

## **Yeni Türkiye'de İktisadi Bunalım: Küresel Gelişmeler, Türkiye'ye Yansımaları<sup>1</sup>**

**Ebru Voyvoda**, ODTÜ İktisadi ve İdari Birimler Fakültesi İktisat Bölümü,  
e-posta: voyvoda@metu.edu.tr

Türkiye ekonomisi için derinleşmekte olan krizin adım adım tüm iktisadi göstergelere yansığı ve açıkça hissedilmeye başladığı bir dönemden geçiyoruz. 2018 bahar aylarından bu yana, özellikle ABD ile ilişkilerdeki 'kritik' dönemeçlere bağlı olarak sıçramalar göstererek artan ve son dönemde büyük oynaklık ile seyreden Dolar döviz kuru, iktisadi her karar vericinin göz önünde bulundurduğu ve yakından takip ettiği 'güncel' değişken olarak öne çıksa da, ekonominin sürüklendiği yapısal krizin ve çöküntünün boyutları 2018 sonuna doğru sanayi üretimi, işsizlik, ödemeler dengesi ve nihayet büyümeye göstergelerine de yansımış durumda. Sanayi üretim artış hızında 2017'de başlayan düşüş eğiliminin 2018'de devam etmesi, Eylül 2018'de bir önceki yılın aynı ayına göre % 2.7'lük bir azalma kaydedilmesi ile kendini gösteriyor.<sup>2</sup> Aynı dönemde dinamik ekonomi ve büyümeye açısından kritik imalat sanayiinde 'daralma' % 3.2, ihracat performansı açısından kritik orta-düşük ve orta-yüksek teknolojili sektörlerdeki 'daralma' ise sırası ile % 7.3 ve % 4.0 düzeyinde gerçekleşmiş.

Bu gelişmelere paralel olarak, en son Ağustos 2018 için yayınlanan işgücü istatistikleri, 2017 yılının Ağustos ayında % 10.6 olarak açıklanan işsizlik oranının % 11.1'e yükseldiğini, 15-24 yaş arası genç işsizlik oranının ise %20.8'e ulaşlığını ortaya koyuyor. Ekonominin büyümeye dinamiklerinin kritik şekilde bağımlı olduğu sermaye hareketlerindeki değişimi ve bu değişimin alt-kırılmalarını ise ödemeler dengesi istatistiklerinden takip edebiliyoruz. Ödemeler dengesi finans hesabı 2018 Mayıs ayından bu yana (Temmuz 2018'deki yaklaşık 1.4 milyar Dolar artı (+) haricinde) eksi değerler ile 'açık' vermekte, alt kalemler itibarıyle de net çıkışlara işaret etmektedir. Ocak-Eylül 2018 dönemi için -29.9 milyar Dolar düzeyinde gerçekleşen cari işlemler dengesine karşılık, ödemeler dengesi finans hesabı da -4.3 milyar Dolar'lık denge ile açık kaydetmiştir. 2018 yılının büyük bir bölümünde sermaye hareketleri ekonominin toplam döviz açığını artıracak yönde oluşmuştur. Ağustos ayında 1.9 ve 2018 Eylül ayında 1.8 milyar Dolar olarak kaydedilen cari işlemler fazlaları ise büyümeye dinamiklerini kaybedip cılızlaşmış, küçülmekte olan bir ekonominin sinyallerini vermektedir.

Elbette ekonominin içinden geçtiği bu ‘kriz’ süreci, küresel kapitalizmin bu dönemdeki dinamiklerinden, küresel politikalardan ve ekonominin bu dinamikler ve politikalara ‘eklemlenme’ ilişkilerinden bağımsız değildir. Bu yazı kısaca, Türkiye ekonomisinin derinleşen krizinin küresel ekonomi için nasıl bir gelecek öngörüsü altında yaşanıyor/yaşanacak olduğunu üzerinde durmak ve bununla birlikte özellikle 2008 küresel krizinin ardından geçen on yılda, küresel ekonominin içinden geçtiği süreci hatırlayarak; bu sürecin Türkiye ekonomisinin büyümeye dinamiklerini, risk ve kırılganlık birikimini nasıl şekillendirdiğini vurgulamak amacındadır.

