

ASAF SAVAŞ AKAT

GAZETE YAZILARI – 14

2007 YILI

VATAN GAZETESİ

İstanbul Bilgi Üniversitesi

Şubat 2008

<http://akat.bilgi.edu.tr>

İÇİNDEKİLER

OCAK 2007	6
• 2007'YE İLK BAKIŞ	
• 2007'NİN RİSKLERİ (1)	
• 2007'NİN RİSKLERİ (2)	
• 2007'NİN RİSKLERİ (3)	
• 2007'DE KRİZ OLUR MU?	
• 2007 TAHMİNLERİ	
• 2007'DE DÜNYA EKONOMİSİ	
• ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE NET KAMU BORCU	
• HRANT DİNK'İN ANISINA	
• ÜLKE-RİSK KONFERANSI	
• 2006'DA KAMU BORCU	
• 2006'DA ENFLASYON	
ŞUBAT 2007	16
• 2006'DA DIŞ TİCARET	
• OCAK ENFLASYONU ŞAŞIRTTI MI?	
• ENFLASYONDA BAŞARI KISTASLARI	
• 2006'DA BÜTÇE	
• ENFLASYON HEDEFLEMESİNİN YARARLARI	
• 2006'DA SANAYİ ÜRETİMİ	
• 2006'DA DIŞ DENGE	
• 2006'DA İSTİHDAM	
• HAMBURGER KURLARI	
• HAMBURGER ENFLASYONU	
• KİŞİ BAŞINA HAMBURGER	
• "TMF – TURKISH MONETARY FUND"	
MART 2007	26
• OCAK'TA DIŞ TİCARET	
• ŞUBAT'TA ENFLASYON	
• ÇALKANTIYA BAKIYORUZ	
• AB'NİN NERESİNDEYİZ?	
• İSTİHDAMSIZ BÜYÜME	
• IMF RAPORU ÜSTÜNE	
• BURAYA NASIL GELDİK?	
• İYİKİ DOĞDUN AB!	
• AB'NİN GELECEĞİ	
• AB VE TÜRKİYE	
NİSAN 2007	35
• ABD İZLENİMLERİ (1)	
• ABD İZLENİMLERİ (2)	
• 2006'DA BÜYÜME	
• UZUN DÖNEMDE BÜYÜME	
• BÜYÜME VE KONJONKTÜR	
• EKONOMİ YÖNETİMİ İLE TOPLANTI	
• 2006'DA NET KAMU BORCU	
• AB TANIMLI KAMU BORCU	

- TÜRKİYE'NİN NET DIŞ BORCU
- DIŞ AÇIK VE DIŞ BORÇ
- ULUSLARARASI YATIRIM POZİSYONU
- IMF'NİN TEDBİRLİ İYİMSERLİĞİ
- ENFLASYON TAHMİNLERİ

MAYIS 2007 46

- ENFLASYON VE DÖVİZ KURU
- ENFLASYON VE GIDA FİYATLARI
- ENFLASYON VE İÇ TALEP
- ENFLASYON VE PARA ARZI
- ENFLASYON VE DÖVİZ ALIMLARI
- KISA ASKERİ DARBELER TARİHİ
- ASKERİ DARBEYE HAYIR
- BAŞKANLIK SİSTEMİNE İLK ADIM
- SEÇİM SİSTEMİ REFORMU
- SEÇİM SİSTEMİ REFORMU (DEVAM)
- VİTRİN DÜZENLEME
- CİNNET, PANİK VE ÇÖKÜŞ
- İDRİS KÜÇÜKÖMER'İN MİRASI

HAZİRAN 2007 59

- PİYASALAR VE SİYASET
- NİSANDA DIŞ TİCARET
- DÖVİZ KURU VE ENFLASYON (YİNE)
- NİSANDA DIŞ DENGE
- NİSANDA DIŞ FİNANSMAN
- BİR İLANIN DÜŞÜNDÜRDÜKLERİ
- MALİYE POLİTİKASI TARTIŞACAĞIZ
- MALİYE POLİTİKASI VE KONJONKTÜR
- MALİYE POLİTİKASI VE BORÇ DİNAMİĞİ
- OPTİMAL FAİZ-DIŞI FAZLA
- MALİYE POLİTİKASINDA REVİZYON
- FAİZ-DIŞI FAZLANIN EKONOMİ POLİTİĞİ

TEMMUZ 2007 59

- GELİŞMENİN ÖLÇÜLMESİ
- İLK ÇEYREKTE BÜYÜME
- BÜYÜMENİN KAYNAKLARI
- SICAKTA KİTAP OKUNUR
- GÜMÜŞLÜK'TE MÜZİK
- OYUMU AÇIKLIYORUM
- SEÇİM SOHBETİ
- BİR OY ÇOK ÖNEMLİDİR
- VATANDAŞ KONUŞTU
- SEÇİM SONUÇLARI VE EKONOMİ (1)
- SEÇİM SONUÇLARI VE EKONOMİ (2)
- SEÇİM SONUÇLARI VE EKONOMİ (3)

AĞUSTOS 2007 80

- İLK YARIDA DIŞ TİCARET
- TEMMUZ'DA ENFLASYON
- YENİ SEZONU AÇARKEN
- VARLIK FİYATLARI VE KREDİ PİYASASI

- LİKİDİTE ÜSTÜNE
- CUMHURBAŞKANI GÜL

EYLÜL 2007 85

- YENİ HÜKÜMET
- İLK ÇEYREKTE NET KAMU BORCU
- İLK ÇEYREKTE DIŞ BORÇ VE DIŞ AÇIK
- 2012'DE KİŞİ BAŞINA GELİR
- İKİNCİ ÇEYREKTE MİLLİ GELİR
- BÜYÜMENİN KAYNAKLARI
- FAİZ İNDİRİMİ ÜSTÜNE
- FED'İN KARARINI BEKLERKEN
- FED'İN FAİZ İNDİRİMİ
- ŞUNDAN BUNDAN
- KUR VE PARİTE
- KARŞILAŞTIRMALI KİŞİ BAŞINA GELİR

EKİM 2007 96

- TÜRKİYE'NİN BÜYÜME PERFORMANSI
- MERKEZ BANKASININ ENFLASYON TAHMİNLERİ
- ENFLASYON VE DÖVİZ KURU
- SANAYİ ÜRETİMİNDE EĞİLMELER
- İLK YARIDA KAMU NET BORCU
- İLK YARIDA ULUSLARARASI YATIRIM POZİSYONU
- BİR TOPLANTI İZLENİMLERİ
- 2008 BÜTÇESİ
- REFERANDUM ÜSTÜNE
- PPK TOPLANTI ÖZETİ
- ORTA SINIFI TANIMLAMAK

KASIM 2007 105

- ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE KAMU BORCU
- ERDAL İNÖNÜ
- EKİM ENFLASYONU
- KİRA VE ENFLASYON
- ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE SANAYİ ÜRETİMİ
- ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE DIŞ TİCARET
- ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE DIŞ AÇIK
- ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE İSTİHDAM
- KAMU İSTİHDAMI
- EKONOMİDE İSTİKRAR ÜSTÜNE
- KALICI İSTİKRARIN KOŞULLARI
- AMERİKA'DA KRİZ UYARILARI

ARALIK 2007 116

- ENFLASYON VE BÜTÇE AÇIĞI
- ENFLASYON VE PARA POLİTİKASI
- KASIM ENFLASYONU
- DÜNYA PARASI OLARAK DOLAR
- ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE BÜYÜME
- DIŞ KAYNAK VE BÜYÜME
- BİRAZ PARA TEORİSİ
- YATIRIMLAR VE BÜYÜME
- BAYRAMIN İLK GÜNÜ

- MERKEZ BANKASININ DÖVİZ ALIMLARI
- 2007'DE DÜNYA EKONOMİSİ
- 2007'İN ARDINDAN (1)
- 2007'İN ARDINDAN (2)

2007'YE İLK BAKIŞ

Adetimiz biliniyor. Yılın ilk yazısında **tahminlerimizi** veriyoruz. Böylece yılın son yazısında tahminci olarak başarılarımızı ölçülebiliyoruz. Elbette yıl içinde **revizyonlar** yapıyor. Ama yılbaşı tahminlerine özel bir değer atfediyoruz.

2005 ortasından bu yana “**konjonktür**” sözcüğünü sık kullanmaya başladık. Genel eğilimlerde kırılma noktasını bulmaya çalışıyoruz. Hata yaptığımız da oluyor. Geçen yılbaşının ana teması “**bu balon nasıl sönecek?**” idi. Soru hala geçerliliğini koruyor.

Türkiye ekonomisinin 2000 sonrası performansında iki etken öne çıkıyor. Biri bugünkü fiyatlarla **300 milyar YTL** tutan birikimli faiz-dışı fazladır. Toplumun yaptığı fedakarlığın kanıtıdır. “**Güçlü ekonominin**” anasıdır.

Diğeri ise dönem boyunca para politikasında yapılan **inanılmaz yanlışlardır**. TL'nin aşırı değerlendirilmesi, para arzı üzerinde kontrol kaybı, şişen iç talep balonu, rekor dış açık, vs. bilinen sonuçlarıdır. Ekonominin **artan kırılganlığının** tek sorumlusu para politikasıdır.

Yaprak ve Rüzgar

Türkiye ekonomisinin yakın geleceğini tahmin etmekteki zorlukları daha iyi anlatmak için bir **benzetmeden** yararlanacağım. Dalında bir **yaprak** düşünelim. Yeri yurdu belli, sağlıklı bir yaprak.

Diyelim ki ağaca hastalık giriyor ve kurutuyor. Ani bir rüzgar sağanağı yaprağı kurumuş dalından kopartıyor. Sorumuz yaprağın ağaçtan **yere düşmesini** öngörmektir. Bir: yaprak **mutlaka** yere düşer. İki: nereye ve ne sürede düşeceği **rüzgarın seyrine** bağlıdır.

Hiç rüzgar yoksa sallana sallana, sabit hızla ve daldaki yerinin altına iner. Rüzgarın hızı, yönü, vs. ile birlikte **düşüş hikayesi** değişir. Hatta arada yaprağın tekrar yükseldiği bile olur. Düşme kaçınılmazdır ama **yeri ve zamanı** çok belirsizdir.

Hastalık 2000 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarını**, ilk sağanak **Mayıs-Haziran 2006** dünya mali piyasa çalkantısını, yaprağın düşüşe geçmesi **düzeltilmenin başlamasını** simgeliyor.

Konjonktürün devamını belirleyecek olan rüzgar ise **dünya mali piyasalarıdır**. Türkiye'yi oradan buraya savuracak, düzeltmenin intizamını bozabilecek olan onlardır. 2007 yılı Türkiye'ye **para yolladıkları** takdirde başka, **paralarını çektikleri** takdirde başka sonuçlanır. Türkiye'nin hikayesi bundan ibarettir.

Genel Eğilimler

Tümü ile kontrol dışında bir sürecin belirlediği ekonomide **nokta tahmin** yapmak çok zordur. Yirmi yıla varan tahmincilik deneyimimde bu kadar **zorlandığım** bir başka yıl hatırlamıyorum.

Buna karşılık genel eğilimler çok kolay ve nettir. Onlarla başlayalım. 2007'de GSYİH ve GSMH'nin büyüme hızları mutlaka 2006'nın **altına** inecektir. İç talepteki düşüş daha belirgin olacaktır. 2007 yıl sonu enflasyonu (TÜFE) 2006'nın **altında** çıkacaktır. Üstünde çıkması ihtimali vardır ama çok düşüktür.

2007 cari işlemler açığı hem dolar hem de milli gelire oran olarak 2006'a kıyasla **küçülecektir**. Büyüme ihtimali yoktur. 2007 yılı ortalama döviz kuru (sepet) 2006'dan daha **yüksek** olacaktır. TL'nin reel değeri kesinlikle düşecektir.

2007'nin riskleri ile devam edeceğim. (3 Ocak 2007)

2007'İN RİSKLERİ (1)

İlk yazıda konjonktürün genel eğilimini 2007'yi 2006 ile kıyaslayarak açıkladık. Dört ana göstergeye baktık. **Büyüme düşer, enflasyon geriler, cari açık azalır ve TL değer kaybeder** dedik. Ama nokta tahmin vermeyerek “**ne kadar**” sorusunu cevapsız bıraktık.

Bir gerçeğin çok iyi kavranması gerekiyor. Ekonominin bundan sonraki performansında en önemli etken **uluslararası mali piyasa** gelişmeleridir. Üstelik bunlar tümü ile Türkiye'nin denetimi dışındadır. Rüzgarın önündeki yaprak gibi, ekonominin yakın geleceği **dış piyasa oyuncularının** keyfine tabidir.

Belirsizliğin temel nedeni budur. Günlük işlem hacmi trilyon dolarla ölçülen uluslararası mali piyasaları tahmin etmek tek kelime ile olanaksızdır. Olsa olsa "düzeltme" intizamı olacak" yada "kısa dönemde sorun gözüküyor" gibi **genel gözlemler** yapılabilir.

Taze iki örnek var. **Mayıs-Haziran 2006'**da dünya mali piyasalarını vuran türbülans hiç kimse öngörmemişti. Aniden geliverdi. Aynı şekilde ardından gelen **hızlı toparlanma** da beklenmiyordu. Ama oldu.

Dünya Hapşırır...

İyi senaryo dünya ekonomisinden enflasyon tehlikesinin ortaya çıkmaması yani **likidite bolluğunun** sürmesidir. Mali piyasalara tercümesi, gelişmiş ülkelerde faizlerin düşük, **risk iştahının** ise yüksek olması şeklini alır.

Dolayısı ile Türkiye ekonomisi **dışarıdan** olumsuz bir mali şokla karşılaşmaz. Yılın son çeyreğinde olduğu gibi, sıcak ve soğuk döviz ülkeye girmeye devam eder. Bu takdirde kendi iç dinamiği ile ekonomi **intizamlı bir düzeltme** gerçekleştirebilir.

Kötü senaryo tersi durumdur. Ya likidite azalır yada likiditenin azalacağından korkular. Aniden uluslararası oyuncuların risk iştahı düşer. Ülkeye döviz girişi yerini **döviz çıkışına** bırakır. Ciddi bir **mali türbülans** yaşanır.

Mayıs-Haziran 2006'ı bir tür prova kabul edebiliriz. Türkiye ekonomisinin dış kökenli **mali şok** karşısında ne kadar kırılğan olduğunu birinci elden gördük. **İkinci dalganın** hem daha uzun sürmesi hem de daha ağır hasar bırakması kaçınılmazdır.

2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikasının** ekonomiyi sıkıştırdığı köşe budur. Dünya ekonomisi sağlıklı ise nezle ve hapşırma ile idare ederiz. **Dünya hapşırır**sa ateşle yatağa düşeriz. Dünyanın gribe yakalanması halini ise sizin hayal gücünüzde bırakıyorum.

Sürüden Kopma İhtimali

Çok önemli bir ayrım geldik. Yukarıdaki analizde dünya mali piyasalarının **genel gidişatı** yada uluslararası oyuncuların genel risk iştahı belirleyici idi. Başka türlü söyleyelim. Analiz Türkiye'nin **sürünün içinde** kalacağını kabul ediyordu.

Halbuki farklı senaryolar mümkündür. Örneğin Türkiye'nin makro göstergeleri diğer yükselen piyasalara kıyasla kötüleşir. Genelde risk iştahı yüksek seyrettiği halde **Türkiye korkutur**. Sakin bir dünya ortamında Türkiye'nin mali piyasaları türbülansa girer. Yani Türkiye **sürüden kopar**.

Bu ihtimal bizi 2007'nin **içeriden** kaynaklanan ekonomik, siyasi, vs. risklerine getiriyor. 2007'nin analizine devam edeceğiz. (7 Ocak 2007)

2007'NİN RİSKLERİ (2)

2007 tahminçilerin zorluyor. Genel eğilimleri nisbeten kolay görüyoruz. 2006'ya kıyasla **büyüme düşer, enflasyon geriler, cari işlemler açığı azalır ve TL değer kaybeder** dedik. Ama geleneği bozup nokta tahmin vermedik.

Temel risk dünya mali piyasalarında **risk iştahının** aniden azalmasıdır. Rüzgarın önündeki yaprak benzetmesini yaptık. Dış mali şok durumunda Türkiye ekonomisi **çok kırılğandır**. Makroekonomik göstergeler kötü etkilenecektir.

Risk sadece **dış kökenli** mi? Uluslararası mali piyasalarda sukunetin hakim olması durumunda Türkiye ekonomisi 2007'yi sorunsuz geçirir mi? Yoksa olumlu dış koşullara rağmen mali **çalkantı** yaşanır mı? Yani Türkiye sürüden ayrılır mı?

Sorular bizi **içeriden kaynaklanan** ekonomik, siyasi, vs. risklerin analizine getiriyor.

"Saadet Zinciri" ve Güven

2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** Türkiye ekonomisini sıkıştırdığı olumsuz konjonktürü "sanayisiz, ihracatsız, istihdamsız ama enflasyonist büyüme" sloganı ile özetledik. Sıradan bir **"saadet zincirinin"** oluştuğunu söyledik.

Tüm saadet zincirlerini katılanların **"güveni"** üstüne inşa edilir. 1980'lerin bankerlerini, 1990'ların islami holdinglerini, Titan'ları, vs. hatırlayın. Ortada **sürdürülemez** bir mekanizma vardır. Ama yeterince kişi güven duyup **para verdiği** sürece sistem çalışır.

Şimdi tersten gidelim. Saadet zinciri **neden bozulur?** Görünürdeki neden "güvenin" kaybolmasıdır. Güven devam etse oyun da sürecektir. Asıl neden ise başkadır. Sistemin **sürdürülemezliği**dir. Saadet zinciri özünde sürdürülemez olduğu için kopar.

Bu hususun iyi kavranmasını hayati görüyorum. Bizzat "güven" sözünün çok kullanılmaya başlaması **sürdürülemezliğin** daha çok insan tarafından anlaşıldığı anlamına gelir. Güvensizliğin nedeni **temellerdeki bozukluğu** saklamanın zorlaşmasıdır. Mızrak çuvala sığmaz.

Ya Yavaşlamazsa...

Bir yıl önce, Aralık 2005'de üçüncü çeyrek milli gelir verileri açıklandığında **"Eyvah Hızlı Büyümüşüz!"** (17/1272005) başlığını atmıştım. **İç talepte** oluşan balonun ekonomiyi tehlikeli kırılğanlık bölgelerine taşıyacağını söylemişim.

Sorun hala aynıdır. 2006 yaz başındaki çalkantı tüketiciyi ve üreticiyi **korkuttu**. Tüketim ve yatırım harcamaları (iç talep) düştü. Ama ardından TL'nin tekrar **değer kazanmaya** başladı. Son çeyrek verileri tüketim ve yatırım harcamalarındaki **düşüşün durduğu** yönünde geliyor.

İç talebin canlılığı reel kesim oyuncularının ekonomiyeye **hala güvendiklerini** anlamına gelir. İki sonucu vardır: dış açık artar ve enflasyon düşmez. İlginç olan bu durumun mali piyasa oyuncularında **güvensizlik** yaratmasıdır.

Türkiye'nin **sürüden ayrılmasının** ayrıntıları bir sonraki yazıya kaldı. (9 Ocak 2007)

2007'NİN RİSKLERİ (3)

Belirsizlik 2007'nin en belirgin özelliğidir. İlk kez yılbaşında nokta tahmin veremedik. Genel eğilimi saptadık. **Büyüme düşer, enflasyon geriler, dış açık küçülür ve TL değer kaybeder** dedik.

Sonra önem sırasına göre riskleri sıralamaya başladık. En üstte **uluslararası likidite** koşulları yer alıyor. Dış kökenli türbülans karşısında Türkiye ekonomisinin **kırılğanlığı** geçen yaz başında yaşananlardan iyi biliniyor.

Bir alt sırada şişen **iç talep balonunun** devam etmesi riski var. Sürdürülemez büyüme enflasyon ve dış açığı olumsuz etkileyerek Türkiye'yi **sürüden kopartabilir**. İç kökenli bir türbülans ihtimali çok yükselir.

Böylece üçüncü sıradaki risk unsuruna yani 2007'nin **çifte seçimlerine** geldik. İki farklı mekanizma düşünebiliriz. Seçim süreçleri mali piyasalarda **"güveni"** sarsabilir. Yada makro politikalarda **gevşemeye** neden olabilir.

Risk Hiyerarşisi Önemlidir

Riskler arasındaki **hiyerarşi** çok önemlidir. İlk iki riskten birinin gerçekleşmesi halinde iç siyasete zaten sıra gelmez. Daha açık söyleyelim. Dış mali türbülans yada canlı iç talep durumunda **en iyi seçim senaryosu** bile sonucu değiştirmez. Yani iç siyasetin konjonktüre etkisi ancak diğer risklerin **gerçekleşmediği** durumlarda öne çıkar.

Bunun tersini savunanlar var. Para politikası hatalarını ve iç talep balonunu kabul etmeyenler iç siyaseti risk hiyerarşisinin **tepesine** yerleştiriyor. Çıkacak sorunların faturasını **siyasetçilere çıkarma** çabası olarak görülebilir.

Cumhurbaşkanlığı seçimi ile başlayalım. 2007'nin ilk yarısında dünyada **risk iştahının** yüksek seyrettiğini ve iç talepte hissedilir bir **yavaşlamanın** gerçekleştiğini varsayalım. Ama Başbakan Erdoğan Cumhurbaşkanlığına aday olsun ve kazansın.

Ne olur? Örneğin **döviz kuru** Mayıs-Ağustos dönemindeki gibi bir çalkantı yaşar mı? Hatırlatalım. Döviz sepetine göre YTL Mayıs başından Haziran sonuna **yüzde 28** değer kaybetmiş, Haziran sonundan Eylül başına ise **yüzde 11** değer kazanmıştı.

Zor bir soru olduğunu biliyorum. Sanırım benim yaklaşımımı tahmin edebiliyorsunuz. **Olmaz demem.** Ama ancak o kadar olur, hatta **daha yumuşak** bile geçebilir derim.

Tetikleyici Olarak İç Siyaset

Şimdi talepte yavaşlama varsayımını terkedelim. 2007'nin ilk yarısında iç talebin **canlandığını** kabul edelim. Yani Türkiye'nin **sürüden koptuğu** senaryoya (ikinci sıradaki risk) geri dönelim. Erdoğan'ın Cumhurbaşkanlığı çok farklı sonuçlar yaratabilir.

Mali piyasalar zaten canlı iç talep, düşmeyen enflasyon ve artan dış açıktan çok **tedirgindir.** Siyasi gerginlik bardağı taşıran damla olur. Ciddi bir **mali türbülans** ve sert bir reel düzeltme beraberce yaşanır.

Nüanslar gene çok önemlidir. Bu süreçte siyaset sadece **tetikleyici görevini** üstlenmiştir. Esas sorun sürdürülemez büyümenin **süregelmesidir.** Yangında kibritin düştüğü ortamın özellikleri esastır. Yaş ormanda hemen söner. Kuru ormanda yangın çıkartır. (11 Ocak 2007)

2007'DE KRİZ OLUR MU?

Belirsizliğin ağır bastığı bir yılı öngörmeye çalışıyoruz. Genel eğilimi "**büyüme düşer, enflasyon geriler, dış açık küçülür ve TL değer kaybeder**" şeklinde ifade ettik. Sonra önem sırasına göre temel **riskleri** saptadık.

Tepeye dünyada **risk iştahının** azalmasını koyduk. Türkiye ekonomisinin sermaye çıkışı karşısında kırılabilirliği tecrübe ile sabittir. Altına **iç talepteki** canlılığın sürmesini yerleştirdik. Sürüden ayrılma senaryosu dedik. En alta seçim yılının **iç siyaset** gerginliklerini yerleştirdik.

Vatandaş haklı olarak bu tür analizleri **karmaşık ve teorik** buluyor. İktisatçıdan farklı olarak süreçten ziyade sonuç ilgisini çekiyor. Velhasıl kafasındaki esas soruya net bir cevap bekliyor. **2007'de kriz olur mu?** Cevaplamayı deneyeceğim.

Krizi Tanımlıyoruz

Bir başka soru ile başlamak zorundayız. **Krizin tanımı** nedir? Hangi göstergelerde ne tür değişim halinde "kriz" sözcüğünü kullanabiliriz? Tepkinizi tahayyül edebiliyorum. "Tanıma ne gerek, biz görünce hemen tanırız" diyorsunuz. Aklınıza hemem **1994 ve 2001** krizleri geliyor.

Bu amaçla 1994 ve 2001'e kısaca bakalım. En önemli **beş gösterge** yeterlidir: döviz kuru, iç talep, GSMH, ithalat ve enflasyon. Göstergelerin uç değerleri arasındaki değişimi hesaplıyoruz.

Döviz sepetine göre TL'nin değer kaybı 1994'de **yüzde 144**, 2001'de **yüzde 135**'dir. Yıllık TÜFE'de değişim 1994'de **yüzde 81** (69.6'dan 125.9'e), 2001'de **yüzde 104** (35.9'dan 73.2'ye) oldu. Yıllık ithalat 1994'de **yüzde 22**, 2001'de **yüzde 27** geriledi. .

Yıllık bazda iç talep 1994'de **yüzde 15.2**, 2001'de **yüzde 18.5** düştü. Çeyrek bazında iki krizde de yüzde 20'nin üzerinde düşüşler vardır. Yıllık bazda GSMH'de eksi büyüme 1994'de **yüzde 6.8**, 2001'de **yüzde 9.5**'a oldu. Çeyrek bazında eksi yüzde 10 görüldü.

İki krizdeki değişimin ortalamasını kullanarak bugünün değerlerine uygulayalım. Doların **3.50 YTL**'ye, yıllık TÜFE'nin **yüzde 18**'e tırmanması, yıllık ithalatın **102 milyar dolara** inmesi, yıllık iç talebin **yüzde 17**, GSMH'nin **yüzde 8** küçülmesi demektir.

Kriz Olmaz

Yukarıda tanımlanana uzaktan yakından benzeyen bir sürecin 2007'de yaşanması **ihtimali yoktur.** Bunu kesin **garanti** ederim. 2007'de en "intizamsız" düzeltme (eski deyişle en sert iniş) bile eskiye kıyasla **çok hafif** atlatılacaktır. Bu konuda hiç tereddüt olmamalıdır.

Nedeni de biliniyor. Vatandaşın büyük fedakarlığı sayesinde **kamu maliyesinde** inanılmaz bir toparlanma gerçekleşmiştir. Son yedi yılda kamu kesimi faiz-dışı fazlaları bugünkü fiyatlarla **300 milyar YTL** tutmaktadır. Bugün dünden ayıran temel özellik budur. (14 Ocak 2007)

2007 TAHMİNLERİ

İki haftadır içten içe kıvraniyorum. Nedeni **tahminler.** Köşe yazarlığına başladığımdan beri yılbaşında temel makro göstergeler için tahminlerimi yayınlarım. Bu yılın belirsizlikleri gözümü korkuttu. Nokta tahmin yerine **genel eğilimleri** verdim.

"Alışmış kudurmuştan beter" misali, bu olay beni mutsuz etti. Giderek kendime kızmaya başladım. Eski **tahmin yanlışlarımı** hatırladım. Sonunda dayanmadım. "Korkunun ecele yararı yok" deyip tahminlerimi **yayınlamaya** karar verdim.

Son birbuçuk yılda **konjonktür sorunlarına** yoğunlaştım. Son bir ay içinde ekonomide beklenen düzeltme üstünde çok durdum. 2007'nin risklerini ayrıntılı ele aldım. Dolayısı ile ekonomiyi nasıl bir **analitik çerçeveye** içinde değerlendirdiğim biliniyor.

Normal Senaryo

Tahminci geleneğinde oluşturulan bir merkezi senaryoya "**normal**" adı verilir. Genellikle gerçekleşme ihtimali diğerlerine kıyasla **daha yüksek** varsayımlar alınır. Dikkat: daha yüksek çok yüksek anlamına gelmeyebilir.

Türkiye için iki kritik varsayım senaryoyu normalleştiriyor. Bir: dünya mali piyasalarında **risk iştahı** bozulmuyor. İki: ona rağmen ilk çeyrekte itibaren **iç talep** hissedilir şekilde yavaşlıyor.

Bu durumda tüketim ve yatırım harcamalarında küçük düşüşler yaşanır. İç talep değişimi **hafif eksi** çıkar. İhracat artarken ithalat sabit kalacağından büyüme **dış taleple** olur. Yıllık GSYİH ve GSMH için **yüzde 3.5** büyüme öngörüyoruz. İlk yarıda büyüme eksi, ikinci yarıda artı oluyor.

Türkiye için bu durum bir **resesyondur.** Enflasyonla mücadeleyi kolaylaştırır. Yıl sonu TÜFE'yi **yüzde 6.3** öngörüyoruz. Resesyona rağmen neden hedef tutmuyor? Çünkü döviz sepeti bazında (yıllık ortalama) YTL'nin **yüzde 9** değer kaybedeceğini tahmin ediyoruz.

Son olarak, resesyon ve kurun olumlu etkisi ile dış ticaret açığının **41 milyar dolara**, cari işlemler açığının ise **21 milyar dolara** gerileyeceğini düşünüyoruz.

Risk İştahı Krittiktir

Ekonominin esas kırılabilirliği dünya mali piyasalarında **risk iştahı** karşısındadır. Yılın ilk yarısında, diyelim ki gene Mayıs'ta (!) , ünlü "**ikinci dalga**" gelsin. Dünya piyasalarında ciddi ve kalıcı etkileri olan bir türbülans yaşansın. Yukarıdaki tahminler ne kadar değişir?

Kurla başlamak gerekiyor. Yıllık ortalama kuru **6-10 puan** yukarı atmasını öngörüyorum. Enflasyona yansımaları **artı 3-4 puan**, büyümeye yansımaları **eksi 3-4 puan**, cari işlemler dengesine yansımaları **artı 4-8 milyar dolar** olur.

Kötü senaryo tahminlerini toparlayalım: YTL'de (sepet bazında ortalama) değer kaybı **yüzde 17**, GSMH'da büyüme **eksi yüzde 1**, enflasyon **yüzde 9.9**, cari işlemler açığı **15 milyar dolar.** Velhasıl daha ağır bir resesyon ve **daha dalgalı** mali piyasalar anlamına geliyor. (16 Ocak 2007)

2007'DE DÜNYA EKONOMİSİ

2007'yi tahmin etmeye yönelik analizlerimizde **dünya ekonomisindeki** gelişmeler geçmişe kıyasla çok daha önemli rol oynadı. İki neden öne çıkıyor. Biri iç kökenli. Türkiye'nin sermaye akımları karşısında **kırılganlığı** çok arttı. Türbülânstan çok etkilenecek ülkeler katıldı.

Diğeri dış kökenli. Dünya ekonomisi yakın geçmişte **önemli dengesizlikler** üretti. Amerika'da hızla düşen iç tasarruf oranlarının yol açtığı **dış açıklar** karşılığında verilen dolarlar dünyayı **likiditeye** boğdu. Doğallıkla giderek enflasyon tekrar başını kaldırdı.

Geçen yıl bu konuyu uzun bir yazı dizisi ile ele almıştık. Dengesizliklerin düzelmesi sürecinde kısa dönemde **mali piyasalarda çalkantılar** yaşanması kaçınılmazdır. Dolayısı ile bu düzeltmenin **2007'de başlama** ihtimali özel önem kazanıyor.

Farklı Bakışlar

Bir konuya baştan açıklık getirmek istiyorum. Dünya konjonktürünü yada uluslararası mali piyasaları **profesyonel düzeyde** izlediğimi söyleyemem. Zaten Türkiye'de oturan bir **öğretim üyesinin** boyunu çok aştığı da ortadadır.

Ne yapıyoruz? **Usta** kabul ettiğimiz iktisatçıların yazdıkları üzerinden kendimize bir yön çizmeye çalışıyoruz. Ancak, bu noktada **akademik** iktisatçıları **mali piyasalar** için analiz yapanlardan ayırdetmekte yarar var.

İkinciler, işleri gereği, **kısa döneme ve somut göstergelere** yönelik analizlerde uzmanlaşıyorlar. Günlük faaliyetleri arasında büyük ülkeler için **kurları, faizleri, enflasyonu**, vs, tahmin etmek yer alıyor. İstisnalar olmakla birlikte düzeltme konusunda tahminleri daha **iyimser** kalıyor.

Akademisyenliğin de kendine göre sorunları var. **Orta-uzun vadeli** analizlere daha yatkınlar. Toplumsal-siyasi çıkarsamalara daha duyarlı oldukları ölçüde **normatif** değerlendirmeler de yapabiliyorlar. Gene istisnalar olmakla birlikte düzeltme konusunda tahminleri daha **kötümser** kalıyor.

Nasıl Bir Düzeltme

Benim gözlemim, her iki kesimde 2007'de dünya ekonomisinde **düzeltme bekleyenlerin** sayısının arttığı yönündedir. Düzeltme gereğini kabul etmeyenler hala var. Ama sayıları giderek azalıyor. Piyasa analizlerinde de düzeltme sözcüğü daha sık geçiyor. 2007'de düzeltmenin uzman iktisatçıları arasında **genel kabul gördüğünü** söylemek sanırım abartılı olmaz.

Buna karşılık **düzeltilmenin niteliği** konusunda farklılık sürüyor. Akademik takımda daha **sert** yani mali piyasalarda daha büyük dalgalanmalara yol açacak türden bir düzeltme beklentisi daha yaygın duruyor. Mali piyasa analistleri ise **yumuşak** bir düzeltme bekliyor.

İki görüş arasındaki fark ABD dış açığının seyrinde somutlaşıyor. Mali piyasa bakışında dış açık **sabit kalıyor** yada çok az geriliyor. Akademik bakışta ise dış açığa **ciddi azalma** gerekiyor. Aksi takdirde düzeltme sözü bile yanlış kaçıyor.

Görüldüğü gibi, dünya konjonktürü hakkında da rivayetler muhtelif. Tartışmaların Türkiye'dekilerle **benzerliklerine** dikkatinizi çekerim. (18 Ocak 2007)

ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE NET KAMU BORCU

2007'ye yönelik tahmin ve değerlendirmeler bir-iki yazıya sığmadı. Neredeyse **Ocak sonuna** kadar sürdü. Doğallıkla bu arada yayınlanan çok sayıda veriyi ihmal ettik. Kısa kısa ele almakta yarar görüyoruz.

Yılın son günü açıklanan **üçüncü çeyrek kamu net borç stoğu** ile başlıyoruz. Dikkatinizi çekmiştir. Bir süredir aylık Hazine brüt borç stoğu verilerine bakmıyoruz. Buna karşılık **uçayda bir** yayınlanan net borcu mutlaka inceliyoruz.

Genel temayı bir kez daha hatırlatalım. Türkiye ekonomisininin 2001 krizi sonrası başarılı performansı özünde **kamu maliyesindeki toparlanmadan** kaynaklanmaktadır. Net borç stoğu bu bakıma çok önemlidir.

Varlık Borçtan Hızlı Artıyor

2004 sonunda kamu net borç stoğu **272 milyar YTL** iken 2005 sonunda **271 milyar YTL**'ye düşmüştü. 2006'da düşüş biraz daha belirginleşiyor. Eylül sonunda **267 milyar YTL**'ye geriliyor. Bunların nominal sayılar olduklarını özellikle vurgulayalım.

Toplam brüt borç aynı dönemde artmaya devam ediyor. 2004, 2005 ve 2006 üçüncü çeyrek için brüt borç, sırası ile, **428 milyar YTL, 439 milyar YTL ve 468 milyar YTL** olmuş. 2004 sonuna kıyasla 40 milyar YTL, 2005 sonuna kıyasla 19 milyar YTL artış var.

Brüt borç artarken net borç nasıl düşer? Menkul varlıklar borçtan **daha hızlı** artınca. Kamu menkul varlıkları üç kalemden oluşuyor. 2004'e kıyasla Merkez Bankası net varlıkları **14 milyar YTL**, kamu mevduatı **15 milyar YTL**, işsizlik sigortası fonu **9 milyar YTL** yükseliyor. Toplamı **48 milyar YTL** ediyor.

2004, 2005 ve üçüncü çeyrek için toplam kamu varlıkları, sırası ile, **60 milyar YTL, 78 milyar YTL ve 98 milyar YTL** olmuş. Brüt borçtan varlıkları çıkararak net borç sayılarına ulaşıyoruz.

Net borçtaki düşüşün mekanizmasını iyi anlamak gerekiyor. Kamunun brüt borcu artıyor. Ancak varlıkları **daha hızlı** artıyor. Haklı bir soru var. Kamu neden **borçlanarak** varlık arttırma yoluna gidiyor? Cevap ilginç ama yeri burası değil.

Milli Gelire Oranı Düşüyor

Ekonomide **enflasyon ve büyüme** varsa nominal değerler gerçeği saptırır. Bir yöntem enflasyon etkisini temizleyip **reel** değerlere ulaşmaktır. Diğeri ise **milli gelire** oranlamaktır. Kamu borcunda ikincisi tercih edilir.

Kamu net borcunun milli gelire oranı, 2004, 2005 ve 2006 üçüncü çeyrek için, sırası ile, **yüzde 63, yüzde 56 ve yüzde 49** çıkıyor. 21 ayda gerileme 14 puandır. Net dış borcun milli gelire oranı ise, aynı sıra ile, **yüzde 18, yüzde 8 ve yüzde 6**'dır. Gerileme 12 puandır. Net borçtaki düşüşün esas itibarıyla dış borcun azalmasından kaynaklandığı açıktır.

Özetle, milli gelirin yüzde 6.5 ve üzerinde bütçe **faiz-dışı fazlaları** sayesinde kamu borcu hızla gerilemiştir. Vahim para politikası hatalarına rağmen ekonominin bugünkü **gücünün sırrı** buradadır. (21 Ocak 2007)

HRANT DİNK'İN ANISINA

Cuma günü THY'nin öğle uçağı ile bir konuşma yapmak üzere **Paris'e** hareket ettim. İçim rahattı. Konuşmamı hazırlamış, Pazar günü yayınlanacak yazımı önceden yazmıştım. Paris'te iki gün **aylak aylak** dolaşacak, keyif çatacaktım.

Kötü haberi alınca kelimenin tam anlamı ile **dondum kaldım**. Neye üzüleceğimi, kime kızacağımı, nasıl tepki göstereceğimi bilemedim. İçimden bir şeylerin geri gelmemek üzere **kopup gittiğini** hissettim.

Kaderin garip cilvesi, tam bir yıl önce sevgili Hrant'la Paris'te bir toplantıya katılmıştık. Üç gün boyunca **gece gündüz** beraber olduk. Çok güzel **hatıralar birikti**. O arada İstanbul'da daha sık görüşmeye karar verdik.

Büyük kentte iş gücü galesi yaşama hükmediyor. Mesafeler insanları savuruyor. Maalesef yollarımızı **yeterince kesiştirmeyi** beceremedik. Sanki önümüzde çok zaman var gibi gelmişti. **Yanılmışız**.

Hrant'la son kez **yılın ilk günü** beraberdik. Üç hafta öncesi ediyor. Yılbaşı gecesini evde aile içinde kutlarız. Kalan yemekleri bitirmek bahanesi ile ertesi gece gelen **"mutad zevattan"** biridir. Tek tesellim bu yıl çok resim çekmiş olmam. Geride onlar kaldı.

Tarihe Kayıt Düşmek

Meslekler sahiplerinin **kimliğini** de etkiliyor. Örneğin iktisatçılar duygusal konulardaki **beceriksizlikleri** ile ünlüdür. Kendilerine özgü, kuru ve renksiz bir mantık içinden konuşurlar. Olanla olması gerekeni ayırdetmeye özen gösterirler.

İç dünyamın fırtınalarını **sözcüklere dönüştürüp** başkaları ile paylaşabilme yeteneğim olmadığını da biliyorum. O nedenle lafı fazla uzatmak istemiyorum. Benden çok daha **ehil dostları** zaten bunu yaptılar, yapıyorlar, yapacaklar.

Daha mütevazı bir amacım var. Ender de olsa bu köşede dar yada geniş anlamı ile **iktisatçılığın dışına** çıkıyorum. Önemli gördüğüm siyasi, toplumsal, ideolojik, vs. sorunlar karşısında nerede durduğumu yani **tavrımı** açıklıyorum.

Ermeni sorunu modern Türkiye'nin en temel fay hatlarından biridir. Kendisi ve dünya ile barışmasının önemli bir anahtarıdır. Şu yada bu şekilde herkes bu sorunla **yüzleşmek** ve tavrını belirlemek zorundadır. Tüm kaçış arayışları beyhudedir.

Hrant Dink o uçsuz bucaksız yüreğinin gücü ile tüm yaşamını bu **sorunun çözümüne** adanmıştı. Hayati önemde **ilkleri** gerçekleştirdi. Türkiye'nin geleceğini karartmak isteyenler tarafından katledilmesinde doğru yolda olduğunun bir kanıtını görüyorum.

Kederli ailesine, yakınlarına ve başta Ermeni cemaati olmak üzere **tüm Türkiye'ye** bu kötü günde tanrıdan sabır diliyorum. Başımız sağolsun. Güle güle sevgili Hrant Dink. (23 Ocak 2007)

ÜLKE-RİSK KONFERANSI

İhracatı desteklemeye yönelik kurumlardan biri **ihracat sigortalardır**. Azçok her ülkede raslanır. İhracatçı ithalatçıya kredi açmakta çekiniyorsa sigorta devreye girer. İthalatçının borcunu **ödememesi riskini** üstlenir.

Örneğin bir küçük ve orta işletme **makina-teçhizat yatırımları** için uzun vadeli krediye ihtiyaç duysun. Üretici-ihracatçı firma yada banka olayı riskli bulsun. İhracat sigortası **geri ödemede sorun** çıkması riskini üzerine alır.

Fransız ihracat sigortası kurumu **Coface** tüm dünyada çok aktiftir. Uzun süredir Türkiye ile iş yapıyor. İstanbul'da ofisi var. **Verdiği krediler** çok sayıda işletmenin büyüüp gelişmesine önemli katkılar yapmıştır.

Toplantının Programı

Coface her yıl Ocak ayında Paris'te bir günlük **"Ülke-risk Konferansı"** düzenliyor. İzleyiciler büyük ölçüde Fransız işalemi oluyor. Sadece sanayi şirketleri değil, başta bankalar, hizmet şirketleri de katılıyorlar. Bu yıl salonda **1000'e** yakın izleyici vardı.

Konferansın sabah oturumu seansı ekonomik ve politik bir **ufuk turu** ile başladı. Ardından **büyük ekonomilerin** sorunlarına geçildi. Sırası ile ABD, AB ve Japonya için konjonktür tahminleri verildi. İlginçtir ki **Çin** de bu bölümde incelendi.

Seansın sonunda Coface gelişmiş ülkeler için **"rating"** adı verilen kredi-risk değerlendirilmelerini açıkladı. Daha önemlisi, sektörel bazda **risk sıralaması** yapıldı. Hangi sektörlerde risklerin arttığı hangilerinde azaldığı anlatıldı.

Gelişen ülkeler öğleden sonra oturumuna konu oldu. Yükselen piyasalara yönelik genel analiz ve tahminlere ek olarak her yıl bir yada iki ülke için özel sunum yapılıyor. Bu yıl **Türkiye, Rusya ve Nijerya'yı** seçmişler. Ben Türkiye sunumunu yaptım.

Petrol ihracatçısı ülkelerin sorunları üstüne ilginç bir sunumdan sonra Coface gelişen ülkeler için **kredi-risk değerlendirmelerini** açıkladı. Gene sektörel bazda risklerin dağılımı ve sıralaması anlatıldı.

Neden Türkiye?

Türkiye "Ülke-risk Konferansına" ilk kez konu olmuyor. **Ocak 2002'**de yapılan toplantıda da yer almıştı. Sunumu gene ben yapmıştım. Nedenini tahmin edebiliyorsunuz. 2001 krizi sonrasında Türkiye'ye **güvenin dibe vurduğu** döneme denk geliyor.

O günden ilginç bir anım var. 2002 tahminlerim Coface'a kıyasla daha olumlu idi. Konuşma sonrasında baş iktisatçıları beni **"aşırı iyimser"** bulduğunu söyledi. Biraz atıştık. Halbuki 2002 sonuçları benim beklediğimden **çok daha iyi** oldu.

Bu yıl konuşmamda hatırlattım. O da benim haklı çıktığımı kabul etti. Ama altta da kalmadı. **"Zamanlamaya** dikkat; son kez kriz sonrası çağırılmıştık, bu kez **kriz öncesi** çağırılmış olmayalım!" dedi. Şaka gibi duruyordu ama aklıma takılmadı desem yalan olur. (25 Ocak 2007)

2006'DA KAMU BORCU

Geçen Pazar kamu **net borç stoğunun** Eylül sonu (üçüncü çeyrek) sonuçlarına baktık. Hafta içinde **merkezi yönetim brüt borç stoğu** yıl sonu değerleri Hazine tarafından açıklandı. Anahatlarını kısaca görelim.

Net-brüt ve kamu-merkezi yönetim farklarını hatırlatalım. **Brüt** borçtan menkul varlıklar düşülerek net borca ulaşıyor. **Merkezi yönetim** ise Hazine'nin yeni ismidir. Diğer kurumlar eklenince (yerel idareler, fonlar, katma bütçeler) kamu borcu elde ediliyor.

Teorik açıdan merkezi yönetim borç stoğundaki değişim **yanıltıcı** olabilir. Örneğin borç Hazine yerine bir başka kamu kurumuna kaydırılmış olabilir. Yada Hazine borcunu ve **mevduatını** aynı miktarda arttırabilir.

Uygulamada ilki önemsizdir. Merkezi yönetimin brüt kamu borcundaki payı zaten **yüzde 95'**in üzerindedir. İkincisi sorunludur. Örneğin Hazine iç piyasada TL borçlanıp Merkez Bankasından döviz alıyor ve mevduat olarak tutuyor.

Reel Düşüş Var

Merkezi yönetim brüt borç stoğu 2005'de **331 milyar YTL** iken bu yıl **345 milyar YTL** oldu. Artış 14 milyar YTL yada **yüzde 4.1** ediyor. Aynı dönemde tüketici enflasyonu yüzde 9.7 olduğuna göre borç reel olarak **yüzde 5.1** geriliyor.

Merkezi yönetim borç stoğundaki **nominal artışın** enflasyonun altında kalması fevkaledede önemlidir. Geçmişte bu duruma sadece 2003'de rasladık. Ama nedeni çok farklı idi. **YTL değer kazanınca** dış borcun yerli para karşılığı düşmüştü. Halbuki 2006'de TL dolara karşı **yüzde 4.8** değer kaybetti.

Dolar cinsinden borçta ise krizden bu yana ilk kez küçük de olsa bir düşüş görüyoruz. 2005 sonunda **247 milyar dolar** iken bu yıl **245 milyar dolar** iniyor. Nominal 2 milyar dolar yada yüzde 0.6'lık bir azalış demek. Yüzde 2.5 dolar enflasyon koysak reel düşüş **yüzde 3** eder.

Ancak borç stoğunu dövizle ölçmenin sorunları var. Örneğin döviz kurunu sabit tutunca 2006 sonu borç stoğu **253 milyar dolara** yükseliyor. Buradan dolar cinsinden borç stoğundaki düşüşün TL'nin dolar karşısında **değer kaybını** yansıttığını anlıyoruz.

Piyasaya TL Borcu

Borcun yapısına bakalım. Eskiden önemli olan **iç-dış borç** ayırımı artık anlamını yitirdi. Zaten kamunun net dış borcu hızla düşüyor. **TL-döviz** borç ayırımı da o bağlamda önemsizleşti. TL tahvillerde yabancılardan payı artıyor.

Geriye **piyasa-kamu** ayırımı kalıyor. Mali piyasaları ilgilendiren ve kamuoyunda görünürlüğü olan ilkidir. Piyasa borcundaki değişim toplam borç değişiminden bile **kritik** bir göstergedir.

2006'da piyasaya borç **yüzde 6.4** artıyor. Artış gene enflasyonun altındadır. Ancak ayrıntıya inince bir nedenin dövizle borçtaki yavaş artış olduğu görülüyor. Piyasaya **TL borcu** ise **yüzde 9.2** artıyor. Enflasyondan bir gıdım düşüktür.

Borç yapısında **üçlü değişim** yaşanıyor. Dış borç yerine **iç borç**, döviz borcu yerine **TL borcu**, kamu borcu yerine **piyasa borcu** ikame ediliyor. Bu durumda piyasaya TL borcunun 2006'da reel olarak **sabit kalması** son derece olumlu ve önemli bir gelişmedir. (28 Ocak 2007)

2006'DA ENFLASYON

Bu yıl **enflasyon** üstüne değerlendirmemiz gecikti. Ekonomideki belirsizlik yüzünden 2007 tahminlerini vermek daha uzun süre aldı. Derken araya başka konular girdi. Bir de baktım **Ocak sonuna** gelmişiz.

Gecikmenin bir yararı da oldu. Merkez Bankasının **ayrıntılı enflasyon analizlerini** görme olanağını bulduk. Bir hafta önce **hedefin iskanlaması** münasebeti ile hükümete hesap veren mektup, dün 2007'nin ilk **Enflasyon Raporu** açıklandı.

Bir önceki mektup ve raporun tarihi Ekim'di. **Kasım başında** uzun uzun enflasyonu yazdım. Enflasyonun 2006'de tekrar yükselme eğilimine girmesinin nedenlerini ile aldım. Merkez Bankasının bakışı ile farklarımı anlattım. Sonrası için beklentilerimi verdim.

Sonucu peşinen söyleyelim. Aralık sonu gerçekleşmesi **analizde bir değişiklik** yapmayı gerektirmiyor. Dolayısı ile bu kez **temel sorunları** belirtmek yeterli duruyor. Doğallıkla isteyenler o yazılara dönebilir.

Enflasyonun Seyri

Kasım başında enflasyonun genel gidişatı üstüne yaptığım üç gözlemi kısaca özetleyeceğim. İki enflasyondaki yükselişin **2005 sonunda** başladığıdır. Yani Mayıs ayındaki mali türbülans öncesinde enflasyon yıllık **yüzde 10** platosuna çoktan oturmuştu.

İkincisi Mayıs'daki **mali türbülansın** sonuçlarıdır. Kur hareketi maliyetler üstünde enflasyonu yukarı çekti ama etkisi **geçici kalmaya** mahkumdu. Nitekim ek tırmanma kısa sürdü. Yaz sonunda enflasyon tekrar yüzde 10 platosuna geri dönmüştü.

Üçüncüsü ana eğilim itibarıyla enflasyonun **düşüşe geçmediğidir**. Yükselişin durması düşüşün başlayacağı anlamına gelmez. Enflasyonu oturduğu yüzde 9-10 platosundan hedef **yüzde 5'e** doğru indirecek belirgin bir düşüş eğiliminin işaretleri yoktu.

Açıklanan Kasım ve Aralık enflasyon verileri ilk ikisini kesin doğruladı. Sonuncusu için ise bugün o kadar kategorik olamayız. Enflasyonun gerileyebileceğine dair **işaretler görülüyor**. Ama özellikle iç taleple ilgili ciddi **belirsizliğin** sürdüğünü de izliyoruz.

Enflasyonun Nedeni

Sırada esas konu var. 2001 krizi sonrasındaki dört yıl üst üste hedefin altında gerçekleşen enflasyon 2006'da neden **hedefin iki katına** yükseldi? Öyle sormak istememek de akla derhal "**kabahat kimde?**" sorusunun geldiği çok açıktır.

Merkez Bankasının mektuplarını, raporlarını, Başkanın konuşmalarını okuyoruz. "**Arz şokları**" diyor. Örneğin dünyada petrol-entia fiyatları, içeride işlenmemiş gıda fiyatları ve konut-hizmet kesiminde katlıklar öne çıkartılıyor. Nedenler arasında iç talep ise sayılmıyor.

Benim analizim **tam tersini** söylüyor. Enflasyondaki yükselişin esas nedeni, hiç tereddütsüz şekilde, **iç talepteki** sürdürülemez artıştır. Onun da gerisinde 2003 sonrasına uygulanan **yanlış para politikaları** vardır.

Hem sağduyu hem de iktisat bunu söyler. Enflasyonda sorun varsa **önce para politikasına** bak der. Tekrar ediyorum. Ekonomiyi son iki yıldır ciddi şekilde sıkıştıran konjonctürün temel sorumlusu yanlış para politikalarıdır. En somut kanıt **2006 enflasyonunun** seyridir. (30 Ocak 2007)

2006'DA DIŞ TİCARET

Dün yayınlanan Aralık **dış ticareti** ile yeni biten yılın en önemli göstergelerinden biri tamamlandı. Bir hafta sonra ödemeler dengesi, ay içinde sanayi üretimi ve istihdam, Mart'ta milli gelirin açıklanması ile 2006'ın **tam resmine** ulaşacağız.

Her ekonomide dış ticaret önemlidir. Ama Türkiye'de biraz **daha hassas** bir konudur. **Tedirginliğin nedeni** biliniyor. Yakın tarihte iki kez, 1950'li ve 1970'li yıllarda, ülkenin döviz bitti. 1994 ve 2001'de dev dış ticaret açıklarının ardından döviz kuru zıpladı. .

Son iki yıldır yeni rekorlara koşan dış ticaret ve cari işlemler açıkları tarihin derinlerinden gelen **korkuları** tekrar canlandırdı. Kamuoyu, haklı yada haksız, gene dış ticaretten kaynaklanan **bir krizin** işaretlerini görmeye başladı.

Ayrıca bu yıl **Aralık ithalat verileri** özel önem kazandı. Çünkü ithalat iç talebin ve dolayısı ile konjonctürün kritik öncü göstergesidir. Mayıs türbülansı sonrasında sıkılan para politikasının hedeflediği **iç talepte durgunluğun** ne ölçüde gerçekleştiğini ölçmeye imkan verir.

Rekorlar Yılı

2006 dış ticarete kelimenin tam anlamı ile rekorlar yılı oldu. İhracat 2005'e kıyasla **yüzde 15.9** artarak **85.1 milyar dolara** yükseldi. Türkiye İhracatçılar Birliği gazetelere verdiği tam sayfa ilanlarla kamuoyunu bilgilendirmişti.

İthalat 2005'e kıyasla **yüzde 17.3** artarak **137 milyar dolara** tırmandı. Etkileyici bir sayı olduğunu kabul etmeliyiz. İki yıl önce "Türkiye 2006'da 137 milyar dolar ithalat yapacak" desem sanırım çok az kişi ciddiye alırdı. Halbuki oldu.

Dolayısı ile dış ticaret açığı da 2005'e kıyasla **yüzde 19.8** artarak **51.9 milyar dolara** çıktı. 2000'deki herkesin gözünü korkutan meşhur dış ticaret açığı bunun neredeyse yarısı yani **27 milyar dolardır**.

Genel anlamı ile bu sayıların sürpriz olduğu söylenemez. Yıl başında ihracat, ithalat ve dış açık tahminleri **daha düşüktü**. Ama eğilimler ortaya çıktıktan sonra üçünde de **yukarı yönde** revizyon yapıldı.

Daha ilginç bir husus var. 2006'nın yıllık değerleri daha yayımlandıkları gün **ilgi alanımızın dışında** kaldılar. Nedeni konjonctür açısından 2006'nın homojen olmaması, yani **iki ayrı konjonctürü** taşımasıdır.

Konjonctür Değişiyor

Gelelim Aralık ayının çok özel verilerine. Hemen nedenini anlayacaksınız. Bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıyoruz. İhracat **yüzde 16.6** artıyor. İthalat **yüzde 1.3** düşüyor. Dolayısı ile dış ticaret açığı **yüzde 30.5** küçülüyor.

İthalattaki son düşüş **Şubat 2002'de** görülmüştü. Yani aylık ithalat beş yıldır ilk kez Aralık'da düşmüştür. Hayati önemde bir gelişme olduğunu söylemeye gerek yoktur. Üstelik ihracatta yakın dönem ortalamasının **üstünde** bir artışa rağmen ithalat düşmüştür.

Tek aylık veriden genelleme yapmayı sevmem. Ekim-Aralık dönemi **üç aylık** değişime de baktım. Gene 2002 başından bu yana ilk kez ihracat artışı (**yüzde 19.5**) ithalat artışını (**yüzde 13.1**) geçiyor. Yerim bitti. Bu önemli konuya geri döneceğim. (1 Şubat 2007)

OCAK ENFLASYONU ŞAŞIRTTI MI?

Salı günü 2006 enflasyonuna baktık. Üç temel eğilim saptadık. Bir: 2006'da enflasyonda görülen tırmanışın nedeni arz şokları değildi. 2003 sonrasında uygulanan yanlış para politikasından kaynaklanan **yüksek iç talepti**. İki: geçici olan **kur etkisi** sonbaharda bitti. Üç: iç talebin durağanlaşması ile birlikte enflasyonda **düşüş işaretleri** belirdi.

Perşembe günü 2006 dış ticaretini ele aldık. Aralık ayında ithalat 2005'e kıyasla **yüzde 1.3** geriledi. İç talepte yavaşlama işaretidir. Bir anlamı da konjonktürün enflasyon açısından **olumlu yönde** değiştiğidir.

Cuma günü Ocak enflasyonu açıklandı. Bekleneni **çok üstünde** çıktı. Doğrusu ya, iktisatçılığı heyecanlı bir meslek yapan işte bu **sürprizlerdir**. Nerede enflasyondaki düşüş? Hani iç talep yavaşlıyordu? Ne oldu?

Yiyecek ve İçecek Enflasyonu

Ocak ayında TÜFE ve ÜFE için piyasa beklentileri, sırası ile, **yüzde 0.3** ve **yüzde - 0.2** idi. Buna karşılık gerçekleşme, aynı sıra ile, **yüzde 1.0** ve **yüzde - 0.05** oldu. Beklenenle gerçekleşen arasında büyük bir fark olduğu çok açıktır.

Cuma öğleden sonra Bilgi Üniversitesinde ders programında değişiklik amacı ile bölüm toplantısı yapıyorduk. Genç bir meslektaşım **"bu ay TÜFE eksi çıkar mı?"** sorusunu yöneltti. Örnek olarak giyim fiyatlarındaki **büyük indirimleri** gösterdi.

Az sonra açıklanacak bir veri için tahmin vermenin **tehlikelerini** bilecek deneyime sahibim. Lafı dolaştırdım. Ama enflasyonu büyük ölçüde **gıda ve tarım fiyatlarının** belirleyeceğini de söyledim.

Aynen öyle oldu. "Gıda" kaleminde fiyat artışı **yüzde 4.7** oldu. Neyse ki "alkolsüz içecekler" kalemi **yüzde 0.8** artıyordu. İkisinin toplamı olan "gıda ve alkolsüz içecekler" kaleminde aylık artış **yüzde 4.4'**de kalıyor.

Gıda ve işlenmemiş tarım ürünleri fiyatları enflasyondaki yükselişle birlikte gündemin önüne çıktı. Merkez Bankasının analizindeki **"arz şokları"** arasında özel yerleri var. Ben de bir süredir yakından izliyorum. Önümüzdeki günlerde ayrıntılarına gireceğim.

Eğilim Değişti Mi?

Aylık enflasyon verilerinde **mevsimsel ve raslantısal sapmalar** kolay oluşur. Gözlem dönemi uzayınca bunlar birbirini telafi eder. Geçmişte de böyle durumlar çok oldu. O zaman da **tek gözlemden genelleme** yapmanın mahzurlarını anlatmıştım.

Esas konuya gelelim. Ocak enflasyon verileri konjonktür analizi açısından **ek bilgi** taşıyor mu? Daha açık soralım. Enflasyondaki düşüşün durduğu hatta yeni bir **tırmanmanın başladığı** anlamına geliyor mu? Cevabım "hayır" oluyor.

Ancak enflasyonda düşüş eğilimi muğlak bir ifadedir. Örneğin 2007 yıl sonu TÜFE **yüzde 8.9** çıksa 2006'ya göre düşmüş olacaktır. Enflasyonda düşmeden kastedilen nedir? **Ne olmalıdır?**

Ölçme kıstası enflasyon hedeflemesi rejiminde var. Merkez Bankası **enflasyon tahminini** açıkladı. 2007 sonu TÜFE artışını yüzde 70 olasılıkla **yüzde 6.6 ile yüzde 3.6** arasında (orta nokta **yüzde 5.1**) öngördü.

İkinci ve çok daha hayati soruya ulaştık. Bugün itibarıyla enflasyondaki düşüş eğilimi Merkez Bankası tahminleri ile **tutarlı mıdır?** Daha açık söyleyelim. Merkez Bankası **kendi tahminini** tutturabilecek midir?

Soru çok önemli ama yerim kalmadı. Bugünlük Merkez Bankasının benden **daha iyimser olduğunu** söylemekle yetiniyorum. (4 Şubat 2007)

ENFLASYONDA BAŞARI KISTASLARI

Ocak'ta tüketici fiyatları **yüzde 1** artınca enflasyon gene ekonomik gündemi tepesine oturdu. Diğer meslekleri bilmem ama böyle sürprizler **iktisatçıları sevindirir**. Heyecan artar. Tartışmalar kızışır. Yazı konusu bulmak sorunu ortadan kalkar.

Bilgisayar başına oturmadan önce neler yazılabileceğine baktım. Birbirinden ilginç asgari **dört yazı konusu** derhal belirdi. Hepsisi çok güncel ve önemli gibi gelince sıralama zorlukları yaşadım. Neticede **enflasyonu değerlendirme** kıstası ile başlamaya karar verdim.

Soruna son yazımda değindim. Enflasyonun **bir önceki döneme** kıyasla düşmesi para politikasını başarılı addetmek için yeterli midir? "Evet" diyemiyoruz. Demek ki **başarı kıstaslarını** dikkatle tanımlamalıyız.

Enflasyonun Sorumlusu Bellidir

2001 krizi sonrasında oluşan kurumsal yapıda para politikası özel bir önem kazandı. Dört temel nedeni hatırlatalım: Merkez Bankasına kısa vadeli faizi denetleme olanağı veren **dalgalı kur**; Merkez Bankasına **bağımsızlık**; bütçede **disiplin** ve **enflasyon hedeflemesi** rejimi.

Bunların sonucu, geçmişten **çok farklı** bir iktisat politikası ortamıdır. Merkez Bankası web sayfası şöyle özetliyor: "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın temel amacı **fiyat istikrarını** sağlamak ve sürdürmektir"

Merkez Bankası yönetiminin de her fırsatta vurguladığı bu ifade **iki tarafı keskin** kılıçtır. Para otoritesinin sadece enflasyonla ilgilenmesi onu **büyüme, işsizlik**, vs. diğer göstergelerde sorumluluğunu kaldırıyor. Ama enflasyonun da **tek sorumlusu** haline getiriyor.

Bu yeni durumun yeterince algılanmadığını çevremde hissediyorum. O nedenle vurgulamakta yarar görüyorum. Mevcut iktisat politikası ortamında para politikası ve enflasyon **özdeştir**. Aynı olayın iki farklı yüzüdür. Birbirinden ayırılmaları olanaksızdır.

Hedefler ve Tahminler

Enflasyon hedeflemesi ile para politikasına içiçe **iki başarı kıstası** gelmektedir. İlki hükümetle birlikte saptanan **enflasyon hedefidir**. Toplumsal ve politik görünülülüğü yüksektir. Başka bir ifade ile çok medyattır.

Diğeri Merkez Bankasının **kendi enflasyon tahminleridir**. İktisatçılardan oluşan daha dar bir çevre için ilkinden çok daha önemlidir. Çünkü Merkez Bankasının teknik yeterliliğini yani denetleme iddiasında olduğu olayı ne ölçüde **doğru anladığını** ölçer.

Özetleyelim. Enflasyon hedefi **gevşek** başarı kıstasıdır. Aşağıdan yada yukarıdan ıskalanmasının pekala makul nedenleri olabilir. Merkez Bankasının kendi enflasyon tahmini ise **sıkı** kıstastır. Tutmaması mutlaka para politikasında **cidid zafiyetlere** işaret eder.

Yerim gene bitti. Merkez Bankasının enflasyon tahminlerini **gerçekleşme ile** karşılaştırmak daha sonraya kaldı. (6 Şubat 2007)

2006'DA BÜTÇE

2006 yılında bütçenin **denk yada cüzi bir açıkla** kapanabileceğinin işaretleri ilkbahardan itibaren gelmeye başlamıştı. Bütçe verileri yayımlandıkça bu beklendi güçlendi. Yıl sonuna doğru az çok sayılar bile belirginleşti.

Ocak başında bütçeyi birebire yakın yansıtan **nakit dengesi** Hazine tarafından açıklandı. 2006'da nakit gelir ve giderler üzerinden faiz-dışı dengede **37 milyar YTL** fazla, bütçe dengesinde **7.5 milyar YTL** açık vardı. Özelleştirmeden ve TMSF'den gelen **11 milyar YTL** eklenince Hazine hesabında borçlanma öncesinde **3.5 milyar YTL** fazla çıkıyordu.

Maliye Bakanlığı 2006 yılı Merkezi Yönetim Bütçe sonuçlarını Perşembe günü yayınladı. Faiz dışı fazla **42 milyar YTL**, bütçe açığı ise **4 milyar YTL** çıktı. Böylece bütçe açığının milli gelire oranı **yüzde 1'in** altına geriledi. Bu oran 2001'de yüzde 16.5, geçen yıl yüzde 2 idi.

Türkiye Mucizesi

Ne kadar vurgulasak azdır. Yakın dönem **dünya iktisat tarihinde** Türkiye'nin 2000 sonrası bütçe performansının bir benzerini bulmak mümkün değildir. Sıkı maliye politikası uygulaması açısından Türkiye kelimenin tam anlamı bile **"mucize"** yaratmıştır.

Bu olayın **kahramanı vatandaştır**. Dönem içinde gelirinden devlete ödediği vergi hızla yükselmiştir. Buna karşılık devletten aldığı hizmetler azçok sabit kalmıştır. Aradaki fark **faiz ödemelerine** gitmiştir.

Vatandaşın son yedi yılda yaptığı inanılmaz fedakarlığını ölçmek için **birikimli faiz dışı fazlayı** kullanmıştık. 2006 sonu için yeniden hesapladım. Bütçenin yedi yıllık (2000-2006 dönemi) faiz-dışı fazlası, Aralık 2006 fiyatları ile **233 milyar YTL**'dir.

Uygulanan maliye politikasının **ekonomi politliğini** iyi kavramalıyız. En muhtaç vatandaş bile benzin, mazot, elektrik, KDV, telefon, vs. neredeyse nefes aldığı devlete vergi ödüyor. Faiz ise yerli ve yabancı mali piyasa yatırımcılarına ödeniyor. Genel hatları ile 233 milyar YTL bu dönemde **fakirden zengine** yapılan gelir transferinin tutarıdır.

Nerede Hata Yapıldı

Kendi tavrımı açıklamak istiyorum. Yüksek faiz dışı fazla şeklindeki sıkı maliye politikasını ve bütçe disiplini **hep destekledim**. Bugün de destekliyorum. Desteklediğim için bedelini **vatandaşın ödediğini** her fırsatta hatırlatmaya özen gösteriyorum.

Bir adım geriye gidelim. Bu bedel **neden ödendi**? Bu acı ilaç neden içildi? Düşük enflasyonla hızlı büyüyen, böylece işsizlik sorunun hafifleten ve bunu dış dengesizlere yol açmadan gerçekleştiren bir **"güçlü ekonomiye"** geçmek için ödendi.

Böylece esas soruna geldik. Vatandaş **kendi payına düşeni** yapıyor. Sıkı maliye politikasını kabulleniyor. Ama karşılığını bir türlü alamıyor. Yerine benim **"sanayisiz, ihracatsız, istihdamsız ama enflasyonist büyüme"** dediğim konjonktür geliyor.

Son bütçe verileri, ekonomide bugün yaşanan sorunların sorumluluğunu bütçe ve maliye politikasının **sırtına yıkılamayacağını** bir kez daha kanıtıyor. Ama sorun varsa **sorumlusu da** vardır. Mutlaka bir yerde hata yapılmıştır.

Benim teşhisim biliniyor. Bütçede somutlaşan **büyük toplumsal fedakarlığa** rağmen yaşanan sorunların sorumlusu 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarıdır**. Hataların köküne incek şekilde para politikasının ayrıntılı analizi bu açıdan hayattır. (10 Şubat 2007)

ENFLASYON HEDEFLERİNİN YARARLARI

"Bütün yollar Roma'ya çıkar" özdeyişi iktidarın çevre üstündeki hakimiyetini anlatır. Romalılar ünlü yollarını gerçekten bu amaçla inşa ediyorlardı. Bugün enflasyon için eşdeğer bir güç para politikasında yoğunlaşıyor. Enflasyon deyince bütün yollar **Merkez Bankasına** çıkıyor.

Çünkü **enflasyon hedeflemesi** rejimi para politikasının tasarımı ve uygulanmasında köklü değişim yapıyor. En önemlisi Merkez Bankası **siyasi iktidardan** bağımsızlaşıyor. Sadece enflasyona odaklanıyor. Enflasyonla mücadele araçlarını kendisi belirliyor.

Bir kamu kurumuna ekonominin kaderini belirleme **yetkisi verildiği** açıktır. Yetki daima sorumluluk demektir. Sorumsuz yetki olmayacağına göre denetimi gerekir. Bunu da para politikasına **"şeffaflık"** ve **"hesap verilebilirlik"** zorunluluğu getirerek sağlıyor.

