



Yeminli Mali Müşavir Cihat Çetinkaya

2008 Ekonomisi

“OLASILIKSIZLIK”

Ekonomik karar alma sürecinde en önemli faktör geleceğe ilişkin beklentilerdir. Bugünden varolan olaylardan hareketle, katlanılabilir bir sapma içerecek şekilde, geleceğe ilişkin tahminlerde bulunulabilmesi istikrar kavramının temelinde yatan unsurdur. Bu yıl ekonomik durumla ilgili kısa ve orta

dönem beklentilerin ne olacağı tam bir belirsizlik atmosferi içindedir. Belirsizlik tahmin edememektir. Tahminde olasılıklar varken belirsizlikte olasılıkları ve gerçekleşme şanslarını dahi görememek vardır. Öyle veya böyle bir karar alamama ve yön­süz­lük halidir.

Japonya'dan Atlantik'in öteki ucuna kadar tüm global ekonomiler belirsizlik atmosferini solumaktadırlar. Bu

belirsizlik ortamını aşma gayretleri tüm ekonomistleri farklı perspektifler geliştirmeye zorlamaktadır. Özellikle Amerika'da hükümetin uygulamaya karar verdiği orta ve düşük gelir kesimlerine vergi indirim politikası ve başkanlık seçimleri sürecinde demokrat adayların 1930'ları andıran düşük gelirli kesime destek vaatleri bakış açımıza farklı ufuklar açmaktadır.

Bu atmosferde küçük bir iyileşme

adımı kendisinden beklenenden daha büyük iyimser bir hava yaratırken, tersi de ciddi kötümserlikleri doğurmaktadır. Beklentiler yönetilememektedir. Her ekonomik veri farklı bir tepkiye yol açmakta piyasaları dalgalandırmaktadır.

Belirsizlik ortamını aşma gayretleri içinde Türkiye ekonomisi hakkında yorumda bulunanlar kötümserler ve iyimserler olarak iki gruba bölünmüş görünmektedir. Kötümserlere göre, artık dünya likidi de bolluğunun sonuna gelmiştir. Özellikle İMKB'den 1 milyar dolara yakın net yabancı yatırımcı çıkışı bu bakış açısını körüklemektedir. Cari açık rakamının sürekli artış trendinde olması, bu açığın ise kısa ve uzun vadeli yabancı sermaye girişleri ile özel sektörün dış dünyadan yaptığı borçlarla finansmanın artık sürdürülemeyeceği ifade edilmektedir. Ekonomimizdeki büyümenin esasen yabancı sermaye girişleri ve dış âlemden borçlanma ile finanse edildiği tezini savunan bu görüşe göre, 2001 yılında var olan kırılganlıklar halen devam etmektedir. Özellikle düşük kur-yüksek faiz politikası olarak adlandırılan, bu politika çerçevesinde %8'e varan reel faiz ve dolar karşısında değerlendirilen YTL olgusu temelden eleştirilmektedir.

Kötümserlere göre; Hükümet 2002 yılında başlayan IMF destekli ekonomik programa yapısal değişiklikleri devam ettirerek sadık kalmış, uluslararası likide bolluğu da bu süreci desteklemiştir. Özgün bir ekonomi politikası geliştirilememiş, ekonominin rekabetçi yapısı geliştirilememiş ithalata dayalı bir ihracat süreci doğmuştur. İhracattaki artış ekonominin genelini temsil etmemektedir.

Bu görüşü temsil edenlere göre önümüzde önemli bir global kriz vardır. Bu krizden en fazla etkilenecek ülkelerin başında Türkiye gelmektedir. Durdurulamayan cari açık problemi

ile birlikte yabancı yatırımcıların ülkeden çıkışları hızlanacak, ülkenin kredibilitesi düşecektir. Açıkça söylenmese de 2001'de yaşanan benzer bir kriz senaryosu yazılmaktadır.