### **2008 Finansal Krizinin Ardından: 10 Yıl Sonra**

Uluslararası Para Fonu (IMF), Ekim 2018'de yayımladığı Dünya Ekonomik Görünümü (World Economic Outlook) ve Küresel Finansal İstikrar (Global Financial Stability) raporlarında dünya ekonomileri için 2018 yılı ve sonrası için vurguladığı risk ve kırılganlık göstergeleri arasında özellikle,

- pek çok ülke için ekonomik büyümeyenin zayıflaması; özellikle İngiltere, Arjantin, Brezilya, Türkiye gibi ülkeler için büyümeye oranlarındaki düşüşlerin ciddi boyutlara ulaşabileceği endişesi,
- dinamiğini kaybetmiş, zayıflayan dünya ticareti,
- artan, ve bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için endişe verici boyutlara ulaşmış kamu ve özel sektör borçluluğu

gibi gelişmeleri vurgulamaktadır. Bu gelişmeler ışığında ise ülkelerin karşılaşabileceği ulusal ve uluslararası politika güçlükleri arasında da,

- gelişmiş ekonomilerde sürmekte olan, reel ücret artışlarının zayıflaması veya azalması eğilimi ile ortaya çıkan ve eğilimin devam etmesi halinde derinleşebilecek potansiyel ekonomik/siyasi sonuçlar,
- ticaret savaşlarının devam etmesi durumunda oluşabilecek uluslararası gerilimler,
- özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler arasında ortaya çıkışmış olan politika asimetrisinin (ki burada ABD Merkez Bankası FED'in faiz artırmaya devam etmesi ve bu artış hızının beklenenden hızlı olabileceği olasılığı önemli bir rol oynamaktadır) gelişmekte olan ekonomilerde yaratabileceği yüksek oynaklık ve böylece açığa çıkabilecek ciddi kırılganlıklar

özellikle vurgulanan noktalardır.

Böylece IMF, 2008 küresel krizinin ardından özellikle gelişmiş ülke merkez bankalarında<sup>3</sup> yürürlüğe konan olağanüstü parasal genişleme politikalarının sonlanması ('parasal normalleşme') sürecinin hızına bağlı olarak ortaya çıkabilecek riskler ve kırılganlıklar üzerine bir tür "uyaran" pozisyonu almış görünmektedir. Gerçek şu ki, 2008 küresel krizi ve dibe çöküşün ardından geçen on yılda küresel kapitalizm yeni bir 'genişleme' dalgası içerisinde girmiştir ve bu kez bu genişleme dalgası, önce ABD merkez bankası FED (Federal Reserve), ardından diğer merkez ekonomileri (İngiltere, Avrupa, Japonya) merkez bankalarında yürütülen parsal genişleme politikaları aracılığı ile tetiklenmiştir ve sürdürülmüştür. 2008 sonrası dönemde bu dört merkez bankasının küresel piyasalara sunduğu para miktarı 10 trilyon doları aşmıştır. Bu olağanüstü parusal genişleme politikaları, son on yılda küresel ekonomide aşırı borç yükü artışı ve aşırı yükseliş finansal varlık fiyatlarına yol açmış ve bu süreç gerek ülkelerarası gerekse ülke-içi önemli dengesizlikler ve eşitsizlikler biriktirilmesine neden olmuştur.

