

Birinci Yılında 2000-Enflasyonu Düşürme Programının Değerlendirilmesi

Prof. Dr. Erinç YELDAN (*)

Türkiye ekonomisi 1990'lı yılları giderek sıklaşan aralıklarda yaşadığı bir kriz süreci içinde geçirmiştir. Bu on yıl boyunca –1994 5 Nisan'ı, 1998 IMF-yakından izleme programı gibi– kısmi istikrar programları uygulamaya konmuş olsa da, bunların kalıcı bir başarısı olamamış ve ulusal ekonomi, 1998 Asya ve Rusya krizlerinden de olumsuz yönde etkilenerek, ağır bir daralma içine itilmiştir. 1998'in ikinci yarısından itibaren derinleşen ekonomik kriz, bir yandan söz konusu dışsal şokların, bir yandan da 1990'lar boyunca sürdürülen dışa bağımlı, yapay büyüme stratejisinin ve çarpık toplumsal bölüşüm ve birikim mekanizmalarının artık tıkanmış olmasının bir sonucudur. Devlet, özellikle 1990-sonrası yıllarda ulusal ekonominin yönlendirilmesi işlevini tamamen yitirmiş ve bir topyekün reform stratejisi ile makroekonomik istikrarı yeniden oluşturabilmek yerine, ekonominin birikim önceliklerini doğrudan doğruya kısa vadeli dış sermaye girişlerinin özendirilmesine dayandırarak, kısa süreli ve yapay büyüme kazanımları üzerine kurmayı tercih etmiştir. Bu tercih, ulusal ekonomiyi tamamen konjonktürel ve dışsal olgulara bağımlı hale getirmiş ve ekonominin kısa çevrimli, mini büyüme-kriz-istikrar

(*) Bilkent Üniversitesi İktisat Bölümü.

sarmallarına sokulmasına neden olmuştur. Bu süreçte kamu kesimi borç servisi yükü sürdülemez boyutlara ulaşmış; kamu kesimi tasarruf ve yatırım yapamaz hale gelmiş; özel sektör birikimi tercihleri giderek reel üretici sektörlerden uzaklaşarak, spekülasyon rantier-tipi birikim alanlarına yönelmiş; ve işgücü piyasalarında marjinalleşme ve kuralsızlaştırma artarken, toplumsal gelir dağılımı da ciddi biçimde bozulmaya itilmiştir.

Dolayısıyla, 1999 sonuna gelindiğinde, Türkiye ekonomisinde bir “topyekün reform” stratejisi kaçınılmaz bir gereklilik olarak karşımızda durmaktaydı. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı ve TC Merkez Bankası tarafından ortaklaşa IMF’ye sunulan 9 Aralık 1999 tarihli *Niyet Mektubu* böyle bir stratejinin ilk adımları olarak değerlendirilebilir. Dez-enflasyon –enflasyonu düşürme– hedefini ön plana çıkartan ve bu hedef etrafında bir dizi yapısal dönüşümü detaylı bir şekilde planlayan Niyet Mektubu, Türkiye ekonomisinin 2000’li yılların başındaki birikim ve büyüme (ve bölüşüm) stratejisini de ortaya koyuyordu.

Bu yazıda; Aralık 1999 Niyet Mektubu çerçevesinde geliştirilen istikrar programını ve bu programın uygulama hedefleri altında Türkiye ekonomisinin 2000 yılındaki performansını değerlendireceğiz. Programın kuramsal temelleri ve benzer istikrar tedbirlerinin uygulandığı ülke deneyimlerinin ışığında, Türkiye ekonomisi açısından söz konusu programın başarı şansı; ulusal ekonominin yakın dönemde geçirmesi beklenen dönüşümler; ve programın taşıdığı tehlikeli kırılma noktaları bu çalışmanın kalan sayfalarındaki konular olacaktır.

2000–Enflasyonu Düşürme Programının Ana Hedefleri

Aralık 1999 Niyet Mektubu ile somutlanan 2000–Enflasyonu Düşürme Programı 2002 yılı sonuna kadarki 3 yıllık bir evreyi kapsamaktadır. Bu dönem boyunca somut olarak para programı, döviz kuru ve kamu maliyesi politikaları, performans kriterleri ve stratejik hedefler olarak belli bir takvime bağlanmış, ayrıca da planlanan yapısal reformlar ile desteklenmiştir.

Programın genelde üç ana başlık üzerine inşa edildiği görülmektedir: (i) kamu kesimi (maliye) reformu; (ii) döviz kuru nominal çapasına dayalı para programı ve (iii) sosyal güvenlik, özelleştirme ve tarım kesimine yönelik yapısal nitelikli dönüşümler. Dolayısıyla, programın ana felsefesi açısından ilk gözlemimiz, planlanan uygulamaların sadece “enflasyonu düşürme” hedefi

ile sınırlı teknik bir belge olmadığını, bunun çok daha ötesinde, bir yeniden yapılanma içine girerek, ulusal ekonomide kalıcı dönüşümleri amaçladığını ve bir anlamda devletin toplumsal sınıflar ile olan tarihsel taahhütlerini yeniden gözden geçirmeyi de hedeflediğidir. Burada sözkonusu olan bir çok iktisadi-sosyal tedbir doğrudan ya da dolaylı olarak enflasyonu düşürmeye hizmet etmekteyse de, kapsam açısından enflasyonun çok daha ötesinde makro iktisadi ve sosyal alanların etkilenmesi amaçlanmaktadır. Özetleyecek olursak, bu program çerçevesinde devlet bir yanda tarım ve emek kesimi ile olan teşvik, destekleme ve emeklilik fonu gibi sosyal-siyasi geleneklerini yeni bir yapıya kavuşturmayı amaçlarken, bir yandan da kamu maliyesi ve para otoritelerinin teknik işlevlerini ve sorumluluklarını sınırlayarak, ulusal mali ve finans piyasalarını tamamen dış sermayenin denetimine açmış gözükmektedir. Böylesi kapsamlı bir “istikrar” programı önerisinin salt enflasyonla mücadele sonuçları ile sınırlı kalmayacağı, bir yandan da ekonomide yeni bir birikim modeli ve bu modele koşut yeni bir toplumsal bölüşüm deseni yaratacağı açıktır.

Bu çalışmada 2000-istikrar programının amaçları, 2000–yılı uygulaması ve ileriye dönük olası sonuçları salt teknik bir enflasyon muhasebesi açısından değil, daha geniş bir perspektif içinde, programın ulusal ekonomide etkilenmesi beklenen büyüme ve birikim süreçleri açısından da incelenecektir.

