M. Ayhan Köse

“Küresel Durgunluk: Ne Kadar Uzun? Ne Kadar Derin?”

Sayın Başbakan Yardımcısı ve Devlet Bakanı, Sayın Rektör, Sayın TÜSİAD Başkan Yardımcısı, Sayın TÜSİAD-Koç Ekonomi Arastirma Forumu Direktörü, değerli konuklar ve basın mensupları, hepinizi saygı ve sevgi ile selamlıyorum.

Küresel ekonomi, çok ciddi bir darboğazdan geçiyor. Böyle önemli bir konuda bu toplantıyı düzenleyen TÜSİAD-Koç Ekonomik Araştırma Forumu’na ve beni buraya davet ettikleri için başta Forum Direktörü Kamil Yılmaz’a ve organizasyonda emeği geçen tüm arkadaşlara teşekkür ediyorum.

Bugün yapacağım konuşmanın başlığı “Küresel Durgunluk: Ne Kadar Uzun? Ne Kadar Derin?” Konuşmayı Türkçe yapacağım, slaytlar İngilizce olacak. Bu konuşma, üç tane çalışmanın bir özeti olacak. Bu üç çalışmada IMF’nin web sayfalarında bulunabilir. Buradaki en önemli çalışma bizim geçen hafta yayınladığımız “Dünyanın Ekonomik Görünümü” adlı raporumuz.

Önemli bir notu konuşmaya başlamadan önce belirtmem gerekiyor. Burada benim belirteceğim görüşler kendi şahsi görüşlerim. Bağlı olduğum kurumun görüşleri değil. Bağlı olduğum kurumun da politikalarını yansıtmıyorlar.

Dünya ekonomisi çok zorlu bir dönemden geçiyor. Bu zorlu dönemin değişik ayakları var. Birçok ülkede ciddi bir daralma süreci yaşıyoruz. Küresel ticaret ve sermaye akımları çöküş döneminden geçmekte. Finansal piyasalarda çok ciddi sorunlar var. Nereden bakarsanız bakın, tarihsel anlamda onemli olan küresel bir krizin ortasındayız. Bu gozlemler isiginda, benim yapacağım konuşma üç önemli soru uzerinde yogunlasacak var. Bu sorulara detaylı olarak yanıt vermeye çalışacağım. Birinci soru: Bu küresel daralma süreci ne kadar derin bir süreç? İkinci soru: Neden bu kadar derin bir süreç? Üçüncü soru: Bundan sonra kısa dönemde neler olabilir? Kısaca bu soruların yanıtlarını verecegim ve böylece konuşmanın ana temasını da sizlerle paylaşmış olacağım.

Birinci soru, ne kadar derin bir kriz döneminden geçiyoruz? Elinizdeki hangi ölçüyü kullanırsanız kullanın, yaşadığımız kriz dönemi II. Dünya Savaşı’ndan beri, yani dunya ekonomisinin modern zamanlarında yaşadığımız en derin kriz dönemi. Ikinci soru, neden bu kadar derin bir krizden geçmekteyiz? Bunun iki tane mekanik nedeni var. Birincisi, krizin temelinde finansal piyasalardaki ciddi problemler yatıyor. İkincisi de, bu küresel daralma deoneminin simdiye kadar gördüğümüz en senkronize veya eş zamanlı küresel daralma süreci olmasi. Bu tip küresel daralma süreçleri, yani finansal problemlerle bileşen ve dunya capinda eş zamanlı olan süreçler, daha derin ve daha uzun süren daralma süreçleri.

Üçüncü soru, bundan sonra ne olacak? 2009’da küresel ekonominin daralmasını bekliyoruz. 2010’da aydınlık bir hava var. Büyüme yeniden geri gelecek ama küresel ekonomideki büyüme, küresel ekonominin potansiyel büyümesinin epey altında kalacak. Küresel ekonomideki düzelme, finansal piyasaların yeniden saatli bir şekilde çalışmasına ve sürdürülebilir genişletici ekonomi politikalarının anlamli bir şekilde uygulanmasına bağlı.

Kisaca bundan sonra nasil bir planimiz olacak bahsedeyim: Konuşmamın başında küresel daralma ne demek konusunda kısaca bilgi vermek istiyorum. Çünkü, küresel daralma

kavramı çok kullandığımız bir kavram, fakat içi boş. Yani, küresel daralma ne anlama geliyor? Onu henüz tam olarak tanimlamış değiliz. Dünyanın Ekonomik Görünümü raporunda bu konuda bir çalışma yayınladık. O çalışmadan esinlenerek, bu daralma olayını anlatmaya çalışacağım. Ondan sonra daralma ne kadar derin, neden bu kadar derin ve bundan sonra neler olmasini bekliyoruz, o konularda görüşlerimi belirteceğim.

