

## DURGUNLUK KOŞULLARINDA IMF ANLAŞMALARI: UKRAYNA, MACARİSTAN, LETONYA, PAKİSTAN

Seyfettin Gürsel\* ve Mehmet Alper Dinçer\*

### Yönetici Özeti

Ukrayna, Macaristan, Letonya ve Pakistan'ın IMF ile kısa süre önce imzalamış oldukları stand-by anlaşmaların ortak özellikleri kısaca şunlardır: (i) Makro dengesizliklerin orta vadeli bir perspektifle düzeltilmesini beklenmektedir. (ii) Küresel krizin daraltıcı etkileri nedeniyle 2009'da maliye politikasında her ülkenin mali manevra alanına göre az a da çok bir gevşemeye izin verilmektedir. (iii) Ancak maliye politikası orta vadede 2009 gevşemesinin boyutlarına göre az ya da çok sıkılaştırılmaktadır. (iv) Letonya ve Macaristan'da memur maaşlarında reel düşüşleri de içeren dramatik önlemler söz konusudur.

### Durgunluk Koşullarında IMF Anlaşmaları

Türkiye ile IMF arasında aylardır devam eden stand-by müzakereleri, bizzat Başbakan'ın ve diğer bakanların "IMF kabul edilemeyecek koşullar öne sürüyor" mealindeki açıklamalarının ardından tıkanmış gibi duruyor. Tıkanıklığın nasıl aşılacağı belli değil. Çünkü anlaşmazlığın hangi konuda olduğu açık değil. Yine de gerek IMF'nin müzakerelere resmen ara verilmesinin ardından yaptığı açıklamadan gerek iktisatçıların tahminlerinden anlaşmazlığın maliye politikasında olduğu belli oluyor. Ancak bütçe büyüklükleri ve bu büyüklüklerin en önemli belirleyicisi olan büyüme projeksiyonları bilinmediğinden yanlış anlamalara ve spekülasyonlara açık bir ortam oluşmuş bulunuyor. O kadar ki, IMF'nin stand-by anlaşması imzalamış olan ülkelere durgunluk nedeniyle bir hayli tolerans gösterdiği ama bu toleransı Türkiye'den esirgediği, Türkiye'nin koşullarının dikkate almadığı gibi iddialar da ileri sürülmektedir.

IMF anlaşmasına ilişkin tartışmaları nesnel ve ekonomik bir çerçeveye yerleştirmeye katkı amacıyla, yakın zamanda stand-by anlaşması imzalamış dört ülkenin (Ukrayna, Macaristan, Letonya ve Pakistan) IMF'ye vaat ettikleri maliye politikalarını temel makro ekonomik göstergeleri ile ilişkilendirerek değerlendirdik. Araştırmayı maliye politikaları ile sınırlandırdık çünkü Türkiye-IMF anlaşmazlığı bu konudadır. Para politikası ile yapısal reformların da bu anlaşmaların önemli parçaları olduğu unutulmamalıdır. Orta vadeli bir perspektiften bakıldığında, bu anlaşmaların ortak özelliğinin bozulan ekonomik dengeleri düzeltmek amacıyla her ülkenin durumuna göre az ya da çok sıklıkta bir maliye politikası olduğunu belirtelim. Daha popüler bir ifade kullanacak olursak, IMF'nin bu ülkelerden enflasyon, cari açık gibi temel ekonomik dengesizliklerini düzeltmeleri için kemer sıkmalarını talep ettiği açıkça görülmektedir.

### Ukrayna

Ukrayna yüksek enflasyondan ve artan cari açıktan muzdarip bir ekonomiye sahip. 2008'de enflasyon oranı yüzde 13'den 25'e fırlarken, cari açığının GSYH'ya oranı da yüzde 3,7'den 7,2'ye yükselmiş durumda. Cari açık oranının stand-by'nin ilk yıllarında da artmaya devam edeceği görülüyor. Bu vahim durumun kaynağının Rusya'dan enerjiyi artık uluslararası fiyatlara yakın bir düzeyden alma zorunluluğu olduğunu tahmin edebiliriz. IMF ile anlaşmanın iki temel hedefi enflasyonu bu yıldan başlayarak düşürmek (2011'de yüzde 8,4'e), cari açığı da 2010'dan sonra düşürmeye başlamaktır.