Programın Enflasyon Hedefleri Altında Kamu Kesimi Dengesi

Program, 2000 yılından başlayarak 2002 sonuna kadar olan bir dönemde fiyat enflasyonunu kademeli olarak azaltmayı planlamaktadır. Buna göre, son on yılda ortalama %80 civarında artış sergileyen Toptan Eşya Fiyatları Endeksi (TEFE) 2000 yılı sonunda %20'ye (Tüketici Fiyatları %25'e) düşürülecektir. TEFE ve TÜFE artış hızları 2001 sonunda %10-12'ye, 2002 sonunda da %5.7'ye çekilecektir.

Program uygulayıcıları Türkiye'de ki enflasyon sürecinin gerçekte bir “güven” eksikliğine ve beklentilerine endeksli, *yapışkan* (inertial) türden bir enflasyon olduğundan hareketle, programı kamu maliyesi, para ve döviz kuruna ilişkin yapısal tedbirler ile desteklemeyi yeğlemektedir.

Program, 1999 yılı itibariyle ulusal gelire oranla %2.8 açık veren kamu kesimi temel dengesini, 2000 yılı için GSMH'nin yaklaşık %1.5'u olarak tahmin edilen deprem harcamaları hariç tutulursa, GSMH'nin %3.7 seviyesine

yükseltmeyi hedeflemektedir. Bu hedefe ulaşmak için de gelir vergisindeki düzenlemelerden %0.3; dolaylı vergi oranlarındaki artışlardan %0.5; KDV içinde tütün, alkol vb. dolaylı vergilerden de %0.4 ek gelir beklenmiştir. Ancak, 2000 yılında maliye politikalarına ilişkin olarak ana gelir kaynağı, GSMH'nin en az %3.5'ine (yaklaşık 7.5 milyar US\$) ulaşması beklenen özelleştirme gelirlerine dayanmaktaydı. Telekomünikasyon ve enerji sektörlerinden elde edilecek özelleştirme gelirlerinin de (4.5-5.5 milyar US\$) doğrudan doğruya Hazine'ye aktarılması planlanmaktaydı.

Son on yılın değerlerine baktığımızda, özelleştirme konusunda sicili pek parlak olmayan Türkiye'nin birden bire ulusal gelirin %3.5'ini tutan bir satış geliri beklentisi elbette ki bu programın kamu sektörü dengelerine ilişkin hedefleri açısından bazı kuşklar uyandıırıyordu. Ancak, burada gözden (kırımca açıkça ideolojik bir ısrar ile) kaçırılan ana husus, "özelleştirme"ye yönelik uygulamaların son on-onbeş yıl içindeki dayanak noktasının nasıl şekil değıştirdiğıydi. 1980-dönüşümüyle birlikte kamuoyunun gündemine konulan özelleştirme, öncelikle bir "üretkenlik ve kaynakların daha verimli kullanılmasını sağlamak" ilkesi üzerine oturtulmuştu. Ancak, daha sonraları gerek Türk iktisat yazınında, gerekse dünya yazınında örneklendirildiğı üzere, sermayenin mülkiyet biçiminin etkin (verimli) üretme ve kaynakların daha akılcı kullanılması anlamına gelmediğı görülmeye başlanacaktı. Örneğin, Türk imalat sanayiinde veya özelleştirilmiş bulunan çimento işletmelerinin -özelleştirilme öncesi ve sonrası- kamu ve özel sektör ayırımındaki üretkenlik karşılaştırmaları, özel sermaye lehine hiç bir anlamlı bulgu sunamamaktaydı. Nitekim, zaman içinde Türk iktisat yazınında giderek önemini kaybeden bu sav, sessiz sedasız bir biçimde yerini "kamu kesimi açıklarını kapatmak için özelleştirme" savına bıraktı. Artık 2000 istikrar programı çerçevesinde özelleştirme olgusu bir üretkenlik ve etkin kaynak dağılımı meselesi değil, doğrudan doğruya devlet bütçesine gelir yaratmak amacına dönüşmüş durumdadır. Bu anlamda devlet, normal vergi gelirleri veya harcama sistemi üzerine yapacağı reel bir reform ile makro dengesini sağlamak yerine, doğrudan doğruya kamu mallarının özelleştirilmesi yoluyla gelir yaratmayı amaçlamaktadır.

Bu tercih, son on senedir kalıcı bir vergi reformu yaparak, vergi havuzunun özel sermaye gelirleri üzerine yaygınlaştırılması teşebbüslerini hep boşa çıkartan vergi reformlarından tamamıyla vazgeçildiğinin doğrudan bir ifadesi-

dir. Reel bir vergi geliri reformu gereğini, özelleştirme gelirleri ile ikame etmeyi yeğleyen bu stratejik tercih sonucunda Türkiye bütçesi, artık sosyal devlet ilkelerinden tamamıyla uzaklaşmış ve kendi işlevini tamamıyla iç borç faiz idaresiyle sınırlı tutarak, iç borç faiz yüküne zaman yetiştirebilmeye yönelmiş bir muhasebe kuruluşuna indirgenmiş durumdadır. Dolayısıyla, istikrar programı açısından kamu bütçesi, sadece belli bir süre içerisinde yeterli gelir toplanıp toplanamayacağı aritmetik hesabına dayanan ve bu hesabın ulusal makroekonomik kalkınma ve toplumsal gelir dağılımı açısından sonuçlarının neler olacağını artık düşünülmediği bir belgeye dönüştürülmüştür.

Para ve Döviz Politikaları

2000 istikrar programı para ve döviz politikaları açısından daha somut politika dönüşümleri içermektedir. Burada ana hedef, para ve döviz kuru gelişmelerinin önceden tahmin edilebilir kılınmasıyla yerli ve yabancılar için finansal yatırımların getirisi üzerindeki belirsizliğin azaltılmasıdır. Böylece, Niyet Mektubu'nun kendi ifadesiyle, "döviz kuru politikasında daha fazla ileriye dönük taahhütlere doğru bir değişikliği gerçekleştirmektedir".

Döviz kurundaki değişimleri önceden ilan edilmiş bir takvime bağlayarak ulusal mal ve finans piyasalarında belirsizliğin azaltılması düşüncesi Latin Amerika ve İsrail gibi bir çok istikrar programının da önemli bir eksenini oluşturmuştur. Örneğin, Şili 1980'lerin hemen başında uyguladığı istikrar programında, döviz kurunun küçük-tablo (tablita) adını verdiği bir takvime bağlamıştır. Arjantin 1990 para kurulu programı, Arjantin peso'sunun birebir oranında Amerikan Dolarına sabitlenmesi ile işletilmektedir. İsrail 1985 programı da, İsrail Shekel'ini %20'lik bir başlangıç devalüasyonundan sonra sabitlemiştir.