Kuresel Daralma Nedir?

Küresel daralma dediğimiz olay, aynı anda birçok sektörde ve birçok ülkede eş zamanlı olarak bir küçülme yaşanması demek. 60'lı, 70'li yıllarda bu küçülmeye gelişmiş ülkelerin büyüme dinamiklerine bakarak karar vermek mümkündü. Ama son 20 yılda yükselen piyasaların dünya ekonomisine olan katkısının artması, dünya ekonomisinin büyümesine yaptıkları katkıların artması, aynı zamanda küreselleşen ticari akımların ve sermaye hareketlerinin büyümesiyle artık bunu yapamıyoruz. Yani, sadece gelişmiş ülkelerin büyüme dinamiklerine bakarak küresel büyümenin dinamikleri konusunda bir karara varamıyoruz. Bu nedenle de küresel büyümeye ait birçok makro ekonomik parametreye aynı anda bakmamız gerekiyor.

Bu grafik, küresel büyümenin dinamiklerinde çok önemli bir geçiş dönemi yaşadığımızı gösteriyor. Mavinin tonları gelişmiş ülkelerin dünya ekonomisinin büyümesine 70'li yıllarda, 80'li yıllarda, 90'lı yıllarda ve 2000'li yıllarda olan katkısını gosteriyor. Kırmızı, kahverengi ve sarı olan çubuklar da size yükselen piyasaların ve gelişmekte olan ülkelerin katkısını gösteriyor. 70'li, 80'li yıllarda gelişmiş olan ülkelerin dünya ekonomisinin büyümesine olan katkısı neredeyse % 60. 2000'li yıllara geldiğinizde, o rakam % 30'a düşüyor. Yani dünya ekonomisinin lokomotifi, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere dönüyor. Gelişmiş ülkeler hala çok önemli, ama büyümeyi dünyada açıklayan gelişmekte olan ülkeler ve yükselen piyasalar.

Bu gozlemlerin anlamı ne? Global ekonomik aktiviteyi ölçmek için geniş bir yelpazede parametrelerin değişmesine bakmamız lazım. Ana parametre elbette ki küresel üretim parametresi. Küresel üretim parametresinde de bir şekilde ayarlama yapmamiz lazım. Öncelikle, satın alma kuruna göre bakmamız gerekiyor kuresel uretime. İkincisi de, kişi başına küresel üretime bakmamız lazım. Yani satın alma kuruna göre ayarlanmış kişi başına gayri safi dünya hasılasına bakmamiz lazım.

Bununla birlikte, geniş yelpazede daralmaya bakmak istediğimiz için başka birçok değişkeni incelememiz gerekiyor. O değişkenler neler? Küresel sanayi üretimi, küresel ticaret, küresel sermaye akımları, küresel enerji tüketimi ve küresel işsizlik. Bu şekilde geniş bir yelpazede dünya ekonomisinin genişlemesine baktığınız zaman, 2009'un öncesinde üç tane daralma dönemi görüyorsunuz. 1975, 1982, 1991. 1975, petrol fiyatlarının dört kat arttığı bir dönem. Onun getirdiği bir daralma var dünya ekonomisinde. 1982'de Latin Amerika'daki borçlanma krizi: Yükselen enflasyon nedeniyle gelişmiş ülkelerin uyguladığı daraltıcı para politikalarının etkileri var. 1991'de Amerikan finansal piyasalarındaki problemler, İskandinav ülkelerindeki banka krizleri, Doğu Bloğunun çöküşüyle ortaya çıkan daralma ve nihayetinde Avrupa kur mekanizmasındaki krizin negatif sonuçları. 2009'daki krizin ne şekilde geliştiğini bir şekilde biliyoruz. Bu geniş açıdan baktığımızda, bu kriz ne kadar derin bir kriz. Onu sizlere anlatmaya çalışacağım.

Ne kadar derin bir kriz yasiyoruz?