\* Prof. Dr. Seyfettin Gürsel, betam Direktörü, seyfettin.gursel@bahcesehir.edu.tr

\* Mehmet Alper Dinçer, betam, Araştırmacı, alper.dincer@bahcesehir.edu.tr

Bu amaçla 2009'da bütçenin dengede tutulması şart koşulmuştur. Bu hedefe ulaşmak için Ukraynalıların çok ucuza kullandıkları anlaşılın doğal gaz destekleri kaldırılacak, keza kömür sektörüne yapılan transferler de azaltılacak. Yüksek dereceli memurlara zam yapılamayacak. Yüksek enflasyon oranı düşünüldüğünde bu, yüksek dereceli memurların reel gelirlerinin büyük ölçüde azalması demektir.

Ukrayna'nın stand-by anlaşmasının en sıra dışı özelliği faiz dışı fazla değil açığın öngörülmesidir. Faiz dışı açık oranı 2008'de yüzde 1,4'den 2009'da 3'e çıkmakta, ancak ardından hemen hemen sıfırlanmaktadır (-0,2). Dolayısıyla maliye politikası 2010'dan itibaren dramatik ölçülerde sıkılaştırılmaktadır. Ukrayna'nın kemer sıkarken faiz dışı açık verebilmesinin nedeni kamu borcunun çok düşük olmasıdır. Kamu borcu / GSYH oranı 2008'de yüzde 10 civarından 2009'da IMF kredisi ile yüzde 17'ye çıkmakta, sonra sabitlenmektedir. Bu oran çok düşük olduğundan, bütçe üzerindeki faiz yükü de sınırlıdır. 2009'da maliye politikasının sınırlı ölçüde gevşemesine izin verilmesinin nedeni küresel krizin daraltıcı etkisidir. Nitekim 2009'da bu gevşemeye rağmen Ukrayna ekonomisinin yüzde 3 küçüleceği öngörülmektedir.

## Macaristan

Macaristan ekonomisinde enflasyon sorunu yok sayılır. Ancak AB üyesi olarak yüzde 6 civarındaki enflasyonu orta vadede yüzde 3'e düşürmesi bekleniyor. Buna karşılık büyümeyen bir ekonomi. Cari açığı da oldukça yüksek (yüzde 6 civarında) ama bir AB üyesi olarak nispeten düşük. Macaristan ekonomisinin büyük yapısal zaaflarının yanı sıra en büyük sorunu yüksek kamu borcu. Nitekim kamu borcu / GSYH oranı 2008'de yüzde 67 ve bu oranın bu yıl IMF ve AB borçları ile yüzde 70'e yükselmesi bekleniyor. Ancak 2010'dan itibaren borç oranının 4 yıl içinde 11 puan düşürülmesi hedefi konmuş durumda.

Bu makro çerçevede IMF Macaristan'dan çok sert bir maliye politikası bekliyor. Faiz dışı fazla oranı yüzde 0,6'dan 1,8'e, ardından düzenli artmaya devam ederek 2013'de yüzde 3,6'ya kadar çıkıyor. Yani Macarlar kemer sıkmaya uzun yıllar devam edecekler. Maliye politikası önlemleri dramatik. 2009'da kamu ücretleri nominal olarak donduruluyor. Bu reel düşüş demek. Bir de düşük gelirli haric, memur ve emeklilerin 13. maaşları iptal ediliyor.

## Letonya

En dramatik kemer sıkma kuşkusuz Letonlar için geçerli. Letonya ekonomisi burada incelenen dört ekonomi arasında en bozuk makro dengelere sahip. Bir AB üyesi olarak çok yüksek enflasyona (yüzde 16) ve cari açığa (yüzde 15) sahip. 2008'de küçülmesi beklenen (eksi yüzde 2) tek ülke Letonya. Küçülmenin 2009'da yüzde 5'e çıkması bekleniyor. Üstelik IMF'nin çok büyük miktarda öden yüklemeli kredisine rağmen.

Letonya'nın tek avantajı düşük kamu borcuna sahip olması. Bu sayede 2009'da ekonominin tümüyle batmaması ve küçülmenin sınırlandırılabilmesi için çok değişik bir strateji izleniyor. GSYH'nın yüzde 20'sine yakın miktarda IMF ve AB kredileri Letonya Hazinesi'ne borç olarak veriliyor ve kamu harcamaları dramatik ölçüde artırılıyor. Kamu harcamalarının GSYH'ya oranı yüzde 43'den 51'e çıkıyor (Tabloda yok). Faiz dışı açık oranı da yüzde 16'yı buluyor. Ancak 2010'dan itibaren maliye politikası olağanüstü sıkılaştırılarak faiz dışı açık yüzde 4'e düşürülüyor, sonraki yıllarda da açık fazlaya dönüşüyor. Kamu borç oranı da 2011'den itibaren düşmeye başlıyor. Bu kemer sıkma sayesinde enflasyonun 2013'de yüzde 4,4'e, cari açığın da yüzde 5,3'e düşmesi umuluyor.

