

Ömer Faruk Çolak
ofc1962@yahoo.com

ABD VE AB'DE BORÇ KRİZİ

Kriz bitti, bitiyor derken, borç çıkmazı şeklinde yeniden geri döndü. Euro bölgesinin borçluluk oranı yüksek olan ülkeleri birer birer düşmeye başladı. İlginç olan olgu ABD ve AB'nin borç sorunu, yaşlı hastalara benzemekle beraber, bazı küçük farklılıkları da içlerinde barındırıyor.

AB'deki sorun tümü ile iktisadi temelli. Sorunun çözülmesi uzun sürede mümkün olacak. Çünkü borçlanma problemi sadece hükümetlerin "yanlış" politikalarından kaynaklanmıyor, aynı zamanda iktisat politikalarının altında yatan teorik temelden de kaynaklanıyor. ABD'de ise teorik temeller konusundaki düşüncemizi saklı tutmanın yanında, yaşanan borç tabanı sorunu daha çok politik, yani sadece borçlanma oranının yüksek olması ile ilişkili değil. Örneğin kamu borçlarının GSYH oranı yüzde 212,7 olan Japonya'da, böyle bir kriz yaşanmıyor. Nitekim birkaç gün önce Çin hükümeti şu anda Cumhuriyetçiler ile Demokratlar arasında yaşanan çatışma için: ateşle oynuyorlar yorumunu yaptı.

ABD'DE NELER OLUYOR?

Net sorun şu: Obama Yönetimi ABD'nin borç tabanının 14,3 trilyon doların üzerine çıkarıl-

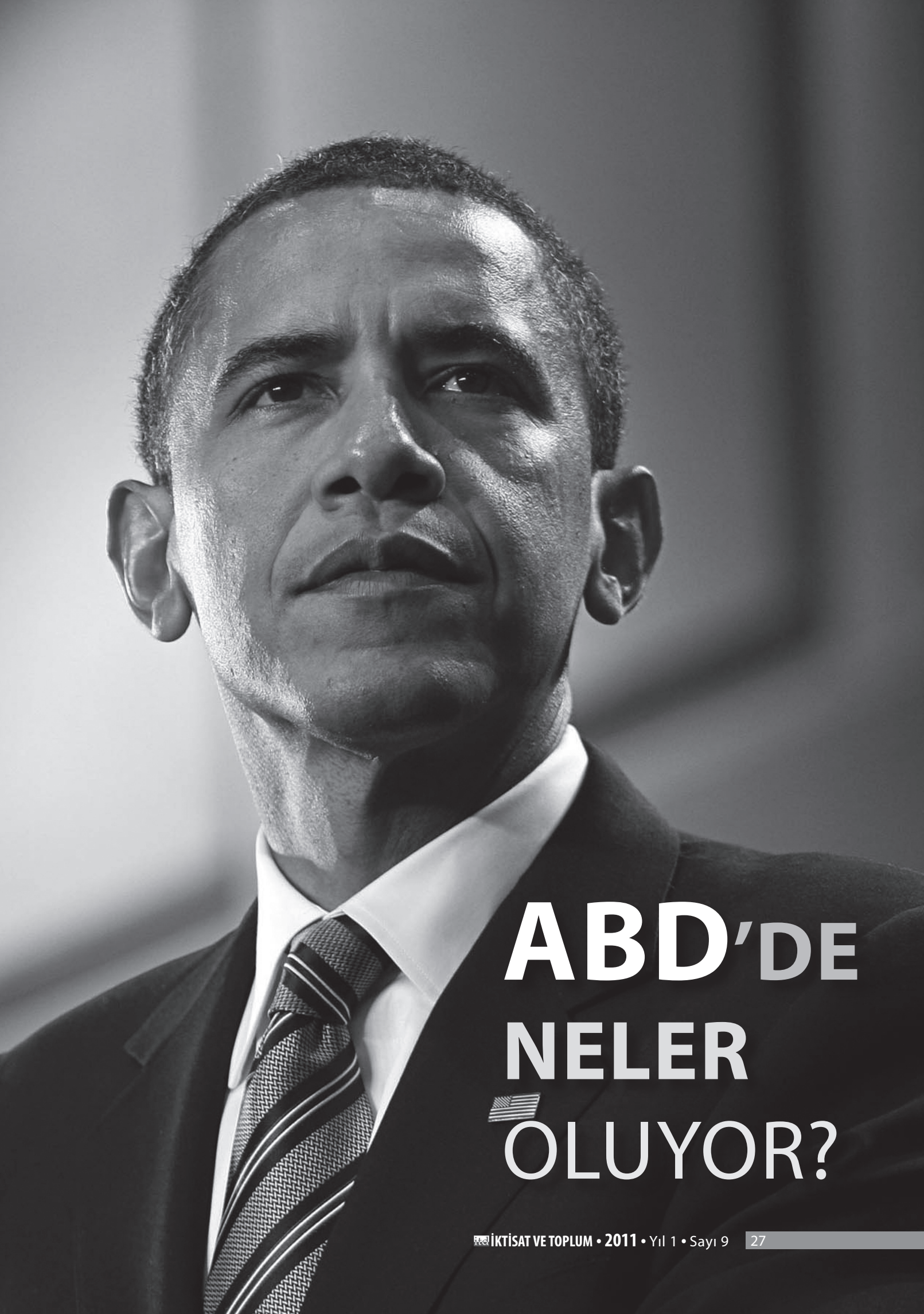
masını ve 2,4 trilyon dolar daha artırılmasını istiyor. Bu olanak sağlanmaz ise, Cumhuriyetçileri maaşları dahi ödeyemeyeceklerini söyleyerek tehdit ediyor. Cumhuriyetçiler de hazır bulmuşken, Hükümeti daha çok sıkıştıralım, kamu harcamalarını kısacak önlemler alınmasını sağlayalım, böylece vergilerin artışının önünü kesmiş oluruz düşüncesindedir.