Şeffaflık ve Hesap Verilebilirlik

Şeffaf para politikası nedir? Merkez Bankasına nasıl hesap sorulur? İlk bakışta **çok karışık** duruyor. Korkmayın. Somuta indirince çok **sadeleşiyor**. Teşbihte hata olmaz. Kristof Kolombun dibi kırılınca dik duran ünlü yumurtasına benzetebiliriz.

Mantık basittir. Para politikası kararlarının **temel girdisi** nedir? Para otoritesinin kendi **enflasyon tahminleridir**. Tüm kararları bu tahminler belirler. Enflasyonda artış öngörülüyorsa para politikası kısılır. Düşüş halinde gevşetilir.

Demek ki para politikasının denetimi de bu tahminlerden geçecektir. Bir: Merkez Bankası kendi enflasyon tahminlerini **gizli tutamaz** (şeffaflık). İki: tahminlerini **tuturma derecesi** para politikasının hatalarını ortaya çıkartır (hesap verilebilirlik).

2002-2005 döneminde uygulandığı söylenen **"örtük"** enflasyon hedeflemesini neden ciddiye almadığımız sanırım anlaşılıyor. **"Tek parça bikini"** gibidir. Şeffaflık yoksa enflasyon hedeflemesi de yoktur. Nokta.

2006 Tahminleri

Merkez Bankası üçayda bir **"Enflasyon Raporu"** (ER) yayınına Ocak 2006'da başladı. ER 2006-I içinde **23 Ocak 2006** tarihi itibarıyla verilerin kapsandığı belirtiliyor. 56-58 sayfalarda **ilk kez** Merkez Bankasının kendi enflasyon tahminleri yer alıyor.

2006 yıl sonu için TÜFE'de **yüzde 4.7 ile yüzde 6.3** aralığı tahmin ediliyor. Ortası yüzde 5.5 eder. 2005 yıl sonunda yüzde 7.7 olduğuna göre enflasyonda 2.2 puan düşüş öngörülüyor. Metinde toplam yurtiçi talebin enflasyondaki düşüşe **olumlu katkı** yapacağı belirtiliyor.

ER-2006-II **13 Nisan 2006** itibarıyla verileri kapsıyor. Nisan sonunda yayımlandı. Merkez Bankasının kendi enflasyon tahminlerini bu kez 52-55 sayfalarda buluyoruz. 2006 yıl sonu TÜFE tahminleri 0.1 puan artışla **yüzde 4.8-6.4** aralığı olarak açıklanıyor.

Halbuki Mart 2006'da yıllık enflasyon **yüzde 8.2** çıkmıştı (Aralık'dan 0.5 puan yüksek). Artışın sadece beşte biri Merkez Bankası tahminine yansıyor. Gene **toplam yurtiçi talebin** enflasyondaki gerilemeye olumlu katkısı belirtiliyor.

İki hatırlatma: yıllık TÜFE 2006'yı **yüzde 9.7** ile bitirdi; raporlar yayımlandığında **Serdengeçti** başkandı. Bekleneceği gibi, bu hayati önemdeki konuyu didiklemeği sürdürüleceğim. (11 Şubat 2007)

2006'DA SANAYİ ÜRETİMİ

Enflasyon-para politikası ilişkisini irdelemeye kısa bir ara veriyoruz. **Aralık sanayi üretimi** açıklandı. Bu hafta Aralık ödemeler dengesi ve Kasım istihdam-işsizlik verileri de yayınlanıyor. Son veri milli gelir için Mart ortasını beklemek gerekiyor.

Sanayi üretimi **reel ekonominin** en önemli göstergelerinden biridir. Türkiye'nin sanayide büyük bir hamle gerçekleştirdiği çok açıktır. Ancak henüz sanayileşmesini **tamamlamadığı**, daha katedeceği çok mesafenin kaldığı da doğrudur.

Bu açıdan sanayi üretimini **sadece konjonktür** perspektifinden değerlendirmek yetersiz hatta yanıltıcıdır. Mutlaka sürdürülebilir büyüme için gerekli **sanayileşme stratejisi** ile bağlantı kurulmalıdır.

2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** Türkiye'yi **"sanayisiz, ihracatsız, istihdamsız ama enflasyonist büyüme"** açmazına sıkıştırdığını her fırsatta söylüyorum. 2006 verileri bu yargımı ne ölçüde doğruluyor?

Sanayisiz Büyüme

Sanayileşme-büyüme ilişkisini tanımlamak için basit ama kullanışlı bir ölçü geliştirdik. Sanayi üretimi ve milli gelirin **artış hızlarını** karşılaştırıyoruz. Sanayi üretimi milli gelirden hızla artıyorsa sorun yoktur. Sanayi üretimi milli gelirden **yavaş artıyorsa** durum kötüdür.

Bu gerçeği kavramak için iktisat okumak gerekmiyor. Sağduyu yetiyor. Milli gelirden yavaş artan sanayi üretimi milli gelirden **sanayinin gerilemesi** demektir. Zengin ülkelerde gelişen ekonomilerin rekabeti sonucu ortaya çıkıyor. **"Sanayisizleşme"** deniyor.

Türkiye'ye bakalım. İmalat sanayi üretimi çeyrek bazında **2002 başı** ile 2004'ün üçüncü çeyreği arasında (11 çeyrek) milli gelirden hızlı büyüyor. **2004'ün son çeyreğinde** ilişki tersine dönüyor. 2006'nın ikinci çeyreğine kadar (7 çeyrek) imalat sanayi milli gelirden **yavaş** artıyor. 2006'nın **üçüncü çeyreğinde** imalat sanayi üretim artışı tekrar milli gelirdeki büyümenin üstüne çıkıyor. 2006 son çeyrek verileri daha yayınlanmadı.

Görüldüğü gibi, sanayi üretimi verileri Türkiye ekonomisinin **2004 sonundan** itibaren sürdürülemez bir konjonktüre girdiğinin önemli bir **kanıtı** sağlıyor. Geriye 2006 üçüncü çeyrek ve sonrasını açıklamak kalıyor.

Yavaş Büyüme ve Sanayi

Sanayi üretiminde artış hangi koşullarda milli gelir artışının üstüne çıkar? **Dört mantiki** ihtimal var. Bir: sanayi üretim artışı yükselir. İki: milli gelir artışı düşer. Üç: **her ikisi de düşer** ama ikincisi daha çok düşer. Dört: her ikisi de artar ama ilki daha çok artar.

Üçüncü çeyrekte imalat sanayi üretim artışı **yüzde 5.2**'ye geliyor. Buna karşılık milli gelir artışı **yüzde 3.4**'e iniyor. Yani ilişkiyi ekonominin durgunluğa yönelmesi nden kaynaklanıyor. Arzulanan durum olmadığı çok açıktır.

Giderek son çeyrekte imalat sanayi üretim artışının **yüzde 5.7** ile üçüncü çeyreğin biraz üstüne çıktığını belirtelim. (13 Şubat 2007)

2006'DA DIŞ DENGE

2006 yılı **ödemeler dengesi** Çarşamba günü Merkez Bankası tarafından açıklandı. Kısa bir gecikme olmuştu. Nedeni anlaşıldı. **Hesaplama değişiklikleri** yapılmış. 2005 verileri de yeni yöntemle göre düzenlenmiş.

Cari işlemler hesabına **iki yeni kalemler** eklenmiş. Biri uçakların **havalimanında** satın aldığı mal ve hizmetler. Diğeri Türkiye'de çalışan **yabancıların** elde ettikleri ücretler. Ayrıca finansal kiralama ile gelen **uçaklarla** ilgili ödemelerin yeri değişmiş. Sermaye hesabında ise "Yatırım Geliri Dengesi" kaleminin yeni adı "**Gelir Dengesi**" olmuş.

Profesyoneller için yeni kalemler daima sorundur. Ödemeler dengesini izlediğim "excel" dosyalarına **dokuz sütun** eklemek gerekti. Ardından bir sürü dosyada teker **bağlantıları** yeniden kurmak gerekti.

Dış Açıkta Rekor

Yıllık verilerle başlayalım. 2006'da cari işlemler açığı **31.3 milyar dolar** çıktı. Birkaç ay önce tahminler 35 milyar dolar civarında dolaşıyordu. O bakıma daha iyi çıktığı söylenebilir. 2005 verisi 300 milyon dolar düşürülmüş. Buna göre 2006'da cari işlemler açığı **9.5 milyar dolar** (yüzde 37) artmış oluyor.

Artışın takriben üçte ikisini oluşturan **6.5 milyar dolar** dış ticaret açığındaki büyümeden kaynaklanıyor. **800 milyon dolar** net mali gider artışından, geri kalan **2.2 milyar dolar** ise net hizmet gelirlerindeki düşüşten geliyor.

Yukarıdaki genel resim yeni bilgi taşıyor. 2006'da başta turizm, **görünmeyen gelirler** geriledi ve faiz, temettü, vs. **mali giderler** yükseldi. Aynı anda **dış ticaret açığı** hızla artmaya devam etti.

2006'da önemli bir başka eğilim değişikliği gözleniyor. 2001 krizi sonrasında ünlü "**net hata noksan kalemi**" artışı geçmişti. 2005'de **2.3 milyar dolar** fazla vardı. 2006'da tekrar eksiye dönmüş. **2.7 milyar dolar** açık görülüyor. Toplam değişim 5 milyar dolar ediyor.

Net hata noksan kalemindeki yeni eğilim nasıl açıklanabilir? **Konjonktürle** bir ilgisi var mı? Şimdilik dikkat çekmekle yetinelim. Cari işlemler artı net hata noksan toplamına "**dış denge**" diyoruz. Dış dengedeki bozulma **14 milyar dolar** (yüzde 66) çıkıyor.

Aralık Sürprizi

Ödemeler dengesindeki **büyük sürprizi** Aralık sonuçlarında buluyoruz. Aralık'ta cari işlemler açığı yüzde 55 gerileyerek **1.8 milyar dolar** çıktı. Nisan-Mayıs aylarında açık 4 milyar dolara ulaşmıştı. Böylece Aralık'ta yılın **en küçük** açıklarından biri verildi.

Halbuki Türkiye ekonomisinin yazılı olmayan kurallarından biri yılın en yüksek cari işlemler açığının **yılın son ayında** verilmesidir. Bunun istisnası kriz yıllarıdır. Son onbeş yılda sadece **1994, 1998 ve 2001** yıllarında Aralık cari işlemler açığı yılın en yükseği olmamış. Lütfen tarihlere dikkat...

Nasıl açıklayabiliriz? Bir ihtimal **konjonktürde** kırılmadır. Yani ekonomideki yavaşlama öngörülenden daha serttir. Diğer ihtimal **veri hatası** vardır. Özellikle Aralık ithalatı yukarı revizyona tabi tutulacaktır. Ocak dış ticareti iki hafta sonra açıklanınca bu konu aydınlanır. (16 Şubat 2007)

2006'DA İSTİHDAM

Bir ekonomide **en kritik** makro gösterge hangisidir? Bu sorunun cevabı sokaktaki insan ve akademik iktisatçıların hemfikir olduğu çok ender konulardan biridir. Her ikisi de **istihdam ve işsizlik** diyecektir.

Ekonomik nedenleri çok nettir. Üretim **insanlarla** yapılır. İşsizlik onların üretici ve yaratıcı güçlerinin ekonomi tarafından kullanılmaması yada ekonominin **en temel kaynağının** israf edilmesi anlamına gelir.

Siyasi-toplumsal sonuçları da çok önemlidir. **Gelir** üretimden elde edilir. Üretim sürecinin dışında kalan insan toplumun olağan akışının **dışına** itilir. Her an patlamaya hazır son derece tehlikeli bir kitle oluşur.

Maalesef yüksek enflasyon dönemi Türkiye'ye büyük bir **yapısal işsizlik stoğu** miras bıraktı. 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikaları** ise istihdam dostu bir büyüme modeline geçişi engelledi. Sorunları daha da içinden çıkılmaz hale getirdi.

İstihdamsız Büyüme

Kasım 2006 dönemi "Hanehalkı İşgücü Araştırması" sonuçları TÜİK tarafından açıklandı. Ekim-Kasım-Aralık ayları ortalamasını yani yılın **son çeyreğini** yansıtıyor. Bu şekilde 2006 istihdam ve işsizlik verileri ortaya çıktı.

Büyük resmi daha net görebilmek için karşılaştırmayı enflasyonla mücadele programının devreye girdiği **2000 yılı** ile yapıyoruz. Böylece ekonominin **altı yıllık** istihdam performansını ölçebiliyoruz. Sonucu baştan söyleyelim. İki ana eğilim derhal göze çarpıyor.

Bu dönemde toplam istihdam artışı **çok yetersiz** kalmıştır. Halbuki nüfus artmaya devam etmiştir. Buna karşılık istihdamın yapısında **çok ciddi bir dönüşüm** gerçekleşmiştir. Tarımdan tarım dışına, ücret-dışı istihdamdan ücretli istihdama büyük kaymalar olmuştur.

Altı yılda nüfus **5.7 milyon kişi** artarak (yüzde 8.5) 73.2 milyon kişiye çıktı. 15+ yaş grubundaki insan sayısı buna paralel şekilde **5.5 milyon kişi** artışla (yüzde 11.8) 51.7 milyon kişiye yükseldi.

Aynı dönemde toplam istihdam ise **800 bin kişi** (yüzde 3.8) artışla 22.3 milyon kişiye çıktı. İşsiz sayısı **1 milyon kişi** artışla (yüzde 69.8) 2.5 milyon kişiye ulaştı. Böylece işgücü **1.8 milyon kişi** (yüzde 7.5) artışla 24.8 milyon kişi oldu.

İşgücü dışında kalan ama iş bulduğu takdirde **çalışmaya hazır** olduğunu beyan edenleri de işsiz kategorisine ekliyoruz. **1 milyon kişi** (yüzde 84.8) artışla 2 milyon kişiye, dolayısı ile toplam işsiz sayısı da **2 milyon kişi** (yüzde 76.2) artışla 4.6 milyon kişiye buldu.

Sayılar çok açıktır. Bu dönemde yaşanan hızlı büyüme **istihdam dostu değildir**. Dolayısı ile işsizlikte ciddi bir artış vardır.

İstihdamda Yapısal Dönüşüm

Tarım kesimi istihdamı **1.7 milyon kişi** (yüzde 22.1) azalarak 6.1 milyon kişiye gerilerken tarım-dışı kesimler istihdamı **2.5 milyon kişi** (yüzde 18.5) artarak 16.2 milyon kişiye yükseldi.

Aynı şekilde, ücret-maaş-yevmiye ile çalışanların sayısı **2.2 milyon kişi** (yüzde 21.5) artarak 12.6 milyon kişiye çıktı. Ücret dışı kategorilerde istihdam **1.4 milyon kişi** (yüzde 12.7) düşüşle 9.7 milyon kişiye geriledi.

Gene sayılar açıktır. 2000-2006 arasında istihdamda önemli (ve olumlu) bir **yapısal dönüşüm** yaşanmıştır. (18 Şubat 2007)

HAMBURGER KURLARI

2007 çok ilginç başladı. Dünya piyasalarında **risk iştahı** beklenmedik şekilde arttı. Türkiye'nin mali varlıkları cazibe kazandı. Döviz girişi ile birlikte TL tekrar değer kazandı. Paritedeki değişimin de etkisi ile dolar kuru **bir yıl öncesine** yaklaştı.

Türkiye'de **TL'nin değeri ve dış açık** tartışmaları bitmez. Ben bildim bileli tartışılır. Arada sırada gazetelerin manşetlerine taşınır. Koşullar ne olursa olsun, birileri mutlaka **“TL aşırı değerli”**, başkaları da **“hayır değil”** der.

Doğrusu ya, arada sırada ben de taraf oluyorum. Bazen Merkez Bankasının hesapladığı **Tartılı Efektif Reel Kur** (TERK) endeksini kullanıyorum. Bazen başka yöntemlere başvuruyorum.

Bunlar içinde birini özellikle seviyorum. Ünlü **The Economist** dergisi hesaplıyor. “Hamburger kurları” diyor. **“Big Mac Reel Döviz Kuru Endeksi”** ile ülke paralarının birbirine kıyasla satın alma gücünü saptıyor.

TL'nin Hamburger Değeri

En yenisi **31 Ocak 2007** tarihinde geçerli Big Mac fiyatları ve döviz kurları üzerinden yapılmış. **The Economist**'in internet sayfasından indirdim. Elimde Mayıs ve Ocak 2006 ve Ocak 2000 sonuçları da vardı.

Son fiyatlarla başlayalım. ABD'de Big Mac'ın ortalama fiyatı **3.22 dolar**. Şansa bakın ki, o günün dolar kuru ile (1.41) Türkiye'de tam tamına **aynı fiyata** satılıyor. Yani hamburger standartına göre TL dolar karşısında **ne aşırı ne de düşük değerli** çıkıyor.

Doğallıkla diğer ülkelerdeki fiyatlar önem kazanıyor. Çin'de tıpatıp aynı hamburgerin fiyatı **1.20 dolar**. Buna göre Çin para birimi yuan TL ve dolara kıyasla **yüzde 56** düşük değerli çıkıyor.

Japonya'da Big Mac fiyatı **2.31 dolar**. Türkiye'den 1 dolar daha ucuz. Japon yeni TL ve dolara kıyasla **yüzde 28** düşük değerli. Düşük değerli paralar arasında **Polonya zloty**'si (yüzde 29), **Mısır lirası** (yüzde 50), **Macar forint**'i (yüzde 7) ve **ruble** (yüzde 43) yer alıyor.

AB'de ise ortalama fiyat **3.82 dolar**. Buradan euronun TL ve dolara kıyasla **yüzde 19** aşırı değerli olduğunu anlıyoruz. Listede 45 ülke var. AB dışında **6 ülkenin** daha parası aşırı değerli çıkıyor. Hepsi zengin Avrupa ülkeleri.

TL Değer Kazanıyor

Yakın geçmişle karşılaştırınca TL'nin değer kazandığı çok net şekilde görülüyor. Bir yıl önce, **9 Ocak 2006**'da, TL **yüzde 3** düşük değerli imiş. 22 Mayıs 2006'da, mali piyasa türbülansı ile TL yüzde 9 değer kaybetmiş ve dolara kıyasla **yüzde 12** düşük değerli olmuş. Ama sonra tekrar daha fazla değer kazanmış.

Daha eskiye gidelim. **Mayıs 2003**'de ABD'de 2.71 dolar olan hamburger Türkiye'de o günün kuru ile 2.34 dolara satılıyormuş. Mayıs 2003'de TL **yüzde 13** düşük değerli çıkıyor.

Son olarak kur çapasının devreye girdiği **Ocak 2000**'e baktım. O sıralarda da TL'nin aşırı değerli olduğu söyleniyordu. ABD'de ortalama fiyatı 2.44 dolar olan hamburger Türkiye'de o günün kuru ile 1.20 dolara satılıyormuş. TL **yüzde 50** düşük değerli imiş. (20 Şubat 2007)

HAMBURGER ENFLASYONU

Geçen yazının konusu The Economist dergisinin geliştirdiği **“Big Mac Döviz Kuru Endeksi”** idi. “Big Mac” 31 Ocak 2007'de Türkiye'de **3.22 dolara** satılmış. ABD ile aynı fiyatmış. AB ve birkaç zengin Avrupa ülkesi dışındaki ülkelerde daha ucuzmuş.

Reel kuru izlemek için neden **McDonalds** zincirinin hamburgerini kullanıyoruz? Çünkü dünyanın her yerinde **aynı miktar** et, ekmek, sos, vs. ile üretiliyor ve benzer dükkanlarda satılıyor. Böylece **kalite farklarından** doğabilecek sorunlardan kurtulma olanağı çıkıyor.

Doğallıkla, **hamburger muhabbetini** reel kur hesapları ile sınırlamak zorunda değiliz. Çok sayıda ülkede farklı tarihlerde hamburger fiyatlarını biliyoruz. Örneğin zaman içinde değişimine bakarak **hamburger enflasyonunu** bulabiliriz.

2000'den 2007'ye

Elimdeki en eski veri 1997'ye gidiyor. Bugünle karşılaştırmayı çok anlamlı durmadı. Bir sonraki **Ocak 2000**'di. Enflasyonla mücadele programının devreye girdiği ay olduğu için ilginç geldi.

Ocak 2000'de “Big Mac” Türkiye'de **670 bin TL**'ye satılıyormuş. 6 sıfır atıp YTL'ye çevirince 0.67 YTL ediyor. Ocak 2007'de ise fiyatı **4.55 YTL**'ye yükselmiş. Böylece yedi yılda toplam fiyat artışı **yüzde 576**'ya geliyor. Yıllık ortalama ise **yüzde 31.4** çıkıyor.

İki ülkede hamburgerin yerli para ile 2007 fiyatı 2000 fiyatının altına inmiş: **Japonya ve Güney Kore**. Yedi yılda Japonya'da 294 yen'den 280 yen'e (**yüzde 4.8**), Güney Kore'de 2900 won'dan 2520 won'a (**yüzde 3.3**) gerilemiş. Bu iki ülkede ortalama yıllık hamburger enflasyonu da eksi (**deflasyon**) çıkıyor.

Yedi yıl toplamında düşük hamburger enflasyonu yaşayan ülkeler arasında **Tayvan** (yüzde 7.1), **Çin** (yüzde 11.1), **Tayland** (yüzde 12.7) var. **Rusya** (yüzde 24.1), **Polonya** (yüzde 25.5) ve **ABD** (yüzde 28.3) onları takip ediyor. Bu grupta yıllık ortalama hamburger enflasyonu yüzde 1-3.6 arasında kalıyor.

Meksika'da toplam hamburger enflasyonu yüzde 38.8 (ortalama yüzde 4.8), **Brezilya**'da yüzde 116,9 (ortalama yüzde 11.7) olmuş. Dolayısı ile Türkiye bu örnekte hamburger fiyatı uzak ara ile **en çok Türkiye'de** artıyor.

2006'ya Bakıyoruz

2006 ve 2007 Ocak fiyatlarını karşılaştırarak **son bir yılın** hamburger enflasyonunu görebiliyoruz. Türkiye'de fiyat 4.10 YTL'den 4.55 YTL'ye çıkmış. Hamburgerin yıllık fiyat artışı **yüzde 10.6** ile TÜFE'nin üstünde seyretmiş.

2006'da iki ülkede hamburger fiyatı yerli para ile düşmüş. **Tayvan**'da 76 tayvan lirasından 75'e, **Mısır**'da 9.25 mısır lirasından 9.09 mısır lirasına gerilemiş. Yüksek artış gösteren ülkelerde ise çok ilginç durumlar var.

2006'da “Big Mac” fiyatı **Türkiye'den hızlı** artan iki ülke var. Çok ilginç çünkü bunlar yedi yıllık bakınca hamburger fiyatının düştüğü ülkeler. “Big Mac” fiyatı yerel para ile **Japonya**'da yüzde 12.2, **Güney Kore**'de yüzde 15 yükselmiş. Gel de çık işin içinden...

Son olarak **ABD ve AB** için 2006'de hamburger enflasyonunun sırası ile **yüzde 2.2 ve yüzde 1.3** olduğunu belirtelim. (23 Şubat 2007)

KİŞİ BAŞINA HAMBURGER

The Economist dergisinin **“Big Mac Döviz Kuru Endeksi”** üstüne çeşitlendirmelere devam ediyoruz. Önce hamburger standardına göre **döviz kuruna** baktık. Sonra **hamburger enflasyonunu** saptadık.

Bugün hamburger standardını **reel ekonomiye** uyguluyoruz. Hepimiz biliriz. Fiyat tek başına kısıtlı bilgi taşır. Mutlaka vatandaşın **gelirini** hesaba katmak gerekir. Pahalı hamburger yüksek gelirle başka, düşük gelirle başka refah düzeyine tekabül eder.

Ortalama vatandaşın bir yılda **kaç hamburger yiyebileceğini** kişi başına geliri hamburger fiyatına bölerek hesaplarız. Bire bir örtüşme de, ortalama gelir ile **daha çok hamburger** alınan ülkenin daha zengin olduğunu söyleyebiliriz.

Hesaplar Üstüne

Aşağıdaki tablo çok zamanımı aldı. Saklamanızı tavsiye ederim. Yöntemle ilgili birkaç şey söyleyelim. Milli gelir **yerli para** ile hesaplanır. Nüfusa bölünce kişi başına gelir elde edilir. Bunu hamburger fiyatına bölünce **kişi başına hamburger** bulunur.

Ancak **sunum açısından** sorunludur. Çünkü hamburger fiyatları ve milli gelir birbiri ile karşılaştırması anlamsız birimlerdir. Çözümü her ikisini **cari kurdan dolara** çevirmektir. Kişi başına hamburger sayısı değişmez ama karşılaştırma kolaylaşır.

Öte yandan ülkelerarası gelir farklarını en sağlıklı **satın alma gücü paritesi (PPP)** yansıtır. Ek bir refah ölçütü olarak onu da tabloya ekledim. Kişi başına gelir verilerini Dünya Bankasından aldım. **2005** yılıdır. Dolayısı ile "Big Mac" fiyatları **9 Ocak 2006** tarihine aittir.

Nisbi değerlerin daha iyi görülmesi için bir şey daha yaptım. Dördüncü ve altıncı sütunlarda kişi başına hamburgeri ve satın alma gücü paritesine göre kişi başına geliri **ABD'nin yüzdesi** olarak da gösterdim.

Tabloya Türkiye açısından ilginç bulduğum orta gelir kategorisi ülkelerini koydum. Kişi başına geliri (PPP) **10 bin doların altında** Türkiye dahil 6 ülke (Endonezya, Mısır, Çin, Brezilya, Tayland), **10-20 bin dolar** arasında 8 ülke (Meksika, Malezya, Rusya, Şili, G.Afrika, Polonya, Arjantin, Macaristan) ve **20 bin doları** aşan iki ülke (Çek Cum., Arjantin) var.

Ne Kadar Köfte...

Türkiye'nin 2005 milli geliri kişi başına **1.530 adet** "Big Mac" eşdeğeri çıkıyor. Satın alma gücü paritesine göre Türkiye'nin altında kalan dört ülkede daha düşük: **Çin, Mısır, Endonezya ve Brezilya**. Türkiye'nin biraz üstündeki **Tayland**'da yüksek (1.820).

10-20 bin dolar arasında kişi başına hamburger **2.000** (Şili) ile **3.700** arasında (Macaristan) oynuyor. 20 bin doların üstünde **6.700'e** (Kore) kadar yükseliyor. ABD'de ise bu sayı **13.900'e** ulaşıyor.

16 ülke içinde **en yüksek dolar fiyatı** Türkiye'de (3.07 dolar). 2007 başında bu fiyatın ABD'ye eşitlendiğini ayrıca hatırlatalım (3.22 dolar) Bekleneceği gibi, en düşük fiyat Çin'de (1.30 dolar). 7 ülkede fiyat 1.50-2.50 dolar arasında.

ABD'nin yüzdesi olarak bakınca, hepsinde satın alma gücüne kıyasla hamburger adedi **daha düşük**. En büyük sapma ise Türkiye'de (20 ve 9). Buradan en yüksek **nisbi fiyatın** da Türkiye'de olduğunu anlıyoruz. TL'deki aşırı değerlenmenin bir başka işaretidir. (25 Şubat 2007)

	Big Mac fiyatı \$	Kişi Başına Gelir \$ (000)	KB Big Mac (1000 Adet)	ABD=	KB Gelir PPP (000) \$	ABD=
2005 yılı						
Endonezya	1,54	1,3	0,8	6	3,7	9
Mısır	1,60	1,3	0,8	6	4,4	11
Çin	1,30	1,7	1,3	10	6,6	16
Brezilya	2,74	3,5	1,3	9	8,2	20
Türkiye	3,07	4,7	1,5	11	8,4	20
Tayland	1,51	2,8	1,8	13	8,4	20
Meksika	2,66	7,3	2,7	20	10,0	24
Malezya	1,47	5,0	3,4	24	10,3	25
Rusya	1,60	4,5	2,8	20	10,6	25
Şili	2,98	5,9	2,0	14	11,5	27
G.Afrika	2,29	5,0	2,2	16	12,1	29
Polonya	2,09	7,1	3,4	24	13,5	32
Arjantin	1,55	4,5	2,9	21	13,9	33
Macaristan	2,71	10,0	3,7	27	16,9	40
Çek Cum.	2,60	10,7	4,1	30	20,1	48
G.Kore	2,56	15,8	6,2	45	21,9	52
ABD	3,15	43,7	13,9	100	42,0	100

"TMF – TURKISH MONETARY FUND"

Uluslararası Para Fonu ile bir gün "**Türk Para Fonu**" diye dalga geçileceği hiç aklınıza gelir miydi? Kimin tarafından? Akla önce sevgili Ferhal Şensoy geliyor ama o değil. Küresel sermayenin belki de en etkili yayın organı olan ünlü **The Economist**.

İlk kelime oyunu 3 Şubat 2007 tarihli derginin 71'inci sayfasındaki yazının başlığında yer alıyor: "**Uluslararası Para Fonu: Fonun Fonlanması**". Ama zirveye benim başlığa çektiğim ifade ile tırmanıyor.

Yazı IMF'nin giderek borç verecek ülke bulmakta zorlanmasının getirdiği iç mali sıkıntılara değiniyor. Kullanılan usluptan, IMF'nin yaşadığı mali sorunların The Economist'i sevindirdiğini hemen kavriyoruz.

Borç İsteyen Kalmayınca

İkinci dünya savaşı bitirken Amerikalı ve İngiliz Hazine yetkilileri ABD'nin New Hampshire eyaletinin **Bretton Woods** kasabasında toplandılar. Amaçları savaş sonrası dünya mali sisteminin kurumsal yapısını oluşturmaktı.

Dünya ekonomisinin savaş öncesinde yaşadığı ağır buhranda **uluslararası likiditenin yetersizliği** önemli bir rol oynamıştı. Toplantıya katılan Keynes'in farklı önerisi Amerikalılar tarafından kabul edilmedi. Yerine IMF kuruldu.

Mantık basitti. IMF üyelerin sağladığı garantilerle mali piyasalardan **ucuza borçlanacak** ve bu kaynakları **döviz sıkışan** ülkelere kullanıracaktı. Borç alma ve verme faizi arasındaki **fark** ise kendi işletme masraflarını karşılayacaktı.

Başlangıçta IMF'ye başvurular **sanayi ülkeleri** idi. Ama hızla kendi ayakları üstünde durma noktasına geldiler. Onların yerini gelişen ülkelere aldı. Özellikle **1990'larda** çok sayıda gelişen ülke IMF kaynaklarına muhtaç kaldı.

2000'lerin dünya konjonktürü onların da kendilerini toparlamasına izin verdi. Örneğin IMF abonelerinde Brezilya, Arjantin, Endonezya, vs. **erken borç ödeme** yoluna gitti. IMF'nin verdiği borç miktarı ile beraber **gelirleri de** hızlı düşüşe geçti.

Maaşlar Türkiye'den

The Economist bugün Türkiye'nin IMF'ye borcunun IMF'nin toplam alacağına **üçte ikisini** oluşturduğunu hatırlatıyor. Artık uluslararası sözcüğünü hakketmediğini, "**Türk Para Fonu**" demenin daha doğru olduğunu söylüyor. IMF yerine **TMF** (Turkish Monetary Fund) öneriyor.

Bekleneceği gibi, mevcut alacak stoğu üzerinden alınan komisyon IMF'nin **cari giderlerini** karşılamaya yetmiyor. Şirket gibi düşünürsek, IMF'nin kar-zarar hesabında **zarar gözüküyor**. Ana sermayesinden yemek zorunda kalıyor.

Yazıyı **kompo sevenlere** malzeme vererek bağlayalım. Türkiye'nin uyguladığı **yüksek reel faiz** politikasının altında IMF'nin de imzası vardır. Acaba yüksek reel faizin bir nedeni de IMF'nin elindeki serbest fonların bir bölümünü **TL'de** değerlendirmesi olabilir mi? (27 Şubat 2007)

OCAK'TA DIŞ TİCARET

Ocak dış ticaret verileri TÜİK tarafından yayınlandı. Aslında **yılın ilk ayı** dış ticaret açısından fazla bilgi taşımaz. Üstüne üç yıldır **Kurban Bayramı** aynı aya raslıyor. Normal koşullarda göz atmakla yetinirdik.

Ancak bu kez durum biraz farklı. İki neden öne çıkıyor. Birincisi, **Aralık'ta ithalat** bir önceki yıla kıyasla gerilemişti. Haklı olarak bir **hesap hatası** ihtimali gündeme geldi. Eski verilerde yapılacak revizyon bekleniyordu.

Diğeri doğrudan **konjonktür analizi** ile ilgilidir. Bir süredir iç talebin gevşemeye başladığı yönünde işaretler artıyor. Ama boyutu tam kestirilemiyor. İthalatın **en güvenilir** öncü gösterge olduğunu söyleyebiliriz.

2006 Verilerinde Revizyon

İlki ile başlayalım. Ocak sonunda açıklanan Aralık ithalatı **11.5 milyar dolarla** bir önceki yılın **yüzde 1.3 altında** çıkmıştı. 2006 yılı toplam ithalatı **137 milyar YTL** olmuştu. Aynı şekilde Aralık ihracatı **8.4 milyar dolar** ve 2006 ihracatı **85.1 milyar dolar** açıklanmıştı. Şubat sonunda 2006 yılının hem ihracat hem ithalat verilerinde revizyona gidilmiş.

Aralık ithalatı 11.79 milyar dolar olmuş. Fark **260 milyon dolar**. Revizyon sonrasında bir önceki yıla kıyasla Aralık'ta ithalat **yüzde 0.9 artmış** oluyor. Diğer aylardaki revizyon toplamı 30 milyon dolar tutuyor. Neticede yıllık ithalat 290 milyon dolar artışla **137.3 milyar dolar** olarak kesinleşiyor.

İhracat için Aralık'ta 76 milyar dolar, 2006 toplamında **137 milyar dolar** tutarında revizyon yapılmış. Neticede yıllık ihracat **85.3 milyar dolara** yükselmiş. Buna göre dış ticaret açığı da 152 milyon dolar yükselerek **52.04 milyar dolar** çıkıyor.

Bu yıl yapılan revizyon geçmişe kıyasla büyük mü? 2005'in verilerine baktım. İthalatta **303 milyar dolar**, ihracatta **153 milyar dolar**, dolayısı ile dış ticaret açığında **200 milyar dolar** revizyon yapılmış. Üçü de 2006'dan daha yüksekmiş.

İç Talepte Gevşeme

Aralık'ta ithalat ani ve sert bir fren yapmıştı. Bu eğilimin sürmesi halinde 2007'de ithalat **125 milyar dolara** gerilerdi. İthalatta yüzde 10'luk bir düşüş ise büyüme hızını **sıfıra hatta eksiye** çekerti. Yani ağır bir resesyon demektir.

Bu ise **diğer göstergelerle** tutarlı değildi. Yılbaşında verdiğim nisbeten karamsar senaryoda bile 2007'de ithalatın sabit kalmasını öngörmüştüm. Makulu bu dönemde ithalat artış hızının pozitif ama azalarak gitmesidir. Nitekim Ocak ithalatı 2005'e kıyasla **yüzde 18.3** arttı.

Öte yandan **2006 başının** özel koşullarını unutmayalım. Örneğin **ay ortasındaki Bayram** tatili ekonomiyi daha çok etkiledi. Doğal gaz yetersizliğine neden olacak **sert bir kış** yaşandı. Bunlar 2006'nın 2005'le karşılaştırılmasında ciddi sorunlar yaratıyor.

Özetle, Ocak ithalatı iç talepte gevşeme ile **tutarlıdır**. Ama ekonomideki yavaşlamanın yoğunluğu hakkında **net bilgi** vermemektedir. İhracattaki gelişmelere daha ileride bakacağım. (4 Mart 2007)

ŞUBAT'TA ENFLASYON

Şubat enflasyonu **Cuma günü** yayınlandı. Pazar yazısında değerlendirecektim. Maalesef **yazı akışını** tutturamadım. Ocak dış ticareti çıktı. Enflasyon bugüne kaldı. Gecikme için okuyucularımdan özür diliyorum.

Şubat'ta aylık TÜFE ve ÜFE sırası ile **yüzde 0.43 ve yüzde 0.95** oldu. Piyasa beklentisi kıyasla ilki biraz ikincisi bayağı yüksek kaldı. Yıllık enflasyon her iki endekste de çift haneye tırmandı. Aynı sıra ile **yüzde 10.16 ve yüzde 10.13** çıktı.

Tek gözlemden genellemeye gitmenin tehlikelerini her fırsatta hatırlatıyoruz. Aylık verilerde ciddi **raslantısal yada geçici sapmalar** oluşabilir. Ama her yeni veride **eğilimler** hakkında ek bilgiler bulabiliriz.

Kur ve Enflasyon

Ocak enflasyonu da beklenenin çok üstünde çıkmıştı. Yılın ilk iki ayı toplamında TÜFE ve ÜFE artışı sırası ile **yüzde 1.4 ve yüzde 0.9** bulunuyor. Halbuki aynı dönemde büyük dış kaynak girişi ile birlikte döviz kuru aşağı gitmişti.

Karşılaştırmayı "**0.5 dolar + 0.5 euro**" döviz sepeti aylık kur ortalamaları ile yapıyorum. Aralık'tan Şubat'a (iki ayda) TL **yüzde 3.2** değer kazanmış. Buradan döviz kurunun enflasyona **düşüş yönünde** ciddi katkı yaptığını anlıyoruz.

Hesabı sürdürürelim. Tüm fiyatlar dövizde endekslenmiş olsa iki aylık enflasyon **yüzde -3.2** çıkarmış. Fiili enflasyon ise **yüzde 1.4** olmuş. Buradan döviz kuru dışındaki etkenlerin iki ayda fiyatlar genel düzeyini **yüzde 4.6** arttırdığını kestiriyoruz.

Konuya neden buradan girdik? Uluslararası mali piyasaların **yeniden türbülans ortamına** sürüklendiği gözleniyor. Geçen ilkbaharda yaşanan ilk provada kısa süre içinde TL'deki değer kaybı yüzde 25'i gördü. Dolayısı ile önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüşe döviz kurundan **destek yerine köstek** beklemek gerekiyor.

İşimiz Kolaylaştı

Neyse ki "**tek parçalı bikini**" muadili "örtük" politika uygulaması geçmişte kaldı. Enflasyon hedeflemesi rejimi işimizi kolaylaştırıyor. Çünkü analiz açısından hayati bir girdi olan Merkez Bankasının kendi **işsel enflasyon tahmini** açıklanıyor.

Yılbaşında Merkez Bankası 2007 sonu TÜFE artışını yüzde 70 olasılıkla **yüzde 6.6 ile yüzde 3.6** arasında (orta nokta **yüzde 5.1**) öngördü. Ocak enflasyonunu değerlendirirken bu tahmini **iyimser** bulduğumu söyledim.

Şubat verileri bu kanımı **güçlendirdi**. 2008'e ve genel eğilime bakışta benzer düşünüyorum. Ama 2007 takvim yılı için orta noktası yüzde 5.1 olan bir tahmin aralığı bence **gerçekçi durmuyor**. Bir sonraki enflasyon raporunda tahmin aralığında yukarı revizyon bekliyorum. (7 Mart 2007)

ÇALKANTIYA BAKIYORUZ

Son hafta dünya mali piyasaları gene karıştı. En ağır darbeyi **hisse senedi borsaları** yedi. En istikrarlı ekonomilerde bile borsa düştü. Döviz ve tahvil piyasalarındaki dalgalanma ise ekonomilerin **kırılganlık düzeylerine** göre değişti.

Bu gibi tür mali çalkantılar genellikle iktisatçıları ikiye böler. **Mali kesim** kökenliler olayı siyasi/teknik nedenlere bağlama yada piyasaların olağan bir düzeltmesi kabul etme eğilimindedir. Dolayısı ile bozulma **geçicidir**. Piyasalar yeniden toparlanacaktır. Hatta düzeltme sağlıklıdır.

Diğer tarafta **reel ekonomi** kökenliler ağırlıktadır. Mali piyasalarda daha önce gerçekleşen yükselişten tedirgindirler. Büyüyen reel dengelesizlerin sürdürülemeyeceğini düşünürler. Piyasa çalkantısında daha **yaygın ve kalıcı** bir kötüleşmenin ilk işaretini görürler.

Velhasıl bir taraf "**her şey çok güzel olacak**" diğeri "**eyvah kriz geldi**" der. Her iktisatçı kendi analizinin daha nüanslı olduğuna inanır ama özünde bu iki kamptan birinde yer alır. Sıradan vatandaş ise bu iki zıt görüş arasında **yolunu bulmaya** çalışır.

Likidite Bolluğu

Dünya mali piyasalarında ilk ciddi türbülans **geçen ilkbaharda** yaşandı. Günlük gülüstanlık gibi duran bir ortamda ani bir gerginlik oluştu. Küresel oyuncuların risk iştahı düştü. Yükselen piyasaların tümü sarsıldı. Türkiye **en olumsuz etkilenen** ekonomilerden biri, hatta birincisi oldu.

IMF tarafından sonbaharda yayınlanan Küresel Mali İstikrar Raporu "**ikinci dalga**" ihtimalini gündeme getirdi. Fırsattan yararlanıp dünya ekonomisindeki **dengelesizlikleri** ayrıntılı şekilde inceledik. Kısaca özetlemek istiyorum.

21.inci yüzyıl küresel düzeyde inanılmaz bir **likidite bolluğu** ile başladı. Nedenler arasında ikisi öne çıkıyor. İlki, ABD'nin devasa dış açıklarını kendi parası dolarla finansme etmesidir. Dünya **resmi döviz rezervlerinde** büyük bir artışa yol açtı.

Diğeri yapısal sorunlarına çözüm üretemeyen Japonya'nın **aşırı gevşek para politikasına** yaslanmasıdır. Bekleneceği gibi, **sıfır maliyetli fonlama** olanağı küresel piyasa oyuncuları tarafından sonuna kadar kullanıldı.

"Böyle geldi ama **böyle gitmez**" diyenlerden olduğum biliniyor. Reel mal-hizmet üretiminden hızlı artan likidite eninde sonunda **enflasyonu** yükseltir. Likiditeyi kısıtlama zorunluluğu belirir. Süreç tersine döner.

Değirmenin Suyu

Bir "**saadet zincirini**" teşhis etmek zor değildir. Kazanılan parayı kimin ödediğini araştırmak yeterlidir. Toplumsal sağduyunun durumu çok önceden kavradığı "**değirmenin suyu nereden?**" özdeyişinden bellidir. .

1980'lerin başındaki **bankerleri** hatırlayalım. Parasını bankere yatıran inanılmaz yüksek faiz geliri elde ediyordu. Onu gören başkaları da paralarını bankere yatırıyor. O dönemde sanki herkes alıyor **kimse ödemiyor** gibi duruyordu.

Kokusu sonradan çıktı. Bankerler ve **paralar battı**. Yüksek faizi kimin ödediği çok iyi anlaşıldı. Teşbihte hata olmaz derler. Bence küresel piyasada bugün kazanılan servetleri **yarın** servetlerini kaybedecekler ödemektedir. Zararın muhasebeleşeceği gün galiba iyice yaklaştı. (11 Mart 2007)

AB'NİN NERESİNDEYİZ?

“**Big Mac döviz kuru endeksi**” üstüne çeşitlemelerim okuyucunun ilgisini çekti. Çok sayıda mesaj aldım. Anladığım kadar **ortalama refah düzeyinin** başka ülkelere kıyasla nerelerde olduğu haklı olarak merak ediliyor.

Bilineni yöntem sorunlarını vurgulayarak başlayalım. Milli gelir ülkede yaratılan cari fiyatlarla ve **yerli para** cinsinden ölçüyor. Dolayısı ile iki ülke arasında karşılaştırma için iki ülkenin fiyat farklarını yansıtan bir **ölçü** gerekiyor.

Akla derhal **döviz kuru** geliyor. Gelirleri dolara dönüştürürsek sorun çözümler gibi duruyor. Maalesef çözülmüyor. İki neden öne çıkıyor. Döviz kurunda **ciddi dalgalanmalar** gözleniyor. Özellikle **hizmet fiyatlarında** ülkeler arasında önemli yapısal farklar oluşuyor.

Çözüm satınalma gücünü yansıtan bir ölçüden geçiyor. Bir yöntem aynı mal-hizmet sepetini her ülkede fiyatlayarak sentetik bir ölçü üretmek. Dünya Bankası yapıyor. Diğer geliri karşılaştırılabilir miktarlara çevirmek. Eurostat ve OECD geliştiriyor.

2005 Yılı Değerleri

AB adaylığı ve OECD üyeliği nedeni ile TÜİK ikinci yöntemin hesaplanmasına katılıyor. Tam adı “**Satınalma Gücü Paritesiyle Kişi Başına Gayrisafi Yurtiçi Hasıla**” oluyor. **Hacim endeksleri** şeklinde hesaplanıyor.

2005 yılı için ilk geçici tahmin Haziran 2006'da, ikincisi **Aralık 2006'da** yayınlandı. Araya başka konular girdi. Değerlendirmesi bugüne kaldı. Dikkatinizi çekerim. 2006 milli geliri daha açıklanmadı. Dolayısı ile elimizdeki **en yeni karşılaştırmalı veri** budur.

AB üyesi **25** ülkenin kişi başına ortalama geliri **100** kabul ediliyor. Böylece her ülkede ortalama refahın AB ortalamasının neresinde olduğunu görmek kolaylaşıyor. ABD, Japonya, İsviçre, İzlanda ve Norveç gibi gibi **AB üyesi olmayan** zengin ülkeler de ayrıca kapsanıyor.

AB üyeleri içinde en zengin **Lüksemburg (251)**, en fakir **Bulgaristan (33)** çıkıyor. Bekleneceği gibi, AB kurucusu 6 ülke ve ardından katılan 3 ülke **100 ve üstünde** yer alıyor. İkinci üyelik dalgası ile giren **İspanya (98)**, **Yunanistan (84)** ve **Portekiz (71)** ortalamayı daha yakalayamış. .

Bekleneceği gibi, yeni katılan ülkelerinin tümü **100'ün altında** yer alıyor. **G.Kıbrıs (89)** aralarında en zengini. **Türkiye (28)** sıralamanın sondan ikincisi. En altta **Makedonya (26)** var. Türkiye'nin kişi başına geliri Yunanistan'ın **üçte biri** çıkıyor.

Dünya Bankası ile Karşılaştırma

Eurostat ve OECD bulgularını **Dünya Bankası** tarafından hesaplanan ve benim de sık kullandığım verilerle karşılaştırdım. Aradaki farkın **bir-iki puanı** geçmediğini memnuniyetle gördüm. Doğrusu buna sevindim.

Örneğin Türkiye'ye bakalım. 2005'de Türkiye'nin kişi başına geliri Dünya Bankası Satınalma Gücü Paritesine göre ABD'nin **yüzde 20'si**, TÜİK'te ise **yüzde 19'u** çıkıyor. Başka ülkelerde **ters yönde** ama gene küçük sapmalar var.

Neden sevindim? Çünkü Dünya Bankası verilerinin önemli avantajları var. Dünyadaki **bütün ülkeleri** kapsıyor. **1975'e** geri gidiyor. **World Development Indicators – WDI** aboneliği ile internette anında ulaşılabilir. Bundan sonra onları daha güvenle kullanacağız. (13 Mart 2007)

İSTİHDAMSIZ BÜYÜME

Meslektaşım, dostum ve Vatan'da köşe komşum Seyfettin Gürsel'le müştereklerimiz çoktur. Aynı gelenekten geldik. Aynı duyarlılıkları paylaşıyoruz. Kullandığımız analiz araçları ve türettiğimiz politika sonuçları birbirine benzer. Velhasıl genelde iyi geçiniriz.

Ancak konu **istihdamdaki gelişmeler** olumca bir türlü anlaşamıyoruz. İşin ilginç, zıt sonuçlara aynı verileri kullanarak ulaşıyoruz. Bu duruma iktisatçılar arasında sık raslanır. “Ateş olmayan yerde duman çıkmaz”; bu kadar çok **iktisatçı fıkrası** raslantı değildir.

Özetleyelim. Bana göre büyüme **yeterli istihdam** yaratmıyor. Kabahati 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarında** bulduğum biliniyor. Gürsel ise “büyümenin istihdam yaratmadığı son tahlilde bir **şehir efsanesidir**” diyor.

Ben bir ay önce, Gürsel Salı günü yazdı. **2000 ve 2006 yılları** istihdam ve işsizlik verilerini karşılaştırdık. Konunun önemini düşünerek biraz daha **ayrıntıya** girmenin yararlı olacağına karar verdim.

Tanımlar Önemlidir

Önce tanım ve ölçme sorunları ile başlayalım. Mutlak istihdam sayıları olayın tümünü görmeye izin vermez. Mutlaka istihdamın nüfusla, özellikle **çalışabilir yaştaki nüfusla** ilişkisine girmeliyiz. “**Yeterli**” sözcüğünü başka türlü somutlaştıramayız.

Nüfus artışı olan bir ekonomide **istihdam/çalışabilir nüfus oranı** öne çıkar. Örneğin bu oran düşüyorsa, istihdam artıyor olsa bile artışı **nüfusun altında** kalmaktadır. “Yeterli” sözcüğünü güvenerek kullanamayız.

Ben bir başka göstergesi de önemsiyorum: **sanayi istihdamı/çalışabilir nüfus oranı**. Türkiye ve benzeri ülkelerde sanayileşme başlı başına bir hedefdir. Bu oran istihdam aracılığı ile **sanayileşme iradesinin** ölçülmesini sağlar.

Ayrıca tarımda istihdam gerilemesinin (yapısal değişim) ve nüfus artışının etkilerini temizleyebiliriz. İki için **tarım istihdamını** sabit tutarak istihdam/çalışan nüfus oranını hesaplarız. İkincisi için **çalışan nüfusu** sabit tutarak istihdam/çalışan nüfus oranına bakarız.

Yetersiz İstihdam

İstihdam/çalışabilir nüfus oranı 2000'de **yüzde 49.3** iken 2006'da **yüzde 45.8'e** düşüyor. Bu oran ABD'de yüzde 72, AB'de (15 ülke) yüzde 65'dir. Türkiye bu dönemde gelişmiş ülkelere yaklaşmamış, tam tersine **uzaklaşmıştır**.

Sanayi istihdamı/çalışabilir nüfus oranı 2000'de **yüzde 11.9** iken 2006'da **yüzde 11.6**'ya geriliyor. Bu oran ABD'de yüzde 17, AB-15'de yüzde 18'dir. Bu dönem için olsa olsa “**sanayisizleşme**” iradesinden bahsedilebilir.

Nüfus artmasa ne olurdu? 2006'da istihdam/çalışabilir nüfus oranı **yüzde 51.1'e** yükseliyor. Bu büyüme modeli ile nüfus hiç artmasa AB-15'in istihdam oranının ancak **45 yılda** yakalanacağını hesaplıyoruz.

Tarım istihdamı **sabit kalsa** ne olurdu? 2006'da istihdam/çalışabilir nüfus oranı **yüzde 46.6** yani 2000'le aynı çıkıyor. Bu büyüme modeli ile tarım istihdamı hiç azalmasa bile AB-15'in istihdam oranının **asla yakalanamayacağını** buluyoruz.

Türkiye'de son dönem hızlı büyümesi istihdam yarattı mı? Benim sloganım “istihdamsız büyüme” bir şehir efsanesi mi? Kararı okuyucularıma bırakıyorum. (15 Mart 2007)

IMF RAPORU ÜSTÜNE

IMF'le ilişkiler Türkiye'de kamuoyunu sürekli meşgul eder. Kısa bir süre önce **The Economist** dergisi de konuya el attı. IMF'in alacaklarında Türkiye'nin payına bakarak, bilinen alayıcılığı ile, adını “**Turkish Monetary Fund**” şeklinde değiştirmeyi önerdi.

IMF'yi geçen hafta gündeme getiren **yeni bir rapor**du. İlgilenenler türkçesini Hazine'nin (www.hazine.gov.tr) İngilizcesini IMF'in (www.imf.org) internet sitesinden temin edebilirler.

“Ne var bunda, biz IMF heyetlerine ve raporlarına **çok alışığız**” diyeceksiniz. Doğru. Ama bu biraz farklı. Çünkü Türkiye'nin IMF ile yaptığı **sonsuz istikrar anlaşmalarının** gereği yazılan raporlardan değil. Kısaca geri planını anlatalım.

4.üncü Madde Konsültasyonu

IMF'in kuruluş amacı **üye ekonomilere destektir**. Döviz sıkıntısına düşen üyenin yanında durur. Döviz yokluğunun ekonomiyeye vereceği hasarı asgariye indirmeye çalışır. Aynı şekilde yüksek enflasyondan kurtulma çabalarını destekler.

Ancak bunlar olağandışı durumlardır. Normal zamanlarda ise üyelerine bir tür **danışmanlık** yapabileceği düşünülmüştür. Anasözleşmesinin **4.üncü maddesi** uyarınca uzmanları üyenin ekonomisini değerlendirir.

Üye ülke yönetimi ile işbirliği içinde çalışılır. O nedenle **“konsültasyon”** yani karşılıklı danışma denir. Amaç ekonominin **genel bir resmini** çekmektir. Yapısal ve konjonktürel sorunlar tesbit edilir. Orta ve uzun vade açısından çözüm önerileri geliştirilir.

Dolayısı ile 4.üncü madde konsültasyonları **ABD, Japonya, Almanya**, vs. gelişmiş ve istikrarlı ekonomiler için de hazırlanır. Onların da iktisat politikaları eleştirilir. Onlara da **can acıtacak** ekonomik reformlar önerilir.

Sonra ne olur? Hiç bir şey olmaz. Çünkü gelişmiş ülkelerde IMF uzmanlarının çözüm önerilerine kulak asılmaz. İktisatçıların bir bölümü fazla **teorik ve kitabi** bulur. Diğerleri ise zaten ideolojik nedenlerle açıkça **IMF karşıtıdır**.

Buraya Kim Getirdi?

Bu açıdan Türkiye çok farklı bir konumdadır. 2000'den bugüne, yani tam **yedi yıldır** Türkiye IMF'nin her dediğini yapıyor. Sıkı maliye politikası uygulayın dedi. Uygulandı. Milli gelirin **yüzde 6.5** ve üstünde faiz-dışı fazla ile dünya rekorları kırıldı. Hala sıkı maliye politikasına devam deniyor.

Sıkı para politikası uygulayın dedi. Uygulandı. Bir gecelik TL riski almanın yıllık reel getirisinin **yüzde 20'yi** geçtiği dönemler oldu. Bugün de dünyanın **en yüksek** reel faizleri Türkiye'de ödeniyor. Hala sıkı para politikasına devam deniyor.

Reform yapın dedi. Yapıldı. Kamu işletmeleri **özelleştirildi**. Düzenleyici kurullar kuruldu. **Bankacılık** sistemine büyük kaynak aktarıldı. Tüm istenen kanunlar çıkartıldı. Hala yapısal reformlar gecikmemeli deniyor.

Akla takılıyor. TL'nin **aşırı değerli** hale gelmesine, **dış açığın** tehlikeli boyutlara ulaşmasına, dış mali dalgalanmalar karşısında **kırılganlığın** artmasına IMF uzmanlarının istediği ve Türkiye'nin uyguladığı politikalar **hiç mi katkı yapmadı**? Bekleneceği gibi rapor bu konuyu sessiz geçiştiriyor. (18 Mart 2007)

BURAYA NASIL GELDİK?

Ünlü özdeyiş “tek tek ağaçlara dalıp **ormanı** gözden kaçırma” der. Yöntemi genel konjonktür değerlendirmesidir. Gidişatin kuşbakışı resmi çekilir. Ayrıntıların esaretinden kurtulunca esas sorunların daha net görmek, **can acıtan soruları** sormak mümkün olur.

Makul aralıklarla bunu yapmaya çalışıyoruz. Aynı başlığı son Ekim ortasında kullandım. IMF'nin **Küresel Mali İstikrar Raporu**'ndan küresel dengesizliklere, oradan Türkiye'nin sorunlarına gelmiştik.

İşin ilginç, gene bir IMF raporu var. Resmi adı ile **“Türkiye – 2007 Madde IV Görüşmeleri”**. IMF'in gelecek için önerdiği politikalar geçmişte uygulattıkları ile özdeş. O arada bugünün sorunları ile geçmiş politikalar arasındaki ilişki **sessizce geçiştiriliyor**.

Neredeyiz?

2000'den bu yana Türkiye ekonomisi yakın tarihinin tereddütsüz **en ciddi dönüşümünü** gerçekleştirdi. Enflasyon tek haneye indi. Döviz kuru istikrar kazandı. Kamu borcu geriledi. Ekonomi 5 yıl kesintisiz büyüdü.

Tahmin edileceği gibi, bunların **toplumsal bedeli** de büyüktü. Kamu kesiminin yedi yıllık toplam faiz-dışı fazlası Aralık 2007 fiyatları ile **300 milyar YTL**'ye ulaştı. Başarının gerisinde vatandaşın karşılığında hizmet almadan ödediği vergiler yatmaktadır.

Buraya kadar tamam. Ama hikayenin devamı da var. Özellikle **son iki yılda** hiç hesapta olmayan bir dizi sorun birbiri ardından boy gösterdi. Yukarıdaki olumlu genel tabloda **nahış görüntüler** belirdi.

TL aşırı değer kazandı. Özel kesim tasarrufları düştü. Ekonominin motoru sanayi ve ihracattan hizmetlere ve inşaata geçti. İstihdam artışı yavaşladı. Sürdürülemez bir dış açık belirdi. Enflasyon tekrar tırmandı.

Neticede Türkiye hızla **en kırılgan ekonomi** kategorisine geçti. 2006 ortasındaki mali türbülans durumu tescil etti. Faizler yükseldi. Büyüme yavaşladı. Bugün de ekonomik istikrarın devamı tümü ile **küresel oyuncunların** insafına kalmıştı.

IMF de Sorumludur

Neden böyle oldu? IMF'in sormadığı, soramadığı soru budur. Rapor önce uygulanan para ve maliye politikalarını, gerçekleştirilen yapısal reformları **onaylıyor**. Sonra aniden ekonominin bugünkü **kırılganlığına** geçiyor.

Evet, buraya nasıl geldik? Nedeni **bütçe disiplininin** yetersiz kalması mı? Yoksa **yapısal reformların** yetersizliği mi? Diyelim ki öyle, o zaman yabancılar neden **TL varlıklarına** bu kadar yatırım yapıyor? Bunları cevaplamak gerekmiyor mu?

Uzun süredir bu soruları soruyoruz. Cevabını da veriyoruz. Ekonomiyi bugünkü olumsuz konjonktüre sıkıştıran **IMF'in talepleri** doğrultusunda uygulanan **yanlış para politikasıdır**. Dalgalı kura geçilmesinden bu yana üstüste yapılan büyük para politikası hatalarıdır.

İktisatçıların son altı yılın para politikasını mutlaka **otopsi masasına** yatırmaları gerekmektedir. Gelişmeler doktorun hastalığa **yanlış teşhis koyduğunu** açıkça ortaya koymuştur. Ona rağmen **aynı tedavide** ısrarlıdır. Bence alternatiflere bakma zamanıdır. (22 Mart 2007)

“İYİKİ DOĞDUN AB”

25 Mart 1957'de, tam elli yıl önce, **altı** Avrupa ülkesinin liderleri Roma'da toplandı. Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, Belçika ve Lüksemburg'u bir araya getiren **Avrupa Ekonomik Topluluğu** Anlaşması kenti süsleyen tarihi mekanlarından birinde imzalandı.

Altı ülke savaşın harabettiği ihtiyaç kıtayı **kalıcı bir barışa** götürme umudu ile yola çıkıyordu. İlk aşamada ekonomik bütünleşme hedeflendi. Gümrük duvarlarını kaldıran bir **“Ortak Pazar”** kuruldu. Böylece bugünkü **Avrupa Birliğinin** temelleri atıldı.

Soğuk savaş döneminde ülke sayısı önce İngiltere, Danimarka ve İrlanda'nın katılımı ile **dokuza**, sonra Yunanistan'la **ona**, derken İspanya ve Portekiz'le **onikiye**, nihayet Avusturya, Finlandiya ve İsveç'le **onbeşe** yükseldi. .

Sovyetler Birliğinin dağılması Slovenya, Slovakya, Çek Cumhuriyeti, Polonya, Macaristan, Estonya, Litvanya, Latviya'yı getirdi. Malta ve Kuzey Kıbrıs'la beraber **yirmibeş** ülke etti. Bu yıl Bulgaristan ve Romanya'nın da girmesi ile AB üyesi ülke sayısı **yirmiyediye** ulaştı.

Bugün itibariyle **Avrupa ve AB özdeş** sayılabilir. Batı, kuzey ve orta Avrupa'da sadece **üç küçük ülke**, İsviçre, Norveç ve İzlanda kendi arzuları ile birlik dışındadır. Eski Yugoslavya'nın sorunlu yeni devletleri (Sırbistan, Makedonya, Hırvatistan, Bosna) ve Arnavutluk'la güney doğu Avrupa da bütünleşmiş olacaktır.

Tarihi Bir Başarıdır

Elli yıl bireysel yaşamda çok uzun, ama tarih için çok kısadır. Elli yılda katedilen mesafe, AB'yi **insanlık tarihinin** en başarılı başarılı siyasi-toplumsal projelerinden biri, belki de birincisi yapmaktadır.

Ekonomik boyutu zaten çok açıktır. Ayrıca üstünde durmaya gerek bile yoktur. Büyük AB pazarının getirdiği ölçek olanakları Avrupalı üreticilere **küresel rekabette** önemli üstünlükler sağlıyor. Bölünmüş milli piyasaları ile AB ülkeleri bugünkü refah düzeyine asla ulaşamazlardı.

Siyasi boyutu da aynı derece nettir. AB'nin demokrasi ve istikrar için hayati bir **çekim merkezi** olduğu inkar edilemez. Önce kendi **içsel dinamikleri ile** piyasa ekonomisine ve demokrasiye geçmekte zorlanan komşularını (Yunanistan, İspanya, Portekiz) dönüştürdü.

Komünizmin çökmesinden sonra ise **Doğu Avrupa ülkelerinin** demokrasiye ve piyasa ekonomisine geçişini kolaylaştırdı. Aynı gözlemi **Türkiye** için yapabiliriz. AB'ye üyelik vizyonu Türkiye'de reform sürecini hızlandırmıştır.

Avrupa Federalisti

Avrupa projesinin önemini ve sonuçlarını 1960'ların sonunda kavradım. Yavaş yavaş kendime "**Avrupa federalisti**" demeye başladım. O günlerden bu yana hem Avrupa'nın kendi içinde, hem Türkiye'nin Avrupa ile **bütünleşmesini** her aşamada destekledim. Tavrim bugün de aynıdır.

Hızlı dönüşümün AB içinde bir takım **hazım sorunları** yaratmasına şaşırıyorum. Çocukluktan olgunluğa geçiş sancılıdır. Son elli yılın da kanıtlaştığı gibi, ekonomik bütünleşme için kolay kısmıdır. **Siyasi bütünleşme** ise daima daha zordur.

Ellinci yaş gününde "**iyiki doğdun AB**" diyorum. (25 Mart 2007)

AB'NİN GELECEĞİ

AB'nin kurucu metni Roma Anlaşmasının **50.inci yılı** Pazar günü Berlin'de törenle kutlandı. Medyada ayrıntılarını izledik. Maalesef çekilen **aile resminde** Türkiye yoktu. Neyse ki milli takımın Yunanistan zaferi ile keyfimiz yerinde idi. Fazla aldırmadık.

İlk yazıda AB'nin oluşumunu özetledim. İddialı şekilde, "**insanlık tarihinin** en başarılı toplumsal-siyasi projelerinden biri, belki **birincisidir**" dedim. Ekonomik ve siyasi bütünleşmenin yararlarını kısaca hatırlattım.

Buna karşılık şu sıralar AB çok sorunlu duruyor. Ekonominin son on yılı parlak değildi. Fransa ve Hollanda **AB Anayasasını** referandumla reddetti. AB kurumlarında **vizyon ve irade** eksikliği çıplak gözle görülüyor.

Bundan sonra ne olur? AB geçmişteki başarısını **gelecekte** de sürdürebilecek mi? Yoksa bu hikaye **buraya kadar** mıydı? Hatta yavaş yavaş **çözülme** olabilir mi? Sanırım bu sorular herkesin aklını kurcalıyor.

Avrupa Birleşik Devletleri

Sondan başlayalım. AB ülkelerinin tümünde **AB'den ayrılmak** isteyen küçük ama gürültülü kesimlere raslanıyor. Yaygınlaşma ihtimali bence sifıra yakındır. Toplamlar AB'nin dağılmasının **yüksek maliyetini** algılayabiliyor.

Durağanlık da gerçekçi bir alternatif değildir. Dünya ve koşullar sürekli değişiyor. AB'nin bugünkü yapısı ile dondurulması olanaksızdır. Bir tür **yavaş ölüme** tekabül eder. Çözülme senaryosuna geri dönmüş olunur. Böyle bir talep yoktur.

AB içinde temel ayrışma gelişmenin **yönü, hızı ve yoğunluğu** konusundadır. Özünde farklı iki görüş projenin başından itibaren yarışıyor. Bir kesim bu sürecin **Avrupa Birleşik Devletlerini** doğuracağını hayal ediyor. Diğeri ise milli devletler arasında yakın **ekonomik işbirliğinin** ötesine geçmek istemiyor.

İlk kesim Fransa ve Almanya'nın liderliğinde **Ortak Pazarı** kurdu. İngiltere ikinci grubu **EFTA**'da (Avrupa Serbest Ticaret Anlaşması) topladı ama yürütemedi. AB'ye katılmak zorunda kaldılar. Çekişme **AB içine** taşındı. Artan üye sayısı ile iyice karıştı.

Siyasi Bütünleşme Sürecektir

Bazı gözlemler ve tahminler yapabiliriz. Mevcut **sorunlar ciddidir**. Kısa sürede halledilmesi beklenmemelidir. **Bölünme** artacaktır. Daha kalıcı hale gelecektir. Tek bir AB'den söz etmek giderek zorlaşacaktır.

Ama Fransa ve Almanya'da **siyasi bütünleşme iradesi** hala güçlüdür. Yürümeye karar verdikleri takdirde onlara katılacak **başka ülkeler** de vardır. Küresel rekabetin ağırlaşan koşulları da siyasi bütünleşmeyi desteklemektedir.

Bu durumda orta dönemde AB içinde siyasi bütünleşme **farklılaşacaktır**. Ancak uzun dönemde ilk aşamada dışarıda kalanların da (EFTA gibi) buna **katılacaklarını** düşünüyorum. Avrupanın siyasi bütünleşmesi kaçınılmazdır. Ayrıca çok yararlıdır.

Nihayet, AB'nin yakın ve uzak dönem siyasi evriminde **Türkiye** anahtar bir role sahiptir. Önemi gereği bu konuyu ayrı bir yazıda inceleyeceğim. (27 Mart 2007)

AB VE TÜRKİYE

AB'nin **ellinci yılını** değerlendiriyoruz. İlk iki yazıda bir **Avrupa federalistinin** perspektifinden AB'nin geçmişine ve geleceğine baktık. Olumlu şeyler söyledik. Sıra AB'nin **Türkiye** ile ilişkilerine geldi.

Ortak Pazar **1957'de** kuruldu. Hemen ardından **Yunanistan ve Türkiye**'nin özel ilişki arayışı başladı. Türkiye'nin Ortak Pazar üyeliğine geçişini düzenleyen ilk anlaşma **1963'de** imzalandı. Teorik olarak AB'nin yedinci yada sekizinci üyesi olma hakkına tekabül ediyordu.

Bu bakıma Pazar günü Berlin'de gerçekleşen ellinci yıl kutlamalarında Türkiye'nin **yer almaması** çok acıdır. Yola bizimle beraber çıkan Yunanistan **otuz yıl önce onuncu üye** oldu. Türkiye'nin önümüzdeki otuz yılda otuzuncu üye olup olmayacağı ise hala belirsiz.

İki Farklı Dönem

Neden böyle oldu? **Kabahat kimin?** Bu soruların cevabını vermek için 1963'den günümüze geçen **kırkdört yılı** iki ayrı döneme ayırmak gerekiyor. Sonucu baştan söyleyelim. İlkinde kabahat Türkiye'nin, ikincisinde AB'nindir.

1963 yılında Türkiye'yi yönetenler gerçekten gümrük birliğine üyelik istiyorlar mıydı? Hayır. Ortak Pazar'la ilişkinin amacı önemli bir **diplomatik forumu** Yunanistan'a kaybetmemektir. Ekonomik boyutunu **zamanı gelince** düşünürüz yaklaşımı hakimdi.

1960'lar ve 1970'lerde Türkiye **iç piyasaya yönelik** sanayileşme deniyordu. Gerek siyasiler gerek işalemi gümrük birliğinin **tam zıttı** korumacılık ve dış ticaret anlayışlarına sahipti. Yani gümrük birliği için hiç hazırlık yapılmadı. Kanıtı, 1970'lerin sonunda Yunanistan'la birlikte üyeliğe müracaat önerisini **Ecevit hükümetinin** reddetmesidir.

