



Türkiye Küresel Krizle Nasıl Baş Etti?

Sumru Öz[†] ve Sumru Altuğ[‡]

Küresel kriz sürecinde gerek kaynaklarının artırılması gerekse borç verme çerçevesinde yapılan reformlar sayesinde Uluslararası Para Fonu (IMF), olumsuz ekonomik gelişmeler karşısında hızlı davranarak yükselen piyasa ekonomileri (YPE) ile 24 düzenleme yaptı. IMF destekli bu düzenlemelerin değerlendirilmesi kapsamında, yalnızca destek alan ülkelerin değil tüm yükselen piyasa ekonomilerinin krizle nasıl başa çıktığını ortaya koymak için bir rapor hazırlandı.

“Yükselen Piyasalar Krizle Nasıl Baş Etti?” başlıklı Rapor, ilk olarak farklı ekonomilerin krizden farklı boyutta etkilenmesinin ardındaki unsurları ortaya çıkarmaya çalışıyor. İkinci olarak, en azından bazı YPE’nin geçmişte yaşadıkları krizlere kıyasla küresel krize karşı nasıl çok daha fazla tedbir alabildikleri ve bu sayede krizi çabuk atlattıklarını sorguluyor. Bu iki bölümde yapılan analizin YPE’nin krizle nasıl baş ettiğini genel olarak açıkladığı, oysa ülkeler arasında önemli

[†] Dr., Koç Üniversitesi-TÜSİAD EAF, soz@ku.edu.tr

[‡] Prof. Dr., Koç Üniversitesi ve CEPR, saltug@ku.edu.tr

farklılıklar olduğu göz önüne alınarak üç ülke detaylı olarak inceleniyor. İlk iki bölümdeki analizi farklı yönlerden desteklemekle birlikte analizde sistematik olarak ele alınamayan diğer unsurların önemini ortaya koyması açısından bu üç ülke Filipinler, Rusya ve Endonezya olarak belirlenmiş. Endonezya’nın seçilme nedeni daha önceki EAF politika notlarında işaret ettiğimiz gibi, küresel kriz sürecinde büyümesini sürdürebilmiş nadir ülkelerden birisi olması. Filipinler küresel krizden ilk bölümde ortaya konulan modelin tahminleri doğrultusunda etkilendiği için seçilirken, Rusya’nın seçilme nedeni tam tersine modelin açıklayabildiğinden çok daha fazla etkilenmesi (1). Raporda son olarak krizden çıkış senaryolarına ve YPE için elde edilen derslere yer veriliyor.

Öncelikle Rapor’dan çıkan başlıca sonucu belirtmekte yarar var:

“Kriz öncesi temel politika göstergelerini düzeltebilmiş ve kırılganlıklarını azaltabilmiş ülkeler krizi en kolay atlatabilen ülkelerdir.”

Bu saptamayı yorumlamak gerekirse, geçmiş krizlerden ders alıp kurumsal ve yapısal reformları yapan YPE’nin bu krizi daha rahat atlatabildiklerini söyleyebiliriz. Bu da Rapor’da kanımızca yeterince vurgulanmayan iki unsurun - kurumsal değişiklikler ve öğrenme olgusu - önemine işaret etmektedir.

Bu gözlemler ışığında Türkiye’nin küresel krizle nasıl baş ettiğini sorgulayabiliriz. Zira Rapor’un ilk bölümünde ortaya konan unsurlar, küresel kriz sürecinde Türkiye GSYH’sinin sabit fiyatlarla %12 düşmesini açıklamakta yetersiz kalıyor. Öncelikle bu unsurları sıralayacak olursak:

- Kriz öncesi var olan kırılganlıklar;

- Kriz öncesi ekonomideki aşırı ısınma;
- Dış ticaret bağlantıları;
- Uluslararası finansal sistemle bütünleşmiş olma.