Ancak Türkiye'deki 2000 istikrar programı, döviz kurunu *nominal bir çapa* olarak uzun süreli kullanmanın ticaret dengesi üzerindeki olası olumsuzluklarını göz önüne alarak, bir çıkış takvimi de önermiştir. Bu takvime göre, öncelikle 1US\$ artı 0.77 Euro'dan oluşan bir sepet yaratılmış ve bu sepetin günlük aşınması 2000 yılı sonuna dek Merkez Bankası'nca belirlenerek %20 oranında değer yitirmesi planlanmıştır. Günlük döviz kuru sepeti ayarlamalarının da her ay içerisinde sabit kalması öngörülmüştür.

Açıklanan kur politikasını desteklemek amacıyla, Merkez Bankası bilançosunda para tabanının değişimi sadece *net dış varlıklar* (NDV) kalemindeki

değişim ile sınırlandırılmıştır. Bu nedenle, *net iç varlıklar* (NİV) kalemine üst limit hedefleri konulmuş; ayrıca bankacılık sisteminin likidite taleplerinin karşılanabilmesi için zorunlu karşılık oranları azaltılmıştır. Buna göre net iç varlıklar stoğunun Aralık 1999 seviyesinde sabit tutulması hedeflenmiş ve bir üç aylık dönem sonunda toplam para tabanının +/- % 5'ine eşdeğer bir band içinde seyretmesine izin verileceği açıklanmıştır. Bu hedefi biraz açarsak, bilindiği gibi Merkez Bankası analitik bilançosu,

$$\text{Para tabanı} = \text{Net Dış Varlıklar} + \text{Net iç Varlıklar}$$

eşitliğine dayanmaktadır. Dolayısıyla, denklemin ortaya koyduğu biçimiyle, Merkez Bankası'nın iç varlıkları sınırlanmış olduğundan, para tabanının genişlemesi ancak net dış varlıkların artmasıyla mümkün olacaktır. Ancak, MB'nin analitik bilançosu açısından, para tabanının genişlemesi sadece Merkez Bankası'na dış yükümlülük doğurmayacak şekilde gelen döviz girişlerine bağlıdır. Yani, MB, örneğin bankacılık sistemine döviz borçlanarak veya IMF kredisi kullanarak para tabanını genişletemeyecektir. MB ancak kendisine dış yükümlülük doğurmayacak biçimde, örneğin bankalardan döviz satın alarak emisyon hacmini genişletebilir ve dolaşıma TL banknot çıkarabilecektir.

Bu şekliyle istikrar programı altında Merkez Bankası bir "para kurulu" (currency board) olarak işlev görmeye başlamış durumdadır. Para otoritesinin, para idaresini doğrudan doğruya döviz giriş-çıkışlarına bağımlı kılan bu mekanizmada en önemli unsur, dış piyasalardan sermaye girişlerinin sürdürülebilmesi olacaktır. Döviz girişlerinin program çerçevesinde doğrudan parasal genişlemeye yol açması, MB'nin sterilizasyon yapmayacağı anlamına gelmektedir. Böylece parasal genişlemenin faiz hadleri üzerine de olumlu etkisi olacağı beklenmektedir. Bu anlamda MB'nin uluslararası rezerv konumu önemli bir gösterge oluşturmaktadır. Bu amaçla, programda MB'nin net uluslararası rezerv'lerine taban sınır değerleri getirilmiş, dış borçlanmanın vade riskini asgaride tutmak amacıyla da kısa vadeli borç stoğuna tavan konulmuştur

Yapısal Reformlar

2000-istikrar programının "yapısal" nitelikli reformları maliye politikasının hedeflerini desteklemek için özelleştirme uygulamalarına ek olarak ta-

rımsal destekleme, sosyal güvenlik, kamu maliyesi ve bankacılık sisteminde denetim ve gözetim konularını içeren bir dizi düzenlemeyi içermektedir.

Bütçe denetimine ilişkin olarak, bütçe dışı fonların kapatılması düşünülmüş ve 2000 yılı Şubat ayına kadar toplam 64 fondan 20'sinin tasfiye edilmesi planlanmıştır. Kalan fonların ise 2001 Haziran ayına kadar kapatılması planlanmışken, Aralık 2000 itibariyle bu konuda henüz somut bir ilerleme kaydedilmediği görülmektedir.

Ancak programın kanımca en az tartışılmış ve en büyük belirsizlikler içeren önerileri tarım kesimine ilişkin tedbirleridir. Programda, tarım sektörüne ilişkin fiyat teşvik sisteminden, iki yıllık bir süre içerisinde, doğrudan gelir desteğine geçileceği önerilmekte ve 2000 yılı içinde de 5 pilot bölgede deneceği planlanmaktadır. Niyet Mektubu, ayrıca 2000 yılı teşvik sistemine detaylı hedefler getirmekte; örneğin hububat destekleme fiyatlarının Şikago Borsa'sında oluşacak "dünya fiyatlarının" c.i.f. değerinden %35 fazla olamayacağı; şeker pancarı destekleme fiyatlarının da enflasyon oranına göre arttırılacağı; ve Ziraat Bankası ve Halk Bankası tarafından verilen kredi sübvansiyonlarının toplam maliyetinin 2000'de GSMH'nin %0.6'sına düşürüleceği gibi hükümler içermektedir.

IMF'ye Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası Başkanlığı tarafından verilen ve enflasyonu düşürmeyi hedefleyen bir niyet mektubunda, parlemonto'yu ve demokratik tüm tartışma zeminlerini es geçerek, bu kadar detaylı hükümlere yer verilmesi, istikrar programının gerçekte ne kadar geniş bir yelpazeye oturtulduğunun bir belgesidir. Bu anlamda, bu çalışmanın başında da belirttiğimiz üzere, salt teknik bir fiyat enflasyonu programı ile yetinilmeyen ve ulusal ekonomide devletin tüm sosyal sınıflar karşısındaki taahütlerinin yenilediği –ancak söz konusu tedbirlerin demokratik platformlarda hiç tartışılmamış olduğu– bir belge ile karşı karşıyayız.

2000 yılı, söz konusu belgenin ilk uygulama dönemi olarak geleceğe ilişkin çok önemli dersler içermiştir. Yıl sonunda yaşanan ve ulusal iktisat yazınına "kara çarşamba" diye geçen 22 Kasım sonrası patlak veren "mini" krizde somut ifadesini bulan bu derslerin, programın kriterleri altında değerlendirilmesi gerçekten büyük önem taşımaktadır.

