



Orta Vadeli Program Üzerine bir Değerlendirme

Ümit İzmen¹

Orta Vadeli Program genel olarak belirsizlikleri azaltmakla birlikte beklentileri karşılamaktan uzak kalmıştır

Haziran ayından beri açıklanması beklenen Orta Vadeli Program'ın ekonomik büyüklüklerinin genel hatları ile gerçekçi olduğu görülmektedir. Orta Vadeli Program ile çizilen çerçeve ekonomideki belirsizliğin azaltılması, güven ortamının yeniden tesis edilmesi ve hükümetin krizden çıkışta izleyeceği politika seçeneklerine ilişkin soru işaretlerinin giderilmesinde yararlı olacaktır.

Program detayları ile incelendiğinde, hükümetin krizden çıkışta uygulayacağı ekonomi politikalarının, enflasyonda iddialı bir tutum, maliye politikasında ise zamana yayılmış bir toparlanma üzerine kurulu olduğu görülmektedir.

Orta Vadeli Program'dan çıkartılabilecek önemli

sonuçlardan biri krizden çıkış için genişlemeci maliye politikalarının bir süre daha kullanılmaya devam edileceğidir. Açıklanan programa göre 2009, 2010, 2011 ve 2012 yılları için sırasıyla %5,9, %5,3, %4,9 ve %4,8 olarak hedeflenen yılsonu enflasyon rakamları, Merkez Bankasının 2009 Temmuz ayında yayınladığı enflasyon tahminlerinin aynısı olarak göze çarpmaktadır. Merkez Bankası'nın son dönemde uygulamakta olduğu politika, talep zayıflığı ve enflasyondaki düşüş eğilimi ile uyumludur. Bu çerçeve de Orta Vadeli Program'ın büyüme ve enflasyon rakamları ile tutarlıdır.

Enflasyon açısından Orta Vadeli Program döneminde ortaya çıkabilecek sorunlar, küresel fiyat hareketlerine ve mali disipline bağlı olacaktır. Merkez Bankası'nın son raporunda da tahminler güncellenirken, dünya ekonomisinde yavaş ve kademeli bir toparlanma olacağı ve bütçe disiplininin sağlanacağı kabulleri yapılmıştır. Bu kabullerden sapma olması durumunda, sadece enflasyon tahminleri değil, Orta Vadeli Program'ın diğer göstergelerinin de sapması muhtemeldir.

Krizden çıkış sonrası talep toparlanmasının yaşandığı dönemde gevşek maliye ve para politikasının zamanında terk edilmesi enflasyonist tepkilerin bastırılmasında önemli rol oynayacaktır.

Genel olarak uygulanan aşırı gevşek maliye ve para politikasının, enflasyon hedeflemesi uygulamasını tehlikeye soktuğu bilinmektedir. Bu noktada Orta Vadeli Program ile açıklanan tahminlerinin bu denli gevşek bir politikaya işaret ettiği görülmemektedir. Hane halkının talebi düşük ve özel sektör yatırımları zayıf olduğu

¹ Dr., TÜSİAD Başekonomisti, uizmen@tusiad.org

sürece maliye politikasında bir ölçüde gevşeklik doğal karşılanmalıdır. Buradaki en önemli konu, tüm dünyanın da şu anda tartıştığı, bu genişlemeci maliye politikalarından çıkışın zamanlamasının doğru yapılmasıdır. Erken davranıldığında büyümeye geçiş yavaşlayacak, geç kalındığında ise enflasyonist etki ortaya çıkacaktır. Talep toparlanmaya başlayınca maliye politikasındaki gevşekliği kontrol altına almak ve “crowding out” etkisiyle özel sektörü için dışlanma etkisine yol açmamak gereklidir. Bunun zamanlaması iyi yapılırsa, enflasyonda aşırı yükselme olmayacaktır.