Raporda bu dört başlık altında yer alan göstergeler arasında kriz öncesindeki tepe noktası ile en dip nokta arasında yükselen piyasa ekonomilerinin GSYH'sindeki değişimini en iyi açıklayanlar ise;

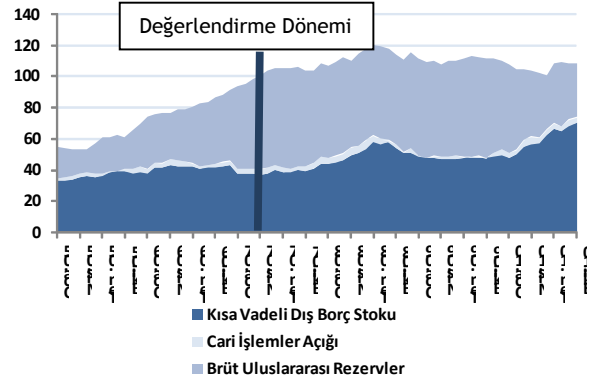
- 2007 Baharı itibarıyla IMF dış kırılganlık endeksi;
- Kriz sürecinde dış ticaret ortağı olan gelişmiş ekonomilerde paylarına göre ağırlıklandırılan iç talep değişimi ve
- 2007 yılında BIS (Uluslararası Ödemeler Bankası) üyesi bankaların o ülkeden toplam konsolide alacaklarının GSYH'ye oranı olarak bulunuyor.

Rapor'da IMF dış kırılganlık endeksini oluşturan dört faktörün etkileri ayrı ayrı da inceleniyor. Bunlar arasında brüt uluslararası rezervlerin kısa vadeli borç ve cari işlemler açığı toplamına oranı ile dış borcun ve cari işlemler açığının GSYH'ye oranı etkili bulunurken dış borcun ihracata oranının yükselen piyasa ekonomilerinin GSYH'sindeki değişimi üzerinde etkisi olmadığı sonucuna varılıyor.

IMF Raporunda etkili olarak bulunan bu unsurlar açısından risk taşımamasına rağmen kriz sürecinde tepe ve dip noktaları arasında GSYH'sinin %11 düşmesi nedeniyle özel olarak incelenen Rusya gibi Türkiye'nin GSYH'si de aynı dönemde %12 düşerek ülkeyi en çok etkilenen yükselen piyasa ekonomileri arasına soktu. Yükselen piyasa ekonomilerinin krizle nasıl baş ettiğini genel olarak açıklayan unsurların Türkiye için geçerli olup olmadığını saptamakta yarar var. Raporda kriz öncesi var olan kırılganlıkları ölçmek için kullanılan ilk gösterge 2007 baharı itibarıyla

brüt uluslararası rezervlerin kısa vadeli borç ve cari işlemler açığı toplamına oranı.

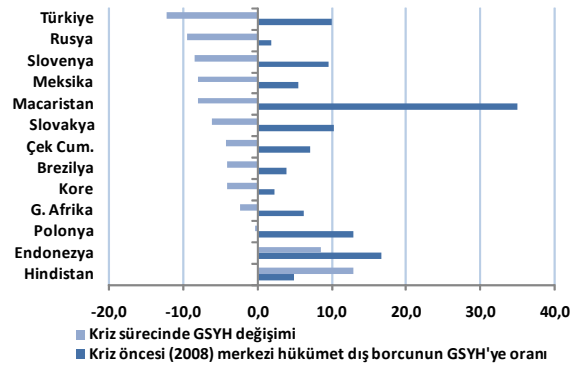
Şekil 1. Türkiye'de Kısa Vadeli Dış Borç Stoku, Cari Açık ve Brüt Uluslararası Rezervler (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Raporda %100-150'nin altındaysa GSYH düşüşü üzerinde etkili olduğu bulunan bu oranı, 2007 Nisan ayı itibarıyla Türkiye için %250 olarak hesaplıyoruz (Şekil 1).⁵ Dolayısıyla, IMF dış kırılganlık endeksini oluşturan ilk faktör açısından Türkiye'nin küresel kriz öncesinde bir kırılganlık taşımadığını savunabiliriz.