Bu grafik, 1960'dan bugüne kadar dünya ekonomisindeki kişi başına üretimin nasıl geliştiğini gösteriyor. Yani, kuresel uretimin seviyesi nasıl gelişmiş, o'nu anlatiyor. Bu gri olan çubuklar da, küresel durgunluk diye tanımladığımız 1975, 1982, 1991 ve 2009 dönemleri. Dünya ekonomisi genel trend büyümesine devam ediyor, ama 75'de, 82'de ve 91'de bu büyüme bir platoya çakılıyor ve yavaşlıyor. 2009'daki daralma daha önceki daralmalardan çok daha derin. Ayni tarhisel gelisime, bir de büyüme rakamları ile bakmak mümkün. Bu da 1960'dan 2010 yılına kadar dünyadaki üretim büyümesinin grafiği. 75 ve 91'de olan daralma dönemleri çok hafif atlatılmış dönemler. 82'deki daralma dönemi biraz ağır, ama 2009'daki daralma dönemiyle karşılaştırılacak bir seviyede değil. Çünkü 2009'daki daralma döneminin % 2.5 seviyesinde bir daralma getirmesini bekliyoruz küresel üretimde.

Diyebilirsiniz ki, satın alma paritesine göre bakmasak, piyasadaki kurlara göre baksak ne olur? Eğer böyle bakarsanız, gelişmiş ülkelere daha fazla önem vermiş oluyorsunuz. O zaman dünya ekonomisindeki daralma 2009'da çok daha ağır bir şekilde ortaya çıkıyor. Eğer kişi başına üretim yerine dünyadaki üretimin toplamına bakarsanız neyi görüyorsunuz? İlk defa 2009 yılında toplam üretimin dünyada daraldığını görüyoruz. Daha önceki daralma dönemlerinde böyle bir şey yoktu. Çünkü kişi başına üretim daralıyor, toplam üretim artıyordu. Fakat ilk defa 2009'da toplam üretimde dünyada bir daralma var.

Bazı grafiklerle bu daralmanın boyutlarını açıklamaya çalışacağım. 2009'daki daralma % 2.5'lik bir daralma, 1982'deki % 1'in altında. Ortalamadaki daralmalar binde 4. 2009'daki daralma bunun 6 katı. Küresel sanayi üretimi, 1982'de % 4 küçülmüş. Bu sefer % 8'e yaklaşan bir küçülme bekleniyor. Bu ortalama küçülmeden 4 kat daha büyük bir küçülme. Küresel ticarette tam anlamıyla bir çöküş yaşadık. Özellikle, geçtiğimiz yılın son çeyreğinde ve bu yılın ilk çeyreğinde. Bu yılın sonuna doğru da rakamların % 12 civarında bir küçülmeye denk geleceğini düşünüyoruz. Bu, geçtiğimiz daralma dönemlerine göre hiç yaşamadığımız bir küçülmeyi işaret ediyor.

Küresel sermaye akımlarında da % 6'nın üzerinde bir daralma bekliyoruz. Bu da ortalama % 1 olan daha önceki küresel daralma dönemlerine göre çok büyük bir rakam. Küresel daralma dönemlerinde işsizlik artıyor. Ne kadar artıyor? Ortalama olarak 1 puan. Yani % 9'dan 10'a çıkıyor. Bu daralma döneminde 2009'da işsizliğin 2.5 puan artmasını bekliyoruz bütün dünya genelinde. % 6 oranında olan işsizliğin % 8.5 - % 9'a dayanmasını bekliyoruz. Küresel tüketim elbette ki bir şekilde artmaya devam ediyor. % 3 civarında ortalama bir artışı var. Daralma dönemlerinde de o artış var, % 0.3 civarında. Ama 2009'da % 1 küçülme bekliyoruz. Sanayi üretimde bir daralma var, ticaret akımlarında bir daralma var. Bunun en büyük yansıması küresel yatırımda. Küresel yatırımdaki daralma da normalde daha önceki daralmalarda % 2 iken, bu sefer % 8'den fazla olacak.

Sonuc olarak, birinci sorunun cevabı söylediğim gibi, hangi ölçüyü kullanırsanız kullanın, içinde yaşadığınız küresel daralma dönemi, şimdiye kadar yaşadığımız daralma dönemlerinin en derini modern zamanlarda.

Neden bu kadar derin bir daralma donemi?

Neden bu kadar derin bir daralma döneminden geçmekteyiz? Bunun iki tane mekanik nedeni var: Birinci mekanik neden, küresel daralmanın temelinde finansal piyasalarda yaşadığımız çok boyutlu problemlerin olması. Bu problemler, özellikle kredi marketlerinde kendilerini

gösteriyorlar ve bankaların bilânçolarına derin bir şekilde negatif etkide bulunuyorlar. Aynı zamanda, özellikle geçtiğimiz yıl boyunca emlak fiyatlarında ve hisse senedi fiyatlarında birçok ülkede büyük düşüşler gördük.

