

DENGELİ BÜYÜME ZOR GÖRÜNÜYOR

Seyfettin Gürsel^{*}, Zümrüt İmamoğlu^{*} ve Barış Soybilgen[†]

Yönetici Özeti

Küresel krizin ertesinde Türkiye ekonomisinde yaşanan iç talebe ve dış finansmana dayalı yüksek büyüme cari açığı rekor düzeylere ulaştırınca, ekonomi yönetimi ilk kez önlem olarak ekonomiyi soğutma ve büyümeyi daha dengeli bir patikaya oturtma kararı aldı. Dengeli büyüme, gerek iç talebin gerekse dış talebin (net ihracatın) büyümeye birlikte katkı yaptıkları bir süreç olarak tanımlanıyor. 2012 yılında ekonomi bilinçli olarak soğutuldu ancak büyüme dengeli olmadı; iç talep daralırken, büyümeyi ihracatın ithalattan daha hızlı artması sayesinde dış talep (net ihracat) sırtladı. 2013'te ekonomi yönetimi net ihracatın pozitif katkısı devam ederken, iç talebin de canlanarak büyümeye kontrollü destek vermesini planlamış durumda. Kısacası, dengeli büyüme hedefinin 2013 yılında gerçekleşmesini bekliyor.

Bu mümkün olabilecek mi? Betam bu araştırma notunda, sorunun oldukça karmaşık olan yanıtına Türkiye ekonomisinin yakın geçmişteki büyümesinin niteliğini gözlemleyerek ve bu gözlemleri Almanya ve Güney Kore ekonomileri ile karşılaştırarak katkıda bulunmayı amaçlıyor. 1998-2012 döneminde yukarıdaki tanıma uygun olarak dengeli büyümenin kaç çeyrek gerçekleştiği araştırıldığında 55 çeyrekte sadece 12 sinde dengeli büyümenin (çeyrekte çeyreğe) mevcut olduğu görülüyor. Dahası dengeli büyüme bir çeyrekte fazla sürmüyor. Buna karşılık Alman ve Güney Kore ekonomilerinde dengeli büyümenin hem daha fazla sayıda çeyrekte gerçekleştiği hem de iki, üç hatta dört çeyrek ardına dengeli büyüme dönemlerinin olabildiği görülüyor. Bu gözlemlere dayanarak araştırma notunda Türkiye ekonomisinde dengeli büyümenin yapısal nedenlerle oldukça zor olduğu, bu yıl büyümenin yine tek yönlü olacağı ama bu kez iç talebe dayalı olarak gerçekleşeceği sonucuna varılıyor.

Dengeli büyüme

Büyük Durgunluğu (*Great Recession*) takip eden dönemde Türkiye ekonomisi göz kamaştırıcı bir büyüme performansı gerçekleştirdi. GSYH 2010'da yüzde 9,2, 2011'de yüzde 8,8 arttı. Türkiye Çin'in ardından en yüksek büyüme hızını yakalayan ülke oldu. Ancak bu yüksek büyüme salt iç talepten kaynaklandığından, kriz öncesinde (2008) 40,4 milyar dolar olan cari açık 75 milyara, cari açığın GSYH'ya oranı da (cari açık oranı) yüzde 5,5'den yüzde 9,7'ye yükseldi. Türkiye ekonomisi büyüme rekoru yanı sıra cari açık rekoru da kırmıştı. Geçmiş deneyimler büyük ölçüde borçla finanse edilen cari açığın¹ sürdürülemez olduğunu gösteriyordu. Bu nitelikteki dönemleri sert kur düzeltmelerinin ve bu düzeltmelere bağlı olarak sert küçülmelerin takip etmesi Türkiye için sıradan olgulardı.