Şekil 2. Başlıca Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Merkezi Hükümet Dış Borcunun GSYH'ye Oranı (%)



Kaynak: JEDH (BIS - IMF - OECD - Dünya Bankası Dış Borç Ortak Merkezi) ve Dünya Bankası (GSYH)

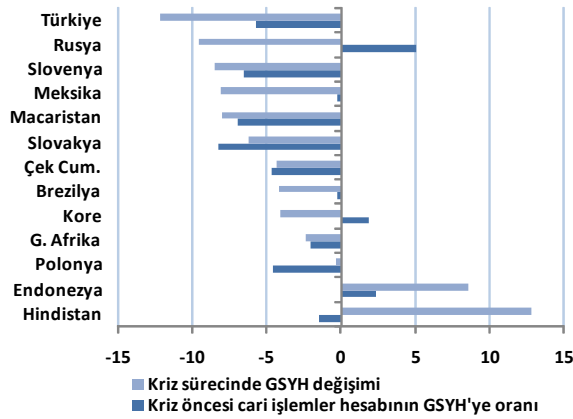
Şekil 2, IMF dış kırılganlık endeksini oluşturan ikinci faktör olan dış borcun GSYH'ye oranını

⁵ 2010 Ekim sonu itibarıyla %150'nin altına düşen bu oran küresel kriz öncesine kıyasla bugün Türkiye'nin dış kırılganlığının arttığına işaret ediyor.

küresel kriz sürecindeki toplam GSYH düşüşü ile birlikte veriyor. 2008 itibarıyla %10 olan merkezi hükümet dış borcunun GSYH'ye oranı, özellikle Polonya ve Endonezya ile karşılaştırıldığında Şekil 2'de yer alan başlıca yükselen piyasa ekonomileri arasında en büyük daralmayı Türkiye'nin yaşamasını açıklamıyor.

IMF dış kırılganlık endeksini oluşturan üçüncü faktör ise Şekil 3'te verilen cari işlemler açığının GSYH'ye oranı. İlk ikisinden farklı olarak bu faktör açısından Türkiye'nin dış kırılganlığa sahip olduğunu söyleyebiliriz.

Şekil 3. Başlıca Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Cari İşlemler Açığının GSYH'ye Oranı (%)



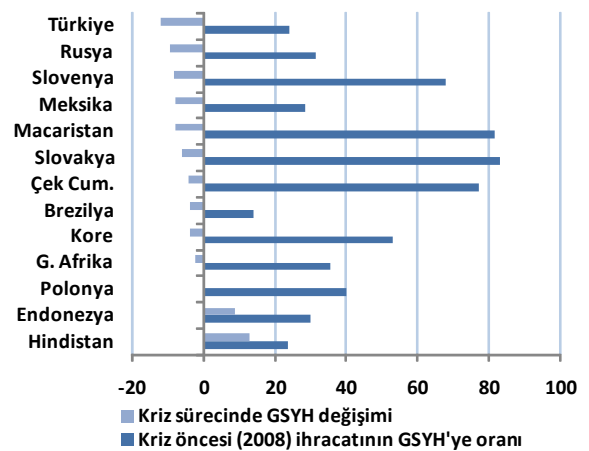
Kaynak: OECD

Özetle, Şekil 1-3'ün gösterdiği gibi Türkiye'nin küresel krizden IMF tarafından oluşturulan dış kırılganlık endeksinin işaret ettiğinden çok daha fazla etkilenmiş olduğunu savunmak mümkün. Rapor'da dış kırılganlık yanında kriz sürecinde yükselen piyasa ekonomilerinin GSYH'sindeki değişim üzerinde etkili olduğu sonucuna varılan ikinci unsur dış ticaretle ilgili. Geçmiş küresel krizlere kıyasla 2008-09 krizinde uluslararası ticaretin daha fazla düşmesi ülke GSYH'lerindeki toplam daralmada bu düşüşün belirleyici olabileceğini düşündürüyor.

