

Toplumcu Düşünce Enstitüsü Tartışma Notu

DN - Ekonomi/16-01

16 Ocak 2016

Hazırlayan: Dr. O. Berke DUVAN

Gelen Yıl, Gideni Aratmasını...

Yeni yılın ilk günlerinde hem biten yılın bilançosunu çıkarmak hem de henüz adım atılmış yıllarla ilgili tahmin ve ön görülerde bulunmak adettendir. Biz de kalemimizin döndüğünce bu adetin gereğini yerine getirelim.

Geride kalan 2015 tüm dünya için sıkıntılarla dolu bir yıl oldu. Suriye'deki savaş ciddi bir insanlık dramına dönüşürken; mülteciler savaşa komşu sınırları aşarak Avrupa sınırlarına dayandı. Suriye meselesi sadece mülteci kriziyle değil, küresel terörle de Avrupa'nın gündemine yerleşti.

Geçen yıl küresel ekonomi için de sancılarla doluydu. Sancıları tetikleyen adres ise 2008-2009 küresel krizinin merkez ülkesi ve onun para otoritesi oldu. ABD Merkez Bankası (FED), ucuz para dönemini sonlandıracak adımı nihayet 2015'in son günlerinde attı. Karar öncesindeki 7-8 aylık dönemde ise özellikle gelişen ve yükselen ekonomilerde ciddi dalgalanmalar yaşandı.

Yedi yıldır tabana yapıştırılan faizlerin artış sürecine girmesi elbette önemli bir adım. FED bu kararıyla ABD ekonomisinin krizi aştığını tescillemiş oldu. Ancak dünyanın geri kalanı için bunu söylemekten henüz uzağız. Nitekim küresel ticaret, kriz öncesi parlak günlerini mumla arıyor. Krizin üzerinden geçen yıllardaki artışa rağmen; küresel büyüme ise halen zayıf.

İktisatçılar ise mevcut ekonomik sorunlara yeni tarifler getirmekle meşgul. Larry Summers sıkıntıyı "uzun durgunluk (secular stagnation)" olarak tariflerken; Joseph Stiglitz "büyük keyifsizlik (great malaise)" tanımını kullanıyor. Uluslararası Para Fonu ise küresel büyüme tahminlerini sürekli aşağı revize etmekle meşgul. Nitekim 2015'e % 3,8 küresel büyüme tahmini ile başlayan IMF; bu tahminini ilkin % 3,5'e daha sonra % 3,1'e indirmek zorunda kaldı.

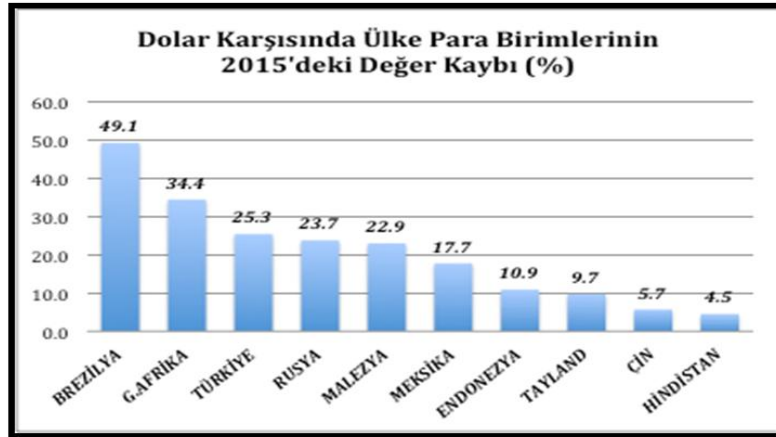
Tablo 1: IMF'nin Çeşitli Tarihlerde 2015 İçin Küresel Büyüme Tahminleri (%)