Açık piyasa ekonomisi döneminde (1980 sonrası) ekonomi yönetimi (Hükümet ve Merkez Bankası) kaçınılmaz düzeltmeyi piyasanın hoyrat ellerine bırakmak yerine ilk kez proaktif davranarak, 2010 son çeyreğinden itibaren ekonomiyi kontrollü bir şekilde soğutarak büyüme için yumuşak bir iniş planladı. Ekim 2011'de açıklanan Orta Vadeli Program 2012 büyümesini yüzde 4 olarak öngörüyor, aynı

^{*} Prof. Dr. Seyfettin Gürsel, Betam, Direktör. seyfettin.gursel@bahcesehir.edu.tr

^{*} Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı. zumrut.imamoğlu@bahcesehir.edu.tr

[†] Barış Soybilgen, Betam, Araştırma Görevlisi. baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr

¹ 2011'de cari açık finansmanı ağırlıklı olarak kısa vadeli sermaye girişleri ile finanse edildi. Ülkeye 65 milyar dolar sermaye girişi olurken Merkez Bankası rezervleri yaklaşık 2 milyar dolar azaldı. Bu dönemde net hata ve noksan 9,4 milyar doları buldu. Doğrudan yatırımların sermaye girişleri içerisindeki payı yüzde 20 iken, portfolyo yatırımları sermaye girişlerinin üçte birini oluşturdu.

zamanda da toplam yurtiçi talebin yüzde 3,9 oranında artacağını, net ihracatın da 0,1 puanlık katkısıyla, cari açığın 72 milyardan 65 milyara, cari açık oranının da yüzde 8'e gerilemesi planlıyordu. Bu amaçla Merkez Bankası tarafından "yeni para politikası" olarak anılan farklı araçlar devreye sokuldu. Esas olarak, yıllık artış temposu yüzde 40'lara yükselen kredi artışı frenlenirken, faizler aracılığı ile Türk Lirası'na kontrollü bir şekilde değer kaybettirildi.

Sonucun beklendiği gibi olmadığını biliyoruz. 2012 yılında iç talep geriledi. Özel tüketim yüzde 0,7, özel yatırımlar ise yüzde 4,5 oranında azaldı. Kismen Türk Lirası'nın rekabet gücü kazanması, daha çok da iç talebin gerilemesiyle cari açıkta düzeltme beklenenden çok daha sert oldu. Cari açık 47,4 milyar dolara gerilerken, cari açık oranı yüzde 6'ya düştü. GSYH büyüme oranı ise yüzde 4 yerine yüzde 2,2'de kaldı. Dengeli büyüme gerçekleşemedi.

Bununla birlikte ekonomi yönetimi pes etmiş değil. Ekim 2012 Orta Vadeli Programında yine dengeli bir büyüme öngörüldü. Büyüme oranı öngörüsü yüzde 4, yurtiçi nihai talep artışı öngörüsü de yüzde 4 olarak belirlendi. Mal ihracat ve ithalatının hemen hemen eşit oranda artacağı (sırasıyla yüzde 5,7 ve 5,6), turizm gelirlerinde yüzde 8 artış olacağı, cari açıkta çok sınırlı bir artış gerçekleşeceği (58,7 milyar dolardan 60,7 milyara), cari açık oranının da yüzde 7,3'den 7,1'e gerileyeceği tahmin edildi.² 2012 yılı gerçekleştirmeleri yukarıda belirtildiği gibi bir miktar farklı olmuş olsa da, önemli olan ekonomi yönetiminin 2013'te iç talepte ölçülü bir canlanma ama aynı zamanda net ihracatın da büyümeye az da olsa pozitif katkı yapmaya devam edeceği ve cari açık oranının gerilemeye devam edeceği bir büyüme rejimi arzu ediyor olmasıdır. Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı'nın "dış talepteki artış ölçüsünde iç talep artışına izin verecekleri" şeklindeki beyanı oldukça iddialı görünmekle beraber, resmi büyüme stratejisinin esasını iyi ifade ettiğini söyleyebiliriz.