İstikrar Programı Altında Türkiye Ekonomisi'nde 2000 Yılındaki Gelişmeler

Türkiye ekonomisi 2000 içinde, 1998 yılının ikinci yarısından itibaren içine sürüklendiği daralma eğiliminden çıkarak, tekrardan istikrar ve genişleme yolağına girmiş gözükmektedir. Gayri safi yurt içi hasıla 2000 yılının ilk çeyreğinde reel fiyatlarda %5.6, ikinci çeyrekte de %5.8 büyüme kaydetmiştir. GSYİH'nin bileşenleri içinde en hızlı gelişme ticaret (%10.1 ve %10.6) ve sanayi sektörlerinde (%2.8 ve %4.0) görülmüş, inşaat sektörlerindeki daralma yılın ilk çeyreğinde de sürmüştür.

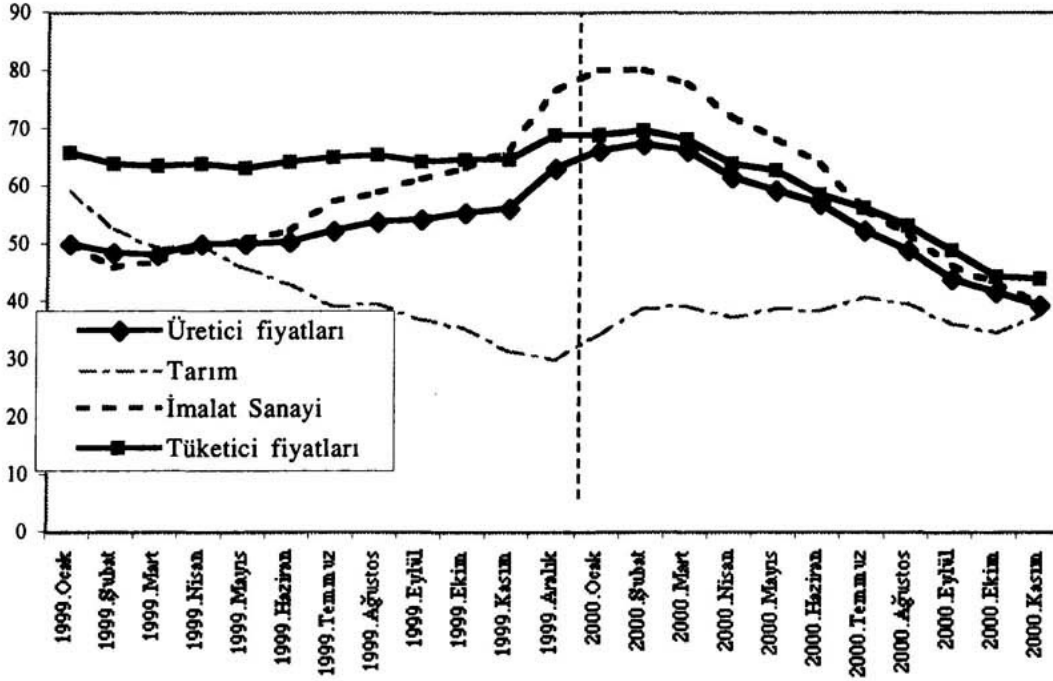
2000 yılının ikinci çeyreğinde sabit sermaye yatırımları %19.8 oranında artış göstermiştir. Bu gelişimde yıl boyunca yüksek seyreden özel yatırımlar baş rol oynamış; yılın ikinci çeyreğinden itibaren kamu yatırımlarında gözlenen sızramayla da kuvvetlenmiştir. Ayrıca, GSYİH'nin harcama bileşenlerinde yaklaşık yüzde 75 paya sahip olan özel tüketim harcamaları da %4.6 ve %7.0'lik iki sızrama ile GSYİH büyümesine önemli bir katkı içermiştir.

Yılın ilk çeyreğinde mal ve hizmet ithalatı %25 ile büyük bir artış gerçekleştirmiş ve kanımızca özel tüketim ve yatırım taleplerindeki artışları finanse etmiştir. İhracat artışları ancak yılın ikinci çeyreğinde uyarılabilmiş, dolayısıyla 2000 yılı boyunca gerek dış ticaret, gerekse cari işlemler dengesi büyük oranlı açıklar sergilemiştir.

İstikrar programının enflasyon karnesi hedefleri açısından umulduğu boyutta olmamasına karşın, fiyat hareketlerinde özellikle 2000 yılının ikinci çeyreğinden sonra bir yavaşlama olduğunu göstermektedir. Fiyat endeksleri 12 aylık değişimleri Kasım ayı itibariyle %40'ın altına inmiş ve son onbeş yılın en düşük düzeyinde seyretmiştir. Üretici fiyatları içinde imalat sanayi fiyatları programa "gecikmeli" olarak uyum göstermesine karşın, özellikle Ağustos ayından sonra iniş trendini kuvvetlendirmiştir. Tarım sektörü fiyatları ise 1999'daki genel trendinin üstüne çıkmasına karşın genel olarak TEFE'nin aşağıya çekilmesinde öncü bir rol oynamıştır. (Bkz.Şekil 1).

Programın 2000 yılındaki ilk uygulamasında enflasyon kazanımlarının hedeflerin ardında kalmasının çeşitli nedenleri olmasına karşın, temel olarak iç talep baskısının fiyat hareketlerinin ivmelemede önemli bir etken oluşturmuş olduğu söylenebilir. Faiz oranlarının yılın özellikle ilk çeyreğinde beklenenden hızlı düşüş göstermesi sonucunda (bkz. aşağıda Şekil 2) ertelenen tüketim ve yatırım taleplerinin öne alındığı gözlenmekte, bu da döviz ça-

Şekil 1. 2000 İstikrar Programı Altında Fiyat Enflasyonu
(1994 Fiyatlarıyla 12 Aylık % Değişme)



pası altında aşırı değerlenen kurun yarattığı ithalat ile sürdürülmüş olduğunu göstermektedir.

Döviz kuru sepeti gerçekten de 1999 Aralık ayından hemen sonra hızla değerlenmeye başlamış ve Kasım 2000 itibariyle TL'nin, kur sepeti karşısındaki reel değerlenmesi tüketici fiyatlarına görece %11.4'e, özel imalat sanayi fiyatlarına (çekirdek enflasyon) görece de %8.5'e ulaşmıştır. Yıl boyunca Amerikan dolarının, Euro karşısında değer kazanması neticesinde TL/US\$ kuru değer kaybı hızlanmış, ancak sepetin (1 US\$ + 0.77 Euro) denkleminde dayanan formülasyonu neticesinde *sepet kuru* program hedefi altında seyretmiştir.

Döviz kuru sepeti 2000 Mayıs ayına kadar fiyat endekslerinin aylık hızının altında hareket etmiş, daha sonra da TÜFE ve TEFEE'ye görece aşınmaya başlamıştır. Ancak, döviz sepeti çekirdek enflasyon diye anılan özel imalat sanayi fiyatlarının gerisinde kalmaya devam etmiştir.

