

EKONOMİK KRİZ ÜZERİNE

Erinç Yeldan, 24 Mayıs 2006

Geçen haftaki yazımızda Türkiye ekonomisinde bir krizin “yapısal” koşullarının hazırlanmış olduğunu ve krizin “tetikleyici” unsurlarının ve tezahür ediş biçiminin uluslararası finans şebekesinin kısa dönemci kararlarına ve özünde istikrarsız olan yapısının işleyişine bağlı olduğunu vurgulamış idik. Kısaca tekrarlayalım: Türkiye uluslararası finansal sermaye hareketlerinin spekülatif saldırısı altındadır ve yüksek reel faiz – düşük kur rejiminin cenderesine sokulmuş durumdadır. Bu yapı altında finans sermayesinin kısa vadeli anlık kararları sonucunda büyük ölçekli sıcak para sermayesi aniden yön değiştirebilmekte ve ulusal ekonomiyi sürekli olarak şantaj altında tutmaktadır.

Yüksek reel faizlerin cezbetmiş olduğu finans sermayesi Türk finans piyasalarına akarken, yaratmış olduğu döviz bolluğu neticesinde döviz kurunun fiyatını da ucuzlatmaktadır. Bunun sonucunda ithalat talebi artmakta ve cari işlemler dengesi de bozulmaya itilmektedir. Türkiye 2001 yılında 3.4 milyar dolar cari işlemler *fazlası* verir iken, 2005 yılında cari işlemler dengesi 22.8 milyar dolarlık *açığa* dönüşmüştür. Son dört yılda birikimli cari işlemler açığı toplam 44.6 milyar dolara ulaşmıştır. Bu miktar artan dış borçlanma ile karşılanmıştır. Söz konusu dönemde Türkiye'nin dış borçları toplam 113.6 milyar dolardan, 170.1 milyar dolara çıkmış yani toplam 56.4 milyar dolar artış göstermiştir. Bu artışın 21.6 milyar doları kamu sektörünün borçlanmasından, 43.8 milyar doları da özel sektörün borçlanmasından kaynaklanmıştır. Merkez Bankası da 8.9 milyar dolarlık borç ödemesi yapmıştır.

Aşağıdaki tablodan da görüleceği üzere 2001 sonrası dönemde Türkiye'nin dış borçlarındaki artış esas olarak özel sektör kaynaklıdır. Özel sektör içerisinde de finansal kuruluşlar 20.2 milyar, finansal olmayan kuruluşlar (şirketler) ise toplam 23.6 milyar dolarlık dış borçlanma gerçekleştirmişlerdir. Yani Türkiye'de finansal olmayan kuruluşların (şirketlerin) doğrudan dış borçlanması hızla artmaktadır. Dört sene içerisinde neredeyse iki misline çıkmış bulunan şirket dış borç stoku ulusal ekonominin kırılganlığını arttırıcı son derece tehlikeli unsurları beraberinde taşımaktadır.

Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)

	2001	2005	2005 - 2001 Artış
Cari İşlemler Dengesi	3,390	-22,852	-44,625
Toplam Dış Borç Stoku	113,619	170,062	56,443
Kamu Sektörü	46,137	67,735	21,598
TCMB	24,343	15,417	-8,926
Özel Sektör	43,139	86,910	43,771
Finansal kuruluşlar	12,786	32,955	20,169
Finansal Olmayan Kuruluşlar	30,353	53,955	23,602

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (www.hazine.gov.tr)

Uluslararası iktisat öğrencileri ekonomik krizlerin sınıflamasını yaparken kabaca iki gruptan söz ederler. *Birinci nesil* krizler kamu sektörünün aşırı harcama içine girmesi ve bütçe açıklarını merkez bankası kaynaklarından para basarak karşılaması sonucu ortaya çıkmış ve çoğunlukla 1970’li yıllarda görülmüştür. *İkinci nesil* krizler ise finans kesiminin eksik denetimi altında özel finans kuruluşlarının (bankaların) aşırı risk taşıması sonucunda bilançolarının aniden bozulması neticesinde ortaya çıkmıştır. Bankacılık kesiminin açık pozisyonlarının artması sürecinde finansal kırılganlık da derinleşmiştir. Bunun sonucunda döviz kurunun birden bire pahalılaşması bankaları ödeme güçlüğü içine sokmuş ve bu ekonomiler bir likidite ve döviz krizine sürüklenmişlerdir. 1994 Meksika, 1997 Asya, 2001 Türkiye ve Arjantin bu tür krizlere örnek gösterilmektedir.

Günümüzde bankacılık kesiminin bilançolarının daha yakından denetlendiği ve borçlanmalarının yakından takip edildiği gözlenmektedir. Oysa finansal olmayan kuruluşların ve şirketlerin dış borçlanması üzerine herhangi bir denetim mekanizması mevcut değildir. Şirketler döviz kurunun ucuzluğunu fırsat bilerek aşırı risk almaya heveslenmekte ve bunun neticesinde de dış borçlarını hızla arttırmaktadır. Bu sürece müdahalede bulunmak bir yana, mevcut hükümet bu olguyu “*piyasa güçlerinin kararları en rasyonel kararlardır*” fetişi ile göz ardı etmekte ve “*dışarıdan sağlıklı finansman geliyor*” değerlendirmesiyle adeta özendirilmektedir. Bu sürece bir de özel hanehalklarının “*kredi kartı borçları*” eklendiğinde finans dışı kesimin borçluluğunun önemli bir kırılganlık yaratması kaçınılmaz hale gelmektedir.

Mevcut sistemde reel sektörün bu tür risk algılamasına ve dış borçlanmasına karşı geliştirilmiş herhangi bir denetim bulunmamaktadır. “*Cari açık nasıl olsa soğuk para ile, uzun vadeli borçlanma ile finanse ediliyor*” veya “*şimdi artık herşey değişti*” demeçleri burada birikmekte olan tehlike sinyallerinin gözden kaçmasına neden olmaktadır.

Türkiye’de geçtiğimiz hafta yaşanmakta olan finansal çözülme bu konuda önemli bir uyarı niteliğindedir. Eğer ileriki günlerde de Türk Lirası dövizler karşısında değer kaybetmeye yönelir ise, aşırı dış borç içine sürüklenmiş bulunan şirketler ve hanehalklarının finansal dengeleri hızla bozulmaya itilecek ve reel sektörde önce küçük ve orta boy işletmelerden başlayan iflaslar, yan sanayilerin çökmesi ve yaygın işsizlik ile derinleşen bir *reel sektör* krizi yaşanabilecektir.

Reel sektörün intibak mekanizmaları, finans sektörüne görece daha yavaş ancak daha kalıcı ve derin olduğu için, bu tür bir kriz tetiklendiğinde krizin biçimi, söz gelimi 2001’de olduğu gibi ani bir çöküş biçiminde değil, zamana yayılmış uzun süreli bir durgunluk şeklinde tezahür edebilir.

Bu tür bir kriz olgusu yukarıda saydığımız iki kriz tipolojisinden farklı olarak, gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde *doğrudan reel sektörden kaynaklanan bir üçüncü nesil kriz biçiminin* yapısal koşullarının oluşmakta olduğunu belirtmektedir. Türkiye’nin de aralarında bulunduğu yüksek cari açık veren ve yüksek dış borç taşıyan ülkelerin böylesi bir tarihsel dönemeçte olduğu görülmektedir.

“*Artık herşey değişti*” söylemi bu tür bir kriz dalgasına karşı hiç bir güvence taşımamaktadır.