Erdem Başçı'nın beyanını biraz farklı bir şekilde ifade edecek olursak, büyümeyi 'bir tutam iç talep, bir tutam da dış talep' desteğiyle sürdürebilir miyiz? Daha teknik ifadeyle, Türkiye ekonomisini iç talep ile net ihracatın büyümeye birlikte katkı yaptıkları bir patikaya oturtabilir miyiz? Bu sorunun nihai yanıtını 2013 yılı içersinde almış olacağız. Bununla birlikte muhtemel yanıtı ışık tutmak amacıyla Türkiye ekonomisinin yakın geçmişinde (1998-2012) çeyrekten çeyreğe GSYH değişimleri dikkate alındığında dengeli büyüme tanımına uyan süreçler olup olmadığını, diğer ifadeyle iç talep ve net ihracatın birlikte büyümeye pozitif katkı yaptıkları dönemleri araştırdık. İhracata dayalı büyüme konusunda iddialı bir gelişme sürecini önceden tamamlamış bir ülke ile, bir de yeni gelişmiş bir ülkeyi, Almanya ve Güney Kore'yi Türkiye ile karşılaştırma amacıyla inceledik.

Türkiye ekonomisinde dengeli büyüme istisna

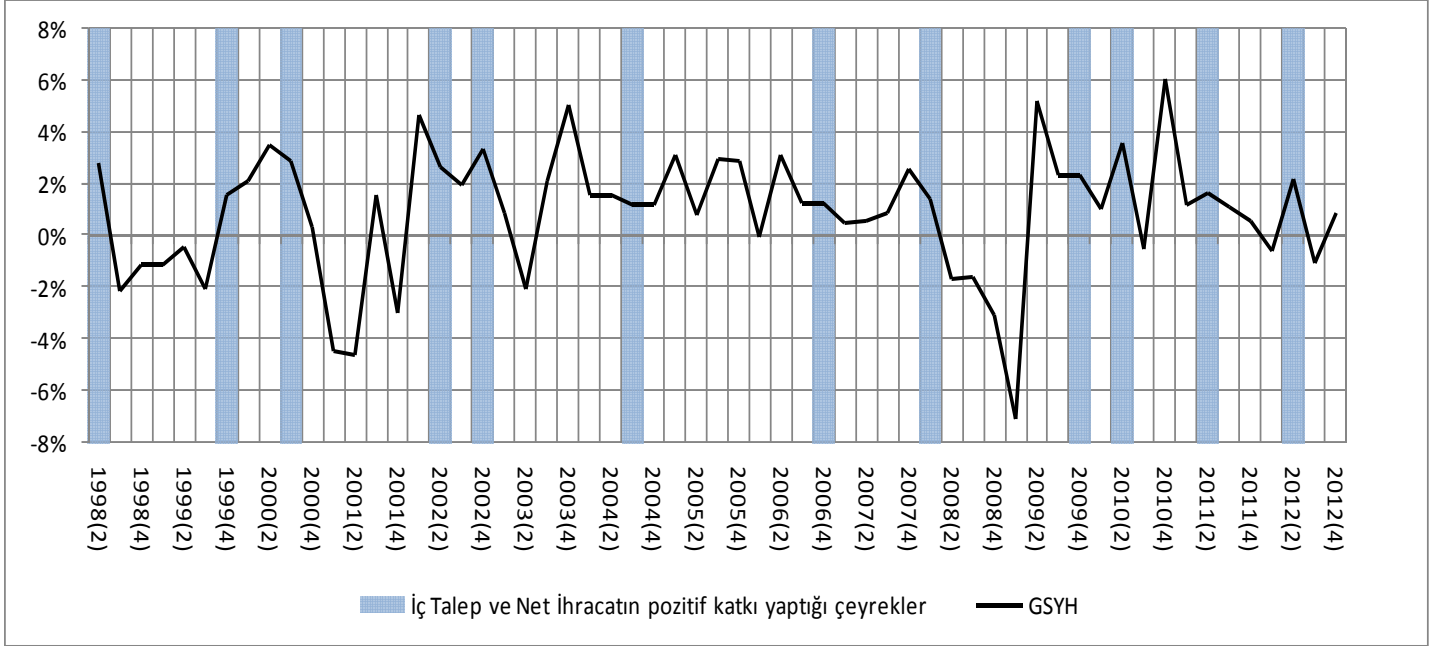
Şekil 1a'da Türkiye ekonomisinde 1998'den 2012'ye çeyrekten çeyreğe mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış büyüme oranları yer alıyor. İç talep ile net ihracatın büyümeye pozitif katkı yaptığı çeyrekler açık mavi bant ile işaretli. Şekil 1b'de ise iç talep ile net ihracatın çeyreklik büyüme oranlarına katkıları gösteriliyor. Bu şekiller iki özelliği gözler önüne seriyor. Birincisi, dengeli büyümenin yaşandığı çeyreklerin azlığı. Toplam 56 çeyrekten sadece 12 tanesinde iç talep ile net ihracat büyümeye birlikte pozitif katkı yapmışlar; yüzde 21 ediyor. İkinci özellik, dengeli büyüme bir çeyrekten öteye geçmemiş. Son 14 yılda iki çeyrek üst üste dengeli büyüme örneği yok.

