

KÜRESEL KRİZ SONRASI ORTA ASYA VE KAFKASYA BÖLGESİ EKONOMİLERİ

THE CENTRAL ASIA AND CAUCASUS REGION ECONOMIES AFTER THE GLOBAL CRISIS

Dr. Naci YILMAZ
Türkiye İş Bankası
nakiyilmaz@yahoo.com

Dr. Bora SELÇUK
Kadir Has Üniversitesi
boraselcuk@khas.edu.tr

Özet

Dünyadaki diğer ülkeler gibi, Ermenistan, Azerbaycan, Gürcistan, Kazakistan, Kırgızistan, Tacikistan, Türkmenistan ve Özbekistan oluşan, Kafkasya ve Orta Asya (CCA) ekonomileri de, küresel krizden olumsuz etkilenmiştir. Çalışmada bölgede geçiş-döneminin derin resesyonundan kurtulmaya çalışan Kafkasya ve Orta Asya ülkeleri, "petrol ve doğal gaz ihracatçıları" ve "petrol ve doğal gaz ithalatçı" olarak iki alt-bölgede analiz edilecektir. Küresel krizin olumsuz etkileri büyüme, kamu borçları, cari açık, bütçe dengesi, ödemeler dengesi ve nihai olarak finansal sektör üzerinde hissedilmiştir. Çalışma özellikle kriz sonrasında bu ülkelerde yaşanan beklentiler ve gelişmelerin gözden geçirmesine amaçlamaktadır. Uzun dönemde bölge daha dengeli büyümek için sermaye akımları odaklı iç talep patlaması yaratacak yeni büyüme motorları bulmalıdır.

Anahtar Kelimeler: Küresel Kriz, Finansal ve Reel Sektörler, Kafkasya ve Orta Asya Ekonomileri

JEL Kodları: F01, G01, G15

Abstract

Like the other countries around the world, the Caucasian and Central Asian (CCA) economies, comprised of Armenia, Azerbaijan, Georgia, Kazakhstan, the Kyrgyz Republic, Tajikistan, Turkmenistan and Uzbekistan were adversely affected by the global crisis. The Caucasian and Central Asia are recently recovering from their deepest recession in the post-transition period. The Caucasian and Central Asian countries will be analyzed in two sub-regions such as "oil and natural gas exporters" and "oil and natural gas importers". The negative effects of the global crisis in these countries on growth, public debt, current account deficit, budget balance, foreign trade and finally financial sector will be reviewed in our work and the expectations and the developments which occurred after the crisis in these countries will be dealt with especially in this context. In the long term, the region will need to find new growth engines as the capital flows-driven domestic demand boom needs to give way to more balanced growth.

Keywords: Global Crisis Financial and Real Sectors, the Caucasian and Central Asian (CCA) Economies,

JEL Codes: F01, G01, G15

Giriş

2007 yılı ortalarında ABD’de konut kredilerinde yaşanan sorunların 2008 yılı itibari ile tüm Dünya’da etkilerini hissettiren bir küresel krize dönüştüğü gözlemlendi. Yaşanan küresel krizin olumsuz etkiler Dünya’nın diğer bölgeleri ile birlikte Kafkasya ve Orta Asya’da da reel ve finansal piyasalarda hissedildi.

Küresel krizin yayılması küresel ekonomide artan belirsizlik ve riskle beraber kredi hacmi ve mekanizmasını, küresel talebi, küresel çapta işlem yapan pek çok finansal kurumun iflasını, istihdam seviyesinde düşüşleri ve yerel finansal ve reel piyasalarda olumsuz gelişmeleri getirmiştir (Selçuk ve Yılmaz, 2009: 335-338)

Çalışma 2009 yılı ortaları itibari ile küresel krize karşı çeşitli önlemler almaya başlamış olan ve toparlanma eğilimi gösteren bölge ülkelerinin 2010-2011 itibariyle küresel ekonominin merkez ülkelerinde olumsuz etkileri tekrar ve daha şiddetli olarak hissettiren küresel krizin küresel ekonominin periferisinde yer alan bölge ekonomisi açısından sonuçlarını tartışmaktadır.

1. Küresel Kriz Sonrası Bölge Ülkelerinde Genel Görünüm

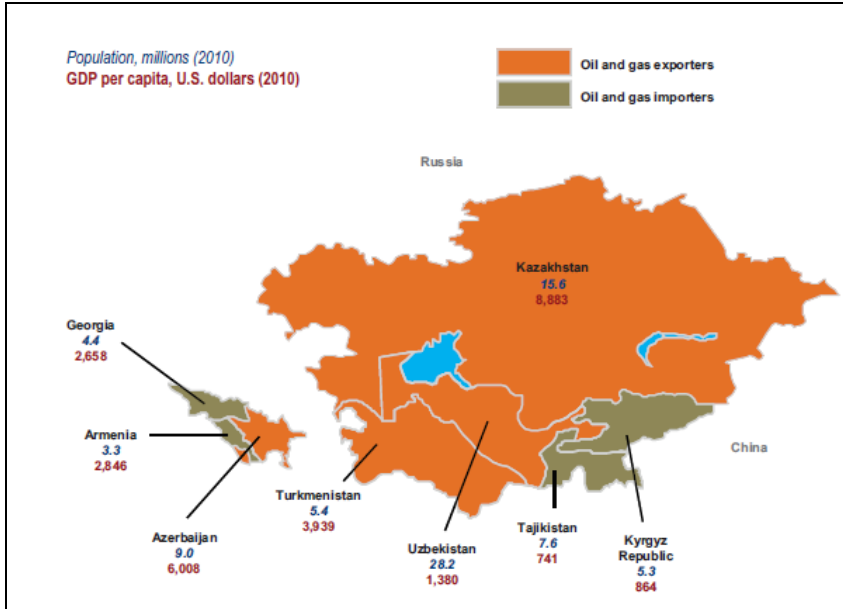
Sovyetler Birliğinin dağılması üzerine bağımsızlığını kazanan bölge ülkeleri 2000 yılı sonrasında küresel krizin etkilerinin hissedilmeye başladığı 2008 yılına kadar hızlı bir büyüme performansı göstermiştir. Ancak küresel krizin etkilerinin bölge ülkelerinde hissedilmesiyle şu sorunlar ve gelişmeler ortaya çıkmıştır.