Döviz kuru çapasına dayalı aşırı değerlenmenin dış ekonomik dengeleri zorladığı ve cari işlemler açığının daha yılın ilk yarısında 5 milyar dolara

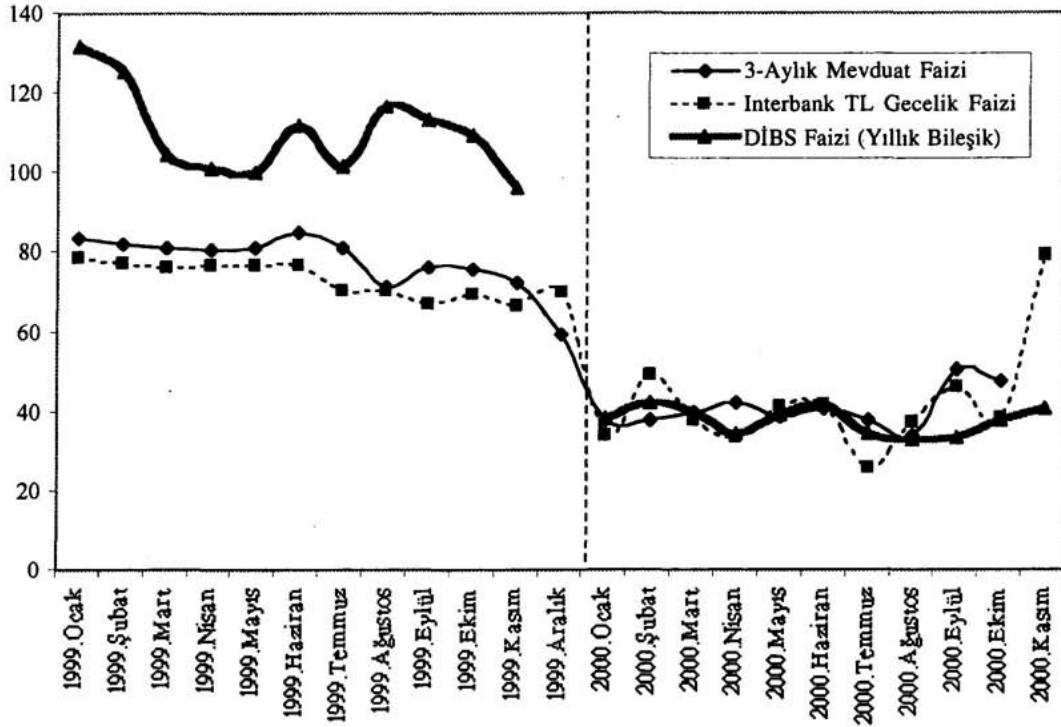
çıkacağı görülmektedir. Böylece 2000 yılı sonuna değin, 2.8 milyar dolar olan cari işlemler açığı program hedefinin aşılacağı ve bu açığın yıl sonunda 8 milyar doların üzerinde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Cari işlemler açığındaki program hedefinin neredeyse üç mislini aşan bu genişlemenin ekonominin dış finans piyasalarındaki kırılganlığını arttıran son derece tehlikeli bir gelişme olduğu düşüncesindeyiz. Döviz kurunun sabitlenmesi sonucunda ulusal ekonominin ihracat potansiyeli giderek daralırken, ithalata dayalı yapay bir canlılık ortamı cari açığı da büyütülmektedir. Programın 2001 sonrasında da bozulması beklenen dış ekonomik dengelerinin bir noktadan sonra sermaye girişlerini sürdürebilmesi için faiz arbitrajını uyarması kaçınılmaz gözükmektedir. Bu anlamda ilginçtir ki, aslında özü itibariyle bir ödemeler dengesi krizine dayanmayan program, giderek böylesi bir krizin maddi temellerini yaratmış durumdadır. 2001 sonrasında derinleşmesinden endişe edilen olası döviz dar boğazı, program açısından son derece tehlikeli bir kırılma noktası oluşturmaktadır.

Burada söz konusu olan ödemeler dengesi krizine karşın MB net uluslararası döviz rezervleri bir güvence olarak kamuoyuna sunulmaktadır. Merkez Bankası'nın net uluslararası rezervleri genelde alt taban sınırının üstünde seyretmesine karşın, yıl sonunda (Kasım – Aralık dönemindeki) döviz çıkışlarının nasıl tehlikeli bir kriz sürecine yol açabildiği açıkça görülmüştür.

Programın en duyarlı noktası olan para kurulu görevinin Merkez Bankası'nca 2000 yılı boyunca başarıyla sürdürülmüş olduğu görülmektedir. Merkez Bankası bilançosu aktifleri ilk 5 ayda net dış varlıklardaki artışa bağlı olarak yaklaşık %15 oranında genişlerken, rezerv para sadece %7.6 oranında artış göstermiştir. Yaz aylarındaki dış kaynak girişiyle NDV'deki artış sonucunda parasal tabanın genişlemesi sağlanmıştır. Yıl boyunca açık piyasa işlemleri, MB tarafından net iç varlıklar hedefinin gerçekleştirilebilmesi için Hazine'nin TL ve yabancı para mevduatındaki değişimlere paralel olarak hareket etmiştir.

Programın faiz oranlarına ilişkin performansı Şekil 2'de çizilmiştir. 1999 yılına görece, faiz oranlarındaki düşüş gerçekten çarpıcıdır. 1999 boyunca %100-120 aralığında seyreden devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) faizleri, Ocak 2000'de %30-40 düzeyine gerilemiştir. Mevduat faizleri de benzer bir trend içinde 2000 yılının ilk üç çeyreğini %40'lar düzeyinde geçirmiştir. İnterbank piyasasındaki gecelik faizler de bu düzeyini korurken, Kasım sonun-

Şekil 2. 2000 İstikrar Programı Altında Faizlerin Gelişimi



daki likidite krizinde bütün beklentileri tersine çevirmiş ve %2000'ler düzeyine fırlamıştır.

Kamu kesimi dengelerine baktığımızda da yıl boyunca program hedeflerinin genellikle tutturulmuş olduğu görülmektedir. 2000 yılı Ocak-Eylül döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre kamu bütçe harcamalarındaki artış %76.8, gelirlerdeki artış ise %98.1 olmuştur. Bu olumlu gelişme sonucunda yıl sonu faiz dışı bütçe dengesi için 7 katrilyon TL hedefi Eylül itibariyle (7.5 katrilyon TL gelir ile) aşılmış durumdadır. Bütçe genelinde söz konusu artışta deprem vergilerinin ve dolaylı vergilerdeki tahsilatın artırılmasının olumlu etkileri gözükmemektedir. Vergi gelirleri Eylül itibariyle, yıl sonu hedefinin %73'üne ulaşmış konumdadır. Aynı karşılaştırma harcamalar için yapıldığında %74.9'a, faiz dışı dengede de %107'ye ulaşıldığı görülmektedir. Faiz dışı harcamalarda olağanüstü bir reel daralma yaşandığı bu dönemde, söz konusu harcamalar hedefin %59.3'ünde kalmış, yatırım harcamaları hedefin sadece %48.3'üne, tarımsal teşvikler %64.4'üne, sosyal güvenlik kuruluşlarına transferler ise %76.5'ine ulaşabilmiştir.

