

Görüş

TÜSİAD GÖRÜŞ DERGİSİ

SAYI: 72

Ümit Boyner
TÜSİAD Yönetim Kurulu Başkanı
GÖRÜŞ DERGİSİ MAKALESİ

2011'İN MİKRO DERSLERİ VE 2012 MAKRO BEKLEYİŞLERİ

İktisadi birimler sürekli belirsizlik içinde karar aldıkları için, ileriye dönük her ek tahlilin bu belirsizlik alanını küçültmesi beklenir. 2012 yılının ilk GÖRÜŞ sayısı da bu unsuru merkeze aldı ve 2012 yılına yönelik gerek kurumumuzun gerekse diğer kurumların 2012 beklentilerine bu sayıda yer verdik.

Hemen belirtmek gerekiyor ki, ilk defa hem kamu otoriteleri hem de kamu dışı kurumlar büyümenin yavaşlayacağı konusunda ortak bir öngörüye yakınsamış durumdadır. Yine belirtmek gerekiyor ki, son 6 ay içinde küresel büyüme tahminleri sürekli aşağı doğru revize edilmekte ve Avro bölgesinin orta düzeyli bir resesyon ile 2012'yi geçeceği belli olmuş durumda. TÜSİAD 2012 büyüme beklentileri de çeşitli senaryolar çerçevesinde yüzde 4.0 civarında oluşmuştur. Dolayısıyla 2012 yılı ve 2011 tecrübeleri özel bir değerlendirmeyi hak etmektedir.

Hem küresel ölçekte hem de ülkemizde, küresel krizle mücadele sürecinde önemli sayılabilecek bir seri iktisadi dersi tecrübe ettik. 2012 yılı bekleyişlerini aslında bu dersler çerçevesinde değerlendirmek gerekir.

Öncelikle küresel ölçekte bazı dersler tecrübe edildi. Çok açık olarak anlaşıldı ki, Keynezyen talep tetikleyici politikalar, ister genişleyici maliye politikaları ister genişleyici para politikaları üzerinden gerçekleşsin, yapısal sorunlardan kaynaklanan daralmaları bertaraf edemediği gibi gerekli yapısal uyum sürecini de uzatmaktadır.

Sıfır düzeyindeki faiz, 5 trilyon doları aşan destek miktarı, merkez bankaları ile hazineler arasında gidip gelen kamu kağıtları, merkez bankası bilançolarına taşınan batık krediler kürenin orta düzeyli bir resesyon ile 2012 yılına girmesini engelleyememiştir.

Eğer içinde bulunduğumuz düzeyde bir iktisadi küresel etkileşim devam ettirilmek isteniyorsa, bu tercihin gereği olan küresel ve yapısal düzenlemeler kaçınılmazdır. Kriz sonrası artan G20 faaliyetleri bu dersin en önemli göstergesidir. Küresel kriz ile birlikte G20 faaliyeti artık bir zirve niteliği kazanmıştır, B20, L20 kapsamında artık küresel üretimin yüzde 90'ını gerçekleştiren ülkelerin kamu dışı kesimleri de G20 içinde yer almaktadır. Her geçen yıl G20 zirveleri ve faaliyetleri artan sorumluluk anlayışı ile sürdürülebilirlik, finansal entegrasyon,

küresel finansal mimari, enerji arz güvenliği, yoksullukla mücadele gibi konuları ele alabilmektedir. G20 zirveleri belki de ilk defa herkesin aslında aynı gemide olduğu anlayışının olgunlaştığı, işbirliği gereğinin en açık bir şekilde tecrübe edildiği ortamlar olarak çalışmaktadır.

Küresel ölçekte ikinci ders ise, batı-doğu ayrışması hipotezinin düşmesiyle ilgilidir. Krizin ilk dönemlerinde, özellikle Güney Doğu Asya bölgesinin krizden etkilenmeyeceği ve hatta krizden olumlu etkilenebileceği tartışmaları çok revaçtaydı. Bu hipotezin temeli oldukça zayıf olmasına rağmen geçersizliği için 2011 yılını geçmek gerekti. Batı-doğu büyümesi arasındaki nispi yapı kriz esnasında değişmediği gibi, 2011 yılı itibarıyla, kriz öncesi yapıya tümüyle yakınsadı. Büyüme farkı nispi olarak aynı kaldığına göre, kişi başına gelir düzeyleri itibarıyla doğu-batı refah farkının azalmaya devam ediyor olduğunu da belirtmek gerekiyor. Bu gelişmeyi yukarıda belirtilen G20 olgunlaşmasını daha da pekiştiren bir unsur olarak görmek mümkündür.

Türkiye örneğinde ise öncelikle büyüme evrelerine bakmak gerekiyor.

Türkiye 2011 yılına, küresel kriz ile başarıyla mücadele etmiş olarak girmiştir. Bu başarının temel dayanağı 2000'li yılların başından bu yana gerçekleştirilen ve toplumca maliyeti üstlenilmiş olan yapısal dönüşüm programlarıdır. Türkiye gerek mali sektörün yeniden yapılandırılması gerekse kamu mali disiplininin sağlanması sürecinde IMF destekli makro uyum programlarını çok iyi değerlendirmiştir.

Yüksek düzeyli belirsizlikler ve siyasi dalgalanmalar sonrasında, benimsenen kararlı doğru makro politika bileşimi Türkiye ekonomisinin, 2007 sonuna kadar potansiyel büyümesinin üzerinde büyümesini sağlamıştır. 2008 yılında potansiyel büyümenin sınırından başlayarak aşağı doğru gelişen büyüme evresi ise, 2009 küresel krizi ile karmaşıklaşmıştır. Dış talep düşüşü ile ağır yara alan büyüme ancak 2010 ve 2011 büyümeleri ile telafi edilmiş, bir yerde Türkiye'nin büyüme evresi ertelenmiştir. Dolayısıyla 2012 yılına girerken aslında büyümeyi yeniden potansiyel büyümenin üzerine taşıyacak bir büyüme evresinden bahsetmek mümkün değildir.