- Sadece birkaç bölge ülkesinde değil bölge genelinde enflasyon oranında hafif artışlar gözlenmiştir.
- Bölge genelinde istihdamda düşüş yaşanmıştır.
- Finansal ve reel ekonomiye yapılan mali destekler kamu harcamalarını arttırmış ve vergi gelirleri olumsuz ekonomik koşullar nedeniyle azalmıştır. Bu durum kamu mali dengesini olumsuz etkilemiştir.
- Cari işlemlerde hesabında olumsuzluklar ya da cari fazlada azalmalar yaşanmıştır.
- Yabancı sermaye girişlerinde zaman zaman azalmalar yaşanmış ancak ağırlıklı olarak petrol ve doğal gaz üreticisi ülkelerde bu alana yatırımlar için gelen yabancı sermaye devam etmiştir (UNCTAD, 2010: 176).
- Bazı bölge ülkelerinde (Kırgızistan, Gürcistan ve Türkmenistan) siyasal anlaşmazlıklar, iç karışıklıklar ve enerji yatırımlarına dayalı ülkeler arası sorunlar ekonomiye küresel krizin getirdiği yükün dışında yükler getirmiştir.
- Ülke finansal piyasaları küresel finansal piyasalara olan entegrasyonları ölçüsünde olumsuz etkilenmişlerdir. Orta asya ve Kafkasya ülkeleri Sovyetler Birliğinin dağılmasından dünya sonra dışa açılmak için büyük çaba göstermelerine rağmen dünya ekonomisi ile düşük bir entegrasyona sahiptirler (Emerson and Boonstra, 2010: 4) Ancak Özbekistan gibi küresel finansal piyasalarla sıkı bağları olmayan ülkelerin finansal sis-

temlerine daha az finansal destek aktardıkları gözlenmiştir (Worldbank 2010).

- Küresel krizin etkilerinin derinleşmesinde en önemli etken çoğu petrol, doğal gaz ve maden ihracatçısı olan bölge ülkelerinde bu hammadde-lerin fiyatlarında gerileme ile yaşanman gelir kaybı olmuştur.
- Yurtdışında çalışanların bölge ekonomisi açısından önemli bir kaynak olarak görebileceğimiz işçi dövizleri devam etmiş ve ekonomilerde rahatlamaya sağlamıştır.
- Azerbaycan, Kazakistan, Türkmenistan gibi enerji ihracatçısı ülkelerin daha önce sağladıkları kaynakları iyi kullanmaları krizin olumsuzluklarını bu dönemde azalmıştır. Kısaca süre gelen iyileşmenin arka planında sahip oldukları tabii kaynaklar vardır. Azerbaycan, Kazakistan, Türkmenistan ve Özbekistan ekonomilerinin bölgede yer alan diğer ekonomilere göre daha erken toparlanmasını sağlamıştır (Asian Development Bank, 2010: 93).

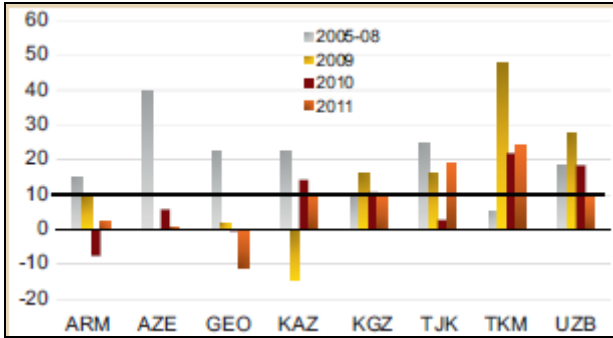
Bu gelişmelerin ertesinde 2010 yılında Orta Asya ve Kafkasya ülkelerinde mal ihracatı ve kamu yatırımlarıyla desteklenen %6.5'lik büyümesi beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Petrol ve doğalgaz ihraç eden bölge ülkeleri %7 büyümüş, milli gelire oranla cari işlemler pozisyonları %5.7 fazla vermiştir. Petrol ve doğal gaz ithal eden bölge ülkelerinde büyüme %4 ile daha küçük olurken, onların da dış ödemeler dengeleri yurtdışından gelen işçi dövizleri ve maden-metal fiyatlarındaki artışlar sonucu güçlenmiştir. Petrol ve doğalgaz üretimindeki artış yavaşlarken 2011 yılında büyümenin %5.75'e gerilemesi beklenmektedir (IMF, 2011: 55).