1980 **askeri rejimi** ilişkileri askıya aldı. Normalleşmesi için 1980'lerin sonunu beklemek gerekti. O arada Türkiye'de değişmiş, ihracata yönelmiş, piyasalarının dış rekabete açılmıştı. 1989'da **Özal** üyelik hakkını talep etti.

O andan itibaren AB'nin Türkiye'yi **oyalama taktikleri** devreye girdi. Ortak Pazar AB'ye dönüşmüştü. Anlaşmadan doğan hakkın gümrük birliği ile sınırlı olduğu söylendi. 1996'da Türkiye **üye olmadan gümrük birliğini** gerçekleştirdi. Sonrası biliniyor.

AB'ye Girecek Miyiz?

İki soru içindedir. **Türkiye girecek mi? AB alacak mı?** İlki o kadar ilginç değil; çünkü bizim irademizdir. Diğeri bizim kontrolümüz dışındadır. Ne yönde seyredeceğini anlamaya çalışmamız doğaldır. Birkaç önemli gördüğüm temayı kısaca özetlemek istiyorum.

Türkiye'nin üyeliği **AB'nin geleceğinde** bir mihenk taşıdır. Felsefi, siyasi, toplumsal, ekonomik, vs. AB'nin geleceği büyük ölçüde bu karar çerçevesinde belirlenecektir. Türkiye karşısındaki her tavır bir **AB vizyonuna** tekabül etmektedir.

Türkiye karşıtlığında iki ana eğilim öne çıkıyor. Biri **Hristiyan Avrupa** isteyenlerdir. Nüfusu müslüman Türkiye'ye Avrupa'da yer yoktur. Diğeri **hızlı federalleşme** arzulayanlardır. Büyük lokma Türkiye siyasi entegrasyonu zorlaştıracaktır.

Türkiye'ye desteği bu iki eğilimin **karşıtları** vermektedir. **Değerler Avrupası** isteyenler için demokratik Türkiye mutlaka AB'ye katılmalıdır. Keza Türkiye'nin üyeliği **gevşek birliği** tercih edenler tarafından yararlı görülmektedir.

Bu mücadele nasıl biter? Ben **iyimserim**. Çünkü Türkiye karşıtları çağın ruhu ile çelişen bir zemine oturuyorlar. Bizlerin hayatını zorlaştıracakları kesindir. Ama Türkiye'nin üyeliğini engelleyecek **manevi ve maddi gücü** toparlayabilmeleri ihtimali bence yoktur. (30 Mart 2007)

ABD İZLENİMLERİ (1)

İlginç şekilde, AB'nin ellinci yıldönümü üstüne yazılarım **ABD'den** yazıldı. Pazartesi günü mali piyasaların başkenti **New York'ta** konuştum. Oradan siyasi başkent **Washington'a** geçtim. Çarşamba günü önemli bir toplantıya konuşmacı olarak katıldım. İzlenimlerimi okuyucularıyla paylaşmak istiyorum.

Siyasetle başlamakta yarar var. Yıllardır **Mart ayında** Türkiye'den Washington'a bir hareketlilik oluşur. **ABD-Türkiye ilişkilerinin** masaya yatırıldığı bir dizi toplantı düzenlenir. Programa iki ülkeden siyasiler, işalemi, diplomatlar, akademisyenler, gazeteciler, bürokratlar, askerler, vs. katılır.

Ben de bunlardan **Türk-Amerikan İstişari Konseyi** toplantısına katıldım. Yılda iki kez bir araya geliniyor. Eylül ayında Amerikalılar İstanbul'a gelmişti. Bu kez Türklere Washington'a gitti.

Kısa Tarihçe

ABD-Türkiye ilişkilerini 1990'a kadar **soğuk savaş** olgusu belirledi. ABD komünizme ve onu temsil eden Sovyetler Birliğine karşı mücadele ediyordu. Türkiye de komünizmi ve Sovyetler Birliğini güvenliğine **en büyük tehdit** kabul ediyordu.

İki ülkenin **çıkart birliği** güçlü bir askeri-savunma işbirliğine imkan verdi. Türkiye ABD'nin başta NATO, kurduğu **askeri ittifak sisteminde** kilit oyuncu oldu. Karşılığında ABD'den askeri, ekonomik ve siyasi destek aldı.

Sovyetler Birliğinin **çözülmesi** ile bu net denklem bozuldu. Komünizm tehlikesinin ortadan kalkması sonrasında iki tarafın güvenlik çıkarları **ayrışmaya** başladı. Tehdit ve tehlike algılamaları çeşitlendi. Hatta **zıtlama** ihtimalleri belirdi.

1990'lar **geçiş dönemidir**. Yeni koşullara uyum sağlamak, yeni vizyon ve stratejiler geliştirmek, ilişkileri yeniden tanımlamak gerekiyordu. Söylemesi kolay, gerçekleştirilmesi zordu. Ama kaçınılmazdı.

11 Eylül bu süreci hızlandırdı. **Irak savaşı** öncesinde hem ABD'nin Türkiye'den talepleri hem de Türkiye'nin tavrı aslında eski ilişkinin geri dönülmez şekilde **bittiğini** iki tarafa da kanıtladı.

Arayış Sürüyor

Bugün gelinen noktaya doğru teşhis koymak gerekiyor. Geçmişte ABD-Türkiye yakınlığının özünü oluşturan **askeri ittifak** zayıflamıştır. Hatta bazılarına göre ortadan kalkmıştır. Burası çok açıktır.

Ancak sonrası belirsizdir. Bir alternatif, geçmişteki yakınlığın **gelecekte uzaklığa** dönüşmesidir. İki tarafın da bunu arzulamadığı yönündeki işaretler güçlüdür. Buna karşılık, yerine ne konacağı konusunda **kafalar karışık** durmaktadır.

Benim izlenimim, ABD-Türkiye ilişkilerindeki **gerginlik, belirsizlik ve hatta çekişme** ortamının kısa dönemde **süreceği** hatta ağırlaşaacağıdır. Önümüzdeki dönem açısından hesapları buna göre yapmakta yarar görüyorum. (1 Nisan 2007)

ABD İZLENİMLERİ (2)

Son ABD seyahatinden **siyasi izlenimlerimi** Pazar günü yazdım. Özetle, iki ülke arasındaki ilişkilerde soğuk savaş sonrası döneme **uyum sancılarının** sürdüğünü, hatta önümüzdeki günlerde anlaşmazlıkların artabileceğini gözledim.

Bugün **ekonomik izlenimlerimi** paylaşmak istiyorum. Türkiye ekonomisi üstüne iki konuşma yaptım. New York'ta **mali kesim kökenli** iktisatçılarla konjonktürün seyrini ve muhtemel senaryoların ayrıntılarını tartıştık. Çok yararlandım.

Washington'da ise IMF eski Başkan Yardımcısı **Profesör Anne Krueger** yorumcu idi. Kendisinin 2002-2006 döneminde Türkiye'nin uyguladığı iktisat politikalarının tasarımında birinci elden **sorumluluk** taşıması olayı daha ilginç kıldı.

Piyasa İyimser

İki temel tema var. Bir: toplumun **büyük fedakarlığı** ile kısa sürede kamu açığı kapanmıştır. Başarının sırrı budur. İki: kriz sonrası **para politikası yanlıştır**. Aşırı değerli TL'nin, gerileyen özel kesim tasarruf oranının, büyüyen dış açığın, artmayan istihdamın sorumlusu odur.

Dolayısı ile **iki düzeltme** kaçınılmazdır. Tasarruf artışı iç tüketim duraklamasıdır. Ya iç taleple birlikte **büyüme hızı** düşer. Yada büyümeyi ihracatın çekmesi için **TL değer kaybeder**. Küresel piyasa risk iştahında bir olumsuzluk yaşanmadığı takdirde düzeltme **intizamlı** seyrederek.

Bu analizde karamsar unsurlar bulundu. İç talepte nisbeten uzun sürecek bir **durağanlık** fikrine herkes kendini alıştırmış. Ama **kur ve ihracat** konusunda daha iyimserler. Verimlilik artışı ve reel ücretin sabit kalması sayesinde **TL değer kaybetmeden** ihracatın artacağı düşünülüyor. Bu da 2007'de daha hızlı büyüme ve TL'de daha az değer kaybı demek.

Buna rağmen, dolayı yoldan gene sorular **döviz kuruna** yoğunlaştı. En çok merak edilen husus şu: küresel piyasada bir türbülans halinde Merkez Bankasının tepkisi ne olur? Soruyu açınca karşımıza **"döviz müdahale gelir mi?"** çıkıyor.

Krueger Karamsar

Washington'da daha genel düzeyde aynı analizi anlattım. Enflasyon, kamu borcu, kamu dengesi, büyüme, yabancı sermaye girişi, özelleştirme, vs. **olumlu yapısal göstergeleri** saydım. Konjonktürel sorunlara değindim. Düşük istihdam oranını yükseltmek için **hızlı büyüme zorunluluğunu** vurguladım.

A.Krueger sunumu **iyimser** buldu. Türkiye'nin enflasyon, kamu borç ve maliyesinde katedilecek **daha çok yolu var** dedi. Başka yapısal reformlar yapılmadığı takdirde uzun dönem büyüme hızının **yüzde 5'in** üstüne çıkamayacağını özellikle belirtti.

Öte yandan yetersiz istihdam savını kabul etmedi. TÜİK'in yayınladığı istihdam verileri **yanlış**, kayıt-dışı istihdamı kapsamıyor dedi. Özetle "gerçekçi olun, hızlı büyümeye **heveslenmeyin**" mesajını aldım. (3 Nisan 2007)

2006'DA BÜYÜME

2006 yılı **milli geliri** verileri Pazartesi günü TÜİK tarafından açıklandı. Göstergelerin ağa babasıdır. Çünkü reel ekonominin bütününde olup bitenler hakkında **en kapsamlı bilgi** oradadır. Sektör ve harcama bazında ayrıntıları özellikle önemlidir.

Dolayısı ile her yıl Nisan başında milli gelire yoğunlaşırsınız. Büyümenin analizi birden fazla yazıya yayılır. Bu yıl **biraz daha uzun** sürebilir. Nedenlerin bir kısmı benden bir kısmı dönemin özelliklerinden kaynaklanıyor.

Sonuçla başlayalım. 2006'da GSYİH ve GSMH, sırası ile, **yüzde 6.1 ve yüzde 6.0** büyüdü. Haber ve yorumları iki gündür medyada izliyorsunuz. Büyüme genelde daha düşük bekleniyordu. Bir kez daha Türkiye ekonomisi **karamsarları** mahçup etti.

2005 ortasından bu yana benim de **karamsar cephede** yer aldığım biliniyor. İlginç şekilde, büyümede karamsar enflasyonda iyimser kaldım. Ocak 2006'da büyümeyi yüzde 3.6, enflasyonu yüzde 6.9 öngördüm. İlki 2.5 puan, ikincisi 2.8 puan **yüksek** gerçekleşti.

Yöntemle İlgili

Ortada çok konu olunca yazıları bir plana bağlama ihtiyacı oluştu. Önce büyümeyi **uzun dönem perspektifinden** ele alacağım. 2001 krizinden bu yana beş yıl geçti. Dönemin tümünü kuşbakışı görmek **değişen trendleri** saptamayı kolaylaştırır.

Ardından **konjonktür analizine** gireceğim. Tahminlerdeki yanlışlarının nedenlerini mutlaka teşhis etmek gerekiyor. Bundan sonraki **tahminlerin başarısı** açısından konjonktürü doğru kavramak giderek daha önem kazanıyor.

Doğallıkla bu arada 2006 yılının **ayrıntılılarına** girilecek. Geçmişten sektör yada harcama bazında geçmişten farklılaşan trendler bulunacak. Verilerin içsel tutarlılığı sınanacak. **Ölçme sorunları** araştırılacak.

Sonuncusu hakkında bir paragraf açmak istiyorum. Üç yıldır verilerin **revizyonunda** ilginç bir gelişme yaşanıyor. Yıllık veriler yayınlanırken diğer üç çeyreğin milli gelir **yükseliyor**. Bu yıl da öyle oldu.

Yanlış anlaşılmasın. Verilerin kesinleşirken değişimleri kuraldır. Her yerde ve yapılır. Sorun revizyonun **hep tek yönlü** (burada yukarı doğru) olmasıdır. Hesap hatalarının sistematikleştigiğine işaret eder. Gözlemcileri ve **iktisat politikasını** yapanları yanıltır.

Kesintisiz Büyüme

Bakan Ali Babacan haklı olarak vurguladı. Türkiye ekonomisi tam **beş yıldır (yirmi çeyrek)** kesintisiz büyüyor. 1987 bazlı seride GSMH'ya baktım. İlk onbeş yılda beş pozitif büyüme dönem var. Ortalama uzunluğu iki yılın altında (**yedi çeyrek**). En uzun 1994 krizi sonrasında üçbuçuk yıl (**ondört çeyrek**).

Son beş yıl büyümenin hızı ve kalitesi açısından da ayrıştırıyor. Yirmi yılın ortalama yıllık büyüme hızı **yüzde 3.9**, volatilité ölçüsü olan standart sapma **6.4** çıkıyor. İlk onbeş yıl için, aynı sıra ile, **yüzde 1.9 ve 6.7** buluyor. Halbuki son beş yılda ortalama büyüme **yüzde 7.5** ve standart sapma **3.6**'ya, birikimli GSMH artışı ise **yüzde 43.2**'ye ulaşıyor.

Yukarıdaki basit gözlemlere **itirazları** duyuyorum. Örneğin döneme krizden çıkış yılı **2002 dahil** yada 2006 son yarısında büyüme ortalamanın altına düştü denebilir. Haksızlık olur. Gerçeği kabul etmeliyiz.

Günahı ve sevabı ile, Türkiye'nin 2000'den bu yana enflasyonla mücadele ve yapısal reform konusunda gösterdiği **irade ve fedakarlık** sonuç vermiştir. Arada yapılan politika hatalarının etkileri yada ödedenen **bedelin yüksekliği** ayrı konulardır. Başarıyı gölgelemelerine izin veremeyiz. (5 Nisan 2007)

UZUN DÖNEMDE BÜYÜME

Bugün kullanılan milli gelir serisinin başlangıcı **1987**'ye gidiyor. Milli gelir muhasebesini hatırlatalım. Üretim ve harcama önce **cari fiyatla** hesaplanıyor. Sonra deflatör denen enflasyon ölçüsü ile **1987 fiyatlarına** çevriliyor. O seriden büyüme hızı bulunuyor.

Aslında daha gerçekçi bir milli gelir serisi için baz yılını **bugüne yaklaştırmak** gerekiyor. Bir süredir bu çalışma TÜİK tarafından sürdürülüyor. Maalesef bir türlü sonuçlanmadı. Belki **bu yıl** biter.

1987'den 2006'ya tam **yirmi yıl** ediyor. Tek seri olmasının avantajları da var. Seriler arası geçiş sorunları olmadan dönemin tümünü görmeye izin veren bazı **istatistik araçları** kullanabiliyoruz.

Yirmi Yılın Hikayesi

Bugün 1987-2006 döneminde **büyüme eğilimlerine** bakmak istiyorum. Uzun dönem eğilimleri kısa dönem dalgalanmalardan ayırtetmek için şu sıralarda en yaygın kullanılan yönteme başvurdum. Daha önce de kullanmıştım.

Önce sabit fiyatlarla üç aylık GSMH'dan mevsimlik etkileri **Tramo-Seats** yöntemi ile temizliyoruz. Sonra bunlara **Hedrick-Prescott** filtresini uygulayarak kısa dönemli dalgalanmaları ayıklıyoruz. Uzun dönemli büyüme eğilimlerini elde ediyoruz.

Sonuçlar aşağıdaki grafiktedir. Büyüme eğilimi açısından son yirmi yılı **üç ayrı döneme** ayırabileceğimiz derhal görülüyor. Grafik, bu anlama ekonominin son yirmi yılının hikayesini özetliyor.

1987-1997 arasında ekonomi **yüzde 4** civarında bir hızla büyüyor. Fiili büyümenin çok dalgalanmasına rağmen dönem içinde ortalamanın istikrarlı kaldığını saptıyoruz. 1998-2000 arasında ortalama büyüme hızla düşüyor. 2000'de dibe vuruyor: **yüzde 1**.

2001'den sonra büyüme tekrar toparlanıyor. 2003'de 1987-1997 dönemini yakalıyor. 2005'de **yüzde 6.7** ile tepe noktasına çıkıyor. Sonra yavaş bir inişe geçiyor. 2006 sonu itibarıyla **yüzde 6.5** oluyor.

Dün ve Bugünden Yarına

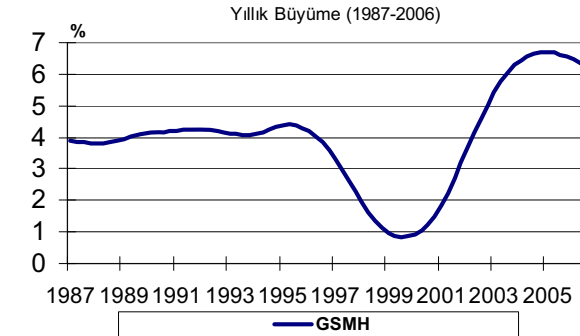
Grafiğe bakarak ikisi geçmişe, biri geleceğe yönelik üç gözlem yapmak istiyorum. Dünün anlamının yararlarını her fırsatta vurgularım. Yarınla ilgili soruların özellikle bu günlerde daha da önem kazandığı biliniyor.

Bir: grafik **krizin tarihini** netleştiriyor. Türkiye'nin esas ekonomik krizi **1998'de** başlıyor. Ortalama büyüme hızının yüzde 1'e indiği 2000'de dibe vuruyor. 2001 ise krizden çıkış dönemine raslıyor.

İki: 2001 sonrasında büyüme eğilimi 1987-1997 dönemine kıyasla ciddi şekilde **yükseliyor**. Enflasyonla mücadele ve yapısal reform çabalarının bu büyüme hızını artırıcı **olumlu etkisi** sanırım artık daha iyi kavranıyor.

Üç: buna karşılık yeni uzun dönem büyüme eğiliminin **mutlak düzeyi** konusunda hala belirsizlik görülüyor. Çünkü 2006'da büyüme eğilimi aşağıya dönüyor. Acaba ortalama büyüme hızındaki bu düşüş **geçici mi**? Yoksa kalıcı mı? Kalıcı ise yeni büyüme eğilimi nerede istikrar kazanacak?

Soruların önemi bence çok açıktır. Grafik onlara cevap vermiyor. Ama **sorma fırsatını** yaratıyor. (8 Nisan 2007)



BÜYÜME VE KONJONKTÜR

2006 milli gelir verilerini değerlendirmeyi sürdürüyoruz. Geçen yazıda 20 yılın tümüne uzun dönem eğilimler açısından baktık. 2000 sonrasında ortalama büyüme hızında **ciddi bir artış** görülüyor. Ama düzeyini kestiremiyoruz. Çünkü son yılda eğilim **tekrar inişe** geçiyor.

Uzun dönem analizleri için **“yapısal”** kavramı uygun düşüyor. Kısa dönemli gelişmeler ise **“konjonktür”** kavramı ile özetlenir. Ekonominin genel gidişatı da diyebiliriz. Doğallıkla ekonomi normalleştiğe konjonktürün önemi de artar.

Konjonktür analizinde **milli gelir ve bileşenlerinin** yakın geçmişteki seyri hayattır. Ekonominin yönelimleri üstüne en kapsamlı ve güncel bilgileri taşırlar. Bunlardan özellikle **yakın geleceğin** muhtemel gelişmeleri hakkında ipuçları elde ederiz.

“Saadet Zinciri” ve Kopusu

2005 yazından bu yana yazılarımda konjonktürle ilgili sorunlara daha çok yer vermeye başladım. Okuyucularım ana temalarımı biliyor. 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** ekonomiyi olumsuz bir konjonktüre sıkıştırdığını söylüyorum.

Bir de **slogan** geliştirdim: “sanaysiz, ihracatsız, istihdamsız ama enflasyonist büyüme”. Ama 2005’de tahminlerimin **tam tersine** gerçekleşti. Tüketim ve yatırım harcamaları patladı. İç talepte sürdürülemez bir balon oluştu.

Balonun başlangıç tarihi 2005’in yaz aylarıdır (üçüncü çeyrek). **“Eyvah, Hızlı Büyümüşüz!”** (17/12/2005) başlığı ile karşıladım. 2006 başında **“saadet zinciri”** ifadesini kullandım. 2006 baharında tekleliğini, Mayıs türbülansı sonrasında koptuğunu iddia ettim.

Durum daha net görmek için verileri takvim yılı yerine **konjonktür dalgasına göre** dönemlemek yeterlidir. Saadet zinciri 2005 üçüncü çeyrekte 2006 ikinci çeyreğe **tam dört çeyrek** (bir yıl) sürdü. 2006’nın ikinci yarısında geldiği gibi kayboldu.

İç Talepte Durağanlık

Temmuz 2005 - Haziran 2006 arası dönemde özel nihai tüketim artışı **yüzde 11.5**’dir. Sadece özel tüketimin büyümeye katkısı **yüzde 7.2**’dir. Temmuz-Aralık 2006’da ise özel tüketim artışı **yüzde 1** ve büyümeye katkısı **yüzde 0.7**’dir.

Eşdeğer eğilimleri özel kesim yatırımlarında görüyoruz. Saadet zinciri yılında özel kesim makina teçhizat yatırımları **yüzde 28.3** artarak büyümeye **yüzde 5.8** katkı yapmış. Son altı ayda ise aynı kalemde artış **yüzde 3.7**’ye, büyümeye katkı **yüzde 0.6**’ya düşüyor.

Bu iki kaleme **bina ve konut inşaat** harcamalarını da ekleyince toplam özel kesim nihai iç talebine ulaşırız. Saadet zinciri yılında özel kesim iç talebinin büyümeye katkısı **yüzde 14.8**’dir. Son altı ayda ise **yüzde 2.7**’dir.

Halbuki saadet zinciri döneminde GSMH büyüme hızı **yüzde 8.5**’dir. Özel kesim talebinin büyümeye katkısı **6.3 puan** daha yüksektir. Aradaki fark ithalatta yani **dış kaynakla** karşılanmıştır.

Son altı ayda ise büyüme **yüzde 4.4**’e geriledi. Ama özel kesim talebinin katkısı bunun da **1.7 puan** altındadır. Özel kesimin borç ödemeye başladığı anlaşılıyor. Dış denge ile ilişkisine bir başka yazıda değineceğim. (10 Nisan 2007)

EKONOMİ YÖNETİMİ İLE TOPLANTI

Devlet Bakanı Babacan yeni bir gelenek başlattı. Düzenli aralıklarla köşe yazarı **profesyonel iktisatçılarla** buluşuyor. İstanbul’un hoş bir mekanında yemek yeniyor. Ekonominin sorunları tartışılıyor. Sonuncusu Cumartesi gecesinin geç saatlerine kadar sürdü. Sonunda yorgunluktan pes ettik.

Ekonomi yönetimi toplantıda Hazine Müsteşarı **İbrahim Çanakçı**, Merkez Bankası Başkanı **Durmuş Yılmaz** ve Başkan Yardımcısı **Erdem Başçı** tarafından zirve düzeyinde

temsil edildi. Bizim cenahta da güçlü bir katılım vardı. Başka işleri olduğu için gelemeyen birkaç meslektaş dışında herkes geldi.

Arşivime baktım. Bakan Babacan’ın **Haziran 2003**’de yaptığı ilk toplantıyı kısaca köşeme taşımışım. Diğerlerini sessiz geçmişim. Ancak bu kez meslektaşlar toplantıdan çok sözetti. Ben de **modaya uyma** kararını aldım.

İki Sunum

Önce **Hazine Müsteşarı** uzun bir sunum yaptı. Yanılmıyorsam 45 dakika sürdü. 2003’den günümüze makroekonomik gelişmeleri tablo ve grafiklerle özetledi. **Gelir dağılımı ve borçla** ilgili yeni verileri tanıttı.

Bu tür sunuşların **çok yararlı** olduğunu düşünüyorum. Yakın geçmişle ve bugünle ilgili bütün temel veriler bir arada olunca resmin tümü kolay görülüyor. Gözden kaçan ayrıntılar ortaya çıkıyor. www.hazine.gov.tr adresine konmuş; okuyucularıma indirmelerini tavsiye ederim.

Merkez Bankası Başkanı, bekleneyeği gibi, **enflasyon ve para politikası** hakkında konuştu. 2000’den bu yana **enflasyonla mücadelede** katedilen büyük mesafeyi vurguladı. Para politikasının genel duruşunu açıkladı.

Benim de aralarında yer aldığım bir grup iktisatçının kriz sonrasında uygulanan para politikalarını **eleştirdiği** biliniyor. Doğal olarak, ilk yılların etkileyici başarılarından sonra 2005’den itibaren enflasyonun **tekrar yükselmesi** konuyu daha da ilginç kılıyor.

Maalesef hevesimiz kursağımızda kaldı. Başkan ve Yardımcısı **gece uçağı** ile Ankara’ya dönmek için erken ayrıldılar. Tartışmaların heyecanlı olması beklenen bölümü **sönük geçti**. Şimdi baktım; Başkanın sunumuna internetten ulaşamıyorum.

İzlenimler

Kısa-orta-uzun vadelilerde Türkiye’nin esas siyasi-ekonomik-toplumsal çapası **AB üyeligidir**. Bakan Babacan’ın bu konuda net, kararlı ve bilinçli tavrı beni sevindirdi. Bekliyordum ama iman tazeledim.

Ekonomide yaşanan toparlanma ve nisbi istikrarın gerisinde **sıkı maliye politikası** yatıyor. Üstelik **özverisi yüksek** bu politikanın yakın gelecekte sürdürülmesi zorunlu duruyor. Bakan Babacan bu konuda kararlı bir tavır sergiledi. Çok olumludur.

Ya para politikası? **Rekor gecelik faizlerin** tavizsiz devam edeceği tereddütsüz şekilde söylendi. Onu anladım. Sevindim mi? Eskiler **“rivayet muhtelif”** der. Burada zaten yerimiz kalmadı. Nasıl olsa para politikası sorunlarını konuşmaya çok vaktimiz oluyor. (13 Nisan 2007)

2006’DA NET KAMU BORCU

Hazine **net kamu borcunu** çeyrek bazında hesaplayarak yayınlıyor. Yılbaşında **üçüncü çeyrek** (Eylül) 2006 sonuçlarına baktık. Perşembe’nin gelişi Çarşambadan belli olurmuş. Yılı nasıl biteceğini az çok kestirdik.

Geçen hafta **Aralık 2006** sonuçları açıklandı. Bir süredir tekrarlıyoruz. Artık kamu borcu kriz sonrası dönemdeki gibi bir tehlike unsuru olmaktan çıktı. Nedeni biliniyor. **Sıkı maliye politikası** borç sorununu hafifletti.

Gene de kamunun **borç dinamiğini** izlemek gerekiyor. Makroekonomik **istikrarın** temel unsurlarından biridir. Bizim işimize onun ötesinde yarıyor. Toplam kamu kesimi dengesini hesaplama imkanını veriyor.

Net Borç Hızla İniyor

Borç serilerinin nasıl hesaplandığını kısaca hatırlatalım. **Merkezi yönetim** brüt borç **stoğu** ve ayrıntıları aylık bazda yayınlıyor. **Diğer kamu kesimi** çeyrek bazında buna ekleniyor. Böylece **brüt kamu borç stoğuna** ulaşıyor.

İkinci aşamada çeyrek bazında kamunun elindeki **menkul değerler** bulunuyor. Üç ana kalemler var: Merkez Bankasının net iç ve dış varlıkları, merkezi yönetim ve diğer kamu kesiminin mevduatı ve işsizlik sigortası varlıkları. Brüt kamu borcundan menkul varlıklar düşüldükçe **net kamu borcu** elde ediliyor.

2004 sonunda net kamu borç stoğu **274 milyar YTL** ile zirveye çıktı. O tarihten itibaren inişe geçti. 2005'de **269 milyar YTL**, 2006'da **258 milyar YTL**'ye düştü. İki yıldır net kamu borç stoğunun cari fiyatlarla düştüğüne dikkatinizi çekerim.

Borç yükünü ölçmekte kullanılan esas gösterge milli gelire oranıdır. 2000'de **yüzde 57** iken 2001'de yüzde 90'a tırmanmıştı. 2002'de yüzde 72'e, 2003'de yüzde 70'e, 2004'de yüzde 64'e, 2005'de yüzde 55'e ve nihayet 2006'da **yüzde 45'e** geriledi.

Brüt kamu borcunda **küçük de olsa artış** sürüyor. 2005'de 348 milyar YTL'den 2006'den 363 milyar YTL'ye yükselmiş. Ama özellikle kamu mevduatı ve Merkez Bankası net varlıklarındaki **hızlı artış** net kamu borcunun düşmesine yol açmış.

Kamu Kesimi Dengesi

Temel bir özdeşlik vardır. **Tanım icabı**, kamu borç stoğundaki değişim kamu kesimi toplam dengesine eşittir. Buradan 2006 yılında herşey dahil toplam kamu kesiminin cari fiyatlarla **12 milyar YTL** fazla verdiği anlaşılıyor. GSMH'nin **yüzde 2'si** ediyor.

Enflasyonu dahil ederek kamu kesimi reel dengesini bulabiliriz. **Operasyonel denge** deniyor. Biraz bakkal hesabı gibi duruyor ama son derece gerçekçidir. Daha ince hesapların sonuca etkisi çok kısıtlı olacaktır.

2006'da TÜFE **yüzde 9.7** arttı. 2005 sonu net kamu borcunu 2006'da reel olarak sabit tutan değer **295 milyar YTL** çıkıyor. Halbuki fiili stok 258 milyar YTL yani 37 milyar YTL daha düşüktür. **37 milyar YTL** kamu kesimi reel fazlasıdır. GSMH'nin **yüzde 6.5**'udur.

Borç verileri hiç tereddüte yer bırakmıyor. Kamu kesimi 2006'da önemli miktarlarda **net borç ödeyicisidir**. Geriye bilinen bilmece kalıyor. Böylesine katı bir bütçe disiplinine rağmen 2006'da **faizler** neden bu kadar yüksek seyretti? (16 Nisan 2007)

AB TANIMLI KAMU BORCU

Hazine Müsteşarlığı 2006'nın borç stoğu verilerini açıklarken **iki yenilik** yaptı. Ekonomi gelişip karmaşılaştıkça **veri akışının** da buna uyum sağlayacak şekilde iyileştirilmesini çok önemsendiğim biliniyor. Bu açıdan Hazine'yi kutluyorum. Birini bugün ele alacağım.

Kamu borç stoğu verileri **birden çok formatta** hesaplanabilir. Her formatın olumlu ve olumsuz yanları olabilir. Yöntem farkları özellikle **uluslararası karşılaştırmalarda** sorun yaratabilir.

Türkiye uzun süredir **brüt borç-net borç** ayırımını kullanıyor. Bu format kısmen kendi ihtiyaçlarını, kısmen IMF'nin tercihlerini yansıtıyor. Geçen yazıda 2006 sonuçlarına bakmıştık. Teorik açıdan **yeterli olduğunu** söyleyebiliriz.

Ancak olayın bir boyutu daha var. **Maastricht kriterleri** diye bilinen para birliği anlaşmasında kamu borcu **farklı bir tanıma göre** hesaplanıyor. AB ile uyum çerçevesinde Hazine kamu borcu hesabında bu formatı da kullanmaya başladı.

Tanımın Ayrıntıları

Bu format **Maastricht müzakereleri** sırasında, günün ihtiyaçlarına göre oluşturuldu. Amaç para birliğine üye ülkeleri **sorumlu maliye politikasına** zorlamaktı. Bütçe açığına konan sınırı güçlendirmek için borç düzeyine ayrı kısıtlama getirildi.

Borç tanımını, doğal olarak, başta Almanya, müzakereye taraf ülkelerin kendi uygulama ve anlayışları belirledi. Ayrıntılar bizi ilgilendirmiyor. Sonuçta bir **borç tanımında** anlaşıldı.

Tam adı şöyle: **“Avrupa Birliği Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoğu”**. Veri kamu yönetiminin tümünü kapsıyor. Yani bizim “Merkezi Yönetim” tanımından daha geniş; **toplam kamu kesimi** tanımına çok yakın duruyor.

Üç fark var. Hazine bonolarını nominal değerden borca katıyor; biz ise o günkü **iskontolu** değerinden yazıyoruz. Devletin elindeki tahvil ve bonoları **borçtan düşüyor**. Piyasada dolaşan **bozuk parayı** borca ekliyor.

2006 stoğuna bakıyoruz. “AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoğu” **350 milyar YTL** çıkıyor. Diğer formatla karşılaştırıyoruz: “Toplam Kamu Kesimi Borç Stoğu (Brüt)” ise **363 milyar YTL** bulunuyor. Yani AB tanımı brüt kamu kesimi borcunda 13 milyar YTL bir düşüş anlamına geliyor.

Diğer formattaki “Toplam Kamu Net Borç Stoğu” ile farklar neler? AB tanımı **Merkez Bankası** net varlıklarını ve kamu kesiminin **mevduatını** hesaba katmıyor. Bu iki kalemin 2006 sonunda **81 milyar YTL** tuttuğunu hatırlatalım.

Maastricht Kriteri Tutuyor

Euro için borç stoğu üst sınırı, yukarıdaki tanımla milli gelirin (GSMH) **yüzde 60**'ı idi. 2006 sonunda Türkiye bu kriteri iyice yaklaşıyor; borç oranı yüzde **60.7**'ye düşüyor. Halbuki Euro üyesi ülkeler arasında yüzde 100 ve üstünde borç oranına sahip ülkelere raslanıyor.

2001'de AB tanımlı borcun milli gelire oranının **yüzde 106** ile zirveye çıkıyor. Böylece borç oranındaki düşüşün tanımlardan değil Türkiye'nin uyguladığı **mali disiplinden** kaynaklandığı bir kez daha kanıtlanıyor. (17 Nisan 2007)

TÜRKİYE'NİN NET DİŞ BORCU

Hazine bu yıl iki yeni borç stok verisi açıklamaya başladı. İlki, kamu borç stoğunu **Maastricht kriterlerine** uyumlu hale getirdi. Geçen yazıda ele aldık. İkincisi Türkiye'nin **net dış borç stoğuna** bugün bakıyoruz.

Konvertibilite öncesi dönemden kalma alışkanlıkla **Türkiye'nin dış borcu** kamuoyu tarafından önemseniyor. Ancak ilgi ile verilerin değerlendirilmesinde özen anlamına gelmiyor. Ciddi **yöntem hataları** yapılabiliyor.

Biri, Türkiye'nin dış borcuna **devletin iç borcunun** eklenmesidir. Kamunun iç ve dış borç toplamı yada kamu ve özel kesim dış borç toplamı anlamıdır. Ama toplam kamu borcu artı özel kesim dış borcu garip bir sayıdır. **Elma ile armudun** toplanması muadilidir.

Diğer toplam kamu borcunda da yaşanan bir sorundur. **Brüt borç** verileri gerçek resmi göstermez. Hatta bazen saptırır. Doğrusu varlıkları da hesaba katarak **net borçtaki** değişimi izlemektir. Hazine'nin yeni verileri bunu yapıyor.

Tanımlar

Türkiye'de yerleşiklerin dış dünya ile giriştikleri mali ilişkiler Hazine ve Merkez Bankası tarafından yakından izleniyor. Yabancı sermaye ve portföy yatırımlarını da kapsayan en kapsamlı veriyi Merkez Bankası **“Uluslararası Yatırım Pozisyonu”** adı altında yayınlıyor.

Borç-alacak durumu uluslararası yatırım pozisyonunun bir alt bölümünü oluşturuyor. Ancak kamuoyu ve piyasalar borç miktarına ilgi duyuyor. Nedenini tahmin etmek kolay. **“Borç yiyen kesesinden”** misali, borcun geri ödenme zorunluluğu tedirginlik yaratıyor.

Yerleşiklerin kayda girmiş tüm yurt-dışı borçları **brüt dış borcu** oluşturuyor. Bir sonraki aşamada bu sayıdan **Merkez Bankası ve diğer bankaların** dış borçları düşülüyor. Böylece mali kesim hariç (kamu kesimi dahil) dış borç sayısına ulaşıyor.

Neden? Çünkü bankacılık kesiminin dış borçları var ama aynı anda **döviz rezervlerine** sahipler. İkisi toplanarak Merkez Bankası dahil bankacılık kesimi **net dış pozisyonu** hesaplanıyor. Bankadışı dış borç ve bankacılık net pozisyonu toplamı **net dış borcu** veriyor.

Veriler

2006'da brüt dış borç stoğu 38 milyar dolar artışla **206 milyar dolar** olmuş. Merkez Bankasının dış borcu **16 milyar dolarda** sabit kalmış: Bankaların borcu ise 12 milyar dolar

artışla **42 milyar dolara** ulaşmış. Yani bankacılık dışı dış borç 26 milyar dolar artışla **149 milyar dolara** tırmanmış.

Bankacılık kesiminin net döviz pozisyonu ise **artı işaretime** sahip. Yani Merkez Bankası dahil bankaların döviz rezervleri dış borçlarından daha yüksek. 2006 sonunda net döviz pozisyonu 14 milyar dolar artışla **39 milyar dolara** çıkmış.

İkisini toplayınca, 2006'da 11 milyar dolar artarak **110 milyar dolar** olduğu hesaplanıyor. Brüt ve net dış borç arasındaki 96 milyar dolar fark bankacılık kesimi **döviz rezervlerine** eşittir. Net dış borç/GSMH oranı ise **yüzde 27.4**'te sabit kalıyor.

Net dış borç stoğundaki değişimle ödemeler dengesi sermaye hesabı ve uluslararası yatırım pozisyonu arasındaki **karşılıklı ilişkileri** başka yazılarda ele alacağız. (19 Nisan 2007)

DIŞ AÇIK VE DIŞ BORÇ

2006 sonu itibarıyla **borç verilerini** değerlendiriyoruz. Kamu kesimi **net borç stoğunun** 2006'da azaldığını gördük. Buradan 2006 için toplam kamu kesiminin nominal ve reel fazla verdiğini hesapladık. Sonra yeni yayınlanan **AB tanımlı** borç stoğunu tanıttık.

Geçen yazıda bir başka yeni veriye, **Türkiye'nin net dış borcuna** baktık. Net çünkü kamu ve özel kesimin dış borcundan ülkenin döviz rezervleri düşülüyor. 2006'da net dış borç stoğunun **11 milyar dolar** arttığını saptadık.

Borç verilerine neden **"stok"** deniyor? Çünkü bir tarihteki borç durumunu yansıtıyorlar. Örneğin 2006 deyince 31 Aralık 2006 günü kastediliyor. Resmin öbür yüzünde bir dönem içindeki hareketleri yansıtan **"akımlar"** yer alıyor. 2006 deyince 1 Ocak-31 Aralık 2006 arasını anlıyoruz.

Tanım gereği, akımların toplamı stoğa eşit oluyor. **Ödemeler Dengesi** dış borçlanmayı gösterdiğine göre (akım) dış borçtaki değişimin (stok) **sağlaması** olarak kullanabiliyoruz.

Beş Yılda Dış Finansman

Daha açık söyleyelim. Eldeki iki ayrı verinin birbirine eşit olması gerekiyor. Biri ödemeler dengesinin sermaye hesabındaki **dış borçlanma** miktarı; diğeri net dış borçtaki **değişim**. Kriz sonrası dönemi temsil eden **2002-2006** arasındaki beş yıla bakıyoruz.

Beş yılın toplam cari işlemler açığı **79.5 milyar dolar** Türkiye'nin dış finansman gereğini oluşturuyor. Bunun **6.5 milyar doları** (yüzde 8) ünlü net hata noksan kaleminden, **32.5 milyar doları** (yüzde 41) doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından, **10 milyar doları** (yüzde 12) hisse senedi alımlarından karşılanıyor. Toplamı yüzde 61 ediyor. Açığın **yüzde 39'u** için borçlanma gerekiyor.

Bu noktada ilginç bir olay devreye giriyor. Yabancılar Hazine'nin **TL cinsinden** tahvil ve bonolarına **20.6 milyar dolar** yatırıyor. Finansman ihtiyacının yüzde 26'sı bu kalemden geliyor. Soru: yurt dışında yerleşiklere ama **yerli para** ile borç dış borç sayılır mı?

Yukarıdaki kalemlerin toplamı **69.2 milyar dolar** yani finansman gereğinin yüzde 87'sini karşılıyor. Kamu ve özel kesim ayrıca **45.3 milyar dolar** dövizle borçlanıyor. Buna karşılık döviz rezervleri **35 milyar dolar** artıyor. Net dövizle dış borçlanma **10.3 milyar dolar** (yüzde 13) çıkıyor.

Veriler Neden Tutmuyor?

Dönüyoruz net dış borç verilerine. 2001 sonunda **79 milyar dolar** iken 2006 sonunda **110 milyar dolara** yükselmiş. Artış **31 milyar dolar**. Halbuki ödemeler dengesine göre 10 milyar dolar olması gerekiyordu. **21 milyar dolar** fazla borç stoğu buluyoruz.

Nasıl olabilir? En önemlisi arada paritede yaşanan büyük değişimdir. 2001 sonunda euronun dolar karşındaki değeri **0.88** iken 2006 sonunda **1.33**'ye yükselmiş. Yani euro cinsinden borcun dolar karşılığı **yüzde 50** artmış.

Hesabı kolaylaştırmak için Temmuz 2002'de euro-dolar paritesi eşitlendiğinde net dış borcun yarısının euro ile olduğunu varsayalım. Bu durumda 2001'den 2006'ya parite değişimi net dış borçta **19 milyar dolar** yükselişe yol açıyor. İki seri arasındaki farka çok yakındır.

Böylece muhasebenin temel ilkelerinden birini hatırlatma fırsatını buluyoruz. Stok için **fiyat değişmesinin** etkisi çok önemlidir. Yukarıda gördüğümüz gibi, euronun değer kazanması sonucunda **yeni borç almadan** borç stoğu artmaktadır. (22 Nisan 2007)

ULUSLAR ARASI YATIRIM POZİSYONU

Borç yazılarına kamu net borç stoğu ile başladık. AB tanımlı kamu borç stoğu ile devam ettik. Kamu ve özel kesimin (Türkiye'nin) net dış borç stoğunu gördük. Stok-akım farkını hatırlatıp net dış borcun **dış açıkla** ilişkisini kurduk.

Sıra ülkenin dış varlık ve dış yükümlülüklerine **bir bütün** olarak bakmaya geldi. Ayırım önemli; çünkü borç-alacak ilişkisi **dışındaki** dış varlık ve dış yükümlülüklerin önemi giderek artıyor.

Türkiye bağlamında üç kalem özellikle öne çıkıyor. **Doğrudan yatırımlar** büyük tutarlara ulaştı. Borsada yabancı yatırımcıların payı **yüzde 60**'ı geçti. Ve yabancılar **TL kağıtlarına** önemli yatırım yaptı.

Merkez Bankası 2006'dan itibaren üçayda bir **"Uluslararası Yatırım Pozisyonu"** verilerini yayınlamaya başladı. On yıl geriye (1996'ya) gidiyor. **Kayıt içindeki** tüm dış varlık ve dış yükümlülükleri kapsıyor.

Net Dış Yükümlülük

Bekleneceği gibi, dönem boyunca Türkiye'nin dış varlıkları dış yükümlülüklerinin **altında kalıyor**. O nedenle net dış yatırım pozisyonu demeye gerek yok. Doğrudan **net dış yükümlülük** diyebiliyoruz.

2006 sonunda, Türkiye'nin dış varlıkları 138 milyar dolar, dış yükümlülükleri 333 milyar dolar, dolayısı ile net dış yükümlülüğü **195 milyar dolar** çıkıyor. 2006 milli geliri 400 milyar dolar olduğuna göre, net yükümlülüğün milli gelire oranı **yüzde 49** oluyor.

Dış varlıklar içinde doğrudan yatırımlar **9 milyar dolar** tutuyor. Hisse senedi yok sayılabilir (165 milyon dolar). **Döviz rezervleri ve yurt dışından alacaklar** geri kalan 129 milyar doları oluşturuyor.

Dış yükümlülüklerin yapısı farklı. Doğrudan yatırımlar 79 milyar dolar, borsa 34 milyar dolar, TL tahviller 27 milyar dolar. Bunlar dış borç stoğunda görülmüyor. Net **130 milyar dolar** ile net yükümlülüğün **yüzde 71'ini** oluşturuyor.

Net yükümlülüğün yüksekliği kadar yapısal farklar da önemlidir. Rezerv ağırlıklı varlıkların riski az **getirisi düşüktür**. Buna karşılık doğrudan yatırım, borsa ve TL tahvili şeklinde yükümlülüklerin daha riskli ama **yüksek getirili** olduğunu söyleyebiliriz.

Hızla Artıyor

Gelelim net yükümlülüğün zaman içinde evrimine. 2001 sonunda Türkiye'nin net yükümlülüğü **84 milyar dolar**. Beş yıllık artış **111 milyar dolar** ediyor. Varlıkların 85 milyar dolar, yükümlülüklerin ise 196 milyar dolar arttığını saptıyoruz.

Net yükümlülükteki artışın 55 milyar doları doğrudan yatırımdan, 29 milyar doları borsadan, 26 milyar doları TL tahvillerinden geliyor. Üçündeki artış **120 milyar dolarla** net yükümlülükteki toplam artışın üzerindedir.

Gelelim stok-akım karşılaştırmasına. Beş yıllık dönemde toplam cari işlemler açığı **80 milyar dolar**, net hata noksan düşüldükten sonra 73 milyar olmuş. Halbuki net yükümlülük 111 milyar dolar artmıştı. Arada **38 milyar dolar** fark var.

Net dış borç stoğunda da benzer bir durumla karşılaştık. Farkı bu dönemde euronun dolar karşısındaki **yüzde 50** değer kaybetmesi ile açıkladık. Aynı şeyi net dış yükümlülük için de söyleyebiliriz.

Özetleyelim. Dış açık dış açıktır. Finansman kalitesi önemlidir ama sonucu değiştirmez. Tanım gereği, **net dış yükümlülük artışı dış açığa eşittir**. Nitekim son yılların büyük dış açıkları net dış yükümlülüğün **hızla yükselmesine** neden olmuştur. Nokta. (24 Nisan 2007)

IMF'İN TEDBİRLİ İYİMSERLİĞİ

Geçen yazıda Türkiye'nin dış yatırım pozisyonuna baktık. Net dış yükümlülüklerin son beş yılda 111 milyar dolar artarak 2006 sonunda **195 milyar dolara** (milli gelirin yarısı) yükseldiğini, yabancıların TL kağıtlarına **27 milyar dolar** ve borsaya **34 milyar dolar** yatırdığını gördük.

Türkiye'nin büyük dış açılara rağmen **döviz rezervlerini** arttırabilmesini iç politikalarla dış koşulların ilginç bir bileşimi mümkün kıldı. **Mali disiplin ve reformlar** içeride güven ve istikrarı tesis etti. Küresel likidite bolluğu dış piyasalarda **risk iştahını** arttırdı. Üstüne 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikaları** eklendi.

Türkiye'nin paradoksu, ekonomik temellerini sağlamlaştırdıkça küresel mali piyasalara **daha bağımlı** hale gelmesidir. Daha açık söyleyelim. Yapılan büyük toplumsal fedakarlığına rağmen ekonomide **kırılganlığın azalmaması**, hatta artmasıdır.

Bu sürecin kaçınılmaz bir sonucu var. **Küresel** ekonomik, siyasi, vs. gelişmelere kamuoyunun ilgisi ve piyasaların duyarlılığı çok yükseldi. Bu durum bizi de **dünya ekonomisini** daha yakından izleme ve yazma zorunda bırakıyor.

IMF ve Dünya Ekonomisi

IMF'nin esas işi, bazen zannedildiği gibi Türkiye ekonomisini yönetmek değildir. Üye ülkelere doğrudan destek vermek kadar, hatta ondan önemli, başka bir görevi vardır: üye ülkeler adına **dünya ekonomisini** analiz etmek ve gelecekle ilgili **tahminler** yapmak.

Her yılın Eylül ve Nisan aylarında birbirini tamamlayan iki çalışma yayınlar. **Dünya Ekonomisine Genel Bakış** genel ekonomik konjonktürü inceler. **Küresel Mali İstikrar Raporu** ise mali piyasaları ve sorunlarını ele alır. Bekleneceği gibi, raporlar birbirini tamamlar.

Analizi beş temel soru çerçeveler. Dünya ekonomisinde **dengesizlikler** oluştu mu? Evet ise, nasıl bir **düzeltilme** bekleyebiliriz? Düzeltilme süreci **mali piyasaları** olumsuz etkiler mi? Mali piyasa **çalkıntıları** dünya ekonomisinde ek sıkıntı yaratır mı? Bütün bu muhtemel gelişmelere **iktisat politikası tepkileri** nasıl olabilir?

Bu noktada IMF'nin **kurumsal kısıtlamasını** da bilmeliyiz. IMF üye ülkeler tarafından yönetilen kooperatif benzeri **resmi bir kuruluştur**. Dolayısı ile söylediklerinde çok dikkatlidir. Bir: üye ülkelere sert eleştiri yönelmez. İki: dünya ekonomisinde bir çalkantıyı tetikleyecek analiz ve yargılardan kaçınır.

Konjonktür Analizi

IMF uzun süredir dünya ekonomisinde **ciddi dengesizlikler** biriktiğini söylüyordu. Nedeni, başta ABD bazı ülkelerde büyük **dış açıkların** oluşması idi. Düzeltilme kaçınılmazdı. Ama ille intizamsız olması gerekmiyordu.

Eylül 2006 raporuna, geçen Mayıs ayında yaşanan küresel mali çalkantının da etkisi ile, **karamsar bir ton hakimdi**. Vurgu çalkantılı bir düzeltmeye yol açacak risklerde ve enflasyon-resesyon ikilemine idi. "**İkinci dalga**" korkusu belirdi.

Nisan 2007 raporu daha iyimser. Düzeltilme gerçekleşti yada mali piyasa riskleri ortadan kalktı demiyor. Tam tersine, tüm riskleri her fırsatta hatırlatıyor. Ama önümüzdeki bir-bir buçuk yıl için çalkantı **ihtimalinin azaldığını** söylüyor. O nedenle başlıkta "**tedbirli iyimserlik**" ifadesini kullandım. (26 Nisan 2007)

ENFLASYON TAHMİNLERİ

Perşembenin gelişi Çarşambadan belli idi. Cumhurbaşkanı seçiminin siyasi gerginlik yaratacağı AKP'ye iktidar yolunu açan **Kasım 2002**'den bu yana biliniyordu. Seçim günü yaklaştıkça kutuplaşmanın tırmandığını izledik.

Bu satırları **belirsizliğin** tepe noktasına çıktığı bir anda yazıyorum. Seçimin ilk tur oylamasının geçerliliğine Anayasa Mahkemesi karar verecek. Asker gece yarısı internette açıklama yaptı. Bugün İstanbul'da hükümet karşıtı bir miting yapılıyor.

Ne oluyor? Ne olmalı? Ne olabilir? Böylesine **önemli sorular** varken tutup büyüme, dış ticaret, istihdam, enflasyon, vs. **ekonomik konular** üstüne yazmak doğrusu bana da biraz garip geldi. Tereddüt ettim.

Sonunda iktisatçı tarafım ağır bastı. Nisan sonunda **enflasyonu** büyüteç altına almayı çok önceden planlamıştım. Cumhurbaşkanı seçimi üstüne görüşlerimi süreç tamamlandıktan sonra açıklamaya karar verdim.

Enflasyon Raporu

Türkiye 2006 başında **enflasyon hedeflemesi** rejimine geçti. Böylece para politikasının tasarlandığı ve uygulandığı kurumsal çerçevede son derece önemli bir değişiklik gerçekleşti. Somuta inince, esas fark, Merkez Bankasının **kendi enflasyon tahminlerinin** kamuoyuna açıklamasıdır.

Merkez Bankasının kendi enflasyon tahminlerini kamuoyu ile paylaşması "**şeffaflık**" ilkesi gereğidir. Aynı zamanda, "**hesap verilebilirlik**" ilkesi uyarınca, enflasyon konusunda tam yetkili kılınan Merkez Bankasının kamuoyu tarafından denetlenmesini mümkün kılar.

Bu bağlamda, üçayda bir yayınlanan **Enflasyon Raporu** özel önem kazanır. Her raporda gelecek dönem için enflasyon tahmini yer alır. Bunları daha önceki tahminlerle ve gerçekleşme ile **karşılaştırma fırsatı** oluşur.

Örneğin önceki enflasyon tahmini ile fark o dönemde Merkez Bankasının **konjonktüre bakışındaki** değişime dair ipuçları taşır. Gerçekleşen enflasyonla fark ise, bekleneceği gibi, para politikasının **değerlendirilmesinde** temel girdidir.

Tahminler Tutmadı

Para politikası enflasyon üzerinde belirli bir **gecikme** ile etkilidir. Türkiye için bu süreyi **bir yıl** kabul edebiliriz. İlk rapor 2006 başında yayınlandığına göre, elimizde Aralık 2006 ve Mart 2007 için iki tahmin ve iki gerçekleşme var. Bakalım nasıl olmuş.

Ocak 2006'da yayınlanan Enflasyon Raporu 2006 yıl sonu TÜFE enflasyonunu **yüzde 4.7-6.3** aralığında tahmin ediyor. Ortası yüzde 5.5 eder. Halbuki 2006 sonunda enflasyon **yüzde 9.7** gerçekleşti.

Nisan 2006'da yayınlanan Enflasyon Raporu 2007 birinci çeyrek sonunda TÜFE enflasyonunu **yüzde 4.0-6.1** aralığında tahmin ediyor. Ortası yüzde 5.1 eder. Halbuki Mart 2007 sonunda enflasyon **yüzde 10.9** gerçekleşti.

Manzara çok nettir. Merkez Bankasının 2006'nın ilk yarısında açıkladığı enflasyon tahminleri gerçekleşmenin **çok altında** kalmıştır. Enflasyonla ilgili tüm analizlerin başlangıç noktası bu gözlem olmak zorundadır. (29 Nisan 2007)

ENFLASYON VE DÖVİZ KURU

Siyasi belirsizlik sürüyor. Anayasa Mahkemesinin aldığı karar sonrasında ihtimal zenginliği yaşamaya başladık. Değerlendirmeyi süreç **tamamlandıktan sonraya** bıraktığımızı söylemişim. O arada enflasyon konusuna başladım.

Merkez Bankasının 2006'nın Ocak ve Nisan aylarında yayınladığı bir yıl sonrası için yıllık TÜFE artışı tahminleri elimizde: 2006 sonu için **yüzde 5.5**, Mart 2007 için **yüzde 5.1**. Halbuki fiili yıllık TÜFE artışı 2006'da **yüzde 9.7**, Mart 2007'de **yüzde 10.9** olmuş.

Mart 2007 için gerçekleşme tahminin iki katından fazladır. **5.8 puanlık** sapmayı hafife almak, “**ne var yani, iktisatta tahminler ne zaman tutmuş!**” diyerek geçiştirmek zordur.

Küçük bir dokundurma yapalım. Benim **tahmin hatalarım** çok eleştirilir. Hak veriyorum; hamama giren terler. Ama beni eleştirenler Merkez Bankasının yanlış tahminlerine hiç değinmiyorlar. Galiba benim tahminlerimi ekonomi için **daha önemli (!)** buluyorlar.

Arz Şokları mı?

“Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının temel amacı **fiyat istikrarının** sağlanması ve sürdürülmesidir” ifadesi Bankanın internet sayfasının tepesinde yer alıyor. Yönetimi de her fırsatta bu hususu vurguluyor. Doğrusu, ben de **katılıyorum**.

Bu durumda, mutlaka cevaplandırılması gereken esas soru çok açıktır. Geçtiğimiz oniki ayda neden enflasyon Merkez Bankası tahminlerinin **bu kadar üstünde** seyrediyor? Hangi etkenler enflasyondan sorumlu kurumu **yanıltıyor?**

Merkez Bankası bu soruya “**öngörülemeyen arz şokları**” cevabını verdi. Enflasyondaki yükselişi maliyetlere yani talep-dışı koşullara atfeden yaklaşım mali piyasalar tarafından benimsendi. Buna karşılık, **son bir yılın** yazılarında görüleceği gibi ben karşı çıktım.

Özellikle üç ana maliyet unsuru öne çıkıyor. Dünyada **enerji fiyatları** tırmandı. **Gıdada** beklenmedik fiyat artışları oluştu. Mayıs ayındaki **mali türbülans** sonrasında TL ciddi şekilde değer kaybetti.

Döviz Kurunun Seyri

Üçüncüsü ile başlıyorum. Mart 2007 sonu TÜFE artışının Merkez Bankası tahmininde **5.8 puan** yani iki katından daha yüksek gerçekleşmesini **döviz kurundaki** değişimle açıklayabilir miyiz?

Mart 2006 sonunda dolar ve euro kurları, sırası ile 1.35 YTL ve 1.62 YTL iken Mart 2007 sonunda aynı sıra ile 1.39 YTL ve 1.85 YTL olmuş. Yıllık değişim euro için **yüzde 14.2**, dolar için **yüzde 3.2**, “0.5 euro + 0.5 dolar” döviz sepeti için **yüzde 9.2** çıkıyor. Yani TL'nin yıllık değer kaybı enflasyondan (yüzde 10.9) küçüktür.

Ülke parasındaki değer kaybının enflasyona yansımaları “**geçişlilik oranı**” ölçer. Büyüklüğü ekonominin yapısal ve konjonktürel özelliklerine göre değişir. Kesin olan, mutlaka **birden küçük** olacaktır.

Sizi hesap ayırtmalarına boğmadan sonuca gelmek istiyorum. Enflasyondaki 5.8 puan artışın olsa olsa **1 yada 2 puanı** TL'nin değer kaybından kaynaklanabilir. O bile şüphelidir. Son olarak, olağandışı olaylar dışında, **Mayıs ve Haziran'da** kurun geçen yılın altına ineceğini de hatırlatmalıyım. (4 Mayıs 2007)

ENFLASYON VE GIDA FİYATLARI

Nisan ayı enflasyonu TÜİK tarafından açıklandı. TÜFE ve ÜFE'de aylık artış, sırası ile, **yüzde 1.2** ve **yüzde 0.8** çıktı. TÜFE gene beklentilerin üstünde geldi. 2007'nin ilk dört ayında TÜFE **yüzde 3.6** artarak yıllık hedefi neredeyse yakaladı.

Böylece yıllık artış, aynı sıra ile, **yüzde 10.7** ve **yüzde 9.7** oldu. Yani TÜFE iki hanede kaldı. Bu sayılar siyasi belirsizliğin azalmasını beklerken neden **enflasyonu** pertavsız altına aldığımızı açıklıyor.

Nisan 2006'da Merkez Bankasının Mart 2007 için yıllık TÜFE artışı tahmini **yüzde 5.1** idi. Halbuki fiili enflasyon 5.8 puan yukarıda yüzde 10.9 gerçekleşti. Merkez Bankası tahminindeki sapmayı “**öngörülemeyen arz şoklarına**” bağladı.

Döviz kurunda Mayıs türbülansı sonrası oluşan hareketin enflasyona etkisini geçen yazıda araştırdık. Son dönemde TL'nin tekrar güçlendiği biliniyor. Nitekim kur etkisinin enflasyondaki sapmayı **açıklamadığını** söyledik.

Gıda Fiyatları Dalgaları

Bugün Merkez Bankası tarafından işaret edilen bir başka **arz şokuna**, gıda fiyatlarına bakıyoruz. Özellikle **işlenmemiş gıda fiyatlarında** görülen yükselişler son bir yılın tüm enflasyon açıklamalarında vurgulanıyor.

Tarımsal ürünler enflasyonun ölçülmesinde daima sorunludur. Çünkü, teknoloji ne kadar gelişirse gelişsin, tarımsal üretim **doğa koşullarından** çok etkilenir. Arz hareketleri talebin elastik olmaması ve yaygın rekabetle birleşince ciddi nisbi **fiyat dalgalanmalarına** yol açar.

Enflasyon ekonominin **genel arz-talep dengesini** yansıtır. Teoride, tekil mal ve hizmetlerin arz-talep dengelerinin **nisbi fiyatlarda** yaratacağı değişimden etkilenmez. Nisbi fiyatların hızlı değiştiği tarım ürünlerinde ikisini ayırtmak hiç kolay değildir.

Yaygın bir yöntem, enflasyon ölçüsünü yeniden tanımlamaktır. Bu tür ürünlerin hariç tutulduğu **özel kapsamlı göstergeleri** Türkiye'de kullanıyor. Bir diğer yöntem, bu ürünlerdeki dalgalanmaya **görünürlük** kazandırmaktır. Olağandışı ortaya çıkar.

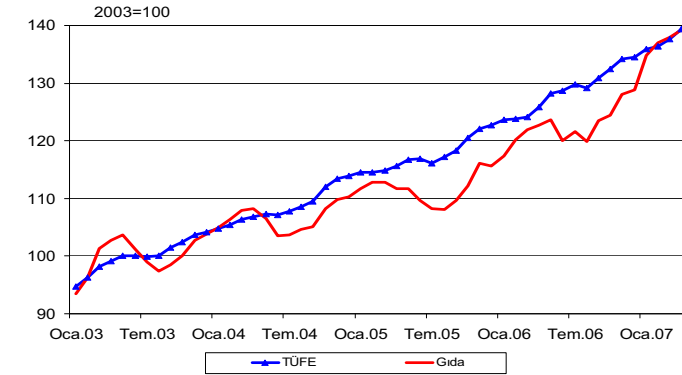
Gıda Fiyatlarında Düzeltme

Aşağıdaki grafik olayın anlaşılması açısından çok yararlıdır. Ocak 2003-Nisan 2007 arası kapsaniyor. Az dalgalanan **üçgenli çizgi** genel TÜFE endeksini, dalgalanan **düz çizgi** ise gıda fiyatları endeksini gösteriyor.

Seriler yukarıda anlatılan teorik çerçeve ile tutarlıdır. Tarım ağırlıklı gıda ürünlerinde fiyat hareketleri genel enflasyondan **çok daha dalgalı** seyrediyor. Gıda fiyatları endeksi 2003 ve 2004 ilkbaharında iki kez TÜFE'nin **üstüne** çıkıyor. 2005 ve 2006 yazında TÜFE'nin **çok altına** iniyor.

Dönemin tümünde gıda alt kaleminin genel endeksten daha çok artmadığı görülüyor. Nisan 2007'de genel TÜFE endeksinin değeri **139.33** iken gıda alt endeksinin değeri **139.28**'dir.

Verilerin anlamı açıktır. Gıda fiyatlarında enflasyonu tırmandıracak olağandışı bir artış **yoktur**. Sadece bir süre düşen nisbi fiyatlarında **bir düzeltme hareketi** gözlenmektedir. Merkez Bankası tahmininde **5.8 puanlık sapma** gıda fiyatları kökenli arz şoku ile açıklanamaz. (6 Mayıs 2007)



ENFLASYON VE İÇ TALEP

Siyaset yazmak için sürecin sonuçlanması bekliyoruz. Siyasette taşların yerine oturması zaman alacak, yani belirsizlik ortamı sürecektir. O arada **enflasyon analizine** giriştik.

Son yılda enflasyon Merkez Bankasının Ocak ve Nisan 2006'da yayınladığı tahminlerden çok farklı seyretti. Hatırlatalım. Bir yıl önce Mart 2007 için yıllık TÜFE tahmini **yüzde 5.1** idi. **5.8 puan** yükselişle yüzde 10.9 çıktı. Nedenlerini araştırıyoruz.

“Öngörülemeyen arz şokları” olabilir mi? Açıklamaların iki “mutad şüphelisine” baktık. **Döviz kurunda ve gıda fiyatlarında** enflasyonun tahminden bu kadar çok sapmasına yol açacak olağanüstü gidişata raslamadık.

Her fiyat hareketini arz ve talep belirler. Arzı gördük. Geriye **talep koşulları** kaldı. Zaten enflasyonun tanımında **nominal talebin** sabit fiyatlarla üretimden büyük olması vardır. Daha açık söyleyelim. Maliyet artışları ancak **talep varsa** üretici tarafından fiyata yansıtılabilir.

İç Talep ve Büyüme

Milli gelir muhasebesi bilgilerimizi tazeleyelim. Ülke içi harcamaları iki kalemden oluşur: **tüketim ve yatırım**. Tüketim de kendi içinde ikiye ayrılır: **özel kesim** tüketimi ve **kamu** tüketimi. Üçünün toplamına “**iç talep**” denir. Üretilip satılmayan malları (**stok değişimi**) ve ihracat-ithalat farkını (**dış talep**) ekleyince milli gelire ulaşılır.

Fiyatlar üzerindeki **talep baskısını** ölçmenin yolu iç talepteki değişimi milli gelirdeki değişimle karşılaştırmaktır. İç talebin milli gelirden **hızlı artması** fiyat artışlarını kolaylaştırır. İç talebin milli gelirden yavaş artması ise zorlaştırır.

Ayrıca, sabit fiyatlarla (reel) milli gelir hesabında bazı **ölçme sorunları** vardır. O nedenle bu bağlamda cari fiyatlarla milli gelir serisi daha gerçekçi sonuç verir. Analizin güncelliğini de düşünerek **çeyrek bazında cari fiyatlarla** milli gelir verilerini kullandık.

Örnek yapalım. 2006 ilk çeyrekte cari fiyatla iç talep artışı **yüzde 23**, milli gelir (GSMH) artışı ise **yüzde 14** olmuş. Oranlayınca iç talebin milli gelirden **yüzde 8** daha hızlı büyüdüğü çıkıyor. Halbuki 2006 son çeyrekte iç talep **yüzde 17**, milli gelir **yüzde 18** artmış. Yani iç talep milli gelirden **yüzde 1** daha yavaş büyümüş.

Büyük İç Talep Balonu

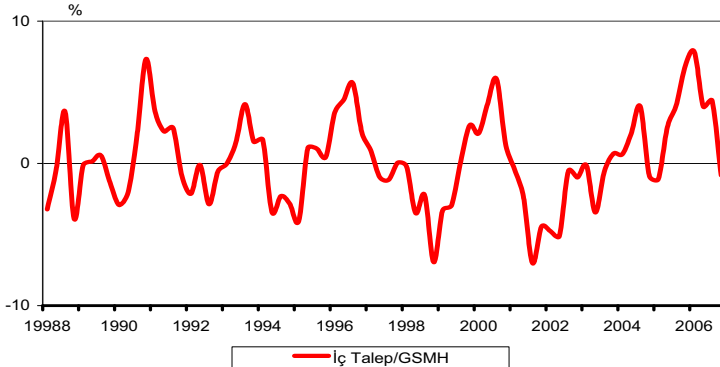
1988-2006 arası kapsayan sonuçlar aşağıdaki grafikte yer alıyor. İç talep-büyüme ilişkisinde kolayca **konjonktür değişmelerini** izliyoruz. İç talebin güçlü olduğu dönemlerde oran **sıfırdan büyük** çıkıyor.

2001 öncesinde dört iç talep patlaması göze çarpıyor: **1990, 1993, 1997 ve 2000**. Oran 1990'da yüzde 7'ye, 1993'de yüzde 4'e, 1997 ve 2000'de yüzde 6'ya tırmanıyor. **2004 ortasında** kısa süre için yüzde 4'e ulaşıyor.

Bizi ilgilendiren 2005 üçüncü çeyrekte beliren **son yirmi yılın** en büyük iç talep balonudur. “**Saadet zinciri**” beş dönem sürüyor. 2006 birinci çeyrekte oran daha önce hiç görülmemiş bir düzeye, **yüzde 8'e** fırlıyor. 2006 son çeyrekte ufak ekşiye dönüşüyor.

Durum açıktır. Merkez Bankasının sonraki oniki ay için yüzde 5.1 enflasyon tahmin ettiği 2006 ilkbaharında Türkiye tarihinin belki de **en büyük iç talep balonu** içindedir. Yani sapmanın gerisinde talep koşullarının **yanlış analizi** yatmaktadır.

Bu balon **nasıl oluştu?** Merkez Bankası neden görmedi? Bizi izlemeye devam edin. (8 Mayıs 2007)



ENFLASYON VE PARA ARZI

2006'da devreye giren enflasyon hedeflemesi rejimi “**şeffaflık**” ve “**hesap verilebilirlik**” ilkelerini getirdi. Merkez Bankası kendi enflasyon tahminlerini açıklamaya başladı. Nisan 2006'da oniki ay sonrası için yıllık TÜFE'yi **yüzde 5.1** tahmin etti. Ama Mart 2007 gerçekleşmesi 5.8 puan saptı, **yüzde 10.9** oldu.

Önce resmi söyleme uyarak “**arz şoklarının**” etkisine baktık. Sapmanın nedeni TL'deki değer kaybı ve gıda fiyatlarındaki artış olabilir mi? Ayrıntılara girdik. Ama ikisinde de **olağandışı hareketler** bulamadık.

Bunun üzerine resmi söylemde ihmal edilen “**talep şoklarına**” döndük. İç talebin ve milli gelirin artış hızlarını karşılaştırarak talep baskısını ölçtük. 2005'in ikinci yarısından itibaren iç talebin patladığını, yani büyük bir **iç talep balonu** oluştuğunu saptadık.

Böylece birbiri ile bağlantılı iki soru gündeme geldi. İç talep balonu neden oluştu? Merkez Bankası neden görmedi?