	2014 Ekim	2015 Nisan	2015 Ekim
Dünya	3.8	3.5	3.1
Gelişmiş Ekonomiler	2.3	2.4	2.0
Gelişen-Yükselen Ekonomiler	5.0	4.3	4.0

Kaynak: IMF, World Economic Outlook Veri Tabanı

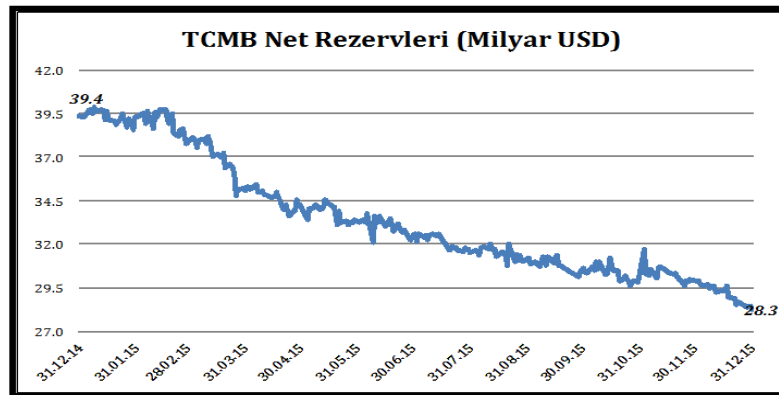
2015'in kaybedenler kulübünde ilk sıraya gelişen ve yükselen ekonomiler yerleşti. Küresel sermayenin bol ve ucuz olduğu dönemde bu ekonomilerde dikkat çekmeyen kırılganlıklar artık görünür hale geldi. Uluslararası sermayenin risk iştahı azaldı. Uluslararası Finans Enstitüsü'ne göre 2015'de gelişen ve yükselen ekonomilere giden portföy yatırımları 2008'den bu yana en

düşük seviyesine indi. Dolar musluğu kısılınca yükselen ülke para birimleri dolar karşısında adeta eridi.



Kaynak: Oanda.com

2015’de gelişen ve yükselen ekonomilerin büyüme hikayesi de ciddi yara aldı. 2008-2009 krizinin ardından dünyada ekonomik büyümenin itici gücü olarak görülen bu ekonomilerin büyüme performansı 2015’de zayıf kaldı. Çin’de başlayan yavaşlama ve bunun emtia ihracatçısı ülkelere olumsuz yansımaları derinden hissedildi. Brezilya ve Rusya ekonomileri geçtiğimiz yıl daraldı.

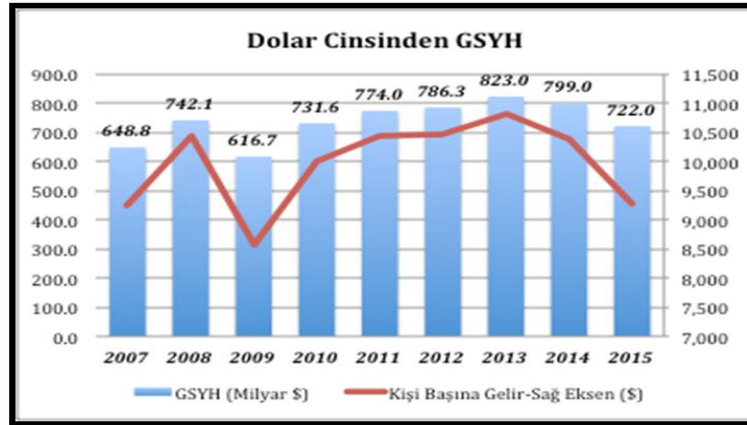


Kaynak: Turkey Data Monitor

2015 Türkiye ekonomisi özelinde de tatsız bir yıl oldu. Düşen emtia ve petrol fiyatları ekonominin Aşıl Topuğu cari açığa olumlu katkı yapsa da düşen açığın finansmanında sorun yaşandı. Finansman, net hata noksan hesabından gelen parayla ve rezervler eritilerek karşılandı. Nitekim 2015’de Merkez Bankası net rezervleri 11,1 milyar dolar eriyerek 28,3 milyar dolara indi. Küresel sermayenin iştahı kaçınca Brezilya ve Güney Afrika para birimlerinin hemen ardından Türk Lirası en fazla değer kaybına uğrayan para birimi oldu.

Ekonomik büyüme 2014’den (% 2,9) daha iyi olsa da, 2015’de de büyüme potansiyelinin altında kaldı. Öncü göstergeler 2015’de büyümenin % 3,5-% 4 civarında olacağını gösteriyor. Nitekim geçen yılın Ekim ayında % 3 olarak tahmin edilen 2015 büyümesi güncellenen Orta Vadeli Program’ da % 4’e çekildi.

Buna karşın ucuz döviz döneminin sonlanması dolarla tartılan milli gelir rakamlarını hafifletti. Türkiye 800 milyar dolarlık bir ekonomiden 700 milyar dolarlık bir ekonomiye dönüştü. Kişi başına düşen gelir ise 10 bin dolarlardan 9 bin doların alt sınırlarına yaklaştı.