Şekil 1. Orta Asya ve Kafkasya Ülkelerinin Nüfus ve Kişi Başı Milli Geliri
Kaynak: IMF, 2011: 53

Enflasyon tüm Orta Asya ve Kafkasya ülkelerinde yükselmektedir (IMF, 2010b: 34). Enflasyon 2010 yılında bölge genelinde %7,25 gerçekleşmiştir. Gıda ve petrol ve petrol ürünlerindeki fiyat artışlarının ve krizi ilk etkilerinin atlatılmasıyla artan talep artışının sonucunda 2011 yılında %11'e yükselmesi beklenmektedir. Yükselen enflasyon koşulları olumsuz etkilemekte ve politika oluşturmayı güçleştirmektedir. Buna karşılık, yetkililer yüksek emtia fiyatlarının ikinci aşama etkilerinden sakınmak üzere para politikalarını sıkılaştırmakta ve bazen de fiyat artışlarını sınırlandırmak amacıyla idari tedbirler uygulamaktadırlar (IMF, 2011: 55).

2011 yılına ilişkin mali daralma planları bölge genelinde ülkeden ülkeye farklı olmasına rağmen, genelde tüketime yönelik taleplerin baskılaması yönündedir. Bütçeler gelirlerinin sınırlı olduğu ve kendiliğinden iyileşmenin yeterli görüldüğü Ermenistan ve Gürcistan'da daha ciddi kemer sıkma planları yapılmaktadır. Diğer ülkelerde yüksek tüketim baskısı sıkı maliye ve para politikalarını geciktirmekte ya da yavaşlatmaktadır. 2011 yılına ilişkin petrol dışı cari açıklarının kriz öncesinden önemli oranda yüksek kalmaktadır. Atıl mali kaynaklara sahip olan petrol ve doğalgaz ihracatçıları bakımından aşamalı bir mali uyarlanma süreci uygulanabilir (IMF, 2011: 55).



Şekil 2. Orta Asya ve Kafkasya Ülkelerinde Kamu Harcamaları Artışı (%)

Kaynak: IMF, 2011: 66

Bölge ülkelerinin politika yapıcılarının gelecek dönemde acil olarak üç önemli sorunu çözmeleri beklenmektedir.

- Enflasyon artışı,
- Tüketime yönelik toplumsal baskının artması,
- Düşük banka portföy kalitesi.

Tablo 1. Orta Asya ve Kafkasya Ülkelerindeki Ekonomik Göstergeler

	Average						Proj.
	2000-05	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Real GDP Growth	9.4	13.6	12.3	6.8	3.7	6.6	5.7
<i>(Annual change; percent)</i>							
Armenia	11.2	13.2	13.7	6.9	-14.2	2.6	4.6
Azerbaijan	11.3	34.5	25.0	10.8	9.3	5.0	2.8
Georgia	6.5	9.4	12.3	2.4	-3.8	6.4	5.5
Kazakhstan	10.3	10.7	8.9	3.2	1.2	7.0	5.9
Kyrgyz Republic	4.1	3.1	8.5	7.6	2.9	-1.4	5.0
Tajikistan	9.2	7.0	7.8	7.9	3.9	6.5	5.8
Turkmenistan	16.6	11.0	11.1	14.7	6.1	9.2	9.0
Uzbekistan	5.1	7.5	9.5	9.0	8.1	8.5	7.0
Consumer Price Inflation	9.7	9.3	11.4	16.5	6.2	7.2	10.1
<i>(Year average; percent)</i>							
Armenia	2.6	2.9	4.4	9.0	3.5	8.2	9.3
Azerbaijan	4.1	8.4	16.6	20.8	1.5	5.7	10.3
Georgia	5.5	9.2	9.2	10.0	1.7	7.1	12.6
Kazakhstan	8.2	8.7	10.8	17.1	7.4	7.4	9.1
Kyrgyz Republic	6.5	5.6	10.2	24.5	6.8	7.8	18.8
Tajikistan	19.1	10.0	13.2	20.4	6.5	6.5	13.9
Turkmenistan	8.4	8.2	6.3	14.5	-2.7	4.4	6.1
Uzbekistan	18.0	14.2	12.3	12.7	14.1	9.4	11.6
General Government Fiscal Balance	0.6	4.2	3.1	6.2	0.9	3.4	4.5
<i>(Percent of GDP)</i>							
Armenia ¹	-2.6	-2.0	-2.3	-1.8	-7.8	-4.9	-3.9
Azerbaijan ¹	0.2	-0.2	2.6	20.8	6.8	13.9	16.9
Georgia	-1.1	-3.0	-4.7	-6.3	-9.2	-6.6	-4.0
Kazakhstan	2.4	7.2	4.7	1.1	-1.4	1.3	1.8
Kyrgyz Republic	-5.6	-2.1	-0.3	0.0	-3.6	-6.5	-8.9
Tajikistan	-3.0	1.7	-5.5	-5.1	-5.2	-3.0	-5.4
Turkmenistan ²	1.0	5.3	3.9	10.0	7.8	2.1	1.0
Uzbekistan	-0.6	5.2	5.3	10.7	3.1	4.6	7.0
Current Account Balance	-1.6	3.2	1.6	8.9	0.4	5.7	8.6
<i>(Percent of GDP)</i>							
Armenia	-6.4	-1.8	-6.4	-11.8	-16.0	-13.7	-12.4
Azerbaijan	-12.2	17.6	27.3	35.5	23.6	27.7	28.4
Georgia	-8.0	-15.1	-19.7	-22.6	-11.2	-9.8	-13.0
Kazakhstan	-1.4	-2.5	-8.1	4.6	-3.7	2.5	5.8
Kyrgyz Republic	-0.1	-3.1	-0.2	-8.1	2.0	-7.4	-8.7
Tajikistan	-2.8	-2.8	-8.6	-7.6	-5.9	2.2	-4.1
Turkmenistan	4.1	15.7	15.5	16.5	-16.1	-11.4	-4.7
Uzbekistan	3.8	9.1	7.3	8.7	2.2	6.7	10.0