Geçtiğimiz daralma dönemlerinden ne biliyoruz? Daralma dönemleri, finansal piyasalardaki problemlerle birleşirse daha derin ve daha uzun oluyorlar. Şimdi bunu göstermeye çalışacağım sizlere. Bu grafik geçmişteki 120'den fazla daralma döneminin ortalamasında neler olmuş, bu daralma dönemleri ne kadar maliyet yaratmış onu gösteriyor. Normalde daralma dönemlerinin maliyeti % 3. Yani üretimin % 3'ü, bu daralma dönemlerinde (GSMH'nın % 3'ü) kayboluyor. Eğer bu daralma dönemleri kredi piyasalarındaki derin problemlerle aynı anda oluşursa, bu % 3 rakamı % 6'nın üzerine çıkıyor. Eğer emlak fiyatlarındaki sert düşüşlerle aynı anda olursa gene % 6 oranında bir maliyete yol açıyor daralma dönemleri. Aynı zamanda bu daralma dönemleri daha uzun, yani, finansal problemlerle birleşen, hisse senetlerinde, emlak fiyatlarında sert düşüşlerle birleşen daralma dönemleri daha uzun. Normalde bir daralma dönemi on ay sürerken eğer finansal piyasalarda derin problemlerle birleşirse 14 aya hatta 15 aya kadar çıkabiliyor.

Küresel daralmanın ikinci önemli nedeni, bu daralmanın gelişmiş ülkelerde başlamış olması. Gelişmiş ülkelerde başlamış olmasının dünya ekonomisine olan etkisi, bu ülkelerin dünyadaki mal ve servis üretiminin temel müşterileri olmasından kaynaklanıyor. Aynı zamanda, bu ülkeler dünyadaki finansal hareketlerin merkezi durumunda olan ülkeler. Elbette küreselleşen dünya ekonomisinde büyük oranda uluslararası ticaret ve sermaye akımları var. Aynı zamanda, üretim zincirleri de network efektleri ile birbirlerine çok bağlı. Bu network efektlerinin bir şekilde sonunda olan, müşteri durumunda olan gelişmiş ülkelerde ciddi bir daralma olunca, bunun bir domino etkisi oluyor dünyanın gerisine ve Amerika'da başlayan daralma Meksika'yı, Kanada'yı daha sonra Asya ülkelerini; Avrupa'da başlayan bir daralma Avrupa'nın çevresinde bulunan gelişmiş ve yükselen piyasa ülkelerini vuruyor. Elbette bu şekilde küreselleşmiş dünyada oluşan bu daralma sonuçta şimdiye kadar görmediğimiz ölçüde eş zamanlı, yani senkronize bir şekilde birçok ülkede ekonominin küçülmesine yol açtı.

Bu eş zamanlı daralmaların diğer zamanlardan bir farkı var. Nedir o fark? Bu daralmalar daha derin olan ve daha uzun süren daralma dönemleri. 82'de de, 75'de de gelişmiş olan ülkeler küçülmüşler. Ama 2009 yılında gelişmiş ülkeler daha önce yaşamadıkları bir küçülme yaşayacaklar. % 4'den büyük bir küçülme. Yükselen piyasalarda bir şekilde küçük bir büyüme olacak. Bu da Çin ve Hindistan'ın sayesinde. Ama diğer gelişmekte olan ülkeler küçülecekler. Gelişmiş ülkelerdeki daralmanın dünya ekonomisi için anlamı ne? Bu grafik ülkelerin yüzde kaçı daralma döneminden geçmiş, bu küresel daralma episodlarında, onu gösteriyor. 75'de % 53'ü, 82'de % 50 civarında, 91'de de % 50 civarında ekonomi, daralma döneminden geçiyor. 2009'da bu rakam neredeyse % 75'e geliyor. Yani dünya ekonomisinde şimdiye kadar yaşamadığımız eş zamanlı bir daralma sürecini yaşıyoruz bu dönemde ve bu eş zamanlı daralmanın sonucu olarak da daha derin bir kriz yaşıyoruz. Neden?