Her ne kadar Avro bölgesindeki daralmanın beklenmedik düzeyde 2012'de de devam edecek olması dış talebin de büyümeyi sınırlayan bir unsur olacağını gösterse de, üretim düzeyi zaten birçok ölçüt bağlamında potansiyel düzeyine yaklaşmış durumdadır. Dolayısıyla, 2012 yılında yapısal koşullarda bir değişiklik olmaması durumunda, 2012 yılı yavaşlamanın hissedileceği bir yıl olacaktır. Dış talep koşullarının olumlu değişmesi veya tutarlı makro politika bileşimi bu tespiti ancak ihmal edilebilir derecede değiştirebilecektir. Nitekim uzunca bir dönemdir ilk defa bir "Orta Vadeli Program" bir sonraki yıl için yüzde 4.0 gibi bir düzeyi, resmi olarak hedeflemek durumunda kalmıştır.

2011 yılının bir diğer önemli dersi TL dinamiği ve kur politikası ile ilgilidir. 2011 yılının ikinci yarısında cari işlemler açığının (CİA) doğal olarak öngördüğü bir devalüasyon gelişmesi yaşanmıştır. CİA 2004 yılından itibaren GSMH'ye oran olarak yüzde 5.0 düzeyini aşarak sürekli yükselme eğilimi göstermiş ancak bu gelişme doğrudan yabancı sermaye ve portföy yatırımları ile nispeten telafi edilmiştir. Ancak küresel kriz sonrasında GSMH'ye oran olarak yüzde 10'lara yaklaşan CİA'nın finansman kalitesinde önemli bozulmalar ve ithalat talebini belirleyen yapısal unsurlar, özellikle enerji arz-talep dengesizliğinin kısa dönemli çözümünün olmaması, kur düzeltmesini kaçınılmaz kılmıştır. Türk malı ürünlerin rekabet düzeyini belirleyen unsurlarda herhangi bir değişim olmaz ve CİA finansmanında zorluk yaşanmaya devam ederse, reel kur, piyasanın gerektirdiği ölçüde yeniden değer kaybedecektir. Bu ilginç bir tespit değildir. Ancak ekonomik birimler olarak, yapısal gelişmenin sağlanmadığı ve yabancı sermaye girişinin kısıtlandığı bir ortamda, CİA'nın ulaşabileceği sınırı ve bu sınırın öngördüğü reel kur düzeyini deneyerek öğrendik; bu tespit 2012 büyümesinin sınırlarını anlamak açısından önemlidir.

2011 makro uygulamalarından bir son dersi ise, kur-enflasyon ilişkisi üzerinden çıkarmak mümkündür. Eğer CİA finansmanı problemine bağlı olarak bir reel kur düzeltmesi tecrübe ettiysek, bu kur artışının enflasyon düzeyinde kalıcı bir etki yaratmaması gerekir. Aksi durum zaten son 10 yıllık enflasyon ile mücadele politikasını “değerli kur” politikasına indirger ki, bu TCMB’nın, bağımsız merkez bankacılığı geçişi ile birlikte gösterdiği disiplinli “enflasyon hedeflemesi” politikasını anlamsız kılar.

Peki, enflasyon niye artmaktadır? Yanıtı basittir. Nobel Ekonomi ödülü sahibi Milton FRIEDMAN’ın önemli yapısal tespiti her zaman rehber olarak almakta fayda olduğunu düşünüyorum: “Enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgudur”. Bu durum şüphesiz ki şimdi de geçerlidir. Enflasyonun mevsimsel düzeltmeler ile açıklamanın yanında, ekonomik birimlerin enflasyonist bekleyişlerinin niye yükseldiğini iyi anlamak gerekiyor. Merkez Bankasının elde ettiği itibar, Türkiye ekonomisinin son 10 yılda gösterdiği başarının en önemli bileşenlerinden biridir ve düşük ve öngörülebilir enflasyon yatırım ortamının en önemli boyutunu oluşturmaktadır. Bu nedenle, yeniden tek haneli ve öngörülebilir enflasyon seviyesine dönüşü, yine aynı araçlar ile, yani “bağımsız merkez bankacılığı”, “enflasyon hedeflemesi” ve “dalgalı döviz kuru” tercihleri ile elde edebiliriz, elbette ki, Orta Vadeli Programın kamu maliyesi hedeflerinin de harfiyen uygulanması varsayımı yapıyoruz.

Küresel kriz dönemi toplam olarak değerlendirdiğimizde, tüm ülkelerde, belki de ister istemez reel-politik tercihler gözlemledik; ekonomi tarihi maalesef bu tür tercihlerin yarattığı zaman ve refah kayıpları ile doludur. Küresel krizin temellerinin yapısal olduğu, yavaşlamanın veya daralmanın yapısal düzenleme eksikliğinden kaynaklandığı anlayışı ile 2012 yılına girmek gerekir.

Bu çerçevede, 2012 yılı ve sonrası arz yönlü politika tercihlerinin temel alınacağı dönemler olacaktır. Kriz dönemi ve 2011 yılı tecrübelerinden elde edilen derslerin ışığında, 2012 yılını, yüzde 2 ile 5 arasında dolaşan tahminlerin hangisinin gerçekleşeceği tahmininden önce, daha sonraki yıllarda ihtiyacımız olacak olan yüksek büyüme oranlarını, hangi arz yönlü tercihler ile elde edeceğimize ayırmak daha doğru olacaktır.