İyimserlere göre ise;

Türkiye'nin en önemli avantajı Amerika ve Avrupa'daki finansal kuruluşların düştükleri duruma karşın, Türk bankalarının finansal yapısının sağlam olması, riski yüksek kredi stokunun olmayışıdır. Cari açık mevcut döviz rezervleri ile idame ettirilebilecek seviidedir. Dövizdeki artış zaten çok yüksek olan döviz mevduatlarının YTL'ye dönüşünü hızlandıracak ve dövizin aşırı değerlenmesini önleyecektir. Mali sektörün yapısı 2001'de olduğundan çok farklıdır ve mali sektör global finansal sistemin bir parçası olmuştur. Yabancı sermaye çıkışları abartılmamalıdır. Ülkeye giren para geçmişte olduğu gibi sıcak paradan çok kalıcı sermayedir. Kısa vadeli portföy yatırımlarında çıkış olsa dahi bu ciddi sorun yaratmayacaktır.

İyimser bakış açısına göre düşük kur-yüksek faiz politikası söz konusu değildir. Dövizin düşüşü uluslararası gelişmelerin ülkedeki döviz bolluğunun sonucudur. Yüksek reel faiz ülkede kredi açlığı olgusu nedeniyle zorunludur. Brezilya'da bizde olduğu gibi cari açık problemi olmamasına karşın kredi açlığı nedeniyle reel faizler yüksektir. Bu açıdan iki ülke birbirine benzer. Kredi faizlerindeki düşüş enflasyonu tetikler. Bu nedenle faizler yüksek olmaya devam etmek zorundadır.

Türkiye ekonomisi enerji ve diğer altyapı tesislerinin özelleştirilmesi süreci içinde yabancı sermaye yatırımlarını çekmeye devam edecektir. Siyasi istikrarın mevcudiyeti ve Avrupa Birliği uyum sürecinin devamı bu konudaki tereddütleri bertaraf edecektir. Türkiye bu anlamda kamu mali disiplinini de devam ettirmektedir.

Dünyada yaşanan ekonomik krizin

temel sebebi ülkemizde 2001 yılında başlayan batık kredi olgusunun gelişmiş ekonomilerde yaşanmasıdır. Bu süreç bir müddet daha etkili olacaktır. Buna karşın Çin ve Hindistan gibi ekonomilerin artan ağırlıkları ile

Brezilya'da bizde olduğu gibi cari açık problemi olmamasına karşın kredi açlığı nedeniyle reel faizler yüksektir. Bu açıdan iki ülke birbirine benzer.

petrol üreten ülkelerin artan petrol fiyatları nedeniyle oluşan likidite bolluğu krizin daha büyük ölçüde yayılmasını engelleyecek ve

dengeleyecektir. Amerikan ekonomisi giderek daha büyük ölçüde doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmekte ve bu girişler Amerikan ekonomisi hakkındaki kötümser beklentileri frenlemektedir.

Bu iki temel bakış açısı farklı davranış tarzlarını gerektirir. Ancak günlük olarak yaşananlara göre bir o yana bir bu yana salınırken kötümserler ve iyimserler ileri sürdükleri tezlerine ne kadar güveniyorlar? Son olarak İngiltere'nin önde gelen m o r t g a g e kuruluşlarından birinin

Uzaktan görünen bir kara buluta doğru yürüyoruz. Bu bir fırtına mı yoksa sağanak mı henüz bilemiyoruz.

devletleştirilmesi kötümserlerin bir adım daha ileri giderek dünyanın 1930'lardakine benzer bir krize doğru gittiğini ileri sürmelerine neden oldu. İngiltere gibi temel felsefesi piyasa ekonomisi olan bir ülkede yaşanan devasa devletleştirme ne anlama geliyor? Gerçekten kötümserlerin dediği kadar kötü durumda mıyız? İyimserler açısından ise Amerikan borsasına rekor seviyede akan yabancı sermaye önümüze konmaktadır. Gerçekten dünyada yaşanan krizi bertaraf edecek ölçüde likidite bolluğu devam edecek mi? Gemimiz biraz su alsa da yola böyle devam edebilecek miyiz?

Bu bakış açıları karar vericilere çok şey söylemiyor. Hangi verinin bize neyi söylediğine henüz karar verilemiş değiliz. **E**