Bu çatışmadan hangi taraf galip çıkarsa çıksın, sonuçta ABD'de işler iyi gitmiyor. Adeta yeni bir "Lehman Durumu" yaşanıyor. Fakat sorunu tümü ile ABD'deki gelişmelere bağlamak da mümkün değil. Avrupa Birliği'nde yaşanan borç krizi de ABD'yi vuruyor. ABD gelinen noktadan belki AB'den daha çok sorumlu görülebilir. Çünkü 2008'den bu yana ABD küresel finansal sisteminde yapısal değişime yönelik bir türlü somut adım atmadı. Hatta samimi olarak buna öncülük bile etmedi.

ABD, BORCU DİĞER ÜLKELERE YAYILMIŞ DURUMDA

ABD'deki borç sorunu elbette bugünün sorunun değil. Özellikle 2000'li yıllardan krize değin, hanehalkı tasarrufu yerlerde süründü, yüzde 1'ler düzeyinde idi. Ancak kriz sonrası yüzde 6'yı yakalayabildi. Yani ABD halkı iyi tüketti. Küresel finansal serbestleşmenin bayraktarlığını yapan ABD borç tuzağına düştü.

ABD ekonomisinin büyüklüğü ve borçların küresel ölçekte yayılmış olması sorunu küresel ekonomiyi vurma noktasına getirdi. ABD'ye borç veren ülkelerin başında 1,153 milyar dolar ile Çin geliyor. Çin'i 907 milyon dolar ile Japonya ve 333 milyar dolar ile İngiltere izliyor. İlginç bir veri de, ABD tahvillerinin 38 milyar dolarlık kısmının Türk bankaları (TCMB) dahil, firmaları ve kişilerin elinde bulunması.



ABD'DE NELER OLUYOR?

Açıkçası ABD'nin uçan kuşa borcu bulunuyor.

Başkan Obama şu anda ABD Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke'den çok memnun. Bernanke, Senato'da katıldığı oturumda, "kısa vadede hükümet harcamalarını kısma çok istekli olmanın zaten kırılğan olan toparlanmayı raydan çıkarabileceği, temerrüde düşmenin de finansal zarara yol açabileceğini, gerektiği takdirde bankanın daha fazla devlet tahvili alımı da dahil olmak üzere ek tedbirlere başvurmaya hazır olduğunu" söyleyerek, Obama'dan yana tavır aldı. Bernanke bu saptaması ile para politikasında iplerin hale kendilerde olduğunu da duyurmuş oldu.