İç Talep ve Para Arzı

İnternet sayfasının en üstünde “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir” yazıyor. Merkez Bankasının hem hükümetten **bağımsız** hem de **fiyat istikrarından** sorumlu olduğunun altını çiziyoruz.

Bağımsız ve fiyat istikrarından sorumlu **merkez bankacılığı** çok iyi tanımlanmış bir kavramsal çerçeveye dayanmaktadır. Özetle, **para arzı, iç talep ve enflasyon** arasındaki yakın ilişki iktisadın en eski teorisidir.

Daha basit söyleyelim. İç talepte ani ve büyük artışlar olabilmesi için ekonomideki **likiditede** benzer bir bollaşma gereklidir. Tersinden bakarsak, **nakit sıkıntısı** iç talebi daima kısıtlayıcı bir etki yapar.

Bunlar iktisadın altın kurallarıdır. Nominal harcamalar ve para arzı mutlaka beraber artar. Nedensellik para arzından talebe doğrudur. **Bol likidite** kredileri, bol kredi tüketim ve yatırım harcamalarını kamçılar. Likidite ise tümü ile **Merkez Bankasının** denetimindedir.

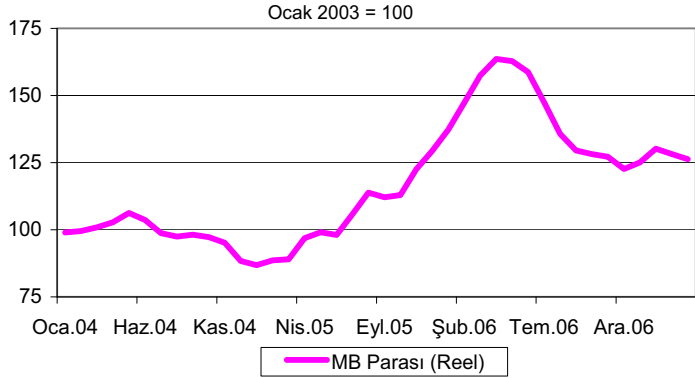
Para Arzı Patlıyor

“Para arzı” ölçülmesi karmaşık ve tartışmalı bir büyüklüktür. Teorik ayrıntılara girmek istemiyorum. “**Emisyon**” piyasadaki banknot miktarını gösteren dar tanımdır. “**Rezerv para**” bankaların Merkez Bankasındaki mevduatlarını kapsar. “**Merkez Bankası Parası**” tüm TL yükümlülüklerini gösterir.

Sonuncusunu (Merkez Bankası Parası) tercih ettim. TÜFE ile enflasyondan arındırdım (reel). Ocak 2003 tarihindeki değeri 100 alan bir endeks oluşturdum. **2005 başından günümüze** seyrini aşağıdaki grafiktedir. Dikkat: **reel para arzı endeksidir**; para arzındaki değişim değildir.

2003 başından 2005 ortasına kadar reel para arzı dalgalanıyor ama ortalaması **sabit kalıyor**. Endeksin Haziran 2005 değeri de 100. Fakat hemen ardından hızla tırmanmaya başlıyor. Nisan 2006'da endeks değeri 168'e çıkıyor. 9 ayda reel para arzı **yüzde 68** artıyor.

Lafı dolaştırmayalım. 2005 ortasında iç talepte beliren balon reel para arzındaki ani artışla **birebir** örtüşmektedir. “**Saadet zinciri**” para arzındaki hızlı büyüme sayesinde kurulmuştur. Yani 2006'da enflasyondaki yükselişin nedeni olarak karşımıza para politikası çıkmaktadır. (10 Mayıs 2007)



ENFLASYON VE DÖVİZ ALIMLARI

İki haftadır enflasyon yazıyoruz. Mart 2007'de gerçekleşen yıllık TÜFE artışını (**yüzde 10.9**) Merkez Bankasının bir yıl önce Nisan 2006'da açıkladığı tahminle (**yüzde 5.1**) karşılaştırdık. **5.8 puan** sapmanın nedenlerini araştırdık. Epey yol aldık.

Resmi söylemde döviz kuru, gıda ve enerji fiyatları gibi "**arz şokları**" çıkıyor. Sapmayı açıklamakta yetersiz kaldıkları görüldü. Aynı söylem "**talep şoku**" yokmuş gibi davranıyor. Bizim analizimiz ise çok farklı sonuçlara ulaştı.

2005 ortası ile Mayıs 2006 arasında özel tüketim ve özel yatırım harcamalarındaki artış bir **iç talep balonunu** tetikliyor. İç talebin üretimden çok daha hızlı büyümesi kaçınılmaz şekilde **enflasyonist baskı** oluşturuyor.

"Saadet zinciri" nasıl oluşuyor? Aynı dönemde ekonomide büyük bir **likidite bolluğu** yaşanıyor. **Merkez Bankası Parası** verileri bunu doğruluyor. Geriye bir soru kalıyor. 2005 ortası ile Mayıs 2006 arasında para arzı neden hızlı arttı?

Ünlü Politika Üçlemi

İktisatçıların son dönemde pek sevdiği bir "**küreselleşme üçlemi**" var. Açık ekonomilerde para politikasının sınırlarını saptıyor. Üçleme göre konvertibilite ile ya para politikası (**faiz ve para arzı**) yada **döviz kuru** denetlenebiliyor, diğerini piyasa belirliyor. İkisini de kontrol etmek için sermaye hareketlerini kısıtlamak gerekiyor.

Mekanizmayı izleyelim. Bir nedenle sıkı para politikası uygulamak için **faizi yüksek** tutunuz. Yüksek faiz dış kaynak çeker ve ülke parası **değer kazanır**. Diyelim kur düzeyinden rahatsız oldunuz. Paranın değerini **döviz olarak** düşürme yoluna gittiniz. Yapabilir misiniz? Evet.

Pekala ünlü "üçlem" ne oldu? Hala çalışıyor. Döviz alınca **yerli para** vermek zorundasınız. Likidite yani **para arzı** artar. Döviz alımları sıkı para politikasını yüksek faize rağmen **gevşek para politikasına** dönüştür. Üçlemde kurtuluş yoktur.

Eminim bu hikaye size çok tanıdık geldi. Şimdi biraz da sayılara bakalım.

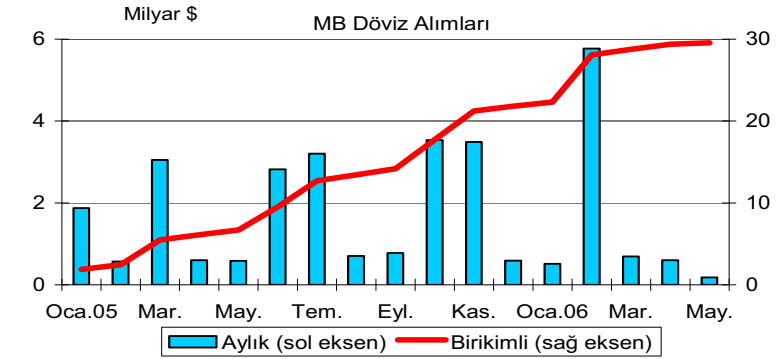
Merkez Bankası Çok Döviz Aldı

Aşağıdaki grafikte Merkez Bankasının Ocak 2005 ile Mayıs 2006 arasında yaptığı **döviz alımları** milyar dolar cinsinden gösteriliyor. **Çubuklar** her ay alınan döviz miktarıdır. Tutarı sağ eksendedir. **Çizgi** ise alınan dövizin birikimli miktarıdır. Tutarı sol eksendedir.

Döviz alımları ikiye ayrılıyor. **Olağan ihalelerle** yapılan alımlar genellikle aylık 500-700 milyon dolar arasında seyrediyor. Ayrıca 7 ayı tarihte (yüksek çubuklar) 1 ila 5 milyar dolar arasında değişen **döviz alım müdahaleleri** yapılıyor.

16 ayda Merkez Bankasının aldığı döviz miktarı **30 milyar dolardır**. Alımlar 2005 yazında hızlanıyor. Haziran, Temmuz, Kasım ve Aralık 2005'de, ardından Şubat 2006'da **büyük müdahaleler** geliyor.

Döviz alım grafiği geçen yazıda verdiğimiz **para arzı grafiği** ile birebir kesişmektedir. Para arzı grafiği de bir önceki yazıda verilen **iç talep grafiği** ile neredeyse özdedir. İktisatçı için olay çok nettir. Döviz alımı para arzını, para arzı iç talebi, **iç talep de enflasyonu** patlatmıştır. Gerisi boş laftır. Mızrağı çuvala sığdırmaya yönelik beyhude çabalarıdır. (13 Mayıs 2007)



KISA ASKERİ DARBELER TARİHİ

"**Askeri darbe**" sözcüğü tekrar canlandı. Önce, yakın geçmişte bir **darbe planlandığı** iddiası hareketli tartışmalara yol açtı. Derken Cumhurbaşkanı oylaması üzerine Genelkurmay Başkanlığı sitesine konan **bildiri** geldi.

Benim neslimin yaşamı askeri darbelerin tarihçesi ile birebir örtüşür. İleri beni Galatasaray'da **lise 2 öğrencisi** olarak yakaladı. Gençlik ve orta yaş dönemi onlarla geçti. Doğal olarak, **emekliliğim** de darbe ihtimali beni yakından ilgilendiriyor.

Öğrencilerimden izliyorum. **Yeni nesillerin** darbe deneyimi ya yok yada çok kısıtlı. Halbuki nüfusun (ve okuyucularımın) büyük çoğunluğunu onlar oluşturuyor. Biraz **bilgilendirmek** istiyorum.

Darbenin Tanımı

Türkiye'de kavram kargaşası yaygındır. Bence Türkçenin siyasi eylem alanına dönüşmesi bunda etkili oldu. Örneğin, bir baktık ki "**inkılap**" (reform) "**devrim**" (ihtilal) oluvermiş. O bakıma, kavramların iyi tanımlanması önem kazanıyor.

"**Askeri darbe**" nedir? Benim deneyimimde çok açık bir karşılığı var. Asker **yönetime el koyar**. Nasıl? Seçimle gelen **Meclisi kapatır** ve Meclisin seçtiği **hükümeti devirir**. Yerine kendi **yasama ve yürütme** organları getirir. Rejimi yeniden oluşturur.

Bu tanımla **1960 ve 1980** kesinlikle darbedir. Gene de aralarında önemli bir fark vardır. 27 Mayıs'ı TSK içinde çoğu **küçük rütbeli subaylardan** oluşan bir grup gerçekleştirdi. 12 Eylül ise TSK yönetimi tarafından **emir-komuta zinciri** içinde yapıldı.

Asker **Meclisi kapatmadan** “darbe” yapabilir mi? Teoride zor ama elde 1971 vakası var. 12 Mart’ta TSK yönetimi Meclisten kendisine yakın bir hükümet ve yasal değişiklikler istedi. Meclis **askeri darbeyi engelleyebilmek** için talepleri kabul etti.

1996’da daha ilginç bir durum yaşandı. 28 Şubat sonrasında Meclis açık ve hükümet yerindedir. Ama TSK yönetiminin müdahalesi **siyasi partileri** etkiledi. Darbe ihtimali **Meclis aritmetiğini** değiştirdi. Demirel’in devreye girmesi ile Erbakan hükümeti bitti.

Karışık Darbeler

Askeri darbe tarihçesi bundan ibaret değildir. İki farklı darbe tipi daha var: biri **darbe içinde darbe**, diğeri **başarısız darbedir**.

Örneğin 27 Mayıs’ın hemen sonrasında cuntanın CHP kanadı kalıcı askeri rejim planlayan **Türkeş ekibini** tasfiye etti. Ardından TSK yönetimi **Silahlı Kuvvetler Birliğini** kurarak cuntaya pasifleştirdi. Keza 1971’de (9 Mart) TSK yönetimi asker içindeki **radikal gruplarla** hesaplaştı.

Buna karşılık, iki açık askeri darbe girişimi sonuç vermedi. **Albay Talat Aydemir** 1962 1963’de emir-komuta zinciri dışında iki kez darbe denedi. Başbakan **İsmet İnönü** TSK yönetiminin darbe karşısında yer almasını sağlayınca mağlup oldu ve idam edildi.

İşte, bizim neslin **askeri darbe deneyimi** ana hatları ile yukarıdadır. (15 Mayıs 2007)

ASKERİ DARBEYE HAYIR

Genellikle ekonomi yazıyorum. Ekonomi ile doğrudan yada dolaylı ilişkisi zayıf olaylara gündemde öne çıksalar bile girmiyorum. Bu kuralı ancak çok önemli kabul ettiğim bazı durumlarda bozuyorum.

Türkiye’de yeniden askeri darbe ihtimalinden söz edilmesi böyle bir durumdur. Tarafsız kalmak yada sessizce geçiştirmek bence mümkün değildir. Özellikle darbeye karşı yurttaşların mutlaka bunu ifade etmeleri gerekir.

Pazartesi günü gazetelerde askeri darbe karşıtı bir bildirinin çok sayıda yurttaş tarafından imzalandığı haberi çıktı. Okuyucularım arasında bildiriye ulaşamayanların çok olacağını düşünerek olduğu gibi köşeme taşımaya karar verdim.

“YURTTAŞ BİLDİRİSİ

27 Nisan 2007 gecesi yayınlanan Genelkurmay Başkanlığı muhtırası, zaten kısıtlı olan demokrasimizin çok ağır yaraladı.

Askeri bürokrasinin siyasi alana müdahale etmesi, siyasetin silahların gölgesinde yürümesinin doğal karşılanması, rejimin asker vesayeti altında olması kabul edilemez. Genelkurmay Başkanlığı’nın muhtırası demokratik rejime yönelik açık bir tehdittir ve yasalara göre suçtur.

Biz aşağıda imzası bulunan yurttaşlar bu muhtırayı açıkça reddediyoruz !..

Bugün siyasal, ekonomik, sosyal alanda yaşadığımız kriz, cumhurbaşkanının halk tarafından seçilmesiyle de aşılamayacak derinliktedir. Cumhurbaşkanı seçiminde oy veren seçmenlerin yarıya yakınının siyasi tercihlerinin mevcut seçim yasaları ile parlamentoya yansımayaacağı bir sistemde kriz devam edecek; yeni bir genel seçim de krizi çözmeyecek ve sadece kısa bir süre için erteleyecektir.

12 Eylül rejimi bütünüyle tıkanmıştır

Bugün yaşanan sorunların temelinde, 12 Eylül darbesinin ürünü olan 1982 Anayasası ve bu Anayasa’nın kurguladığı rejim vardır. Türkiye, içinde bulunduğu bunalımdan kalıcı biçimde çıkmak istiyorsa, bir an önce bu Anayasa’dan kurtulmalıdır.

Ülkemiz; özgürlükçü, çoğulcu, barışçı, demokratik, laik anlayış ortak paydasında, hukukun uluslararası ilkeleri ve değerleri ile örülmüş yeni bir anayasaya kavuşmadıkça, keza seçim barajları kaldırılarak toplumun bütün kesimlerinin siyasal temsiline olanak tanıyan bir

Seçim Yasası benimsenmedikçe sürekli kriz üreten bu yapıyı ve krizden beslenen odakları etkisiz kılmak mümkün değildir.

Oysa son günlerde yaşananlar, olması gerekenin tam aksine, “vesayet demokrasisi”nin açık darbeye dönüştürülmesi için bahaneler arandığını gösteriyor. Bizler, laik cumhuriyetin muhtıralara yaslanarak değil ancak daha fazla demokrasi içinde yaşatılacağına inanıyoruz.

“Ne mutlu Türküm demeyenler düşmandır” diyebilenlere yanıtımız açıktır: Düşman değil, tersine bu ülkenin sorumlu ve duyarlı yurttaşlarıyız ve yaratılan bu ortamda asla mutlu değiliz.

Özgür, demokratik, laik Türkiye’yi korumaya kararlı yurttaşlar olarak demokrasiyi yoketmeye yönelik her türlü müdahaleye karşı direnme hakkına sahip olduğumuzu açıkça belirtiyoruz.” (17 Mayıs 2007)

BAŞKANLIK SİSTEMİNE İLK ADIM

İyimserle kötümser arasındaki farkı anlatmak için bardak örneği kullanılır. İkinci **yarı dolu** gördüğü bardağa **diğeri yarı boş** dermiş. Benim iyimser kişiliğim biliniyor. Nitekim **cumhurbaşkanı seçimi** sırasında oluşan fırtınadan bile olumlu sonuçlar bekliyorum.

Ünlü “**amaçlanmayan sonuçlar kanunu**” yaşamın her alanında karşımıza çıkar. Önemseydiğiniz bir amaca ulaşmak için eylem planı yapar ve uygularsınız. Hesapta olmayan bir çok etken devreye girer. Süreç amacınızın **tam zıttı** bir durumla sonuçlanır.

Türkiye’nin bazı iktidar odakları yeni cumhurbaşkanının AKP **meclis çoğunluğu** tarafından seçilmesine karşı çıkıyordu. Onları temsilen CHP seçimi **Anayasa Mahkemesine** götürdü. Cumhurbaşkanı Anayasada öngörülen yöntemle seçilemedi.

Bunun üzerine **Anayasa** değiştirildi. Cumhurbaşkanı’nın iki turlu seçimle doğrudan halkın seçmesinin yolu açıldı. Böylece AKP’li cumhurbaşkanı **karşıtlarının daha da istemedikleri** bir sonuç ortaya çıktı.

Sistemler Üstüne

Parlamentar sistem yürütme organının (devletin) **aileden miras** kaldığı krallık ortamlarında gelişti. Gerçek güç halkın seçtiği meclise geçti ama hükümet hep “**majestelerinin**” kaldı. Krallıkla tutarlı tek demokratik çözüm parlamenter sistemdi.

Cumhuriyette aileden miras devlet başkanlığı olmaz. Yani yasama organına ek olarak yürütmenin başının da **seçilmesi** zorunludur. En doğalı yürütmenin başının yasama organı gibi halk tarafından doğrudan seçilmesidir. **Başkanlık sistemi** denir.

Parlamentar cumhuriyet **zorlama** çözümdür. Yürütmenin başı yasama organı tarafından seçilir. Aynı anda meclisten çıkan hükümet yürütme organıdır. Dolayısı ile başkanın **yetkileri sembolik** tutularak yürütmede iki başlılık önlenir.

1982 Anayasası bu basit kuralları bozmaktadır. Bir yandan cumhurbaşkanını meclis seçer. Aynı anda cumhurbaşkanı çok geniş **yürütme yetkileri** ile donatılmıştır. Biraz tarih ve siyaset bilen herkesin kolayca öngörebileceği gibi bu **tutarsız yapı** sürdürülemez.

Değişim Başladı

Türkiye’nin **başkanlık sistemine** geçmesini çeyrek yüzyıl önce savunmaya başladım. Nasıl olacağını tam bilmiyordum ama bu dönüşümün **mutlaka gerçekleşeceğine** hep inandım. Demek “amaçlanmayan sonuçlar kanunu” sayesinde olacaktı.

Cin şiseden çıkmıştır. **Süreci yavaşlatan** senaryoya bakalım. Sezer Anayasa değişikliğini veto eder, ikinci oylamada üçte iki çoğunluk sağlanamaz, referandum takvimi sarkar, **yeni meclis** cumhurbaşkanını seçer.

Ancak, anayasa değişikliğinde prosedür işlemektedir. Referandumda **büyük çoğunlukla** kabul edilecektir. Yani devreye giren mekanizmalar yukarıdaki yavaşlatılmış senaryoda bile **en geç 2014’de** cumhurbaşkanını halkın seçmesini sağlamaktadır.

Sorun **ilk adımı** atmaktı. Başkanlık sistemine kolay geçilir. Seçmenin yüzde 50'den fazlasının oyunu almış cumhurbaşkanının yetkileri çabuk artar. Kendi hesabıma bu büyük dönüşümü tetikledikleri için **Baykal ve yandaşlarına** müteşekkirim. (20 Mayıs 2007)

SEÇİM SİSTEMİ REFORMU

Bilgi Üniversitesi birinci sınıflarına **iktisada giriş** dersinde G.Mankiw'in kitabını okutuyoruz. İlk dersin konusu iktisadın on temel ilkesidir. Bunlardan biri "**insan teşviklere karşılık verir**" der.

Ne demek? Toplumu oluşturan bireyler karar alırken içinde yaşadıkları **ortamın kurallarına** bakarak. Akıl dışı yada yanlış gibi duran bireysel davranışlar aslında ilk bakışta görülmeyen kurallar tarafından **teşvik edildiği** için alınır.

Bu ilke pek çok toplumsal olayın açıklanmasında fevkalade önemli bir **analitik** enstrümandır. Bu şekilde bakmayı öğrenmek bizi **tasviri analiz sanma** tehlikesinden korur. Çözümün esas unsurlarını görmeyi mümkün kılar.

Lider Hegemonyası

Türk siyasi yaşamında en yaygın şikayet konularının başında siyasi partilerde **lider hegemonyası** gelir. Gerçekten, siyasi partilerde genel başkanın teorik olarak onu seçen parti örgütü üstünde **olağanüstü güce** sahip olduğu gözlenmektedir.

Seçim öncesi, partiler **milletvekili adaylarını** belirlerken konu iyice alevlenir. Çünkü kamuoyu kimin milletvekili olacağına **parti liderinin** karar verdiğini, partiler kanununun önseçim maddelerinin işlemediğini, vs. tekrar hatırlar.

Lider hakimiyetinin çevriliği mükemmeldir. Seçimlerde parti adaylarını belirleme yetkisi parti içinde lidere **muhalefetin maliyetini** çok yükseltir. Böylece lider kendisini seçecek **örgütü seçer** hale gelir. Dolayısı ile aday belirleme yetkisini korur.

Yukarıda tasvir edilen durumu tüm gözlemciler kabul eder. Genel yaklaşım kabahati oyunun aktörlerinde, yani lider ve partililerin **kişisel özelliklerinde** bulur. Bazen lider partilerine oy verdikleri için **seçmeni** suçlayanlar bile çıkar.

Halbuki ortada lider hegemonyasını **teşvik eden** bir sistem vardır. Bir dizi ilgisiz gibi duran kural katılanların iradelerinden bağımsız şekilde bu sonuca yol açar. Söz konusu olan **seçim sistemidir**.

Çoklu Bölgenin Ürünüdür

Temsili demokrasi, adı üstünde, vatandaşın kamu yönetimine şahsen değil, bir temsilci aracılığı ile katılmasıdır. Dolayısı ile temsil mekanizmasının nasıl çalışacağı büyük önem kazanır. **Seçim sistemi** bunu düzenler.

Demokrasinin beşiğinde **tekli (dar) seçim bölgesi** vardır. Az çok eşit nüfus bir seçim bölgesidir. Bölge seçmenini bir kişi temsil eder. Adaylar arasında en yüksek oyu alan temsilci (milletvekili) seçilir. Seçmenle vekili arasındaki **doğrudan ilişki** lider sultasına karşı en büyük güvencedir. Seçmen sadece partiye ve liderine değil, aynı zamanda adaylara da bakarak oyunu kullanır.

Türkiye **çoklu (geniş) seçim bölgesi** sistemini tercih etmiştir. İstanbul'un 70 kusura milletvekili üç seçim bölgesinden seçilir. Seçilenler **anonimdir**. Seçmenin parti liderine oy vermektan başka çaresi yoktur. Zaten adayları da lider belirler.

Durum çok açıktır. Çoklu (geniş) bölge sistemi kaldığı sürece lider **hegemonyası** engellenemez. Çünkü **sistem tarafından** teşvik edilmektedir. Alternatif önerimi bir başka yazıda anlatacağım. (22 Mayıs 2007)

SEÇİM SİSTEMİ REFORMU (DEVAM)

Siyasi partilerde neden bu kadar belirgin **lider hegemonyası** var? Cevap için iktisadın temel ilkelerinden birini kullandık: "**insan teşviklere karşılık verir**". İlkeye göre, ilk bakışta şaşırtıcı gibi duran bireysel davranışların gerisinde karar ortamını oluşturan kurallar yatar.

Geçen yazıda teşhisi açıkladık. Parti liderinin partinin **örgütü ve seçmeni** karşısındaki büyük gücü uygulanan seçim sistemde seçmene birden fazla milletvekili için oy kullandıran **çoklu (geniş) seçim bölgeleridir**.

İstanbul'un **70 milletvekili** üç bölgeden seçilir. Büyük illerin seçim bölgeleri 10 ve üstü milletvekilinden oluşur. Liderin olağanüstü gücünün temelinde seçmenle temsilcisi arasındaki bağın bu şekilde **kopartılması** yatar.

Olaya milletvekili olmak isteyen biri gözü ile bakalım. Seçilmek aday listesinde **üst sırada** yer almak halinde mümkündür. **Sıralamayı** kim yapar? Parti lideri. Bu anlama partinin lideri milletvekillerinin **tek seçmenidir**.

Tekli (dar) Seçim Bölgesi

İşin özü basittir. Genel Başkanın mutlak hakimiyetini kırılmak, yani onu "**eşitler arasında birinci**" anlamına lider haline getirmek gerekir. Bu ise ancak ve ancak liderin milletvekili **tek seçmenliği** özelliğinin yokedilmesi ile mümkündür.

Tekli (dar) seçim bölgesi bu noktada devreye girer. Partinin her potansiyel seçmeni karşısında bir tek aday görür. Parti aday saptarken seçmeni hesaba katmak zorundadır. Çünkü seçmen adayını beğendiği **diğer partilerden birine** oy kullanabilir.

Türkiye **belediye başkanlarını** bu yöntemle seçmektedir. Yerel seçim sonuçları bu bakıma çok öğreticidir. Sık sık belediye başkanının aldığı oy ile partisinin belediye meclisi için aldığı oy arasında iki yönde **büyük sapmalar** oluşmaktadır.

Özetleyelim. Tekli (dar) seçim bölgesi milletvekilini **lider karşısında** güçlendirir. Parti disiplini bahanesi ile lider hegemonyası tesisini engeller. Partiyi aday tesbitinde seçmenin eğilimlerini göz önünde tutmak zorunda bırakır. Bunlar **sağlıklı demokrasinin** önkoşullarıdır.

İki Tur ve Önseçim

Tekli (dar) seçim bölgesi demokrasinin iki sorununa daha çözüm getirme potansiyelini taşır. Biri aday tesbitinin parti yönetim ve örgütünün dar çerçevesinden alınıp **oy veren seçmenlere** yaygınlaştırılmasıdır. Diğeri ise milletvekilinin kesin meşruiyetinin seçmenin **yardan fazlasının** oyunu alması ile sağlamlaştırılmasıdır.

Tekli bölgede iki turlu seçim her iki koşulu tatmin eder. İlk turda bütün partiler **birden fazla** aday ile katılır. Seçmen ilk turda hem partiye hem de adaya oy kullanır. İkinci tur ise en çok oy alan iki partinin kendi içinde **en çok oy alan adayları** arasındadır. Biri seçmen çoğunluğunun oyu ile milletvekili seçilir.

Sistem demokratik ilkeleri yaşama geçirmektedir. Seçilen milletvekili seçmenlerin yardan fazlasının oyunu almıştır. **Temsili meşruiyeti** tamdır. Seçilen milletvekili adayını ilk turda ona oy veren partili seçmen belirlemiştir. **Parti oligarşisi** etkisizleştirilmiştir.

Ek bir önerim var. Seçimin ilk turunda kullanılan oyla **barajsız nisbi temsil** ile ek temsilcilere dönüştürülür. Bu yöntemle yetkisi kısıtlı **ikinci meclis** (Senato?) bence yararlıdır. Küçük siyasi hareketleri de yasama organına taşıyarak demokrasiyi zenginleştirir. (24 Mayıs 2007)

VİTRİN DÜZENLEME

Siyasi partilerde **lider hegemonyasını** teşvik eden ortamı araştırdık. Seçmenle temsilcisi arasındaki ilişkinin zayıflamasını vurguladık. Bu olayı seçim bölgelerinin **10-15-20 milletvekili** seçilecek şekilde oluşturulmasına bağladık.

Çözüm **çoklu** (geniş) seçim bölgesinin terkedilmesidir. Yerine **tekli** (dar) seçim bölgesi ve **iki turlu** seçim önerdik. Bu yöntemde aday **önseçimini** de ilk turda seçmen yapabilmektedir. Liderin ve parti oligarşisinin gücü kırılmaktadır.

Türkiye'de lider hakimiyeti vatandaşın gözü önünde cereyan etmektedir. Bir hafta sonra siyasi partiler **milletvekili adaylarını** açıklayacaklar. Kimin ve listenin hangi sırasında aday olacağına **kapalı kapılar arkasında** lider karar verecektir.

Siyasi Dekorasyon

Bu sürecin en ilginç tezahürlerinden biri her seçim öncesinde gündeme gelen ve medyayı çok meşgul eden **"vitrin düzenleme"** operasyonlarıdır. Frenk kökenli sözcük "cam" kökeninden gelir. İçinde eşyayı gösteren **camlı dolap** anlamındadır.

Türke kullanımda **perakendecilerin** mallarını sergilemesi öne çıkar. Amaç yoldan geçen müşteriyi cezbetmek, böylece dükkana girmesini sağlamaktır. Bir şey arayan potansiyel alıcı vitrinlere bakarak bir tür piyasa araştırması yapabilir. İngilizcede **"vitrin alışverişi"** denir.

Vitrinin düzenlenmesi başlı başına bir iştir. Müşterilerin ilgisini canlı tutmak için sık sık vitrin dekorasyonu **değiştirilir**. Pazarlama yöntemleri geliştikçe bu işte uzmanlaşmış **özel dekoratörler** ortaya çıkar.

Özellikle **hizmet sektörlerinde** vitrin işi sorunludur. Araba kiralama firması neyi sergileyecek? Vitrinine çok güzel bir saat koyan **fenni sünnetçi** fıkrasını okurlarımın bildiğini sanıyorum.

Vitrin Ustaları

Gelelim siyasi partilerin **seçim öncesi** vitrin düzenlemelerine. Vitrin kamuoyunun yakından **tanıdığı ve sevdiği** kişiler aranır. Amaç bir taşla iki kuş vurmaktır. Partinin aslında **dar kadrocu lider partisi** olmadığı mesajı verilir. Ünlülere yönelik sempatinin partiyeye kazandırabileceği ek oy ise cabasıdır.

Ancak vitrin düzenlemesi **lider ve yakın çevresi** açısından fevkalade hassas bir konudur. Gelen ünlüler yakın yada uzak gelecekte lider ve çevresine **rakip olabilir**. Vitrin seçiminde bu riski ortadan kaldırılacak tedbirler mutlaka alınır.

Bekleneceği gibi, Türkiye'de vitrin düzenleme **ustalığı** siyasi parti liderinin olmazsa olmaz vasıfları arasındadır. Usta her seçimde **eski vitrini** boşalır. Yerine **yeni bir vitrin** koyar. Bu şekilde devam eder.

Bir soru: geçmiş seçimlerde büyük gürültü ile milletvekili olan ünlülerden bugün hala **siyasette etkili** bir isim hatırlıyor musunuz? Boşyere hafızanızı zorlamayın; yoktur. Yukarıda söyledik. **Çoklu seçim bölgelerinin** kaçınılmaz sonuçlarından biri de lider partilerinin ebediyen değişen vitrinleridir. (27 Mayıs 2007)

CİNNET, PANİK VE ÇÖKÜŞ

Bir süredir **dünya mali piyasaları** çok hareketli günler geçiriyor. Bir yandan her gün yeni rekorlar kırılıyor. Ama öte yandan adeta nefeler tutulmuş vaziyette gergin bir bekleyiş sürüyor. Herkesin aklında aynı soru var. **Böyle devam eder mi?**

İktisatçılar, başka konularda olduğu gibi, **iki zıt cephede** yer alıyor. Bir bölümü **iyimser** bakıyor. Haberleşme ve bilgisayar teknolojisindeki gelişmelerin, Çin ve Hindistan'ın yükselişinin dünya ekonomisini **yeni bir çağa** taşıdığını söylüyor.

Diğer kesim **karamsar** bir analiz yapıyor. Dünya ekonomisinde oluşan ciddi dengesizliklerin mali varlık fiyatlarını **şışirdiğini** iddia ediyor. Ciddi ve acılı bir **düzelteyi** kaçınılmaz görüyor.

Bu konu Türkiye'yi de çok yakından ilgilendiriyor. Cumhurbaşkanı seçimi süreci ekonominin **iç siyasi olaylar** karşısında daha sağlam olduğunu gösterdi. Ancak ekonominin **dış mali şoklar** karşısında kırılğanlığının sürdüğü de biliniyor.

Mali Piyasa Dalgalanmaları

Mali piyasaları geliştiren **kurumsal yapı** yeniçağın başlarında Avrupada oluşmaya başladı. Temelinde **özel mülkiyeti** teminat altına alan hukuki-siyasi düzenlemeler yatıyordu. İşbölümü ve ticaret yaygınlaştıkça mali piyasalar da güçlendi.

Bu bakıma **kapitalizmin** (piyasa ekonomisinin) tarihi ile **mali piyasaların** tarihinin birebir keşiştiğini söyleyebiliriz. Gerçekten ikisini birbirinden ayırdetmek neredeyse imkansız denecek kadar zordur.

Mali piyasalarda **menkul varlıklar** işlem görür. Diğer piyasalarda tüketim yada üretimde kullanılmak üzere mal ve hizmet alınır. Mali piyasada ise **gelecekteki bir gelir akımının** ticareti yapılır.

Mali piyasaların diğerlerinden ayırdeden temel özelliklerin başında bunların **büyük dalgalanmalara** yatkınlığıdır. Çok kısa sürede **büyük servetler** kazanmak mümkündür. Ama daha da kısa sürede **herşeyi kaybetmek** de mümkündür.

Bunları **bugün** söylemesi kolay ama toplumlar tarafından öğrenilmesi hiç de öyle kolay olmadı. Piyasa ekonomisinin ilk günlerinden itibaren oluşan çalkantıların **ekonomik ve insani maliyetleri** yüksektir. Tüm geçmiş deneyimlere rağmen hala devam ediyor.

Önemli Bir Kitap

Charles Kindelberger yakında vefat eden çok ünlü bir Harvard'lı iktisatçıdır. Benim neslim dış ticaret teorilerini onun kitabı ile tanıdı. Akademik hayatının son döneminde **mali krizler** üstünde çalışmalarını bir kitapta topladı. Kitabın Türkçe çevirisi çıktı.

C.P. Kindelberger: **Cinnet, Panik ve Çöküş – Mali Krizler Tarihi** (Manias, Panics and Crashes – A History of Financial Crisis), çeviren Halil Tunalı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul 2007. Benim de kısa bir sunuş yazım var.

Bugünü daha iyi anlamanın en iyi yollarından birinin **geçmişini bilmek** olduğunu düşünen okuyucularıma hararetle tavsiye ediyorum. Hiç sıkılmadan okuyacaksınız. Çok şey öğreneceksiniz. Eminim mali piyasalara **bakışınız** kitabı okuduktan sonra çok farklı olacaktır. (29 Mayıs 2007)

İDRİS KÜÇÜKÖMER'İN MİRASI

Sevgili hocam **İdris Küçükömer**'in tarih ve siyaset tezleri şu sıralar çok konuşuluyor. Onikibuçuk yıl önce, 14 Aralık 1994'de yayınlanan köşe yazımdan uzun bir alıntı aşağıdadır.

En iyisini, vefatının hemen ardından **Can Yücel** söylemişti:

İdris adam mıydı? Yoo!
İdris bir bilim adamıydı...
İdris insan mıydı? Yoo!
İdris insan bir insandı...

İdris Hoca hayatının son yıllarını bir türlü bitiremediği bir kitabın peşinde geçirdi. Vefatından sonra öğrencisi ve dostu **Yücel Yaman** tarafından İdris Küçükömer'in Eserleri Dizisinin Dördüncü kitabı olarak yayımlandı: **"Halk Demokrasi İstiyor Mu?"** (Bağlam Yay. 1994).

1990'lar (2007?) Türkiye'sinin en önemli sorusu galiba budur. Türkiye, kendi içsel dinamikleri ile **sivil toplumu ve demokrasiyi** üretebilecek mi? Yoksa, bunu yapamayacak ve içinden kanaya kanaya tarihin bir kenarında unutulmaya kalan bir toplum mu olacak?

Bu soruya cevabımı, İdris Hocanın vefatı üstüne yazdığım bir makaleden uzun bir alıntı yaparak vereceğim (bak. <http://akat.bilgi.edu.tr> içinde sanal kitap, s.45-46).

"Bu noktada, İdris'in yaşam macerasının açık bıraktığı esas soruya gelmek istiyorum. **"Doğu toplumunun" -"doğu despotizmi"** demek daha doğru olurdu- liberal demokrasiye doğru evrilebilmesi mümkün müdür?

Yani, binlerce yıldır “**kutsal devlet**” inancı içinde gelen, yöneten kadar yönetilenin de bu kutsamayı içselleştirdiği bir toplum, birey, birey hakları, hukuk, sivil toplum, piyasa gibi, herbirinin amacı ve kökeni devletin etkinliğini kısıtlamak olan kavram ve kurumları üretebilir mi?

Yönetenler buna razı olur mu? Yönetilenlerin bunu gözü keser mi? Yoksa, İdris’in hep söylediği gibi, merkezi buyurgan devlete tek olmak, “doğu toplumunu” oluşturan insanların “**genetik kalıtım**” mekanizmalarına kadar yerleşmiş mi?

Bunlar teorik ve ampirik düzeyde iyimser yanıtlaması zor sorular. Batı feodalitesinin doğrudan uzantısı olan toplumlar ve Asya’da tek feodalite geçmişine olan **Japonya** dışında, liberal demokrasiyi içsel yada dışsal dinamiklerle kalıcı şekilde üretmiş toplum örneği yok gibi.

Dönüp dolaşır vereceğimiz örnek **Hindistan**. Doğru, dünya nüfusunun beşte birini barındıran Hindistan muhteşem bir örnek. Ama neticede bir istisna, uzun dönemde ne yönde evrileceğini kestiremediğimiz bir istisna diye düşünebiliriz.

Geri kalan Doğu toplumlarını tümü (ve de bir sürü doğulu olmayan toplum), öyle yada böyle, asker yada sivil, dinci yada laik, tutucu yada ilerici, ama **neticede otoriter rejimlerle** idare ediyor.

1970’lerin sonundan ölümüne kadar, İdris’i en çok rahatsız eden konuların başında bu geliyordu. O kadar çalışmadan sonra “**bitmeyen senfoni**” halini alan meşhur “kitabını” yazmayı bu nedenle bitiremediğini düşünüyorum.

Aklı, bilgisi ve hümanizması, liberal demokrasinin her yerde mümkün olması gerektiğini söylüyordu. Türkiye’de 1940’lardan beri gördükleri ve yaşadıkları ise tersini, liberal demokrasinin imkansızlığını gösteriyordu.

Hoca bu açmazı, bu çelişkiyi bir türlü çözemedi. Çözemediği ölçüde, aslında her anlama bitmiş olan kitabını yayınlamadı. Ömrü vefa etse, bir kaç yıl daha yaşasa, Sovyetler Birliğinin dağılmasını ve komünizmin iflasını görebilse, durum çok farklı olurdu.

Olmadı. Hoca’nın Türkiye’ye **son defa baktığı tarihi anda**, zorbalıktan, despotluktan ve kulluktan, özgürlüğe, fazilete ve vatandaşlığa bir yol gidip gitmediği çok net görülemiyordu.

İdris Küçükömer’in yaşamını ve eserini, Türkiye insanını özgürlüğe götürecektir zor ve meşakkatli yolda atılmış bir çığlık, bir haykırış gibi görüyorum. **Bu anlama, yarınlarda bir gün gerçekleştireceğimiz özgürlükler rejimi, Hocanın bize bıraktığı asıl mirastır.**” (31 Mayıs 2007)

PIYASALAR VE SİYASET

Türkiye gerçekten **sürprizler ülkesi**. Sözcüğü sadece olumsuz anlamı ile kullanmıyorum. Tam tersine, sık sık, hiç beklenmedik şekilde, **olumlu gelişmelerle** karşılaşabiliyoruz.

Son örneği geçen hafta mali piyasalarda yaşandı. Cuma günü **dolar 1.31 YTL, euro 1.77 YTL** düzeyini gördü. Döviz sepetine göre TL’de bir haftalık değer artışı **yüzde 1’i**, bir aylığı ise **yüzde 4’ü** buldu. Kısmen paritenin de etkisi ile dolar Mayıs 2006 türbülansı öncesinin altına indi.

“Ne var bunda şaşacak, yıllardır hep böyle olmuyor mu?” diyebilirsiniz. Evet ama geçmişle önemli bir fark var. Son ay, özellikle son hafta **çok gergin bir siyasi ortam** içinde geçti. Üstelik, yakın gelecekte ortamın **yumuşayacağına** dair neredeyse hiç işaret de yok.

İki Farklı Tavrı

Mali piyasalardaki olumlu havanın tümü ile **yurtdışından** kaynaklandığı biliniyor. Daha açık söyleyelim. TL değer kazanıyor çünkü yabancılar **TL varlık almak** için döviz bozduruyor.

Yabancıları TL’ye meraklı kılan nedenleri araştırırken iki süreci ayırt etmek gerekiyor. Biri **dünya mali piyasalarının** genel koşulları. Bunlar Türkiye’nin denetimi dışında kalıyor. ABD, Japonya, AB, Çin, vs. büyük ekonomilerin iktisat politikaları tarafından belirleniyor. Son dönemde dışarıda **çok olumlu** bir hava esiyor.

Bizi ilgilendiren ikincisi, yani **Türkiye’nin** özel koşulları. Bunu da ikiye ayırabiliriz. **Reel faizlerin** hala çok yüksek seyretmesinin yabancılar için önemli bir cazibe unsuru olduğunu biliyoruz.

Madalyonun öbür yüzünde ise Türkiye’nin **siyasi rejim sorunları ve riskleri** yer alıyor: tırmanan siyasi kutuplaşma, seçilemeyen Cumhurbaşkanı, askeri darbe tehdidi, Irak’a müdahale, seçim belirsizliği, vs.

Bu noktada yerlilerle yabancıların tavrı farklılaşıyor. Yerliler siyasi sorunları **ciddiye alıyor** ve tedirgin oluyor. Buna karşılık, kur, faiz, vs. mali göstergelerin seyrinden yabancıların bunları **önemsemediği** sonucuna varıyoruz.

Nasıl Okumalı?

Neden acaba? Aklıma çok sayıda hipotez geliyor. Ama sadece önemli gördüğüm ikisi üstünde duracağım. İlki **iyimser** tefsirdir. Yabancılar dışarıdan baktıkları için Türkiye’nin genel eğilimlerine daha gerçekçi yaklaşıyorlar. Dolayısı ile gerginliğin kısa dönemli olduğunu, uzun dönemde Türkiye’nin **olumlu gelişme çizgisini sürdüreceğini** düşünüyorlar.

İkincisi **karamsar** tefsirdir. Mali piyasaların gerçekten kopuk yapay balonlar yaratmak adetteleridir. Kindelberger’in “**Cinnet, Panik ve Çöküş**” (İstanbul Bilgi Üniversitesi yay. 2007) kitabını geçen hafta önermiştim. Yani bu da bir **balondur ve patlayacaktır**.

İşte size bir bilmece. Acaba uluslararası mali piyasa oyuncuları Türkiye siyasetini **doğru** mu okuyor? Yoksa büyük bir **yanılgıya** mı düşüyorlar? Sanırım kısa sürede cevabını öğreneceğiz. (3 Haziran 2007)

NİSAN’DA DIŞ TİCARET

Olağanüstü bir durum yoksa temel ekonomik göstergeleri **çeyrek bazında** değerlendiriyoruz. Ama bazen gündemin başka maddeleri daha yoğun oluyor. Atlıyoruz. Bu kez **dış ticaretin** başına geldi. Birinci çeyreği yazmadan Nisan verileri açıklandı.

TÜİK tarafından derlenen **ihracat ve ithalat** sayıları iktisatçı açısından zengin bilgi kaynağıdır. İthalat iç talep düzeyinin, ihracat dış rekabet gücünün göstergeleridir. Dış ticaret açığı ise dış açığın en önemli kalemidir.

İhracat ve ithalat verileri **gümrüklerden** gelen belgelere dayanır. Bavul ticaretini, yolcu beraberinde giren ve çıkan malları ve altın ticaretini **kapsamaz**. Ayrıca ihracat sigorta ve navlun öncesidir (**FOB**). İthalatta ise bunlar dahildir (**CIF**).

Olumlu Eğilimler

Ocak-Nisan döneminde (dört ay) ihracat **yüzde 25.3** artarak 31.4 milyar dolar, ithalat **yüzde 15.9** artarak 47.6 milyar dolar, dış ticaret açığı da **yüzde 1.2** artarak 16.2 milyar dolar olmuş. İhracatın ithalattan 9.4 puan daha hızlı artmasına rağmen dış ticaret açığında küçük de olsa bir büyüme görülüyor.

Kasım-Nisan döneminde (altı ay) ihracat **yüzde 27.2** artarak 48.6 milyar dolar, ithalat **yüzde 16.1** artarak 75.5 milyar dolar, dış ticaret açığı **yüzde 1.1 azalarak** 23.9 milyar dolar olmuş. İhracatın ithalattan 11.1 puan daha hızlı artması dış açığı küçültmeye yetiyor.

Son bir yılda ihracat **yüzde 22.2** artarak 92 milyar dolar, ithalat **yüzde 18.2** artarak 145 milyar dolar, dış ticaret açığı **yüzde 11.8** artarak 53 milyar dolar olmuş. Ancak dış ticaret açığının gördüğü en yüksek değer **53.7 milyar dolar** ile Ocak 2007’de. Son üç ayda yıllık dış ticaret açığı küçülmeye başlamış.

Dış ticaretimizin euronun dolar karşısında değer kazanmasından etkilendiği biliniyor. Ben **“0.5 \$ + 0.5 euro”** döviz sepeti ile verileri yeniden hesaplıyorum. Bekleneceği gibi ihracat ve ithalat artış hızları düşüyor Ama sepet bazında son dört ay için de dış ticaret açığı **küçülüyor** (yüzde 3.6).

Özetle, 2007 başında ihracatın hızlanması ve ithalatın yavaşlaması sonucunda dış ticaret açığının dolar bazında **sabitletiğini** ve hafif **düşüş eğiliminin** belirlediğini söyleyebiliyoruz. Bu bulgu genel konjonktür analizi ile tutarlı duruyor.

AB ile Ticaret

AB ile **gümrük birliğinden** Türkiye'nin çok zararlı çıktığı yönündeki eleştiriler biliniyor. Ben de yeri geldiğinde sayıları hatırlıyorum. AB ile ticareti **ayrı bir kalem** olarak ele alıyorum.

AB ile ticareti doğrudan **euro cinsinden** hesaplıyoruz. Böylece parite değişimin etkileri ortadan kalkıyor. Ocak-Nisan döneminde ihracat **yüzde 26.9** artarak 13.6 milyar euro, ithalat **yüzde 12.5** artarak 14.9 milyar euro, dış ticaret açığı ise **yüzde 49 azalarak** 1.3 milyar euro olmuş. Dış ticaret açığı yarı yarıya düşmüş.

Dış ticaret ilişkilerinin anlaşılmasında en yararlı ölçü ihracatın ithalatı **karşılama oranıdır**. AB için geçen yıl yüzde 81 iken bu yıl **yüzde 91.3'e** yükselmiş. Gümrük Birliği öncesi (1995'de) bu oran **yüzde 65'di**.

Özetle, Türkiye'nin AB ile ticaretinin geri kalan dünyaya kıyasla **çok daha olumlu** seyrettiğini söyleyebiliyoruz. (5 Haziran 2007)

DÖVİZ KURU VE ENFLASYON (YİNE)

Mayıs enflasyonu piyasa beklentisinin altında çıktı. TÜFE için tahminler yüzde 0.8 civarında dolaşıyordu. Gerçekleşme ise **yüzde 0.5** oldu. Geçen yıl Mayıs'ta tüketici fiyatları yüzde 1.9 artmıştı. Dolayısı ile Nisan'da yüzde 10.7 olan yıllık enflasyon Mayıs'ta **yüzde 9.2'ye** geriledi. Böylece yıllık enflasyon son oniki ayın en düşük değerine indi.

Her iki gelişme de olumludur. **Sonbaharda** okuyucularına enflasyondaki yükseliş eğilimin durduğunu haber vermişim. **Kış başında** ilkbahardan itibaren belirgin düşüş öngürmüştüm. Şimdilik veriler bu yönde geliyor.

Ancak, özellikle taze sebze-meyve fiyatlarındaki **mevsimlik düşüş** göz önüne alınırsa, Mayıs ayı için yüzde 0.5 gene de **yüksek bir enflasyon düzeyidir**. Enflasyonla mücadele açısından daha katedilecek çok yol vardır.

TL Değer Kazandı

Bugünkü konumun ipucunu bir ay önce verdim. 2006'da enflasyonda yaşanan tırmanışı **döviz kuruna** atfeden görüşlere karşı çıktım. "Mayıs'ta kur bir yıl öncesinin **altına düşünce** bakalım diyecekler?" diye sordum.

Merkez Bankasının yayınladığı aylık ortalama döviz kurlarını kullanıyorum. Mayıs 2006'da dolar **1.41 YTL**, euro **1.81 YTL** iken, bu yıl dolar **1.34 YTL'ye** gerilemiş, euro ise **aynı** kalmış.

Kur hareketlerinden parite etkisini temizlemek için "**0.5 \$ + 0.5 euro**" döviz sepetini kullanıyoruz. Geçen Mayısta sepet 1.61 YTL iken bu yıl 1.57 YTL'ye gelmiş. Yani TL sepet karşısında **yüzde 2.6** değer kazanmış.

Bakkal hesabı yapalım. Son oniki ayda döviz kurunun enflasyona etkisi negatiftir. İçeride fiyatlar döviz sepeti cinsinden sabit kalsa yıllık enflasyon **eksi yüzde 2.6** olmuş. Halbuki yüzde 9.2 olmuş. Döviz etkisini çıkartınca kur dışı etkenlerin enflasyona katkısı **yüzde 11.8** ediyor.

Doğallıkla hesap **bu kadar basit değil**. Kur sadece ithal malların ve onlarla rekabet eden yerli ürünlerin fiyatlarını etkiliyor. Artı ithalat yapılan ülkelerde de az da olsa fiyatlar artıyor.

Kedi ve Çiğir

Konuyu sevgili **Mahfi Eğilmez'le** konuşuyorduk. Aklına hemen Nasreddin Hocanın ünlü fıkrası geldi. Bence çok iyi oturuyor.

Hoca eve bir çiğir yollar. Hanımı arkadaşları ile beraber evde oturuyordu. Bir güzel pişirip yerler. Hoca gelince hanım korkup "**çiğiri kedi yedi**" der. Hoca hemen kediyi tartar. Ağırılığı çiğir kadar çıkar. Hoca meşhur lafını eder. "**Hanım, çiğir buradaysa kedi nerede? Kedi buradaysa çiğir nerede?**" (7 Haziran 2007)

NİSAN'DA DIŞ DENGİ

Dış ticarete ve ödemeler dengesine **uçayda bir** bakmayı tercih ediyoruz. Ama bu yıl gündem yağdı. Mart verilerine zaman kalmadı. Hafta başında Nisan dış ticaretini ele aldık. Bugün **Nisan sonu** itibarıyla cari işlemler dengesini değerlendiriyoruz.

Cari işlemler dengesi dış ticaret verilerine kıyasla daha kapsamlıdır. Ülkenin **tüm döviz gelir ve giderleri** dahildir. Böylece dış dünya ile ilişkilerde **resmin bütünü**nü görme olanağını verir. Konjonktür analizi açısından daha yararlı bilgiler taşır.

Bildim bileli Türkiye kamuoyu dış açığa karşı **duyarlıdır**. Son yıllarda dış açığın rekor düzeylere tırmanması ilgiyi iyice artırdı. Vatandaş bize her yerde aynı şeyleri soruyor. Dış açık **sürdürülebilir mi?** Döviz kurunda bir **yukarı harekete** olabilir mi?

Bir Bilmecce

Ocak-Nisan 2007 döneminde (dört ay) cari işlemler açığı **12.3 milyar dolar** olmuş. 2006'nın ilk dört ayında 12.6 milyar dolarmış. **300 milyon dolar** yada yüzde 3 gibi cüzi bir düşüş söz konusu.

İlk bakışta bu sayı **şaşırtıyor**. İç talepte yavaşlama, hızlanan ihracat, turizmden gelen olumlu haberler, vs. neticede topu topu **300 milyon dolar** mı farketirmiş? Verilerin ayrıntısına inme gereğini duyuyoruz.

Ekonomiyi yakından izleyenler hatırlayacaktır. **Aralık 2006'da** ithalatta garip bir çöküş yaşanmıştı. Buna karşılık Ocak 2007 ithalatı beklenenin üstünde gelmişti. Nedenleri bizi ilgilendirmiyor. Ama bu olay **takvim yılı bazında** karşılaştırmayı bozuyor.

Önce Şubat-Nisan arası üç aya bakalım. 2006'da 11.2 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2007'de **9.3 milyar dolara** gerilemiş. 1.9 milyar dolar yada **yüzde 16** düşüş anlamına geliyor. Yani Ocak ayını çıkartınca diğer göstergelerle tutarlı bir eğilim ortaya çıkıyor.

Şimdi Aralık ve Ocak aylarını beraberce karşılaştırmaya dahil eden Kasım-Nisan arası altı aya bakalım. 2006'da 20.6 milyar dolar olan açık 2007'de **17.3 milyar dolara** inmiş. 3.3 milyar dolar yada **yüzde 16** düşüş çıkıyor. Üç aylıktan hesaplanana eşittir.

Dış Açık Küçülüyor

Eğilimleri kavramak için **yıllık verilerin** seyrini izlemek yararlı olacaktır. Yıllık cari işlemler açığı Türkiye tarihinde ilk kez 30 milyar dolar düzeyini Temmuz 2006'da gördü. Kasım 2006'da tüm zamanların tarihi rekoru olan **34 milyar dolara** ulaştı.

İyi haber, Kasım'dan bu yana **küçülmeye** başlamasıdır. Aralık 2006-Mart 2007 arasında 32 milyar dolar civarında küçük oynamalar yaptı. Nisan 2007'de **31 milyar dolara** geriledi. Temmuz'dan itibaren yıllık cari işlemler açığı bir önceki yılın altına inecektir.

Özetleyelim. Cari işlemler açığı **2005 ilkbaharında** hızla büyümeye başladı. **Kasım 2006'da** zirveye çıktı. Bir süre durağan kaldıktan sonra küçülmeye başladı. Yılın geri kalan kısmında bu eğilimin **süreceğini** söyleyebiliriz. (10 Haziran 2007)

NİSAN'DA DIŞ FİNANSMAN

Nisan sonu itibarıyla **dış ticareti ve cari işlemler hesabını** değerlendirdik. Bugün ödemeler dengesinin geri kalan bölümüne bakıyoruz. Özetle **dış finansman** diyoruz. Nedenini kısaca hatırlatalım.

Tüm döviz gelir ve giderlerini kapsayan cari işlemler hesabı dışında üç ana kalem var: **sermaye hesabı, rezerv hareketleri ve “net hata noksan”**. İlk ikisi “dış finansman” tanımına birebir uyuyor. Sonuncusunu çaresizlikten oraya katıyoruz.

Dış finansmanın ilginç bir yönü var. Çünkü günü gününe **döviz piyasasından** izlenebiliyor. **TL'nin değer kazanması** dış finansmanın dış açıktan büyük olduğuna işaret ediyor. Tersi de aynı şekilde geçerli.

Doğrudan Yatırım Patlaması

Gerekli dış finansman miktarına **cari işlemler açığından** ulaşıyoruz. Örneğin Ocak-Nisan döneminde cari işlemler açığı geçen yılın aynı dönemine göre 300 milyon dolar azalarak **12.3 milyar dolar** oldu. Bunun finansmanı gerekiyor.

Bu noktada “**net hata noksan**” kalemini devreye sokabiliriz. Cari işlemler dengesi ile toplamı dar anlamı ile finansman gereğini verir. “Net hata noksan” ilk dört ayda geçen yılın 2.1 milyar dolar üstünde **2.3 milyar dolar** artı verdi. Böylece dış finansman ihtiyacı geçen yılın 2.5 milyar dolar altına **10 milyar dolara** indi.

Şimdi sıkı durun: yılın ilk dört ayında Türkiye'ye 10 milyar dolar **doğrudan yabancı sermaye yatırımı** girdi. Kelimenin tam anlamı ile tarihi bir rekordur. Telekom, Akbank, vs. şirket alım ve ortaklıklarının ödemesi bu döneme rasladı. **Tekrarı zordur.**

1.3 milyar dolar yurtdışına doğrudan sermaye yatırımını düşüyor ve 900 milyon dolar borsaya net girişi ekliyoruz. Borçlanma harici dış finansman **8.9 milyar dolara** ulaşıyor. Buna göre Ocak-Nisan döneminde sadece **1.1 milyar dolar** dış borçlanma gerekiyor.

Aynı eğilim yıllık verilere de yansıyor. Yıllık cari işlemler açığı 31.3 milyar dolar, “net hata noksan” eksi 1.1 milyar dolar, toplamı **32.4 milyar dolar** ediyor. **28.4 milyar dolar** doğrudan yabancı sermaye geliyor. Neticede borçlanma gereği **5.1 milyar dolarda** kalıyor.

Kim Borçlanıyor?

TL'ye değer kazandıran mekanizmaya ulaştık. İlk dört ayda 1.1 milyar dolar borçlanma ihtiyacına karşılık net **8.4 milyar dolar** dış borçlanma yapılıyor. Aradaki farkın 5.5 milyar doları Merkez Bankasının 1.8 milyar doları bankaların **döviz rezervlerine** gidiyor.

Borcun ayrıntısı da ilginç. Yabancılar net **4.3 milyar dolarlık** TL tahvil ve hazine bonosu almış; net dış borçlanmanını yaridan fazlası ediyor. Banka-dışı sektörler net **8.7 milyar dolar** borçlanmış; borçlanma gereğinden yüksek.

Yıllık veriler de aynı eğilimi taşıyor. Yabancıların TL tahvil ve hazine bonosu alımı net **9.6 milyar dolar**, banka-dışı kesimlerin net dış borçlanması 18.9 milyar dolar, ikisinin toplamı 28.5 milyar dolar ediyor.

Özetleyelim. İyi haber dış açığın **borç-dışı finansmanla** karşılanmasıdır. Ama iki kötü haber vardır. Bir: yüksek TL faizi **spekülasyona açık** finansmanı cezbetmektedir. İki: reel sektör firmalarının bilançolarında **döviz riski** artmaktadır. (12 Haziran 2007)

BİR İLANIN DÜŞÜNDÜRDÜKLERİ

“**Muhacir**” sözcüğü çocukluk döneminde hafızama kazınmıştı. Aile ve eşdost çevremizdeki insanların büyük çoğunluğu Balkan savaşı ile imparatorluğun kaybettiği topraklardan gelen **Rumeli muhacirleri** idi.

Ben doğduğumda iki dedem ve babannem ölmüştü. Ama annem bizimle yaşıyordu. **Manastır**'lı idi. Atalarının 14.üncü yüzyılda Konya'dan gittiğini anlatırdı. Kardeşleri ve kocası **Manastır Askeri İdadisinde** okumuştur. Annem Manastır'da doğmuştu.

Babam ise **Koçana**'da doğduğunu söylerdi. Ama kendisini **Üsküplü** sayardı. Laf sık sık Yahya Kemal'in de hatıralarında geçen Taş Mektep'e gelirdi. Galiba dedem bir ara orada öğretmenlik yapmıştı.

Manastır, Koçana, Üsküp... Nerede olduklarını bilen kaç kişi kaldı acaba? Fazla merakta bırakmadan söyleyelim. Uzun süre güney Yugoslavya'nın kentleri idiler. Şimdi **Makedonya Cumhuriyetindeler.**

Makedonya'da Yatırım Yapın

Önce **The Economist**'te dikkatimi çekti. Arka iç kapakta Makedonya Cumhuriyetinin bir ilanını gördüm. Kendi kendime şunu mutlaka yazayım dedim. Kısa bir süre sonra Türkiye gazetelerinde **Türkçesi** yayınlandı. Hemen kesip sakladım.

Elimde çeyrek sayfalık bir ilan var. Finans sayfasında, kur, faiz ve borsa değerlerinin hemen altına konmuş. Başlığı her şeyi özetliyor: “**Makedonya'da Yatırım Yapın – Avrupa'nın Yeni İş Cenneti**”.

Sağ ortasında küçük bir Makedonya haritası var. **Üsküp** derhal göze çarpıyor. Başka kent gösterilmiyor. Ana ulaşım koridorları belirtiliyor. Yanındaki Avrupa haritasında **AB pazarına** mesafeler gösteriliyor.

En altta MBI-10 Makedonya **Borsa endeksinin** Haziran 2006'dan bu yana nasıl yükseldiğini gösteren bir grafik yer alıyor. İlanın geri kalanında Makedonya'nın yabancı yatırımcılara **sağladığı olanaklar** birer birer sayılıyor.

Serbest Ekonomik Bölgeler ve Teknoloji Sahaları (SEB-TS) tesis edildiğini öğreniyoruz. Buralara çok cazip teşvikler veriliyor. Ama bunların dışı da yatırımcı açısından ilginç duruyor.

Mesajım Yok Ama...

SEB-TS dışında yapılacak yatırımların koşullarını kısaca özetleyelim. Kurumlar vergisi **yüzde 10**. Şahsi gelir vergisi de **yüzde 10**. Yeniden yatırıma dönüştürülen kazanç üzerinden alınan vergi **yüzde 0**. Kısa sürede şirket tescili – **2 gün**.

Yabancılar bir yana, bunlar **Türk firmaları** için de küçümsenmeyecek avantajlardır. Makedonya Cumhuriyeti de ilanı Türkiye'de neden yayınladığını anlamakta hiç zorlanmıyoruz. Belli ki **Türkiye'de** önemli bir potansiyel görmüşler.

Özel bir mesajım yok. Yukarıda açıkladığım **duygusal nedenlerle** Makedonya'nın yabancı sermayeye çıkardığı davet ilgimi çekti. Okuyucularımla paylaşmak istedim. Gene de isteyen **istediği şekilde** tefsir edebilir. (14 Haziran 2007)

MALİYE POLİTİKASI TARTIŞACAĞIZ

Meclisin cumhurbaşkanını seçememesi ile başlayan siyasi çalkantı sürüyor. İktidarla muhalef arasındaki **kutuplaşma** zaten hızla tırmanıyordu. Üstüne Irak savaşının yarattığı karmaşık **sınır-ötesi sorunlar** eklendi.

Son on hatta yirmi yılda böylesine **siyasi belirsizlik** yaşanmadığını kolayca söyleyebiliriz. Buna karşılık Türkiye ekonomisi bu duruma **geçmişten çok farklı** tepki gösterdi. Siyasi sorunlar **büyük hasara** yol açan mali ve ekonomik çalkantılara dönüşmedi.

Türkiye ekonomisi siyaset karşısında **nasıl güçlendi?** Cevabımız biliniyor. Bugünkü nisbi istikrarı tümü ile 2000'den bu yana uygulanan **olağanüstü sıkı maliye politikalarına** borçluyuz. Mevcut sorunların ise 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarından** kaynaklandığını da tekrar hatırlatalım.

Kısa Tarihçe

Kanıt çoktur. Örneğin bir yandan IMF diğer yandan mali piyasalar özellikle **maliye politikasını** yakında izler. Kılı kırka yaran ayrıntılara girilir. Açıkça söylenmese bile, bütçe gelişmelerinin **en önemli** iktisat politikası göstergesi kabul edildiği bellidir.

2002'de **seçimler** bütçe disiplini kısmen bozmuştu. Ama AKP hükümeti 2003-2006 arasında **IMF'in saptadığı** bütçe hedeflerinin tutturdu. Bilindiği gibi, bu süreç 2006'da bütçede **nominal denkleğin** sağlanması ile noktalandı.

2007'de mali disiplini sürdürmenin **zorlaşabileceği** önceden tahmin ediliyordu. Karamsarlık nedenlerinin başında **seçim yılı** olması yatıyordu. Zaten seçim öncesinde artan kamu harcamaları genel bir sorundu. Üstelik Türkiye'nin bu konuda **çok sabıkası** vardı.

Ekonomik faaliyetlerdeki **muhtemel yavaşlama** diğer nedendi. 2003-2006 arası hem milli gelirden hem ithalatta **büyüme rekorları** kırılmıştı. Yani konjonktür bütçe gelirlerindeki hızlı artışı desteklemişti. Büyüme hızının **düşmesi** halinde ne olacağı pek bilinmiyordu.

Dolayısı ile yıl başından itibaren **bütçeye ilgi** arttı. Ayrıntılara daha fazla girildi. Pertavsızlar daha çok kullanıldı. Mali disiplinde **bozulma** işaretleri araştırıldı. Velhasıl maliye politikası tekrar gündemin tepesine tırandı.

İki Temel Sorun

Eski yazılarıma baktım. Bütçe (ve borç) verilerini yakından izlemişim. Hedeflerin önemini ve bütçenin istikrara etkisini vurgulamışım. Ama bu süreçte **IMF destekli** maliye politikasını hep veri almışım. Yani maliye politikasının **varsayımlarını** sorgulamamışım.

Bugün maliye politikasının **genel çerçevesini** tartışmaya açıyorum. Ülkenin yeni ekonomik ve siyasi koşulları zaten eski ezberleri zorluyor. İki temel sorunu, milli gelirin **yüzde 6.5'u** olarak tanımlanan kamu kesimi faiz-dışı fazla hedefi üstünden ele alacağım.

Bir: büyüme düşerken bu faiz-dışı fazla hedefinde ısrar edilmesi yavaşlamayı **büsbütün** derinleştirmiyor mu? Literatürde **"konjonktür dalgasını derinleştiren"** (procyclical) politika deniyor.

İki: bugünkü borç düzeyi, borcun yapısı ve ülke risk primi bu faiz-dışı fazla hedefini **gerekli** kılıyor mu? Başka türlü soralım. Maliye politikasında **yeni bir eşik** belirleme zamanı geldi mi? Geldi ise ne olmalı? Bu eşığı kim belirlemeli? Devam edeceğim. (17 Haziran 2007)

MALİYE POLİTİKASI VE KONJONKTÜR

Türkiye 2000'den bu yana fiyat istikrarını sağlamaya ve ortalama büyüme hızını yükseltmeye çalışıyor. İki **maliye ve para politikalarının**, diğeri **yapısal reformların** sorumluluk alanına giriyor. Doğallıkla aralarında yoğun karşılıklı ilişki de var.

Bu çerçevede maliye politikasına çok kritik bir görev düştü. Çünkü 1990'ların sonunda yüksek enflasyon-yüksek faiz ikilisi **kamu borcunu** sürdürülemez düzeylere tımandırmıştı. Kısır döngüyü kırmanın bilinen tek yolu kamu açıklarını hızla eritmek ve sonra **fazlaya dönüştürmekti**.

Daha açık söyleyelim. Uygulanan programda maliye politikası **tek hedefe** kilitlendi: borç dinamiğinin tersine çevrilmesi. Kamu kesimi **faiz-dışı fazlasının** milli gelire oranı bunu sağlayacaktı. 2000'de yüzde 5.5 iken krizden sonra yüzde 6.5'a yükseldi.

Uygulama kesinlikle başarılıdır. 2006 sonunda kamu borcunun milli gelire oranı brüt borçta **yüzde 63'e**, net borçta **yüzde 45'e** geriledi. Borç dinamiği sorunları ekonomik gündemin **en altına** düştü.

Maliye Politikasının İşlevi

Buraya kadar tamam. Ama makroiktisatla ilgilenenlerin sorunu hemen gördüğünü sanıyorum. Maliye politikası ile **borç dinamiği** arasındaki ilişki makroiktisadın olsa olsa önemsiz bir **dipnotudur**. Esas ağırlık bambaşka bir yerdedir.

Şöyle soralım: hem teoride hem uygulamada makroiktisadın tanımlayıcı unsuru nedir? Maliye politikası ile **ekonomik faaliyet düzeyi** **yani konjonktür** arasında kurulan birebir ilişkidir diyebiliriz. Tüm **Keynesyen analiz** bu ilişki üstüne inşa edilmiştir.

Açalım. Talebin yetersiz kalması sonucu ekonominin yavaşladığı durumda maliye politikası **gevşetilir**. Yaratılan ek talep ekonomiye canlılık getirir. Tersine, talep arzdan hızlı artıyorsa maliye politikası **sıkılır**. Böylece enflasyonist baskı hafifletilir.

Yani maliye politikası öncelikle devletin **konjonktüre müdahale** aracıdır. Teori bunu söyler. Uygulama da öyledir. **Bütçe disiplini** ekonomi yavaşlarken gevşetilir, hızlanırken sıkılır.

Gelişmiş ekonomilerde bütçe sistemi maliye politikasının bu rolünü destekler. Ekonomik faaliyetle **vergi gelirleri** beraber dalgalanır. Buna karşılık harcamalar **işsizlik sigortası** nedeni ile ters yönde hareket eder. Bunlar **kendiliğinden istikrar mekanizmalarını** (automatic stabilizers) oluşturur.

