

## Kriz, sorunlar, çözümler.....

2006-08-04 16:14:20

*Bir aydan uzunca bir süredir ekonomide ciddi bir dalgalanma söz konusu. Dünyadaki ve Türkiye'deki son gelişmeler üzerine yabancı yatırımcılar Türkiye'deki paralarını alıp başka ülkelere gidiyorlar. Son 1,5 ay içinde 5.8 milyar dolarlık sermaye çıkışı olmuş. Çıkarken ellerindeki TL'leri dolara çevirdikleri için dolar talebi ve doların fiyatı da yükseliyor. Bu yükselişin uzunca bir süredir başarılı şekilde sürdürülen enflasyon programında sapmalara neden olacağından ve yeniden eski günlere dönmekten korkuyoruz. Bazıları bunun dalgalanmanın ötesinde ciddi bir kriz olduğunu ileri sürüyorlar. Asıl tartışmalı konu kimsenin bu dalgalanmanın ne kadar süreceğini ve ne yönde gelişeceğini kestirememesi.*

*Bazıları bu dalgalanmadan en az hasarla nasıl kurtulabileceğimize ilişkin kafa yorarken bazıları da dalgalanmanın faturasını kesebileceği birilerini bulma çabası içinde. Kellesi alınmak istenenlerin başında yabancı yatırımcılar geliyor. Bu görüşün temelinde ülkeden sermaye çıkışlarının krizi yarattığı görüşü yatıyor. Ben bu konuda ciddi bir akıl yürütme sorunu olduğunu düşünüyorum. Bir ülkeden sermaye çıkışı ekonomik krizin nedeni değil, sonucudur. Yani ülkede işler kötüye giderse sermaye çıkışı yaşanır, tersi değil. Tabii bu tek neden değildir. Sermaye sahipleri için uluslararası alanda yüzlerce fırsat söz konusudur. Onlar, bu fırsatlardan kendi çıkarlarına en uygun olanını tercih ederler. Eğer başka ülkeler daha iyi teklifler sunuyorsa sermaye alternatif alanlara yönelecektir. Ayrıca son krizden yabancıların 14.6 milyar dolarlık bir kayba uğradığı hesaplanmış. Yani yabancılar bu krizden para kazanmak bir yana zarar etmişler.*

*Türkiye'de, kronik yapısal sorunların dışında, cari açığın uzunca bir zamandır sorun olduğunu biliyoruz. İthalatın artış hızı ihracatın artış hızından daha fazla olduğu için açık büyümekte ve açık büyüdükçe TL'nin değer kaybedeceği beklentisi giderek artmaktaydı. Bunlara ek olarak, son dönemde yaşanan Merkez Bankası başkanının atanması, Cumhurbaşkanlığı seçimi gibi siyasi belirsizlikleri arttıran olaylar da yatırımcıların risk değerlendirmelerini gözden geçirmelerine neden oldu. Ancak bunlardan daha önemlisi, ABD'de faizlerin yükselmesi Türkiye'nin cazibesinin nispi olarak azalmasına neden oldu. Özetle, Dünya ve Türkiye ekonomisindeki son gelişmeler yaşanan ekonomik dalgalanma için çok uygun bir ortam hazırlamıştı.*

*Şimdi asıl sorun ne yapılması gerektiği konusunda gelip düğümleniyor. Aslında uzunca bir süredir TL'nin aşırı değerli olduğundan ve bu yüzden cari açığın sürekli büyüdüğünden yakınmaktaydık. Hiçbir ülke sürekli borçlanarak cari açığını finanse edemez. Sonuçta beklenen oldu ve dolar altı haftada 1.30'dan 1.70'e çıktı. Burada tek sorun hızlı yükselişin enflasyon üzerinde yaratacağı olumsuz etki olabilir. Merkez Bankası daha önce yapılan uyarıları dinleyip faizleri kademeli olarak indirseydi kur bu seviyelere yavaş yavaş yükseleceği için enflasyon üzerinde olumsuz bir etki yapmayabilirdi. Ancak Merkez Bankası faiz indiriminin enflasyonu arttıracacağı korkusu ile bunu yapmaya cesaret edemedi. Şimdi uygulanan vergi indirimleri ve faiz arttırımı ile Türkiye'yi yabancı sermaye için alternatiflerine göre yeniden daha cazip hale getirmek. Bu önlemlerin hedefinin kuru bu seviyede tutmak mı yoksa daha düşük bir seviyeye çekmek mi olduğunu henüz bilmiyoruz. Belki de Merkez Bankası bile bilmiyor. Herhalde bu soruların cevabını ancak ortalık durulduktan sonra öğrenebileceğiz.*

Krizden çıkmak için daha radikal önerileri olanlar da var. Bunların savunduğu şeylerin başında sermaye hareketlerine bazı sınırlamalar koymak geliyor. Bu guruptakiler sermaye çıkışlarında bir vergi alınırsa sermaye çıkışının maliyetinin artacağını ve sermaye çıkışının yavaşlayacağını düşünüyorlar. Bu görüşün iki önemli eksikliği var. Birincisi, bu kişiler sermaye çıkışının bir neden değil bir sonuç olduğunu göremiyorlar. Dolayısıyla sorunun kaynağını yanlış yerde arıyorlar. İkincisi, sermaye çıkışlarına getirilecek kısıtlamaların sermaye girişini de olumsuz etkileyeceğini göremiyorlar. Sermaye çıkışını yavaşlatmak için çıkışta bir vergi almak mümkün. Ancak vergi konulduğunda yabancı yatırımcılar için Türkiye'nin riski yükseleceği için borçlanmak daha maliyetli olacaktır. Sonuçta sermaye hareketlerine getirilecek kısıtlamalar Türkiye'nin ileride borçlanmak için büyük bedeller ödemesine neden olabilir. Diğer öneri ise kurda dalgalanmayı kaldırmak. Bu görüşü savunanlara ise daha önceki krizlerde bir şekilde kontrollü kur sisteminde bulunduğumuzu hatırlatmanın yeterli olacağını düşünüyorum. Sonuç olarak, yaşamakta olduğumuz dalgalanmanın en az zararla atlatılması için teşhislerin iyi konması temel şarttır. Ne fiyatlara (kurlara) ne de miktarlara (sermaye hareketlerine kısıtlama) yapılacak müdahaleler çözüm getirir. Fiyatlara yapılacak müdahaleler bir sonuç getirmez çünkü doğru fiyatın ne olduğunu bilmemiz mümkün değildir. Miktar kısıtlamaları ise ekonomideki riskleri arttırmaktan başka bir işe yaramayacaktır. Bu durumda en iyisi ekonominin kendiliğinden kendi mecrasına dönmesini beklemek en iyi çözüm gibi gözüküyor.

Ticaret Gazetesi, 2006