Ayrıca, enflasyonun düşüşünü tek başına maliye politikaları ile ilişkilendirmek doğru değildir. Gevşek maliye politikasının getirebileceği risklere karşı TCMB'nin bağımsızlığı önem kazanmaktadır. Kriz süresince para politikasını başarı ile yürütmüş olan Merkez Bankası'nın gelecekte de ekonomik konjonktürü yakından takip edeceği, maliye politikasında ortaya çıkabilecek riskleri zamanında görerek para politikasını buna göre oluşturacağı tahmin edilmektedir.

Orta Vadeli Program'da Kamu açıklarının finansmanına ilişkin detay eksikliklerinin giderilmesi, program hakkında daha sağlıklı değerlendirmeler yapılabilmesini sağlayacaktır.

Orta Vadeli Program'da kamu finansmanına ilişkin temel büyüklükler, krizle mücadele nedeniyle artırılmış olan kamu harcamalarının bu eğilimi koruyacağını, gelirlerde ise yüksek bir performans beklendiğini göstermektedir. Fakat vergi oranlarında değişikliğe gidilmeden, gelirlerde öngörülen artışın sağlanmasının zor olacağı ve bu durumda bütçe açığının öngörülenden daha yukarıda gerçekleşmesi beklenmektedir. Uzunca

bir süreden beri beklenen mali kuralın hazırlıklarının 2010 yılında tamamlanacağını vurgulanmış olması, bütçe disiplininin ancak 2011 sonrasında tesis edileceğini düşündürmektedir. Kamu açığının büyüklüğü ve finansmanı, kamu borçlarının sürdürülebilirliği ve büyüme, faiz, kur, enflasyon dengelerinin sağlanabilmesi açısından önem taşımaktadır. Orta Vadeli Mali Çerçeve açıklandıktan sonra, bu konularda daha sağlıklı yorum yapmak mümkün olacaktır.

Bu krizde Türkiye'nin güçlü tarafı bankacılık sektörü olmuştur. Tüm dünyada banka kurtarma paketleri açıklanırken, Türkiye'de buna ihtiyaç kalmamış, fakat reel ekonomide ortaya çıkan zafiyetler sonucunda bankaların reel kesime kredileri daralmıştır. Ayrıca, düşen hanehalkı talebi, azalan yatırımlar ve gerileyen işletme sermayesi reel sektörün kredi talebini azaltmış ve bu süreç içinde açıkları artan ve bu açıklarını iç borçlanma ile karşılayan kamu sektörü bankalardan ciddi kaynak talep eder hale gelmiştir. Reel sektörün kredi talebinin düşmüş olması nedeniyle, şimdye kadar bu bir sorun yaratmamıştır.

Fakat ekonomideki toparlanmanın hızlanması durumunda, reel sektörün kredi talebi de artacaktır. Bu durumda, Hazine'nin fon talebinin yüksek olması, reel kesime gidecek kaynakları sınırlandıracaktır. Bu durum, yatırım ve işletme sermayesi nedeniyle ortaya çıkan kredi talebinin karşılanamamasına ya da kredi maliyetlerinin yükselmesine yol açacaktır ki her iki durum da reel sektör açısından olumsuz bir durum oluşturacaktır. Orta Vadeli Program'da kamu açıklarının finansmanına ilişkin detay eksiklikleri giderilirse, kamunun yurtiçi piyasalardan ne

ölçüde kaynak talep edeceğinin ve bu talebin temel değişkenler üzerindeki etkilerinin neler olabileceğini daha net olarak anlamak mümkün olacaktır.

Programın dış finansman ayağının belli olmaması programın güvenilirliğini azaltmasına rağmen şu ana kadar dış finansman konusunda problem yaşanmaması ve küresel ekonominin toparlanma sürecine girmesi bu endişenin bastırılmasında etkili olmaktadır.