Dalgayı Derinleştiren Politika

Türkiye'ye bağlayalım. Maliye politikasının **borç dinamiğine kilitlendiğini** söyledik. Anlamına bakalım. Diyelim ki **talep durağanlaştı** ve büyüme yavaşladı. Vergi gelirleri de en azından durağanlaşacak, büyük bir ihtimalle düşüş eğilimi gösterecektir. Ne yapacağız?

Makro teoriye göre devlet harcamaya devam etmeli. Bu ise faiz-dışı fazla hedefinden sapma yaratır. Demek ki gelirlerdeki düşüşe paralel bir **harcama azalışına** gidilecek. Yada vergi oranları yükseltilecek. Her ikisi de **talepte ek kısılma** etki yapacaktır.

Görüldüğü gibi, konjonktürden bağımsız faiz-dışı fazla hedefi ile maliye politikası **"konjonktür dalgasını derinleştiren"** (procyclical) bir yapı kazanmaktadır. Bu anlama ekonomik istikrarı artırıcı değil azaltıcı etki yapmaktadır.

İlk soruyu sorabiliriz. Maliye politikasının borç dinamiğine kilitlenmesini gerektiren koşullar **bugün hala** geçerli midir? Devam edeceğim. (19 Haziran 2007)

MALİYE POLİTİKASI VE BORÇ DİNAMİĞİ

Maliye politikasını tartışmaya açtık. Geçen yazıda IMF destekli programın 2000'den günümüze maliye politikasını **borç dinamiğine** kilitlediğini söyledik. Bu yaklaşımın konjonktür dalgasını **derinleştirici** (procyclical) etkisini anlattık.

2000 sonrasında maliye politikasının tek hedefinin borç dinamiği olmasını haklı kabul edelim. Ancak geçmişte öyle olması **bugün de** öyle olmasını gerektirmez. Hedef tercihini **koşullar** belirler. Bugünkü ortamın dünden çok farklı olduğu ise biliniyor.

Lafı dolaştırmayalım. Soruyu ilk günden sormuştum: "Bugünkü borç düzeyi, borcun yapısı ve ülke risk primi bu faiz-dışı fazla hedefini **gerekli** kılıyor mu? Yani maliye politikasında **yeni bir eşik** belirleme zamanı geldi mi?"

Sürdürülebilir Borçlanma

Borç dinamiği kavramını biraz açalım. Bir yandan enflasyon öte yandan büyüme mutlak değerleri kullanmayı zorlaştırır. O nedenle her iki sorunu rahatlatan kamu borcunun milli gelire oranı kullanılır.

Mantiken üç alternatif mümkün: oran **düşer, yükselir yada sabit kalır**. İlkinde borç biter; ikincisinde patlar. Üçüncü halde uzun süre devam eder. Borç oranını sabit tutan bütçe dengesi **sürdürülebilir borçlanmayı** tanımlar.

Bu amaçla kullanılan karışık formül kolay sadeleşir. İki temel ekonomik göstere öne çıkar: kamunun ödediği **reel faiz haddi** ve milli gelirin **büyüme hızı**. Döviz kuru, "seignorage" gelirleri, vs. ihmal edilebilir.

Örnek üstünden devam edelim. **Yüzde 5** büyüyen ve reel faizin **yüzde 5** olduğu bir ekonomide borç oranını sabitleyen faiz-dışı fazla/milli gelir oranı nedir? Cevap: **sıfır**. Bütçede tüm faiz ödemeleri borçlanarak yapıldığı halde borç oranı sabit kalır.

Köklü Revizyon Zamanı

Gelelim Türkiye sayılarına. Büyüme hızı kolay, ortalama **yüzde 5** biraz muhafazakar ama makul duruyor. Reel faiz daha zor. Elde Hazine'nin Nisan 2003'den bu yana hesapları var. Dört yıl ortalaması **yüzde 7.4** çıkıyor.

Reel faiz büyümeden yüksek olunca sabit borç oranı için **faiz-dışı fazla** gerekiyor. Değeri ise borç oranına göre değişiyor. Brüt borç oranı yüzde 63'ü alalım. Milli gelirin **yüzde 1.5'u** tutarında faiz-dışı fazla ile borç oranının sabit kaldığı hesaplanıyor. Net brüt oranı yüzde 45'le gidersek faiz-dışı fazla oranı **yüzde 1.1'e** iniyor.

Dikkat: geçmiş dört yılın **yüksek reel faiz** ortalaması ve geçmiş beş yıldan **düşük büyüme hızı** halinde bile borç oranını sabit tutmak için **yüzde 1 - 1.5** mertebesinde faiz-dışı fazla yeterli çıkmaktadır.

Daha fazla faiz-dışı fazla borç oranını hızla düşürür. Örneğin bu reel faiz ve büyüme ile **yüzde 3** faiz-dışı fazla beş yılda borç oranını **10 puan** indirmektedir. Yüzde 6.5'la devam edilmesi halinde ise **düşüş 25** puandan fazladır.

Özetlersek, sayılar maliye politikasının temel varsayımlarda **köklü revizyon** zamanının çoktan geldiğine işaret etmektedir. Devam edeceğim. (21 Haziran 2007)

OPTİMAL FAİZ-DIŞI FAZLA

Maliye politikasını didikliyoruz. IMF destekli istikrar programının içerdiği maliye politikasının varsayımlarına indik. Önümüzdeki dönemde bunlarda **revizyon gereğini** araştırmaya başladık.

Hatırlatalım. 2000'den itibaren maliye politikası **tek hedefe**, kamu borcunun milli gelire oranının hızla düşürülmesine kilitlendi. Araç olarak kamu kesimi faiz-dışı fazlası milli gelirin **yüzde 6.5'u** düzeyinde sabitlendi.

Önce bu yaklaşımda maliye politikasının "**konjonktür dalgasını derinleştiren**" (procyclical) boyutunu saptadık. Ardından yüzde 5 büyüme ve yüzde 7.4 reel faiz ile sürdürülebilir borç için **yüzde 1-1.5** arasında faiz-dışı fazlanın yettiğini hesapladık.

Böylece esas soruya geldik. Önümüzdeki dönemde ekonominin koşulları ve ihtiyaçları ile tutarlı bir maliye politikasına tekabül eden **optimal faiz-dışı fazla** düzeyi nedir?

Yüzde 3 Yetiyor

"Optimal" sonucun kısıtları var demek. Beklenen **büyüme** hızı, beklenen **reel faiz** ve başlangıç **borç oranı** borç dinamiği hesabından geliyor. Maliye politikasının **dalgalanma azaltıcı** rolüne dolaylı değindik. Nihayet **amaçlanan borç oranı** ve dönem süresi gerekiyor.

Dönemi **beş yıl** alalım. **Yüzde 5** büyüme hızı ve **yüzde 7.4** reel faizle (son dört yılın gerçekleşen reel faizi) başlayalım. 2006 sonunda brüt borç oranının **yüzde 63**, net borç oranının **yüzde 45** olduğu biliniyor.

Beş yıl sonrası için amaçlanan borç oranı ne olmalı? Nesnel bir cevap zordur. Örneğin **Maastricht kriteri** dersek yüzde 60'dır. Bugünkü düzeye çok yakındır. Bana borç oranında **10 puan düşüş** makul geldi: brüt borçta yüzde 53, net borçta yüzde 35 ediyor.

Hemen hesaplıyoruz. Bu koşulları sağlayan faiz-dışı fazla/milli gelir oranı **yüzde 3** çıkıyor. Ne demek? Yüzde 5 büyüme ve yüzde 7.4 reel faiz varsayımı ile, milli gelirin **yüzde 3'ü** düzeyinde faiz-dışı fazla beş yılda borç oranının 10 puan düşürüyor.

Ya konjonktür düzeltilmesi? Yıllık büyüme hızında her 1 puan değişim için faiz-dışı fazlanın **0.8 puan** aynı yönde değişmesini öneriyorum. Sıfır büyümede faiz-dışı fazla **yüzde -1'e** iniyor. Büyüme yüzde 10'a çıkarsa faiz-dışı fazla **yüzde 8'e** yükseliyor.

Gerçekçi Senaryolar

Yukarıdaki büyüme ve reel faiz sayıları **muhafazakardır**. Büyümenin daha hızlı, reel faizin ise daha düşük gerçekleşmesi ihtimali çok yüksektir. Etkilerini görmek için **formüldeki** yüzde 5 büyüme ile yüzde 3 faiz-dışı fazla hedefini ve konjonktür düzeltmesini sabit tutalım.

Önümüzdeki beş yılda ortalama reel faizin **yüzde 6.4** düzeyinde gerçekleştiğini kabul edelim. Bir puan reel faiz düşüşü borç oranını **2 puan** geriletiyor. Örneğin **yüzde 5** reel faizle borç oranı **15 puan** yani brüt borçta yüzde 48'e net borçta yüzde 30'a iniyor.

Yüzde 7.4 reel faizle **yüzde 6** büyüme varsayalım. Konjonktür düzeltmesi ortalama faiz-dışı fazlayı **yüzde 3.8'e** yükseltiyor. Bir puan büyüme artışı borç oranını **16 puan** düşürüyor. Aynı anda reel faiz de **yüzde 5'e** inerse brüt borç oranını **21 puan** geriliyor.

Nihayet yüksek faiz (**yüzde 7.4**) yavaş büyüme (**yüzde 4**) varsayalım. Faiz-dışı fazla **yüzde 2.2'ye** iniyor. Brüt borç oranı bu kez **3 puan** düşüyor. Dikkat: yüksek faiz-yavaş büyüme durumunda bile **yüzde 2.2** faiz-dışı fazla **Maastricht** kriterine uyum için yetiyor. Devam edeceğim. (24 Haziran 2007)

MALİYE POLİTİKASINDA REVİZYON

2000'den bu yana maliye politikasının **ana varsayımları** tartışma dışında kaldı. Nedeni 1990'ların sorumsuz iktisat politikalarının kamu borcunu patlatması idi. Ekonomiye istikrara kavuşturmanın tek yolu maliye politikasını **borç dinamiğine** kilitlemektir.

Yüzde 6.5 faiz-dışı fazla hedefi böyle saptandı. Yedi buçuk yıl boyunca kararlılıkla uygulandı. Anlamını hatırlatalım. Yüksek faiz dışı fazla istikrarın bedelinin **vatandaş** ödemişinin bir başka adıdır.

Boyutu da biliniyor. Bu dönemde (Ocak 2000-Mayıs 2007) döneminde bütçenin birikimli faiz-dışı fazla toplamı, Mayıs 2007 fiyatları ile, **263 milyar YTL**'dir. Vatandaşın ekonomik istikrar uğruna katlandığı **gerçek fedakarlık** budur.

Politikanın başarısını kabul etmeliyiz. Brüt borç oranı 2006 sonunda **Maastricht kriterine** yaklaştı. Bugün altına bile inmiş olabilir. Yani borç sorunu gündemden düştü. **Yabancı yatırımcıların** TL tahvillerine ilgisi bunun bir başka kanıtıdır.

Çerçeve Değişmelidir

Sorunu görmek için iktisatçı olmak gerekmiyor. Bugün ulaşılan borç oranı yüzde 6.5 faiz-dışı fazla hedefini **geçersiz** kılmaktadır. Hatta, hedefin konjonktürden bağımsız şekilde saptanması ekonomi için önemli bir **olumsuzluk kaynağı** haline gelmiştir.

Geçen yazımda hesap sonuçlarını verdim. **Yüzde 5** büyüme hızı ve **yüzde 7.4** reel faiz varsayımları altında **yüzde 3** düzeyinde faiz-dışı fazla beş yılda brüt borç oranını **yüzde 50'ye** çekmek için yeterlidir.

Faiz-dışı fazla hedefinin yüzde 6.5'tan yüzde 3'e çekilmesi pek çok açıdan ekonomiye de rahatlatacaktır. Aradaki **3.5 puanı** küçümsememek gerekiyor. Bugünkü fiyatlarla **22 milyar YTL** ediyor. Buna "**istikrar temettüsü**" diyebiliriz.

Bu noktada çok önemli bir ilke öne çıkıyor. Hükümetlerin eğilimi bu ek kaynağı **harcama** yönündedir. Buna karşı çıkılmalıdır. Doğrusu faiz-dışı fazla düşüşün tümü ile **vergi indirimleri** aracılığı ile vatandaşa yansıtılmasıdır.

Bir süredir gündemi çok meşgul eden "**mazot 1 YTL**" sloganını bu açıdan değerlendirebiliriz. "İstikrar temettüsünün" mazot gibi önemli **üretim girdileri** üstündeki dolaylı vergilerin hafifletilmesinde kullanılması kaynak dağılımını da olumlu etkileyecektir.

Bilinen Bilmece

Uygulanan sıkı maliye politikası ekonomiye istikrar getirdi, **borç oranını** düşürdü. Hiç tereddüt yok. O sayede bugün faiz-dışı fazla hedefini **yüzde 3'e** indirmeyi tartışıyoruz. O da tamam. Hepsini bu mu? Ortada **başka çelişkiler** yok mu?

Vardır; **yüzde 10'un** altına inmeyen reel faizler ve **yüzde 10** civarında direnen enflasyon. İnsanlar kendi kendilerine bunları açıklamakta zorlanıyorlar. Haklı olarak soruyorlar. Bu çelişkilerin **kaynağı nedir?**

Yüksek faizin ve direnen enflasyonun sorumlusu maliye politikasının **yeterince sıkı olmaması** mıdır? Daha açık soralım. 263 milyar YTL faiz-dışı fazla **yetersiz mi kaldı?** Daha da fazlası mı gerekiyordu?

Bilinen cevabımı tekrarlamak istiyorum. Her iki sorunun kaynağında 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikaları** yatmaktadır. Devam edeceğim. (26 Haziran 2007)

BÜTÇENİN EKONOMİ POLİTİĞİ

2000'den bugüne bütçeye damgasını vuran “**yüksek faiz-dışı fazla**” politikasını tartışıyoruz. Maliye politikası tehlikeli borç dinamiğine kilitlenmişti. Sonuç alındı. Borç oranı 2006'da **Maastrich kriterine** uyumlu düzeye geriledi.

Bir politikayı gerekli kılan koşullar **ortadan kalkınca** ne yapılır? Yeni koşulların özellikleri araştırılır. Onlarla tutarlı yeni hedefler saptanır. Politikanın varsayımları yeniden tanımlanır. Yani politikada **köklü revizyona** gidilir.

Önceki yazılarımda ipuçlarını verdim. **Yüzde 1** faiz-dışı fazla borcun sürdürülebilirliğine yetiyor. **Yüzde 3** faiz-dışı fazla ile borç oranı beş yılda on puan geriliyor. Yüzde 6.5'la aradaki fark bugünkü fiyatlarla yıllık **22 milyar YTL** tutuyor.

Bu ana kadar analizi **makropolitika** perspektifinden yürüttüm. Çok önemli bir yanı eksik kaldı. Çünkü bütçe vergi ve harcama demektir. Mutlaka vergiyi kimin ödediğine, harcamadan kimin yararlandığına bakmak gerekir. **Ekonomi politik** bunu yapar.

Fakirden Zengine

Bütçe nedir? Devlet vatandaşın üretiminden vergi, harç, kira, lisans, vs. çeşitli adlarla pay alır. Kısaca “**vergi**” diyebiliriz. Karşılığında güvenlik, yargı, polis, yol, okul, vs. hizmet sağlar. Devlet-toplum arasındaki mutabakatın özü “**vergi-kamu hizmeti**” mübadelesidir.

Bir parantez açalım. Sosyal devlet anlayışında vergi yükü vatandaşlar arasında **ödeme güçlerine** göre dağıtılır. Buna karşılık harcamalarda vatandaşların **ihtiyaçları** öne çıkar. Yani bütçe **zenginden fakire** refah transferinin temel aracıdır.

Türkiye'de maalesef durum farklıdır. Bütçe gelirlerinde yukarıdaki ilkelere tutarlı olan **doğrudan vergilerin** payı düşüktür. Gelir düzeyi düşük kesimlerin de ödemek zorunda kaldığı **dolaylı vergilerin** payı yüksektir.

“Vergi-kamu hizmeti” denkleminde **faiz-dışı fazlayı** ekleyelim. Vergi gelirlerinin faiz ödemelerine ayrılan bölümü tanım icabı vatandaşa hizmet olarak **geri dönmez**. Faiz-dışı fazla vatandaşın ödediği verginin **karşılığını** hizmet olarak alması ilkesini bozar.

Dahası var. Vergiyi düşük gelirli kesimler ödüyor. Peki faizi kim alıyor? Mali piyasalar aracılığı ile **varlıklı kesimler**. Bunu kanıtlayan çok veri vardır. Yani faiz-dışı fazla **fakirden zengine** refah transferidir. Vatandaştan yurt-dışına transfer boyutuna girmiyorum.

Yüksek Faiz Kısır Döngüsü

Bu analize şöyle bir itiraz gelebilir. Bugünün faizi **geçmiş faiz-dışı açıkların** bedelidir. Geçmişte vatandaş ödediği vergiden fazla hizmet aldığı için bugün aldığı hizmetten daha fazla vergi ödemek zorunda kalmaktadır. Dolayısı ile yukarıdaki mantık geçersizdir.

Hakikaten öyle mi? Türkiye'de kamu borcunu **geçmişte verilen** yüksek faiz-dışı açıklar mı oluşturdu? Maalesef sayılar farklı bir tablo çiziyor. Borcu geçmiş faiz-dışı açıkların değil **geçmiş yüksek faizlerin** tirmandırdığını gösteriyor.

Kamu borcundaki artışın baştan itibaren **esas nedeninin** yüksek reel faizler olmasının sonuçları çok ilginçtir. Geçmişte ödenen yüksek faizlerin oluşturduğu borca bugün de yüksek faiz ödemek için **yüksek faiz-dışı fazla** gerekmektedir (!).

Söz konusu ekonomi politik özelliklerin iyi anlaşılması faiz-dışı fazla tartışmalarının **doğru okunması** açısından çok önemlidir. (28 Haziran 2007)

GELİŞMENİN ÖLÇÜLMESİ

İstanbul bir **dünya kenti** olma yolunda önemli adımlar atıyor. Ülkenin ve bölgenin en büyük **metropolü** olmasının sağladığı olanakları zaten vardı. Ekonomik istikrar ve AB ile üyelik müzakereleri bu süreci hızlandırdı.

Bu hafta bizi yakında ilgilendiren önemli bir toplantıya evsahipliği yaptı. Toplantı **Devlet Planlama Teşkilatı ve Türkiye İstatistik Kurumunun** katkıları ile zengin ülkeler kulübü diye bilinen **İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD)** tarafından düzenlendi.

Bilinen nedenlerle **IMF ve Dünya Bankası** Türkiye'de daha çok tanınıyor. Aslında OECD en az onlar kadar önemli bir kurumdur. 1947'de **Marshall planını** uygulamak üzere **Avrupa Ekonomik İşbirliği Teşkilatı** adı altında kurulmuştu.

1960'da bugünkü halini aldı. Ama üye yapısı **gelişmiş sanayi ülkeleri** ile sınırlanmıştı. Soğuk savaşın cilvelerinden biri olarak **Türkiye** aralarına katılmıştı. Şimdi yükselen piyasaların tümünü kapsıyor.

Sağlıklı Verinin Önemi

Toplantının tam adı şöyle: “**İkinci OECD Dünya İstatistik, Bilgi ve Politika Oluşturma Forumu**”. Her forumun bir ana teması oluyor. İlkinde “temel göstergeler” ele alınmış. Bu kez “**toplumların gelişimini ölçme ve teşvik etme**” incelendi.

Modern toplumun ayırdedici özelliği içerdiği ilişkilerin **karmaşıklığıdır**. Dolayısı ile olup bitenler hakkında doğru ve işe yarar **bilginin üretilmesi** çok önem kazanır. Aynı anda da zorlaşır.

Makroekonomiden örnek verelim. Büyümenin hızlanmasını, enflasyonun düşmesini, işsizliğin azalmasını, gelir dağılımının düzelmesini herkes ister. Söylemesi kolaydır. Ama çok ciddi **ölçme sorunları** içerdikleri de o ölçüde açıktır.

Çok uzak değil, **yüz yıl önce** bugünkü anlamda milli gelir, enflasyon, işsizlik, ödemeler dengesi verileri yoktu. İktisat politikaları bir sis ortamında, **el yordamı** ile tasarlanır ve uygulanırdı. O ölçüde etkinlikleri de düşüktü.

Tipla benzetme yapabiliriz. Röntgen, ultrason, tomografi, MR, vs. çok sayıda yeni teknoloji hekimin hastalığa **doğru ve erken teşhis** koymasını mümkün kıldı. Sağlıklı **veri akımı** aynı desteği iktisat politikası sorumlularına vermektedir.

Üç Amaç

Forumun katılanlar listesi çok etkileyici idi. **Dünya çapında** uzmanlar kendi aralarında önemli sorunlara çözüm bulmak için tartıştılar. Bekleneceği gibi yoğun tempoda geçen üç günün özetele olanağım yok. Kısaca **üç amacını** okuyucularıyla paylaşacağım.

Bir: toplumsal gelişimin **ne anlama geldiğine** dair tartışmaları güçlendirmek. Özellikle politika hedeflerinin toplum tarafından içselleştirilmesi çok önemlidir. Bu nedenle gelişme tanımlarının oluşturulmasında toplumun **aktif rol almasını** savunuyor.

İki: gelişme göstergelerinin **etkinliğini** ve onların politika yapımında kullanılmasını iyileştirmek. Ölçme sorunlarının asgariye indirilmesinin önemi biliniyor. Forum ayrıca verilerin **politika yapanlar** tarafından daha etkin kullanılmasını istiyor.

Üç: bu amaçlar doğrultusunda **insanları ve kurumları** harekete geçirmek. Bunu çok önemsiyorum. Verilerin üretim ve kullanım aşamalarının **kurumsallaştırılmasının** mutlaka teşvik edilmesi gerekiyor.

DPT ve TÜİK yönetimlerini bu başarılı toplantı için kutluyorum. (1 Temmuz 2007)

İLK ÇEYREKTE BÜYÜME

Ocak-Mart dönemi (ilk çeyrek) **milli gelir verileri** dün TÜİK tarafından yayınlandı. Ekonominin genel gidişatı hakkında **en kapsamlı bilgi** milli gelir verilerinde yer alır. Makro gösterge hiyerarşisinin tepesinde oturduğunu söyleyebiliriz.

Piyasa ekonomilerinde ekonomik faaliyetler dönemden döneme dalgalanır. Bu durumu “**konjonktür**” kavramı özetler. Geri planda **talep koşulları** yatar. Talep kapasitenin üstüne çıkınca enflasyon tırmanır. Yetersiz talep ise üretimi düşürür ve işsizliği artırır.

Bir dalgadan ötekine geçiş sürecine “**düzeltilme**” denir. Türkiye'nin geçmişte yaşadığı ani ve sert hareketler ise “**kriz**” diye adlandırılır. Bekleneceği gibi, geçişin zamanlamasını ve alacağı somut biçimi **öngörmek** fevkalade zordur.

2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikaları** 2005 sonunda bir “**saadet zincirini**” tetikledi. İç talebin çektiği hızlı büyüme hem enflasyonu azdırdı hem de dış açığı rekor düzeylere tırmandırdı. Bir düzeltme kaçınılmaz hale geldi.

Düzeltilme Senaryoları

Türkiye ekonomisinde bir **düzeltilme gereği** genel kabul gördü. Buna karşılık düzeltmenin **zamanı ve mekanizmaları** konusunda çok farklı fikirler vardı. Basitleştirerek özetlemek istiyorum.

Kararsızların önemli bölümü düzeltmenin geçmişteki gibi **dış finansman sıkıntılarını** tarafından tetiklenmesini bekledi. “**Kriz senaryosu**” diyebiliriz. Hala bu kanıda olanlar eminim vardır. Ama bugün itibarıyla olasılığı düşük duruyor.

Benim de aralarında olduğum bir başka kesim büyümenin yavaşlayacağını yani ekonominin **resesyona** gireceğini düşündü. “**İntizamlı düzeltme**” demiştim. İç talep balonu sönecek ama **aşırı değerli TL** ihracatın büyüme desteklemesine izin vermeyecekti.

İyimser kesim burada ayrıldı. İç talebin düşme zorunluluğu tamamdı. Fakat hızlı ihracat artışı büyüme yüksek tutacaktı. Yani ekonomi enflasyonist baskı yaratmayan **ihracatın çektiği büyüme**ye yönelecekti. Merkez Bankası bu görüşü savundu.

İlk çeyrek verileri bu açıdan merakla bekleniyordu. Enflasyon, dış ticaret, sanayi üretimi, vs. diğer göstergeler **kesin bir yargıya** ulaşmak için yetersiz kalmıştı. Milli gelirden gelecek işaret önem kazanmıştı.

Büyüme Yüksek

2007 birinci çeyrekte sabit 1987 fiyatları ile GSYİH ve GSMH'nin büyüme hızı, sırası ile, **yüzde 6.8 ve yüzde 6.7** çıktı. Hiç tereddütsüz **yüksek** bir büyüme hızıdır. Uzun dönem ortalamasının çok üstündedir. 2002 sonrasında yüksek ortalamasına yakındır.

Sonucu baştan söyleyelim. İlk genel intibam **olumludur**. İki hususu vurgulamak istiyorum. Bir: **intizamlı düzeltme** olasılığı iyice artmıştır. İki: zayıf iç talebi **ihracat** telafi etmiştir. Veriler **Merkez Bankasının** analizi ile tutarlıdır.

Verilerin ayrıntılarına girmeye vakit olmadı. “**Şeytan ayrıntıda gizlidir**” denir. Kafamı kurcalayan bilmeceler var. **Aşırı değerli TL**'ye rağmen net ihracat nasıl bu kadar arttı? İç talep **enflasyon hedefi** ile tutarlı düzeye geriledi mi? Bunlara önümüzdeki günlerde bakarız. (3 Temmuz 2007)

BÜYÜMENİN KAYNAKLARI

Verileri hatırlatalım. 2007'nin birinci çeyreğinde GSYİH ve GSMH, sırası ile, **yüzde 6.8 ve yüzde 6.7** büyüdü. 2006'nın aynı dönemde büyüme hızı, aynı sıra ile, **yüzde 6.7 ve yüzde 6.4** olmuştu.

Verileri **genelde olumlu** karşıladığımı önceki yazımda söyledim. Geçen yıl ise, az da olsa daha düşük büyüme karşısında “**Eyvah, hızlı büyümüşüz!**” şeklinde tepki vermiştim. Bir yılda konjonktürün nasıl değiştiğini milli gelir verilerinden izleyebiliyoruz.

Makro analizlerde milli gelirin **hangi sektörlerde** üretildiği ikincil önemdedir. Başta enflasyon, dış açık, vs. temel makro göstergeler için ekonomide **harcamaların yani talebin** nasıl seyrettiği öne çıkar.

Ekonominin ürettiği mal ve hizmetlere yönelen toplam talep dört ana harcama kaleminden oluşur: **özel tüketim, kamu tüketimi, yatırımlar ve ihracat-ithalat dengesi**. Ayrıca muhasebe denkleğini sağlayan **stok değişimi** kalemi vardır. Bugün bunlara bakacağız.

İç Talepte Durağanlık

İlk akla gelen talep kalemlerinin **değişim hızına** bakmaktır. Ancak harcama kategorilerinin milli gelir içindeki payları çok farklıdır. Bu ise karşılaştırmayı zorlaştırır. Yerine her kategorinin büyüme hızına yaptığı katkısı hesaplayan “**büyümenin kaynakları**” yöntemini kullanırız.

Özel tüketimle başlayalım. Büyüme katkısı 2006'da yüzde 5.5 iken bu yıl **yüzde 1.1'e** gerilemiş. Tüketimde yavaşlama çok net görülmüyor. **Kamu tüketimi** ise az çok aynı kalmış: 2006'da yüzde 0.6 iken bu yıl **yüzde 0.5**.

Özel artı kamu bize **toplam tüketimi** veriyor. 2006'de tüketim artışı ekonomiyi yüzde 6.1 büyütürken bu yıl sadece **yüzde 1.6'de** kalmış. Çok önemlidir. Tüketimin milli gelirden yavaş artması **iç tasarrufların** yükselmesi anlamına geliyor.

Kamu ve özel toplam **yatırım** harcamaların büyüme katkısı 2006'da yüzde 7.7 iken bu yıl **yüzde 0.9'a** gerilemiş. Yatırım artışı da durmuş.

Üçünü toplayınca **toplam iç talebi** elde ediyoruz. Büyüme katkısı 2006'da yüzde 13.8 iken bu yıl **yüzde 2.5** çıkıyor. Şaşırtacak bir şey yok. Tüketim ve yatırım harcamalarında artış durunca iç talep de **durağanlaşıyor**.

Dış Talebin Olumlu Katkısı

Yukarıdaki sayıların anlamını açalım. İç talebe kalsa büyüme sadece **yüzde 2.5** olabiliyormuş. Ama yüzde 6.8 olmuş. Arada stok değişiminin yaptığı **yüzde 0.2'lik** bir katkı var. Gerisi, yani **yüzde 4** büyüme ihracat-ithalat farkı yani dış talepten gelmiş.

Ihracatın büyüme katkısı 2006'da yüzde 3.1 iken bu yıl **yüzde 6.4'e** çıkmış. İki katından fazla bir artış demek. İthalatın büyümeden götürdüğü (eksi katkı) ise 2006'da yüzde 5.3 iken bu yıl **yüzde 2.3'e** gerilemiş. Böylece **dış talebin** büyüme katkısı 2006'da yüzde – 2.2'den bu yıl **yüzde 4.0'e** tırmanmış. 6.2 puanlık olumlu bir değişimdir.

Dikkatinizi çekerim. Dış talebin büyüme yükseltmesi sadece hızlı ihracat artışından kaynaklanmıyor. Aynı derecede önemli olan **ithalat artışının yavaşlamasıdır**. İç talepteki durgunlukla bire bir bağlantılıdır.

Verilerin söylediğini özetleyelim. **Özel tüketim ve yatırımda** yavaşlama iç talep artışını durdurmuş. Böylece **ithalat** da duraklamış. Ama **ihracat** artmaya devam etmiş. Dolayısı ile **büyüme**yi yukarı çekmiş.

Sabit fiyatlarla hesaplanan milli gelir serisinden bunları gördük. Bir başka yazıda **cari fiyatlarla** olayın nasıl görüldüğüne bakalım. (5 Temmuz 2007)

SICAKTA KİTAP OKUNUR

Bu yaz hiç tereddütsüz **çok sıcak** geçiyor. Geçen hafta İstanbul'u vuran sıcak dalgasının benzerini ben hatırlamıyorum. Arabanın termometresi akşam üstü olmasına rağmen **43 dereceye** yapışıp kalmıştı. Kış da zaten çok yumuşak geçmişti.

Giderek artan sayıda bulgu dünyanın yeni bir **ısınma dönemine** girdiğini gösteriyor. Ortada insanlık için hayati önemde bir soru var. Isınma ne ölçüde doğal nedenlerden ne ölçüde modern toplumun **doğaya karşı duyarsızlığından** kaynaklanıyor?

Bilim adamlarının ezici çoğunluğu **ikinci görüşü** savunuyor. Doğrusu ya, söyledikleri bana da makul geliyor. Fosil enerji kaynaklarının kullanımı sırasında serbest kalan **karbon gazlarının** atmosferin hassas dengelerini bozduğuna inanıyorum.

Ya bu yazın sıcakları? Acaba küresel ısınmanın **bir başka kanıtı** olarak görebilir miyiz? Olabilir. Ama tümü ile bağımsız bir başka doğal dalga da pekala mümkündür. Uzun dönemli trendleri **kısa dönemli dalgalanmalardan** ayırdetmek gerçekten çok zordur.

Kalp Çarpar Beyin Böler

Yukarıdaki giriş “bu sıcakta canım **ekonomi yada siyaset** gibi ciddi konular yazmak istemiyor” demek içindi. Biraz uzattım galiba. Sıcakın bir başka yan etkisi olarak kabul edilebilir.

Bu sıcakta en iyi ne yapılır? Önce püfür püfür esen **gölge** bir yer bulunur. Buz gibi kola yada ayran eşliğinde **kitap okunur**. Kışın koşuşması içinde biriktirilen kitaplar teker teker devrilir. Arada küçük şekerlemeler de kaçınılmazdır.

Size böyle **birkaç kitap** önerim var. Ama yazının giriş kısmını uzun tuttuğum için bugün birini ele alacağım. Diğerlerini başka sıcak günlerde yazı konusu olarak **bir kenara** koyuyorum.

Yankı Yazgan: “Kalp Çarpar Beyin Böler” (Kapital Kitapları, İstanbul 2007). Yazgan on parmağına **yirmi marifet** sığdırmayı beceren bir tıp doktorudur. Sohbetinden büyük keyif aldığım sevgili bir dostumdur.

Bir ipucu vereyim. Meraklıları 1980'lerin **Yeni Gündem** dergisinde Sadık Özben imzalı köşeyi hatırlayacaklar. **Murat Belge** yazardı. Yanına çizgiler eklenirdi. Yankı'nın kaleminden çıktığını öğrendim.

Ufkunu Geniş Tut

İktisatçı yanım **uzmanlaşma** üstüne methiyeler düzmeyi çok sever. Gerçekten insanoğlunun bugünkü zenginliğinin gerisinde giderek daha dar alanlarda uzmanlaşma yatıyor. Derinliğine bilgi beraberinde büyük **verim artışları** getiriyor.

Ancak, sık sık olduğu gibi, **bireysel düzeyde** ağır bir bedeli de var. Uzmanlaşma insanın ufkunu daraltıyor. Potansiyel yaratıcılığını törpülüyor. Büyük bir makinanın kolay değiştirilebilir **sıradan bir dişlisi** haline dönüştürüyor.

Yankı uzmanlığından taviz vermeden **çok yanlı olmayı** becerenlerden. Kitabı bana hem çok keyif verdi hem de derin düşüncelere sevketti. Bu yaz günü için **tam kıvamında** olmuş. Okuyucularıma tavsiye ediyorum. (12 Temmuz 2007)

GÜMÜŞLÜK'TE MÜZİK

Bu haftayı kur-faiz-borsa üçgeni dışında geçirdik. Üstüne siyasete de bulaşmadık. Nedenini de söylemeliyim. **Yurt dışında ve deniz kenarındayım**. İçimden ciddi takılmak gelmedi. Hafta başında zaten İstanbul'a dönüyorum. Bıraktığım yerden devam ederim.

Bugünün konusu Bodrum'dan. Tarihin bir anlamı var. İstanbul'dan bindiğimiz Denizyolları vapuru tam kırk yıl önce, **15 Temmuz 1967** sabahı Bodrum açıklığına demirledi. Karşımızda bütün heybeti ile kale vardı. Kayıklar limana indik.

İlk görüşte aşk derler, öyle bir şey oldu. Üç yada dört gün sonra 12 metrelik kamarasız bir kum teknesi ile ilk **mavi yolculuğa** çıktık. Azra Erhat'ın, Halikarnas Balıkçısının, Eyüboğlu'nun izlerini sürdük.

Gümüşlük'le de o yaz tanıştım. Yol olmadığı için yarımada bir yerden diğerine ancak eski usul ciplerle gidilirdi. İçimizin dışımıza çıktığını, yarı yolda vazgeçmeye kalktığımızı hatırlıyorum.

Klasik Müzik Festivali

Kırk yılda çok şey değişti. İlle herşey daha iyi oldu diyemem. Her geçen gün artan **insan kalabalıklarının** doğaya ve tarihi çevreye zarar verdiği kesin. Ama o gün hayal bile edemeyeceğimiz gelişmeleri de takdir etmek gerekiyor.

Bunlardan biri Gümüşlük Klasik Müzik Festivalidir. Bu yıl dördüncüsü yapılıyor. 30 Temmuz'da başlıyor ve 15 Ağustos'a kadar sürüyor. Gümüşlük Kültür ve Sanat Derneği düzenliyor.

Dernek başkanı tiyatro sanatçısı Ahmet Leventoğlu'nun piyanist kızı **Eren Leventoğlu**. Festivalin sanat danışmanı devlet sanatçısı **Gülsin Onay**. Geçen yıllarda olduğu gibi, bu yıl da dünyanın önde gelen müzisyenleri katılıyor.

Bundan önceki festivalleri haberim olmadığı için kaçırdım. Ama bu yıl mutlaka izlemek istiyorum. Güzel bir Gümüşlük gecesinde **bir ustayı dinlemek** fikri beni şimdiden heyecandırıyor.

Eklisia Yaz Müzik Okulu

Hepsi bu kadar değil. Festivalde yer alan sanatçılar aynı zamanda müzik öğrencileri için ustalık sınıfları düzenliyorlar. **Eklisia Yaz Müzik Okulu** adını rumlardan kalan eski kiliseden alıyor. Türkiye'den ve yurtdışından öğrenciler 20 gün boyunca seçkin sanatçılarla birlikte çalışma ve çalma fırsatını buluyorlar.

Ayrıntı bilgi için internette www.cornucopia.net/abouteklisia adresine bakılabilir, 0252-394 4029 ve 0538-418 0373 numaralı telefonlarla yada erenlevendoglu@hotmail.com ile iletişim kurulabilir.

Bence hem festival hem de yaz müzik okulu Gümüşlük'e **çok yakışıyor**. Düzenleyenleri kutluyorum. Başlattıkları doğal ve tarihi güzelliklerle kültürel zenginlik ve kaliteyi buluşturma çabasının başkalarına da **örnek olmasını** ümit ve temenni ediyorum.

İki hafta sonra **Gümüşlük Klasik Müzik Festivalinde** buluşmak üzere...
(15 Temmuz 2007)

OYUMU AÇIKLIYORUM

Benim neslim gözlerini **çok partili demokrasiye** açtı. 1949'a kadar Ankara'da oturduk. Bir gün **“ben demokratım, ben demokratım”** diye dolaşınca anneannem çok kızmış, “sus, öyle konuşma, babanın başını belaya sokacaksın” demişti.

Mareşal Fevzi Çakmak'ın cenazesi hafızamda hala tazedir. 1950 ilkbaharında Aksaray'da Bulvara yakın oturuyorduk. Saraçhane'de ilkokul birinci sınıfa gidiyordum. Bağırarak geçen **insan selinden** hem korkmuş hem de heyecanlanmıştım.

İlk kez **1965 seçimlerinde** oy kullandım. 1965 ve 1969'da Aybar'ın TIP'ine, 1973 ve 1977'de Ecevit CHP'sine oy verdim. Referandumda 1982 Anayasasına **“hayır”** dedikten sonra 1983'de boş oy kullandım.

1987'de oyumu İnönü SHP'sine, 1991'de küçük bir partiye verdim. 1995'de **Yeni Demokrasi Hareketi** İstanbul 1.inci bölge aday oldum. 1999 ve 2002'de gene küçük partilere döndüm.

Huzurlu Bir Seçim

Bunları neden anlatıyorum? **Oy vermeyi** önemserim. Ama “yararlı oy” diye bir derdim hiç yoktur. Oyumu bir tavrın açıklanması yada yarın karşısında **bir duruş** olarak görürüm. Kılı kırk yararak tercihim yaparım.

12 Eylül rejimi aslında beni **partisiz** bıraktı. SHP ve YDH istisnadır. Diğer seçimlerin tümü benim için **sıkıntılı** geçti. Benzer duyguları paylaştan okuyucularım olduğuna eminim. Oy kullanmak istiyorsunuz ama oy verecek parti **bulamıyorsunuz**...

2007 seçimlerinin de aynı **sıkıntılı ortamda** gerçekleşmesini bekliyordum. Sohbetlerde sık sık seçim konusu açılıyordu. **“Kime oy vereceksin?”**. “Bilmiyorum; hiç birine elim gitmiyor!”. “Ben de aynı durumdayım...” “Ne yapacağız?”

Halbuki tam tersi oldu. Adeta **bir mucize** gerçekleşti. 22 Temmuz günü seçim sandığına büyük bir gönül rahatlığı ile, terchimden mutlu ve kendimle barışık gideceğim. YDH hariç, benim için son otuz yılın **en huzurlu seçimi** olacak.

Oyum Baskın Oran'a

Lafı uzatmaya gerek yok. Pazar günü oyumu **Baskın Oran**'a vereceğim. Şanslı bir seçmen olduğumu düşünüyorum. Baskın Oran bu **meşakkatli mücadeleden** kaçınabilirdi. Kaçınmadı. **İstanbul 2.inci bölge** yerine başka bir yerden aday olabilirdi. Olmadı.

Büyük kentlerden **bağımsız milletvekillerinin** seçilebilmesinin siyasi sonuçları çok önemlidir. İki kapıyı açacaktır. **Yüzde 10** barajı fiilen kırılacaktır. Lider sultasında bir gedik açılacaktır. Bu açıdan **İstanbul 1.inci bölge** seçmenlerinin de bağımsız sol aday **Ufuk Uras**'ı desteklemelerini yararlı görüyorum.

Ezberleri bozalım... Baskın Oran'ı Meclise yollayalım... (17 Temmuz 2007)

SEÇİM SOHBETİ

Bir seçim dönemini daha kapatıyoruz. Genel seçimde ilk oyumdan (1965) bugüne **42 yıl** geçti. Oy kullandığım **onbirinci** genel seçimim oluyor. Yaşlılık alametleri de belirdi. Geçen gün kendimi "acaba daha kaç seçim göreceğim?" diye düşünürken yakaladım

Salı günü oyumu açıkladım. İstanbul 2.inci bölge bağımsız aday **Baskın Oran'ı** destekliyorum. Nedenlerini kısaca özetledim. **Baraj** şantajının bitmesi gerekiyor. **Lider sultasına** da ciddi darbe vuracaktır.

Seçim gününe doğru adayların **sinirleri gerilir**. Birinci elden biliyorum. Zaten seçim kampanyası çok yorucudur. Bu yıl üstüne **Temmuz sıcakları** eklendi. Karar günü yaklaştıkça heyecanı taşımak zorlaşır.

Aktif destekçiler ayrı bir alemdir. Futbola benzerlik çoktur. **Fanatikler** için seçim sonucu önceden bellidir. Bizim parti mutlaka oy patlaması yapacaktır. **Tek başına iktidar** garantidir. Gerisi fasa fiso boş laftır.

Seçim Anketleri

2002 seçimleri öncesinde **seçim anketlerin** yayınlanmasını engelleyen yasal düzenlemeye karşı çıktım. Yazılarımda bu yasağın **ifade özgürlüğü** ile çeliştiğini, kolay delinebileceğini, vs. anlatmaya çalıştım.

"**Türk'ün yaşağı iki gün sürer**" denir. Dikkatinizi çekmiştir. Bu yıl yasak unutuldu. Kalktı mı? Bildiğim kadar hayır, yerinde duruyor. Ama her gün gazetelerde bir başka **anketin sonuçları** yayınlanıyor. Bunlar televizyonlarda uzun uzun tartışılıyor.

Anketlere güveniyor muyuz? Genelde **hayır**. Bazı anketlerin amacının kamuoyunu **yanıltmak ve yönlendirmek** olduğunu hissediyoruz. Belki ortada anket de yok, sadece sonuçlar var. Bunlar anket kirliliği yaratıyor.

Tarafsız anketlerin başka sorunları var. Bir: güvenilirliği arttıracak tedbirler anketin **malîyetini** de yükseltiyor. İki: en kapsamlı anket bile metodolojik açıdan **hata marjî** taşıyor. Az da olsa, bir bölüm seçmen nihai kararını **seçim sandığında** veriyor.

Nesnel bir ölçü gene de bulunabiliyor. **Eski seçimlerde** oy dağılımını doğru tahmin eden kuruluşun sonuçlarına ulaşmaya çalışıyorum. Özellikle **Tarhan Erdem'in** yönettiği anketlerin sonuçlarını önemsiyorum. Ana eğilimleri hep yakaladığını düşünüyorum.

Meclis Senaryoları

Oy oranlarından **milliyetkili sayılarına** gitmek meşakkatli bir iştir. Nedenleri biliniyor. Milliyetkili sayısında oyun **coğrafi dağılımı** önem kazanıyor. Çünkü küçük illerde daha az oyla milliyetkili seçiliyor.

İnternet bu konuda da imdada yetişiyor. İlgilenenlere tavsiye ederim. www.bilincli.com sitesine girin. İstedığınız gibi oy oranlarını saptayın. Her senaryo için mecliste **sandalya dağılımı** anında hesaplanıyor.

Yazının sonuna geldik. İki genel tahminle bitirelim. Bir: AKP'nin **oy oranı** yükselecektir. İki: AKP mecliste **çoğunluğu** bulacaktır. (19 Temmuz 2007)

BİR OY ÇOK ÖNEMLİDİR

Olacak, olmayacak derken, seçim günü geldi çattı. Bugün sandığa gidiyoruz. **Vatandaşlık görevimizi** yapmak için kuyrukta bekleyeceğiz. Sonra, birkaç dakika içinde seçim pusulalarında tercihlerimizi işaretleyeceğiz. Yazıyı okumadan önce o işi bitirenler bile vardır.

Bütün gürültü patırtı neticede o **kısa süreye** sıkışıyor. İrademizi ifade ettiğimiz anda her şey bitiyor. Geriye seçim sonuçlarını beklemek kalıyor. Gece geç vakitlere kadar televizyon başında sayılardan anlam çıkartmaya çalışacağız.

Seçim olayı beni çok heyecanlandırır. Açıkça, insanoğlunun en büyük **keşiflerinden** biri, belki de en önemlisi olarak görüyorum. Mucize sözcüğünü bile kullanmaktan çekinmiyorum.

Transistörü, bilgisayar, uyduları, yani bilim ve teknolojiadaki gelişmeleri küçümsemiyorum. Ancak, seçim onların hepsinden önemli duruyor. Teknolojiadaki gelişmenin, **özgürlük ve demokrasinin** bir yan ürünü olduğunu düşünüyorum.

Eşit Oy Hakkı

Aslında, bu olay Kristof Kolomb'un yumurtasını hatırlatıyor. Bir kere yapınca çok basit olduğu anlaşılıyor. **Her vatandaşın bir tek oya sahip olması** bize şimdi son derece doğal geliyor. Ama keşfedilmesi için binlerce yılın geçmesi gerekti.

Seçim, mutlak **toplumsal eşitliğin** sağlandığı belki de tek andır. Güzel çirkinle, zengin fakirle, güçlü güçsüzle, eğitilmiş eğitimsizle, kahraman korkakla, genç yaşlı ile, erkek kadınlı, şişman zayıfla, uzun kısa ile, vs. sadece sandıkta eşitleniyor.

Aramızdaki bütün farklılıklar seçim sandığına gittiğimizde buhar oluyor. Neticede herkesin **bir tek oyu** var. Genelkurmaybaşkanı ve sıradan er, Sakıp Sabancı ve yanında çalışan müstahdemi, başbakan ve dağdaki çoban, ülkeye yönetici seçerken aynı ağırlığa sahip oluyoruz.

Türkiye'nin bu fikre alışması zaman aldı. 1950'lerde "**halk plajlara hücum etti, vatandaş denize giremiyor**" diyen zihniyet, cahil köylülerin ülke yönetimini seçmesini bir türlü içine sindiremedi.

Daha yakın bir geçmişte, 12 Eylül cuntasının herkesin tek oya sahip olmasından şikayet ettiğini çok net hatırlıyorum. Hoş, solda da benzer görüşlerin ne kadar yaygın olduğunu Aziz Nesin'den öğrenmiştik.

Oy Sorumluluğudur

O nedenle, her seçim döneminde bir gerçeküstü olayı yaşamamızın heyecanını taşıyım. Benim attığım **bir oy**, Türkiye'yi, hatta neredeyse dünyayı değiştirecek hissine kapılıyorum. Oyumu kullanmadan kılı kırk yararım. En doğrusunu yaptığım inancı ile sandığa giderim.

Şöyle bir mantık yürütürüm. Oy verdiğim partinin bir tek oyla ilave bir milletvekili kazandığını ve o sayede mecliste bir milletvekili ile çoğunluğu elde ettiğini düşünürüm. Kendimi sorarım. Ben **bu sorumluluğu** taşımaya razı mıyım?

Öyle olmaz diyeceksiniz. Doğru, olmaz. Ama **ya olursa?** Olmayacağını hiç kimse garanti edemeyeceğine göre, bu sorumluluğu baştan yüklenmek gerekiyor. O nedenle, okuyucularımı mutlaka oy kullanmaya davet ediyorum.

Son nokta: seçimin **kendi** sonuçlarından çok daha önemlidir. Sonuçlar canınızı sıkabilir. Sizin istediğiniz gibi olmayabilir. Bunlar geçicidir. Bir sonraki seçimde her şey değişebilir. Yeter ki seçimler olsun.

Not: Eski okuyucularım bu yazıyı **18 Nisan 1999** ve **3 Kasım 2002** günlerinde okuduklarını hatırlayacaklardır. (22 Temmuz 2007)

VATANDAŞ KONUŞTU

Cuma günü çıkan seçim yazımda üç hususu vurguladım. Bir: **Tarhan Erdem'in tahminlerine güvenirim**. Her seçim aynı zamanda seçim tahminleri arasında bir yarıştır. Bir kez daha Konda'nın galibiyeti kesindir.

İki: **AKP oy oranını yükseltir**. Erdem'in son araştırması yayınlanıncaya kadar ben AKP'nin yüzde 40'ı çok aşabileceğini sanmıyordum. Belli ki vatandaşın hükümet partisinden memnuniyetini yeterince görememişim.

Üç: **AKP tek başına hükümet kurar**. Oy oranları üstüne tahminin uzantısıdır. Doğrusu ya AKP'nin meclis çoğunluğunu elde etmemesine hiç ihtimal vermedim. Güçlü bir hükümete olanak sağlayacak bir grupla meclise girdiler.

Önemli Bir Seçim

Her genel seçim önemlidir. Her genel seçimin şaşırtıcı boyutları vardır. Gene de bu seçimin çok önemli sonuçları olduğunu düşünüyorum.

1954'den bu yana ilk kez **iktidardaki parti** oylarını arttırmıştır. Oranladığımız takdirde AKP'nin oy oranındaki artış daha da yüksektir. Anlamı açıktır. 2002'de AKP'de oy vermemiş çok sayıda vatandaş bu seçimde onu tercih etmiştir.

1980 sonrasında bir partinin aldığı **en yüksek oy oranıdır**. ANAP 1983'de yüzde 45'e çıkabilmişti. 1950 sonrasında sadece üç kez seçimi kazananın oy oranı daha yüksekti: 1950 ve 1954'de DP ve 1965'de AP.

AKP Türkiye'nin her yöresinde yüksek oy olarak bir **Türkiye partisi** olduğunu göstermiştir. Maalesef diğer partiler için aynı şeyi söyleyemiyoruz. Keza kırsal bölgeler kadar kentlerde ve metropollerde de birinci parti olmuştur.

Hayırlı Olsun

Önümüzdeki günlerde daha ayrıntılı değerlendirmeler yapma fırsatını bulacağız. Genelde seçim sonuçlarını Türkiye'nin **siyasi ve ekonomik istikrarı ve gelişmesi** açısından olumlu buluyorum. Hayırlı olmasını diliyorum. (23 Temmuz 2007)

SEÇİM SONUÇLARI VE EKONOMİ (1)

Pazartesi sabahı telefonum hiç durmadı. Gazete ve televizyonların ekonomi bölümlerinden hep aynı soru geldi: Seçim sonuçlarının **ekonomiye etkisini** iki cümle ile özetleyebilir misiniz?

Böyle durumlarda **çelişkili duygulara** kapılırim. Bir yandan aranan kişi olmak hoşuma gider. Gizliden koltuklarım kabarıp. Ama böyle önemli bir konuyu kısaca özetlemek meşakkatlidir. Aynı şeyleri çok kere tekrarlamak ise resmen sıkıcıdır.

Ekonomi aslında bu seçimin **diğer ucunda** da yer alıyor. Yani bir değil iki soru var. İlkini yukarıda söyledik. İkincisi de en az onun kadar ilginç ve tartışmalı duruyor. AKP'nin oy oranını yüzde 47'ye yükseltmesinde **ekonominin etkisi** nedir?

Şikayet Edenler Nerede?

İkincisi ile başlamak istiyorum. Pazar gece yarısından sonra **NTV'nin** seçim programına katıldım. Sevgili dostum **Güngör Uras** kendi gözlemleri ile seçim sonuçları arasındaki gelişkiye dikkat çekerek çok önemli bir konuyu gündeme getirdi.

Herkes biliyor. Seçim öncesinde vatandaş sürekli **şikayet ediyordu**. Esnaf, çiftçi, memur, işçi, emekli, tüm toplum kesitleri eskiye kıyasla çok **daha kötü durumda** olduklarını söylüyordu. Ekonomi iyi gidiyor, ben memnunum diyen ise adeta hiç yoktu.

Bu koşullarda AKP'nin bu kesimlerden aldığı **oyun azalmasını** beklemez misiniz? Halbuki seçim sandıkları açılınca tam tersi çıktı. Şikayet edenlerin gidip oylarını **AKP'ye verdikleri** anlaşıldı.

Bu ilginç durumun birden farklı tefsiri olabilir. Yaygın görüşe göre bu seçimde ekonomi **ikinci planda** kaldı. Seçim sonucunda Cumhurbaşkanı seçimi sürecinde askerden gelen **darbe tehdidine** toplumun tepkisi etkili oldu. Hasan Cemal **"halkın muhtırası"** dedi.

Gerçek payı olduğunu düşünüyorum. Asker ve laik seçkinler içinde zaten varolan **demokrasi karşıtı** eğilimlerin güçlendiği biliniyor. Bu hayati konunun seçmenin **oy kararını** etkilemesi çok normaldir.

Ekonomi Önemlidir

Ancak, ona rağmen ekonominin **bu seçimde de** çok önemli olduğunu düşünüyorum. Nedenini görmeyen bir yolu tam tersine bakmaktır. AKP hükümetinin ekonomiyi **kötü yönettiğini** varsayalım. Mali disiplin bozuluyor. enflasyon azıyor, döviz tırmanıyor, vs., ekonomik **çalkantısı bol** bir dönem sonunda seçime gidiliyor.

Acaba askeri darbe tehdidi 22 Temmuz sonucuna yeter miydi? Benim cevabım hiç tereddütsüz **"hayır"** oluyor. Kanıt isteyenlere **3 Kasım 2002** seçimlerini hatırlatırım. Seçmen hükümetteki partileri neden **barajın altında** bıraktı diye sorarım?

Doğru teşhis doğru analizden geçer. İki nedenle ekonomi AKP'nin seçim başarısına ciddi katkı yapmıştır. Bir: AKP ekonomiyi yakın geçmişteki tüm iktidarlardan **daha iyi yönetmiştir**. İki: **muhalefet partileri**, özellikle CHP ekonomik konularda çok zayıf kalmıştır. Ekonomi ve seçim konusuna devam edeceğim. (24 Temmuz 2007)

SEÇİM SONUÇLARI VE EKONOMİ (2)

Seçim sonuçlarını değerlendiriyoruz. Geçen yazıda AKP'nin oy oranını yüzde 47'ye yükseltmesine **ekonominin katkısına** baktık. Bugün aynı konuya devam edeceğiz. Seçim sonuçlarının **ekonomiye etkisini** daha sonra ele alacağız.

AKP'nin seçim başarısını askerin darbe tehdidinde **vatandaşın tepkisi** ile açıklayabilir miyiz? Bu görüşe tam katılmadık. **Ekonomi önemlidir** dedik. Örneğin çalkantılı bir ekonomik ortamda askerin tavrına rağmen seçim sonucunun çok farklı çıkabileceğini söyledik.

Seçim başarısında iki temel ekonomik nedeni vurguladık. Bir: Erdoğan hükümeti ekonomiyi yakın geçmişin tüm hükümetlerinden **daha iyi yönetmiştir**. İki: Muhalefet partileri, özellikle CHP ekonomik konularda **çok zayıf** kalmıştır.

Hepsi bu kadar mı? Elbette değil. Örneğin hükümetin **kontrolü dışındaki** faktörler ekonominin gidişatını belirleyebilir. Yada partiler arasında ekonomiye **genel bakış açısından** köklü farklar olabilir. Bugün bu konuları açmak istiyorum.

Dış Koşulların Etkisi

Erdoğan hükümeti çok önemli **siyasi ve ekonomik avantajlarla** işe başladı. Siyasi açıdan, daha önceki onyıldan en belirgin fark hükümette tek partinin olmasıdır. Geçmiş koalisyonların sorunları biliniyor. **Tek parti hükümeti** hızlı ve tutarlı icraat olanağını verdi.

Şubat 2001'de başlayan **mali kriz** de Erdoğan hükümetinin başlangıç koşullarını çok avantajlı kıldı. Kriz ve sonrasında oluşan panik ortamı, başta döviz kuru, bir dizi göstergenin Türkiye ekonomisinin **gerçeklerinden kopmasına** yol açtı.

2002'de, tam ekonomi toparlanmaya başlarken Ecevit hükümetinin **basiretsizliği** devreye girdi. **Erken seçim** toparlanma dönemini altın tepsi içinde AKP'ye ikram etti. Siyasette şans bu olmalı: faturayı birileri ödüyor ama nimetlerinden yararlanmak size düşüyor.

Daha bitmedi. Erdoğan hükümetinin son yılları ise **dünya mali piyasalarının** kelimenin tam anlamı ile coştuğu bir döneme rasgeldi. Artan küresel likidite ile birlikte **risk iştahı** görülmemiş düzeylere tırmandı. Türkiye'ye oluk gibi dış kaynak akmaya başladı.

Nüanslar önemlidir. Erdoğan hükümetinin ekonomik icraat karnesi **tereddütsüz iyidir**. Ancak seçmeni olumlu etkileyen faktörler arasında yukarıda özetlediğim **dış koşulların** da payı büyüktür. Ayrıntılarına ileride geri dönmek istiyorum.

Dünyaya Açılma

Gelelim muhalefete. Seçim sonuçları analizi **CHP ve MHP** ile sınırlayabileceğimizi gösteriyor. Zaten seçim öncesinde yakınlaştıklarını kendileri de kabul ediyorlardı. **Küreselleşme karşıtı** dolayısı ile içe kapanmaya sıcak bakan bir vizyonda birleşiyorlardı.

2007 seçimlerinde partilerin Türkiye'nin **dünya ile bütünleşmesi** konusundaki tavırlarının seçmen tercihlerinde önemli olduğu kanısındayım. Seçmenin elinde somut bir ölçü de mevcuttu: **AB üyeliğine** yaklaşım.

Olay çok basittir. CHP-MHP muhalefetinin **milliyetçi söylemi** sokaktaki vatandaş ekonomiyi açıdan tedirgin etti. Yani **AB'den kopmanın** içerdiği ekonomik belirsizlik ve muhtemel sorunlar onu korkuttu. Bu anlama **statükoyu** (AB'yi) savunan AKP'yi daha cazip kıldı. (29 Temmuz 2007)

SEÇİM SONUÇLARI VE EKONOMİ (3)

AKP'nin oy oranını yüzde 47'ye çıkarmasında **ekonomik faktörlerin** payını araştırıyoruz. Cumhurbaşkanı seçimi sırasında askerden gelen **darbe tehdidinin** seçim sonuçlarına etkisini kabul ettik. Ama ekonomi de çok önemlidir dedik.

Söylediklerimizi dört nokta özetliyor. Erdoğan hükümeti ekonomiyi **iyi yönetmiştir**. Üstelik **dışsal koşullar** hükümete yardımcı olmuştur. Muhalefet ise ekonomik konularda **zayıf** kalmıştır. Özellikle **içe kapanmacı ve tepkisel** tavrı vatandaşı tedirgin etmiştir.

Buraya kadar analizi **nitel düzeyde** götürdük. Halbuki ekonomide sayılar çok önemlidir. Vatandaşın ekonomik gidişattan memnuniyetinin **sayılarda görülmesi** gerekir. Bugün ona bakıyoruz.

Güncel Yaşamda Ekonomi

Büyüme, sanayi üretimi, ihracat, dış açık, bütçe, vs. bilinen **makroekonomik göstergelerin** sıradan vatandaşın yaşamında yeri yoktur. Onlar mali piyasaların sorunlarıdır. Vatandaş ilgilendiren **günlük hayatına** yansıyan ekonomidir.

Ekonomi vatandaşın güncel yaşamına nasıl girer? Üç gösterge öne çıkar. Birincisi ve en önemlisi **tüketim düzeyidir**. Onu fiyatların seyri yani **enflasyon** izler. Üçüncüsü de istihdam olanakları ve **işsizliktir**.

2002 sonundan 2007 yazına **enflasyondaki düşüş** açıktır. Sayı vermeye gerek duymuyorum. İstihdam artışının ihtiyacın geresinde kaldığı da açıktır. Bu durumdan 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarını** sorumlu tuttuğum biliyoruz.

Geriyse **tüketim** kalıyor. Tüketim tüm ekonomik faaliyetlerin **nihai amacıdır**. Sıradan vatandaş için ekonomik gidişatın en açık-seçik göstergesidir. Daha fazla tüketiyorsa işler iyidir. Daha az tüketiyorsa işler kötüdür. Güncel yaşamda ekonomi ve tüketim özdeşdir.

Tüketimde Patlama

Otomobil, klima, uçak seyahati, vs. **tekil mal ve hizmetlerin** tüketim miktarları üzerinden yapılacak karşılaştırmalar yanıltıcı olabilir. O nedenle tüketim hakkında en kapsamlı bilgiyi taşıyan **milli gelir verilerini** kullanıyoruz.

Sabit fiyatlarla milli gelir serisi ile başlayalım. Son veri 2007'nin ilk çeyreğidir. 2003'ün ilk çeyreği ile karşılaştıralım. AKP iktidarında özel tüketimin **yüzde 29**, dayanıklı mallar tüketimi **yüzde 76**, yarı dayanıklı mallar tüketimi **yüzde 33** arttığı görülüyor.

Aynı seriye **yıllık** bakalım. Mart 2007'de biten yılı 2002 ile karşılaştırıyoruz. Özel tüketim **yüzde 35**, dayanıklı mallar tüketimi **yüzde 90**, yarı dayanıklı mallar tüketimi **yüzde 59** daha yüksek çıkıyor.

Deflatörle ilgili sorunları hafifletmek için **cari fiyatlarla** tüketim verilerini **döviz sepetine** (0.5 \$ + 0.5 E) dönüştürdüm. Mart 2007'de biten yılda 2002'ye kıyasla döviz sepeti cinsinden özel tüketimin **yüzde 90**, dayanıklı mallar tüketiminin **yüzde 188**, yarı dayanıklı mallar tüketiminin **yüzde 112** daha yüksek olduğunu buldum.

Dayanıklı tüketim mallarına özellikle dikkatinizi çekerim. Dünyada fiyatları sabittir yada azalmaktadır. İthalat payı yüksektir. Yani döviz sepeti gerçekçi bir ölçüdür. Erdoğan hükümeti döneminde dayanıklı mal tüketimi neredeyse **üç katına** yükselmiştir.

Bu yazı dizisini sorularla bitirelim. Tüketim patlaması **hangi politikaların** sonucudur? Ekonomiyi sıkıştırdığı **açmazlar** nelerdir? AKP'nin ikinci iktidar döneminde **tekrarlanabilir** mi? İlk ikisini geçmişte cevaplamıştım. Üçüncüsüne önümüzdeki günlerde bakacağız. (31 Temmuz 2007)

İLK YARIDA DIŞ TİCARET

Geçen hafta ekonominin **seçmen tercihlerine** etkisine baktık. Seçim sonuçlarının ekonomiye **muhtemel etkileri** için bekliyoruz. Önümüzde yeni meclis başkanının ve Cumhurbaşkanı'nın seçilmesi ve yeni hükümetin kurulması var.

Geçen haftanın ikinci yarısından itibaren ekonomi gündemine dış kökenli **mali piyasa gelişmeleri** damgasını vurdu. Kur-faiz-borsa üçgeninde heyecanlı günler yaşandı. Belirsizlik ve beraberinde **volatilité** arttı. Bu konuda da beklemedeyiz.

O arada **yeni veriler** yayınlandı. Temel makroekonomik göstergelerin **yıl ortası** değerlerine bakma zamanı geldi. Olağandışı bir durum olmazsa, önümüzdeki günlerde veriler üstünde yoğunlaşmayı planlıyoruz.

Haziran Verileri

Salı günü **Haziran dış ticareti** TÜİK tarafından yayınlandı. Böylece altı aylık veri seti oluştu. Dış ticaret ekonomik konjonktür açısından çok önemli bilgiler taşır. Örneğin ithalat **iç talep** düzeyinin, ihracat dış **rekabet gücünün** nisbeten sağlıklı göstergeleridir. Dış ticaret açığı ise cari işlemler dengesinin ana belirleyicisidir.

Sayıları kısaca özetleyelim. Haziran'da ihracat, ithalat ve dış ticaret açığı, sırası ile **8.9 milyar dolar, 14.4 milyar dolar ve 5.5 milyar dolar** oldu. Bir önceki yıla kıyasla artış oranları, aynı sıra ile, **yüzde 14.2, yüzde 15.6 ve yüzde 18** ediyor.

İlk yarıda (Ocak-Haziran) ihracat, ithalat ve dış ticaret açığı, sırası ile **49.5 milyar dolar, 77.4 milyar dolar ve 28 milyar dolar** oldu. Bir önceki yıla kıyasla artış oranları, aynı sıra ile, **yüzde 23.9, yüzde 16.8 ve yüzde 6.1** ediyor.

Son yılda (Temmuz-Haziran) ihracat, ithalat ve dış ticaret açığı, sırası ile **95.1 milyar dolar, 150.6 milyar dolar ve 55.6 milyar dolar** oldu. Bir önceki yıla kıyasla artış oranları, aynı sıra ile **yüzde 21.3, yüzde 17.7 ve yüzde 11.2** ediyor.

Eğilim Değişiyor mu?

Yakın geçmişti hatırlayalım. **2006 yazında** yaşanan mali türbülans dış dengeyi olumlu etkilemişti. İç talebin gevşemesi ve TL'nin değer kaybı bir yandan ihracatı teşvik etmiş, aynı anda ithalatı yavaşlatmıştı.

Dış ticareti son ele aldığımız Nisan verilerinden sonra şöyle dedik: 'Özetle, 2007 başında ihracatın hızlanması ve ithalatın yavaşlaması sonucunda dış ticaret açığının dolar bazında **sabitlendiğini** ve hafif **düşüş eğiliminin** belirlediğini söyleyebiliyoruz'.

Haziran dış ticareti bu gözlemlerle tutarlı durmuyor. Özellikle ithalat artış hızının tekrar ihracat artış hızının **üstüne çıkması** rahatsız edicidir. Ancak bu sonuca varmak için acele etmemekle yarar görüyoruz. Tek gözlemden genellemeye gitmek daima tehlikelidir.

İki hususu vurgulayalım. Haziran ve Temmuz aylarında TL'nin değeri rekor düzeyleri gördü. **Aşırı değerli TL'nin** dış ticaret dengesini olumsuz etkilemesi kaçınılmazdır. Öte yandan dış kaynaklı bir **mali türbülans ihtimali** çok yükselmiştir. Geçen yıl dış dengeyi olumlu etkilediğini gösterdi. (2 Ağustos 2007)

TEMMUZDA ENFLASYON

Temmuz enflasyonu Cuma günü TÜİK tarafından açıklandı. Temmuz'da tüketici fiyatlarının **gerilediği** görülüyordu. Yani ile aylık TÜFE'nin eksi çıkmasına kesin gözü ile bakılıyordu. Tahminler **eksi yüzde 0.3-0.5** aralığına yoğunlaşmıştı.

Bu kez enflasyon olumlu bir sürpriz yaptı. TÜFE artışı (azalışı demek daha doğru) **yüzde - 0.7** geldi. Yakın dönemin en büyük fiyat düşüşüdür. Üretici fiyatlarının ise sabit kalması bekleniyordu. Nitekim ÜFE artışı **yüzde 0.1**'in altında kaldı.

Geçen yıl yaz başındaki **mali türbülans** ve neden olduğu kur hareketi enflasyonu vurmuştu. Bu yıl kur tersine çalıştı. Dolayısı ile yıllık enflasyon TÜFE'de **yüzde 6.9**'a, ÜFE'de **yüzde 2.1**'e indi.

Son dönemde yıllık enflasyonda gerçekleşen büyük düşüşe dikkat çekelim. Yıllık TÜFE Nisan sonunda **yüzde 10.7** idi. Buradan son üç ayda üç ayda tüketici enflasyonun 4 puana yakın (**3.8 puan**) düştüğünü anlıyoruz.

Kırk Yılın En Düşüğü

Genç Türkiye nüfusunun çok büyük bölümü yüzde 7'nin altında yıllık enflasyona **ilk kez** şahit oluyor. Doğrusu ya, çocukluğunda düşük enflasyonla büyüyen benim neslimin de o günleri **unuttuğunu** sanıyorum.

Yüzde 7'nin altında tüketici enflasyonu bizi 1960'ların sonlarına götürüyor. 1950'ler ortasında birkaç yıl enflasyon iki haneli sayılara tırmanmıştı. Ama 1960'ta tekrar düşük tek haneyle geriledi. 1960'ların sonunda tekrar iki haneye çıktı. Ve orada **kırk küsur yıl** kaldı.