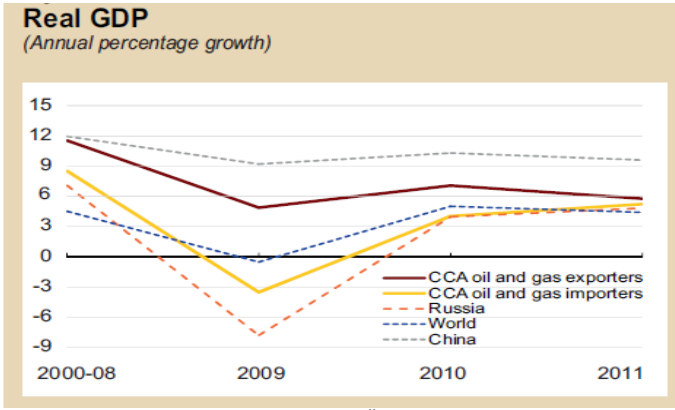
Kaynak: IMF, 2011: 71

Enflasyonla mücadelede, gelişmelerin yakından izlenmesini ve ikinci aşama mal fiyat şokları ortaya çıkmaya başlarken muhtemelen daha fazla kemer sıkma tedbirlerini zorunlu kılacaktır. Kamu harcamalarının kalitesini artırmaya ve öncelikli kılmaya yönelik çabalar, ülkelerin, en fazla yardıma muhtaç olanları korumak üzere hedef odaklı ve maliyet azaltıcı sosyal güvenlik önlemlerini geliştirmeye ihtiyaç duydukları bir zamanda hayati öneme sahip olacaklardır. Özellikle Kazakistan, Kırgızistan ve Tacikistan'da bankacılık sisteminin sağlamlığını sağlamak, kredilerde ve özel yatırımlarda bir iyileşmeyi desteklemeyi zorunlu kılmaktadır. İstihdam yaratılması ve yoksulluğun azaltılması tüm ülkelerde orta dönemde ana hedefler olmaktadır. Kalkınma, yeterli sosyal güvenlik önlemlerine, özel sektö-

rün artan rolüne, ekonomileri doğal kaynaklara bağımlı olmaktan kurtarmaya ve daha büyük bölgesel sinerjiler yaratmaya bağlı olacaktır. Daha fazla saydamlık, yönetim ve kurumsal kalite ile iş ortamını geliştirmek reform gündeminin önemli bir konusudur(IMF, 2011: 55).

2. Küresel Kriz Sonrasında Bölgede Büyüme, Toparlanma ve Beklentiler

Küresel kriz sonrası iyileşme, 2009 yılında yaşanan %3,5'lik seviyenin oldukça yukarısında; 2010 yılında %6,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ermenistan ve Türkmenistan hariç, geçen yılın büyümesi, önceden tahmin edilenin üzerinde olup, diğer yükselen ekonomiler ve düşük gelirli gelişmekte olan ülkelere yakın olmuştur. Orta Asya ve Kafkasya'nın büyüme oranları %5'lik Dünya ekonomisinin büyümesinin ve %3,75'lik Rusya'nın büyümesinin üzerinde gerçekleşmiştir (IMF, 2011: 59).

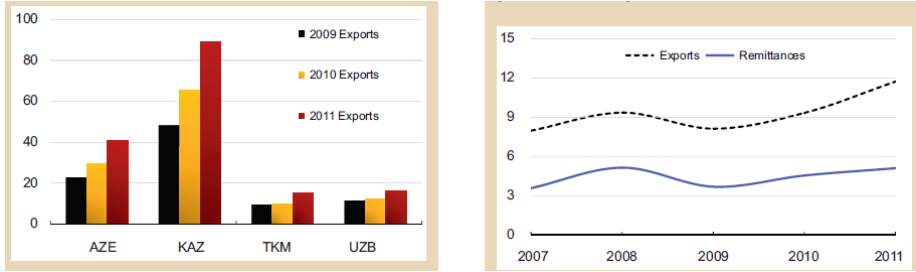


Şekil 4. Orta Asya ve Kafkasya Ülkelerinin Büyüme Hızları
Kaynak: IMF, 2011: 59

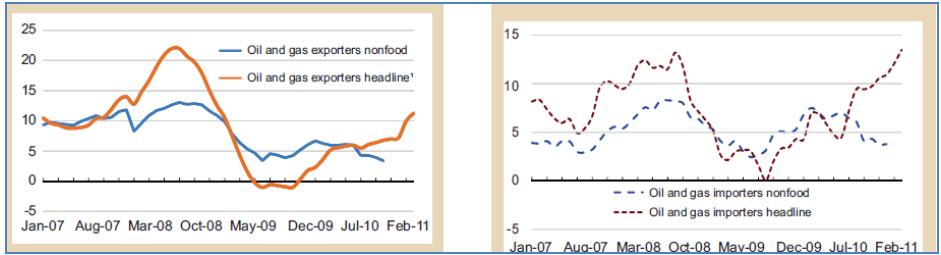
Bölgede toparlanma ve iyileşme, uygun fiyatların yardımıyla yüksek petrol ve doğalgaz ihracatı ve kamunun krizden etkilenen sektörlerle yönelik mali destekler ve yatırımlar ile sağlanmıştır. Büyüme, Azerbaycan, Kazakistan, Türkmenistan ve Özbekistan'dan oluşan petrol ve doğalgaz ihracatçısı dört ülkede ortalama yüzde 7 olurken, yüksek maden ve metal fiyatlarından faydalanan Ermenistan, Gürcistan, Kırgızistan ve Tacikistan'dan oluşan petrol ve doğalgaz ithalatçısı diğer dört ülkede ise yüzde 4 olarak gerçekleşmiştir (IMF, 2011: 59).