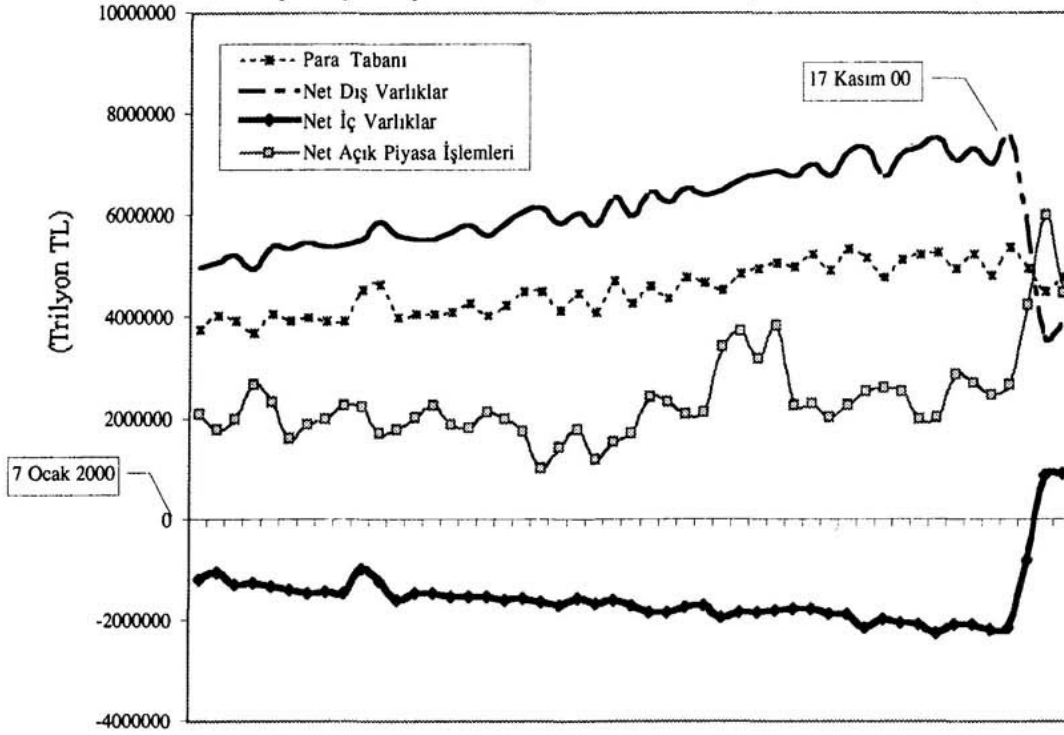
Dolayısıyla, istikrar programının ilk yılın hedeflerine genel olarak ulaştığını; ancak 22 Kasım'da patlak veren likidite krizinin programın gelecek yıllardaki kırılma eğilimini açıkça gözler önüne sermiş olduğunu söyleyebiliriz. Bu çalışmanın geri kalan sayfaları söz konusu kriz sürecini ve programın tehlikeli iç çelişkilerini tartışmayı amaçlamaktadır.

2000-İstikrar Programının Genel Değerlendirilmesi

Yukarıda sergilediğimiz veriler açısından değerlendirildiğinde istikrar programının gereklerine 2000 yılı genelinde uyulmuş olduğunu söyleyebiliriz. Programın “özelleştirme” hedefleri ve tarım, bankacılık gibi bazı alanlardaki “yapısal” nitelikli reformları daha tam anlamıyla gerçekleştirilememiş olmasına karşın, maliye ve para politikaları hedefler ile uyum içinde çalıştırılmıştır. Döviz kuru sepeti yıllık aşınma hedefi içinde tutturulmuş; Merkez Bankası bir “para kurulu” gibi çalışarak, net iç varlıklar hesabını denetim altında tutmuş; kamu bütçesinde de faiz dışı denge yıl sonu hedefini yakalamıştır.

Yıl boyunca fiyat hareketleri, arzulanan düzeyde olmamasına karşın, genelde bir düşme eğilimine girmiş ve faiz hadleri de hızla gerilemiştir. Ancak, bu olumlu edinimler “kara Çarşamba” diye anılan 22 Kasım'dan başlayarak birden bire tersine dönmüş ve mali piyasalar aniden sermaye çıkışlarından kaynaklanan bir para kriziyle karşı karşıya kalmıştır. Döviz girişlerinin birden bire yön değiştirmesi sonucunda, Merkez Bankası'nın net dış varlıkları 17-24 Kasım haftasında 1.7 katrilyon TL, 24 Kasım – 1 Aralık haftasında da 2.1 katrilyon gerilemiştir. Parasal daralma mali piyasalarda anında hissedilmiş ve bankalar-arası gecelik faizleri %2000'lere değin yükselmiştir. Para piyasalarında yaşanan panik havası Menkul Kıymetler Borsası'na da sıçramış ve borsa endeksi 8000'lere kadar gerilemiştir. Merkez Bankası, NDV'deki gerilemenin para tabanında yarattığı sıkışmaların önüne geçebilmenin tek yolu olarak açık piyasa işlemleri ile piyasaya likidite sunmak zorunda kalmıştır. Böylece net iç varlıklar pozisyonu 17 Kasım haftasına görece -2.1 katrilyondan, +900 trilyona dönüşmüş; dolayısıyla istikrar programının NİV sınırılması terkedilmiştir. 24 Kasım sonrasında MB artık “para kurulu” gibi çalışmak yerine, nihai borç verici işlevini aktif olarak yeniden üstlenmiştir. Merkez Bankası analitik bilançosundan net dış varlıklar, net iç varlıklar, net açık piyasa işlemleri ve parasal taban göstergeleri, 2000 Ocak ilk haftasından başlayarak, haftalık periyotta Şekil 3'de sunulmaktadır.

Şekil 3. Para Tabanı, Net İç Varlıklar, Net Dış Varlıklar ve Net Açık Piyasa İşlemleri (7 Ocak - 8 Aralık, Haftalık Gözlemler)



Kasım “uyarı” krizi, 2000-istikrar programının yaşadığı ilk bunalım deneyimidir. 10 aylık “başarılı” uygulamalar sonucunda, mali piyasaların hiç öngörülmeyen bir anda karşılaştığı bir para krizine sürüklenmesi ve faiz hedeflerinin bir anda anlamını yitirmiş olması programın geleceği konusunda da haklı kuşku uyandırmıştır.

