. Reel piyasalarda durgunluğun arttığına yönelik gözlemler var. Kapanan şirket sayısı artıyor. İnşaat sektöründe talep daralıyor. Konut kredi faizleri yükseliyor. İnşaat sektöründe büyümenin geçen yılın son çeyreğinde yüzde 0.5'e, sanayinin yüzde 3.6'ya kadar düştüğü görülüyor. 2007'de yaşanan kuraklık tarımda yüzde 7.3'lük küçülmeye yol açtı. Özellikle son çeyrekte tarımdaki küçülme yüzde 9.7'ye ulaştı. İmalat sanayiinde büyüme yüzde 5.4'e düştü. 2006'da yüzde 18.5 büyüyen inşaat sektörü ise 2007'yi yüzde 5'e büyüme ile kapattı. Tarımda bir önceki yıla göre daha iyi bir yıl bekliyor olsak da, tarımın milli gelir içindeki payı yüzde 9 düzeyinde. Bu da, iyimser koşullarda bile büyümenin yüzde 3 civarında olacağını söylüyor bize. Siyasi belirsizlik talebin

daha da daralması sonucunu doğuracaktır kuşkusuz. Zaten rakamlarda farklı bir şey söylemiyor. 2002'nin ikinci çeyreğinden başlayan yüksek büyümenin, 2006 ortasında faizlerin artması, kurun yükselmesi, likiditenin daraltılması ile kırıldığını görüyoruz. 2006 ikinci çeyreğinde yüzde 9.7 olan büyüme oranı izleyen çeyreklerde sırasıyla yüzde 6.3, yüzde 5.7, yüzde 7.6, yüzde 4.0, yüzde 3.4 ve nihayet yüzde 3.4 düzeyinde gerçekleşmiş. Reformlarda frene basmanın faturası oldukça açık.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) büyüme rakamları yanında dış ticaret verilerini de açıkladı. Rakamlar büyümenin yavaşladığını doğruluyor. Dış ticaret açığı şubatı yüzde 32.2 artarak 4.9 milyar dolarla beklentilerin altında kalmış. 5.2 milyar dolar düzeyinde beklenen dış ticaret açığının düşmesindeki en önemli neden ise ihracattaki yüzde 44'lük artışa karşılık ithalatın yüzde 40.1 artması. Ocak-Şubat döneminde ihracat yüzde 52.2 artışla 21.6 milyar, ithalat yüzde 46.9 artışla 32.3 milyar dolar olurken, dış ticaret açığı yüzde 37.2 artışla 10.6 milyar dolara ulaşmış. Yılın ilk iki ayında ara malları ithalatı yüzde 45.6 artarak 24.3 milyar dolar olarak gerçekleşmiş.

Borçlar cephesine gelince, Türkiye'nin 2007 sonu itibarıyla toplam dış borç stoku 247.2 milyar dolara yükselmiş. Dış borç geçen yıla oranla yüzde 29 artmış. 2006 sonunda Türkiye'nin toplam borç stoku 205 milyar dolar civarındaydı. Hazine'den yapılan açıklamaya göre, 2007 sonunda özel sektör borçlarının Türkiye'nin toplam dış borç stoku içindeki payı ise 158 milyar dolar ile yüzde 63.9 olmuş. Özel sektörün döviz cinsi dış borcu 2006'da 118 milyar dolar düzeyindeydi. Hazine'nin verilerine göre, kamu kesimi borçlarının toplam dış borç stoku içindeki payı 73.4 milyar dolar ile yüzde 29.7 olurken, Merkez Bankası'nın borçlarının toplam borç stoku içindeki payı ise 15.8 milyar dolar ile yüzde 6.4 düzeyinde gerçekleşmiş. 2007 sonu itibarıyla kamu net borç stoku ise Hazine tarafından 249 milyar YTL olarak açıklanmıştır.

Kur yükselişinin ekonomi üzerinde çok yönlü etkisi var. Bu etkiler içinde en önemlisi reel kesimin dış borcu. 2007 sonu verilerine göre reel sektörün dış borcu ilk kez 100 milyar doları bulmuş ve toplam dış borçların içindeki payı yüzde 40'a yükselmiş. Kurda ciddi bir sıçrama halinde bunun asıl etkisi dış borcunu hızla artıran reel sektör şirketlerinin bilançolarında ortaya çıkacaktır. Tüm göstergeler açıkça ortaya koyuyor ki, IMF ile stand-by'sız bir program yapmak artık yeterli

değil. Bu programın içeriği çok daha fazla önemli. Ne yazık ki, yüksek ekonomik büyüme ve düşen enflasyon dönemini geride bırakıp, vasat bir döneme girdik. Yeni program, global krizin ve durgunluğun hasarlarını azaltacak,uzun vadede ekonomiyi yatırım yapılabilir düzeye çıkaracak ve verimlilik artışına odaklanan bir program olmalı.Kuşkusuz bunun da öncelikli koşulu evrensel standartlarda demokratik bir hukuk devleti ortak paydasında buluşmaktır.Ne var ki,demokrasi, değeri, tıpkı hava ve su gibi ancak yokluğunda anlaşılın bir şeydir.Umarım böyle bir acı deneyimi yaşamayız.