2010 yılındaki iyileşme Orta Asya ve Kafkasya ülkelerinin kriz öncesi dönemle arasındaki üretim farklılıklarını azaltmıştır. Bununla birlikte, büyümede tamamen iyileşme gözlenmemiştir (IMF, 2010c: 8) ve özel tüketim zayıf finans sistemiyle ve süregelen bankacılık sistemlerinin kredi kapatmalarıyla kısıtlanan Kazakistan gibi ülkelerde cılız kalmaya devam etmiştir. Ermenistan, Kırgızistan ve Tacikistan'da yurtiçi inşaat işlerinin destekçisi ve yurda gelen sermayenin önemli bir kaynağı olan yurtdışından gelen işçi dövizleri 2009 yılına göre artmış olsa da henüz 2008 yılı seviyesinin altındadır. Aynı şekilde, Rusya ile politik sorunları devam eden Gürcistan ve Bankacılık sisteminde kriz öncesi dönemden bu yana sorunları olan Kazakistan'da doğrudan yabancı yatırımlar kriz öncesi

dönemin altında kalmaya devam etmiş ve 2010 yılında Kazakistan'da kriz öncesinin tam tersine yurtdışındaki yabancı bankalara net sermaye çıkışları olmuştur (IMF, 2011: 59).



Tüketici fiyatları enflasyonu, özellikle dünya emtia fiyatlarında yukarı yönlü baskısı sonrasında ve kısmen artan talep baskısıyla tüm ülkelerde artmıştır. Gıda dışı enflasyon Kırgızistan, Tacikistan, Özbekistan gibi ülkelerde artmıştır. Bölge genelinde, yıllık bazda tüketici fiyat endeksi 2010 yılında geçen yıla göre %1 artarak %7,25'e yükselmiştir (IMF, 2011: 59).



Orta Asya ve Kafkasya ülkelerindeki ödemeler dengesi pozisyonu 2010 yılında güçlenmiştir. Cari dengenin GSMH'ya oranı petrol ve doğalgaz ithalatçısı ülkelerde %1 artarken ihracatçı ülkelerde %5,5 artış göstermiştir. Bununla birlikte, Ermenistan ve Gürcistan'da cari açık yüksek seyrederken, Türkmenistan'da geniş kapsamlı bir kamu yatırım programının tek kalemden uygulanması büyük bir cari açığa yol açmıştır. Döviz rezervleri, başta sosyal güvenlik fonlarında önemli bir varlık birikimi de bulunan Azerbaycan ve Kazakistan olmak üzere, genel olarak artış kaydetmiştir. Uluslararası rezervler, bir şekilde genel kabul gören standartlara göre düşük olan Tacikistan hariç, bölge genelinde sağlıklı düzeylerde bulunmaktadır (IMF, 2011: 60).

Son IMF tahminleri, Orta Asya ve Kafkasya ülkeleri genelinde büyümenin 2010 yılındaki %6,5'tan 2011 yılında %5,75'e gerileyeceğini göstermektedir. Bu geri-

leme, yüksek petrol fiyatlarına karşılık, petrol üretiminin dünya çapında yaşanan fiyat artışlarına rağmen Kazakistan'da yavaş büyümesi ve Azerbaycan'da ise azalmasından kaynaklanmaktadır. Petrol dışı büyümenin, bu iki ülke ve Türkmenistan'da 2010 yılında görülen güçlü artıştan sonra, yavaşlayacağı beklenmektedir. Petrol ve doğalgaz ithal eden ülkelerde ise büyümenin, geçen yıl Ermenistan'daki düşük rekolden sonraki iyileşme ile Kırgızistan'daki siyasi kargaşa ve krizden kaynaklanan küçülmeden çıkışın da etkisiyle, genel olarak artması beklenmektedir. Gürcistan ve Tacikistan'da büyümenin yavaşlarsa da devamı beklenmektedir (IMF, 2011: 59).

Dünya çapında akaryakıt ve gıda fiyatlarının 2011 yılında sırasıyla %18 ve 15 artması beklenirken, bölgede enflasyonun da 2011 yılında daha önceden yapılan tahminden neredeyse %3 daha yukarıda; yaklaşık %10'a çıkması öngörülmektedir. Tüketici fiyat enflasyonu Azerbaycan ve Kazakistan'da çift haneli rakamlara yaklaşmakta olup, ve Türkmenistan hariç diğer Orta Asya ve Kafkasya ülkelerinde bu eşiği aştığı görülmektedir. Yüksek emtia fiyatları petrol ve doğalgaz ihracatçılarında güçlü bir cari dengeye yol açacak ama ithalatçılarda bu konuda bir zayıflamaya neden olacaktır (IMF, 2011: 61).

Görece daha sınırlı bir bütçeye ve kendi kendini idame ettiren iyileşme belirtilerine sahip olan Ermenistan ve Gürcistan'da hükümetlerin 2011 yılına ilişkin açıkladıkları politikalar daha sıkı bir bütçe uygulaması yapılacağı göstermektedir. Tam tersine, Geçen yılın siyasi krizinin yönetilmesi amacıyla tüketimin artmasına göz yumulan Kırgızistan'da ise bütçe açığının artması beklenmektedir (IMF, 2011: 61).