Kasım krizi ne kadar uygulama/politika hatası, ne kadar dışsal şoklardan kaynaklanan bir krizdir? Uygulama performansı bakımından, yukarıda da değindiğimiz gibi, program hedeflerine 2000 yılının ilk 11 ayında genel olarak uyulmuş olduğu görülmektedir. Kaldı ki Kasım sonundaki uyarı krizi, iktisadi göstergelerin belki de en olumlu olduğu noktada ortaya çıkmıştı. Dışsal şoklara dayalı açıklamaların ise burada çok anlamlı olduğu kanısında değiliz. Dış kaynaklı şoklar, dışa açık bir ekonomide her zaman var olacaktır. Üç yıllık evreyi kapsayan bir istikrar modeli, kanımızca, bu tür şoklara karşı erken uyarı mekanizmalarını ve ön-savunmasını öngörebilmiş olmalıydı. O halde, Kasım krizini açıklamak için bir başka unsurun daha düşünülmesi gerekmektedir: “uyarı” krizi, ne kadar modelin içsel tutarsızlıklarının ve kendi hatalarının sonucudur? Konuyu bir de bu açıdan ele almamız yararlı olacaktır.

(i) *para arzı ayarlama sistemi*

Yukarıdaki satırlarda IMF-dayanaklı bu modelin dış ticaret, kamu maliyesi ve bölüşüm eksenlerinde önemli kırılma noktalarını içinde barındırdığı vurgulanmıştı. Gerçekten de bu modelin yürütülebilmesinin asgari koşulları: kamu kesimi açıklarının (dolayısıyla harcamalarının) büyük oranlarda azaltılabilmesi; yurt-içi piyasaların ve kamunun Merkez Bankası'ndan kredi ihtiyacının asgaride tutulması; bankaların da likit olması, dolayısıyla gerektiğinde TL'ye çevirebilecekleri döviz pozisyonlarının varlığıdır. Bu koşulların sağlanmasını göz ardı eden bir programın da başarı şansı sınırlı olacaktır. Nitekim, Kasım-sonunda patlak veren kriz, temelinde bankacılık kesiminde likidite sorununun bir parçasıdır. Bankacılık kesiminde yeterli döviz fazlasının olmaması, yurt dışına sermaye çıkışlarının biraz hareketlendiği bir ortamda, piyasalarda güvensizliğin yaygınlaşarak, doğrudan bir panik havasına dönüşmüştür. Latin Amerika'nın spekülative döviz çıkışlarına bağlı likidite kuruması sonuçlu krizlerini andıran bu süreçte, kriz kendini besleyen dalgalarla derinleşmiş ve Merkez Bankası 7.5 milyar dolara yakın döviz kaybetmiştir.

Ulusal mali piyasalarda para arzını denetleyebilmek için Merkez Bankası'nı bir "para kurulu" idaresine dönüştüren bu modelin kuramsal temelleri 19. yy.'ın *reel para doktrinine* dayanmaktadır. Uluslararası ticarete finansal sermaye hareketlerinin görece sınırlı olduğu bir ortamda geliştirilmiş olan bu doktrine göre, ihracat sonucu elde edilecek döviz gelirleri doğrudan doğruya parasal tabanın genişlemesine yol açmaktadır. İhracat malları üretimi için ekonominin reel sektörleri para talebi yarattığı sürece söz konusu parasal genişlemenin enflasyonist etkileri olmayacaktır. Dolayısıyla, para arzının genişlemesi, sadece yurt dışından döviz girdisine bağlanırsa, enflasyonist eğilimlerin de önüne geçilmiş olacaktır.

Ancak, söz konusu doktrin daha çok mal ve hizmet ihracatı sayesinde kazanılan dövizleri odak noktası olarak ele almaktadır. Spekülative sermaye hareketlerinin son derece akışkan olduğu günümüz finans dünyasında bir ekonominin tüm parasal tabanını dış dünyanın kısa dönemci, spekülative nitelikli sermaye giriş-çıkışlarının denetimine bırakmak ise son derece tehlikeli bir girişimdir. Nitekim, Şekil 3'de çizilen verilere göre, Kasım 24 haftasında TC Merkez Bankası'nın program sınırlamalarını ve para kurulu işlevini terket-

meyerek piyasaya TL arzı arttırmamış olsaydı, para tabanının neredeyse sıfıra inmiş olacağı görülmektedir! Program yöneticilerinin 3 yıllık bir süreye yayılmış bir takvimde bu tür spekülâtif hareketlere karşı para programından “çıkış” mekanizmalarını öngörmemiş olması, programın en önemli eksikliklerinden biri olarak değerlendirilmelidir.

(ii) *Döviz kuru (sepeti) çapası*

2000-istikrar programı, döviz kurundaki değişmelerin yaşanmış enflasyona göre ayarlanması yerine, öngörülen –hedef– enflasyona göre aşındırmayı planlamaktadır. Böylece döviz sepeti, yurt-içi fiyatlardaki değişim hadlerinin yakınsanacağı bir çapa görevi üstlenecektir. Ancak, söz konusu yakınsamanın gecikmeli olması –veya çapanın çok uzun süreli kullanımı– durumunda ulusal oranın aşırı değerli konuma geçmesi, bunun da ekonominin dış dengelerinde sorunlar yaratacağı açıktır. Burada önemli bir nokta, döviz kurunun program başlangıcındaki reel değerinin fiyat hareketlerine göreceli olarak dengede olması koşuludur. Diğer bir deyişle, program boyunca zaten reel olarak değer kazanması (appreciation) beklenen döviz kurunun program başında en azından fiyat enflasyonuna görece dengede –hatta devalüe konumda– olması önemli bir ön koşuldur.

Döviz çapasına dayalı başarılı istikrar uygulamaları da bu (düzeltici) denge-devalüasyonunun önemini göstermektedir. Örneğin, 1985-İsrail stabilizasyon programının ilk uygulama aşamasında Sheikel %20 oranında devalüe edilmiş ve *düzeltici* bir enflasyonist hareketten sonra fiyatların döviz çapasına yakınsaması sağlanmıştır.

