



EKONOMİK GÖRÜNÜM



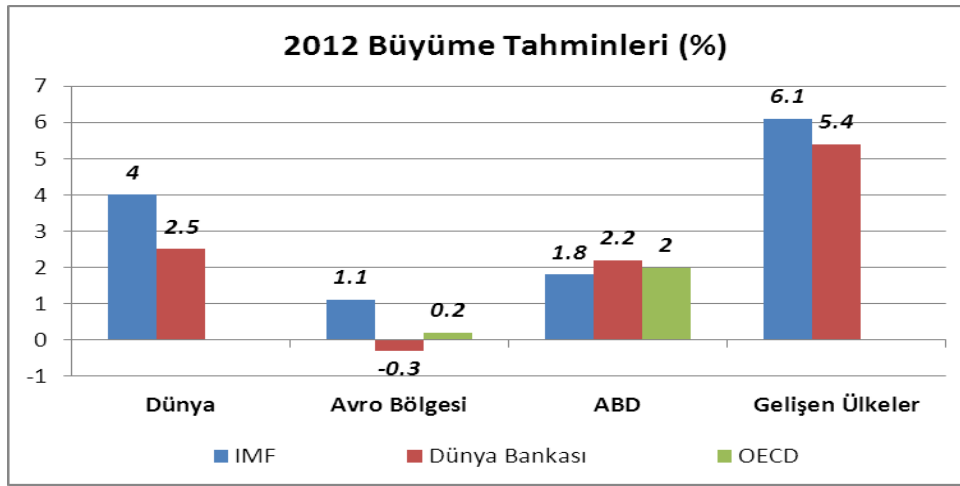
EKONOMİK VE MALİ POLİTİKA GENEL BAŞKAN YARDIMCILIĞI
Ocak 2012, No: 20

Bu sayıda;

Dünya Bankası Küresel Ekonomik Beklentiler Raporundaki tespit ve değerlendirmelere yer verilmiştir.

Dünya Bankasından Kemerleri Bağlayın Uyarısı

- Dünya Bankası tarafından yılda iki kez yayımlanan Küresel Ekonomik Beklentiler Raporunun son sayısı geçtiğimiz günlerde kamuoyu ile paylaşıldı.
- Uluslararası Para Fonu (IMF), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) gibi uluslararası kuruluşların raporlarının ardından, yayımlanan bu son rapor, belirsizlik ve kırılganlıklara daha yüksek tonda vurgu yapıyor.
- Nitekim raporun gerek başlığı gerekse giriş cümlesi bu havayı hemen yansıtıyor. Raporun ana başlığı “Küresel Ekonomik Beklentiler-Belirsizlikler ve Kırılganlıklar”, giriş cümlesi ise; “Dünya ekonomisi, ciddi aşağı yönlü riskler ve kırılganlıklarla karakterize edilen yeni zorlu bir sürece girmiştir” şeklinde.
- Vurgu yapılan ekonomik kırılganlık ve belirsizlikler Dünya Bankasının tahminlerine de yansıyor. IMF ve OECD tahminleri ile karşılaştırıldığında, Dünya Bankası tahminleri daha karamsar.
- Kuşkusuz bunda raporların yayım tarihleri de önemli. IMF tahminlerini Eylül 2011’de yaparken, OECD tahminlerini Kasım 2011’de yapmıştı. Dolayısıyla Avrupa’da yaşanan çalkantıların bu kuruluşların tahminlerine tam olarak yansımaması normal karşılanabilir.



Kaynak: IMF, Dünya Bankası

- **Raporda, şu an sınırlanmış olmakla birlikte, sermaye piyasalarında daha geniş bir donma ve Lehman krizine benzer büyüklükte bir küresel kriz riskinin halen devam ettiğinden bahsediliyor.** Özellikle başta gelişmiş ekonomilerde açıkları finanse etme

ve vadesi gelen borçları çevirme konusunda piyasaların rızasının henüz sağlanamadığına işaret edilerek; bunun neticesinde tetiklenebilecek yeni bir krizin dünyayı 2008–09 krizinden daha derin bir durgunluğa itebileceğine dikkat çekiliyor.¹

- Özellikle gelişmiş ekonomilerde gerek maliye gerekse para politikasında manevra alanının kalmamasının, küresel durgunluğa karşı bu ekonomilerin elini kolunu bağlayacağı düşünülüyor.