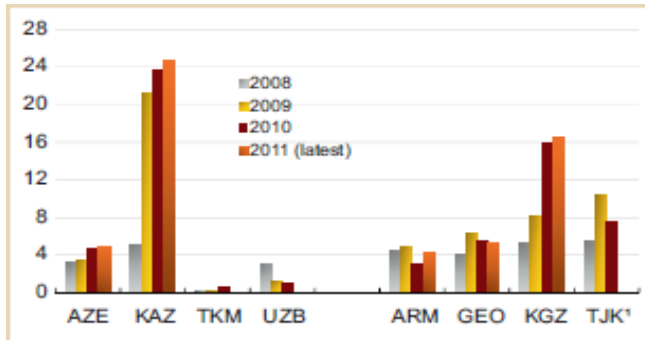
Azerbaycan ve Kazakistan başta olmak üzere petrol ve doğalgaz ihraç eden ülkelerin artan emtia fiyatlarından fayda sağlamaya devam etmeleri ve ekonomiye mali destek vermeyi sürdürmelerine rağmen genel bütçe pozisyonlarını güçlendirmeleri beklenmektedir. Bununla birlikte, petrol dışı açıkları kriz öncesine göre bir hayli yüksek seyretmeye devam edecektir. Bütün Orta Asya ve Kafkasya ülkeleri enflasyon artışına karşı koymaya zorlanacaklardır. Bu kapsamda, stratejik tahıl rezervlerinin kullanılmasından başlayarak planlı transferlere, daha genel mali yardımlara ve çalışan-emekli maaşlarında olası zamlara kadar kamu harcamalarında artışlar görülebilir. Gıda fiyatlarındaki artışları hafifletmeyi amaçlayan vergi indirimleri de mali baskının artmasına yol açabilecektir (IMF, 2011: 59).

Krizin başlangıcında kredi genişlemesini teşvik etmek üzere genellikle genişleyici para politikalarını benimseyen ve uygulayan bölgedeki merkez bankalarının pek çoğu politika faiz oranını 50 ila 550 baz puan artırarak çekirdek enflasyon artışına engel olmaya başlamışlardır. Bazı ülkelerde politika faizinin sınırlı etkisi olsa bile, bu faiz artışları önemli işaretlerden sayılmakta olup, Ermenistan, Azerbaycan, Gürcistan ve Kırgızistan'daki para otoriteleri rezerv ve likidite standartlarını da güçlendirmişlerdir (IMF, 2011: 61).

3. Küresel Kriz Sonrasında Bölgede Bankacılık Sistemleri

Küresel krizden diğer ülkeler gibi, bölge ülkeleri bankacılık sistemleri de olumsuz etkilenmiştir (IMF, 2010a: 44) ve kredi genişlemesi hızla yavaşlamıştır

(Yılmaz ve Selçuk, 2010: 167). Kriz sonrasında Kazakistan, Kırgızistan, Tacikistan gibi bazı Orta Asya ve Kafkasya ülkelerinde bankacılık sektörünün bilançoları, sürekli bir ilgiyi gerekli kılabacak şekilde, sıkıntılı kalmaya devam etmektedir. Banka karlılığının iyileşmeye devam ettiği ve yurtiçi kredilerin arttığı ve de sorunlu kredilerin azaldığı Ermenistan ve Gürcistan'da bankacılık sektörünün koşulları iyileşmiştir. Diğer ülkelerde, borçlular talepteki daralma ve devalüasyon nedeniyle kredileri ödemekte zorlanmaktadırlar. Özellikle Kazakistan ve Kırgızistan'da sorunlu kredilerin oranı yüksek seyretmektedir. Kazakistan gibi bazı ülkelerde özel sektör kredi büyümesi negatif ya da çok küçük olup, Tacikistan gibi bazı ülkelerde merkez bankasının desteğine bağlıdır (IMF, 2011: 66).



Şekil 7. Bölgede İlk Çeyrekteki Sorunlu Krediler (%)
Kaynak: IMF, 2011: 62

Yüksek ve artan sorunlu krediler bankaların mali tablolarını kötüleştirilmiş ve sermaye yeterliliğini riskli hale getirmiştir. Kazakistan, Kırgızistan ve Tacikistan'da yeterli likidite olmasına rağmen, yetkililer bankalar bilançolarını daha fazla riske maruz kılmamak amacıyla kredi vermeye isteksiz davranmaktadırlar. Fon kaynaklarının istikrarı ile karşılıklarla ilgili ihtiyaçlardaki belirsizlikler elde daha fazla nakit rezerv bulundurmaya teşvik etmekte ve kredilendirme faaliyetini sınırlamaktadır (IMF, 2011: 66).

Tablo 2. Bölgede Toplam Krediler İçinde Sorunlu Kredilerin Payı (%)

	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
Armenia	2.5	2.4	4.4	4.8	3.1
Azerbaijan	6.6	3.0	3.3	3.5	4.7
Georgia	...	0.8	4.1	6.3	5.4
Kazakhstan ⁴	5.2	21.2	23.8
Kyrgyz Republic	6.2	5.3	5.3	8.2	15.8
Tajikistan ⁵	4.1	2.8	5.4	10.4	7.5
Turkmenistan	0.6	0.4	0.1	0.1	0.6
Uzbekistan	...	2.6	3.0	1.2	1.0

Kaynak: IMF, 2011: 95

Bu nedenle, bu ülkelerdeki bankacılık sistemlerinin sağlığına yeniden kavuşması için kredilerin iyileşmesini ve etkin aracılık hizmetini sağlamak çok önemlidir.