Türkiye’de ise 1999-sonunda döviz kurunun reel olarak dengede olduğu konusunda çok ciddi şüpheler vardır. TL’nin US\$ karşısındaki konumu, referans alınan baz yılına göre farklılıklar göstermesine karşın, genelde aşırı değerli olduğunu belgelemektedir. Burada döviz kurunun oldukça geniş bir zaman dilimi içerisindeki davranışına bakmak yararlı olacaktır. Bu anlamda kur hareketlerinin 1989 konvertibilite kararı ile kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi öncesindeki konumundan başlayarak, yurt-içi fiyatlar ile karşılaştırılması anlamlı olabilir. Böylesi bir karşılaştırma için döviz kurunun, tüketici fiyatları endeksi ve özel imalat sanayi fiyat endeksi (çekirdek enflasyon) karşısındaki konumu, 1988’in ilk çeyreğinden başlayarak, 1999’un dördüncü

çeyreğine kadar hespalanmalıdır. 1999 itibariyle, döviz kuru nominal endeks değeri 44,011 (1988.I=100); TÜFE 72,114; çekirdek enflasyon ise 54,599 vermektedir.

Bu egzersizin sunduğu mesaj açıktır. Programın başında döviz kuru, yurt- içi fiyat endeksleri karşısında önemli oranda aşırı değerli konumdadır. Program, sepet üzerine bir nominal aşınma takvimi getirmeden önce bir *düzeltilici* devalüasyon ile uygulanmaya konulmalıydı. Bu adımın atılmasıyla birlikte yıl boyunca yaşanan ithalat patlaması frenlenebilir; ihracat kesimi canlandırılabilir; cari işlemler açığı da daha kontrol edilebilir düzeylerde tutturulabilir.

(iii) Faizlerin davranışı ve uluslararası sermaye hareketleri

Programın faiz hadleriyle ilgili kavramsal dayanağı geleneksel Fischer-denklemleri ile ilgilidir. Reel faizlerin, nominal faiz eksi enflasyon oranıyla verildiğini ifade eden bu denklem doğrultusunda, yurt dışından uyarılan yabancı sermaye nominal faizleri düşürecek, para arzının kontrol altına alınmasıyla da enflasyon geriletilecektir. Yurt dışı sermaye girişlerinin doğrudan para tabanını etkilemesi amaçlanmış olduğundan, Merkez Bankası bu girişlere müdahale etmeyecek, yani sterilizasyon yapmayacaktır. Ancak dış sermaye girişlerinin beklenen düzeyde olmaması; ya da ülke içinde siyasi konjonktürlerden doğabilecek bir güven bunalımı, yurt- içi faizlerin arzu edilen düzeyde gerçekleşmemesine (Kasım 2000’de olduğu gibi) neden olabilecektir.

Burada MB’nin bağımsız faiz ve döviz kuru politikaları ile parasal taban – enflasyon – faiz ilişkilerini iktisadi hayatın konjonktürel dalgalanmalarının yalıtılması esasına göre belirleyebilmesi ilkesi esastır. Faizlerdeki dalgalanmaların önüne geçilebilmesinin biricik yolu ise yabancı sermaye girişlerinin vadesinin olabildiğince uzun dönemli olmasının sağlanması ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin caydırılmasıdır. Dolayısıyla, istikrar programının amacı, gerçekten fiyat ve faiz dengesinin sağlanması ve faiz volatilitésinin azaltılması olduğuna göre, ulusal mali piyasaların kısa vadeli, spekülâtif türdeki yabancı sermaye hareketlerinin yıkıcı etkilerinden arındırılması gerekmektedir. Örneğin Şili, Malezya, Kolombiya gibi ülke deneyimleri bu konuda çok özgün dersler sunmaktadır.

(iv) Bölüşüm deseni üzerine

Programın stratejik olarak en eksik ve kırılğan yanı toplumsal bölüşüm yapısı üzerine beklenen olumsuz etkileridir. Öncelikle, işçi ücretlerinin ve maaşların genelde hedeflenen enflasyona göre ayarlanacağı ilkesi kaçınılmaz olarak reel ücret gelirlerinin de gerilemesi sonucunu doğuracaktır. Nitekim, Devlet İstatistik Enstitüsü'nün (daha dar kapsamlı) verilerine göre, özel imalat sanayi reel ücretlerinin 2000 yılının ilk çeyreğinde %5.5, ikinci çeyreğinde de %3.5 gerilediği görülmektedir. Fiyat enflasyonunun, günlük hayattaki karşılığının aslında "hayat pahalılığı" demek olmadığı; dolayısıyla enflasyondaki düşüşlerin, hayat pahalılığının azalması anlamına gelmeyeceği gerçeğini çalışanlar kesimi yakın tecrübeleriyle öğrenmektedirler.

Ancak, kanımızca programın gelir dağılımındaki bozulmaya yönelik sonuçları daha uzun erimli etkiler içermektedir. Türkiye'de gittikçe çözülen orta sınıfın kendini yenileyebileceği biricik alan olan eğitim olanakları giderek özelleşmekte ve kamusal alanın sınırları dışına çıkmaktadır. Kamunun tamamıyla eğitim, sağlık gibi sosyal altyapı alanlarından çekilmesiyle orta sınıflardaki çözülmenin daha çok hızlanacağını ve gelir dağılımındaki bozukluğun yapısal ve daha kalıcı olarak Türk toplumsal yaşamına damgasını vuraçağını öngörmek kehanet olmayacaktır. Devletin giderek kitlesel eğitim ve sağlık hizmetlerinden uzaklaşması sonucunda toplumda emeğin marjinalleşmesi sürecinin daha da derinleşmesi kaçınılmaz olacaktır. Böylece bir yanda elit ve özelleştirilmiş sağlık ve eğitim hizmetlerinden yararlanan daha dar bir kesimin artan refah payı, öbür yandan da doğrudan doğruya kendisini iç borç ve faiz ödemelerinin muhasebesiyle sınırlandırmış bir kamu bütçesinden yeterli pay almaktan uzak, marjinalleşmiş yığınların birikmiş sorunları ile uğraşan bir toplumsal bölüşüm açmazı ile karşı karşıya kalınacağı açıktır. Türkiye 2000'li yıllara ne yazık ki böylesine çarpık bir büyüme ve istikrar modeliyle girmek durumundadır.

Sonuç olarak Türkiye, 2000 yılının başından bu yana iktisadi sorunlara eksik bakış açısı yanısıra, siyasal platformda da demokratik geleneklerle hiç bağdaşmamış olan bir istikrar programının uygulanmasıyla karşı karşıyadır. İstikrar programının temel oluşturduğu niyet mektubundan başlayarak, programın uygulama safhalarında ne yazık ki gerek teknik iktisadi göstergelerin, gerekse toplumsal-siyasi uzantıları olan "yapısal" reform önerilerinin belir-

lenmesinde Türk akademik ve sosyal birikiminin katkıları sınırlı kılınmıştır. Gönül isterdi ki, hiç olmazsa programın revizyonunu gerektiren aşamalarında toplumsal iç dinamiklerimiz harekete geçirilebilmiş olsun.