



**M. Saim UYSAL**

## **Küresel merkez bankaları tekrar güvercinleşiyor**

28.6.2019

Küresel finans krizi sonrası başta gelişmiş ülke merkez bankaları (FED ve AMB gibi) dünya ekonomisinin resesyona girmesini önlemek için para politikalarını gevşetmiş ve piyasalara inanılmaz boyutta likidite sağlamışlardı. Bu politikayı uygulayan merkez bankalarına “güvercin”, aksi yöndeki politika uygulayanlara da “şahin” sıfatı takılmıştı. 2008 mortgage krizinden sonra başta “Amerika ve Avrupa Birliği Merkez Banka”ları güvercin niteliğinde para politikası uygulamış ve dünya para piyasasında faizler çok aşağılara düşmüş ve gelişmekte olan bu piyasalar bu ucuz para bolluğundan oldukça fazla yararlanmışlardı. Bu gelişmeden ülkemiz de büyük ölçüde yararlanmış ve borçlanma seviyelerimiz ucuz maliyetle oldukça fazla yükselmişti. Toplam borcumuz GSYH’mizin kritik eşik oranı olan %50’yi (%55’ini) geçmiş durumdadır.

2003 – 2008 döneminde GSYH’mız 3.4 trilyon TL artarken kredi hacmimizin artışı ise 2.4 trilyon TL’dir. Büyümenin finansmanı büyük ölçüde (%70 civarı) kredi ile yapılmıştır. 2018 Ağustos ayında yaşanan kur-faiz şokundan sonra gerek banka gerekse özel sektör bilançoları önemli ölçüde tahrip olmuştur. Bugün bu “batık krediler” sorununun nasıl çözüleceği konusu henüz netlik kazanmamış durumdadır.

Küresel merkez bankalarının 2013 sonrası politika değişikliği ile süreç içerisinde faiz artırımları ve bilanço daraltmaları ile “güvercin”likten uzaklaşmıştır. Trump sonrası gelişen ticaret savaşları ve dünya ekonomisindeki küçülme endişeleri tekrar “güvercin” niteliğindeki gevşetici para politikalarına dönüleceği izlenimini vermektedir. Amerika, Avrupa ve Japonya merkez bankalarından genişleyici para politikası yönünde açıklamalar yağmaya başladı.

Bu politika değişikliği realize olursa gelişmekte olan piyasalar bu kararlardan olumlu olarak etkilenecek ve yeniden bu piyasalara para girişleri başlayacak. Nitekim bu piyasalara ilk girişler başladı. Yabancı fonlara daha ucuz maliyetle daha kolay ulaşma söz konusu olacaktır. Güvercin niteliğindeki politika uygulamalarında gelişmekte olan piyasalara doğrudan yatırım girişleri de artmaktadır.

Geçen hafta sonunda tekrarlanan "İstanbul" seçimi ile ülke içi siyasi belirsizliğimiz ortadan kalkmış durumdadır. Önümüzde seçimsiz 4 yıllık bir süre var. Bu avantajımızın yanında dış belirsizliklerimiz (başlıca S-400/F35, Suriye İDLİB, Doğu Akdeniz doğalgaz alanları, Avrupa Birliği ilişkileri) canlı durmaktadır. Hafta sonunda G-20 zirvesi var. ABD – Çin arasında bir anlaşmaya varılacağı ihtimali artıyor. Gelen haberler bu yönde. Nitekim piyasalar bu haberleri pozitif yönde satın alıyor. Cumhurbaşkanımız Sayın Recep Tayyip Erdoğan'ın G-20 zirvesindeki görüşmelerinden (ABD ve Rusya) CAATSA ekonomik yaptırımları tehlikesinden uzaklaşılacağı sonucu çıkarsa dış belirsizliğimizin büyük kısmı da ortadan kalkar. Bu durumda gelişmekte olan piyasalarda ucuz kalan fiyatımız ve görece yüksek getirimiz dolayısıyla en avantajlı ülkeler arasına girebiliriz. Ülkemizin önünde önemli bir "fırsat" penceresi var. Dış ilişkileri başarılı bir şekilde yönetir ve içeride de başta yapısal reformlar olmak üzere (demokratik, hukuki ve ekonomik reformlar) iç gerginlik yaratmadan yeni likidite ortamından yararlanılabilirse dış kaynak bulma konusundaki "kırılganlık" eleştirilerini büyük ölçüde ortadan kaldırmış olacağız. Ancak bu durumda bile eski borçlanma döneminde olduğu gibi rehavete kapılmamalıyız. Ekonomimizin ana motoru dış talep kaynaklı "İhracat" olmalı. Yaşanılan ekonomik krizden gerekli dersler çıkartılarak ekonomik yapımız verimliliği ve istihdamı yaratan bir niteliğe bürünmelidir. Üretim girdileri kurların böyle bir dönemde göreceli olarak ucuzlamasına rağmen ithal yoluyla sağlanmamaya çalışılmalıdır. Unutmayalım ki "kriz"ler aynı zamanda fırsat alanları yaratırlar. Bu dönemde, 2008 sonrası ekonomik uygulamalarımızdan sağlıklı dersler çıkarabilirsek önümüzdeki daralma ve düşük büyümelili dönemlerimizi kısaltma imkanımız doğacak.