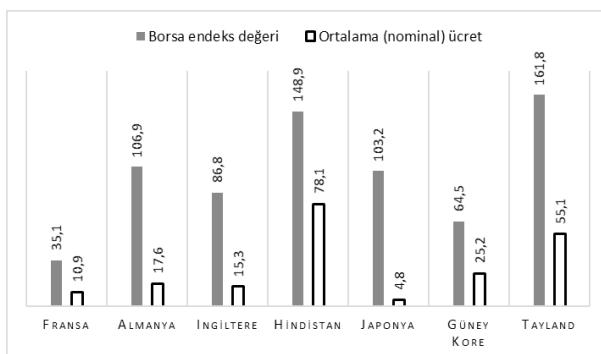
Yine aynı dönemde yayımlanan Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) Ticaret ve Kalkınma Raporu (Trade and Development Report) son on yılda merkez bankalarının 'miktar genişlemesi' (quantitative easing) altında küresel ekonomiye akıttığı trilyonlarca doların, bu politikalardan 'beklenen'in aksine ulusal ekonomilerde reel yatırım ve reel büyümeye dönüşmediğini vurgulamaktadır. Dünya ekonomileri, 2008 küresel kriz sonrası dönemde kriz öncesindeki büyümeye oranlarına dönükten oldukça uzaktır. Özellikle gelişmiş ekonomilerde yaşamakta olan üretkenlik artışlarındaki zayıflama, süreklilik gösteren yüksek işsizlik oranları, durgunlaşan reel ücretler ile yeni bir 'normal' durum ortaya çıkmakta ve bu 'yeni normal' bir tür 'sürekli durgunluk' (secular stagnation) halini tanımlamaktadır. 2008 küresel krizi sonrası dönemde küresel ekonomik sisteme aktarılan trilyonlarca dolar, finansal varlık piyasalarında aşırı büyümeyi, finansal spekülatif hareketlerde genişlemeyi ve borç birikimini fonlamış görünmektedir. Bir göstergesi olarak bu olağanüstü parusal genişleme sürecinde son derece kârlı hale gelen gölge bankacılığın (shadow banking) hacmi, küresel hâsiyanın yaklaşık 2 katı düzeyinde 160 trilyon Dolar'a çıkmıştır. Küresel borç stok düzeyi ise, küresel hâsiyanın yaklaşık 3 katı düzeyine (250 trilyon Dolar) yükselmiştir (UNCTAD, 2018).

Aşırı bol ve ucuz likidite bir yandan sermayenin maliyetini düşürerek, artık oldukça 'karışıklasmış' finansal piyasalarda finansal spekülatörlerin kazanç olasılıklarını artırmakta, böylelikle küresel ekonominin farklı coğrafyalarda varlık piyasalarında 'değerlenme' ve fiyat artışlarına yol açmaktadır. Artan fiyatlar finansal getiri beklentisini garanti altına alırken finansal piyasaların da giderek 'genişlemesini' sağlamaktadır. Diğer yandan ucuz ve bol likidite, ulusal ekonomilerde, özellikle bankacılık sistemi aracılığı ile kredi piyasalarını

fonlamakta, kredi genişlemesine ve borçluluğun artmasına yol açmaktadır. Reel yatırımlar ve reel büyümeye aktarılmayan kredi ise yine finansal piyasalara dönükte ve bu ‘genişleyici çevrim’in devam etmesinin bir başka aracı olarak işlev görmektedir. UNCTAD (2018)e göre bu ‘finansal çılgınlık’ (financial euphoria) sürecinin ulaştığı noktada FED’in aldığı faiz artış kararının ardından ABD ekonomisindeki ‘iyileşme’den çok, ‘daha geç olmadan’ küresel ekonomide birikmiş riskler ve kırılganlıkların yaratacağı maliyeti azaltma endişesi bulunmaktadır.

Elbette bu yeni ‘finansallaşma’ süreci, küreselleşme döneminin biriktirdiği eşitsizlikleri daha da keskinleştirerek bir süreç olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu dönemde artan eşitsizliklerin nitelik ve boyutlarına bir gösterge olarak Şekil 1, farklı ekonomiler için 2009-15 döneminde (birikimli olarak) hisse senetlerindeki ortalama değer artışına (hisse senedi piyasası endeks değeri artış oranı) karşılık ortalama (nominal) ücret artış oranını vermektedir. Böylece, bu dönemde finansal kazançlar karşısında reel ekonominin yarattığı ücret kazançlarındaki erimenin boyutları da ortaya çıkmaktadır. Şekil bir yönü ile de 2008 küresel krizi ile sonuçlanan 2000-7 küresel genişleme döneminin biriktirdiği eşitsizlikleri anımsatmakta, bu eşitsizliklerin kapitalizmin bu yeni genişleme döneminde bir kez daha ‘tetiklenmiş’ olduğu izlenimini vermektedir. 2000-7 arasında, merkez ekonomilerde % 57.5’den % 55.0’e; çevre ekonomilerde ise % 53.0’den % 49.5’e düşmüş olan toplam gelirde ücret payı 2009- sonrası dönemde gelişmiş merkez ekonomilerde azalmaya devam etmektedir. Çevre ekonomilerde gözlemlenen yerinde seyredişler ve cılız artışlar ise bu ülkelerde emeği ile geçenenlere işsizlikte artış ve uzun çalışma saatleri olarak yansımaktadır. Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO), küresel ücret artışlarının 2008’den bu yana en düşük düzeyde olduğuna dikkat çekmektedir.<sup>4</sup>

**Şekil 1. Hisse Senetlerindeki Ortalama Değer Artış Oranı ve Ortalama (Nominal) Ücret Artış Oranı (2009-15, birikimli %)**



Kaynak: UNCTAD (2018), Şekil 1.8.