Bu başlıca iki özelliğe nispeten tali bir üçüncü özelliği de ekleyebiliriz: Bir çeyrek hariç (1999 Ç4) dengeli büyümenin gerçekleştiği çeyrekler büyümenin ivme kaybettiği çeyreklerden oluşuyor. Bunlar ağırlıklı olarak ekonomide büyümeden düşük büyüme dönemlerine geçişlere tekabül ediyor. Diğer bir deyişle, büyüme hızında düşüş olduğu dönemlerde iç talep daralırken ithalat talebi de buna paralel olarak azalıyor ve pozitif olan iç talep katkısı azalırken negatif olan dış talep katkısı artmaya başlıyor. Bunların her ikisinin de pozitif katkı yaptığı çeyrekler tam da dış talep katkısının henüz yeni pozitif

² Ekim 2012 Orta Vadeli Programının rakamları erken tahminlere dayanıyor. 2012 yılı nihai gerçekleştirmeler farklı oldu. Cari açık 47,4 milyar dolara, cari açık oranı da yüzde 6'ya geriledi.

döndüğü, iç talep katkısının ise iç talepteki daralma yüzünden negatif olmak üzere olduğu (fakat küçük ve pozitif kaldığı) dönemlerde karşımıza çıkıyor ve uzun soluklu olmuyor.

Şekil 1a. Çeyrekten çeyreğe Türkiye'nin reel GSYH büyümesi ve iç talep ile net ihracatın pozitif katkı yaptığı çeyrekler (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)



Kaynak: TUIK, Betam.

Almanya ve Güney Kore örnekleri

Şekil 2a ve Şekil 3a'da Almanya ile Güney Kore ekonomilerinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyrekte çeyreğe büyüme oranları yer alıyor (İç talep ile net ihracatın büyümeye katkıları Şekil 2b ve 3b'de gösteriliyor). Dengeli büyümenin gerçekleştiği çeyrekleri yine açık mavi bant ile işaretliyoruz. Almanya'da 1991'den 2012 2.çeyreğe toplam 82 çeyrekten 24'ünde (yüzde 29) dengeli büyüme gerçekleşmiş. Türkiye'ye kıyasla dengeli büyüme dönemi daha fazla ama fark büyük değil. Buna karşılık tek çeyreklik büyümeler azınlıkta. Dengeli büyümeler iki, üç hatta dört çeyrek devam edebiliyor. Bu bakımdan Almanya büyümesi Türkiye büyümesinden farklılaşıyor. Diğer bir farklılıkta dengeli büyümenin ivme kaybettiği kadar ivme kazandığı dönemlerde de gerçekleşebilmesi.