Tablo: Dünya Bankası'nın Küresel Ekonomiye İlişkin Büyüme Tahminleri (%)

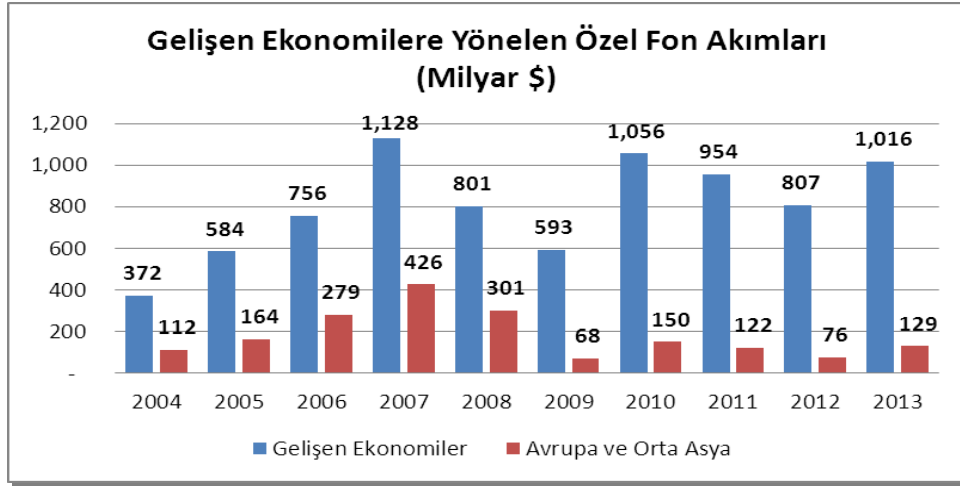
	Ocak 2012 Tahmini		Haziran 2011 Tahmini		Ocak 12-Haziran 11	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Dünya	2.5	3.1	3.6	3.6	-1.1	-0.5
Yüksek Gelirli Ülkeler	1.4	2.0	2.7	2.6	-1.3	-0.6
OECD Ülkeleri	1.3	1.9	2.6	2.5	-1.3	-0.6
Avro Bölgesi	-0.3	1.1	1.8	1.9	-2.1	-0.8
Japonya	1.9	1.6	2.6	2.0	-0.7	-0.4
ABD	2.2	2.4	2.9	2.7	-0.7	-0.3
OECD Dışındaki Ülkeler	3.2	4.1	4.8	4.9	-1.6	-0.8
Gelişen Ülkeler	5.4	6.0	6.2	6.3	-0.8	-0.3
Doğu Asya ve Pasifik	7.8	7.8	8.1	8.2	-0.3	-0.4
Çin	8.4	8.3	8.7	8.8	-0.3	-0.5
Endonezya	6.2	6.5	6.5	6.5	-0.3	0.0
Tayland	4.2	4.9	4.2	4.3	0.0	0.6
Avrupa ve Orta Asya	3.2	4.0	4.4	4.6	-1.2	-0.6
Rusya	3.5	4.5	4.0	4.1	-0.5	0.4
Türkiye	2.9	3.9	5.1	5.3	-2.2	-1.4
Romanya	1.5	3.0	3.7	4.0	-2.2	-1.0
Latin Amerika ve Karayipler	3.6	4.2	4.1	4.0	-0.5	0.2
Brezilya	3.4	4.4	4.1	3.8	-0.7	0.6
Meksika	3.2	3.7	4.1	4.2	-0.9	-0.5
Arjantin	3.7	4.4	4.2	4.3	-0.5	0.1
Orta Doğu ve Güney Afrika	2.3	3.2	3.5	4.3	-1.2	-1.1
Mısır	3.8	0.7	3.5	5.0	0.3	-4.3
Iran	2.7	3.1	3.0	5.0	-0.3	-1.9
Cezayir	2.7	2.9	3.6	3.5	-0.9	-0.6
Güney Asya	5.8	7.1	7.7	7.9	-1.9	-0.8
Hindistan	6.5	7.7	8.4	8.5	-1.9	-0.8
Pakistan	3.9	4.2	3.9	4.3	0.0	-0.1
Bangladeş	6.0	6.4	6.4	6.6	-0.4	-0.2
Sahra Altı Afrika	5.3	5.6	5.7	5.7	-0.4	-0.1
Güney Afrika	3.1	3.7	4.1	4.4	-1.0	-0.7
Nijerya	7.1	7.4	7.5	7.3	-0.4	0.1
Angola	8.1	8.5	8.1	7.8	0.0	0.7

Kaynak: Dünya Bankası

¹ "Global Economic Prospects" Ocak 2012, Dünya Bankası, Sayfa 1 ve 3.