Kaynak: TÜİK, 2015 rakamları güncellenen OVP tahminidir.

TL'deki ciddi değer kaybı enflasyonu da olumsuz etkiledi. Petrol başta olmak üzere küresel emtia fiyatlarındaki hızlı düşüşe karşın bu vatandaşın hayatına fazla yansımada. % 5 enflasyon hedefiyle yola çıkılan 2015, % 8,8 enflasyon ile bitirildi.

Peki 2016'da dünyayı ve Türkiye'yi nasıl günler bekliyor? FED kaynaklı belirsizliklerin azalması, Avrupa'da işlerin nispeten toparlanıyor olması, piyasaların 2016'ya ihtiyatlı bir iyimserlikle bakmasına yetmişti. Ancak yılın ilk günlerinde ardı ardına gelen olumsuz haberler 2016'ya ilişkin iyimserlik dozunu ıskonto edip, ihtiyat payını artırdı.

2016'nın ilk günlerinde Çin'de başlayan finansal türbülans, Kuzey Kore'nin Asya-Pasifik'te silah denemeleri ve Ortadoğu'da artan Suudi Arabistan-İran gerginliği küresel piyasalarda tansiyonu biranda yükseltti. Gelişen ve yükselen ekonomilerin para birimlerinde yılın ilk günlerinde hızlı değer kayıpları yaşandı.

Aslında yılın daha ilk günlerinde yaşananlar 2016'nın geri kalanında ekonomik performansı etkileyecek fay hatlarına ilişkin önemli ip uçları sundu. Bu çerçevede 2016'ya yön verecek küresel aktörlerin başında Çin olduğu daha ilk haftadan görüldü. Çin ekonomisi son bir kaç yıldır kontrollü bir dönüşümü gerçekleştirmeye çalışıyor. Arz tarafında faktör birikimine, talep tarafında ise dış talebe yaslanan büyüme modelinin yerini arz tarafında verimlilik artışına, talep tarafında ise tüketim öncülüğünde iç talebe yaslanan bir büyüme modeli ikame edilmeye çalışılıyor. Bu dönüşümün yalnızca Çin için değil, tüm dünya için sancılı olacağını bir kaç günlük türbülans ile görmüş olduk. Diğer yanda Çin'de düşen büyüme ve bu ülkenin azalan emtia talebi Güney Afrika'dan, Brezilya'ya kadar emtia ihracatçısı gelişen ve yükselen ekonomilerin büyüme hızını da aşağı çekiyor.

2016'ya yön verecek diğer önemli ekonomik aktör ise ABD ve FED olacak. Piyasalar FED'den kademeli ve ılımlı bir faiz artışı bekliyor. Ancak ABD ekonomisinde işler beklenenden iyi giderse FED'in yapacağı faiz artırımlarının sayısı veya büyüklüğü artabilir. Bu gelişen ve yükselen ülke para birimleri ve varlık fiyatları üzerinde ilave baskılar yaratacak bir gelişme.

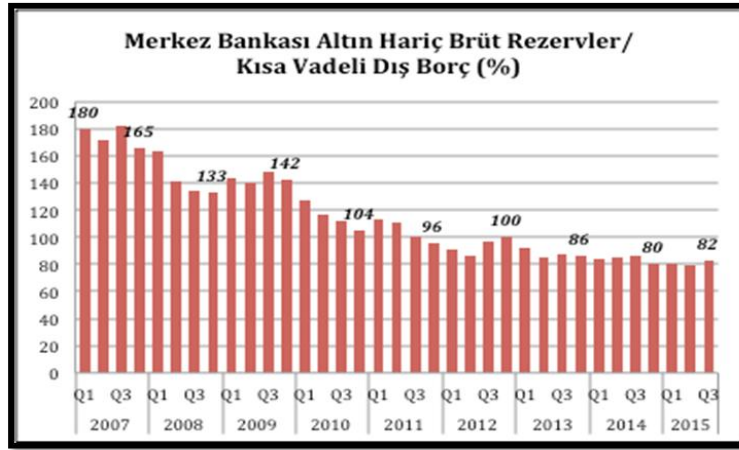
2016'da Suriye kaynaklı politik ve jeostratejik risklerin nispeten hafiflemesi beklenirken, Suudi Arabistan ve İran arasında başlayan gerginlik Ortadoğu coğrafyasında tansiyonun yeniden

artmasına neden oldu. Buna bir de Kuzey Kore'nin silah denemeleri eklenince Asya-Pasifik bölgesi de jeostratejik risklerin arttığı bir diğer coğrafya oldu.