AB'DE BORÇ SORUNU BAŞ AĞRITIYOR

Avrupa Birliği'nde özellikle Euro alanı içinde yer alan İtalya, İrlanda, Portekiz, İspanya, Portekiz ve Yunanistan'ın borç stoku ve borçları çevirmekle ilgili yaşadıkları sorunlar, nerede ise parasal birliği yıkma noktasına getirdi. Artık Avrupa Para Birliği'ne yönelik olarak "ya sev ya vazgeç" sloganları daha çok duyulur hale geldi. Euro alanının borç stokunun GSYH'ya oranı yüzde 95,6'ya yükselmiş durumda. En yüksek borçlanma oranı yüzde 157,1 ile Yunanistan'a ait. Ancak bugün için borç sorunu yokmuş gibi duran Fransa'nın borç stoku oranı yüzde 100,0, Almanya'nın yüzde 86,9; Euro Alanı dışında bulunan İngiltere'de oran yüzde 93,3'e ulaşmış durumda. Böylece yaşanan kriz AB'nin Maastricht kriterlerini unuttuğunu da (kritere göre borç stokunun GSYH'nin yüzde 60'ını geçmemesi gerekiyor) göstermiş oldu. AB'deki borç sorunu kritik. Çünkü borçlu ülkelerin tahvilleri özellikle Fransa, İngiltere ve Almanya bankaları tarafından tutu-

luyor. Örneğin Yunanistan'ın tahvil stokunun yaklaşık yarısı Fransız ve Alman Bankalarının elinde. Yani Yunanistan'ın iflas ettiğini açıklaması sadece (zimni olarak şu anda iflas etmiş durumda) Yunanlıları değil, Fransızları ve Almanları da ilgilendirmektedir. Nitekim bundan dolayı nazlanarak da olsa, bu ülkeler Yunanistan'ı kurtarmada başı çektiler.

BORÇ SORUNU ABD'NİN VE AB'NİN DEĞİL, TÜM ÜLKELERİN

Yaşananları ellerini ovuşturarak seyreden bir ülke yok. Çünkü bu ülkelerdeki krizin daha da derinleşmesi diğer ülkeleri de krizin içine sürükleyecek. Özellikle de borç stoku ve/veya cari açık düzeyi yüksek olan ülkeler ilk olarak kriz girdabının içine düşecek olanlar olacak. Türkiye'de bunlardan birisi. Nitekim Başbakan Yardımcısı Ali Babacan geçtiğimiz hafta İtalya'nın borç sorununun Türkiye'yi de krize sürükleyebileceğini kibarca ifade etti.

TÜRKİYE KRİZDEN ETKİLENECEK

ABD ve AB'de bu kriz yaşanırken, Türkiye ekonomisi yüzde 11,0 oranında büyümenin keyfini çıkartıyor ise

de bu keyfin uzun soluklu olması mümkün değil. Türkiye'de Merkezi Yönetim borç stoku (buna özel sektörün borç stoku dahil değil) Mayıs itibarı ile 492 milyar TL (308,7 milyar dolar). Bu borcun 362,6 milyar TL'si (227,5 milyar dolar) iç borç, 129,4 milyar TL'si (81,1 milyar dolar) dış borç şeklinde. Türkiye'nin borç stokunun GSYH oranı yüzde 43 düzeyinde. Bu tablo Türkiye'yi AB ülkelerine göre rahatlatıyor.

Türkiye ekonomisinin zayıf halkası cari açık düzeyi. Çünkü yılın ilk beş ayında (Ocak-Mayıs döneminde) cari açık bir önceki yıla göre yüzde 121,3 artarak 37,2 milyar dolara ulaşmış durumda. Üstelik bu cari açığın finansman kalemleri ciddi biçimde sorunlu. Çünkü bu açık sadece kısa vadeli sermaye hareketleri (sıcak para) ile finanse edilmemekte, aynı zamanda kaynağı meçhul net hata noksan kalemi ile de finanse edilmekte. Yılın ilk beş ayında net hata noksan kalemi 8,4 milyar dolara ulaşmış durumda. Bu rakam 2010 yılında 836 milyon dolar gibi oldukça düşük düzeyde idi.

Türkiye bu arada yüksek büyüme oranından memnun değil. Bunun için TCMB Kasım 2010'dan bu yana parasal tabanı daraltmaya yönelik politikalar uyguluyor. Bunun için karşılık oranlarını artırıyor. Son bir aydır BDDK da TCMB'ye destek veriyor. Kredilerin teminat düzeylerini yükseltti. Adeta KOBİ'lerin finansmanını imkansız hale getirdi, tüketici kredisi plasmanını daraltmaya çalıştı. Sonuçta bankacılık sektörüne kredi plasmanını yeterince kısıtıramadı ise de, bankaların karlarının düşmesini sağladı. Mayıs ayı itibarı ile bankaların karları geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 18,4 azaldı. Bu da doğal olarak sektörün sermaye yeterliliği oranını aşağıya çekti ve yüzde 17,4'e düşmesine ne-





Şekil 1.