2012, Türkiye için Zorlu bir Yıl

- **Raporda Türkiye'ye ilişkin ciddi uyarılar da var.**
- Küresel finans piyasalarında sıkıntıların derinleşmesi ve bir donmanın olması halinde özellikle dış finansman ihtiyacı yüksek olan 30 gelişen ekonomiyi olumsuz etkileyeceğine işaret edilerek Türkiye'ye özel bir vurgu yapılıyor.
- Raporun 21. Sayfasında "Riskler, özellikle, yüksek cari açık, kısa vadeli borç ve düşük rezerve sahip, **Türkiye gibi ülkeler** için daha ciddidir" ifadesi kullanılıyor.
- Aynı ifadeler raporun 51. ve 102. Sayfasında da dile getirilerek açığın finansman kalitesine ilişkin göstergelere de yer veriliyor.
- Bu çerçevede **2011'de Türkiye'nin verdiği cari açığın, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının altı katı olduğuna dikkat çekiliyor.**
- **Yine uluslararası rezervlerin kısa vadeli borçların % 80'i düzeyinde olduğuna, son döviz satış ihalelerinden sonra bunun daha da düştüğüne ve rezervlerin ancak 4 aylık ithalatı karşılayabileceğine işaret ediliyor.**



Kaynak: Dünya Bankası

- Bu uyarılar gelecek yıl Hükümetin 65,4 milyar dolar cari açık vermeyi planladığı düşünüldüğünde özellikle kaygı verici. Dünya Bankası, bizim de içinde yer aldığımız Avrupa ve Orta Asya bölgesine yönelecek özel fon akımlarının 2012'de 76 milyar dolar olacağını ön görüyor.
- **Bu, tüm özel fon akımının % 9,5'ine denk geliyor ve son yılların en düşük oranı. Risk iştahının bol olduğu geçmiş yıllarda gelişen ekonomilere gelen her 100 dolarlık özel**

fon akımından, 30–35 dolarının bu bölgeye geldiği düşünülduğünde durumun ciddiyeti daha iyi anlaşılabilir. Türkiye, 2012’de 65,4 milyar dolarlık cari açığı finanse etme konusunda da rahat olmayacak gibi görünüyor.

- Nitekim dış finansman ihtiyacı GSYH oran olarak % 10’un üstünde olan 30 gelişen ekonomi içinde Türkiye, en kırılgan 6. Ekonomi olarak dikkati çekiyor.

Tablo: Dış Finansman İhtiyacı, 2012 Tahminleri

	Cari Açık (GSYH'ye Oran, %)	Borç Geri Ödemesi (GSYH'ye Oran, %)	Dış Finansman İhtiyacı (GSYH'ye Oran, %)
1 Lübnan	20.6	14.5	35.1
2 Nikaragua	16.3	5.6	21.9
3 Arnavutluk	11.7	9.6	21.3
4 Jameika	9.8	11.3	21.1
5 Gürcistan	12.7	8.2	20.9
6 Türkiye	9.8	9.2	19.0
7 Laos PDR	14.0	4.7	18.7
8 Guyana	10.6	7.8	18.4
9 Beyaz Rusya	10.5	7.7	18.2
10 Romanya	4.5	13.5	18.0
11 Moldova	12.1	5.7	17.8
12 Latviya	0.4	17.2	17.6
13 Ermenistan	12.7	4.9	17.6
14 Bulgaristan	-2.0	18.6	16.6
15 Litvanya	2.3	14.1	16.4
16 Ukrayna	5.4	10.9	16.3
17 Panama	12.3	3.2	15.6
18 Moritanya	11.2	3.9	15.1
19 Makedonya	5.1	7.8	12.9
20 Ürdün	8.5	4.0	12.5
21 Tanzanya	9.1	3.0	12.2
22 El Salvador	3.8	8.2	12.0
23 Dominik Cum.	8.2	3.4	11.6
24 Vanuatu	6.7	4.9	11.5
25 Vietnam	4.9	6.6	11.5
26 Şili	0.4	10.9	11.3
27 Kırgızistan	6.9	3.7	10.6
28 Gana	7.0	3.4	10.4
29 Tunus	5.8	4.4	10.2
30 Peru	2.7	7.3	10.0