Orta Vadeli Program'daki her türlü detay eksikliği programın güvenilirliğini azaltmaktadır. Fakat bu noktada unutulmaması gerekli nokta IMF anlaşmasının bittiği Mayıs 2008'den itibaren dış finansman sorununun hep gündemde olduğudur. Buna rağmen finansman sorunu da yaşanmamıştır. Geleceğe dönük olarak baktığımızda ise bu konu güvenilirlik sorununa neden olmaktadır. Fakat geriye dönük baktığımızda böyle bir sorun yaşanmadığı da görülmektedir. Küresel ekonominin toparlanma sürecine girmiş olduğu değerlendirmelerinden hareket edilirse ve Orta Vadeli Program'da konmuş olan hedeflerle uyumlu politikaların izleneceğini kabul edilirse, gelecek dönemde de ödemeler dengesi açısından ciddi bir finansman sorunu beklenmediği sonucuna ulaşılabilecektir. Ayrıca, Moody's ve S&P'nin kredi notunda yaptığı son düzeltmelerden sonra, dış finansman riskinin giderek zayıfladığını da söylenebilir. Buna karşılık, eğer Orta Vadeli Program hedeflerinin dışına çıkılır, bütçe açığı beklenenin üstüne çıkar, bu durum iç borçlanma üzerindeki baskıyı artırırsa, dış finansman konusu daha da önem kazanacaktır.

Programın temel amaçlarına ulaşmak için

belirlemiş olduğu yapısal reformlar, geçmiş yıllardaki yapısal reform alanlarına kıyasla daha somut önlemler içermektedir.

2010-2012 dönemi kapsayan Orta Vadeli Program'ın GSYH öngörüsünün, Nisan ayında açıklanan Katılım Öncesi Ekonomik Program'a göre daha gerçekçi bir yaklaşımla oluşturulduğu görülmektedir. Temelde Orta Vadeli Program'ın kamu ve özel kesim için öngörülebilirliği arttırması beklenmektedir. Orta Vadeli Program'ın temel amaçlarına ulaşmak için belirlenmiş olan yapısal reformların, önceki yıllarda hedeflenmiş yapısal reform alanlarına kıyasla daha somut önlemler içerdiği görülmektedir. Söz konusu reformlar, ekonominin yeniden sürdürülebilir büyüme dönemine girmesi için atılması gereken zorunlu adımlardır. Ancak, geçmiş senelerde de programda yer aldığı halde gerçekleştirilememiş olan bazı başlıkların varlığı, bu öngörülen reformların bir kez daha gerçekleştirilemeyebileceği endişesine yol açmaktadır. Bu reformların gerçekleştirilememesi, ya da ertelenmesi durumunda Türkiye'nin yapısal sorunlarıyla baş etmesi kolay olmayacaktır. Ancak, bu reformların, 2001 krizi ertesinde olduğu gibi güçlü bir reform ivmesi ile yapılması durumunda, etkilerinin çok olumlu olacağını söylenebilir.

Sonuç olarak, Orta Vadeli Program her ne kadar ekonomideki belirsizliğin azaltılması ve güven ortamının tesis edilmesi konusunda önemli bir rol oynasa da programı bütüncül bir perspektifle daha kapsamlı değerlendirebilmek için, Orta Vadeli Mali Çerçeve'nin açıklanmasını beklemek daha doğru olacaktır. Fakat sorun sadece krizden

çıkış olarak algılanmamalıdır. Krizden mutlaka çıkılacaktır fakat önemli olan krizden çıkışta kendimizi nerde bulduğumuzdur. Programın belirsizliği azaltmasına karşılık, geleceğe ilişkin farklı bir vizyon sunmaması ciddi bir eksiklik olarak göze çarpmaktadır. Tüm dünya uzunca bir süredir kriz sonrası ekonomik yapıyı tartışırken Türkiye bu tartışmanın dışında kalmıştır. Bu program da, bir anlamda, dünyada kriz sonrasında hiçbir şeyin değişmeyeceği kabulü üzerine oturuyor ki, bu kabulü paylaşmak mümkün değildir. Küresel ekonomide oluşacak yeni eğilimler, Türkiye'nin büyüme modelini yeniden sorgulaması, istihdam ve eğitim politikalarını yeni eğilimlere göre gözden geçirmesini gerektirmektedir. Aksi halde, bizi küresel rekabette zorlandığımız, büyümeyi yukarıda tutamadığımız, yeterince iyi iş yaratamadığımız sıkıntılı bir dönem bekleyecektir.