Yine bu 120'den fazla ulusal daralma donemine baktığımızda, normalde bir daralma episodunun maliyeti % 3. Ama daralma donemleri eş zamanlı olursa bu maliyet % 5'in üzerine çıkıyor. GSMH'nın % 5'ini kaybediyorsunuz bu dönemlerde. Bu eş zamanlı daralma dönemleri aynı zamanda daha uzun süren daralma dönemleri. Normal daralma dönemleri dediğimiz 10 ay süren dönemler. Bu tip daralma dönemleri 13-14 aya kadar çıkabiliyor.

Kisacasi, neden daha derin yaşıyoruz bu daralma dönemini? İki tane mekanik neden söyleyedime. Bunlardan birisi finansal piyasalarda olan çok boyutlu ve çok derin problemler. Ikincisi de, aynı zamanda da eş zamanlı bir şekilde daralmayı görmemiz.

Bundan sonra ne olmasini bekliyoruz?

Soracağım son soru "bundan sonra ne olmasini bekliyoruz?" Bundan sonra ne olacak sorusunun cevabını, IMF'nin "Dünya Ekonomik Görünümü" raporundan alınan bazı istatistiklerle cevap vermeye çalışacağım. Yaptigimiz hesaplamalara gore, dünya üretimindeki küçülme 2009 yılında % 1.3 civarında kalacak. Bu sonuc Ocak ayında yaptığımız guncellemeyi bayağı aşağıya çekmemiz anlamına geliyor. Ocak ayında yaptığımız tahminlerden daha kötü bakıyoruz dunya ekonomisinin onumuzdeki iki yil icersindeki performansina. Gelişmiş ülkeler, modern zamanlarda yani II. Dünya Savaşı'ndan bu yana, yaşadıkları en derin krizi yaşayacaklar. Büyüme hemen hemen bütün ülkelerde yavaşlayacak. 2003 ile 2007 arasında yaşadığımız o hızlı büyüme dönemi kaybolacak. 2010'da küresel büyüme geri gelecek ama % 2'nin biraz altında ve dünya ekonomisinin potansiyel büyümesinin epey altında gerçekleşecek.

Dünya ekonomisinde düzelme neye bağlı? Finansal piyasaların bir şekilde yeniden saglikli olarak fonksiyon göstermesine bağlı. İkincisi, sürdürülebilir ve genişletici makro ekonomik politikaların uygulanması gerekiyor. Üçüncüsü, yükselen piyasaların dış kaynak sorunlarını bir şekilde çözmesi lazım. Dördüncüsü de, emtia fiyatlarının olağan bir şekilde devam etmesi gerekiyor.

Bütün bu varsayımlarla neler bekliyoruz onumuzdeki aylarda? 2008 yılında büyüme % 3 civarında. 2009'da % 1.3'lük bir küçülme dedim. 2010'da büyümeye geri dönüyoruz, % 1.9. 2011'deki büyüme de % 4'ün biraz üzerinde. Bu rakamlar 2010 ve 2011 için iyi rakamlar gibi gözüküyor. Ama eğer bu rakamlara dünya büyümesinin trend rakamlarıyla baktığınızda, yani potansiyel büyümeyle baktığınızda zaten 2008'de dünya ekonomisi potansiyelin altında büyümüştü. Çünkü potansiyel büyüme % 4 civarında. 2009'da % 1.3'lük küçülme ile, dünya ekonomisi potansiyelinin % 5 altında bir performans göstermiş olacak.

2010'da % 2'lik bir büyüme ile hala potansiyel büyümenin yarısını kaydedecek dünya ekonomisi. 2011'de umudumuz ve tahminlerimiz, dünya ekonomisinin potansiyel büyümeye geri dönecek oldugu. Gelişmiş olan ülkeler çok derin bir kriz yaşayacaklar. Bu grafik bir şekilde onu göstermeye çalışıyor. Gelişmiş ülkeler % 4'e yaklaşan bir daralma yaşıyorlar 2009'da. 2010'da gelişmiş ülkelerin grup olarak herhangi bir büyüme göstermeyeceklerini düşünüyoruz. Yükselen piyasalarda bu yilki büyüme % 2'nin altında. Önümüzdeki yıl % 4'e yaklaşacak. Diğer gelişmekte olan ülkelerde de büyüme bekliyoruz. Gelişmiş olan ülkelerde nasıl bir büyüme potansiyeli bekliyoruz? Amerika'da 2009'da % 3'lük bir küçülme, 2010'da büyüme yok. Avrupa bölgesinde daha derin bir küçülme, %4'ün üzerinde, 2010'da da bu küçülmenin devam etmesini bekliyoruz. Japonya'daki durgunluk dönemi % 6'nın üzerinde bir küçülmeyi getirecek 2009'da, 2010'da Japon ekonomisi küçülmeye devam edecek.