Tüm bunların anlamı açık. Küresel ekonomi ve büyüme üzerinde risklerin daha da ağırlaştığı bir dönemin arifesindeyiz. Peki böyle bir küresel arka planda Türkiye'yi ekonomide nasıl bir 2016 bekliyor? Anlaşılan o ki 2016'da, 2015'den daha iyi bir yıl yaşamak güç olacak.

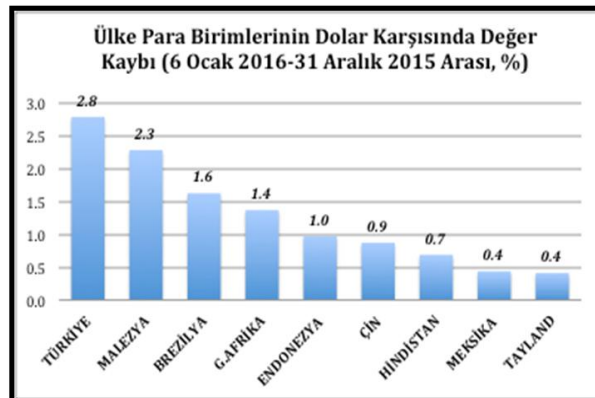
Düşen emtia fiyatları ve potansiyelin altında seyreden büyüme risk iştahının azaldığı bir küresel konjonktürde ekonominin taze dış finansman ihtiyacını sınırlayacak. Nitekim 30 milyar dolar civarında bir cari açık 2016'da olası görünüyor. Ancak halihazırda paranın bol ve ucuz olduğu dönemde alınmış dış borçların geri ödemeleri düşünüldüğünde halen dış finansman ihtiyacımız yüksek. 2016'da hem cari açığın finansmanı hem de vadesi gelen borçlar için bulunması gereken dış kaynak 200 milyar dolar civarında. Milli gelire oran ile 2016'da % 25'in üzerinde bir dış finansman ihtiyacı var.

Dış finansman kaynaklı riskleri dengeleyebilecek rezervlerimiz ise yetersiz. Nitekim TCMB kasasındaki altın hariç brüt rezervler kısa vadeli dış borç stokunu karşılamamanın oldukça gerisinde.



Kaynak: TCMB

Bu nedenle dışarıda kelebek kanadını çırpırsa, Türkiye'de rüzgara neden oluyor. Son olarak 2016'nın ilk haftasında yaşanan çalkantılarda gelişen ve yükselen ekonomiler içinde en fazla değer kaybı yaşayan para birimi TL oldu.

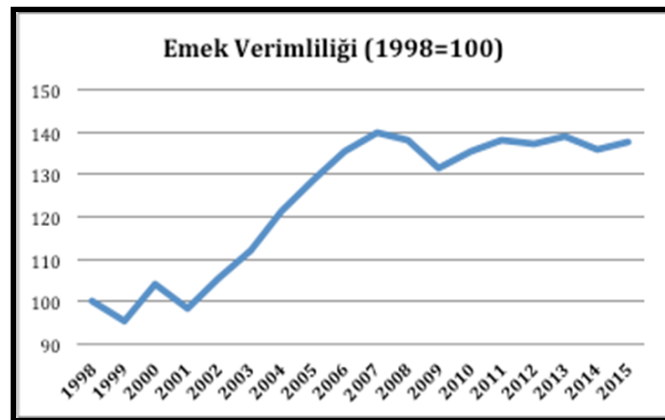
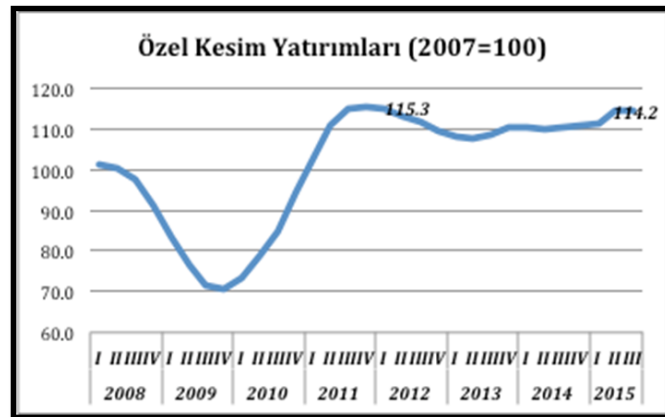


Kaynak: Oanda.com

Türkiye için bir diğer negatif çarpan ise bölgemizde artan jeostratejik riskler. Komşu pazarlarda sıkıntılarımız artıyor. Rusya ile yaşanan sıkıntıların 2016'da turizm ve ihracat gelirlerimiz üzerinde ilave baskı yaratacağı aşkar. Ortadoğu'ya erişimimiz zaten güçleşmişken şimdi bir de Suudi Arabistan-İran gerginliği çıktı.