Yakın gelecekte, sorunlu banka aktifleri olan Orta Asya ve Kafkasya ülkelerindeki otoritelerin gerekirse ilave sermaye de dâhil olmak üzere banka sermayelerini güçlendirmelerini içerecek şekilde kapsamlı ve şeffaf bir çözüm stratejisi üstlenmelerini gerektirebilir. Aynı zamanda, geliştirilmiş risk yönetimi uygulamaları, teminat kalitesini artırmaya yönelik yasal ve denetsel değişiklikler, bankacılık sektöründe rekabetin artırılması, batık krediler sorununun tekrarlamasını için alınması gereken önlemler önemlidir (IMF, 2011: 66).

Tablo 3. Bölgede Sermaye Yeterliliği Oranları (%)

	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
Armenia	34.9	30.1	27.5	28.3	22.2
Azerbajjan	18.7	19.9	19.6	17.7	16.9
Georgia	...	30.0	24.0	25.6	23.6
Kazakhstan	15.0	14.2	14.9	-8.2	17.6
Kyrgyz Republic	28.5	31.0	32.6	33.5	30.4
Tajikistan	...	19.4	24.2	25.4	24.5
Turkmenistan	25.3	15.9	30.9	16.5	18.7
Uzbekistan	...	23.2	23.2	23.4	23.4

Kaynak: IMF, 2011: 93

Bazı ülkeler, azami borçlanma oranlarını ya da saydam denetim standartlarını kamuoyuna açıklamak şeklinde, bazı tedbirleri çoktan almışlardır. Tacikistan, Türkmenistan, Özbekistan'da daha önce açılan kredilerin geri çağırılmasının devamı piyasaların işleyişine ciddi sıkıntı vermektedir. Kamu sermayeli bankaların yeniden yapılandırılmaları ve daha ciddi bir disiplin altına alınmaları uzun vadeli sorunlar olarak karşımızdadır (IMF, 2011: 66).

Kriz öncesi dönemdeki düzeyinin hala üzerinde olmakla birlikte, birçok Orta Asya ve Kafkasya ülkesinde Dolar mevduatı ve kredileri krizin başlangıcında önemli bir artış gösterdikten sonra azalmıştır. Ermenistan, Gürcistan ve Kazakistan'ın dahil olduğu bazı bölge ülkelerinde Dolarizasyona bağlı riskler, yabancı para cinsinden mevduat ve kredilendirme işlemleri üzerindeki denetim düzenlemelerinin sıkılaştırılmasıyla iyi yönetilmiştir. Gelecekte, denetim otoriteleri daha iyi risk yönetimi uygulamalarını ve ulusal para ve sermaye piyasalarının gelişimini teşvik etmek amacıyla para ve maliye otoriteleri arasındaki işbirliğini sürdürülmelidir (IMF, 2011: 66).

Bankaların süregelen kırılganlıklarının iyi yönetilebilmesi amacıyla yasal, denetimsel ve idari işlerin eşzamanlı olarak iyileştirilmesi zorunludur. Denetçilerin, bölge genelinde güçlü özerklik, bağımsızlık ve yasal korumaya ihtiyaçları vardır. Denetçilerin bilgi ve teftiş temelinde hareket etme gücü olmalı ve keyfiliğe başvurmamalı ya da böyle davranmaya zorlanmamalıdır. Bölge ülkelerinde, şeffaf makro politikalar uygulanmalı ve kamuoyuna açıklanmalı ve aşırı yabancı fonlara ve riskli kredi uygulamalarına yaslanmak da dahil potansiyel kırılganlıkların iyi yönetilmesi gereklidir (IMF, 2011: 66).

4. Bölge Ülkelerini Gelecekte Bekleyen Riskler ve Sürdürülebilir Büyüme

Yüksek ihracat ve yatırım eşliğinde petrol fiyatlarında yukarı hareket devam ederse, bölgede büyüme daha güçlü olabilir. Orta Asya ve Kafkasya Bölgesi'nin petrol ve doğalgaz ithal eden ülkeleri daha büyük bir ithalat faturasıyla karşılaşacak olsalar da, Rusya'dan gelen daha yüksek işçi dövizlerinden de yararlanacaklardır. Artan enflasyon beklentileri, uzayan finans sektörü sorunları ve küresel ekonominin olası kötü gidişi aşağı yönlü riskler olarak karşımıza çıkmaktadır. Bazı ülkelerde düşük demokratikleşme ve sorumluluk algısı, yüksek yoksulluk düzeyi, bölge genelinde gerilim ve çözülemeyen çatışmalar sonucu Orta Doğu ve Kuzey Afrika'daki olayların yayılma olasılığı, Orta Asya ve Kafkasya Bölgesi'ndeki toplumsal ve politik koşulları da riskli yapmaktadır (IMF, 2011: 62).

Orta Asya ve Kafkasya ülkelerindeki hükümetler önümüzdeki günlerde krizin yaralarını sararlarken, değişen koşullara uyum sağlayabilen bazı politikaları benimsemek zorunda kalabilirler. Bu kapsamda, gittikçe baskı yaratan aşağıdaki sorunları iyi yönetmelidirler.