IMF Raporunda krizin başlangıcında yaşanan endişelerin aksine dış ticaretin finansmanı ile ilgili zorlukların uluslararası ticaretin azalmasında önemli bir rol oynamadığı, ancak tedarik zincirlerindeki küreselleşmenin yükselen piyasa ekonomilerinin GSYH değişiminde etkili olabileceği belirtiliyor. Rapor'da dış ticaret ortağı olan gelişmiş ekonomilerin iç taleplerindeki her 1 puanlık düşüşün, yükselen piyasa ekonomilerinin GSYH'lerinde 1,5 puanlık azalmaya neden olduğu saptanıyor. Ancak Endonezya ve Hindistan gibi ihracatın toplam talebin küçük bir kısmını oluşturduğu ülkelerde GSYH'nin fazla etkilenmediği belirtiliyor.

Başlıca yükselen piyasa ekonomileri için ihracatın GSYH'ye oranını veren Şekil 4'e göre, yalnızca Endonezya ve Hindistan'da değil, bu iki ülke gibi ihracatın GSYH'ye oranı %40'ın altında olan diğer büyük yükselen piyasa ekonomileri arasında yer alan Polonya, Brezilya, Meksika, Rusya ve Türkiye'de de GSYH'nin çok etkilenmemesi beklenebilir. Oysa yine Şekil 4'te görülebileceği gibi özellikle Türkiye, Rusya ve Meksika, küresel krizde en çok daralan ekonomileri oluşturuyorlar.

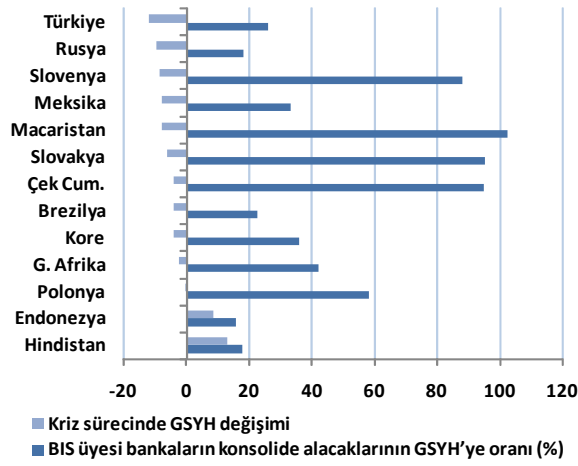
Şekil 4. Başlıca Yükselen Piyasa Ekonomilerinde İhracatın GSYH'ye Oranı (%)



Kaynak: Dünya Bankası

IMF Raporunda, yükselen piyasa ekonomilerinin küresel krizde milli gelir değişimini açıklayabilen son unsur, BIS üyesi bankaların o ülkeden toplam konsolide alacaklarının GSYH'ye oranı olarak saptanıyor. Şekil 5, 2007'de başlıca yükselen piyasa ekonomilerine kıyasla Türkiye'nin BIS üyesi bankalara ekonomisinde en çok daralmayla sonuçlanacak borcu olmadığını gösteriyor.

Şekil 5. Başlıca Yükselen Piyasa Ekonomileri için BIS Üyesi Bankaların Toplam Konsolide Alacaklarının GSYH'ye Oranı (%)



Kaynak: BIS, Consolidated banking statistics

Özetle, IMF Raporunda saptanan, farklı yükselen piyasa ekonomilerinin krizden farklı boyutta etkilenmesinin ardındaki unsurlar içinde sadece ikisinin (yüksek cari açık ve dış ticaret ortağı olan gelişmiş ekonomilerin iç taleplerindeki düşüş) Türkiye için geçerli olduğunu söyleyebiliriz. Türkiye'de ihracatın toplam talebin küçük bir bölümünü oluşturduğu göz önüne alındığında geriye kalan tek unsur olan yüksek cari işlemler açığının tek başına %12'yi aşan bir ekonomik daralmaya yol açmış olmasını beklemiyoruz. Ancak Rapor'da da belirtildiği gibi açığın yüksek olduğu bazı ülkelerde küresel kriz sürecinde iç talepte keskin bir düşüş yaşandı. Türkiye'nin de bu ülkelerden birisi olduğu açık.