Verilere göz attım. Yüzde 7'nin altında tüketici enflasyonu son **1968-1969**'da görülmüş. Kırk yıl demekte bir mahzur görmüyorum. Bu arada Haziran 2004'de enflasyonun **yüzde 7.1**'e indiğini ama oralarda kalamadığını hatırlatalım.

Kısa dönemde benzer bir süreç **tekrarlanacaktır**. Mevcut konjonktürün devamı halinde bile önümüzdeki üç ayda yıllık enflasyonun yüzde 7'nin üstünde seyretmesini bekliyorum. Yıl sonu için **yüzde 6.8**'lik tahminimi değiştirmeye gerek duymuyorum.

Enflasyon ve Kur

Son aylarda okuyucularına enflasyonla birlikte **döviz kurundaki değişimi** hatırlatıyorum. Aylık ortalamalara göre Temmuz 2006'de dolar, euro ve yarıyariya döviz sepeti için kur, sırası ile **1.55 YTL, 1.97 YTL ve 1.76 YTL** iken geçen ay **1.28 YTL, 1.75 YTL ve 1.52 YTL** olmuş.

Yani son bir yılda TL dolar karşısında **yüzde 17.7**, euro karşısında **yüzde 11**, yarıyariya döviz sepeti karşısında ise **yüzde 14.5** değer kazanmış. Başka bir ifade ile, ithal malların TL fiyatları bu oranlarda gerilemiş.

Geçen yıl enflasyondaki tırmanmayı döviz kuru hareketine bağlayanlara sormadan edemiyorum. TL döviz sepetine göre **yüzde 14.5** değer kazanırken enflasyon nasıl **yüzde 6.9** oluyor? Size de Nasreddin Hoca'nın **ciğeri yiye kedi** hikayesini çağrıştırıyor mu? (5 Ağustos 2007)

YENİ SEZONU AÇARKEN

Yazılarıma her yaz **iki hafta** ara veririm. Niyetim o süre içinde ekonomiyi boşlamak. Kıştan alıp yazın okumaya ayırdığım kitaplara yoğunlaşmayı planlarım. Ama evdeki hesap bir türlü **çarşıya uymaz**. Tam ben tatile çıkınca ekonomide heyecan artar. Mecburen olayları izlemeye başlarım.

Bu yıl da öyle oldu. Hoş, Perşembenin gelişi zaten Çarşambadan belli idi. Ağustos'ta dünya mali piyasalarında **yeni bir türbülansın** oluşacağını öngörüydüm. Hatta seçimin ertesi günü **CNBC**'de katıldığım programda söyledim. Biraz espri konusu da oldum.

Haklı olarak soracaksınız. Madem mali piyasalarda **çalkantı bekliyordun** neden tatile çıktın? Bana **Ağustos sonu** daha makul bir tarih gibi gelmişti. O arada ben de yıllık iznimi kullanırım diye düşündüm.

Böyle durumlar **komplocu tefsirlere** de müsaittir. Likidite krizi neden ben tatile çıktıktan sonra belirdi? Mali piyasaların bana karşı bir kasdı mı var? Vermek istedikleri **mesaj nedir**?

Küresel Dengesizlikler

Tatilde **eski yazılarımı** yeniden okuma fırsatını buldum. Bir nokta derhal dikkatimi çekti. Geçen sonbahardan itibaren **dünya ekonomisi** üstüne yazılarım ciddi şekilde artmış. Gidişattan rahatsızlığım hemen hissediliyor.

Analizleri tekrarlamak istemiyorum. Son beş yılda küresel ekonomide oluşan **dengesizliklerin** kökeninde çok sayıda etken yer alıyor. Bunların bir bölümü **reel ekonomiden**, diğerleri **mali piyasalardan** kaynaklanıyor.

İlki yani reel ekonomideki sorunlar arasında **ABD'nin** devasa dış açığını, **Japonya'nın** yapısal dönüşüm yerine sıfır faize yönelmesini, **Çin** parasının düşük değerini, vs. sayabiliriz. Bu yapının uzun dönemde **sürdürülemezliği** çok açıktır.

İkincisi yani mali piyasalardaki sorunlar daha karmaşıktır. Küresel düzeyde **gevşek para politikasının** şüphesiz sorumluluğu vardır. Ancak esas olay mali piyasaların kendi **iç dinamiklerinden** kaynaklanmaktadır.

Cinnet, Panik ve Çöküş

29 Mayıs 2007 tarihli yazımda çok önemsemediğim bir kitabı tanıttım. C.P. Kindelberger: **Cinnet, Panik ve Çöküş – Mali Krizler Tarihi**, çeviren Halil Tunali, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul 2007.

Hem geçtiğimiz **iki hafta içinde** küresel piyasalarda neler olup bittiğini daha iyi anlamak hem de **bundan sonra** olabilecekler hakkında bir fikir sahibi olmak isteyen okuyucularına bu kitabı tekrar hararetle tavsiye ediyorum.

Aklınızdaki soruları biliyorum. Bundan sonra ne olur? Bir **dünya krizi** kapıda mı? Türkiye nasıl etkilenir? **Döviz** alalım mı? Kur daha fazla giderse döviz satalım mı? Bunlar çok önemli sorulardır.

Ama bir **tatil dönüşü yazısının** boyunu çok aşılıyorlar. Nasıl olsa bir sonraki tatile katar önümüzde **koca bir yıl** var. Yavaş yavaş hepsini cevaplamaya zamanımız olacaktır. (21 Ağustos 2007)

VARLIK FİYATLARI VE KREDİ PİYASASI

Başta ABD, **dünya mali piyasalarında** aniden beliren likidite sorunları Türkiye ekonomisinin sorunlarını gölgede bıraktı. Bu koşullarda ben de işsizlik, dış açık, kamu borcu, vs. reel ekonomi göstergelerine bakmayı **daha sonraya** bırakıyorum.

Kısa bir parantez açmak istiyorum. Küresel mali çalkantı ortamında bile içeride **yüksek faiz** tartışması sürüyor. Tavrım biliniyor. Bugünkü kırılmanın sorumlusu 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarıdır**. Tersini söylemek abesle iştigaldir.

Küresel mali çalkantı gelişmiş ülkeler düzeyinde da **Merkez Bankalarını** öne çıkardı. Modern piyasa ekonomisinde **mali piyasalarla** para otoritesi arasındaki ilişki çok karmaşıktır. Üstelik her zaman iyi anlaşıldığı da söylenemez.

Ekonomik istikrar için Merkez Bankasının **hükümetten bağımsızlığı** sık vurgulanır. Ancak, piyasanın **kısa vadeli çıkarlarını** tabii olmaması en az o kadar, hatta daha önemlidir. **Greenspan** döneminde bu ilkenin ihmal edilmesi mevcut sıkıntıların temel nedenidir.

Yatırımcı türleri

"Varlık" kavramının günlük dilde karşılığı **yatırım aracıdır**. Gayrimenkul, hisse senedi, döviz, devlet tahvili, mevduat ve yatırım fonlarını sayabiliriz. Birey yada şirket bilançosunun **aktifinde** yer alırlar. Bilançonun pasifi ise yükümlülük yani borçlardan oluşur.

Gündemdeki önemini düşünerek açıklamayı **gayrimenkul** üzerinden yürütelim. Kolaylık olsun diye **konutu** alıyorum. Dükkan, büro, fabrika, arsa, tarla, vs. diğer gayrimenkuller için de geçerlidir.

Değer artışı beklentisi ile konuta yatırım yapmanın üç farklı biçimine bakalım. En tutucusu **diğer varlıklarını** konuta dönüştürendir. Kredi kullanmadığı için mali piyasanın dışındadır. Dolayısı ile bizi ilgilendirmez.

Diğerleri konutu kredi ile alırlar yani mali piyasa devreye girer. İki grup olabilir. Birinin **gelir yada diğer serveti** faiz ve anapara ödemelerini karşılayabilmektedir. **Sağlamcı** (müdebbir) yatırımcı diyebiliriz. Diğerinin ise borç servisine yetecek geliri yada diğer serveti yoktur. Konutun **fiyatında artışa** güvenmektedir. **Spekülatör** yatırımcıdır.

Faizde yükselme genellikle konut talebinde ve fiyatlarında düşüşe yol açar. Mali kesim açısından sonuçları çok farklıdır. Sağlamcı **kardan zarar** eder. Ama olay mali kesime yansımaz. Spekülatör ise konutu **bankaya devreder**. Böylece sorun mali kesimde kalır.

Balon Patlayınca...

Olaydaki **çevrimsellik** çok ilginçtir. Düşük faiz dönemlerinde üç grubun da konut talebi artar. Konut fiyatları yükselir. Bu da talebi ve konut fiyatlarını tekrar arttırır. Spekülasyon dalgası **kendini besleyen** bir sürece dönüşür. Mali kesim bundan çok kazanır.

Oluşan **saadet zinciri** eninde sonunda kırılır. Bu kez çevrimsellik tersine çalışır. Fiyat ve talepteki düşüş birbirini besleyerek gider. Mali sistem aniden kendisi çok sayıda **gayrimenkulün sahibi** bulur. Likit varlıkları da tanım gereği aynı miktarda geriler.

Sınırlı mekanizmayı anladınız. Varlık balonlarının hem şişme hem de patlama aşamaları mali sistemin merkezinde yer alan **para otoritesi** için zor dönemlerdir. Birilerini mutlaka **rahatsız edecek seçimler** yapmaları gerekir. Yerim bitti. Bu önemli konuya geri döneceğim. (26 Ağustos 2007)

LİKİDİTE ÜSTÜNE

Dünya mali piyasalarını etkisi altına alan **çalkantı** doğal olarak ilgimizi çekiyor. İki hafta önceyi hatırlayın. Sınırlar iyice gerilmişti. Giderek bir **panik havası** piyasalara hakim olmaya başlıyordu.

Devreye derhal gelişmiş ülkelerin **Merkez Bankaları** girdi. Başta ABD ve AB, **para muslukları** açıldı. Mali kesimin para otoritesinden istediği kadar borçlanmasına olanak sağlandı. Hatta ABD Merkez Bankası borç verme faizinde küçük bir indirmeye bile gitti.

Bollaşan likidite mali sistemi rahatlatmıştı. En azından oluşan panik havasını dağıttı. Sınırların biraz gevşemesine olanak sağladı. Piyasalara nisbi de olsa **sukunet getirdi**. Zenginlerin parası züğürdün çenesini yorarmış; bize da olup biteni tartışmak kaldı.

Mali Piyasanın Özelliği

İşadamlı, tüccar ve esnafı konuşurken “piyasada **nakit sıkışıklığı** var” yada “**likidite yok**” şikayetini sık duyarız. Deşince karşımıza **talep yetersizliği** çıkar. Düşük talep satışları ve kar marjını olumsuz etkiler. Ayrıca vade ile alınan stokların ödenmesini zorlaştırır.

Örneği bilerek **reel ekonomiden**, mal ve hizmetlerin alınıp satıldığı piyasalardan verdik. İlk bakışta mali piyasalar daha farklı durur. **Mali varlıklar** (menkul kıymetler) rekabetçi ve örgütlenmiş piyasalarda işlem görür.

“**Likit**” olma mali piyasaların tanımlayıcı vasıflarından biridir. Örneğin hisse senedi borsada oluşan fiyattan, tahvil ve döviz piyasa fiyatından derhal satılabilir. **Kolay nakde dönüşme** özelliği mali varlığın çok önemli bir cazibesidir.

Tahvil, borsa, döviz, vs. mali varlık piyasaları neden likittir? Çünkü bu piyasalarda **işlem hacmi** çok yüksektir. Alışveriş miktarı çok olunca her potansiyel satıcının **bir potansiyel alıcı** bulma ihtimali artar.

Görüldüğü gibi, mali piyasalarda da likidite **alıcı bolluğu** ile ilgilidir. Şu yada bu şekilde bir menkul değeri kimsenin **almak istemediğini** düşünelim. Alıcı olmayınca piyasada fiyat da oluşamaz. Artık o piyasa likit değildir.

Likidite Krizi

Mali varlıkların temel özelliğinin kolayca elden çıkartılabilmeleri olması **mali sistem** açısından likiditeyi hayati kılar. Nedeni çok açıktır. Mali varlıklar likit oldukları için yani kolayca satılabilecekleri düşünüldüğünden elde tutulmaktadır. **Satamama ihtimali** belirlediği anda herkes onlardan kurtulmaya kalkacak ve **piyasalar kilitlenecektir**.

İşte, mali varlık piyasalarında alıcının şu yada bu nedenle ortadan kaybolması durumuna “**likidite krizi**” denir. Panik sözcüğü de bu bağlamda kullanılır. Bu noktada **kredi mekanizması** devreye girer.

Mali sistemin kendi içindeki **kredi işlemlerinde** banka mali varlıkları garanti olarak kabul eder. Sorun çıkması halinde bunları satarak kredisini tahsil edecektir. Alıcı kaybolunca bankanın garantisi **kağıt parçasına** dönüşür.

Böylece mali varlık piyasasının sorunları hızla banka bilançolarına, oradan diğer kredilere yani **reel ekonomiye** taşınır. Son çalkantıda Merkez Bankalarının para musluklarını açmasının gerisinde bir likidite krizini **engelleme çabası** yatmaktadır. (28 Ağustos 2007)

CUMHURBAŞKANI GÜL

Salı günü Türkiye Cumhuriyeti 11.inci devlet başkanını seçti. Sayın **Abdullah Gül**'ü yeni görevinde kutluyorum. Bu satırları yazarken Başbakan Erdoğan yeni hükümetin onayını almak üzere Çankaya köşüne çıkmıştı. Ama **bakanlar kurulu** açıklanmamıştı.

Köşe kadılığına başladığımda Cumhurbaşkanı **Demirel**'di. Dolayısı ile bu konuda yazma fırsatı ilk kez 2000 ilkbaharında elime geçti. Demirel'in tekrar seçilmesine çabalarına karşı çıktım. **Sezer'in adaylığını** destekledim. Bu göreve bir hukukçunun gelmesini olumlu buldum. Buna karşılık Sezer için seçildikten sonra **ayrı bir yazı** yazmadım.

12 Eylül anayasasında cumhurbaşkanlığı **darbenin lideri** Kenan Evren'e göre tasarlanandı. Parlamenter sistemle **çeliştiği** ilk günden çok açıktı. Özal ve Demirel'ni siyasi kişilik ve deneyimleri durumu idare etmelerine izin verdi. Sezer döneminde ise mahzurları netleşti.

Kendi hesabıma uzun süredir kayıtsız şartsız **başkanlık rejimini** savunuyorum. Yürütmenin başı halk tarafından **iki turlu seçimle** doğrudan seçilsin diyorum. O nedenle 22 Eylül'de halkoyuna sunulacak anayasa değişikliğini de destekledim.

Tarihe Kayıt Düşme

Genelde ekonomi ağırlıklı yazıyorum. Ama daima ekonomi yazmıyorum. Türkiye çok hareketli ve renkli bir ülke. Ekonomi ile doğrudan yada dolaylı bağlantısı zayıf ama **tarihi değeri yüksek** olay açısından çok zengin. İnsanları nerede durduğunu açıklamaması, **tarihe kayıt düşmesi** gerekiyor.

Örneğin Nobel edebiyat ödülünün **Orhan Pamuk**'a verilmesi, **Hrant Dink**'in katli ve askerinin **e-muhtırası** son yılda tavrımı belirtmek gereğini duyduğum olaylardı. İlgimi çeken bir konuya değinmeden edemeyeceğim: en yoğun okuyucu tepkisi de bu yazılara geldi.

Abdullah Gül'ün cumhurbaşkanlığı Türkiye'nin yakın tarihi açısından hiç tereddütsüz **anahtar önemdedir**. Nisan başından bu yana yaşanan siyasi **gerginlik ve kutuplaşma** bunun kanıtıdır.

Nerede Duruyorum?

“Gül asla Çankaya'ya çıkmamalıdır” diyenler, Salı akşamı **matem tutanlar** arasında mıyım? Kesinlikle hayır. **Demokratik meşruiyete** inancım tamdır. Cumhurbaşkanında aranan koşulları anayasa saptamıştır. Nokta.

“Gül mutlaka Çankaya'ya çıkmalıdır” diyenler, Salı akşamı **bayram yapanlar** arasında mıyım? Kesinlikle hayır. AKP'ye her iki seçimde de **oy vermedim**. Bir başka AKP'linin o göreve gelmesinde hiç bir mahzur görmüyorum.

“**Gül benim cumhurbaşkanım mı?**” Kesinlikle evet. Meşrudur, dolayısı ile benim de cumhurbaşkanımdır. Fakat **muhalef olma hakkım** mahfuzdur. Yakın dönem cumhurbaşkanları için bu koşula uymayan 12 Eylül darbecisi Kenan Evren'dir.

Uzun dönem açısından insanların kafasında **çok soru** olduğunu biliyorum. Bundan sonra neler olabilir? İslamcılık tehlikesi arttı mı? Şeriat gelir mi? Kutuplaşma bir siyasi krize dönüşebilir mi? Demokratikleşme yeni bir ivme kazanabilir mi? **Sırası geldikçe** bunlara da cevap arayacağız. (30 Ağustos 2007)

YENİ HÜKÜMET

Başbakan Erdoğan **ikinci hükümetini** kurdu. İki benim bildiğim en uzun süreli hükümettir. 2003 başında Başbakanlığın Gül'den Erdoğan'a geçmesini saymazsak **4 yıl 9 ay** bir rekor anlamına geliyor.

Bir gözlemlerle başlamak istiyorum. İki hükümet arasında **sürekliliğin** ağır bastığı kanısındayım. Doğallıkla iki hükümet tıpatıp aynı değil. Gül ve Şener'in ayrılması zaten bunu olanaksız kılıyordu. Ama **genel çizginin** değişmediğini söyleyebiliyoruz.

Bakanlar kurulunun içerdiği **siyasi mesajlar** üstünde durmayacağım. Yeni yasama döneminin siyaseten önemli olayı Abdullah Gül'ün cumhurbaşkanlığına seçilmesidir. **Sembolik değeri yüksek** değişim odur. Tavrımı geçen yazımda açıkladım.

İşalemi Dostu Hükümet

Bence AKP iktidarının en belirgin özelliklerinden biri "**işalemi dostu**" olmasıdır. İngilizce "**business friendly**" deniyor. İktidarın özel mülkiyete, piyasa mekanizmasına ve müteşebbislerle yönelik yaklaşımını özetliyor.

Geçmiş hükümetlerle bakanların **özgeçmişlerini** karşılaştırmak bu bakıma öğretici olabilir. Başbakanın kendisi dahil, bürokratik gelenekten gelen çok azdır. **Özel teşebbüs deneyimi** çok hakimdir. Piyasa ekonomisine yakın zihniyetin insanlarıdır. Yeni hükümette bu eğilimin daha da **güçlendiğini** söyleyebiliriz.

Yeni Hazine Bakanı **Şimşek** uluslararası mali piyasalarda aktif görevden gelmektedir. Bütün önemli oyuncular şahsen tanımaktadır. Bunların Türkiye'ye bakışını **etkileyebilecek** konumdadır.

Sanayi bakanı **Çağlayan** Türkiye'nin ikinci büyük kentinde sanayi odası başkanıdır. Türkiye işaleminin en yaygın örgütü TOBB'da başkan yardımcısıdır. Ekonominin candamarını oluşturan **küçük ve orta boy işletmelerin** sorunlarına birinci elden vakıftır.

Ekonomik koordinasyondan sorumlu devlet bakanı **Ekren** İstanbullu ve akademik iktisatçıdır. Gene bürokrasi dışındadır. Kariyerinde makro konular öne çıkar. **Liberal** ekonomi politikalarından yanadır.

İlk İntibalar

Birinci AKP iktidarının en başarılı olduğu alan **maliye politikası** idi. Yüksek faiz dışı fazla hedeflerinin üstüste tutturulması bugünkü istikrarın temel nedenidir. Maliye Bakanı **Unakıtan**'ın bu başarıda payı büyüktür. Görevini koruması bence yeni hükümet döneminde de **mali disiplinden** taviz verilmeyeceğinin işaretidir.

Hazine'ye Şimşek'in gelmesi yeni hükümetin uluslararası mali piyasalarla **iyi geçinme** arzu ve iradesini yansıtmaktadır. Bu da bana makro politikanın temel çerçevesinin ilk dönemdeki gibi **devam edeceğini** düşündürüyor.

Çağlayan'ın Sanayi Bakanlığını başbakanın önümüzdeki dönemde **istihdamla** ilgili sorunlara ağırlık vermek istediği şeklinde değerlendiriyorum. Türkiye'de **istihdamın motoru** küçük ve orta boy işletmelerdir.

Ya Ekren? Muhtemel dış kökenli **mali sorunlar** karşısında ekonominin güçlendirilmesi **yapısal reformların** başarı ile hayata geçirilmesine yakından bağlıdır. Ekren'in bu görevi üstlendiğini düşünüyorum.

Yeni hükümete başarılar diliyorum. (2 Eylül 2007)

İLK ÇEYREKTE NET KAMU BORCU

Kamu maliyesi 2000 başından bu yana **faiz dışı fazla** veriyor. Yani sıkı maliye politikası **sekizinci yılını** doldurmak üzere. İlk yıllarda hedeften küçük sapmalar oldu. Ama AKP iktidarı yüksek faiz dışı fazla hedeflerini tutturdu.

1990'ların sonunda kamu borcunun çevrilmesi giderek zorlaşmış, kamu borcundaki **tehlikeli tırmanış** ekonomik istikrarsızlığın temel nedeni haline dönüşmüştü. Bekleneceği gibi, kalıcı bütçe disiplini **borç dinamiğini** çok olumlu etkiledi.

Önce kamu borcundaki artış yavaşladı. Sonra borç sabitlendi. Giderek yavaş yavaş **gerilemeye başladı**. Dolayısı ile gündemdeki eski önemini de kaybetti. Bugün daha çok toplam kamu dengesi hakkında taşıdığı bilgi nedeni ile izliyoruz.

Net Kamu Borcunda Artış

Borç serilerinin nasıl hesaplandığını kısaca hatırlatalım. **Merkezi yönetim brüt borç stoğu** ve ayrıntıları aylık bazda yayınlanıyor. **Diğer kamu kesimi** çeyrek bazında buna ekleniyor. Böylece **brüt kamu borç stoğuna** ulaşıyor.

İkinci aşamada kamunun elindeki **menkul değerler** bulunuyor. Üç ana kalem var: **Merkez Bankasının** net iç ve dış varlıkları, merkezi yönetim ve diğer kamu kesiminin **mevduatı** ve **işsizlik sigortası** varlıkları. Brüt kamu borcundan menkul varlıklar düşüldüncü **net kamu borcu** elde ediliyor.

Net kamu borç stoğu 2004 sonunda **274 milyar YTL** ile zirveye çıktı. Sonra inişe geçti. 2006'da **258 milyar YTL**'ye düştü. Mart 2007'de (ilk çeyrek) 3.4 milyar YTL artışla **263 milyar YTL**'ye yükselmiş.

Borç yükünü ölçmekte kullanılan esas gösterge milli gelire oranıdır. 2000'de **yüzde 57** iken 2001'de **yüzde 90**'a tırmanmıştı. 2006'da **yüzde 45**'e indi. Mart 2007'de 1.1 puan düşüşle **yüzde 43.9**'a gerilemiş.

İç ve dış borca ayrı ayrı bakalım. İlk çeyrekte net dış borcun milli gelire oranı 1.5 puan düşüşle **yüzde 3.7**'ye inmiş. Kamunun kur riskinin neredeyse sıfırlandığını söyleyebiliriz. Buna karşılık net iç borcun milli gelire oranı 0.4 puan artışla **yüzde 40.2**'ye yükselmiş.

Kamu Kesimi Dengesi

Tanım icabı, kamu borç stoğundaki değişim kamu kesimi toplam dengesine eşittir. Buradan ilk çeyrekte herşey dahil toplam kamu kesiminin cari fiyatlarla **3.4 milyar YTL** açık verdiği anlaşılıyor. Geçen yılın aynı dönemde 2 milyar YTL **fazla** vardı.

Hesaba enflasyonu dahil ederek kamu kesimi reel dengesini bulabiliriz. Bulunan büyüklüğe **operasyonel denge** deniyor. Biraz bakkal hesabı gibi duruyor ama son derece gerçekçidir. Daha önce hesapların sonuca etkisi çok kısıtlı olacaktır.

2007'nin ilk çeyreğinde TÜFE **yüzde 2.4** arttı. 2006 sonu net kamu borcunu Mart 2007'da reel olarak sabit tutan değer **265.3 milyar YTL** çıkıyor. Halbuki fiili stok 262.6 milyar TL yani 2.7 milyar YTL daha düşüktür. **2.7 milyar YTL** ilk çeyrekte kamu kesimi reel fazlasıdır. GSMH'nin **yüzde 2.1**'idir. 2006'da bu oran yüzde 6.5 idi.

Özetleyelim. Kamu kesimi 2007'nin ilk çeyreğinde de reel fazla vermiş yani **net borç ödeyicisi** olmuştur. Buna karşılık 2006'ye kıyasla daha yılın ilk çeyreğinde bile bütçe disiplini ciddi **bir gevşeme** yaşandığı çok açıktır. (4 Eylül 2007)

İLK ÇEYREKTE DİŞ BORÇ VE DİŞ AÇIK

Geçen yazıda Mart sonu itibarıyla kamu net borcunu ele aldık. Hazine bu yıl bir yenilik yaptı. Üç ayda bir **Türkiye'nin net dış borç stoğunu** açıklamaya başladı. Maalesef bu konuda çok kafa karışıklığı var. O açıdan bakmaya değer görüyoruz.

Kamuoyu, eski alışkanlıklarla Türkiye'nin dış borcunu önemiyor. Ama ciddi **yöntem hataları** yapılıyor. Bir: Türkiye'nin dış borcunda hem kamunun hem **özel kesimin** borçlar yer alır. Bu sayıyı kamu iç borcu ile toplamak anlamsızdır. İki: önemli olan brüt değil **net borçtur**.

Stok verilerinin bir başka yararı vardır. Akım verilerinin sağlamasını yapma olanağı verirler. Örneğin Türkiye'nin net dış borç stoğundaki değişimle ödemeler dengesinin sermaye hesaplarını karşılaştırabiliriz.

Net Dış Borç Artıyor

Yerleşiklerin kayda girmiş tüm yurt-dışı borçları **brüt dış borç stoğunu** oluşturuyor. Bir sonraki aşamada bu sayıdan **Merkez Bankası ve diğer bankaların** dış borçları düşülüyor. Böylece mali kesim hariç (kamu kesimi dahil) dış borç sayısına ulaşıyor.

Neden? Çünkü bankacılık kesiminin dış borçları var ama aynı anda **döviz rezervlerine** sahipler. İki toplenarak Merkez Bankası dahil bankacılık kesimi **net dış pozisyonu** hesaplanıyor. Bankadışı dış borç ve bankacılık net pozisyonu toplamı **net dış borcu** veriyor.

2007'nin ilk üç ayında brüt borç 6 milyar dolar artışla **213 milyar dolara** yükselmiş. Merkez Bankasının borcu **16 milyar dolarda** sabit kalmış. Bankaların borcu 4 milyar dolar azalarak **39 milyar dolara** gerilemiş.

Böylece bankacılık hariç dış borç 10 milyar dolar artışla **159 milyar dolara** çıkmış. Aynı dönemde Merkez Bankası dahil bankaların net dış varlıkları 7 milyar dolar artışla **46 milyar dolara** yükselmiş. Dolayısı ile net dış borç stoğu 3 milyar dolar artışla **113 milyar dolar** olmuş.

Dış Açığın Finansmanı

Bu noktada ödemeler dengesine bakabiliriz. İlk çeyreğin cari işlemler açığı **9.3 milyar dolar** tutuyor. Buna karşılık net dış borç artışı **3 milyar dolar**. Resmin tümünü görmek için ödemeler dengesinin sermaye hesabının ayrıntıları gerekiyor.

İlk üç ayda Türkiye'ye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımı 9.1 milyar dolar, çıkan 1.2 milyar dolar, net giren **7.9 milyar dolar** ediyor. Bu sayıya 1 milyar dolar gayrimenkul yatırımı dahildir. Aynı dönemde **0.5 milyar dolar** borsadan çıkışı yaşanıyor. Net hata noksan kalemi ise **1 milyar dolar** fazla veriyor.

Üç kalemi toplayınca ilk çeyrekte **borçlanma dışı** dış finansmanı elde ediyoruz: **8.4 milyar dolar**. Buradan kolayca borçlanma ile karşılanacak dış açığa ulaşıyoruz: **0.9 milyar dolar**. Yani akım hesabına göre Ocak-Mart 2007 döneminde Türkiye'nin net dış borç stoğunun sadece **0.9 milyar dolar** artması gerekiyor.

Aradaki **2 milyar dolar** farkı nasıl açıklayabiliriz? Paritedeki değişiklik bir neden olabilir. Euro/dolar paritesi üçayda 1.315'den 1.334'e yükseldi. Euro cinsinden net borcun dolar değerinin **yüzde 1.4** artması anlamına geliyor. Yani stok ve akım verilerinin **tutarlı** olduğunu söyleyebiliyoruz. (6 Eylül 2007)

2012'DE KİŞİ BAŞINA GELİR

Veri zengini bir haftaya giriyoruz. Yarın ikinci çeyrek **milli geliri** ve Temmuz **sanayi üretimi** açıklanacak. Çarşamba günü Temmuz **ödemeler dengesi** ve Ağustos **bütçe** sonuçları bekleniyor. Ayrıca son **istihdam** ve **enflasyon** verilerine daha bakamadık.

Dolayısı ile önümüzdeki günlerde **konjonktür sorunlarına** ağırlık vermek istiyorum. İlkbahar ve yaz aylarında seçimler, sıcaklar, tatil, dünyada likidite krizi, vs. başka konulara takıldık. Ekonominin **genel gidişatını** ihmal ettik. Zamanı geldi.

Bu arada Başbakan Erdoğan kamuoyunda ilginç bir tartışmayı tetikledi. 2012 yılında Türkiye'de kişi başına gelir için **10.000 dolar** sayısını telaffuz etti. İlk tepkim buluşmama yönünde oldu. Ama hesap işlerini severim. **Dayanamadım**.

Ölçme Sorunları

Milli geliri daima **cari TL fiyatları** ile (nominal) hesaplıyoruz. Yıl ortası nüfusa bölünce kişi başına gelir bulunuyor. Uluslararası karşılaştırmalar için TL'yi dövize çevirmek gerekiyor. **Ortalama piyasa dolar kuru** ile bölürsek cari kurdan gelir diyoruz. Doların zaten yerli para kadar yaygın kullanıldığı ortamlarda kamuoyu bu yöntemi seviyor.

Haibuki, hem ülkeler arasında hem de zaman içinde karşılaştırmalarda cari kurdan milli gelir hesapları çok ciddi **ölçme sorunları** içeriyor. Biri ABD'de düşük de olsa **enflasyonun** sürmesi. Yıllık yüzde 3 desek, beş yıl sonra doların ABD'deki satın alma gücü bugüne kıyasla yüzde 15 daha düşük olacak.

Diğeri döviz kurlarında zaman içinde **büyük dalgalanmaların** olması. Bir yandan **TL'nin** döviz karşısında değeri dalgalanıyor. Öte yandan doların **diğer paralar karşısında** değeri değişiyor.

Üçünü toplayınca ilginç bir durum çıkıyor. 2012 yılı fiyatları ile **10.000 doların** bugünkü fiyatlarla **kaç dolar ettiğini** aslında bilemiyoruz. Dolayısı ile karşılaştırma biraz anlamsızlaşıyor.

Benim Hesaplarım

2007 yılı için kişi başına geliri **6.250 dolar** tahmin ediyorum. 2012'de 10.000 dolara çıkması beş yılda toplam **yüzde 60** artış anlamına geliyor. Bakalım hangi koşullarda mümkün olabilir.

ABD'de enflasyonu yıllık **yüzde 3**, Türkiye'de nüfus artış hızını yıllık **yüzde 1.1**, milli gelir artış hızını **yüzde 6.3** aldım. Bence üçü de makuldür. TL'nin ve doların değerinde bir değişme olmadığı varsayımı ile 2012 için kişi başına geliri **9.300 dolar** buluyoruz.

Kurlara gelelim. TL'nin değerini sabit tutalım. Ama son gelişmeleri de düşünerek doların diğer paralar karşısında **yüzde 7** değer kaybettiğini varsayalım. 2012'de kişi başına gelir tam **10.000 dolara** çıkıyor.

Türkiye'den kaynaklanan iki ek sorun var. 2008'de TÜİK milli gelir ve nüfus serilerinde revizyona gidiyor. Milli gelirin **yüzde 10** artacağı, nüfusun **yüzde 5** düşeceği rivayet ediliyor. 2012'de kişi başına milli gelir **11.600 dolar** çıkıyor.

Sonuç: 2012'de kişi başına gelirin fiilen 10.000 doların **üstünde** olma ihtimali bence çok yüksektir. Ama o 10.000 dolar **sizin sandığımız** 10.000 dolar değildir. Böyle işte... (9 Eylül 2007)

İKİNCİ ÇEYREKTE MİLLİ GELİR

Nisan-Haziran dönemi (ikinci çeyrek) **milli gelir verileri** dün TÜİK tarafından yayınlandı. Ekonominin genel gidişatı hakkında **en kapsamlı bilgiyi** milli gelir verilerinde bulduğumuzu tekrar vurgulayalım.

Büyüme sayıları piyasaları şaşırtmadı. **Yüzde 4** civarında bekleniyordu. Yurtiçi hasıla (GSYİH) ve milli hasıla (GSMH) eşit hızla **yüzde 3.9** büyümüş. Şansına, benim tahminim de ilki için tuttu, ikincide 0.1 puan karamsar kaldım.

Bu yıl milli gelirin ayrıntıları **konjonktür analizi** için özellikle önem kazandı. Örneğin tüketim ve iç talepte duraklama **enflasyon açısından** olumlu haberdir. Faiz indirimi kolaylaştırıcıdır. Dış talep ise ekonomideki **yavaşlamanın boyutunu** belirleyecektir.

Türkiye ekonomisinde **bir düzeltmeyi** kaçınılmaz gördüğümüz ama tarihini tutturmakta zorlandığımız biliniyor. 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** bedeli mutlaka ödenecektir. Geciktikçe faturanın kabardığını da hatırlatalım.

Konjonktürün Neresindeyiz?

Makro analizlerde milli gelirin hangi sektörlerde üretildiği ikinci planda kalır. Ağırlık **talep koşullarında** yani harcamalardadır. **İç talep** üç ana kalemden oluşur: özel tüketim, kamu tüketimi ve yatırımlar. Bunlar dışında stok değişimi kalemi ve **dış talep** (ihraçat-ithalat) vardır.

2005 sonrasında Türkiye ekonomisinin motoru **iç talep** oldu. Özel tüketim patladı. Beraberinde iç piyasaya yönelik sektörlerde yatırımları hızlandırdı. O zaman **"saadet zinciri"** dedik. AKP'nin seçim başarısında çok etkili olduğunu da anlattık.

2006 yazından itibaren bir çok nedenle motor **teklemeye** başladı. Mayıs 2006'daki mali türbürlans **moralleri** bozdu. Yanlış para politikası enflasyonu tırmandırınca **para muslukları** kısıldı. Faizler yükseltildi. Neticede iç talep durakladı.

Ekonomi dev tanklere benzer. Motoru durdursanız bile uzunca süre **kendi ağırlığı ile** hareketini sürdürür. İngilizce "inertia" deniyor. Motorun durmasının tam etkisi ancak **bir gecikme** ile görülür.

2006'nın son çeyreğinde, uzun bir aradan sonra ilk kez iç talep milli gelirden **daha az** büyüdü. 2007'nin ilk çeyreğinde bu eğilim devam etti. İkinci çeyrekte de durumun değişmediğini, yani iç talebin milli gelirden **daha yavaş arttığını** görüyoruz.

Özel Tüketimde Düşüş

Tek çeyrekte hareketle genelleme yapmanın sorunlarına sık sık değiniyoruz. Sonradan verilerin **revizyona** tabi tutulduğunu da unutmamak gerekiyor. Söylediklerimizi bu uyarı ışığında değerlendirmekte yarar var.

İkinci çeyrekteki önemli gelişme özel tüketim harcamalarında 2001 krizi sonrasında **ilk kez düşüş** ortaya çıkmasıdır. Özel tüketimde ilk çeyrekte bir yıl öncesine göre artış **yüzde 2**'de kalmıştı. Bu çeyrekte ise **yüzde 0.3** gerileme var.

İki kaleme düşüş görülüyor. Dayanıklı tüketim malları **yüzde 9.3** gerilemiş. Araç, beyaz eşya, vs. satışlarında yaşanan sorunları yansıtıyor. Yarı dayanıklı ve dayanıksız mallar **yüzde 2.1** azalmış. Tekstil ve giyim bu kaleme yer alıyor.

Yerim bitti. Milli gelir verilerinin analizine devam edeceğim. (11 Eylül 2007)

BÜYÜMENİN KAYNAKLARI

Milli gelir verilerini değerlendiriyoruz. İkinci çeyrek büyüme hızı **yüzde 3.9**'a geriledi. 2001 krizi sonrası dönemin en düşük büyümesidir. Sadece **Irak savaşı** sırasında (2003 ikinci çeyrek) aynı büyüme hızına raslıyoruz. Ama arada büyük nitel farklar var.

Son bir yılın konjonktürüne damgasını vuran **iç talepte duraklamadır**. Nedeni biliniyor. 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** tetiklediği saadet zinciri 2006 yazında koptu. Hızlı büyümenin motoru olan **özel tüketim harcamaları** aniden hız kesti.

Özel tüketim harcamaları beş yıl boyunca hep artmıştı. 2006'nın ikinci yarısında ve 2007'nin ilk çeyreğinde **artış yavaşladı**. Ama düşüş olmadı. İkinci çeyrekte ise ilk kez özel tüketim **yüzde 0.3 geriledi**. Irak savaşı günlerinde ise yüzde 2.9 artmıştı.

Konjonktürün doğru analizi için talep kalemlerinin büyümeye yaptığı **katkının** anlaşılması çok önemlidir. Literatürde **"büyümenin kaynakları"** deniyor. Sorunların nerelerde yattığını görmeyi kolaştırır.

Özel Kesim ve Kamu Kesimi

Milli gelir iki kalemden oluşur: **toplam nihai talep** ve **stok değişimleri**. İkincisini şimdilik bir kenara koyalım. Toplam nihai talep ikiye bölünür: **iç talep** ve **dış talep**. Dış talebi de ayıralım. İç talebin **ayrıntlarına** girelim.

İki farklı kıstasa göre sınıflayabiliriz. En bilineni **harcama türleridir**. Üç ana kalemden oluşur: özel tüketim, kamu tüketim ve yatırımlar. Diğerleri daha az kullanılır. Harcamayı yapanın kimliğine göre: **özel kesim ve kamu kesimi**. Her ikisi de tüketir ve yatırım yapar.

Büyümeye katkılara bakalım. Büyümeye özel tüketim yüzde – 0.2 ve özel yatırımlar yüzde 2 katkı yapmış. Özel kesim toplamı **yüzde 1.8** ediyor. Kamu tüketimi yüzde 0.5 ve kamu yatırımları yüzde 1.2 katkı yapmış. Kamu kesimi toplamı **yüzde 1.7** ediyor.

2007'nin yakın ve uzak geçmişten **temel farkı** kamu kesimi talebinin iç talepteki ağırlığında yatmaktadır. İç talebin neredeyse **yarısı (yüzde 50)** kamu kesimi kökenlidir. Bu oran birinci çeyrekte dört bir (yüzde 25) olmuştu. Daha önce **yüzde 10-15** düzeyinde kalırdı.

Lafı uzatmayalım. İkinci çeyrekte büyümenin daha düşük çıkmasını engelleyen **bütçe disiplininde** gevşemedir. Kamu yatırımlarındaki hızlı artış bu sonuçta özellikle etkili olmuştur. **Seçim ekonomisi** diyebiliriz.

İç ve Dış Talep

Özel kesim ve kamu kesimini toplayınca **iç talebin** büyümeye katkısına ulaşılır. İkinci çeyrekte **yüzde 3.5** çıkıyor. Bu sayı milli gelir büyüme hızı **yüzde 3.9**'dan küçüktür. Aradaki fark dış talep ve stok değişimleri tarafından açıklanacaktır.

Dış talep ihracat ve ithalatın toplamıdır. İkinci çeyrekte ihracat ithalattan hızlı arttı. Böylece dış talep büyümeye **yüzde 0.8** katkı yaptı. Dikkat: dış talebin katkısı 2006'nın ikinci yarısında yüzde 3.0 ve ilk çeyrekte yüzde 4.1 olmuştu.

2006'nın ikinci yarısından itibaren iç talep yavaşlamıştı. Ama **dış talep** büyümeyi yüksek tutuyordu. İkinci çeyrekte **ithalatın hızlanması** dış talebin olumlu etkisini sınırlayarak büyümeye hızını düşürdü.

Özetleyelim. İkinci çeyrekte özel kesim talebinde ve dış talepte **belirgin gerileme** gözleniyor. Kamu talebindeki artışın **sürdürülebilirliği** ise çok şüphelidir. Velhasıl ikinci çeyrek milli gelir verilerinden gelen haberler pek iç açıcı değildir. (13 Eylül 2007)

FAİZ İNDİRİMİ ÜSTÜNE

Bugün dış dengeyi yazmayı planlamıştım. Sanayi üretimi ve istihdamla devam edecektim. Amacım **ekonomideki yavaşlamanın** gerçekçi bir resmini çekmekti. Böylece enflasyonu ve **para politikasını** değerlendirme olanağı oluşacaktı.

Doğrusu, ben de Eylül'de Merkez Bankasından faiz indirmisi **beklemeyenler arasında** yer alıyordum. Perşembe günü toplanan Para Politikası Kurulunun (PPK) **"statükoya devam"** diyeceğini düşünüyordum. Sürpriz oldu.

Baştan kendi pozisyonumu açıklamak istiyorum. 2007 ilkbaharından itibaren para politikasının **aşırı sıkı kaldığı** kanısındayım. Mayıs-Temmuz döneminde faiz indirimine gidilmemesini **seçim belirsizliğine** atfettim. Bu anlama makul karşıladım.

Seçim sonuçlarını görünce **Ağustos'ta** "belki yaparlar" diye umutlandım. Ama faiz sabit tutuldu. Biraz hayal kırıklığına uğradığımı kabul etmek zorundayım. Aşırı temkinli bir tavır sergileyecekleri sonucuna vardım.

Reel Faiz Yükseliyordu

Para politikasının temel enstrümanı Merkez Bankası **gecelik faizleridir**. Merkez Bankası para piyasalarına hep borçlu kaldığı için **"borçlanma faizi"** öne çıkıyor. Politikayı ona bakarak izliyoruz.

Serdengeçti yönetimi Aralık 2005'de gecelik faizi **yüzde 13.5'a** düşürmüştü. Yılmaz başkan olunca 28 Mart 2006'da yüzde 13.25'e indirdi. Ardından Mayıs-Haziran 2006 mali türbülansı geldi. Bir buçuk ay içinde faiz 4.25 puan artışla **yüzde 17.5'a** yükseltildi. Orada ondört ay kaldı.

İlk oniki ayda yıllık TÜFE artışı **yüzde 10-11** aralığında seyretti. Orta nokta olarak yüzde 10.5'i alalım. Basit reel faiz **yüzde 7** çıkıyor. Ancak, Haziran'dan itibaren yıllık TÜFE yüzde 7'lere geriledi. Yani basit reel faiz fiilen **yüzde 10'un üstüne** çıktı.

Hesaba **enflasyon beklentilerini** dahil edelim. Eylül 2006'da bir yıl sonrası için yüzde 7.6 enflasyon öngörülüyordu. **Yüzde 10** reel faize tekabül ediyor. Halbuki Eylül 2007'de bir yıl sonrası için yüzde 6.3 bekleniyor. Yani reel faiz **yüzde 11.2'ye** yükseldi.

Yazbaşından itibaren reel faizin artmaya başladığı çok açıktır. Bu ise iç talepte ekonomide **yavaşlama işaretlerinin** iyice belirginleştiği bir ortamda para politikasının **daha da sıkı olduğu** anlamına gelmektedir. Faiz indiriminin geri planı budur.

Sembolik Önemi Vardır

Reel faiz hesaplarından faiz indirim miktarını değerlendirmek için yararlanabiliriz. Para politikasını **2006 sonbaharı sıkılığında** tutmak için gerekli faiz indirimi nedir? Basit faiz hesabında **3 puan**, beklenti hesabında ise **1.2 puan** buluyoruz.

Ancak, enflasyondaki düşüş ve ekonomideki yavaşlama eğilimi aslında para politikasında bir yıl öncesine kıyasla **gevşeme** ihtiyacını gösteriyor. Dolayısı ile gecelik faizde **daha büyük indirim** gerektiriyor.

Benim tefsirim şöyle: Merkez Bankasının gecelik faizde **0.25 puan** indirimine gitmesi **sembolik** bir davranıştır. Kamuoyuna ve piyasalara para politikasında **normalleşme** sürecinin başladığı işaretini veriyor. Bu çabasında destek istiyor. Ben destekliyorum.
(16 Eylül 2007)

FED'İN KARARINI BEKLERKEN

Beklenen gün geldi çattı. Bizim **Para Politikası Kurulunun** (PPK) Amerikan Merkez Bankasındaki muadili **Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesidir** (FOMC). Bugün faiz kararı için toplanıyor. Washington'la yedi saat fark var. Sonucu gece öğreneceğiz.

Bu toplantıda faizin yükseltilmesine ihtimal veren hiç yok. Sabit tutulacağına inananlar da yok denecek kadar az. Gözlemcilerin büyük bölümü **yarım puan**, gerisi **çeyrek puan** faiz indirimini kesin görüyor.

Son yılların belki de **en kritik toplantısı** olduğunu söyleyebiliriz. Mali piyasaları vuran gerginlik ve türbülans haftalardır medyada tartışılıyor. Tatil dönüşünde ben de varlık fiyatlarında oluşan balon ve **likidite krizi** üstüne yazdım.

Zor Tercihler

Ne olmalı? Ne olacak? İki şey aynı şey değildir. Her iktisatçının kendi analizi ve tercihleri vardır. Onlar uyarınca **doğru** olduğunu düşündüğü para politikasını saptar. Faiz şu kadar düşmeli yada düşmemeli der. Kararı verenler ise **Komite üyesi** az sayıda iktisatçıdır. Sonucu onların analiz ve tercihleri belirler.

Varlık fiyatlarında oluşan balonlar sönmeye başlayınca para otoritesi **zor tercihlerle** karşı karşıya kalır. İşin teknik tarafı daha kolaydır. Aşağıda kısaca özetleyeceğiz. Esas zorluk daima **ahlaki-siyasi** boyutta çıkar.

Bir yanda, mali kesimde yaşanan sorunların **reel ekonomiye** olumsuz etkileri yer alır. **Dar bir çevrenin** hatalı kararları, kendi haline bırakıldığı takdirde çok sayıda insanı işsiz bırakan, işyerini iflas ettirecek, vs. bir **resesyona** dönüşecek, bedelini toplum ödeyecektir.

Öte yanda, mali kesim oyuncularının kurtarılmasının yarattığı **“ahlaki zafiyet”** vardır. **“Kar bana zarar topluma”** anlayışı piyasa ekonomisinin temel ahlaki ilkeleri ile uyumsuzdur. Üstüne spekülasyonu teşvik ederek gelecekte daha büyük sorunlara davetiye çıkarır.

“Aşağısı sakal, yukarısı bıyık” misali, bu soruların cevapları sorunludur. Normatifler yani **ahlaki değerleri** yansıtır. Aynı anda **çıkartılara** dokunur. Doğrusu bunu kabul etmektir, objektiflik maskesi arkasında gizlenmemektir.

Enflasyon Sorunu

Teknik düzeyde kararı belirleyen **enflasyonun seyridir**. Para otoritesinin öncelikli sorumluluğu fiyat istikrarıdır. Önce şunu sorar: Orta vadede enflasyonu hedeflenen düzeyin üstüne taşıyacak **talep yada maliyet baskıları** var mıdır? Bu bir ölçme sorunudur ve yüzde yüz güvenilir olmasa da cevabı vardır.

Eğer enflasyonist baskı **yoksa** teknik açıdan para politikası **gevşetilebilir**. Yani faiz indirimine gidilir. Eğer enflasyonist baskı **varsa** teknik açıdan para politikası **gevşetilemez**. Yani faiz indirilmez. Her iki politikayı optimal kabul eden iktisatçı çoktur. Ama her ikisine **ahlaki nedenlerle** karşı çıkılabileceği de çok açıktır.

Böylece bugünkü toplantıda **karar matrisini** oluşturan teknik ve ahlaki faktörleri gördük. Zaten kararı da onları kullanarak değerlendireceğiz. (18 Eylül 2007)

FED'İN FAİZ İNDİRİMİ

Fed'in kararı mali piyasaların beklediği yönde çıktı. Bernanke'nin başkanlığında toplanan Federal Açık Piyasa (İşlemleri) Komitesi faizleri **yarım puan** düşürdü. Amerikan para piyasasında faiz **yüzde 4.75'e** geriledi.

Mali piyasaları kutlamak gerekiyor. Bir: Fed'i doğru okumuşlar. Analistlerin kararlar ilgili **tahminleri** iyi tuttu. İki: güç mücadelesini kazandılar. Faiz indirimine özellikle mali piyasaların ihtiyacı vardı. **İstediklerini** elde ettiler.

Son yılların hiç tereddütsüz **en kritik** kararıdır. Geçen yazıda karar matrisinin **teknik ve ahlaki risklerini** kısaca açıkladık. İki enflasyon eğiliminin **doğru ölçülmesidir**. Diğer toplumsal maliyeti düşürme çabasının **“ahlaki zafiyete”** dönüşme ihtimalidir.

Kısa ve Uzun Dönem

Para politikasının bizzat doğasından kaynaklanan zorluklar en deneyimli Merkez Bankalarının bile **çok ciddi hatalar** yapabilmesine neden olur. Yakın ve uzak geçmiş vahim sonuçları olan **yanlış para politikası** örnekleri ile doludur.

“Doğru” politikayı **“yanlış”** politikadan nasıl ayırdedeceğiz? Toplumsal faaliyetlerin tümünde olduğu gibi para politikasında da nihai hakem **zamandır**. Politikanın **uzun dönemde** hedeflediği sonuçlara ulaşip ulaşmadığına bakarız. Ulaşıyorsa **“doğru”** deriz .

Bir hipotez getirelim. Uzun dönemde fiyat istikrarını sağlayan ve büyümeyi teşvik eden para politikası kısa dönemde **can acıtır**. Tersine, kısa dönemde rahatlatan para politikası uzun dönemde sorunları ağırlaştırarak **daha büyük bedel** ödetir.

Bu hipotez daima ve her yerde **geçerli değildir**. Ancak istisnaların kuralı bozmadığını da unutmayalım. Pek çok durumda olaylar aynen o şekilde seyreder. Örneğin kısa dönemli rahatlama gerçeğe yüzleşme zorunluluğunu **geleceğe atar**. Ama sorunları çözmez. Neticede toplum tedavide gecikmenin getirdiği **ek bedelleri** de ödemek zorunda kalır.

“Doğru” Karar mı?

Yukarıdaki paragraf cevabımın işaretini taşıyor. Fed'in ekonominin kısa ve uzun dönemi arasında kurmaya çalıştığı denge bana **gerçekçi gelmiyor**. Kararda mali piyasasının **kısa vadeli hesaplarının** gereğinden fazla etkili olduğu kanısındayım.

Kararın kısa dönemde etkileri **çok olumlu** durabilir. Ciddi zafiyetler taşıyan mali piyasalara ilaç gibi geldiği ve kendilerini soktukları **spekülasyon labirenti** kabusunu hafiflettiği kesindir.

Ancak aynı süreç varolan **gerçek sorunların** çözümüne bırakın katkı yapmayı tam tersine geciktirecektir. Dolayısı ile toparlanma **kısmi ve geçici** kalacaktır. Enflasyon riskinin yükseldiği, mali volatilitenin arttığı, risk iştahının azaldığı günlerin **çok uzakta olmadığını** düşünüyorum.

Türkiye'ye etkisi ne olur? Yerim bitti, cevabı bir başka yazıya kaldı.
(20 Eylül 2007)

ŞUNDAN BUNDAN

Bu yıl Eylül ayı gerçekten **çok hareketli** geçiyor. Önce Merkez Bankasının ardından Fed'in **faiz indirimleri** benim yazı programını iyice aksattı. Örneğin Temmuz ödemeler dengesine bakma fırsatı kaçtı. Çünkü bir hafta sonra Ağustos dış ticareti açıklanıyor.

Benzer bir durum Temmuz sanayi üretimi ve Haziran istihdamı için de söz konusu. Dolayısı ile **konjonktür analizi** de mecburen gecikiyor. Bir bakıma benim işimi de kolaylaştırıyor. O arada **dış koşullardaki** belirsizliğin azalabileceğini umut ediyorum.

Hatırlatalım. 13 Eylül'de Merkez Bankasının 0.25 puan faiz indirimini **destekledim**. Hatta biraz geç ve az bulduğumu söyledim. Yani eleştiri korosuna katılmadım. Zaten Fed'in faiz indiriminden sonra o cephe **aniden susuverdi**.

8 Eylül'de Fed'in 0.25 puan faiz indirimini ise **sıcak bakmadım**. Ekonominin kısa ve uzun dönemli ihtiyaçları arasında kurmaya çalıştığı dengeyi gerçekçi bulmadığımı, toparlanmanın **kısmi ve geçici** kalacağını söyledim.

Dolar Bir Lira

Çifte faiz indirimi derhal **döviz piyasasına** yansıdı. Bir ay önce, 22 Ağustos'ta dolar 1.34 YTL, euro 1.81 YTL iken, Cuma güne dolar 1.22 YTL ve euro 1.73 YTL'ye geriledi. Yarım dolar yarım euro döviz sepetine göre TL bir ayda **yüzde 6** değer kazandı.

Dolardaki düşüşün bir bölümü **paritedeki değişimden** kaynaklanıyor. Döviz sepeti ile hesaplayınca geçmiş yılların tümünde bu düzeyin altında olduğu günlere raslanıyor. Ama dolar kurunun **psikolojik etkisi** yüksek. Kimse sepete bakmıyor.

Sevgili dostum ve Ekodiyalog ortağım Mahfi Eğilmez 2006 başında **"dolar bir lira"** sloganını ortaya atmıştı. Tartışmalar sürerken Mayıs 2006 türbülansı geldi. Dolar **1.70 YTL**'ye fırladı. Mahfi'ye özeleştirme yapmak kaldı.

Sonra ne oldu? Dolar bir kere daha tepetaklak inişe geçti. Yavaş yavaş **1,22 YTL**'ye kadar geriledi. Üstelik bu düşüşün duracağına dair fazla işaret de yok. Yarın 1.20'nin altına gelebilir mi? **"Hayır, gelmez"** diyecek babayiğit olduğunu pek sanmıyorum.

İktisatçı tahminlerine nasıl başarılı olur? **Değer verince tarih, tarih verince değer vermeyerek**. Galiba Mahfi'nin hatası tarih vermek olmuş. Yoksa doların bir liraya ineceğini **herkesten önce** görmüş.

Konut Fiyatları

Martin Feldstein Harvard'ın ünlü iktisat profesörlerinden biridir. Başkan Reagan'ın Ekonomi Danışmanları Konseyinin ve benim de üyesi olduğum **Amerikan Ekonomi Derneğinin** başkanlığını yapmıştı. Başkan Bush'un da danışmanıdır.

Bir ay önce Fed tarafından düzenlenen bir toplantıda yaptığı konuşmanın metni elime geçti. Toplantının konusu: **konut fiyatları, likidite krizi, konjonktür ve para politikası**. Aynı toplantıda Fed Başkanı **Bernanke**'nin de önemli bir sunumu var.

Feldstein önemli bir gerçeği hatırlatmak ihtiyacını duyuyor. Konut fiyatlarının yükselmesi aslında **arsa fiyatlarının** yükselmesidir. Konutun inşaat maliyeti bellidir. Şu yada bu şekilde enflasyonu izler. Enflasyonun üstüne çıkan **toprak rantıdır**. Unutanlar olabilir, hatırlatmak istedim. (23 Eylül 2007)

KUR VE PARİTE

Döviz kuru üstüne yazınca vatandaş derhal ilgileniyor. Böylece Türkiye insanının dövizle yaşadığı **garip ilişkinin** hala süregeldiğini anlıyoruz. Pazar günü **"dolar bir lira"** muhabbeti yaptım. Çok sayıda mesaj aldım.

Önemli bir optik sorun derhal göze çarpıyor. **"Dolar eşittir döviz"** görüşü tahmin edilenden çok daha yaygın duruyor. Anlaşılan yılların oluşturduğu düşünme kalıplarından vazgeçmek zaman alıyor. **Parite dalgalanmalarına** rağmen çoğunluk sadece dolara bakıyor.

Dolayısı ile profesyonellerin **"parite etkisi"** diye adlandırdıkları olay tam algılanmıyor. Bu konuda bazı okuyucularımdan haklı uyarılar geldi. Paritedeki değişimin etkilerini **somut örneklerle** açıklamamı istediler. Ben de yararlı olacağını düşündüm.

Döviz Sepeti İle Kur

Türkiye'de doların psikolojik ağırlığı ile ekonomik önemi arasında **ciddi kopukluk** var. Nedeni AB'nin açık ara ile Türkiye'nin en büyük ticaret ortağı olmasıdır. İhracattaki payı **yüzde 60'a**, ithalattaki payı **yüzde 40'a** ulaşıyor. Diğer kalemlerde daha yükseliyor.

Bu durum Türkiye'nin coğrafi konumundan ve AB ile Gümrük Birliğinin onikinci yılını yaşamasından kaynaklanıyor. Yani şaşırtıcı olan AB ile **ekonomik bütünleşme** değildir. Ona rağmen toplumun doları **temel döviz birimi** kabul etmeye devam etmesidir.

Dolar-euro paritesi fazla oynamasa sorun ihmal edilebilir. Ama tam tersine, paritede kısa dönemde bile **büyük dalgalar** oluşuyor. Dolayısı ile TL'nin döviz karşısındaki değerinde değişimi doların euro karşısında değişiminden **ayırılmak** önem kazanıyor.

Lafı uzatmayalım. Sorunu çözmek için dolar ve euroyu bir **döviz sepetine** atıyoruz. Bir yapay para elde ediyoruz. İki döviz yarı yarıya (**0.5 \$ + 0.5 euro**) almak bana en makulu geliyor. TL'nin değerini hesaplarken onu kullanıyorum.

Aşağıdaki grafikte son altı yıl için döviz sepetinin seyri izleniyor. Dün sepetin değeri **1.50 YTL** idi (\$ = 1.23 YTL; euro = 1.73 YTL). Sepetin **daha düşük değer** aldığı dönemler hemen görülüyor: 2001 sonbaharı-2002 yazı arasında; 2003 sonunda, 2004 ilkbaharında; 2005 yazı-2006 yazı arasında.

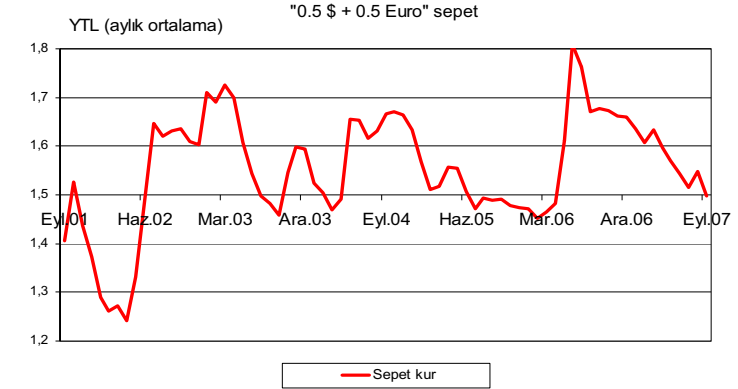
Parite Etkisi

Döviz sepeti bir başka karşılaştırmaya olanak tanıyor. Aynı sepet değeri ama **farklı parite** ile dolar kurunu hesaplayabiliyoruz. **Mevcut kurla fark** bu anlama parite etkisi oluyor. Birkaç örnek verelim.

Şubat 2001'deki parite **0.92** dün geçerli olsa aynı sepet değerinde dolar **1.59 YTL** ve euro **1.44 YTL** çıkıyor. Parite etkisi ile doların **36 kuruş** kaybettiği, euronun **39 kuruş** kazandığı anlaşılıyor.

Haziran 2001'de euro dibe vurmuş: **0.85 dolar**. Aynı paritede dün için doları **1.62 YTL** ve euroyu **1.38 YTL** buluyoruz. Bir yıl öncesine bakalım: Eylül 2006 paritesi **1.27** ile **döviz doları 1.32 YTL** ve **euro 1.68 YTL** çıkıyor.

Şimdi euronun dolar karşısında yükselişinin sürdüğünü varsayalım. Parite **1.50**'ye çıkınca, **döviz doları 1.20 YTL**'nin az altına inerken euro 1.80 YTL'ya varıyor. Son olarak: **döviz doları bir liraya inmesi** için euronun **2.0 dolara** tırmanması gerekiyor. Olur mu? Kim bilir... (25 Eylül 2007)



KARŞILAŞTIRMALI KİŞİ BAŞINA GELİR

Ekim başında, IMF-Dünya Bankası yıllık toplantısı öncesi yayınlanan **Dünya Gelişme Raporunun** özel bir önemi vardır. Nedeni raporun sonunda tüm dünya ülkeleri için satın alma paritesine göre **kişi başına milli gelir verilerinin** yer almasıdır.

Bu yıl Ramazan nedeni ile toplantı Ekim sonuna atıldı. İmdatımıza internet yetişti. **Dünya Gelişme Göstergelerine** (World Development Indicators – WDI) abone olmuştum. Hafta başı kontrol edince **2006 milli gelir** verilerinin eklendiğini gördüm.

Ülke içinde büyümeyi analiz ederken kullanılan serilerin (GSYİH ve GSMH) **uluslararası karşılaştırmalarda** yetersizlikleri var. Dünya Bankası daha sağlıklı yöntemler geliştirdi. Birine **Gayrisafi Milli Gelir** (Gross National Income) diyor. Özellikle tercih ediyor.

Diğer sorun cari kurlardaki dalgalanmaların karşılaştırmayı bozmasıdır. Dünya Bankası bu amaçla **Satınalma Gücü Paritesi - SAG** (PPP) kurlarını hesaplıyor. Böylece refah düzeyi farklarının daha iyi görülmesi mümkün oluyor.

Veriler Tabloda

Yazıyı kısa tutuyorum. 226 ülke arasından **21 ülke** seçtim. İçinde dünya ekonomisinde ağırlığı olan büyük ülkeler, küçük ama çok zengin ülkeler, komşular, gündemi işgal eden **Malezya** ve iki Güney Amerika ülkesi yer alıyor. Son satıra dünya ortalamasını koydum. Ülke sıralamasını en zenginden en fakire göre (2006'da) yaptım.

İlk iki sütunda **2000 ve 2006** yılları için satın alma paritesine göre cari dolar cinsinden kişi başına gayrisafi milli gelir verileri var. Üçüncü sütun altı yıllık **ortalama büyüme hızını** gösteriyor. Son iki sütun kişi başına geliri **ABD'nin yüzdesi** olarak ifade ediyor.

Dünya Bankası 2006'da Türkiye'de kişi başına geliri **9060 dolar** hesaplıyor. 2000'de bu sayı 6520 dolardı. Yıllık ortalama artış **yüzde 5.6** oluyor. ABD'de yüzde 3.9 arttığından aradaki mesafe **1 puan** kapanıyor. 2000'de ABD'nin yüzde 19'u iken 2006'da **yüzde 20'**sine yükseliyor.

Birkaç gözlemlerle bitirelim. Bir: Türkiye **dünya ortalamalarına** çok yakın seyrediyor. İki: Singapur ve üstündeki **zengin ülkelerde** gelir Türkiye'den yavaş artıyor. Üç: Yunanistan ve altındaki ülkeler içinde geliri Türkiye'den yavaş artan dört ülke var: **Arjantin, Brezilya, Mısır ve Suriye**.

Örneğin **Çin ve Hindistan'ın** ABD'yi yakalamakta Türkiye'den daha başarılı olduğu zaten biliniyordu. Dikkatinizi çekerim: **Yunanistan, Malezya, Kore, Rusya, Malezya, Bulgaristan, Romanya ve Ürdün** de bu kategoride yer alıyor. (30 Eylül 2007)

Kişi Başına Gayrisafi Milli Gelir (Satın Alma Gücü Paritesi)					
Cari dolar	2000	2006	Büyüme hızı %	ABD = 100	
	2000	2006		2000	2006
Lüksemburg	44.060	59.560	5,2	125	135
ABD	35.190	44.260	3,9	100	100
İsviçre	34.080	40.930	3,1	97	92
Danimarka	28.340	36.460	4,3	81	82
Fransa	27.620	33.740	3,4	78	76
Japonya	25.980	33.150	4,1	74	75
Almanya	25.550	31.830	3,7	73	72
Singapur	23.410	31.710	5,2	67	72
Yunanistan	17.190	24.560	6,1	49	55
Kore	16.080	23.800	6,8	46	54
Arjantin	11.770	15.390	4,6	33	35
Rusya	6.830	11.630	9,3	19	26
Malezya	7.850	11.300	6,3	22	26
Bulgaristan	5.910	10.140	9,4	17	23
Romanya	5.850	9.820	9,0	17	22
Türkiye	6.520	9.060	5,6	19	20
Brezilya	6.960	8.800	4,0	20	20
Çin	3.890	7.740	12,1	11	17
Ürdün	4.230	6.210	6,6	12	14
Mısır	3.560	4.690	4,7	10	11
Suriye	3.020	3.930	4,5	9	9
Hindistan	2.340	3.800	8,4	7	9
Dünya	7.439	10.218	5,4	21	23

TÜRKİYE'NİN BÜYÜME PERFORMANSI

2006 yılı için satın alma gücü paritesine göre **kişi başına gelir** verileri Dünya Bankası tarafından açıklandı. Pazar günü verileri tanıttık. Türkiye dahil 21 ülkeyi kapsayan bir tablo hazırladık. **2006'yi 2000'le** karşılaştırdık. Genel gözlemler yaptık.

Ancak analize **haklı bir eleştiri** yöneltilebilir. Türkiye açısından karşılaştırmayı 2000'le başlatmak yanlış olur. Çünkü 2001'de yaşanan **büyük mali kriz** büyüme hızını düşürür. Kriz sonraki toparlanmanın doğru anlaşılmasını engeller.

Bugün karşılaştırmayı **2002 ile** yapıyoruz. 2002'de Türkiye ekonomisi yüzde 7.9 büyüdü. Yani milli gelir kriz öncesi düzeyine yaklaştı. Ayrıca AKP'nin 2003'de iktidara gelmesi de bu dönemi **siyasi açıdan** daha anlamlı kılıyor.

Başarıyı Ölçüyoruz

Tablonun ilk iki sütununda **2002 ve 2006** yılları için satın alma paritesine ile cari dolar cinsinden kişi başına gayrisafi milli gelir yer alıyor. Üçüncü sütunda dört yıllık **ortalama büyüme hızı** var.

Pazar günü 21 ülkeye bakmıştık. Bunlardan Türkiye dışında sadece beşini buraya taşıdık: **Çin, Arjantin, Hindistan, Rusya ve Romanya**. Neden? Bu dönemde Türkiye'den **daha yüksek** büyüme hızları tutturmuşlar. Dikkat: tek ülkeler sadece bilgi amaçlıdır.

Bizi esas ilgilendiren **ülke kategorileridir**. Yani tablonun alt bölümüdür. Türkiye'nin **nisbi büyüme performansını** bunlara bakarak değerlendirme olanağını buluyoruz.

Sonuç derhal görülüyor. Türkiye'nin ortalama büyüme hızı **yüzde 8.8** olmuş. Buna karşılık **"Orta-alt Gelir"** grubundaki ülkeler (2006'da kişi başına gelir 7.020 bin dolar) **yüzde 10.8** büyümüşler. 2 puan daha yüksek. Bekleneceği gibi Çin ve Hindistan bu grupta yer alıyor **"Düşük ve Orta Gelir"** kategorisi Dünya ekonomisinin en büyük grubunu oluşturuyor. Büyüme hızı Türkiye'den 0.3 puan daha yüksek: **yüzde 9.1**. Bu sonucun da Çin ve Hindistan'ın yüksek büyümesinden etkilendiğini söyleyebiliriz.

Türkiye kimlerden **daha başarılı** çıkıyor? Bir: "Orta-üst Gelir", "Yüksek Gelir – OECD", "Euro bölgesi" **velhasıl zenginler** Türkiye'den daha yavaş büyümüş. İki: aynı şey **yüksek borçlu** fakir ülkeler için geçerli.

