



AHMET YETİM

Küresel Ekonomik Kriz ve Özel Sektör Dış Borcu

Dünyanın büyük ekonomi güçlerinden olan ABD'de düşük gelir grubuna verilen yüksek faizli kredilerin geri ödenememesiyle başlayan finansal krizde ikinci perde açıldı.

Krizin ekonomisine olan sarsıcı etkilerini azaltmak için yüksek faiz indirimleri ve vergi iadelerine ek olarak geçen yıl patlak veren emlak krizinden kötü etkilenen dev "mortgage" şirketleri Fannie Mae ve Freddie Mac'in denetimine de el konuldu.

Tüm dünyada özelleştirmenin hamisi ABD, "ele verir talkını kendi yutar salkımı" özdeyişini haklı çıkaracak bir tasarrufla bu iki şirketin 6 trilyon Dolarlık varlığını "dünya piyasalarını sarsmamak" adına devletleştirdi.

Bu kapsamda iki şirketin denetimi, Kongre tarafından bu yaz özel olarak oluşturulan Federal İskan Finans Dairesi'ne devredildi.

Üstelik büyük bir bankanın durumu daha sallantıda ve devletleştirilmeyi bekliyor. Aynı akıbet 115 küçük bankayı da bulabilir.

ABD ekonomisindeki bu artçı sarsıntıların dünya ekonomilerinde hangi ölçekte bir deprem yaratacağı şimdilik kestirilemiyor.

Dünya ithalatının yüzde 16'sını, milli gelirinin yüzde 21'ini elinde bulunduran ABD'nin 9 trilyon Doları aşan borcuyla aynı zamanda en borçlu ülke konumunda olması, üstelik büyüme hızının neredeyse sıfıra yaklaşması dünya ekonomilerinde haklı olarak resesyon çanlarının da çalmasına yol açıyor.

İşte bu nedenle, ABD tarafından ardı ardına alınan önlemler nezenin gribe dönüşmemesine çare olacak mı bilinmez ancak Avro bölgesi ekonomilerinin ateşi yükselmeye başladı bile.

Halen resmi ağızlardan resesyon dile getirilmese de bundan sonra Avrupa ekonomilerinde uzun sürecek durgunluk veya genel trendin altında gerçekleşecek büyümeler krizi daha da derinleştirecektir.

Avro bölgesinde yılın ikinci yarısında milli gelir yüzde 0.2 geriledi. Bu ise 1999 yılından bu yana geçen 9 yıllık süreçte ilk kez küçülme yaşandığı anlamına geliyor.

Avrupa'nın motoru sayılan Alman ekonomisinde yüzde 0.5'lik bir daralma yaşandı. İspanya; İrlanda ve İngiltere ekonomisi de diken üstünde.

ABD'deki gibi bir para politikası desteği olmayan AB'de tek hedef olarak fiyat istikrarını kabul eden European Central Bank (Avrupa Merkez Bankası) katı tutumunu sürdürmesi halinde ABD'nin konut krizini

sırtına ekonomik kriz olarak yüklenecek.

Bu da ülkemiz ekonomisi için tehlike çanlarının daha yakından duyulması anlamına gelecek.

Türkiye'nin bu yıl 130 milyar Dolara ulaşması beklenen ihracatının yaklaşık olarak 60 milyar Dolarlık kısmının yapıldığı AB ülkelerinde gerçekleşecek sert bir resesyon, kronik cari açık sorunu yaşayan, yüksek iç ve dış borcu bulunan kamu ile 148 milyar Dolarlık özel sektör dış borcu ekonomimizin geleceği açısından önemli bir risk oluşturuyor.

İç talebin sınırlılığı da dikkate alındığında mal ve hizmet dış talebindeki gerilemenin içeride telafi edilmesi imkânı da giderek azalmaktadır.

Siyasi alanda olduğu gibi ekonomik anlamda da alternatifsiz olan AB'deki ekonomik daralma bu ülkelerden daha fazla Türkiye ekonomisini etkileyecektir.

Büyük bir borç yüküyle yürütülen ekonomi, kredi pazarının daralmasıyla yeni kaynak bulmakta zorlanacaktır.

Bunun sonucunda oluşabilecek bir krizin etkilerini ve derinliğini öngörmek olanaklı görünmemektedir.

Çünkü daha önceki krizlerden farklı olarak, sadece kamu borçları ve finansman sorunlarından kaynaklanmayacaktır.

Kamunun yüksek iç ve dış borçları yanı sıra özel sektör ve bireylerin yüksek borçları kamu ve özel sektör ekonomisinin çökmesiyle sonuçlanabilir.

Son beş yılda özel sektörün dış borcu 44 milyar Dolardan 148 milyar Dolara, hanehalkı borçları da 4 milyar Dolardan 78 milyar Dolara çıkmıştır.

Bundan sonraki süreçte yaşanacak olumsuzluklarda ekonominin tüm aktörleri üzerindeki kredi-borç yükünün ağırlığı etkili olacaktır.

Bu yıl ödenmesi gereken kamu özel sektör dış borcu 60 milyar Dolara yaklaşmakta, 50 milyar Dolara ulaşabilecek cari açık finansman yüküyle birlikte toplamda 110 milyar Dolarlık ödeme finansmanına gereksinim duyulacaktır.

Bu yüksek meblağdaki borç yükü kapatılabilir olmaktan çok döndürülebilir olmalıdır ki, yeni kredi kaynaklarının kullanımı olanaklı olabilsin.

Ancak geçen aylarda kapatma davasıyla birlikte oluşan panik havasıyla en az 2 milyar Dolar sıcak paranın ülke sınırlarını terk ettiği dikkate alındığında, kredi kaynaklarına erişimin bundan sonra o kadar da kolay olamayacağı anlaşılmaktadır.