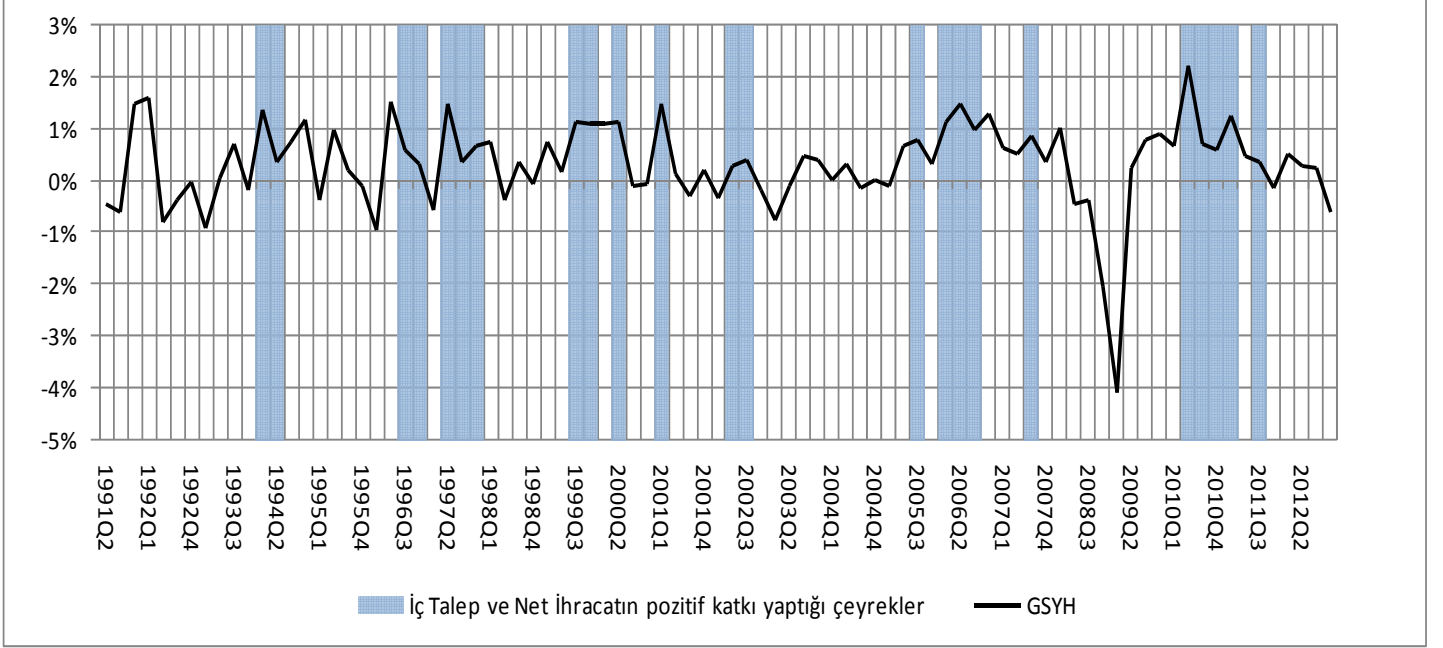
Güney Kore örneğinde dengeli büyüme özelliği çok daha belirgin. 1991'den 2012 2.Çeyreğe toplam 82 çeyrekten 30'unda (yüzde 37) dengeli büyüme gerçekleşmiş. Almanya örneğinden biraz farklı olarak Güney Kore'de sadece bir çeyrek devam eden dengeli büyüme dönemleri fazla sayıda ancak Türkiye'den farklı olarak Güney Kore'de de peşe peşe iki, üç, hatta dört çeyrek devam eden dengeli büyüme dönemleri gözlemliyoruz. Ayrıca Almanya örneğinde olduğu gibi Güney Kore'de de büyümenin ivme kaybettiği ve ivme kazandığı dönemler dengeli büyüme dönemleri olabilir.

Büyüme ile net ihracat arasında ilişkinin genel olarak çoğu ülke için negatif olduğunu belirtmekte fayda var. Ancak bu büyümenin dengeli olmasının önünde bir engel olarak görülmemeli. Büyüme ve net ihracat arasındaki korelasyon Türkiye için olduğu kadar Güney Kore için de güçlü ve negatif. Analizin yapıldığı dönem için Türkiye için korelasyon katsayısını -0,64, Güney Kore için -0,74 buluyoruz.³ Aguiar ve Gopinath (2007) gelişmekte olan ve gelişmiş küçük açık ülkeler için bu katsayıları karşılaştırıyor ve gelişmiş ülkeler için büyüme ve net ihracat arasındaki ilişkinin gelişmekte ülkelere

³ Rakamlar GSYH ve net ihracatın GSYH'a oranı serileri Hodrick- Prescott filtresinden geçirilerek elde edilen trendden gösterilen sapmalar arasındaki korelasyon katsayısını göstermektedir.