## Türkiye'ye Yansımalar, Kırılganlıklar

2008 sonrasında parasal genişleme politikaları sonucunda yaratılan fonların önemli bir kısmı çevre ekonomilere yöneldi ve bu ekonomilerde (yeniden) olağanüstü hacimde yabancı sermaye girişlerine yol açtı. Bu süreç, Türkiye gibi kronik dış açıklar ile büyüyen, dolayısı ile büyümeye dinamikleri yabancı sermaye hareketlerine son derece bağımlı olan bir ekonomide kısa dönemde olumlu etkiye yol açmış ve ekonomide 2009'daki küçülmenin ardından yeniden görece yüksek büyümeye oranları yakalanmasını sağlamıştır. Merkez ekonomilerde sıfır yakın düşük faizler, diğer çevre ekonomilerinin olduğu gibi Türkiye ekonomisinin de ucuz kredi olandaklarından yararlanmasını sağlamıştır. Böylelikle sermaye girişleri, bir yandan finansal piyasalar ve özellikle gayrimenkul piyasalarında hızlı genişlemeye yol açarken, bir yandan da artan kredi ve borçlanma olandaklarına bağlı olarak da iç talepteki artışlar ile büyümeyi sürdürürlebilirliğini sağlamıştır.

Bu dönemde dış borçlanma özellikle finans dışı şirketler kesimi tarafından sürdürülüdü. Böylece Türkiye ekonomisi bir yandan ithalat bağımlılığı artan ve sürekli dış kaynak gereksinimi içerisinde bir ekonomi konumuna gelirken, artan ithalat, tüketim talebi ve uzun dönemde ekonominin büyümeye dinamiklerini yüklenmekten uzak inşaat gibi sektörlerde genişlemeyi tetikledi. Sanayisizleşen ve uzun dönemli büyümeye süreçlerini besleyebilecek, üretkenlik artışları açısından dinamik sektörünü kaybetmekte olan Türkiye ekonomisi de, artan ve 460 milyar Dolar'a ulaşan dış borcu ile gelişmekte olan ekonomiler içerisindeki en kırılgan ekonomilerden biri konumuna geldi.

2014 yılında FED'in faiz artırımı sürecine gireceğini açıklaması ve bu politikanın hayatı geçirilmeye başlaması ile yavaşlayan ve nihayet 2018'de tersine dönmeye başlayan sermaye girişleri bu kırılganlıkları açığa çıkaran dinamiklerin tetikleyicisi, 2018'in son ayları için beklenen ekonomik daralma ve belki de uzun dönemli resesyonun habercisidir.

'Buradan nereye gideceğiz' sorusunun cevabını ise bir önceki sayıda, Güngen (2018) tartışmaya açmıştır<sup>5</sup>.

## Sonnotlar

<sup>1</sup> Bu yazı, Eğitim-Sen Ankara 5 No.'lu Üniversiteler Şubesi ve Mülkiyeliler Birliği'nce 13 Ekim 2018'de Ankara'da, 2018-19 Akademik Yıl Açılışı kapsamında düzenlenen 'Yeni Türkiye'de Bunalım' başlıklı panelde yaptığım sunumun bir özetiidir. 2018-19 Akademik Yıl Açılışı etkinliğine davet ettikleri için Eğitim-Sen Ankara 5 No.'lu Üniversiteler Şubesi ve Mülkiyeliler Birliği'ne teşekkürlerimi sunarım.

<sup>2</sup> TÜİK, takvim etkilerinden arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi.

<sup>3</sup> Aralık 2008'den 2015'e kadar FED ile birlikte İngiltere, Avrupa ve Japonya merkez bankları.

<sup>4</sup> ILO (2018), Küresel Ücret Raporu (Global Wage Report, 2018-19).

<sup>5</sup> Güngen A R (2018) Türkiye'nin 2018 Krizi: Nereden Nereye? *Mülkiye Dergisi*, 42(3), 449-452.