“Yükselen Piyasalar Krizle Nasıl Baş Etti?” başlıklı IMF Rapor’unda ele alınan bir diğer konu da krize karşı alınan tedbirler. Geçmiş krizlerin aksine bu krizde yükselen piyasa ekonomileri görülmemiş oranlarda canlandırıcı maliye politikaları uyguladılar. YPE için 2009 yılında bu oran GSYH'nin % 2,5'ini buldu. Parasal gevşeme olarak da politika faizlerinde ortalama 300 baz puan düşüşler yaşandı. Türkiye’de de Kasım 2008’de başlatılan faiz indirimleri Ekim 2009 itibarıyla 1000 baz puana ulaştı. 2008-2010 yılları arasında Türkiye’de vergi indirimleri, kamu tüketim ve yatırımların artırılması, kredi imkânlarının genişletilmesi gibi tedbirlerin maliyeti aynı dönemdeki GSYH'nin %6,6'sına karşılık gelmektedir (2). Ancak IMF Rapor’unda ele alınmamakla birlikte ekonomilerin krizden farklı boyutta etkilenmesinde bu tedbirlerin zamanlaması da önemli görünüyor. TCMB tarafından küresel krizin yaygınlaştığı 2008 son çeyreğinde uygulamaya konulan parasal tedbirlere kıyasla hükümetin mali tedbirleri daha geç devreye sokmasının Türkiye ekonomisinde %12’yi aşan daralmada rolü olduğu söylenebilir.

Küresel krizin Türkiye’yi neden bu denli etkilediğini açıklayabilecek bir başka unsur da beklentilerdeki çöküşle ilgilidir. IMF'nin Türkiye'ye ilişkin 4. madde gözden geçirme çalışmaları sonucunda hazırlanan raporda da GSYH'nin küresel krizin başlangıcında çok ciddi boyutta etkilendiği, bunun sermaye çıkışı ve dış talep çöküşü yanında 2008 ortalarında yaşanan siyasi çalkantıların yurt içinde güven kaybına yol açmasından kaynaklandığı belirtiliyor (3). Bu Türkiye ekonomisindeki tarihi daralmanın arkasındaki asıl etmenin beklentilerde 2007 genel seçimlerinin ardından başlayan bozulmanın,

küresel krizle birlikte özel sektör tüketim ve özellikle de yatırım harcamalarını ciddi oranda düşürmesi olduğu sonucuna varan EAF Politika Notu 09-09 (4) ile uyum içindedir.

Sonuç olarak, 2001 krizi sonrasında oluşan siyasi istikrar, IMF destekli program ile desteklenen bankacılık sektörünün düzenlenmesi, enflasyon hedeflemesine geçilmesi ve mali disiplin gibi reformlar yanında AB üyelik görüşmelerinin başlaması ile güçlenen ekonomik göstergeler, Türkiye'nin kriz sürecinde GSYH'si en çok azalan yükselen piyasa ekonomilerinden biri olmasını engelleyemedi. Bunda "Yükselen Piyasalar Krizle Nasıl Baş Etti?" adlı IMF Raporu'nda belirtilen hususlardan çok Türkiye'de beklentilerin aşırı derecede bozulmasının ve krize karşı alınan mali tedbirlerin gecikmesinin rolü olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca küresel kriz öncesindeki güçlü ekonomik göstergeler, Türkiye'nin krizin başında tarihi bir ekonomik daralma yaşamasını engelleyememekle beraber gerek bir bankacılık krizini önleyerek gerekse genişlemeci mali politikalar uygulanmasına imkân tanıyarak Türkiye'nin kriz etkilerini çabuk atlatmasını sağlamış görünüyor.

Kaynaklar

- (1) IMF, 2010, "How Did Emerging Markets Cope in the Crisis?"
- (2) DPT, 2009, "Katılım Öncesi Ekonomik Program", <http://www.sp.gov.tr/documents/KEP2009.pdf>
- (3) IMF, 2010, "Turkey: Staff Report for the 2010 Article IV and Post-Program Monitoring"
- (4) Öz, S., 2009, "Küresel Krizde Büyüyenler de Var: Polonya Örneği", EAF Politika Notu 09-09