Özetleyelim. Türkiye'nin 2003-2006 arasında kendi **yakın geçmişine kıyasla** çok başarılı bir büyüme dönemi geçirdiği doğrudur. Ancak, bu dönemde bile performansı kendisi ile **aynı gelişmişlik düzeyindeki** ülkelerin altında kalmıştır. (2 Ekim 2007)

Kişi Başına Gayrisafi Milli Gelir (Satın Alma Gücü Paritesi)			
Cari dolar (000)	2002	2006	Büyüme hızı %
Çin	4.730	7.740	13,1
Arjantin	9.750	15.390	12,1
Hindistan	2.590	3.800	10,1
Rusya	7.940	11.630	10,0
Romanya	6.950	9.820	9,0
Türkiye	6.460	9.060	8,8
Orta-alt Gelir Ülkeler	4.662	7.020	10,8
Düşük ve Orta Gelir Ülkeler	4.004	5.664	9,1
Orta-üst Gelir Ülkeler	8.151	10.817	7,3
Dünya Ortalaması	7.962	10.218	6,4
Yüksek Borçlu Fakir Ülkeler	1.150	1.415	5,3
Yüksek Gelir OECD ülkeleri	29.693	35.867	4,8
Euro Bölgesi	26.755	31.429	4,1

MERKEZ BANKASININ ENFLASYON TAHMİNLERİ

Enflasyon verileri Çarşamba günü açıklandı. Tüketici fiyatları endeksi Eylül ayında **yüzde 1.03** yükseldi. Böylece yıllık TÜFE enflasyonu **yüzde 7.12** olarak gerçekleşti. Bu sayılar beklentilerin **çok az altında** kaldı. Örneğin benim tahminim yüzde 1.2 idi.

Para Politikası Kurulunun 18 Eylül toplantısında gecelik faizi **0.25 puan** indirmesi tartışmaya yol açmıştı. Erken diyerek karşı çıkanlar ve yanlış bulanlar oldu. Ben faiz indiriminin **geciktirdiğini ve yetersiz kaldığını** savunanlar safında yer aldım.

Para politikası kararları için enflasyonun **gelecekteki seyri** hayati önemdir. Enflasyonda **artış riski** (yada katılık) para politikasının sıkılmasını, enflasyonda **gerileme ihtimali** gevşetmesini gerektirir. Bu ilişki çok iyi kavranmalıdır.

Para Politikasında Şeffaflık

Enflasyon hedeflemesi rejiminin en cazip yanlarından biri para politikasına getirdiği **şeffaflıktır**. Somut anlamı Merkez Bankasını **kendi enflasyon tahminlerini** açıklamak zorunda bırakmasıdır. Böylece kamuoyu Merkez Bankasına **hesap sorabiliyor**.

Türkiye enflasyon hedeflemesine **2006 başında** geçti. Dolayısı ile Merkez Bankasının enflasyon tahminleri ile gerçekleşmeyi karşılaştırma olanağını oluşturdu. Sağlık politikası yolunda çok büyük bir adımdır.

Merkez Bankası yılda dört (Ocak, Nisan, Temmuz, Ekim) **Enflasyon Raporu** yayınlıyor. **Birbuçuk-iki yılı** kapsayan TÜFE tahminleri orada yer alıyor. Yıl sonları için metinde sayı veriliyor. Araları grafikten okuyoruz.

Merkez Bankası enflasyonun **alt ve üst sınırını** belirliyor. Bu yöntem enflasyon hedefinin de artı eksi 2 puan şeklinde tanımlanması ile tutarlı duruyor. Ben Merkez Bankasının **oniki ay** sonrası için tahminlerini izliyorum: Ocak'ta yıl sonu, Nisan'da bir sonraki Mart, Temmuz'da bir sonraki Haziran ve Ekim'de bir sonraki Eylül.

Tahminler Tuttu mu?

Ocak 2006'da Merkez Bankasının yıl sonu enflasyon tahmini yüzde 4.7-6.3 aralığında: ortası **yüzde 5.5** ediyor. 2006 enflasyonu **yüzde 9.7** gerçekleşiyor. Nisan 2006'da Merkez Bankasının Mart 2007 enflasyon tahmini yüzde 4.5-6.3 aralığında: ortası **yüzde 5.3** ediyor. Ama enflasyon **yüzde 10.7** çıkıyor. Dikkat: bunlar **Serdengeçti** dönemine ait.

Yılmaz yönetiminin ilk raporunda (Temmuz 2006) Haziran 2007 enflasyon yüzde 6.0-9.5 aralığında tahmin ediliyor (ortası **yüzde 7.8**). Haziran 2007 enflasyonu **yüzde 8.6** çıkıyor. Ekim 2006'da ise Eylül 2007 enflasyon tahmini yüzde 5.2-8.6 aralığına (ortası **yüzde 6.9**) geriliyor. Gerçekleşme **yüzde 7.1** oldu.

Elde dört tahmin var. İlk ikisinin ekonominin **gerçeklerinden kopuk** kaldığı anlaşılıyor. Üçüncüsü kesin daha gerçekçi ama tuttu diyemiyoruz. Dördüncüsü **en başarılısı**; sadece 0.2 puan sapıyor.

Son olarak Merkez Bankasının Ocak 2007'de açıkladığı **yıl sonu enflasyon** tahminini hatırlatalım: yüzde 3.6-6.6 aralığı (ortası **yüzde 5.1**). Ocak başında bu tahmini de değerlendirebileceğiz. (7 Ekim 2007)

ENFLASYON VE DÖVİZ KURU

Eylül enflasyonunu inceliyoruz. Geçen yazıda enflasyon hedeflemesi rejiminin **şeffaflık ilkesi** gereği açıklanan Merkez Bankası tahminlerini değerlendirdik. **2006 başı** tahminleri tutmadı. Ama sonraki iki tahmin daha başarılı oldu.

Merkez Bankası Ekim 2006'da Eylül 2007 için yıllık TÜFE artışı **yüzde 5.2-8.6** aralığında (ortası **yüzde 6.9**) olur dedi. Fiili enflasyon **yüzde 7.1** ile tahmin aralığının içinde ve orta noktaya çok yakın bir yerde gerçekleşti.

Bu karşılaştırma bazı bildiklerimizi doğruluyor. Bir: 2005 başı ile 2006 ortası arasında Merkez Bankası enflasyon üzerinde **denetimini kaybetmişti**. İki: enflasyon üzerinde denetimini ancak **2006 ortasından sonra** kurabildi.

Bu konuları o tarihlerde çok tartıştık. 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** ekonomiyi sıkıştırdığı köşeyi anlattık. Enflasyondaki yükselmeyi **arz şokları** ile açıklama çabalarına karşı çıktık.

Kura Ne Oldu?

Kısaca hatırlatalım. Mayıs 2006'da dünya mali piyasalarını özden **mali türbülans** Türkiye'yi vurdu. Kur ve faiz zıpladı. Merkez Bankası bu olaylara gecelik faizlerde **4 puan artışla** yani para politikasını sıkarak tepki verdi.

Ancak türbülans geçici kaldı. Dünya mali piyasaları hızla sakinledi. **Sermaye girişleri** tekrar başladı. Dolayısı ile TL önce türbülans sırasında kaybettiğini geri aldı. Sonra **değer kazanmaya** devam etti.

Aylık ortalama kurlara bakalım. Nisan 2006'dan Haziran 2006'ya euro 1.63 YTL'den 2.02 YTL, dolar 1.33 YTL'den 1.60 YTL'ye, **"0.5 euro + 0.5 dolar"** döviz sepeti 1.48 YTL'den 1.81 YTL'ye yükseldi. Özetle, döviz sepeti bazında TL **yüzde 21** değer kaybetti.

Ancak Eylül 2006'ya gelindiğinde euro 1.88 YTL'ye, dolar 1.63 YTL'ye, döviz sepeti 1.67 YTL'ye indi. Üç ayda TL **yüzde 7.3** değer kazandı. Sonraki bir yıl boyunca **TL'nin değerlenmesi** sürdü. .

Eylül 2007'de euro 1.75 YTL'ye, dolar 1.26 YTL'ye, döviz sepeti 1.51 YTL'ye düştü. Başka bir ifade ile son bir yılda TL'nin değeri sepet bazında **yüzde 10.1** arttı. Bir not: bu satırları yazarken euro 1.67'ye, **dolar 1.18'e** gerilemişti.

Bir Billece

Sayılar ortadadır. Son bir yılda döviz kuru enflasyonla mücadeleye **büyük destek** vermiştir. İthal ürünlerin, yoğun ithal girdi kullanan ürünlerin ve ithalatla rekabet eden yerli ürünlerin **fiyatlarının gerilemesi** enflasyondaki düşüşte etkili olmuştur.

Lafı nereye getirdiğimi tahmin ediyorsunuz. Türkiye'de döviz kuru ile enflasyon arasında ilginç bir ilişki buluyoruz. 2006'nın ikinci yarısında döviz tırmanınca enflasyon **iki katına** çıkıyor. Ama 2007'de kur çöktüğü halde enflasyon **yüzde 7**'de kalıyor. (9 Ekim 2007)

SANAYİ ÜRETİMİNDE EĞİLİMLER

Ağustos ayı **sanayi üretimi** TÜİK tarafından yayınlandı. Sanayi üretimini iki nedenle önemseriz. Birincisi konjonktürle ilgili taşıdığı bilgidir kaynakları. Ekonomik gidişatın **öncü göstergelerinden** biridir. Milli gelirin yakın geçmişte nasıl büyüdüğü hakkında bir fikir verir.

Diğeri daha geneldir. **Sanayileşme ve ekonomik gelişme** özdeş kavramlardır. Özellikle Türkiye gibi büyük nüfuslu ülkelerde sanayi üretimi, sanayi istihdamı ve milli gelir artışı arasında **birebir ilişki** vardır.

Dolayısı ile sanayi üretiminin orta vadede seyri **büyüme modelini** değerlendirme olanağını sağlar. Sanayi üretiminin milli gelirden hızlı artması büyümenin **sürdürülebilmesi** ihtimalini yükseltir. Tersisi durum ise sorunlu bir geleceğe işaret eder.

Sanayinin hikayesi

2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarını** uzun süredir eleştiriyoruz. Türkiye ekonomisini tatsız bir köşeye sıkıştırdığını söylüyoruz. Sorunlar arasında sanayi üretimindeki **artışın yavaşlamasını** da sayıyoruz.

Aşağıdaki grafikte **son beş yılın** sanayi üretimi hikayesi anlatılıyor Sanayi üretimi endeksi içinde madencilik ve elektrik, gaz ve su da yer alıyor. O nedenle **imalat sanayi endeksini** ayrıca göstermek ihtiyacını hissettim. Düz çizgi toplam sanayi üretimi için, kesikli çizgi imalat sanayi üretimi için **yıllık artış oranlarını** veriyor.

Ağustos 2002'de sanayi krizi atlatmaya başlıyor. **Aralık 2002 ile Nisan 2005** arasında sanayi üretiminde yıllık artış hızı yüzde 8'in üstünde seyrediyor. Yüzde 13-14'e kadar çıktığı da oluyor. Ortalama artış toplam sanayide **yüzde 9.9**, imalat sanayinde **yüzde 10.7** çıkıyor. İmalat sanayinin toplam sanayiden daha hızlı büyüdüğüne dikkatinizi çekerim.

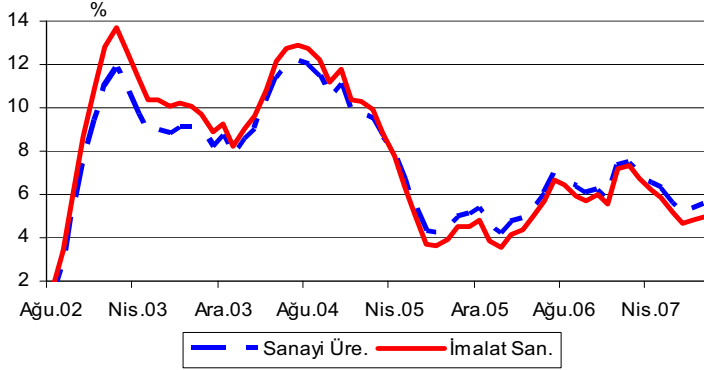
Mayıs 2005'den bugüne sanayi üretiminde yıllık artış yüzde 8'in altında kalıyor. Yüzde 4'e bile ulaşamadığı oluyor. Ortalamalar ise toplamda **yüzde 5.7**'ye, imalat sanayinde ise **yüzde 5.3**'e geriliyor. Dönem boyunca imalat sanayi toplam sanayiden daha yavaş büyüyor.

Sanayisiz Büyüme

Bence manzara hiç tereddüte yer vermeyecek kadar açıktır. Kriz sonrasında cansız iç tüketim ve **düşük değerli TL** imalat sanayine **ihracata yönelerek** hızlı büyüme fırsatını verdi. Maalesef bu dönem çabuk bitti.

Nedeni **para politikasında** yapılan vahim hatalardı. Bunlar TL'ye değer kazandırdı ve iç tüketimi patlattı. İhracat cazibesini kaybettikçe imalat sanayinde üretim artışı da geriledi. Hatta bir ara imalat sanayi üretim artışı milli gelir artışının **altına bile** düştü.

Grafiğe tekrar dönelim. Son aylarda bu ana eğilimde olumlu yönde **değişim işaretleri** görülüyor mu? Hemen cevap verelim: kesinlikle **hayır**. Kısa vadeli analiz bir başka yazıya kaldı. Cevabın ayrıntılarına orada gireceğim. (11 Ekim 2007)



İLK YARIDA NET KAMU BORCU

Bayram günlerinde **ekonomi dışında** yazmayı seviyorum. Duygusal hatta **nostaljik takılmak** açıkcası hoşuma gidiyor. Okuyucularımın da hafif konuları tercih ettiklerini düşünüyorum.

Ancak bu Bayram hafta sonuna, yazım ise Bayramın **son gününe** rasladı. Zaten şehit düşen askerlerimiz, Kuzey Irak'a müdahale ihtimali ve ABD Temsilciler Meclisinin kararı Bayram'ın **tadını kaçırmıştı**. Bilgisayarın önünde debelendim ama bir türlü hafifleyemedim.

Sonunda **ekonomi yazmaktan** başka çare bulamadım. Yayınlanmış ama daha değerlendiremediğim çok veri olması da kararımı etkiledi. Değerli okuyucularımın mübarek Şeker Bayramını kutlar, **sağlık, huzur ve refah** dilerim.

Maliye Politikası ve Kamu Borcu

IMF ile mevcut anlaşmanın ilkbaharda bitmesi **maliye politikasını** gündemin tepesine yerleştirdi. Yerine ne gelirse gelsin, maliye politikasında **bir miktar gevşeme** kaçınılmaz duruyor. Nitekim Başbakan Erdoğan bu yönde bir işaret verdi.

Son iki IMF anlaşması süresince Türkiye neden bu kadar **sıkı maliye politikası** uyguladı? Kamu kesimi faiz-dışı fazlasının milli gelire oranı neden **yüzde 6.5** gibi rekor düzeyde tutuldu?

Sorunun cevabı **kamu borç dinamiğinde** yatıyor. 1990'ların sorumsuz iktisat politikaları kamu borcunu patlattı. Beraberinde faizler de yükselince tehlikeli bir **kısır döngü** tetiklendi. Tek çare vardı: yüksek faiz dışı fazla vermek.

Bu hususun çok iyi anlaşılması gerekiyor. Maliye politikasının **belirlenmesinde** en önemli girdi borç dinamiğidir. Enflasyon, büyüme, vs. tüm diğer göstergeler ancak borç dinamiği sorunu **çözüldükten sonra** devreye girerler.

Dolayısı ile önümüzdeki dönemin maliye politikasını değerlendirmek için önce **kamu borcunun seyrine** bakmak gerekir. Kısır döngü kırıldığı ölçüde sıkı maliye politikasını haklı kılacak **gerekçeleri** bulmak da zorlaşacaktır.

Net Borçta Hızlı Düşüş

İlk yarı (Haziran 2007) **net kamu borç stoğu** verileri Hazine tarafından yayınlandı. Kısaca verileri görelim. Brüt kamu borcu yılbaşına kıyasla 7 milyar YTL azalarak **357 milyar YTL**'ye gerilemiş. Milli gelire oranı 5 puan düşüşle **yüzde 58'e** inmiş. İlk kez brüt borçta Maastricht kriteri yüzde 60'ın altına iniyor.

Kamu menkul varlıkları yılbaşına kıyasla 3 milyar YTL artarak **108 milyar YTL**'ye yükselmiş. Milli gelire oranı **yüzde 18'de** sabit kalmış. Esas artışın kamu mevduatında (5 milyar YTL) olduğunu anlıyoruz.

Bu durumda net kamu borcu yılbaşına kıyasla 10 milyar YTL azalarak **249 milyar YTL**'ye (2003'ün 2 milyar YTL altına) gerilemiş. Milli gelire oranı 4 puan düşüşle **yüzde 41'e** inmiş. Bu oran 2000'de yüzde 68 iken 2001'de ise yüzde 90'a tırmanmıştı. Bilgi için: net kamu dış borç stoğu **14 milyar dolar** yada milli gelirin yüzde 3'üdür.

Sayılar çok açıktır. Kamu borcu kısır döngüsü **kesinlikle kırılmıştır**. Bu somut olgu maliye politikasına yansıtılmalıdır. (14 Ekim 2007)

İLK YARIDA ULUSLAR ARASI YATIRIM POZİSYONU

Geçen yazıda Haziran 2007 itibarıyla **kamu kesimi borç stoğuna** baktık. Borç dinamiği ile maliye politikası tercihleri arasındaki bağı açıkladık. Brüt kamu borcunun milli gelire oranının **yüzde 58'e**, net kamu borcunun milli gelire oranının **yüzde 41'e** gerilediğini gördük.

Bugün Türkiye'nin dış dünya ile **varlık-yükümlülük ilişkisine** bakıyoruz. İki ayrı seride izleniyor. Türkiye'nin **net dış borç stoğunu** Hazine yayınlıyor. Kamu kesimi ve özel kesim borç ve alacakları toplamını yansıtıyor.

2007'nin ilk yarısında Türkiye'nin brüt dış borcu 18 milyar dolar artarak **226 milyar dolara**, döviz rezervleri ve diğer dış alacakları ise 12 milyar dolar artarak **108 milyar dolara**, böylece net dış borç stoğu 6 milyar dolar artarak **118 milyar dolara** yükseliyor.

Bu sayıyı **ödemeler dengesinden** kontrol ediyoruz. İlk yarıda cari işlemler açığı **20 milyar dolar**. Buna karşılık 12 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye yatırımı, 3 milyar dolar borsaya net giriş var. Geri kalan **5 milyar dolar** dış borç artışı ile tutarlı duruyor.

Verilere Bakıyoruz

Merkez Bankası tarafından hesaplanan ikinci seriyi kamuoyu ödemeler dengesi kadar iyi tanımıyor. Adı "**Uluslararası Yatırım Pozisyonu**". Üç aylık yayınlanıyor. Ülkenin yurtdışında sahip olduğu **tüm varlıkları** ve yurtdışına **tüm yükümlülüklerini** kapsıyor. Üç ana kalemden oluşuyor: **doğrudan yatırımlar; hisse senetleri; borç ve alacaklar**.

2007'nin ilk yarısında Türkiye'nin **dış varlıkları** 15 milyar dolar artışla **158 milyar dolara** yükseliyor. Ayrıntılara bakıyoruz. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2 milyar dolar artışla **11 milyar dolara**, yurtdışına açılan ticari krediler 1 milyar dolar artışla **9 milyar dolara** çıkıyor. Gerisi 12 milyar dolar artışla **138 milyar dolara** ulaşan krediler ve döviz rezervlerinden oluşuyor.

Aynı dönemde Türkiye'nin **dış yükümlülükleri** 56 milyar dolar artışla **399 milyar dolara** yükseliyor. Yabancı sermaye yatırımları 23 milyar dolar artarak **111 milyar dolara**, hisse senedi yatırımları 11 milyar dolar artarak **45 milyar dolara** çıkıyor. Geriye 22 milyar dolar artarak **243 milyar dolara** ulaşan dış borçlar kalıyor.

Varlıklardan yükümlülükleri düşünce net uluslararası yatırım pozisyonu elde ediliyor. Bekleneceği gibi bu sayı Türkiye’de hep eksiliyor. İlk yarıda 41 milyar dolar artarak **242 milyar dolara** ulaşıyor. Milli gelire oranı 6 puan artışla **yüzde 56**’ya tırmanıyor.

Dış Açığın Bedeli

Tanım gereği, cari işlemler açığının net uluslararası yatırım pozisyonundaki bozulmaya eşit olması gerekir. Yukarıda gördük: ilk yarıda dış açık **20 milyar dolar** ama net uluslararası yatırım pozisyonu **41 milyar dolar** eksiliyor.

Farkın **11 milyar doları** yabancı sermaye yatırımlarından geliyor. Yabancı şirketlerin sermayelerine ekledikleri **birikmiş karlar** ödemeler dengesinde gözüküyor. **8 milyar doları** ise borsanın yükselmesi sonucunda oluşan değeri yansıtıyor. Yani akım ve stok hesapları tutuyor.

Sonuç bence çok açıktır. İlk yarıda Türkiye’nin dış dünyaya karşı net yükümlülüğündeki artış zaten devasa olan dış açığının **iki katından** fazladır. Yabancı sermaye yatırımları ile finanse edilen dış açıklarda **sorun görmeyenlere** duyurulur. (16 Ekim 2007)

BİR TOPLANTI İZLENİMLERİ

Salı akşamı Merkez Bankası gecelik faizi **0.5 puan** indirdi. Ertesi gün **Gaziantep**’te bir panele katıldım. Garanti Bankasının düzenlediği toplantıda Sanayi Odası ve Ticaret Odası başkanları da konuşuyordu. İzleyenlerin büyük çoğunluğu da **sanayicilerdi**.

Bekleneceği gibi **para politikası** tartışmaları gündeme damgasını vurdu. İki oda başkanı konuya cepheden girdiler. Merkez Bankasına ve para politikasına **sert eleştiriler** yönelttiler. Salonun da onları onaylayarak dinlediği çok belirgindi.

Ben sunuşumu daha **genel ve yapısal düzeyde** tutmaya çalıştım. 2000 sonrasında yaşanan büyük ekonomik dönüşüme işalemi açısından baktım. Yeni ortamın içerdiği **fırsatlara ve tehnelere** dikkat çektim. Para politikasına ve konjonktür sorunlarına ise çok kısa değindim.

Ama tartışma bölümünde **sadece faiz ve kur** soruldu. Dolayısı ile para politikası polemığının içine ben de çekildim. Sıcağı sıcağına izlenimlerimi okuyucularıyla paylaşmak istiyorum.

Neden Böyle Oluyor?

Birincisi, insanlar faizin neden bu kadar **yüksek tutulduğunu** anlamakta zorlanıyorlar. Önce sorular şöyle geliyor. Gecelik faiz neden bu kadar yüksek? Enflasyonla gecelik faiz arasındaki farkın böylesine açıldığı başka ülke var mı? **Hangi mantık** bu farkı açıklayabilir? Hemen ardından **ilk tepkiler** seslendiriliyor. Merkez Bankası kapris mi yapıyor? Yüksek faiz ve düşük kurun verdiği **hasarı** görmüyor mu? Ekonomiden ve toplumdan nasıl bu kadar **kopuk** olabiliyor?

Sonra eleştiri sertleşiyor. Merkez Bankasının faizi yüksek tutmakta bir **çıkarcı mı** var? Dolar cinsinden faizleri kimler alıyor? Para politikasının tek hedefi Türkiye’ye **sıcak para** çekmek midir?

Ve esas konuya geliniyor. Yoksa cari işlemler dengesi açığının yüksek faize gelen sıcak para ile finanse edilmesi üzerine kurgulanmış bir **ekonomi modeli** mi var? Bu modelin tasarım ve uygulamasında **IMF’nin sorumluluğu** nedir?

Bunları toplantıda aldığım notlardan yazdım. Hepsisi kelimesi kelimesine söylendi. Bu görüşlerin ve benzerlerinin toplumda **çok yaygın olduğunu** katıldığım başka toplantılardan da zaten biliyorum.

“Akıllı Tasarım” Mı?

Bu bakış açısı bana biraz evrim teorisine karşı çıkanların kullandıkları **“akıllı tasarım”** görüşünü anımsatıyor. Ne diyorlar? Yaşam çok karmaşık ve çeşitlidir. Kör doğa güçlerinin raslatisal evrimi sonucu ortaya çıkmış olamaz. Gerisinde **bir akıl ve tasarlayan** olmalıdır.

Ben evrim teorisini tercih ediyorum. **“Yüksek faiz-değerli TL-büyük dış açık”** üçlününün iççeliğini kabul ediyorum. Ama hükümetin ve Merkez Bankası bunu amaçladığını düşünmüyorum. Aksine, üçlünün hükümeti ve Merkez Bankasını **rahatsız ettiğini** görüyorum.

O zaman nereden çıkıyor? Uzun süredir anlatıyorum. 2003 sonrasında uygulanan para politikaları **iyiniyetli idi ama yanlıştı**. İyiniyet yanlışlığı engellemeye yetmez. Şimdi Türkiye o hatalı politikaların bedelini ağır şekilde ödüyor.

Bu açıklamanın temel sorununun biliyorum. İçinde komplolar, çıkarlar, dış güçler, vs. hikayeyi **heyecanlı kılan** unsurlar yok. Bürokratlar, teknik yetersizlikler, deneyimsizlik, yanlış kararlar, vs. yani **sıradan olaylar** var. Maalesef hayat böyle... (21 Ekim 2007)

2008 BÜTÇESİ

Kendi deneyimlerimizden iyi bilirim. Bazen bütün sorunlar sanki sözleşmiş gibi **aynı anda** karşınıza gelir. Hangisine koşacağınızı şaşırırsınız. Bazen toplumlar benzer süreçleri yaşamak zorunda kalıyor.

Dünya mali piyasa gelişmeleri Türkiye açısından önemli riskler taşıyordu. Bilinen nedenlerle ekonominin dış kökenli sorunlar karşısında **kırılganlığı** yüksekti. Nitekim bu hafta gergin başlayacaktı.

Hükümete **Irak’ta askeri operasyon** yetkisini veren tezkere geçmişti. Türkiye-Irak-ABD üçgenindeki **bilek güreşi** tehlikeli bir mecraya giriyordu. Üstüne PKK’nın son şiddet olayı geldi. Ortam iyice gerildi.

Dolayısı ile mali piyasalar haftaya kötü başladı. Borsa düştü, faiz ve döviz yükseldi. Tüm işaretler çalkantının **uzun süreceği** yani geçici olmadığı yönündedir. Alışmamız gerekiyor.

Temel Büyüklükler

2008 bütçesi hafta ortasında Maliye Bakanı Unakıtan tarafından Meclise sunuldu. Bütçenin bizi ilgilendiren iki varsayımı var: yüzde 5.5 büyüme ve yüzde 4 enflasyon. 2008 milli geliri (GSMH) **717 milyar YTL** ediyor. Cari fiyatlarla büyüme **yüzde 10.7** oluyor.

Vergi gelirleri yüzde 13.3 artarak **171 milyar YTL** bütçelenmiş. Dolayısı ile milli gelire oranı da yarım puan artıyor (**yüzde 23.9**). Vergi dışı gelirler yüzde 9.7 azalarak **34 milyar YTL** tahmin edilmiş. Milli gelire oranı bir puan düşüyor (**yüzde 4.7**). Toplam gelir yüzde 8.8 artışla **205 milyar YTL** öngörülmüş. Milli gelire oranı yarım puan düşüyor (**yüzde 28.5**).

Faiz dışı giderler yüzde 8.1 artarak **166 milyar YTL**, faiz giderleri yüzde 14.3 artarak **56 milyar YTL**, toplam giderler yüzde 9.6 artarak **222 milyar YTL** bütçelenmiş. Faiz dışı giderlerin milli gelire oranı 0.6 puan düşüyor (yüzde 23.2), faizinki 0.2 puan artıyor (yüzde 7.8) ve toplam giderlerinki düşüyor (yüzde 31).

Faiz dışı fazla yüzde 12.1 artarak **38 milyar YTL** tahmin edilmiş. Milli gelire oranı sabit kalıyor (yüzde 5.3). Bütçe açığı yüzde 19.3 artarak **18 milyar YTL** öngörülmüş. Milli gelire oranı 0.2 puan artıyor (yüzde 2.5).

İlk İzlenim

İlk izlenimim **olumludur**. Bütçe disiplini konusunda Türkiye çok yol katetti. Bence en iyi haber bütçe gelirlerinin ve faiz dışı giderlerin milli gelire oranında **küçük de olsa düşüş** olmasıdır. Destekliyorum.

Ya riskler? Yüzde 5.5 büyüme tahmini gerçekçi durmuyor. Dolayısı ile vergi gelirleri beklendiği gibi artmayacaktır. **Ek tedbir** olmadığın takdirde faizdışı fazla ve bütçe açığı hedefleri **tutmayacaktır**.

Başta şehirlerimiz aile ve yakınları, tüm Türkiye’ye başsağlığı diliyorum. (23 Ekim 2007)

REFERANDUM ÜSTÜNE

Hakkı Devrim üstadın tabiri ile “koşe kadısı” olunca kendi çapımda **mütevazî gelenekler** geliştirdim. Bunlardan biri her yılbaşı tahmin verip yıl sonunda değerlendirmektir. Bir başkası ise önemseydiğim siyasi ve toplumsal olaylar karşısında **duruşumu** açıklamaktır.

Örneğin **seçim konusuna** mutlaka girerim. Hem ekonomik hem de ekonomi dışı unsurlar hakkında görüşlerimi anlatırım. Hatta, 22 Temmuz seçimlerindeki gibi, **oyumu kime vereceğimi** yazdığım bile olur.

Bu noktada aklınıza gelen soruyu tahmin ediyorum. Madem böyle bir geleneğin vardı, Pazar günü yapılan anayasa referandumundan önce **neden sustun?** Lehte yada aleyhte hiç bir şey yazmadın? Açıklamak istiyorum.

Amaçlanmayan Sonuçlar Kanunu

Aslında referandumu yazdım. Ancak bunu referandumdan çok önce, anayasa değişikliğinin Meclisten geçtiği günlerde yaptım. “**Başkanlık Sistemine İlk Adım**” başlıklı yazım **20 Mayıs 2007**'de yayınlandı.

Bugüne nasıl geldiğini kısaca hatırlamakta yarar görüyorum. Gül'ün **ilk adaylığında** cumhurbaşkanı seçilmesi şu yada bu şekilde engellendi. Başta CHP, bu operasyonu yapanların amacı asla bu yetkinin meclisten alınıp **halka verilmesi** değildi.

Bu noktada devreye toplumsal yaşamın ünlü “**amaçlanmayan sonuçlar kanunu**” girdi. Hukukun zorlanması ile yaratılan yapay bunalımla olay yön değiştirdi. Meclis anayasayı değiştirdi. Cumhurbaşkanı'nı **halkın seçmesini** kabul etti.

Bu kez Cumhurbaşkanı Sezer anayasa değişikliğini onaylamadı. **Referandum**a götürdü. Böylece 22 Temmuz'da Gül'ün halk tarafından cumhurbaşkanı seçilmesi yolunu kapattı. Amacı AKP'ye mağdur rolü sağlayıp **oylarını attırmak** değildi. Ama neticede öyle oldu.

Devam edelim. Bazen tarih hızlanır. AKP'nin ikinci iktidar dönemi sıkıntılı başladı. Referandumdan çıkan **ezici “evet” oyu** fevkaledi sıkışık bir siyasi ortamda hükümeti güçlendirdi. AKP Nisan ayında bu süreci tetikleyen ve bugüne getirenlere çok şey borçludur.

Sessiz Devrim

“Türkiye'nin **başkanlık sistemine** geçmesini çeyrek yüzyıl önce savunmaya başladım. Nasıl olacağını tam bilmiyordum ama bu dönüşümün **mutlaka gerçekleşeceğine** hep inandım. Demek “amaçlanmayan sonuçlar kanunu” sayesinde olacaktı.”

“Anayasa değişikliğinde prosedür işlemektedir. Referandumda **büyük çoğunlukla** kabul edilecektir. Sorun **ilk adımı** atmaktı. Başkanlık sistemine kolay geçilir. Seçmenin yüzde 50'den fazlasının oyunu almış cumhurbaşkanı'nın yetkileri çabuk artar.”

20 Mayıs 2007 tarihli yazım böyle bitiyordu. Referandum sonucunu beş ay önce zaten açıkladığım için yeni yazıya gerek duymadım.

Özetle, cumhurbaşkanı'nın halk tarafından seçilmesi **sessiz bir devrimdir**. Bir rüyamın daha gerçekleşmesine **katkıda bulunanlara** teşekkür etmek istiyorum. (25 Ekim 2007)

PPK TOPLANTI ÖZETİ

2001 krizi Türkiye'de iktisat politikası matrisinde köklü bir dönüşüme yol açtı. Kamu borcu patlayınca maliye politikasını **borç dinamiğine** kilitleme zorunluluğu doğdu. Konjonktürün denetimi için elde tek araç olarak **para politikası** kaldı.

Maalesef Türkiye bu yeni duruma hazır değildi. Başlangıçta para politikasının iki temel ilkesi, **şeffaflık ve hesap verilebilirlik** bürokratik geleneklere yenildi. Yerini **gizlilik ve sorumlusuzluk** aldı. Vahim para politikasını hatalarının yolu açıldı.

Temel ilkelerle uyumlu para politikasına ancak 2006'da **enflasyon hedeflemesi** ile birlikte geçildi. Maalesef geçmiş hataların olumsuz sonuçlarının ortaya çıktığı bir döneme rasladı. Ona rağmen para politikasını **olumlu etkilediği** giderek daha iyi görülüyor.

İki Rapor

Cuma günü Merkez Bankası çok önemli iki rapor yayınladı. Biri gecelik faizlerde 0.25 puan indirimin kararlaştırıldığı 16 Ekim 2007 tarihli **Para Politikası Kurulu – PPK – toplantısının** özeti. Diğeri ise bu yılın dördüncü (ve son) **Enflasyon Raporu**.

Enflasyon Raporu daha kapsamlı olanıdır. Üç ayda bir yayınlanır. Uzunudur (72 sayfa). En önemli, hesapverilebilirlik ilkesinin ana unsuru olarak Merkez Bankasının kendi **enflasyon tahminlerini** açıklar. Toplantı özeti ise kısadır (6 sayfa). İçinde **tahminler yoktur**.

Ancak esas **para politikası analizi** açısından arada çok az fark vardır. Çünkü Para Politikası Kurulu toplantısı ile Enflasyon Raporunun yazılışı **aynı tarihlere** denk gelmektedir. Aynı analizi yansıtmaktadırlar.

Bugün Enflasyon Raporuna girmeyeceğim. **Ekim enflasyonu** bir hafta sonra açıklanıyor. Onu gördükten sonra enflasyon üstüne daha **genel bir değerlendirme** yapmayı tercih ediyorum.

Dış Şoklar ve Merkez Bankası

PPK toplantı özetinin bir bölümü çok ilgimi çekti. Okuyucularımın dikkatinden kaçmış olabileceğini düşündüm. Paylaşmak istedim.

PPK haklı olarak **uluslararası likidite koşullarındaki** ve kredi piyasalarındaki muhtemel olumsuz gelişmeleri ele alıyor. Büyük bir sorun beklemiyor. Gene de **temkinliyim** diyor. Sonraki cümleyi aynen alıyorum.

“Önümüzdeki dönemde riskten kaçış eğiliminin derinleşmesi ve bu durumun gelişmekte olan piyasalara olan yatırım iştahının azaltılması durumunda, Merkez Bankası, **etkin likidite yönetimi ile ve gerektiğinde diğer politika araçlarını** kullanarak olası dalgalanmaların orta vadeli enflasyon görünümü üzerindeki etkilerini sınırlı tutmaya amaçlayacaktır”. (italikler benim).

Uzun ve iktisatçı argosu ile yazılmış cümleyi özetlemek istiyorum. **Olumsuz dış koşullar** sonucu hızlı sermaye çıkışının TL'de büyük değer kaybına yol açmaması için **ne gerekiyorsa** onu yaparım; parayı da kısarım, döviz de satırım...

Bu yaklaşımın Irak'a askeri müdahale gibi olumsuz iç koşullar halinde de geçerli olduğunu sanıyorum. Doğru-yanlış tartışmasına hiç girmeden **duyurmakla** yetiniyorum. (28 Ekim 2007)

ORTA SINIFI TANIMLAMAK

Ülkenin yaşadığı büyük değişimin **nicel boyutu** tüketim verilerinde izleniyor. Elektrik, doğal gaz, çimento, otomobil, telefon, bilgisayar, çamaşır makinası, televizyon, iç hat uçuşu, vs. tüm **refah göstergeleri** hızla artıyor.

Değişimin **nitel boyutu** ise çok daha zor saptanıyor. Adı üstünde, “nitel” sözcüğü ölçme sorunlarına işaret ediyor. Toplumunu oluşturan bireylerin ve birey gruplarının kendilerini ve içinde yaşadıkları dünyayı tanımlama biçimlerini kapsıyor. **Zihniyetlerini ve algılamalarını** yansıtıyor.

Buna karşılık söz konusu nitelikler toplumsal belirlenmenin **esas eksenlerini** oluşturuyor. Bugünü yarına bağlayan karmaşık süreçleri kestirmek için mutlaka onlara ulaşmak ve **anlam kazandırmak** gerekiyor.

Yeri geldikçe hatırlatmak ihtiyacını duyuyorum. Gelişmişlik öncelikle **nitel bir olgudur**. Toplumların kendilerini anlama becerileri ile refah düzeyleri arasında birebir ilişki vardır. Üstelik nedensellik **ilkinden ikincisine** doğru gider.

Önemli Bir Araştırma

Elimde çok ilginç ve yararlı bir araştırmanın sonuçları var. Projeyi **Boğaziçi Üniversitesi ve Açık Toplum Enstitüsü** desteklenmiş. Boğaziçi Üniversitesi öğretim üyesi **Doç.Dr.Hakan Yılmaz'ın** yönetiminde bir ekip tarafından gerçekleştirilmiş.

"**Türkiye'de Orta Sınıfı Tanımlamak – Ekonomik Düzeyleri, Siyasal Tutumları, Hayat Tarzları ve Dinsel-Ahlaki Yönelimleri**". Ek bilgi için info@osiaf.org.tr adresine müracaat edilebilir.

Projede **orta sınıf kavramı** üstüne bir literatür taraması yer alıyor. Toplumsal piramidin tepesindeki güçlüler-zenginler ve dibindeki güçsüzler-fakirler arasına sıkışan ilginç toplumsal kesimin özellikleri ortaya çıkartılıyor. Örneğin orta sınıf kavramının **Aristo ve Madison** (ABD'nin kurucularından) tarafından kullanıldığını görüyoruz.

Ardından esas soru geliyor. **Günümüz Türkiye'sinde** bir orta sınıftan bahsedebilir miyiz? Araştırma bu hayati konuyu **beş ana başlık** altında inceliyor: algılar-beklentiler; siyasal gruplaşmalar; ekonomik gruplaşmalar; sosyal gruplaşmalar; bağlantılar-kesişmeler-çatışmalar.

Yöntemi de tanıtalım. Önce 8 ilde 56 kişi ile **derinlemesine görüşmeler** yapılıyor. Buradan elde edilen sonuçlar çerçevesinde oluşturular soru kağıtları ile 18 ilde 1809 kişi ile yüzyüze görüşerek **kamuoyu yoklaması** gerçekleştiriliyor.

Zengin Nasıl Zengin Olmuş?

Resmin bütününe yerim olmadığından ilginç bir ekonomik bulguyu seçtim.

Soru: **zengin nasıl zengin olmuş?** İki yanıt hakkı var (toplam yüzde 200). Olumlularla başlayalım: **çok çalışma ve çaba** % 47; **iyi aile-iyi eğitim** % 23'er; **zeka-yetenek** % 12; **dürüstlük-üvenilirlik** % 7. Olumsuzlarla devam edelim: **yolsuzluk-hırsızlık** % 20; **torpille** % 14; **yoksulları sömürerek** % 13; **devlet desteği** ile % 8. Ortada **şans-talih** diyen % 21 var.

Bu sayılar göre orta sınıfta **zenginin zenginliğini hakettiği** görüşü hakimdir. Fakirliğe de aynı optikten bakılıyor. Bu sonucun beni **şaşırttığını** söylemeliyim. Başka ilginç bulgular da var. Araştırmayı ilgilenenlere tavsiye ediyorum. (30 Ekim 2007)

ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE KAMU BORCU

Eylül sonu itibariyle **merkezi yönetim borç stoğu** Hazine tarafından yayınlandı. "Merkezi yönetim" ifadesi doğrudan **Hazine'nin** üstündeki borçları kapsadığı anlamına geliyor. Yani toplam kamu kesimi borcunu göstermiyor. Ayrıca söz konusu olan **brüt borçtur**; net borç değildir.

Haziran sonu itibariyle **kamu net borcunu** yeni değerlendirdik. Net borcun hem mutlak ve reel hem de milli gelirin oranı olarak tehlikeli bölgenin altına indiğini gördük. Türkiye'nin **Maastricht kriterleri** arasında sadece kamu borcuna ait olana uyum sağlayabildiğini hatırlattık.

Bu koşullarda merkezi yönetim borç stoğu verisine bakma gereksiz durabilir. Ancak son günlerde **bütçe disiplini** yeniden tartışılıyor. Maliye politikasının **gevşediği**, borç ve faizleri olumsuz etkileyebileceği iddia ediliyor. Borç verileri bu bakıma önem kazanıyor.

Brüt Borç Azalıyor

Eylül sonunda merkezi yönetim toplam borcu **342 milyar YTL** olmuş. Yılbaşında 345 milyar YTL imiş. Dolayısı ile borç 3 milyar YTL yada **yüzde 1** azalmış. İlk bakışta olumlu bir haber gibi duruyor. Ancak TL ve döviz borçlarını tek tek ele alınca manzara değişiyor.

Üçüncü çeyrek sonunda merkezi yönetimin TL cinsinden borç stoğu **229 milyar YTL** olmuş. Yılbaşında 217 milyar YTL imiş. Dolayısı ile TL cinsinden borcun 12 milyar YTL yada **yüzde 6.8** arttığını hesaplıyoruz.

Gelelim TL dışı borçlara: bunlar dövizle ve dövize endeksli olabiliyor. Döviz cinsinden borçlar 2006 sonunda 91 milyar dolar iken Eylül'de **93 milyar dolara** yükselmiş. Döviz cinsinden borçların 2 milyar dolar yada **yüzde 1.8** arttığını hesaplıyoruz.

Çelişki hemen görülüyor. TL cinsinden ve döviz cinsinden borçların **ikisi de artıyor**. Ama toplam borç azalıyor. Geri planda bu dönemde TL'nin değer kazanması yatıyor. Dolar kuru yılbaşında **1.40 YTL** iken Eylül sonunda **1.21 YTL**'ye geriliyor.

2007'nin ilk dokuz ayında TL **yüzde 13.9** değer kazanınca döviz cinsinden borcun TL karşılığı 16 milyar YTL yada **yüzde 15.9** düşüyor. TL cinsinden borçtaki artış daha küçük olduğu için (12 milyar YTL), toplam borçta düşme gerçekleşiyor.

Kur ve Enflasyon Etkileri

Basit bir hesap yapalım. Döviz kuru **yılbaşındaki düzeyinde** kalsın. Bu durumda döviz cinsinden borcun TL değeri 2 milyar YTL artışla 130 milyar YTL'ye yükseliyor. Dolayısı ile toplam borç 15 milyar YTL yada yüzde 4.3 artışla **360 milyar YTL**'ye ulaşıyor.

Bu şekilde borç stoğu verilerinden döviz kurundaki dalgalanmanın etkisini temizledik. Şimdi enflasyonun etkisine bakalım. 2007'nin ilk dokuz ayında tüketici enflasyonu **yüzde 4.2** olmuş. Oranlayınca merkezi yönetim brüt borç stoğundaki **reel artış yüzde 0.1** çıkıyor.

Böylece döviz kuru ve enflasyon etkileri temizlenince reel borcun **sabit kaldığı** anlaşılıyor. Hemen soralım. Borç verileri 2007'de mali disiplinin gevşediği iddialarını destekliyor mu? **Sayılar ortadadır**. Değerlendirmesini size bırakıyorum. (1 Kasım 2007)

ERDAL İNÖNÜ

Taner Berksoy dün Radikal'de çoğumuzun duygularına tercüman olmuş. Taner'in dediği gibi, Erdal İnönü'nün vefatı benim de içimi acıttı, canımı yaktı. Kötü haberin her an gelebileceğini biliyordum. Gene de sarsıldım. Hep öyle olmaz mı?

Ayrıca içim buruk. Hastalığını duyunca kendi kendime "mutlaka ziyaretine gitmeliyim" dedim. Kaç defa defterimde yapılacak işler arasına yazdım. Ama hep o gün daha önemli sandığım bir şeyler araya girdi. Bugün yarın derken bir türlü gidemedim.

Sevdiklerimizin, yakınlarımızın aramızdan geri dönmek üzere ayrıldığı anlar bizi yaşamın anlamını düşünmeye zorluyor. Neden önceliklerimi doğru saptayamıyorum? Saçma sapan olayların, kavgaların, hırsların peşinde neden böyle koşuşturuyorum? Neden Erdal beyi görmeye gitmedim?

Erdal beye tanrıdan rahmet, kederli ailesine ve yakınlarına başsağlığı, Sevinç hanıma da sabır diliyorum.

Kesişen Hayatlar

1980 darbesi sonrasında hayatı Erdal beyle kesişen çok sayıda insandan biriyim. Askeri rejim beni üniversitemden ayırmıştı. Sudan çıkmış balık misali, daha ne olduğumu anlamadan kendimi **sol siyasetle** içiçe buldum.

Erdal beyle askeri rejim sürerken, **SODEP**'in kuruluş çalışmalarında tanıştık. **Kemal Kurdaş** hoca benimle görüşmesini önermiş. Volkswagen'i ile Levent'teki baba evime ziyarete geldi. Uzun sohbetin bütün ayrıntılarını hala hatırlıyorum.

Sonraki onküsür yıl boyunca bazen sık bazen daha ender ama neticede hep görüştük. Ben 1987 öncesinde SODEP'e (sonra **SHP**) mesafeli durdum. 1987'de **Beşiktaş ilçesine** gidip kaydımlı yaptırıldı. 1991 seçimlerine kadar geçen çalkantılı dönemde Erdal beyle hep **aynı tarafta** yer aldım.

Seçimlerden sonra o cemahtan soğumaya başladım. Kaçınılmaz olarak Erdal beyle temasımız azaldı. Ardından Erdal bey aktif siyaseti bıraktı. Kaderin garip cilvesi, bu kez ben **Yeni Demokrasi Hareketi** ile aktif siyasete girdim. Ama 1995 seçim sonuçları beni bir daha geri dönmek üzere siyaseti terk etmeye ikna etti.

Solun Dramı

1980 sonrasında sol cehnahta yaşananların Türkiye'yi bugüne getiren srehte **belirleyici rol** oynadıklarını düşünüyorum. Çünkü askeri darbe solu hayati bir yol ayırımına getirmişti. Solun bu dönemde alacağı kararlar, kuracağı ittifaklar, oluşturacağı zihniyet sadece kendisinin değil Türkiye'nin **gelecek yolunu** çezecekti.

Erdal bey bu **kritik dönemin kritik aktörü** oldu. Siyasetçi miydi? Solcu muydu? İstedimi? Bu tür sorular bence gereksiz hatta anlamsızdır. Tarih böyledir; en beklemediğiniz anda **sorumluluğu** kucağınızda bulursunuz.

Bu dönemle ilgili duygusal takıntılarımı halen aştığımı sanmıyorum. Birkaç gözlemle yetineceğim. Bir: Erdal bey sol için doğrusunu **samimiyetle aradı**. Bilgisi, sezgileri ve güçlü ahlaki değerleri işini kolaylaştırdı. Az kalsın o **büyük dönüşümü** gerçekteştiriyordu.

İki: ama sonuçlandıramadı. Temel nedeni **Deniz Baykal** ve temsil ettiği ilkesiz siyaset esnafıdır. Onlarla mücadele Erdal beyi içeriden, derinden vurdu, yıprattı. Üç: **solun dramı** Erdal beyin siyaseti bırakması ile derinleşti. Bugüne kadar geldi. (4 Kasım 2007)

EKİM ENFLASYONU

Ekim ayı enflasyon verileri TÜİK tarafından yayınlandı. Tüketicici fiyat artışlarının **Ekimde hızlandığı** yönünde işaretler vardı. Önce Merkez Bankası bu ihtimali seslendirdi. Ardından İstanbul Ticaret Odasının hazırladığı endeks çok yüksek çıktı.

Buna karşılık TÜFE'de ayıç beklentileri **yüzde 1.0** civarında yoğunlaşıyordu. Nitekim Merkez Bankası anketinde en yüksek tahmin yüzde 1.5 olmuştu. Buna karşılık gerçekteşme **yüzde 1.8** oldu. Bu da yıllık enflasyonu **yüzde 7.7**'ye tırmandırdı.

Genellikle enflasyon analizini TÜFE üstünden yapıyoruz. Nedeni **enflasyon hedefinin** tüketicici endeksi ile saptanmasıdır. **retici fiyat endeksini** (FE) ise yan gözle izliyoruz. Üretici fiyatları Ekim'de **yüzde 0.1** düştü. Yıllık FE artışı ise **yüzde 4.4**' e geriledi.

Ne Oluyor?

Ekim TÜFE enflasyonunun beklenenin epey üstünde çıkması ilginç bir ana rasladı. Ekim içinde doların **1 YTL'ye** yaklaşması ortamı germişti. Hatta ihracatçılar Para Politikası Kurulu toplantı günü tam sayfa **gazete ilanları** ile Merkez Bankasından faiz indirimi istemişlerdi.

Türkiye'de özellikle para politikasının ciddi bir bölünmeye neden olduğu biliniyor. Bir kesim kayıtsız şartsız **sıkı para politikasını** savunuyor. Gecelik faizlerin indirilmesine **karşı çıkıyor**. TL'nin değer kazanması ile faiz kararı arasındaki ilişkiyi reddediyor.

Diğer kesim uygulanan para politikalarını **eleştiriyor**. TL'nin değerindeki artışın esas nedeni olarak faizin gereksiz yere yüksek tutulmasını gösteriyor. Dolayısı ile faizin **daha da hızlı indirilmesini** savunuyor. Ben bu kesimde yer alıyorum.

Ekim enflasyonuna tepkileri bu gözle okuyabilirsiniz. Yüksek faizi sevenler enflasyondaki yükselişin **tehlikelerini** vurgulayacaklar. Bu durumun faiz indirimlerinin **durmasını** zorunlu hale getirdiğini söyleyecekler.

Yüksek faizi sevmeyenler ise enflasyondaki yükselişi **önemsizleştirmeye** çalışacaklar. Geçici unsurların etkisini anlatacaklar. Enflasyondaki **düşüş eğiliminin** sürdüğünü iddia edecekler. Dolayısı ile faiz indirimlerinin **devam etmesini** talep edecekler. Bu tarafta olduğumu yukarıda belirttim.

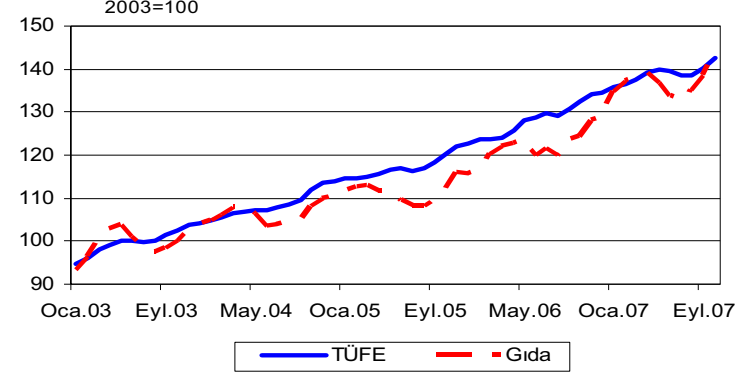
Gıda Fiyatları ve Enflasyon

2006 yazı sonrasında **tarım ürünlerindeki** fiyat artışlarının enflasyona olumsuz etkisi çok sık konuşulur oldu. Bu sonhaber özellikle **işlenmemiş gıda ürünü** fiyatlarında yüksek artışlar görüldü. Ekim enflasyonunun yüksek çıkmasında da bunlar çok etkili oldu.

Aşağıdaki grafikte **düz çizgi TÜFE** endeksini, **kesikli çizgi gıda** alt grubu endeksini gösteriyor. Yeni endeksin başladığı Ocak 2003'den bugüne geliyor. Olaya artış hızı yerine **endeks değerleri** ile bakmak yanlış anlamaları engelliyor.

Bekleneceği gibi gıda fiyatları genel TÜFE'ye kıyasla **çok daha dalgalı** bir seyir izliyor. Gıda fiyatları bazen hızla geriliyor. Başka dönemlerde hızlı artışlar yaşanıyor. Ancak genel eğilimin enflasyonun **stnde olmadığı** da grafikte çok net şekilde görülüyor.

şöyle özetleyelim. Gıda fiyatları enflasyonun yüksek seyretmesinin **nedeni değildir**. Buna karşılık enflasyonun **dalgalanmasını** etkilemektedir. Bundan sonra ne olur? Yerim bitti, onun bir başka yazıda ele alacağım. (6 Kasım 2007)



KİRA VE ENFLASYON

Ekim'de tüketicici fiyatları **yüzde 1.8**'le beklenenin çok üstünde arttı. Bu ise TÜFE'nin yıllık artış hızının yüzde 7.7'ye yükselmesine neden oldu. Böylece **enflasyon ve para politikası** tartışmaları yeni bir ivme kazandı.

Bir önceki yazıda konunun genel çerçevesini çizdik. Artışın **geçici unsurlardan** kaynaklandığı, yoksa enflasyondaki **düşüş eğiliminin** sürdüğünü söyledik. Dolayısı ile Merkez Bankasının faiz indirimlerini destekledik.

O amaçla 2003 sonrasında TÜFE'yi **gıda fiyatları** endeksi ile karşılaştırdık. Uzun dönemde gıda fiyatları TÜFE'den daha hızlı artmadığını buna karşılık **çok daha dalgalı** seyrettiğini gördük.

Fiyat İstikrarı ve Hayat Pahalılığı

Enflasyonun analizinde **geçici dalgalanmaların** ayırđedilmesi çok önemlidir. Bunların büyük bölümü arz kökenlidir. Piyasa ekonomilerinde sürekli oynayan **nisbi fiyatlardaki** değişimleri yansıtır.

Bu ayrıntı **sokaktaki adamı** ilgilendirmez. O cebindeki paranın satınalma gücüne bakar. **Hayat pahalılığı** artıyorsa reel geliri dşyordur. Nedeninin nisbi fiyat hareketleri olması sonucu değiştirmez. Haklıdır.

Halbuki para politikası açısından ayırım hayatidir. **Fiyat istikrarı ve hayat pahalılığı** çok farklı kavramlardır. Para otoritesi nisbi fiyat hareketlerinin genel endekste yol açabildiği geçici oynaklığı fiyatlar genel seviyesinin **orta vadeli eğilimlerden** ayırđetmek zorundadır.

Bir alternatif genel endeks dışında **zel kapsamlı** enflasyon göstergelerinin kullanılmasıdır. Yeni endekte bu yapılıyor. Daha kolay bir yöntem fiyatları az dalgalanan alt harcama gruplarını izlemektir. Bunlardan biri **konut kiralardır**.

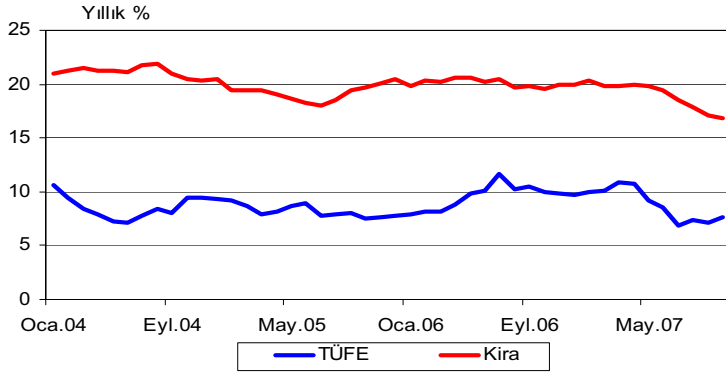
Kiradan Al Haberi

Konut kirasını ilginç kılan özellikler vardır. Bir: harcama sepetinde gıda-ikiden sonra ikinci önemli kalemdir. Ortalama harcamanın takriben **yedide birini** oluşturur. İki: konut stoğu çok yavaş değişir. Maliyeti sabittir. Yani **talep koşulları** tarafından belirlenir.

Aşağıdaki grafikte Ocak 2004'den bugüne yıllık **TÜFE ve konut kirası** artışları gösteriliyor: üstteki çizgi kiradır. Bu dönemde TÜFE artışı **yüzde 9** civarında dalgalanıyor. Kira ise daha istikrarlı ama **yüzde 20** civarında seyrediyor.

Yıllık kira artışları 2004 yüzde 20'nin üstünde iken 2005 ortasında **yüzde 18'e** iniyor. Sonra tekrar yüzde 20'ye tırmanıyor. Haziran 2007'ye kadar o düzeyde kalıyor. Temmuz 2007'den itibaren düşüş başlıyor. Ekim 2007'de **yüzde 16.9'a** geriliyor.

Özetleyelim. Kira kalemi 2004 sonrasında enflasyonun **yüksek kalmasında** etkili olmuştur. Buna karşılık son dönemde kira artış hızında **gözle görülür bir yavaşlama** vardır. Çok olumlu bir haberdir. (8 Kasım 2007)



ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE SANAYİ ÜRETİMİ

Üçüncü çeyrek verileri yavaş yavaş tamamlanıyor. Geçen hafta Eylül sonu itibarıyla **sanayi üretimi, dış ticaret ve ödemeler dengesi** yayınlandı. Bu hafta **istihdam** açıklanıyor. Millî geliri ise tam bir ay sonra öğreneceğiz.

Sanayi üretimini iki nedenle önemsiyoruz. Uzun dönem açısından gelişme, zenginleşme ve sanayileşme **özdeş kavramlardır**. O nedenle sanayi üretiminde yüksek artış hızları **sürdürülebilir büyümenin** önkoşullarından biridir.

Kısa dönem açısından sanayi üretimi konjonktürün en temel **öncü göstergelerinden** biridir. Aylık olarak ve çabuk yayınlanır. Üç aylık ve geç yayınlanan millî gelir hakkında **önemli bilgiler** içerir.

İmalat Sanayi Tökezliyor

Günlük dilde sanayi deyince **imalat sanayi** anlaşılır. Ancak sanayi üretimi endeksi iki kalemi daha kapsar: **madencilik ve elektrik, gaz ve su**. Nitel ve nicel açıdan ağırlığın imalat sanayinde olduğunu söyleyebiliriz.

2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** ekonomiyi sıkıştırdığı olumsuz konjonktürü en kolay sanayi üretiminden izleyebiliyoruz. Nitekim 2005 ortasından bu yana imalat sanayi bir türlü hızlı büyüyemiyor.

Oluşan "saadet zinciri" bir süre ekonomiyi canlı tuttu. Büyüme yüksek çıktı. O döneme "**sanayisiz büyüme**" dedik. Sonra büyüme de sanayi üretimi ile birlikte gerilemeye başladı. Bu yıl sorunlar iyice belirginleşti.

Eylül 2007 ayında sanayi üretiminde artış **yüzde 2.2**, imalat sanayi üretiminde artış ise **yüzde 0.9** olmuş. Aradaki fark madencilik (yüzde 18.5) ve elektrik, gaz ve su (yüzde 8.4) kalemlerinden geliyor. Eylül'de imalat sanayinin **durakladığı** çok açıktır.

Üçüncü çeyreğin tümüne bakınca artış hızı biraz yüksek çıkıyor: toplam sanayi **yüzde 3.9** ve imalat sanayi **yüzde 2.6** artmış. Sanayi üretimi ile millî gelir artışı arasında yakın ilişki vardır. Buradan üçüncü çeyrekte büyümenin **yüzde 4** civarında kalacağını söyleyebiliriz.

İki Düzeltme

Yazma işleri ile uğraşanlar bilir. İstedığınız kadar tekrar okuyun, her yazıda **hata kalması** ihtimali yüksektir. En çok hatayı yazar kendi yazısını kontrol ederken yapar. Yazdığını değil, **yazmayı düşündüğünü** görür.

Doğal olarak benim de başıma sık sık geliyor. **1 Kasım 2007** tarihli yazımda yılbaşı ve Eylül sonu kamu borç stoğu sayılarının **yerlerini değiştirmişim**. Metin borç 3 milyar azaldı diyor ama sayılara göre 3 milyar artıyor. Kafası karışan bir okuyucudan **kızgın bir mesaj** aldım. Özur diliyorum. Bir daha yapmayacağım demek istedim ama korkarım fazla anlamı yok.

Bir başka karışıklık Perşembe günü çıkan yazımdaki grafikte olmuş. Kira ve TÜFE artışlarını karşılaştırmıştık. Metinde **üstteki çizginin** kira artışları olduğu söyleniyor. Ama grafikte **kira aşağıda TÜFE üstte** yer alıyor. Gene metin doğru. Bu kez hata benden kaynaklanmıyor. Grafiğin çizimi sırasında olmuş. Özur diliyorum. (11 Kasım 2007)

ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE DIŞ TİCARET

Üçüncü çeyrek (Eylül sonu) itibarıyla **ekonomik göstergeleri** değerlendiriyoruz. Pazar günü sanayi üretiminin tökezlediğini gördük. Özellikle **imalat sanayi** üretim artışındaki yavaşlamaya dikkat çektik. Üçüncü çeyrekte büyüme hızının düşme ihtimaline işaret etik.

Eylül ayı **dış ticaret verileri** de TÜİK tarafından yayınlandı. Dış ticaret sayıları konjonktür açısından önemli **öncü göstergelerdir**. İç ve dış talep düzeyi, sanayinin rekabet gücü ve dış açığın büyüklüğü hakkında bilgi taşırlar. Son dönemde dış ticaretten gelen işaretleri **okumak zorlaştı**. Üç önemli neden var. Bir: **hesap birimi** olarak kullanılan doların değer kaybı sayılarda yapay bir şişme yaratıyor. İki: **iç taleple** ilgili belirsizlik sürüyor. Üç: TL iyice **aşırı değerli** oldu. Dolayısı ile temel eğilimleri saptarken çok dikkatli olmak gerekiyor.

Hepsi Artıyor Ama...

Kısaca verileri hatırlatalım. Eylül'de ihracat 9 milyar dolar, ithalat 15 milyar dolar, dış ticaret açığı 5 milyar dolar oldu. Geçen Eylül'e kıyasla ihracat **yüzde 18.2**, ithalat **yüzde 15.5**, dış ticaret açığı **yüzde 10.8** arttı.

Üçüncü çeyrekte (Temmuz-Ağustos-Eylül) ihracat 26.6 milyar dolar, ithalat 44.2 milyar dolar, dış ticaret açığı 17.6 milyar dolar oldu. Geçen yıla kıyasla ihracat yüzde **23.9**, ithalat **yüzde 22.3**, dış ticaret açığı **yüzde 20** arttı.

Yıllık (son oniki ay) bazda her ay yeni rekor kırılıyor. İhracat ilk kez 100 milyar dolar sınırını aştı: **100.3 milyar dolar**. İthalat **158.7 milyar dolara** tırmandı. Dış açık ise 60 milyar dolara yaklaştı: **58.3 milyar dolar**.

Parite etkisini kısmen temizlemenin basit biri yolu "**0.5 dolar + 0.5 euro**" döviz sepetinden yararlanmaktır. Bekleneceği gibi dolar yerine döviz sepetini kullanınca artış oranları daha **makul düzeylere** iniyor.

Döviz sepeti cinsinden ihracat artışı Eylül'de **yüzde 12.6**, üçüncü çeyrekte **yüzde 18.8** çıkıyor. İthalat ise Eylül'de **yüzde 10**, üçüncü çeyrekte **yüzde 17.3** artıyor. Dış ticaret açığı artışı ise Eylül'de **yüzde 5.6**, üçüncü çeyrekte **yüzde 15** oluyor.

Düzeltme Durdu mu?

Mayıs 2006'da yaşanan mali turbülans TL'nin değer kaybı ve Merkez Bankasının gecelik faizi yükseltmesi ile sonuçlandı. Her iki gelişme iç talebi ve dış ticareti etkiledi. 2006'nın

ikinci yarısında ihracat hızlanırken ithalat durağanlaştı. Dolayısı ile sepet cinsinden aylık **dış ticaret açığı** küçülmeye başladı.

Bu gelişmeyi olumlu karşıladık. Dış ticaret açığı ekonominin en görünür **kırılganlık** nedeni idi. Dolayısı ile bir **düzeltilme** gerekiyordu. Bunun ihracat artışı yolu ile **intizamlı** şekilde gerçekleşmesi iyi haberdirdi.

Maalesef **ilkbahardan itibaren** bu eğilim değişti. İthalat tekrar hızlandı. Nitekim üçüncü çeyrekte ithalat artışının ihracat artışını yakaladığını yani **dış ticaret açığının** tekrar büyümeye başladığını görüyoruz.

Bu eğilim kalıcı mı? **Kalıcı olabilir mi?** Yerim kalmadı. Soruyu başka bir yazıda cevaplayacağım. (13 Kasım 2007)

ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE DİŞ AÇIK

Son iki yazıda üçüncü çeyrek (Eylül sonu) için sanayi üretimi ve dış ticaret verilerini ile aldık. İki can sıkıcı eğilim saptadık. **İmalat sanayinde** üretim artışı duraklama noktasına yaklaşıyor. Buna karşılık **ithalat** tekrar hızlanıyor.

Merkez Bankası Eylül sonu için **ödemeler dengesini** geçen hafta yayınladı. Kısaca hatırlatalım. Ödemeler dengesi **dört ana kalemden** oluşuyor: cari işlemler, sermaye hareketleri, net hata noksan ve rezerv değişimi.

Ülkenin **döviz gelirleri ve döviz giderleri** cari işlemler hesabında yer alıyor. İhracat, ithalat, turizm, nakliye, faiz ve kar ödemeleri, işçi dövizleri, vs. tüm döviz gelir ve giderlerini kapsıyor. O nedenle kısaca **dış denge** diyoruz. Türkiye bağlamında sürekli ekside olduğu için **dış açık** demek daha doğru oluyor.

Dış Açık Büyüyor

2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikaları** Türkiye'ye devasa bir dış açık miras bıraktı. Hataları gizlemek isteyenler kabahati başka faktörlere atmaya çalışıyorlar. Ancak **mızrağa çuval dikmek** her geçen gün zorlaşıyor.

Yılın ilk dokuz ayının geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırarak başlayalım. Mal ticaretindeki açık 2.2 milyar dolar (yüzde 7) artışla **34.4 milyar dolara** yükseliyor. Hizmet ticaretindeki fazla 0.9 milyar dolar (yüzde 8) artışla **12.1 milyar dolara** çıkıyor. Transferler 0.1 milyar dolar (yüzde 12) artışla **1.3 milyar dolar** oluyor.

Ü kalem toplamı mali giderler öncesinde dış dengedir. Bütçedeki **faiz-dışı dengeye** benzetebiliriz. 1.2 milyar dolar (yüzde 6) artışla **20.9 milyar dolar** açık veriyor. Dikkat çekelim. Hiç faiz, kar, vs. mali gider olmadan verilen dış açıktır.

Yatırım gelirleri açığı 0.4 milyar dolar (yüzde 7) artışla **5.2 milyar dolara** ulaşıyor. Böylece dokuz aylık cari işlemler açığı 1.5 milyar dolar (yüzde 6) artışla **26.1 milyar dolara** yükseliyor.

Yıllık verilere bakalım. 2006 sonunda cari işlemler açığı 32.8 milyar dolardı. Eylül sonunda 1.7 milyar dolar (yüzde 5) artışla **34.6 milyar dolara** çıkıyor. Karşılaştırmayı bir yıl öncesi ile yapınca artış 2.5 milyar dolara (yüzde 8) tırmanıyor.

Düzeltilme Durdu mu?

Mutlak sayılar aldatıcı olabilir. Çünkü büyüyen ekonomi ve değer kazanan TL dolar cinsinden milli geliri attırdığından dış açığın **milli gelire oranı** küçülebilir. Son bir yıla kısaca bakalım.

Cari işlemler açığının milli gelire oranı Eylül 2006'da **yüzde 8.2** ile zirve yapıyor. Yıl sonunda değişmiyor. Mart 2007'de **yüzde 8.1**'e Haziran 2007'de **yüzde 7.6**'ya geriliyor. Geri planda **Mayıs 2006 türbülansı** var. TL'nin değer kaybı ve faizlerin yükseltilmesi dış açığı olumlu etkiliyor.

Üçüncü çeyrek milli geliri daha yayınlanmadı ama az çok tahmin edebiliriz. 455 milyar dolar kabul ettim. Yıllık cari işlemler açığının milli gelire oranı **yüzde 7.6** çıkıyor. Yani

dış açıktaki düzeltme yaz aylarında **duraklıyor**. TL'nin dolar karşısında değer kazanmasına rağmen dış açığın milli gelire oranı **sabit kalıyor**. (15 Kasım 2007)

ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE İSTİHDAM

Ağustos dönemi istihdam ve işsizlik verileri tarafından yayınlandı. "**Hanehalkı İşgücü Araştırması**" TÜİK tarafından anket yöntemi ile yürütülüyor. Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarında Türkiye'de **37 bin örnek hanede 84 bin kişi** ile görüşüldüğünü öğreniyoruz.