Bu hedeflere ulaşabilmek için kamu harcamalarına çok sert orta vadeli kural getiriliyor (Tablo 1). Kamu çalışanlarının maaşları düşürülüyor (nominal olarak!), emeklilerin maaşları donduruluyor, dolayısıyla maaşların reel olarak düşmesi bekleniyor. Diğer taraftan pek çok vergi artırılıyor.

## Pakistan

Pakistan ekonomisi Türkiye ekonomisinin on yıl önceki durumuna benziyor. Enflasyon hızla artıyor. Cari açık yüksek. Pek çok sektörde kamu destekleri var. Dolayısıyla IMF Pakistan'dan özellikle yapısal reformlar bekliyor. Çok sayıda teşvik iptal ediliyor ve vergiler artırılıyor. Merkez Bankası'nın Hükümet'i finanse etmesine son veriliyor ve özelleştirme sürecinin hızlandırılması bekleniyor.

IMF'nin Pakistan ile yaptığı anlaşmanın en çarpıcı yönü, nispeten yüksek bir kamu borç oranına (yüzde 54) rağmen, faiz dışı fazlanın düşük tutulması. Nitekim faiz dışı fazlanın 2008'de yüzde 0,6'dan bu yıl yüzde 1,6'ya yükseltilmesi öngörülüyor. Faiz dışı fazlanın düşük tutulabilmesinin başlıca nedeni, reel faizin çok düşük öngörülmesi, Nitekim IMF kaynaklarında Pakistan Hazinesi'nin, nominal faizden GSYH deflatörü düşüldüğünde yüzde 1'in altında bir reel faiz oranı ile borçlanabileceği öngörülüyor. Pakistan Hazinesi'nin nasıl bu kadar düşük bir reel faiz ile borçlanabildiği ayrıca araştırılmaya değer.

**Tablo 1 Kemer sıkma önlemleri**

<b>Kemer sıkma önlemleri</b>		
<b>Ülkeler</b>	<b>Vergi artışları</b>	<b>Harcama kesintileri</b>
<b>Ukrayna (16.4 milyar dolar)</b>	<p>1) Tarımsal ürünlerdeki KDV ayrıcalıklarını kaldırılacak.</p> <p>2) Kömür sektörüne teşvik azaltılacak.</p> <p>3) 2011'e kadar yerel ve ithal gazın fiyatı eşitlenecek. Tüketiciler şu anda uluslararası fiyatların yüzde 10 ila 40'ı kadar ödeme yapıyor.</p>	<p>1) 2008'de bütçe açığı yüzde 1'i geçmeyecek. 2009'da bütçe dengede olacak.</p> <p>2) Birinci derece kamu çalışanlarına 2009'da zam yapmayacak.</p> <p>3) 2010'a kadar ithal gaza verilen fiyat desteği azaltılarak kaldırılacak.</p> <p>4) Asgari ücrette planlanan yüzde 33'lük artış, emeklilik maaşları ve diğer sosyal ödemelerde yüzde 20 ila 34 arasında yapılması planlanan artışlar gözden geçirilecek. Enflasyon hedefi ile uyumlu hale getirilecek.</p>
<b>Macaristan (15.7 milyar dolar)</b>	<p>1) 2009 için planlanan vergi indirimleri iptal edildi.</p>	<p>1) Faiz dışı hükümet harcamaları 2008'e göre yüzde 2 azaltılacak.</p> <p>2) 2009'da kamuda nominal ücretler sabit tutulacak.</p> <p>3) Kamu çalışanlarının, 80000 HUF veya üzerindeki ve tüm erken emeklilerin 13. maaşı kaldırılacak.</p> <p>4) Belirli sosyal yardımlar enflasyona endekslenmeyecek.</p>
<b>Letonya (2.3 milyar dolar)</b>	<p>1) KDV 3 yüzde puan yükseltildi ve yüzde 21 oldu.</p> <p>2) Düşük KDV'ye tabi olan ürünlerin sayısı azaltılacak ve düşük KDV oranı yüzde 5'ten yüzde 10'a çıkarılacak.</p> <p>3) Kamunun sahip olduğu şirketlerden alınan temettü gelirleri artırılacak. Temettü ödeme oranı yüzde 27-35'den yüzde 50'ye yükseltilecek.</p> <p>4) Benzin, alkol ve alkolsüz içecekler ve kahvede vergi artışına gidilecek.</p> <p>5) Her türlü sermaye gelirin yüzde 10 vergi getirilecek.</p> <p>6) Gayrimenkul vergisi artırılacak.</p> <p>7) Yeni bütçe ile 2009 için hedeflenen gelirler GSYH'nin yüzde 2.5'i kadar artırıldı.</p>	<p>1) 2010'dan itibaren harcamalar GSYH'nin yüzde 40'ını geçmeyecek. Bu GSYH'nin yüzde 4.5'i kadar kısıntı gerektiriyor.</p> <p>2) 2010'dan itibaren kamu sektörü çalışanlarının ve yerel hükümet çalışanlarının ücret ve ikramiyeleri yüzde 15 düşürülecek.</p> <p>3) 2010'dan itibaren emekli aylıklarında artış dondurulacak.</p> <p>4) Yerel hükümetlerin borçlanması yasaklanacak.</p>
<b>Pakistan</b>	<p>1) Hükümet vergi gelirlerini GSYH'nin yüzde 0.6'sı kadar yükseltecek.</p>	<p>1) Faiz dışı hükümet harcamalarını yüzde 1.5 azaltılacak.</p>