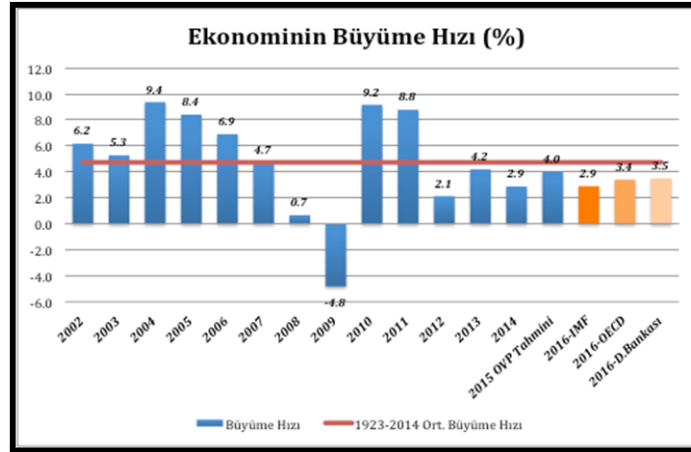
Tüm bu risklerin yanında büyümenin önünde engel teşkil edecek başka sıkıntılarımız da var. Bu sıkıntıların ise kısa dönemde çözümü maalesef yok. Her şeyden önce özel kesimin yatırım iştahı uzunca bir süredir kayboldu. 2015'in Eylül ayı itibariyle özel sektör yatırımlarının reel düzeyi 2011 seviyesinin altında. Yatırım olmadan yeni üretken kapasiteler oluşturmak ise mümkün değil. Bu nedenle özel kesimin yatırımlarında atalet neden olan engellerin biran önce kaldırılması gerekiyor.

Güçlü ve sürdürülebilir büyüme önünde bir diğer kısıt verimlilik artışının küresel krizden bu yana durması. Bu sadece bizde değil, tüm dünyada önemli bir sorun. Ekonomide verimlilik, küresel kriz öncesindeki düzeylerin altında. Oysa Türkiye'nin küresel rekabette yol kat etmesi için hem yeni yatırımlara hem de verimlilik artışına büyük ihtiyacı var. Ancak kısa sürede hızlı bir verimlilik artışı sağlamak da, en azından bu konjonktürde, kolay değil. Hem yatırım iştahının, hem de verimliliğin artması için yeni bir hikayeye, doğru adımlara ve belirli bir zamana ihtiyaç var. Bu kapsamda AB ile yeniden başlayan müzakereler ve önümüzdeki dönemde açılacak yeni fasıllar ekonominin çok ihtiyaç duyduğu yeni hikayenin yazımına destek olabilir.



Kaynak: TÜİK ve Kalkınma Bakanlığı verilerinden kendi hesaplamamız

Tüm bu hususlar beraberce değerlendirildiğinde 2016’da da işimizin kolay olduğunu söylemek zor. Güncellenen OVP 2016 için % 4,5 büyüme ön görürken; uluslararası kuruluşlar 2016’da Türkiye için % 3 - % 3,5 civarında büyüme tahmin ediyor. Yani büyük olasılıkla Türkiye ekonomisi arka arkaya beşinci yılda da tarihsel (1923-2014) ortalaması olan % 4,7’nin altında büyüyecek.



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, 2016 tahminleri IMF, OECD, Dünya Bankası

Sonuçta yeni gelen yılın gidenden daha iyi olacağına dair kuvvetli emareler henüz ufukta görünmüyor. Aksine yılın hemen başında yaşananlar 2016’ da risklerin daha ağır olabileceği yönünde kaygıları artırdı. Bir Türk atasözünün dediği gibi umarız “gelen gideni aratmaz”; 2016 yılı tüm dünya ve ülkemiz için 2015’den daha parlak bir yıl olur.