

EKONOMİ POLİTİK

Bu Arada Çin Ekonomisinde...

Erinç Yeldan, 21 Eylül 2016

2008 küresel krizinin ardından merkez bankaları dünya para piyasalarına 12 trilyon dolara yakın taze likidite sundu. Para bolluğu hemen tüm ülkelerde faizlerin sifıra değin gerilemesine ve varlık fiyatlarının şişmesine neden oldu. Aralarında Türkiye'nin de bulunduğu *Yükselen Piyasa Ekonomilerinde* yaşanan sıcak para bolluğu sayesinde yapay bir canlılık yaratıldı. Bu ülkelerde borçlanmaya dayalı ve özünde sürdürülemez nitelikli bir büyüme süreci sağlandı. Ta ki borç oranları kritik eşikleri zorlayana dek. Avrupa'da borç krizi böyle patlak verdi ve mülteci krizi altında yeni insanlık dramlarına dönüştü.

Bu arada küresel piyasalarda *eksi getiri oranına* sahip varlıkların değeri neredeyse 10 trilyon dolara ulaşmıştı. Ucuz borçlanma olanakları finans dışı şirketleri de rantiyer spekülasyon balonunun içine sürükledi; sabit yatırımlar ve tasarruflar tüm dünyada geriledi; tüketim patlamasına dönüştü.

Buraya kadar bu öyküyü artık yakından biliyoruz. Bilemediğimiz konu bu vurgun dünyasının ne zaman ve ne şekilde dengeye ulaşacağı...

Dünya merkez bankalarının “başkanı” konumundaki BIS – *Uluslararası Ödemeler Bankası* bu hafta başında önemli bir uyarıda bulundu: dünya ekonomisinin motoru konumunda gösterilen Çin'in borçluluk oranlarının kaygı verici olduğunu ve finansal bir krizin tetikleyicisi olabileceğini savlayan bir değerlendirme yayınladı.

BIS tarafından yayınlanan analize göre Çin ekonomisinin toplam borcu 25 trilyon dolara ulaşmış durumda. Bu rakam Çin milli gelirinin yüzde 250'si düzeyinde. Burada özellikle finans-dışı şirketler kesimindeki borçluluğun hızlı artışı dikkat çekiyor. Ucuz döviz ve sifıra yakın faiz maliyetlerinin cazibesine kapılan Çin şirketleri, ihracata yönelme yerine borçlanmayla beslenen ve giderek iç tüketim talebine dayalı bir büyümenin peşine düşmüş gözüküyor. “*Dünyanın en hızlı büyüyen ekonomisinin*” performansının ardında aslında hızla arttırılan borçluluğun yattığı anlaşılıyor. Çin'de kredi hacmi milli gelire oran olarak son sekiz yılda iki misli artış göstererek yüzde 255'e ulaşmış. Kredi hacmindeki hızlı artış ise özellikle inşaat ve altyapı hizmetler sektörlerinde tüketim patlamasını beslemiş.

BIS, küresel piyasalarda bir kriz göstergesi olarak izlediği verilere dayanarak Çin ekonomisindeki çarpıklıklara dikkat çekmekte. Bunların başında da “*kredi hacminin GSYH açığına oranı*” sergilenmekte. BIS söz konusu oranın Çin'de yüzde 30'u aştığını, oysa bu oranın “normal” eşığının yüzde 10 civarında olması gerektiğini savunuyor. 1997 Asya krizi öncesinde, örneğin, bu oran sadece yüzde 8 idi. Dolayısıyla BIS, durgunlaşmanın ötesinde, küresel piyasalarda Çin ekonomisinden kaynaklanabilecek bir finansal krizin öncü göstergelerinin kaygıyla izlenmekte olduğunu vurgulamakta.

BIS'e göre faiz oranlarının artık sifıra gerilemesi merkez bankalarının bundan sonra atabileceği adımların etkinliğini de sınırlıyor. Daha ötesi, Fed veya başka kaynaklı bir parasal

şoka karşı dünya ekonomilerinin istikrar içerisinde bir tepki vermesinin artık çok zor olacağını savunuyor.

Söz konusu uyarıları Türkiye açısından da değerlendirmekte fayda olabilir. Türkiye'nin dış borcu 2000 yılında 118 milyar iken, bunun sadece 30 milyarı finans-dışı özel şirketlere aitti. 2016'nın ilk üç ayı itibariyle dış borçlarımız dört misli artarak 411 milyar dolara fırladı. Finans-dışı özel şirketlerin dış borçları da benzer oranda artarak 130 milyar dolara çıktı.

Borçlanmayla beslenen iç talebe dayalı büyümenin hem sürdürülemez nitelikte olduğunu, aynı zamanda da istihdam-dostu olmayan bir sürece işaret ettiğini çok yakından biliyoruz. Dün açıklanan TÜİK verileri işsizlik oranının yüzde 10 bandının üstüne çıktığını belirtiyor.

Dahası, "Temmuz darbesi" konulu resmi suçlamalar henüz başlamadı.