

EKONOMİ POLİTİK

Hoşgeldin 2011: Yüksek Büyüme, Düşük Enflasyon, Ne Pahasına?

Erinç Yeldan, 5 Ocak 2011

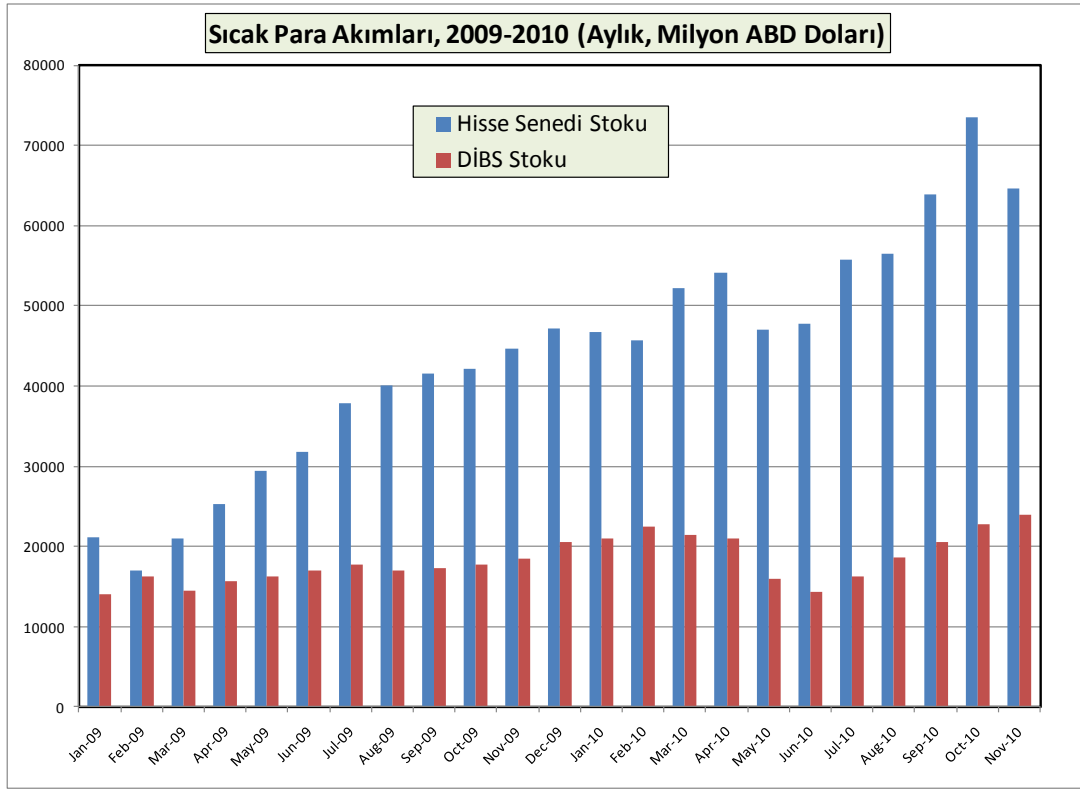
2011'in ilk günleri ekonomi cephesinde "güzel" haberler ile başladı: Türkiye İstatistik Kurumu tahminlerine göre Aralık ayı tüketici enflasyonu *binde eksi 30* olarak gerçekleşti. Böylelikle 2010 yıl sonu enflasyonu yüzde 6.4'e gerilemiş oldu. Bu rakam, Merkez Bankası'nın 2010 yılı sonu hedefi olan yüzde 6.5'in altında idi.

Yılın ilk dokuz ayna ait milli gelir istatistiklerinden ekonominin yüzde 8.9 büyümüş olduğunu biliyoruz. Dolayısıyla, 2010 yılının bir Türk mucizesi yarattığı şimdiden muhtulanabilir –mi acaba?