Kaynak: Dünya Bankası

- Yine enflasyon konusunda da Türkiye'ye ilişkin vurgu dikkat çekici... Türkiye, Avrupa ve Orta Asya bölgesinde, enflasyon konusunda sıra dışı (outlier) bir ülke olarak tanımlanıyor. **Bölgenin en yüksek enflasyonuna sahip ülkenin Türkiye olduğu anlaşılıyor.**
- Avrupa Bankacılık sisteminde hem zararların artması hem de düzenleyici çerçeveyi güçlendirecek uygulamaların gündeme gelmesi yeni sermaye ihtiyacını artıracaktır. Böyle bir durumda özellikle dışarıya açılmış kredilerin geri çağırılması ve kredi hacminin daralması bizim gibi ülkeler için önemli bir risk.
- Nitekim raporda buna benzer ifadeler var. Raporda **Avrupa bankacılık sisteminin Türkiye'nin de içinde yer aldığı bölgeyle banka sahipliği ve finansman kanalıyla kurduğu sıkı bağların bu bölgede riskleri artırdığına işaret ediliyor.**
- Bu çerçevede Avrupa bankacılık sisteminde artan sermaye ihtiyacının, şimdilik- Avrupa Merkez Bankası desteğiyle- düzenli bir şekilde idare edildiği, ancak işlerin daha da karışması durumunda kredilerdeki hızlı daralmanın bu bölgede ciddi bir hasara neden olacağına işaret ediliyor.
- Rapora göre, 2011'in ilk yarısı itibariyle, Avrupa Bankacılık sisteminin bu bölgedeki ülkelerden 600 milyar dolarlık alacağı var.
- Bu bankaların Türkiye'den alacaklarının, Türkiye GSYH'sının % 20'si civarında olduğuna işaret edildiği düşünüldüğünde, bankaların bu bölgedeki her dört dolarlık alacağından 1 dolarının Türkiye'de olduğu anlaşılıyor (160 milyar dolar civarında).
- Tüm işaret edilen bu risklere bağlı olarak Dünya Bankası, Türkiye'nin 2012'de % 2,9 büyüyeceğini ön görüyor. Geçtiğimiz yılın ilk yarısında yapılan tahminlerde ise 2012'de büyümenin % 5,1 olacağı ön görülüyordu.
- **Dünya Bankası aradan geçen altı ayda Türkiye'ye ilişkin 2012 büyüme tahminini 2,2 puan aşağı çekmiş oldu. Bu, altı ay öncesine göre 2012 büyüme tahmini en fazla düşürülen ülkenin, Romanya ile beraber, Türkiye olduğunu ortaya koyuyor.**

SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

- IMF : “Küresel ekonomi, yeni tehlikeli bir süreçtir”².
- Dünya Bankası: “Dünya ekonomisi, ciddi aşağı yönlü riskler ve kırılganlıklarla karakterize edilen yeni zorlu bir sürece girmiştir.”³
- Başbakan: “Bu defa teğet geçeceğe bile benzemiyor.”⁴
- Ekonomiden Sorumlu Başbakan Yardımcısı: “2012, 2011’den her açıdan daha iyi bir yıl olacak.”⁵
- Uluslararası kuruluşların dünya ekonomisine ilişkin ihtiyat ve uyarı dozu yüksek ifadelerine karşılık Hükümetten gelen aşırı iyimser ve olayları küçümser ifadeler ciddi bir tezat oluşturuyor. Bir de buna politikalarda, hedeflerde ve işlerin idaresindeki zikzaklar eklendiğinde tablodaki zıtlıklar daha da belirgin hale geliyor.
- İşler iyi giderken, tablodaki bu zıtlıklar dışarıda çok dikkat çekmeyebilir. Ancak, işler daha da kötüleştiğe bunlar risk priminin artması ve Türkiye’nin kaynak maliyetinin yükselmesi şeklinde fatura edilecektir.
- Nitekim Hazine’nin 19 Ocak 2012 tarihinde gerçekleştirdiği 1,5 milyar dolarlık 10 yıl vadeli dış borçlanma ihalesinde yabancılara verilen getiri % 6,35 olarak gerçekleşti. Oysa küresel krizin merkezinde yer alan ABD’nin aynı vadede borçlanma maliyeti % 1,87, Almanya’nın ise % 1,93’tür. Daha yeni kredi notu inen Fransa’nın borçlanma maliyeti % 3,25, İspanya’nın ise % 5,1’dir.
- Hükümetin işlerin farkında olmadığı algısının yerleşmesinin faturası, vatandaşın ve devlet Hazinesinin katlanacağı faiz yükünün artması anlamına gelmektedir. Nitekim vatandaşın borçlarını çevirme faizlerinin % 20’lere doğru yaklaşması, işlerin ne kadar ciddileştiğini açıkça ortaya koymaktadır.
- Başbakan bu uyarıları altı aydır Türkçe yapan Cumhuriyet Halk Partisini suçlayacağına, bir an önce tedbir almalıdır. Aksi halde vatandaşın katlanacağı faiz maliyeti daha da artacaktır.

² “Dünya Ekonomik Görünümü”, Eylül 2011, Raporun giriş cümlesi

³ “Küresel Ekonomik Beklentiler”, Ocak 2012, Raporun giriş cümlesi

⁴ 27 Temmuz 2011, Azerbaycan gezisi öncesi yapılan basın toplantısı. Küresel kriz sorusuna cevaben.

⁵ 19 Ocak 2012, TÜSİAD 42. Olağan Genel Kurul Konuşması