- Enflasyonist beklentilerin kalıcı olması riskiyle birlikte enflasyon artışı,
- Makroekonomik istikrarı tehdit edebilecek şekilde bütçe harcamasında artışa yönelik toplumsal baskının artması,
- Kredi büyümesini ve etkin aracılık hizmetini sınırlayan ve bankacılık sistemlerinde kırılmalara yol açan düşük banka portföy kalitesi.
- Bankacılık sektöründe ihtiyaç duyulabilecek yeniden yapılandırmalar için aktarılacak kaynaklar

Orta dönemde, büyümeyi sürdürmek, istihdam yaratmak ve yoksulluğu azaltmak başlıca hedefler olmalıdır (IMF, 2010a: 48). Ekonomik gelişme, sosyal güvenlik önlemlerinin geliştirilmesine, özel sektörün rolünün artırılmasına ve ekonominin doğal kaynaklara bağımlılığının azaltılmasına bağlıdır (IMF, 2011: 62).

İş ortamının geliştirilmesi ve daha büyük bölgesel sinerjilerin başarılması ulusal ve bölgesel rekabeti güçlendirecek ve daha etkin ölçek ekonomileri yaratacaktır. Orta Asya ve Kafkasya ülkeleri son on yılda büyük bir ilerleme sağlamış olsalar bile, saydamlık, yönetim ve kurumsal kalite bakımından diğer yükselen ve - bazen düşük gelirli ülkelerin- piyasa ekonomilerinin gerisinde kalmışlardır. Daha fazla hayati iyileştirmeler orta vadede gündemin önemli parçası olmalıdır (IMF, 2011: 63).

Sonuç

Orta Asya ve Kafkasya ülkelerinin 2010 yılındaki enerji ve madenlere dayalı ihracatı ve kamu yatırımlarıyla desteklenen büyümesi beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Petrol ve doğalgaz ihraç eden bölge ülkeleri %7 büyümüş, milli gelire oranla cari işlemler pozisyonlarını geliştirmişlerdir. Petrol ve doğal gaz ithal eden bölge ülkelerinde büyüme daha küçük olurken, onların da dış dengeleri yurtdışından gelen havaleler ve maden-metal fiyatlarındaki artışlar sonucu güçlenmiştir. Orta Asya ve Kafkasya ülkelerindeki hükümetler önümüzdeki

günlerde krizin yaralarını sararlarken, değişen koşullara uyum sağlayabilen bazı politikaları benimsemek zorunda kalabilirler. Bu kapsamda, gittikçe baskı yaratan Enflasyonist beklentilerin kalıcı olması riskiyle birlikte enflasyon artışını, Makroekonomik istikrarı tehdit edebilecek şekilde bütçe harcamasında artışa yönelik toplumsal baskının artmasını, Kredi büyümesini ve etkin aracılık hizmetini sınırlayan düşük banka portföy kalitesini iyi yönetmelidirler. Orta dönemde, büyümeyi sürdürmek, istihdam yaratmak ve yoksulluğu azaltmak başlıca hedefler olmalıdır. Ekonomik gelişme, sosyal güvenlik önlemlerinin geliştirilmesine, özel sektörün rolünün artırılmasına ve ekonominin doğal kaynaklara bağımlılığının azaltılmasına bağlıdır.

Sonuç olarak, küresel krizin bölge ülkeleri üzerinde etkisi ülkelerin ekonomik yapılarının dış dünya ile entegrasyonları, bağımlılık düzeylerine ve enerji ihraççıları olmalarına bağlı olarak farklılıklar göstermiştir. Bölge ülkeleri iç ve dış şoklara karşı yüksek düzeyde açık ve kırılğan bir yapıya sahiptir. Bu ülkelerin kırılğanlıklarını azaltmak ve ekonomik ve finansal olarak güçlendirmek için orta ve uzun vadede hammadde, aramalı, teknoloji ve finansman açısından dışa bağımlılığın azaltılması gerekmektedir. İç talebi arttırarak yerel piyasaları güçlendirmek, dış talep açısından rekabet gücünü arttırmak ve ihracatta ürün çeşitliliği yaratmak gereklidir.

KAYNAKÇA

- Asian Development Bank, 2010. **Asian Development Outlook 2010 Update: The Future of Growth in Asia**, Manila, Philippines: Asian Development Bank
- Emerson, Michael. and Jos Boonstra, 2010. "Into EurAsia Monitoring the EU's Central Asia Strategy" **EUCAM EU-Central Asia Monitoring**, No.3, February
- IMF, 2011. **Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia**. New York USA: IMF Publication, April.
- IMF, 2010a. **Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia**. New York USA: IMF Publication, October.
- IMF, 2010b. **Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia**. New York USA: IMF Publication, April.
- IMF, 2010c. **World Economic Outlook**. New York USA: IMF Publication, October.
- Selçuk Bora ve Naci Yılmaz. 2009, "Küresel Finans Sisteminde Değişim ve Türkiye'ye Etkileri" içinde **International Finance Symposium 2008**, Marmara Üniversitesi – İstanbul: 19.12.2008
- UNCTAD, 2010 **World Investment Report 2010**
- Worldbank, 2010. **Uzbekistan Country Brief 2010**
www.worldbank.org.uz/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/ECAEXT/UZBEKISTAN
EXTN/0,,contentMDK:20152186~menuPK:294195~pagePK:141137~piPK:141127~theSitePK:294188,00.html (Erişim Tarihi: 11 Ağustos 2011)
- Yılmaz. Naci ve Bora Selçuk, 2010. "2008 Küresel Krizi ve Sonrasında Avrasya Ekonomilerinde Finans Sektörü", **International Conference on Eurasian Economies**, İstanbul: Beykent University - November 4-5 2010.