Verilerden devam edelim: geçtiğimiz hafta sonu bir yandan da Kasım ayına ilişkin dış ticaret istatistikleri yayımlanmış idi. Buna göre Türkiye'nin dış ticaret açığı Kasım ayında bir önceki yıla görece yüzde 106.8 artarak yeni bir rekora imza atıyordu. TÜİK'in verilerine göre ihracatımız 2010 yılının ilk 11 ayında geçen yılın aynı dönemine görece yüzde 10.9 artarak 102.1 milyar dolara; ithalatımız ise yüzde 31 artarak 164.9 milyar dolara yükselmiş idi. Dolayısıyla aynı dönemde dış ticaret açığı yüzde 85.7 artışla 33.8 milyardan, 62.8 milyar dolara tırmanmış durumdaydı.

Dış ticaret açığına, işçi dövizleri, kar transferleri, yurt dışı borç faiz ödemeleri ve diğer görünmez kalemlerinin eklenmesiyle elde edilen *cari işlemler açığı* ise yılın ilk 11 ayında 42 milyar dolara ulaşmış gözüküyor ve toplamda 2010 milli gelirinin yüzde 6'sına değin çıkacağı öngörülüyor.

Kuşkusuz tek başına cari işlemler açığının boyutu çok anlamlı değil. Sorunun can noktası çok fazla dış açık veren bir ekonomi olmakta değil, söz konusu açığın *nasıl finanse edildiğinde* düğümleniyor. Türkiye'nin cari açığının finansman biçimi çoğunlukla *sıcak para* diye tanımladığımız portföy yatırımları girişleri ile karşılanmakta olduğunu görüyoruz. Yılın ilk dokuz ayında cari açığın yüzde 46'sı portföy yatırımları ile finanse edilebilmiş durumdaydı. Öyle ki, 2009'un başında 35 milyar dolara kadar gerilemiş olan sıcak para stoku, 2009 sonunda 68 milyar dolara, bu yılın Kasım ayı sonunda ise 90 milyar dolara ulaşmış idi. Aşağıdaki grafik, hisse senedi ve iç borçlanma senetleri (DİBS) üzerine olan yabancı yatırımcı talebini (sıcak para stoku) vermektedir. 2009'un ikinci yırısından başlayarak Türkiye'nin uluslararası pazarlarda nasıl bir spekülasyon cenneti olarak değerlendirilmekte olduğu son derece açık olarak görülmektedir.



Kaynak: TC Merkez Bankası veri dağıtım sistemi

Türk finans piyasalarının sıcak para akımlarının spekülâtif saldırısına uğraması kuşkusuz yeni değildir. 1990-93, 2000, 2004-2007 ara dönemlerinde de Türkiye'ye yoğun olarak sıcak para girişi yaşanmış idi. Sıcak para akımları büyük boyutlarda ulusal ekonomiye akarken, bir yandan ithalatı ucuzlatmakta ve tüketim ve yatırım talebini canlı tutarak milli gelirin büyüme hızını kamçulamaktadır. Diğer yandan da döviz girişlerinin yarattığı bolluk sayesinde döviz kuru ucuzlamakta, ucuzlayan ara malı ithalatı sayesinde de maliyetler gerilemektedir. Böylece dövizin ucuzluğunun olası kıldığı enflasyonda düşüş sağlanmaktadır.

Dolayısıyla, enflasyondaki gerilemenin ve milli gelirdeki hızlı artışın ardında en büyük paya sahip olan olgu, sıcak para akımlarının finanse etmekte olduğu cari işlemler açıklarıdır. Türkiye bu tür *spekülâtif büyüme* sürecine ilke defa sürüklenmiyor. Sorun, her bu tür *spekülâtif büyüme* yolağının ardında yatan olgunun, uluslararası finans sermayesinin kaprislerine bağımlılık ve her defasında bu sürecin yeni bir reel kriz ile tökezlemesi tehlikesidir.

Son yirmi yılın kriz yazının en önemli dersini unutmayalım: yeni bir krize ve makro ekonomik dengesizliklere en açık olan ülke, uluslararası sermayenin en gözde konumunda olan ekonomidir.