İstihdam ve onun aynası olan işsizlik çağdaş ekonominin **en öncelikli** ekonomik göstergeleridir. Çünkü modern toplumun en büyük kesitini **ücret-maaş karşılığında** çalışan yada çalışmak için iş arayan insanlar oluşturur.

Daha açık yazalım. Hızlı büyüme, fiyat istikrarı, bütçe disiplini, dış denge, vs. diğer göstergelerde **başarının ölçüsü** işsizliğin çözümüne katkılarıdır. Her yerde ve daima nüfusuna istihdam yaratamayan, dolayısı ile **işsiz sayısının** arttığı bir ekonomi başarısız sayılır. Nokta.

İstihdamsız Büyüme

Bu bakıma, 2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** yarattığı olumsuz mirasın özellikle istihdam sayılarında ortaya çıkması şaşırtıcı değildir. Maalesef, yapılan hatalar ekonomiyi **istihdamsız büyüme** köşesine sıkıştırmıştır.

Resmin net şekilde görülmesi için yeni yayınlanan üçüncü çeyrek sayılarını **2000 yılının** aynı dönemi ile karşılaştırma yolunu seçtim. Aynı çeyreğe bakmak mevsimlik dalgalanma sorunlarını çözer. İstihdamın **yedi yıllık** hikayesini özetler.

Yedi yılda Türkiye nüfusu **7.3 milyon** (yüzde 11) artıyor: 73.6 milyon kişiye çıkıyor. Çalışabilir nüfusu daha iyi gösteren 15+ yaş grubu ise **6.3 milyon** (yüzde 13.7) artıyor: 52.7 milyon kişiye yükseliyor.

Ya istihdam? Sıkı durun; **800 bin** (yüzde 3.3) artarak 23.5 milyon kişiye çıkıyor. Evet, doğru okudunuz. 15+ yaş grubu 6.3 milyon kişi artarken istihdam artışı 800 bin kişide kalıyor. Artan nüfusun ancak **yüzde 13'ü** istihdam edilebiliyor.

Gerisi ne oluyor? Yedi yılda işsizler **1 milyon** (yüzde 79) artışla 2,4 milyon kişiye tırmanıyor. Dikkatinizi çekerim: işsiz sayısındaki artış istihdamdaki artıştan **daha yüksektir**. Hikaye burada bitmiyor, çünkü bir de **işe başlamaya hazır olanlar** var.

Bunların sayısı yedi yılda **900 bin** (yüzde 113) artışla 1.8 milyon kişiye yükseliyor. İkisini toplayarak daha gerçekçi işsizlik sayısına ulaşıyoruz. İşsizler yedi yılda **2 milyon** (yüzde 92) artarak 4.2 milyon kişiyi buluyor.

Yapısal Dönüşüm

Haklı olarak soracaksınız: ne oldu bizim hızlı büyümeye? **Yanlış para politikası** ile hızlı büyümenin istihdam yaratmaya yetmediği açıkça görülüyor. Buna karşılık **istihdamın yapısında** büyük bir dönüşüme yetiyor.

Son yedi yılda tarım kesiminde istihdam **2.3 milyon** (yüzde 26) aralarak 6.6 milyon kişiye geriliyor. Tarım-dışı kesimde istihdam **3.1 milyon** (yüzde 22) artışla 17 milyon kişiye yükseliyor. Ücret-maaş-yövmiye ile çalışanların sayısı ise **2.9 milyon** (yüzde 28) artışla 13.6 milyon kişiye çıkıyor.

Son yedi yılın büyümesi nüfusu tarımdan **tarım-dışına** ve kendi hesabına çalışanlardan **ücretle çalışanlara** doğru kaydırıyor. Yani yapısal dönüşüm sağlıyor. Nüfus artışı **olmasa** ekonomik büyümenin istihdam açısından başarılı olduğunu bile söyleyebiliriz.

Ama nüfus artışı var. Dolayısı ile **"istihdamsız büyüme"** teşhisi geçerliliğini koruyor. (18 Kasım 2007)

KAMU İSTİHDAMI

TÜİK'in faaliyetlerinden **memnuniyetimizi** arada sırada ifade ediyoruz. Benim gibi veri kullanıcılarının işini kolaylaştıran **yararlı yenilikler** yapıyor. Biz de ilginç gördüklerimizi okuyucularla paylaşıyoruz.

Elbette sorunlar da çıkıyor. Ben sunuşta yapılan değişikliklerin **duyurulmamasına** kızıyorum. Bir formata tam alıyoruz ve ona göre excel'de düzen kuruyoruz, bir şey demeden değiştiriliyor. Aynı sessizlikle **yeni tablolar** eklenebiliyor.

İstihdam dosyasındaki yeni tablo bu yaz belirdi. İçeriğinden üçayda bir yayınlanacağını kestirdim. Ama yazmadan önce devamını görmek istedim. Nitekim Ağustos istihdam dosyasında Tablo 7 olarak yer aldı. Başlığı şöyle: “**Kamu Sektörü İstihdamına İlişkin Veriler, 2007 III. Dönem**”.

3 Milyon Kamu Çalışanı

30 Eylül 2007 itibariyle kamu kesiminde fiilen çalışan insan sayısı **3.007.616** çıkıyor. TÜİK “fiili (dolu) **kadro ve pozisyon** sayıdır” diye özellikle not düşmüş. Toplam kadro ve pozisyon sayısı daha yüksek olmalı.

Ayrıntılar iki ana eksenle izleniyor. Bir: **nere**de çalışıyorlar? Üç bölünüyor: merkezi yönetim, yerel yönetim ve kamu iktisadi teşebbüsleri. Her biri ayrıca kendi içinde alt kategorilerden oluşuyor. İki: **hangi statü** ile çalışıyorlar? Beşe bölünüyor: kadrolu, sözleşmeli, işçi (sürekli ve geçici), geçici ve diğer.

3 milyon kamu çalışanının **2 milyon 80 bini** kadrolu personel kategorisinde yer alıyor. Bunlar bizim bildiğimiz devlet memurları. Zaten ancak 105 bini yerel yönetim ve iktisadi işletmelerde geri kalanı merkezi yönetimde çalışıyor. Merkezi yönetime eskiden **katma bütçe** adı verilen üniversiteler, döner sermayeler, düzenleyici kurumlar, sosyal güvenlik kurumları da dahil.

3 milyon kamu çalışanının **2.4 milyonu** merkezi yönetimde çalışıyor. Genel bütçeye bağlı idarede çalışan sayısı **2 milyon 80 bin** kişi. Bunların **1 milyon 730 bini** kadrolu personel; gerisi sözleşmeli, işçi, vs. Diğer kategorisi ilgimi çekti: **110 bin kişi** bu kategoride.

Yerel idareler merkezi devlet yanında cüce kalıyor: **334 bin kişi** çalışıyor. Bunların 220 bini işçi, 97 bini kadrolu personel statüsünde. Kamu iktisadi teşebbüslerinde istihdam iyice gerilemiş: **275 bin kişi** kalmış. Bunların 175 bini işçi, 85 bini sözleşmeli personel statüsünde.

İstihdamdaki Payı

Kamu iktisadi teşebbüslerinde çalışanları çıkartırsak, kamu hizmetlerinin üretiminde toplam **2 milyon 730 bin** kişinin görev yaptığı anlaşılıyor. Nüfusa oranlasak takriben **25 vatandaşa** bir kamu hizmetlisi düşüyor.

Daha gerçekçi bir karşılaştırma için kamu kesimi çalışan sayısının ücretli istihdamdaki payını hesaplayabiliriz. 17 milyon ücretlinin **yüzde 16'sını** kamu kesimi çalışanları oluşturuyor. Yada özel kesimde çalışan **5 ücretli** için kamu kesimi bir kişi istihdam ediyor. (20 Kasım 2007)

EKONOMİDE İSTİKRAR ÜSTÜNE

Türkiye ekonomisinin son elli yılında **büyük dönüşümlerin** yaşandığı çok açıktır. Örneğin 1980 sonrasında dışa açılma, 1996'da AB ile Gümrük Birliği, turizm, otomotif, gayrimenkul sektöründeki **atılımlar** derhal akla gelenlerdir.

Bugüne daha yaklaşıncaya, **2001 krizi sonrasında** büyümenin hızlanması, mali disiplinin kararlı şekilde sürdürülmesi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının patlaması kesinlikle **başarı işaretleridir**.

Buna karşılık yakın tarihinin her hangi bir dönemi için Türkiye ekonomisine “**istikrarlı**” demek mümkün değildir. Tersine, tekil göstergelerin en parlak çıktığı günlerde bile **resmin tümüne** istikrarsızlık hakimdir. İstikrar istisnadır, kısımdır ve geçicidir. Nitekim ekonomi söylemi de sözcüğe yabancıdır.

Teoride İstikrar

İktisat öğrencilerin iyi bildiği bir örnekla başlayalım. Yarım-küre şeklinde sabit bir kabın içine bir bilye atalım. Nereden ve nasıl attığımıza bağlı olarak bilye **bir süre dolanır**. Eninde sonunda kabın **en alt noktasında** duraklar.

Aynı deneyi tekrarlayalım. Kap sabit kaldığı sürece bilyenin hareketi **hep aynı noktada** sonuçlanır. Sonra kabı biraz sallayalım ama aynı yerde sabitleyelim. Harekete geçen bilye gene **aynı noktayı** bulur.

Şimdi kabı kıvrık kısmı yukarı gelecek şekilde ters çevirelim. Elimizde **bir kubbe** vardır. Bilyeyi her bıraktığımızda kabın dışında **başka bir yere** düşer. Diyelim ki zar zor bilyeyi kubbenin tepesine oturtuk. Kubbe sallanınca bilye gene düşer.

Tahmin ettiniz. Bilye-kap ikilisi **istikrarlıdır**. Çünkü benzer koşullar benzer sonuçlar verir ve koşullardaki küçük değişimler büyük hareketler yaratmaz. Bilye-kubbe ikilisi ise **istikrarsızdır**. Neyin ne zaman nereye gideceği belli olmaz.

Pratikte İstikrar

Ekonomik istikrar kavramı akla öncelikle **enflasyon** olgusunu getirir. Fiyatlar genel düzeyinin sabit kalmasına yada çok az oynamasına “**fiyat istikrarı**” denir. Sağlıklı bir ekonominin olmazsa olmaz **önkoşulu** olarak kabul edilir.

www.tcmb.gov.tr sitesi “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının temel amacı **fiyat istikrarını** sağlamak ve sürdürmektir” diyor. Başkan Yılmaz fiyat istikrarı kavramını açıyor: “ekonomik birimlerin yatırım, tüketim ve tasarrufa yönelik kararlarında dikkate almaya gerek duymadıkları ölçüde **düşük bir enflasyon oranıdır**”.

Düşük enflasyon istikrarlı bir ekonomi için **tek yada yeterli** koşul mudur? Hayır; gerekli koşuldur ama yeterli koşul değildir. Mutlaka diğer ekonomik göstergelerin **sürdürülebilir** olup olmadığına bakmak gerekir.

“**Kalıcı istikrar**” kavramını kullanabiliriz. Enflasyon ekonomide sürdürülmesi zor **denge**sizlikler yaratma pahasına düşürülmüşse fiyat istikrarı kalıcı olamaz. Dolayısı ile düşük enflasyona rağmen **ekonomik istikrar** yoktur.

Bugün analizin çerçevesini çizdik. Önümüzdeki yazılarda **Türkiye'ye** uygulayacağız. (25 Kasım 2007)

KALICI İSTİKRARIN KOŞULLARI

1970-2000 arasında Türkiye'de ortalama yıllık enflasyon **yüzde 50'nin** üzerinde seyretmişti. 1999 sonunda yoğunlaşan enflasyonla mücadele çabası, 2001'de yaşanan büyük mali krize rağmen dört yıl içinde enflasyonu **tek haneli** sayılara indirdi.

2004 ortasından bu yana enflasyonun yerleştiği **yüzde 7-10** bandı önceki otuz yıl ortalamasının beşte birinden, 1990'lar ortalamasının ise sekizde birinden daha azdır. Bu olguyu fiyat istikrarı yolunda atılmış **devasa bir adım** olarak kabul etmeliyiz.

Ekonomik istikrarın olmazsa olmaz koşulu daima ve her yerde düşük enflasyondur. Ancak çok önemli bir hususa dikkat etmek gerekir. Düşük enflasyon ekonomik istikrarın **gerekli koşuludur**; yeterli koşulu değildir.

Çünkü, ekonominin geri kalanında **ciddi denge**sizlikler sürebilir. Hatta düşük enflasyon bu dengesizlikleri oluşturma pahasına elde edilmiş olabilir. Bu ise görünen istikrarın **kalıcı olmadığına** işaretir.

Ekonomik İstikrar ve Faiz

Ekonomik istikrarın kalıcılığını anlamak için **enflasyon dışında** hangi göstergelere bakmak gerekir? Türkiye'de ilk akla gelen **dış açıktır**. Onu büyüme hızı ve işsizlik oranı izler. Bütçe disiplini çok önemsenir. Para politikası en sonda yer alır.

İktisatçı bu sıralamayı değiştirir. Önceliği **para politikasına** verir. Bir nedeni enflasyonun özünde parasal bir olay olmasıdır. Diğeri ise dış denge, büyüme, işsizlik, vs. diğer istikrar göstergelerinin büyük ölçüde **para politikaları** tarafından belirlenmesidir.

Haklı olarak soracaksınız. Ya **maliye politikası**, o da çok önemli değil mi? Evet, ama Türkiye'nin özel bir durumu vardır. Kamu borcunda oluşan kısır döngüyü kırmak için verilen rekor **faiz-dışı fazlalarla** maliye politikası fevkalade sıklıdır.

Demek ki, kalıcı ekonomik istikrarın düşük enflasyondan sonra ikinci koşulu **düşük faizlerdir**. Gelişmişlik düzeyinden bağımsız olarak, istikrarlı ekonomilerde enflasyonla birlikte faizler de düşüktür. Etrafımıza bakmak yeterlidir.

Yüksek faizin kendi başlıbaşına bir **istikrarsızlık işaretidir**. Bir ihtimal ekonomide birşeylerin kötü gitmesi yüzünden yüksek tutulmasıdır. Diğer ihtimal para politikasının yanlış olmasıdır. İkisi de **sorunlu bir ekonomiye** tekabül eder.

Dengesizlik İstikrarı Bozar

Analizi sürdürelim. Sıkı maliye politikasına rağmen **faizin yüksek tutulması** ülke parasına talebi artırarak **döviz kurunu** baskı altına alır. Bu ise kısa dönemde enflasyonla mücadeleyi destekler.

Ama başka etkileri de vardır. Kısa dönemde **dış açık** büyür. Dış açık yüksek faize gelen dış kaynakla kapatılır. Uzun dönemde ise, bir yandan talebin ithalata yönelmesi öte yandan kurun sanayinin gelişmesini örselemesi **büyümeyi yavaşlatır**. İstihdam sorunları ağırlaşır.

Aşırı değerli para, büyük dış açık, yavaşlayan büyüme, artan işsizlik... Enflasyon düşük de olsa bu ekonomide **istikrar kalıcı değildir**. Çünkü ortada her an ekonomide çalkantılara yol açabilecek **ciddi dengesizlikler** vardır.

Yukarıdaki resmi tanımakta zorlandığınızı sanmıyorum. (28 Kasım 2007)

AMERİKA'DA KRİZ UYARILARI

Türkiye'nin beklenen 2007 yılı dış açığı **36.5 milyar dolardır**. Yani ekonomi her gün **100 milyon dolar** taze dış kaynak bulmak zorundadır. Hafta sonu ve tatiller dahildir. Taze sözcüğü **ek dış finansman** anlamına gelmektedir.

Taze paranın azçok yarısı **küresel mali piyasalardan** gelecektir. Diğer yarısını oluşturacak yabancı yatırımlar da küresel gelişmelere duyarlıdır. Üstüne, dış faktörler eskiden gelmiş kaynağın **terketmesine** yol açabilir. Velhasıl bu Türkiye'de dünya ekonomisine ilginin artması şaşırtıcı değildir.

Dünya ekonomisi nereye gidiyor? Dengesizlikler **intizamlı** bir şekilde düzelebilir mi? Dünya ekonomisi **resesyona** girer mi? Gelişen ülkeler dünyada büyümenin motoru olabilir mi? ABD'de **ekonomik kriz** başladı mı?

Soru çok; neyse ki internet var. **Ünlü iktisatçıların** dünya ekonomisi hakkındaki analizleri meraklılar arasında dolaşiyor. Biz de satır aralarını okuyarak **fikir oluşturmaya** çalışıyoruz.

Summers'in Yazısı

Dün elektronik postama **Lawrence Summers'in** Financial Times gazetesinde çıkan köşe yazısı geldi. Hemen basıp okudum. Önemli buldum. Larry Summers'ı kısaca tanıtarak başlayalım.

Dayısı (K. Arrow) ve amcası (P. Samuelson) **Nobel ödülü** almış Harvard kökenli bir iktisatçıdır. Özgeçmişinde **Dünya Bankası** baş iktisatçılığı; Başkan Clinton'un son iki yılında **ABD Hazine Bakanlığı**; Harvard Üniversitesi **Rektörlüğü** ve **Clark Bates** ödülü var.

Yazısının başlığı yeterince çarpıcı: "**Derinleşen krizin tehlikelerine uyanın**". İktisat politikası sorumlularına ve kamuoyu önderlerine yönelik bir **uyarı yazısı** olduğunu görüyoruz. Özetle Amerikan ekonomisinde işler tahmin ettiğinizden **çok daha kötü** gidiyor diyor. Yazının ikinci paragrafı şöyle:

"Eğer iktisat politikasında gerekli değişiklikler uygulansa bile, küresel düzeyde büyümeyi ciddi şekilde yavaşlatan bir **ABD resesyonu** ihtimali çok yükselmiştir. Eğer iktisat politikası güçlü bir tepki vermezse – şimdilik bu olmadı – olumsuz etkileri bu on yılın sonuna **hatta ötesine** uzayacaktır" (altını ben çizdim).

Ne diyor? Bir: ABD'de resesyona ihtimali artık çok yüksektir. İki: Dünya ekonomisi de yavaşlayacaktır. Üç: Acil tedbir alınmalıdır. Dört: Bugüne kadar alınan tedbir yetersizdir. Beş: Geç kalınırsa krizin hasarı dört beş yıla kadar uzar.

Konut ve Kredi Sorunları

Summers'in analizinde ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyen iki faktör öne çıkıyor. İlki **konut fiyatlarındaki** düşüştür. İki kısır döngüyü devreye sokuyor. Serveti azalan vatandaş **tüketimini** kısıyor.

Aynı anda inşaat sanayinin durması işsizliği arttırarak **tüketici güvenini** zedeliyor. Talebi düşüren bir **kısır döngü** oluşuyor. Summers'in konut fiyatlarında nominal **yüzde 25** düşüşten söz ettiğini belirtelim.

İkincisi mali sistemde **kredi daralmasıdır**. Batık konut kredileri banka bilançolarını bozuyor. Onları kredilerini azaltmaya zorluyor. Şirket yatırımları duruyor. Kredi bulamayan şirketler sıkıntıya düşüyor. İlkinin güçlendiren **ikinci kısır döngü** oluşuyor.

Summers'in analizi bana makul geliyor. Dünya ekonomisinin üstündeki **kara bulutların** hala dağılmadığı, tam tersine yoğunlaştığı görüşünü paylaşıyorum. (29 Kasım 2007)

ENFLASYON VE BÜTÇE AÇIĞI

Enflasyonla bütçe açığı arasında **güçlü bir ilişki** var mıdır? Türkiye'de yaygın kanı bu soruya **"evet"** cevabını verir. Profesyonel iktisatçıların da küçümsemeyecek bölümü bu görüşü paylaşır.

Örneğin köşe yazılarında ve televizyon yorumlarında **"bütçe disiplini bozuldu, enflasyon yükselir"** yada **"bütçedeki bozulma enflasyonun düşmesini engelliyor"** şeklinde ifadeler istisna değil kuraldır.

Bu ilişki iktisada ve makroya giriş derslerinde **basit modeller** kullanılarak öğrencilere de öğretilir. Gevşek maliye politikası **toplam talep eğrisini** yukarı kaydırarak hem milli geliri hem de fiyatları yükseltir.

Hakikat bu mudur? Somut ekonomilerde bütçe açığı ile enflasyon düzeyi arasında söylendiği gibi bir ilişki var mıdır? **İktisat teorisi** ne der? **Ülke deneyimleri** nedir? Türkiye'de ne olmuştur? Bu ilginç sorulara cevap arayalım.

Bütçe Açığından Enflasyona

İktisatçılar pek az konuda anlaşmakla ünlüdür. Buna karşılık enflasyonun nihai nedeni konusunda görüş birliği vardır. Monetarizmin atası Milton Friedman'ın **"enflasyon her yerde ve daima parasal bir olaydır"** ifadesini kabul ederler.

Demek ki bütçe açığı enflasyonu **parasal büyüklüklere** yansıdığı ölçüde etkileyecektir. En basit hali, hükümetin bütçe açığının Merkez Bankasından **para basarak** finanse etmesidir. Böylece artan likidite anında fiyatlar üzerinde baskı oluşturacaktır. **1989 öncesi** Türkiye böyle yapardı.

Merkez Bankası hükümete doğrudan borç vermez ama **dolaylı** borç verir. Hazine'nin borçlanması kolaylaştırarak şekilde **bankacılık sistemini** fonlar. Gene bütçe açığı likiditeyi arttırmıştır. **2000 öncesinde** Türkiye bunu uygulamıştı.

Merkez Bankası **ikisini de yapmadığı** takdirde likidite artmaz. Faiz yükselir. Kur, vs. başka mekanizmalar devreye girer. Yani bütçe disiplini bozulmaya rağmen enflasyon kıpırdamaz. **Dünya ekonomilerinde** en sık bu durum gözlenir.

Bu noktada analize **para talebini** ekleyebiliriz. Kamu açığının Merkez Bankası tarafından fonlandığını varsayalım. Ancak ekonomik aktörlerin **para talebinde** aynı miktarda bir artış olsun. Bütçe açığına ve likidite artışına rağmen enflasyon değişmez. Son onyılda **Japonya'da** bu olmuştur.

Türkiye'den Al Haber

Konsolide Kamu Sektörü Dengesi verileri Hazine tarafından yayınlanıyor. Tüm kamu kesimini kapsıyor. **Kamu Kesimi Borçlanma Gereği** (KKBG) de deniyor. Cari fiyatlara milli gelire oranlıyoruz. Enflasyon için **yıllık TÜFE** artışını kullanıyoruz.

2004'de kamu açığı milli gelirin **yüzde 5.3** iken enflasyon **yüzde 9.4** olmuş. 2005'de kamu açığının milli gelire oranı **yüzde 0.9'a**, enflasyon da **yüzde 7,7'ye** düşmüş. 2004'den 2005'e gidişat yaygın görüşle tutarlı duruyor.

2006'da kamu açığının milli gelire oranı **yüzde 0.2'ye** inerken enflasyon **yüzde 9.7'ye** yükselmiş. 2005'den 2006'ya gidişat yaygın görüşü çürütüyor. Üstelik kamu açığı neredeyse **sıfırlanıldığı** halde enflasyon yükselmiş; çok ayıp etmiş (!).

2007 bitmedi ama kamu açığının milli gelire oranının **yüzde 2'yi** geçmesi bekleniyor. Yani 2 puanlık ciddi bir bozulma var. Buna rağmen enflasyonun **yüzde 8'e** gerileyeceği öngörülüyor. 2006'dan 2007'ye gidişat da yaygın görüşle çelişiyor.

Bu konunun doğru anlaşılmasını çok önemsiyorum. Geri döneceğim.
(2 Aralık 2007)

ENFLASYON VE PARA POLİTİKASI

Kasım enflasyonu dün akşamüstü TÜİK tarafından yayınlandı. Ancak lojistik nedenlerle yazımı daha önce gazeteye yollamak zorunda kaldım. Sonuçları **daha sonra** değerlendireceğim.

Pazar günü enflasyon olgusunu **bütçe açıkları** ile açıklayan ve Türkiye'de çok yaygın olan görüşü eleştirdik. Birincisi, teorik açıdan ilişki çok zayıftır. Merkez Bankası bütçe açığını para basarak finanse etse dahi sonuç **para talebinin seyrine** bağlıdır.

İkincisi, ampirik olarak geçersizdir. Japonya, ABD, AB ülkeleri, Çin, Hindistan, vs. düşük enflasyonlu ekonomilerde **çok farklı bütçe açıkları** söz konusudur. Keza, bütçe açığında **zaman içinde değişimin** de enflasyonu etkilemediği gözlenir.

Üçüncüsü, enflasyon ve bütçe açığının **ters yönde hareketi** Türkiye'den izlenebilir. Örneğin 2006'da bütçe açığı hızla kapandı ama **enflasyon yükseldi**. 2007'de bütçe açığı büyürken gıda ve enerji fiyatlarında olağandışı artışlar yaşandı. Ama **enflasyon düştü**.

Enflasyonist Baskı ve Enflasyon

Friedman ne demişti? "Enflasyon daima ve her yerde **parasal bir olaydır**". Bu ifadenin iktisat politikası bağlamına tercümesi çok kolaydır. Enflasyonun nedeni her yerde ve daima **para politikasıdır**. Başka türlü olması mümkün değildir.

Hemen soralım. Olay iktisat teorisi açısından bu kadar açık ise, neden ortalıkta böylesine yoğun bir **kavram kargaşası** hüküm sürüyor? Enflasyonu bütçe açığına, ücretlere, kura, petrol fiyatlarına, vs. bağlayan görüşler **kamuoyunu etkiliyor**?

Gerçek planda enflasyon olgusunun **iki farklı boyutunun** karıştırılması yatmaktadır. Biri **enflasyonist baskılardır**. Talep yada arz koşullarından kaynaklanabilir. Diğeri ise **filli enflasyondur**. İkisi çok farklı şeylerdir.

Örneğin bütçe açığı toplam talebi artırarak **talep enflasyonu** baskısı yaratır. Ücretler, döviz kuru, petrol fiyatı, kuraklık, vs. arz koşullarını değiştirir. **Maliyet enflasyonu** baskısına yol açar. Ancak, ortada enflasyon yoktur; **enflasyonist baskı** vardır.

Enflasyonist baskının enflasyonla sonuçlanması için **para politikasının** buna izin vermesi gerekir. Bunu talep yada maliyetten gelen enflasyonist baskıya rağmen para politikasını sıkımayarak (**faizleri yükseltmeyerek**) yapar.

Aksi halde, yani enflasyonist baskı halinde Merkez Bankası **para politikasını sıkarsa** enflasyon olmaz. Ne olur? Büyüme yavaşlar ve ekonomi resesyona girer. O kadar.

Para Politikası Sorumludur

Nitekim **Merkez Bankası web sitesi** "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir" diyor. Böylece enflasyonu **para politikasının** belirlediğini de kabul etmiş oluyor.

Özetleyelim. **Enflasyonun sorumluluğu** tek başına para politikasına aittir. Yukarıdaki ifade o nedenle Merkez Bankası web sitesinde yer alır; **Maliye Bakanlığı** yada **Hazine'nin** web sitesinde değil. (4 Aralık 2007)

KASIM ENFLASYONU

Kasım'da tüketici fiyatlarında artışın yüksek çıkması bekleniyordu. Öngörüler **yüzde 1.6** etrafında yoğunlaşmıştı. Ben de öyle düşünüyordum. Gözlemciler arasında **yüzde 1.9'a** kadar çıkarlar vardı. Ama yüzde 2 diyen yoktu.

TÜİK Kasım TÜFE artışını **yüzde 1.95** açıkladı. Virgül sonrasını tek haneye yuvarlayınca yüzde 2.0 ediyor. 2003 bazlı fiyat endeksinde Ekim 2004'ün yüzde 2.2'sinden sonra **ikinci en yüksek** aylık artıştır.

Bu durumda Kasım sonu itibarıyla yıllık TÜFE artışı da **yüzde 8.4'e** ulaştı. Temmuz 2007'de **yüzde 6.9'du**. Yani son dört ayda yıllık tüketici enflasyonu 1.5 puan yükseldi. Ama bir yıl önce **yüzde 9.9** idi. Geçen yıla kıyasla 1.5 puan düştü.

Arz Kökenli Sorunlar

Perşembenin gelişiminin Çarşambadan bilindiğini yukarıda söyledik. Enflasyonu tırmandıran **fiyat artışları** sürpriz değildi. Adeta davul-zurna ile geldiler. Örneğin **Merkez Bankasının** yayınladığı raporlarda ayrıntılı analizleri yer alıyor.

Başta **tarım ürünleri** geliyor. Kuraklık bu yıl tarım kesimini olumsuz etkiledi. Tahıl ve sebze üretimi geriledi. Paralelinde tarım fiyatları **dünyada** yükseldi. Dolayısı ile iç arzı daha da kısıcıcı bir etki oluştu. Tarımsal fiyatlarda oluşan büyük dalgaları daha önce anlatık.

İkincisi kamu kökenli fiyat artışlarıdır. **ÖTV'nin** yükseltilmesi akaryakıt ve sigara fiyatlarını etkiledi. İstanbul'da belediyenin **su tarifeleri** yenilemesinden yüklü bir fiyat zammı çıktı.

Son olarak dünya **petrol ve altın** fiyatlarında son dönemde yaşanan artışlar var. Daha önceki aylarda TL'nin değer kazanması bunların iç fiyatlara yansımalarını geciktirdi. Artık dövizin düşeceği yer kalmayınca **iç fiyatlar** yükseldi.

Bunlar önemli **nisbi fiyat değişiklikleridir**. Örneğin tarım fiyatlarındaki artış kentlerde satın alma gücünü düşürür. Buna karşılık kırsal yörede reel geliri artırır. Petrol fiyatındaki artış **herkesin gelirini** olumsuz etkiler.

Dikkat edilirse bu tür fiyat artışlarında Türkiye'de **toplam talebin** seyrinin etkisi ya hiç yoktur yada yok denecek kadar azdır. O nedenle **arz kökenli** olumsuz gelişmeler diyebiliyoruz.

Enflasyon Eğilimi Aşağı Yönlü

Talep kökenli yani kalıcı enflasyon baskısını nasıl ölçebiliriz? Bu amaçla TÜİK özel göstergeler yayınlıyor. Ben şu sıralarda basit bir göstergelyi tercih ediyorum. **Gerçek kira** artışlarına bakıyorum.

Kira artışı kriz sonrasında **yüzde 20** eşliğinde sabitlenmişti. Ne kurdan, ne enflasyonda etkileniyordu. Yaz başında bu uzun süreli eğilim kırıldı. Kira artışları gerilemeye geçti. Bu eğilim Kasım'da da sürüyor: yıllık artış **yüzde 16.4'e** indi.

Bu olguyu **çekirdek enflasyonda** düşüş eğiliminin sürdüğü şeklinde tefsir ediyorum. Bu durumda bence Merkez Bankasının **faiz indirimine** devam etmesi gerekiyor. Bakalım öyle olacak mı! (6 Aralık 2007)

DÜNYA PARASI OLARAK DOLAR

Dokuz yıl öncesine, **1999 başına** geri dönmek istiyorum. Euro bir hayal olmaktan çıkmış gerçek olmuştu. Piyasalarda **ilk euro işlemleri** yapıyordu. Fiilen euroların tedavüle girmesine ise daha üç yıl vardı.

O günlerde yoğun tartışılan konulardan biri neydi? Euro **doları tahtından** indirecek miydi? Bekleneceği gibi, iktisatçılar arasında görüş birliği yoktu. Ama doların **dünya hegemonyasının** bittiğini iddia edenler küçümsenmeyecek sayıda idi.

Nitekim bunlar euronun dolara karşı değer kazanacağını düşünüyordu. Ben de o cephede yer alıyordum. Ocak 1999'da parite **1.17** idi. Kısa sürede 1.25'i geçeceğini, hatta **1.35'e** gidebileceğini yazmıştım.

Ne oldu? Euro dolar karşısında hızla çöktü. Haziran 2001'de parite **0.85'e** gerilemişti. İlk kağıt euroların dolaşıma girdiği Ocak 2002'de parite sadece 0.88'di. Evet, doğru okudunuz, bir dolar verince **1.13 euro** alıyordunuz.

O Günler Çabuk Unutuldu

O günlerde anlatılanlar **şimdi unutuldu**. Kısaca hafızamızı tazelemekte yarar görüyorum. Amerikan ekonomisi bir başarıdan diğerine koşuyordu. **Dinamizmi ve gücü** bütün dünyada hayranlık uyandırıyor.

Sovyetler Birliği artık yoktu. Japonya'da **bankacılık** sistemi çökmüştü. Deflasyon ekonomiyi perişan ediyordu. **İhtiyar Avrupa** zaten yarış dışında kalmıştı. İşsizlik yüksekti. Büyüme durmuştu. Nüfus azalacaktı. Rekabet gücü kalmamıştı.

Velhasıl ortada yeni dünya düzeninin **süpergücü Amerika** vardı. Herşeye muktedirdi. Her istediğini yapabiliirdi. Dolayısı ile parası da gerçek bir imparatora laik şekilde **değerleniyordu**.

İktisatçılar açısından aslında sıkıntılı günlerdi. Ellerindeki teori Amerikan ekonomisinin devasa dış açıklarının uzun dönemde **sürdürülemeyeceğini** söylüyordu. Buna karşılık mali piyasalarda dolar sürekli **değer kazanıyordu**.

Bazıları "**teori eskidi**, yeni koşulları kapsamıyor" dedi. Diğerleri aslında dış açığın aslında olmadığını, **ölçme hatasından** kaynaklandığını kanıtlamaya soyundu. Hareketli ve heyecanlı bir dönemdi. Çok uzak değil, dört beş yıl öncesini anlatıyoruz.

Bu Günler De Geçer (Mi?)

Şimdi **sarkaç tersine döndü**. Amerikan ekonomisi hakkında iyi şeyler düşünenlere pek raslanmaz oldu. Süpergüç sözü dolaşımdan kalktı. **The Economist** bile doların düşüşünü kapak konusu yaptı.

Bizim meslek açısından **çok olumlu** bir haber olduğunu söylemeliyim. Teori yanlış diyenlerin sesleri kısıldı. Tam tersine, iktisatçıların buraya gelineceği konusunda **çok önceden uyardıkları** kabul ediliyor.

Bu işler biraz böyledir. Dolar çıkarken de inerken de fazla **gaza gelmemekte** yarar olduğunu söyleyelim. Bu önemli konuya geri dönmeyi planlıyorum. (9 Aralık 2007)

ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE BÜYÜME

Dün TÜİK tarafından açıklanan **üçüncü çeyrek milli geliri** pek çok kişi için sürpriz oldu. Mali piyasaların büyüme tahmini **yüzde 4.3'dü**. Geçen hafta yayınlanan tarım üretim verilerini görünce ben yüzde 3.5'dan yüzde 2.5'a indirmiştim. İyimser kaldım.

Üçüncü çeyrekte 1987 sabit fiyatları ile GSYİH **yüzde 1.5** ve GSMH yüzde 2.0 büyüdü. 2007'nin ilk dokuz ayında büyüme, aynı sıra ile, **yüzde 3.6 ve yüzde 4** oldu. Son bir yılın büyümesi ise her ikisinde **yüzde 4.1'e** geriledi.

Bu düzeyde büyüme hızına Türkiye'de **çok ender** raslanır. Çünkü ekonomi ya hızlı büyür yada küçülür. Nitekim son yirmi yılda sıfırla yüzde 2.5 arasında yurtiçi hasıla büyümesi sadece iki çeyrekte gerçekleşmiş. Biri **1989'da** (üçüncü çeyrek), diğeri bu yıl.

Tarımda Küçülme

Makroekonomik açıdan talep ve harcama kalemleri daha önemlidir. Ancak bu kez milli gelirin **üretildiği sektörlerle** de bakma ihtiyacını duyuyoruz. Sayılar nedenini anlatacaktır.

Üçüncü çeyrekte tarım kesimi katma değeri bir önceki yıla kıyasla **yüzde 7.8** geriliyor. Çiftçilik ve hayvancılık altkalemünde gerileme **yüzde 7.9'a** çıkıyor. Bu yaz yaşanan **kuraklığın** tarımsal üretime olumsuz etkisi böylece milli gelire yansıyor.

Tarımsal üretimin **yarıdan fazlası** (2006'da yüzde 56'sı) yaz aylarına denk gelen üçüncü çeyrekte gerçekleşir. Son yirmi yıla bakıyoruz. **En olumsuz yaz dönemini** geçirdiğimizi anlıyoruz.

Tarımın milli gelirdeki payı düşüktür. **Diğer sektörlerde** büyüme hızlı seyretse kuraklığın etkisi telafi edilebilirdi. O da olmuyor. Sanayide büyüme **yüzde 3.7'de** kalıyor. İmalat sanayi sadece yüzde 2.8 büyüyor. İnşaatın da gücü azalıyor. Daha önce çift hanelerde seyreden büyüme hızı **yüzde 5.4'e** geriliyor.

Özetleyelim. **Kötü tarım mahsulü** ile durağan imalat sanayi ve yavaşlayan inşaat birleşince GSYİH artışı **yüzde 1.5'da** kalıyor.

İthalatta Büyüme

Tarım-dışı kesimlerde üretim artışını sınırlayan **talep ve harcamalardaki** gelişmelerdir. Onlara bakalım.

İkinci çeyrekte gerileyen özel tüketim harcamaları üçüncü çeyrekte toparlanarak **yüzde 3.6** artıyor. Alt kalemlerin tümünde büyüme artıya geçiyor. Kamu tüketimi de biraz yavaşlayarak da olsa **yüzde 6.4** büyüyor.

Yatırım harcamaları da **yüzde 5.7** büyüyor. Büyüme hızında ilk çeyreğe kıyasla artış ama ikinci çeyreğe kıyasla düşüş var. Aynı eğilim **yüzde 4.5** artan özel kesim yatırımlarında saptanıyor.

Üç kalemi toplayınca iç talebi buluyoruz: **yüzde 4.3** artıyor. Yani düşük büyümenin yetersiz iç talepten kaynaklanmadığı ortaya çıkıyor. Böylece **dış talebe** geliyoruz.

Üçüncü çeyrekte ithalat ihracattan iki katı daha hızlı büyüyor. Mal-hizmet ihracat ve ithalatı sırası ile **yüzde 7.5 ve yüzde 16.8** artıyor. Dolayısı ile dış açık büyümeyi **3.5 puan** aşağı çekiyor. Büyüme hızı **yüzde 1.5'a** stok değişiminden gelen **0.6 puan** artı katkı ile zar zor ulaşıyor.

Özetleyelim. Üçüncü çeyreğe damgasını vuran olay **iç talebin canlanması** ama ek talebin tümü ile **ithalata yönelmesidir**. TL'deki değer artışının kaçınılmaz sonucudur. Milli gelir verilerini değerlendirmeye devam edeceğiz. (11 Aralık 2007)

DIŞ KAYNAK VE BÜYÜME

Üçüncü çeyrekte büyüme hızında pek çok gözlemciyi **şaşırtan bir düşüş** yaşandı. Ekonomideki yavaşlama özellikle gayrisafi yurtiçi hasılda (GSYİH) görülüyor. 2006'nın üçüncü çeyreğinde büyüme **yüzde 4.8** iken bu yıl **yüzde 1.5'a** geriledi.

Üstelik geçen yazın koşulları hiç parlak değildi. **Mayıs 2006'da** dünya mali piyasaları ciddi bir türbülans yaşamıştı. Yaz aylarında dolar 1.50 YTL, euro 1.90 YTL'den işlem görüyordu. Merkez Bankası gecelik faizleri **4 puan** birden arttırmıştı.

Ne oldu? Neden oldu? Bundan sonra neler olur? **Bu sorular** ekonomi ile ilgilenen kamuoyunu önümüzdeki günlerde çok meşgul edecektir. **Farklı tefsirler** getirilecek, önemli tartışmalar yapılacaktır.

Ekonomik verilerle yakından haşırneşir olanların bildiği bir tehlikeye dikkat çekelim. **Tek veriden genellemeye** gitmek yanlış sonuçlara götürebilir. Ayrıca verilerin daha sonra **yukarı doğru revizyon** görmeleri ihtimalini de unutmamak gerekir.

Dış Açık ve Büyüme

Gene de bazı gözlemler yapabiliriz. Bugün büyüme ile **dış finansman olanakları** arasında çok yakın bir ilişki kuran görüşe bakacağım. Türkiye'de **çok yaygın** olduğunu söyleyebiliriz.

Aynı tezin içiçe bir çok versiyonu vardır. Özetleyelim. Türkiye'nin **iç kaynakları** hızlı büyüme için yetersizdir. Bu nedenle ekonomi **dış kaynak** bulduğu ölçüde büyür. Dolayısı ile **büyüme hızı ve dış açık** beraber hareket eder.

Bakalım üçüncü çeyrekte büyüme dış açık-dış kaynak ilişkisi nasıl seyretmiş. Geçen yıl üçüncü çeyrek cari işlemler açığı **5.0 milyar dolardı**. Bu yıl **6.6 milyar dolara** yükseldi. Ancak bu arada TL'nin değerinin ve paritenin değiştiğini biliyoruz.

Daha sağlıklı bir ölçü dış açığın **milli gelire oranıdır**. Kur değişimi hem paya hemde paydaya yansıtıldığından hata azalır. 2006 üçüncü çeyrekte dış açığın milli gelire oranı **yüzde 4.1** iken bu yıl **yüzde 4.5'a** tırmanmış.

Sayılar ne diyor? Geçen yıl GSYİH'da yüzde 4.8 büyüme için milli gelirin yüzde 4.1'i oranında dış açık verilmiş. Bu yıl ise **yüzde 1.5 büyüme yüzde 4.5 dış açık** gerektirmiş. Yani yukarıda özetlenen görüşün **tam zıttı** gerçekleşmiş. Dış açık büyürken ekonomi yavaşlamış.

Dış Finansman ve Büyüme

Tanım gereği dış açık ancak finansmanı varsa oluşur. Gene de dış finansmana göz atalım. Örneğin ödemeler dengesinin **sermaye hesabı** bir göstergedir. Ben daha basit bir yol izleyeceğim. Dış kaynak girişini birebir yansıtan **döviz kuruna** bakacağım.

Parite etkisini temizlemek için **"0.5 dolar + 0.5 euro"** döviz sepetini kullanalım. Bir yılda TL döviz sepetine kıyasla **yüzde 10.6** değer kazanmış. Büyüyen dış açığa ve yükselen enflasyona rağmen TL'nin değer kazanması **dış kaynak bolluğuna** işaret eder.

İşte size ilginç bir durum: ülkeye dış kaynak akıyor; dış açık hem dolar cinsinden hem milli gelirin oranı olarak artıyor; ama büyüme **kazık fren** yapıyor. Üçüncü çeyrek milli gelirin **diğer sürprizlerine** başka yazılarda değineceğim. (13 Aralık 2007)

BİR AZ PARA TEORİSİ

Ekonomide para arz ve talebinin yönetilmesi görevi **Merkez Bankasına** aittir. Çünkü kanuni geçerliliği olan ülke parasını **basma tekeline** sahiptir. Bu ise ona ile piyasalardaki likiditeyi denetleme gücünü verir. Bu işlemlere **"para politikası"** adı denir.

Para talebi **istikrarlı ve öngörülebilir** ise para politikasının temel enstrümanı para arzıdır. Dolaşımdaki banknot miktarı yada Merkez Bankası bilançosunun pasifinde yer alan kalemler **para arzını** oluşturur.

Bu durumda kısa dönemli faizler para arzı kararının **sonucunda** ortaya çıkar. Yakın bir geçmişe kadar **makro ve para derslerinde** para politikası bu şekilde anlatılırdı. Para arzı kısıllınca para piyasasında faiz yükselir. Para arzı artırılınca düşer.

Ancak para talebi teorinin varsaydığı gibi istikrarlı ve öngörülebilir **değildir**. O nedenle Merkez Bankası para piyasası faizlerini **doğrudan belirler**. O faiz düzeyinde varolan para talebi kadar likiditeyi piyasaya sağlar.

Paranın İki Fiyatı

Bu noktada iktisadın temel postülalarından birini hatırlatalım. Bir piyasa oyuncusu **fiyat ve miktarı** aynı anda belirleyemez. Birini tercih etmek zorundadır. Fiyatı belirlemişse miktar, miktarı belirlemişse fiyat **piyasada** oluşur.

Ancak işin içine para girince işler karışır. Çünkü paranın bir değil **iki fiyatı** vardır. Birincisi para tutmanın **fırsat maliyeti** olan kısa dönemli faizdir. Sermaye hareketlerinin serbest olmadığı durumda paranın tek fiyatıdır.

Paranın konvertibilitesi varsa ikinci fiyat yani **döviz kuru** devreye girer. Çünkü iç faiz yerleşiklerin ve yabancıların portföylerinde yerli paranın payını etkiler. Sermaye hareketleri ise **yerli paranın değerini** belirler. Açık ekonominin bu özelliği para politikası açısından çok önemlidir.

Diyelim ki Merkez Bankası şu yada bu nedenle kısa dönem faizlerini ekonominin konjonktürel ve yapısal gereklerinin **üzerinde bir yerde** belirledi. Sermaye girişleri ülke parasının hızla **değer kazanmasına** yol açacaktır.

Devam edelim. Merkez Bankası ülke parasının değer kazanmasından rahatsız oldu. **Döviz olarak** paradaki değer artışını sınırlamaya çalıştı. Ne olur? Döviz alırken para yaratır. Yani para arzı üzerinde **denetimi kalmaz**.

Küreselleşme Üçlemi

Açık ekonomilerde faiz-kur ilişkisine iktisat literatüründe **"küreselleşme üçlemi"** deniyor. Para politikasının zorunlu ve zor bir açmazına işaret ediyor.

Bir yanda **faiz** (ve para arzı), öte yanda **döviz kuru** var. Faizi (para arzını) denetlemek isterseniz döviz kurunu, yok döviz kurunu belirlemek isterseniz faizi (para arzını) **piyasa bırakmak** zorundasınız.

Merkez Bankası "bir yandan **faizi yüksek** tutarım öte yandan gelen **dövizini satın alırım** böylece paranın değer kazanmasını engellerim" diyebilir mi? Der ama iktisat politikası **hata ve tutarsızlık** kaldırmaz. O macera kötü biter.

Merkez Bankasının **son faiz indirimini** değerlendirilmeden önce bu genel çerçeveyi hatırlatmakta yarar gördüm. (16 Aralık 2007)

YATIRIMLAR VE BÜYÜME

Büyümenin yaz aylarında **tökezlediğinin** ortaya çıkması gündemin ön sıralarındaki yerini koruyor. Farklı tefsirler yapılıyor. Farklı çözümler öneriliyor. O nedenle **ayrıntılara girme** ihtiyacını duyuyoruz.

Bu üçüncü yazı. Önce arz koşullarına, daha doğrusu **kuraklığın** tarımsal üretime olumsuz etkisine baktık. Yurtiçi hasıla artışının yüzde 1.5'a inmesinin tarımsal üretimdeki düşüşle **açıklanamayacağını** gördük.

Talep koşulları ile devam ettik. Üçüncü çeyrekte özel tüketim **yüzde 2.3**, kamu tüketimi **yüzde 6.4** artmıştı. Dolayısı ile iç tüketim milli gelirden **yüzde 2.7** büyüme sağlayacak katkı yapmıştı.

Ardından ilginç bir soruya cevap aradık. Acaba ekonomi **dış finansman** zorlukları yüzünden mi yavaşlamıştı? Sayılar tam tersini gösterdi. Üçüncü çeyrekte hem dış açığın milli gelire oranı artmış hem de **TL değer kazanmıştı**.

Makina-Teçhizat Yatırımları

Sıra yatırımlara geldi. Milli gelir hesaplarında **"Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu"** deniyor. Kamu ve özel kesimin yatırımları makina-teçhizat ve inşaat **alt-kalemlerine** bölünerek ayırılıyor.

Toplam yatırımın en büyük alt kalemi **özel kesim makina-teçhizat yatırımlarıdır**. Toplamın takriben üçte ikisini oluşturur. Özel kesim bina yatırımları konut ağırlıklıdır ve toplamın beşte biri civarındadır. Yani yatırımların **beşte dördünü** özel kesim yapar.

Bir parantez açalım. Makina-teçhizat deyince akla atölye, fabrika, santral, rafineri, vs. yani **sanayi tesisleri** geliyor. Halbuki **hizmet kesimi** sabit sermaye harcamalarını da kapsar. Örneğin ticari araçlar ve bina tesisatları (klima, asansör, vs.) bu kaleme dahildir.

Devam edelim. Tahmin edileceği gibi, özel kesim makina-teçhizat yatırımları ekonominin **üretim gücünü ve verimliliğini** belirler. Daha açık söyleyelim. Gelecekteki dönemlerde **büyümenin yönünü** gösterir.

Makina-teçhizat yatırımlarında yüksek artış oranları hızlı büyümenin **sürdürülebileceği** işaretini taşır. Tersine, artışın durması ekonomideki yavaşlamanın **gelecek dönemlere** de yansiyebileceği anlamına gelir.

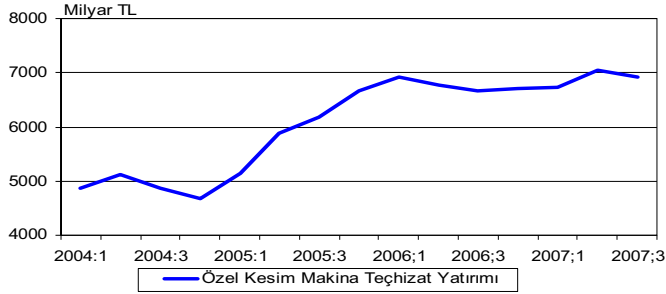
Manzara Parlak Değil

2004'den bu yana çeyrek bazında özel kesim makina-teçhizat yatırımlarının seyri aşağıdaki grafikte görülüyor. Milyar TL olarak (1987 sabit fiyatları) izliyoruz. **Tramo-Seats** yöntemi ile mevsimlik dalgalanmaları temizledik.

Çeyrek bazında özel kesim makina-teçhizat yatırımları 2004'de **5 trilyon TL** civarında dalgalanıyor. 2005 ilkbaharında yükselişe geçiyor. 2006 başında **7 trilyon TL'ye** tırmanıyor. Yüzde 40'lık bir artışa tekabül ediyor.

2006 ilkbaharında artış duruyor. Özel kesim makina-teçhizat yatırımları **durağanlaşıyor**. Son birbuçuk yıl (altı çeyrek) boyunca bir türlü 7 trilyon TL'nin üstüne çıkamıyor. Ne ciddi bir düşüş oluyor ne de artış...

2003 sonrasında uygulanan **yanlış para politikalarının** son derece olumsuz bir kısır döngüyü tetikleyerek Türkiye ekonomisini **köşeye sıkıştırdığını** uzun süredir söylüyor. Grafik analizi doğruluyor. (18 Aralık 2007)



BAYRAMIN İLK GÜNÜ

Bu yıl yazım Kurban Bayramının **ilk gününe** denk geldi. Dolayısı ile Arefe günü öğleden sonra Bilgi Üniversitesindeki odamda bilgisayarın karşısına geçmek zorunda kaldım. Dışarıda soğuk bir İstanbul havası var. Okul ise sessiz ve bomboş. Tahmin edeceğimiz gibi, elim **ekonomi yazmaya** bir türlü gitmiyor.

Okula gelmeden Birinci Levent'teki **Köy Çocuklarını Yükseltme Vakfına** gittim. İlkokulu okuduğum ve bitirdiğim bina şimdi vakfın. Sonra Levent Camisi karşısına okul inşa edildi. Eski bina vakfa bırakıldı.

Eski mahallem, faaliyetlerini yıllardır izliyorum. Çok hayırlı işler yapıyorlar. Fakir ama yetenekli köy çocuklarına **iyi bir eğitim** fırsatı sağlıyorlar. Sadece gönüllüler çalışıyor. İlgi lenmek isteyecek hayırsever okuyucularım için telefonlarını veriyorum: **212-264 0015**.

Ölmüşlerimizin Anısına

Annemden öğrendim. Her yıl **Arefe günü** anneannemin ruhuna kurban adardı. Adet öyle imiş. Yaşım gereği şimdi görev sırası bana geldi. Arefe günü ailemizin büyüklerini ben anıyorum.

Hayatımda önemsemediğim anlardan biri oldu. O nedenle Arefe günü **İstanbul'da** kalmaya çalışıyorum. Vakfın yöneticisi **Sevim hanımla** eski günleri yadederiz. Annemi, babamı, ablamı, eniştemi, yeğenimi, velhasıl tüm aileyi yakından tanır.

Sonra bahçeye inerim. Vakıfta yaşayan çocuklarla selamlaşırız. Artık iyice ahpap olduğum kasapla öpüşürüz. Koçların seçimine nezaret ederim. Vekaletimi veririm. Duayı dinlerim. Kurbanın başında dururum.

Her yıl çok duygulanırım. **Göz pınarlarımda** küçük damlalar belirir. Görülmesini istemem. Bizi büyütüp yetiştirenleri ne kadar çok özlediğimi derinden hissederim. Aradan geçen yılların **sevgi bağlarımızı** hiç gevşetmediğini tekrar yaşayıp sevinirim.

Yaşlanma İşaretleri

Bu yıl duygularım her zamankinden **daha keskinmiş** gibi geldi. Acaba özel bir neden mi var, farkını varmadığım bir şey mi oldu diye kendimi sorguladım. Doğrusu pek bulamadım. Geçen yıllardan **neyin farklı** olduğunu çıkartamadım.

Sonra okula gelirken aniden arabada kafama dank etti. Galiba kritik bir yaş sınırını aştım. Eskiler **"yaşı kemale erdi"** derdi. Ben de artık o kategoriye giriyorum. İsterseniz daha açık söyleyeyim. **Yaşlandım**. Sev yada sevme, sonuç değişmiyor. Nüfus kağıdım eskidi.

İşte böyle, sevgili dostlarım. **Bugün Bayram**; bugün ekonomi yok, siyaset yok, futbol yok, yok öyle yok... Onların yerine hayatın anlamı üzerine düşünme var, yaşamak ne güzel şey kardeşim demek var, en önemlisi **yaşlandığını kabul etmek** var...

Tüm okuyucularımın mübarek Kurban Bayramını kutluyorum. (20 Aralık 2007)

MERKEZ BANKASININ DÖVİZ ALIMLARI

Salı günü Merkez Bankası 2008 yılı için **para ve kur politikası** genel çerçevesini bir rapor halinde açıkladı. Yıllık raporların ilki Aralık 2004'de yayınlanmıştı. Bir yıl sonra **enflasyon hedeflemesi** rejimine geçilince yıllık raporun önemi arttı.

Rapor kısa (15 sayfa) ama kapsamı **çok zengin**. Para politikası açısından 2007 yılının değerlendirilmesi ile başlıyor. 2008-2010 dönemi için enflasyon hedefini **yüzde 4** olarak saptıyor. Enflasyonun **ölçülmesi** ile ilgili sorunları anlatıyor.

Benim çok önemsemediğim **hesap verilebilirlik ilkesinin** ayrıntılarına giriyor. Belirsizlik aralıklarına açıklık kazandırıyor. Aktarım mekanizmalarını yani para politikasından enflasyona giden yolu irdeliyor. Ardından döviz kuru politikasını ve likidite yönetimi kurallarını belirliyor. En sonunda 2008 yılı **Merkez Bankası takvimini** veriyor.

57 Milyar Dolar Döviz Alımı

Raporda Merkez Bankası tarafından 2002 ve sonrasında **alınan ve satılan dövizler** bir tablo ile özetlenmiş. Merkez Bankası piyasa ile döviz işlemlerinde iki ana yöntem kullanıyor: döviz alım-satım **ihaleleri** ve döviz alım-satım **müdahaleleri**.

2002'den bugüne döviz alım ihaleleri ile **31.8 milyar dolar**, döviz alım müdahaleleri ile **25.5 milyar dolar**, toplam **57.3 milyar dolar** döviz satın almış. İhale yöntemi ile en çok bu yıl (9.5 milyar dolar), müdahale yöntemi ile en çok 2005'de (14.6 milyar dolar) alım var.

Döviz satışı 2006 yılı ile sınırlı kalmış. Geri planda Mayıs 2006'daki **mali türbülans** yatıyor. 1 milyar dolar ihale ile, 2.1 milyar dolar müdahale ile satılmış. Toplamı **3.1 milyar dolar** ediyor.

Bu arada, 2002'de sadece **800 milyon dolar** döviz alındığını söyleyelim. O nedenle ben 2003'den başlamayı tercih ediyorum. Merkez Bankasının 2003'den bugüne 56.5 milyar dolar brüt, **53.4 milyar dolar** net döviz aldığını saptıyorum.

Şimdi bu dövizin arzına biraz bakalım. 2002 sonunda yabancıların elindeki devlet tahvil tutarı 1.5 milyar dolar iken Kasım 2007’de **30.3 milyar dolara** yükselmiş. Artış **28.7 milyar dolar**; Merkez Bankası brüt alımların tam yarısı ediyor. Yabancıların mevduatı da 3.2 milyar dolar artıyor. Faize duyarlı bu iki kalem **32 milyar dolara** ulaşıyor.

Para Politikası Ekzersizi

Biraz alternatif tarih yazalım. Diyelim ki Merkez Bankası 2003’ten itibaren gecelik faizleri **çok daha düşük** tuttu. Yabancılar tahvil alımına ve mevduata gelmediler. Dolayısı ile Merkez Bankası bu kadar döviz almadı. TL **bu kadar** değer kazanmadı.

Şimdi birkaç soru soralım. 2003 sonrasında daha düşük faiz ve daha az döviz alımı halinde 2007’de **enflasyon** daha yüksek mi çıkardı? **Büyüme** daha yavaş mı olurdu? **İşsizlik** daha çok mu artardı? **Dış açık** daha kötü bir noktaya mı gelirdi?

İşte size ilginç bir **para politikası ekzersizi**... Meraklıları geçen Pazar çıkan **para teorisini yazımda** işlerine yarayacak ipuçlarını bulacaklardır. Bu hayati konuyu deşmeye devam edeceğim. (23 Aralık 2007)

2007’DE DÜNYA EKONOMİSİ

Aralık ayının son yazılarında biten yılı değerlendiriyoruz. **Tahminlerimizin** ne ölçüde tuttuğuna bakıyoruz. **Sorunların envanterini** çıkartıyoruz. Böylece gelen yılla ilgili tahminlerin önünü açıyoruz.

2007’de konjonktüre **belirsizliğin** hakim olduğunu baştan söylemişim. Yazılarıma da yansdı. Her yıl başında iki-üç yazı analizi özetlemeye yeterdi. Geçen yıl yedi yazı gerekti. Altısı Türkiye ekonomisi üstüne idi. Biri doğrudan **dünya ekonomisini** ele aldı.

Geri planda dünya ekonomisinde ciddi **dengesizlik ve sorunların** birikmiş olması yatıyordu. Gerginlikler giderek belirginlik kazanıyordu. Benim de içlerinde yer aldığım pek çok iktisatçı gidişattan **korkmaya** başlamıştı.

Öte yandan Türkiye’nin dünya mali piyasalarına **bağımlılığı** iyice yükselmişti. Bu durumun yarattığı **kırılganlık** benim gibi pek çok iktisatçıyı rahatsız ediyordu. Yani Türkiye analizine mutlaka dünya ekonomisindeki muhtemel gelişmeleri dahil etmek gerekti.

Bir Yıl Önce Yazdıklarım

18 Ocak 2007 tarihli yazımdan bir alıntı ile başlamak istiyorum.

“Dünya ekonomisi yakın geçmişte **önemli dengesizlikler** üretti. Amerika’da hızla düşen iç tasarruf oranlarının yol açtığı **dış açıklar** karşılığında verilen dolarlar dünyayı **likiditeye** boğdu. Doğallıkla giderek enflasyon tekrar başını kaldırdı.

Geçen yıl bu konuyu uzun bir yazı dizisi ile ele almıştık. Dengesizliklerin düzelmesi sürecinde kısa dönemde **mali piyasalarda çalkantılar** yaşanması kaçınılmazdır. Dolayısı ile bu düzeltmenin **2007’de başlama** ihtimali özel önem kazanıyor.”

Alıntının mantığı bence çok açıktır. **Reel ekonomideki** dengesizliklerden başlıyor. Düzeltme gereğini vurguluyor. Mali piyasalara **çalkantılar** şeklinde yansıyacağını söylüyor. 2007’de başlayabilir diyor.

Şunu söylemek istiyorum. 2007’de dünya ekonomisinde yaşanan sorunlar **sürpriz değildir**. Dünya çapında oluşan “**saadet zincirinin**” bir yerden kopacağı, şu yada bu şekilde işlerin bozulacağı belli idi. Benim bile tahmin edebilmem yeterli göstergedir.

Likidite Krizi

İktisatçı için bir düzeltmeyi öngörmek nisbeten kolaydır. Buna karşılık düzeltmenin **zamanını** ve hangi **somut mekanizmalarla** devreye gireceğini öngörmek çok zordur. Hatta adeta imkansızdır. O açıdan yaşam tahminciyi daima şaşırtır.

2007’de öyle oldu. Yaz ortasında kimsenin beklemediği boyutta ve ciddiyette bir **likidite krizi** başta ABD dünya mali sektörünü vurdu. Dev bankaları ve mali kuruluşları neredeyse

felç etti. Gelişmiş ülke **Merkez Bankalarını** bir yıl önce söylene kimsenin inanmayacağı tedbirleri birbiri ardından devreye sokmak zorunda bıraktı.

Küresel dengesizliklerin düzeltilmesi sürecinde böylesine **ağır bir likidite krizinin** yaşanacağını öngördüm mü? Cevabım hayır; öngörmedim. Ancak, ilk işaretler belirince, derhal **Kasım 2000’de** Türkiye’de olup bitenleri hatırladım. Hepimiz o hikayenin nasıl bittiğini birinci elden biliyoruz.

Özetlersek, 2007’nin dünya ekonomi tarihinde **iz bırakan** yıllardan biri olacağını söyleyebiliriz. (25 Aralık 2007)

2007’NİN ARDINDAN (1)

Her yılın son yazılarında **çuvaldızı kendimize** batırıyoruz. Yıl başında verdiğimiz tahminlerin ne ölçüde **gerçekleştiğine** bakıyoruz. Böylece ekonominin seyrini de değerlendirmiş oluyoruz.

2007’nin tahminci için **çok zor bir yıl** olduğu baştan belli idi. Çünkü **belirsizliği** arttıran çok sayıda iç ve dış kökenli faktörün varlığı Türkiye’de ve dünyada konjonktürün ne yöne döneceğini kestirmeyi zorlaştırıyordu.

Belirsizlik beni de **daha uzun** yazmaya zorladı. Geçmiş yıllarda gelen yıl için tahminlerimi iki-üç yazıda özetledim. 2007’de sadece muhtemel riskleri hatırlatmak için üç yazı gerekti. Toplam yazı ise **yediye** yükseldi.

2007 Tahminleri

Lafı hiç dolaştırmadan Ocak 2007’deki tahminleri geçelim. Konjonktürün dört ana eğilimini ilk yazıda açıkladım. 2007’de **büyüme düşer, enflasyon geriler, cari açık azalır ve TL değer kaybeder** dedim.

Son yazıda ise bir “**normal senaryo**” üzerinde nokta tahminler verdim. GSYH ve GSMH’da büyümeyi **yüzde 3.5**, yıl sonu TÜFE artışını **yüzde 6.3**, cari işlemler açığını **21 milyar dolar**, TL’nin döviz sepeti bazında yıllık ortalama değer kaybını **yüzde 9** öngördüm.

Başkaları ne tahmin ediyordu? Ocak 2007 Merkez Bankası **Beklenti Anketi** sonuçlarını kullanalım: GSMH büyümesi **yüzde 4.7**, yıl sonu TÜFE artışı **yüzde 7.0**, cari işlemler açığı **33 milyar dolar**, doların yıl içinde değer kaybı **yüzde 8**.

Görüldüğü gibi, diğer tahmincilere kıyasla büyümede ve döviz kurunda daha **karamsar**, buna karşılık enflasyon ve cari açıda daha **iyimser** duruyorum. Eğilim olarak bakınca sadece **cari açıda** ayrı düşünüyoruz: onlara göre sabit kalacak bana göre düşecek.

Sapmalara Bakıyoruz

En başarılı tahminden başlayalım. 2007’de büyüme **yüzde 4** civarında bağlanır. GSYH için 4’ün altında gelme ihtimali yüksektir. Tuturdum mu? Ankete kıyasla daha yakın olmama rağmen evet diyemiyorum. Tarımda **kötü mahsul** etkisini hesaba katmak gerekiyor.

Hemen öbür uca, en başarısızına geçelim. 2007’de döviz sepeti bazında TL **yüzde 4.6** değer kazandı. Bence tam bir **tahmin fiyaskosudur**. Seçimler, Cumhurbaşkanlığı sorunu, dünya mali piyasalarının kötü bir yıl geçirmesi, vs. bu olayı daha da şaşırtıcı kılmaktadır.

2007’de cari açık **37 milyar dolara** ulaşır. Sapma çok büyük ama izah edilebilir bir yanı var. **Kur yanlışlığının** kaçınılmaz sonucudur. Zaten ekonomi yavaşlarken dış açığın büyümesini başka türlü açıklamak mümkün değildir.

TÜFE’nin 2007’yi **yüzde 8.7** ile bitirmesini bekliyorum. Eğilim tutsa bile nokta tahminde sapma görülüyor. Doğrusu çok önemsemiyorum. Çünkü enflasyondaki yükselişin **geçici arz şoklarından** kaynaklandığı tezini ben de benimsiyorum.

Devam edeceğim. (27 Aralık 2007)

007'İN ARDINDAN (2)

İlk yazıda **tahminlerin** ne ölçüde tuttuğuna baktık. Yılbaşında 2007 için “büyüme düşer, enflasyon geriler, dış açık küçülür, TL değer kaybeder” demiştik. **Büyüme ve enflasyonda** nokta tahminler sapsa da eğilimler gerçekleşti.

Buna karşılık **cari açık ve kurda** öngörülenin tam tersi eğilimler hakim oldu. Geri planda 2007'de TL'nin ciddi şekilde **değer kazanması** yatıyor. Bu ise ekonomideki yavaşlamaya rağmen cari işlemler açığının büyümesine yol açtı.

TL'nin değer kazanması bence 2007'nin en şaşırtıcı olayıdır. 2006'yı dolar **1.42 YTL** ve euro **1.86 YTL** düzeyinde kapatmıştı. Halbuki bu Cuma günü dolar **1.17 YTL** ve euro **1.71 YTL** üzerinden işlem gördü. Böylece TL'nin reel değeri 2007'de tüm tarihi rekorları kırdı.

2007'nin Riskleri

Yılbaşındaki yazılarımı tekrar okudum. İktisatçı dediğin tahminlerinde kendisine gereğinde **kaçacak bir kapı** bırakır. Yapmamışım. Tedbirsiz davranmışım. TL'nin 2007'de bu kadar **değer kazanabileceği** hiç aklıma gelmemiş.

İşin ilginç, bugün okurken bile analiz ikna edici duruyor. 2007 yılbaşında Türkiye'ye ve dünyaya bakınca **büyük bir belirsizlik** derhal göze çarpıyordu. Özellikle döviz kuru konusunda iyimser olmak için nedenler bulmak çok zordu. Üç ayrı yazıda ele aldığım **riskleri** kısaca hatırlatmak istiyorum.

Dışarıyla başlatalım. Küresel piyasalar **Mayıs 2006 türbülansının** şokunu daha atlatmamıştı. Dünya ekonomisi bir düzeltmeye doğru gidiyordu. 2007'de yeni ekonomik sorunlar, mali çalkantılar ve **risk iştahında bozulma** kaçınılmazdı. Nitekim hepsi oldu.

Öte yandan 2007 Türkiye için siyasi açıdan kritik bir yıl olacaktı. İlk aşamada **Cumhurbaşkanlığı seçimi** vardı. Kutuplaşma zaten başlamıştı. Siyasi gerginliğin iyice tırmanacağı biliniyordu. Nitekim cumhurbaşkanı **seçilemedi**.

Ardından **milletvekili seçimleri** geliyordu. Mutlaka siyasi gerginlik olacaktı. Üstüne, hükümetin seçime yönelik popülist harcamaları **bütçe disiplini**ni bozabilirdi. Nitekim bunlar da gerçekleşti.

“2007'de Kriz Olur Mu?”

14 Ocak 2007 tarihli yazımın başlığı budur. Geçmiş çabuk unutuluyor. Kamuoyunda yaygın kanı, yukarıdaki risklerin bir **krizi tetikleyeceği** yönünde idi. Dolayısıyla vatandaş yavaş yavaş **döviz almaya** başlamıştı.

Tek tesellim, kriz konusunda çok net tavır almış olmam. **“Kriz olmaz, bunu garanti ederim”** diye yazdım. Çok sayıda olumsuz tepki aldığımı söylemek zorundayım. “2001 başında da böyle yazmıştın; sen olmaz dediğini göre mutlaka olacaktır” diyen oldu. Neyse, bu kez tuttu.

Değerli okuyucularıma yeni yılda **sağlık, huzur ve refah** dolu günler dilerim.
(30 Aralık 2007)