Geleceğe yönelik bakış açımızı zorlaştıran bazı riskler var ve bu risklerin hepsi de aşağıya doğru olan riskler. Bunların en önemlisi belirsizliğin hala çok fazla olması. Belirsizliğin hala çok fazla olduğu bir ortamda aşağıya doğru olan riskler de daha baskın durumdalar. Bu risklerden en büyüğü de finansal sektörle reel ekonomi arasındaki negatif etkileşimin bir şekilde sürmeye devam etmesi, ozellikle, Amerikan ekonomisinde ve Avrupa ekonomilerinde. Gelişmiş olan Avrupa ekonomilerinde ve Doğu Avrupa ekonomilerinde,

bankalara yeniden sermaye kazandırılması gerekiyor. Bankalara sermaye kazandırılması sürecinin, politik ekonomi olarak çok zor olan bir süreç olduğunu düşünüyoruz. Bu sürecin bir şekilde daha da zorlamaya gelmesi durumunda, reel ekonomiyle finansal ekonomi arasındaki negatif etkileşimin ivme kazanabilecegini düşünüyoruz. Elbette ki mali politikalar genişlerken, birçok ülkede de kamu borçlanmasi konusunda sorunlar ortaya çıkacak. Sadece yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülkelerde değil, ozellikle, gelişmiş ülkelerde kamu maliyesinin borçlanması konusunda sorunlar ortaya çıkacagini ve bunlarin finansal piyasalara negatif etkilerinin olabileceğini düşünüyoruz. Hala gelişmiş ülkelerde bir deflasyon olasılığı var ve bu deflasyon olasılığı ile birlikte ticari kurumların bilançolarındaki problemler özellikle yükselen piyasalarda dikkatimizi çeken risk unsurlari.

Rasyonel Iyimserlik...

Her ne kadar bu gunlerde cizilen ekonomik portreler kötümser olsalar da, konuşmamın sonunda rasyonel iyimserligin oneminden bahsetmek istiyorum. Neden rasyonel olarak iyimser olmamız gerekiyor? Çünkü, eğer doğru ekonomi politikaları uygulanırsa, yeniden dünya ekonomisinde güvenin kazanabileceğini, talebin canlandırılabileceğini, ve büyüme çevriminin başlayabileceğini düşünüyoruz. Küresel ekonomi geçtiğimiz 50 yıl boyunca çok ciddi fırtınalar atlattı. Bunu da atlatabilir. Nihayetinde, bu küresel daralma dönemleri genelde bir yıl süren dönemler. Ne yazik ki bu sefer çok daha derin yaşadığımız bir dönem. Tabii ki 2008 ve 2007'nin sonundan itibaren de bunu hissettik. Ama ekonomideki serbest düşüşün, özellikle küresel ekonomideki sanayi üretiminde son zamanlarda durmaya başladığına dair işaretler var. Serbest düşüşün düşmesi de tabii ki krizin yavaş yavaş soluğunu kaybettiği yönünde bir öncü gösterge.

Tekrar bir özet vereyim size, bugün hangi mesajlari vermeye çalıştım? Ne kadar derin bir kriz yaşıyoruz? Yasadigimiz kriz çok derin bir kriz, II Dunya savasindan bu yana gordugumuz en derin daralma doneminden geciyoruz. Bu krizden çıkma sureci de uzun olacak. Neden bu kadar derin bir kriz var? Finansal piyasalarda yaşanan çok boyutlu, ciddi problemler var. Bir çok yatırım bankasının bilançolarında hala bu problemler sürmekte ve bu problemlerin düzelmesi de uzun bir süre alacak. Bu tip finansal problemlerle başlayan ve birçok ülkede eş zamanlı oluşan daralma dönemleri daha derin ve daha uzun olan daralma dönemleri.

Bundan sonra ne bekliyoruz? Büyüme 2010'da geri gelecek ama potansiyelin altında olacak. Küresel ekonomide düzelme, eninde sonunda, finansal piyasaların sağlıklı bir şekilde fonksiyon göstermesine ve sürdürülebilir, genişletici politikaların ciddi bir şekilde uygulanmasına bağlı.

Goruslerimi dinleginiz icin tesekkur ediyor, hepinizi saygı ve sevgiyle selamlıyorum.

M. Ayhan Kose
Uluslarasi Para Fonu
Arastirma Bolumu
e-mail: akose@imf.org