ABD Tahvillerini Tutan Ülkeler (Milyar/Dolar)

Kaynak

www. theguardian.co.uk

	2002	2007	2010	2011	2012*
ABD	56.8	62.0	93.6	101.1	107.2
Euro Alanı	75.2	71.6	92.7	95.6	96.5
Almanya	62.2	65.3	87.0	87.3	86.9
Fransa	67.3	72.3	94.1	97.3	100.0
İtalya	119.4	112.8	126.8	129.0	128.4
İspanya	60.3	42.1	66.1	73.6	74.8
Hollanda	60.3	51.5	71.4	74.3	75.2
Belçika	108.4	88.1	100.7	100.7	100.4
Yunanistan	117.6	112.9	147.3	157.1	159.3
Portekiz	65.0	75.4	103.1	110.8	115.8
İrlanda	35.2	28.8	102.4	120.4	125.6
Japonya	152.3	167.0	199.7	212.7	218.7
İngiltere	40.8	47.2	82.4	88.5	93.3
Toplam OECD	71.6	73.1	97.6	102.4	105.4

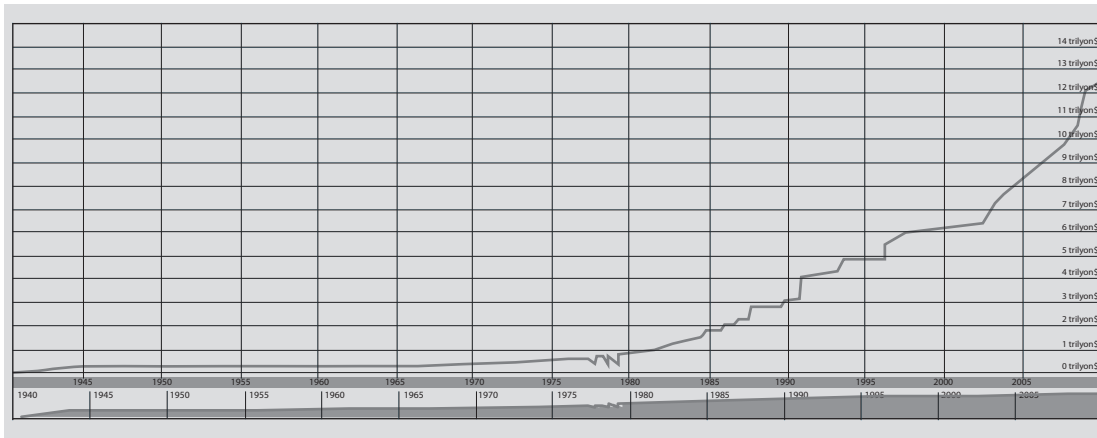
*: Tahmin

Tablo 1.

Kamu Borcunun GSYH'ye Oranı

Kaynak

OECD, Economic Outlook, vol 2011/1.



Şekil 2.

ABD Borç Stokunda Gelişmeler

Kaynak

www. theguardian.co.uk

den oldu. Oran düştü, çünkü bankalar elde ettikleri kardan sermaye yaratırlar.

ABD ve AB'de borç krizinin önümüzdeki günlerde aşılacağını öngörüyor olsak da, faiz oranlarının küresel ölçekte yükseleceğini de tahmin etmekteyiz. Nitekim Avrupa Merkez Bankası faiz oranını yüzde 1,5 düzeyine çekti. Eğilimin bu yönde devam etmesi Türkiye'de merkezi yönetiminde, özel kesiminde (bankalar dahil) borç-

lanma maliyetini artırdığı gibi, borçlanma imkanını kısıtlayabilir. Bu durum Türkiye ekonomisinin TCMB'nin istediğinden daha büyük oranda daralmasına neden olabilir.

Haziran ayı itibari ile Merkezi Yönetim bütçesi fazla vermiştir. Türkiye ekonomisi için mevcut ortamda oldukça iyi bir gelişmedir. Ancak bu bütçe dengesinin sürdürülebilirliği zordur. Bundan dolayı yeni hükümetin yapısal önlemler konusunda hızlı dav-

ranması gerekmektedir. Cari açığı azaltma işini TCMB'ye ihale edilmiş olması, sorunu ortadan kaldırmaz. Çünkü teorik olarak da, politik olarak da, uygulanan enflasyon hedeflemesi çerçevesinde para politikasının hem iç dengeyi hem de dış dengeyi sağlaması mümkün değildir. Bu olgunun hükümet tarafından acilen görülmesi, olası dalgalanmaları engellemek açısından önemlidir. (Hükümetten bu yönde işaretler gelmektedir).