Çünkü küresel ölçekli kriz nedeniyle sıcak para ürkmekte, uluslar arası finans piyasalarında kredi

imkânları giderek daralmaktadır.

Kamu finansmanında sorun yaşanmasa bile olası sarsıntının bu kez özel sektörün boğazını sıkacağı, borçlarını ödeyememesi halinde bir sektörde başlayacak sarsıntının zincirleme etkiyle diğer sektörleri de olumsuz etkileyebileceği görünüyor.

Kaldı ki üretim amaçlı siparişlerde, üretim hacminde, toplam istihdamda, ihracat sipariş miktarında ve sabit sermaye miktarında herhangi bir düzelme görülüyor.

Üretimden sağlanamayan kazançlar kur düşüşünden sağlanıyor.

İSO'nun ikinci 500 büyük sanayi kuruluşuna yönelik açıklamasında; bu kuruluşların 2007 yılında kârını artırdığını, bunu da kur düşüşünden sağladığını açıklaması reel üretimin yerini piyasa hareketlerine dönük karlılığa bırakmaya başladığına işaret ediyor.

İSO'nun da ifade ettiği gibi "Olası bir kur artışında reel sektör ciddi bir risk taşıyor".

Merkez Bankası'nın finansal kesim dışındaki firmaların döviz varlık ve yükümlülüklerine yönelik açıklamasında ise; "2008'in ilk çeyreği itibarıyla reel kesim şirketlerinin dövizdeki net pozisyonunun 2003 yılındaki 19.7 milyar Dolardan, 73.7 milyar Dolara çıktığı, dört yılı aşkın sürede artış oranının yüzde 273'ü bulunduğunu" ifade ediliyordu.

2001 krizinde bankaların 17 milyar dolarlık açık pozisyonla yakalanmaları nedeniyle battıkları dikkate alınırsa şimdiki büyüklüğün dört misli risk anlamına geldiği ve bu kez reel sektörün üzerinde olduğu tehlikenin ne boyutlara varabileceği hakkında fikir vermektedir.

BDDK başkanının; "reel sektörün yurtdışından doğrudan borçlanmasının 120 milyar Doları bulunduğu ve bunun kur riski yarattığına işaret eden açıklamasında ise; "Bu borçlanmalarda şirketlerin yurtdışında ne gibi teminatlar verdiği bilinmiyor" uyarısı tehlikeli sürecin çok da uzağımızda olmadığını habercisi olarak algılanmalıdır.

Sözlerinin devamında "acaba teminat olarak sahibi oldukları varlıkları ipotek verdilerse ya da 20-30 yılda büyük zorluklarla bugüne getirdikleri işletmelerin hisse senetlerini rehin vermişlerse ve bunlarda bir parazit olduğunda reel sektörümüzün bir kısmı hiç bilmediğimiz yabancıların eline geçebilir mi?" yönündeki uyarı özel sektör elindeki işletmelerin de yaşanabilecek sarsıntının çapı ile ilgili olarak yabancıların eline geçebileceği endişelerinden kaynaklanıyor.

Bugün reel kesim şirketlerinin bir bölümü kur riski almış ve bunun miktarını da Merkez Bankası 73 milyar Dolar olarak hesaplamış durumda.

Reel kesimin başka bir bölümü de düşen kurların veya değeri artan TL'nin baskısını hissediyor.

Kur riskinin gerçekleşmesi halinde son yıllarda kur riski alıp kazanç sağlayan firmalar, kurlardaki aşırı oynaklık ya da sert bir yükselişle birlikte kaybeden

kesimler arasına katılabilirler.

Risk almayan reel şirketlerin ise alanlara göre hayatta kalma şanslarının daha fazla olduğu ancak bir devalüasyonla iş ortamının ve güven bozulmasının onları da olumsuz etkileyecekleri belirtilmelidir.

Açık pozisyon taşımayan bankalar bu kez açık pozisyon taşımadıkları için değil ancak taşıyan kesime kredi verdikleri için risk üstlenmektedirler.

Bir yerde kur riski alanların kârı kendilerine, zararı bütün ekonomiye yüklenmiş olacak.

Devalüasyon olduğunda kur riski alan da almayan da zarar görüyor. Bu durumda zamanında kur riskini almak ve kâr elde etmek en rasyonel davranış tarzı gibi görünüyor.

Ayrıca küresel krize ve reel ekonomideki ivme kaybına karşı genel ekonomik düzeyde yeni stratejilere ivedilikle ihtiyaç duyuluyor.

Bunların başında IMF ile yeni bir stand-by anlaşması yapmak geliyor. Diğer bir önlem ise kurlarda tedrici bir düzeltmeye gitmek olarak devreye sokulmalıdır.

Bunlardan daha da önemlisi ise siyasi gelişmeleri nedeniyle gündemin ilk sırasında bir türlü kendine yer bulamayan ekonominin kısa, orta ve uzun vadeli stabilizasyonu için acil eylem planı hazırlamak ve öncelikleri buna göre tespit etmek geliyor.

Ekonomik aktörlere verilecek güven, içeride ekonomik atılımlara zemin hazırlarken, önemli tasarruf açığı veren ekonomide yabancı yatırımcılara da olumlu iklim sağlamış olacaktır.



Kaynaklar:

- Merkez Bankası Anketi, •İSO ikinci 500 büyük firma anketi açıklaması,
- BDDK Başkanı açıklamaları, •Erdal Sağlam-Sabah Gazetesi,
- Osman Ulagay, Güngör Uras-Milliyet Gazetesi, •Kazım Yılmaz-Takvim Gazetesi,
- Cumhuriyet Gazetesi muhtelif sayılar