<b>(7.7 milyar dolar)</b>	2) Hem gelir vergisindeki hem genel satış vergisindeki istisnalar azaltılacak. 3) Tütün üzerindeki vergiler artırılacak. 4) KDV uygulamasına geçilecek. 5) Orta vadede vergi gelirleri GSYH'nin yüzde 3.5'i kadar artırılacak. 6) Genel satış vergisi yüzde 15'ten yüzde 16'ya yükseltildi.	2) Petrole, elektirğe ve tekstil sektörüne yapılan teşvikler kaldırılacak. 2010'da tüm enerji sektörüne yapılan teşviklere son verilecek. 3) Merkez Bankası hükümeti finanse etmeye 2009'da son verecek. 4) Özelleştirme süreci hızlandırılacak.
---------------------------	---	--

**Tablo 2 Temel makroekonomik göstergeler**

Ülkeler			IMF projeksiyonu				
			2007	2008	2009	2010	2011
Ukrayna	GSYH, fiyatlarla	sabit					
		yıllık yüzde değişim	7,6	6,0	-3,0	3,3	5,5
	TÜFE	yıllık yüzde değişim	12,8	25,3	18,8	12,6	8,4
Macaristan	Cari denge GSYH, fiyatlarla	sabit					
		GSYH'nin yüzdesi olarak	-3,7	-7,2	-9,2	-10,1	-8,9
		yıllık yüzde değişim	1,1	1,8	-1,0	0,6	1,9
Letonya	TÜFE	yıllık yüzde değişim	7,9	6,3	4,1	3,0	3,0
	Cari denge GSYH, fiyatlarla	sabit					
		GSYH'nin yüzdesi olarak	-5,0	-5,5	-6,1	-6,2	-6,2
Pakistan		yıllık yüzde değişim	10,3	-2,0	-5,0	-3,0	1,5
	TÜFE	yıllık yüzde değişim	10,1	15,9	10,6	6,7	4,4
	Cari denge GSYH, fiyatlarla	sabit					
	GSYH'nin yüzdesi olarak	22,9	-15,1	-8,3	-5,9	-5,3	
	yıllık yüzde değişim	6,2	5,8	3,4	5,0	5,5	
	TÜFE	yıllık yüzde değişim	7,8	12,0	23,0	17,5	12,5
	Cari denge	olarak	-4,8	-8,7	-6,4	-5,0	-4,2

**Tablo 3 Faiz dışı fazla ve kamu borcu**

Ülkeler	IMF projeksiyonları (GSYH'nin yüzdesi olarak)					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	<b>Kamu sektörü borcu</b>					
Ukrayna	10,6	17,4	17,4	17,3	16,7	16,4
Macaristan	67,4	70,1	68,4	66,2	62,9	59,4
Letonya	14,3	33,7	46	50,2	46,1	33,5
Pakistan	54,6	52,4	50,7	48,8	46,2	43,8
	<b>Faiz dışı fazla</b>					
Ukrayna	-1,4	-3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4
Macaristan	0,6	1,8	2,2	2,8	3,2	3,6
Letonya	-4,8	-16,1	-4,1	0,2	2,7	4,1
Pakistan	0,6	1,6	0,7	0,8	0,8	0,6