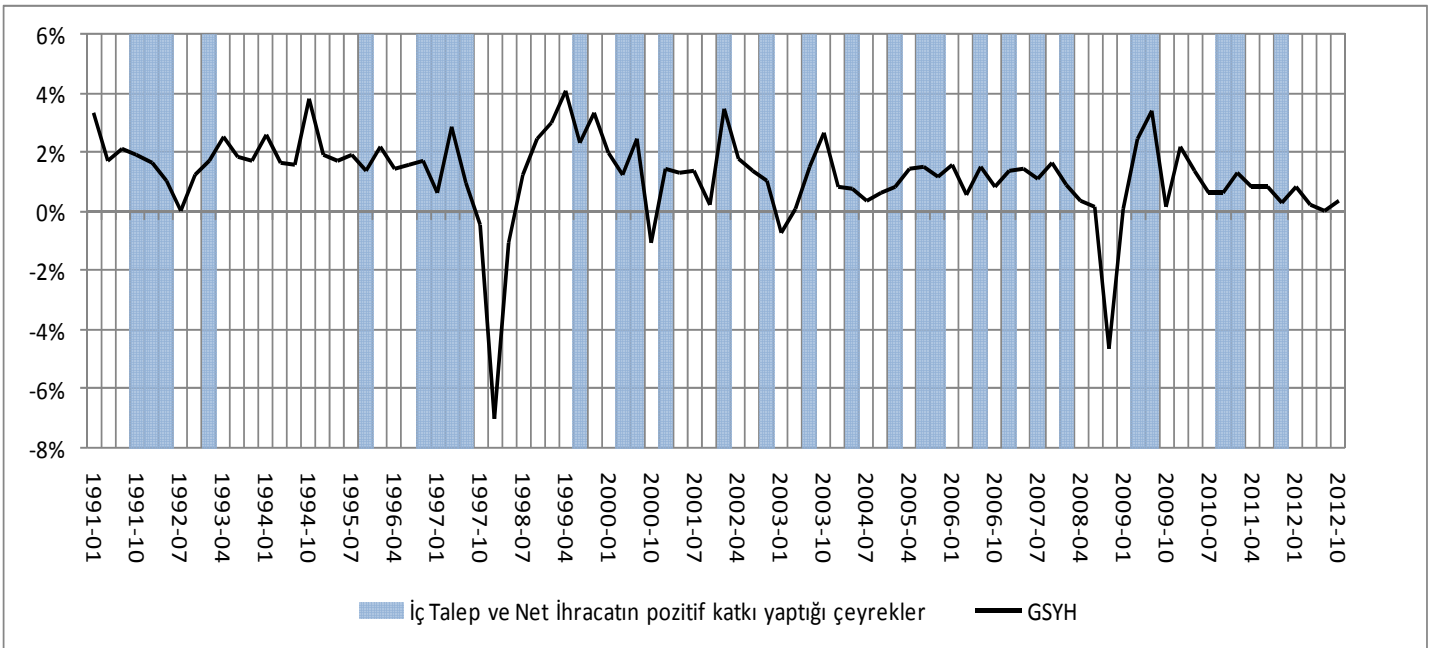
kıyasla çok daha zayıf ve bazıları için pozitif olduğunu gösteriyor.⁴ Gelişmekte olan ülkelerde korelasyon katsayısı ortalama -0,51 iken gelişmiş ülkeler için -0,17 olarak hesaplanıyor. Benzer şekilde Almanya için bu katsayıyı hesapladığımızda Türkiye ve Güney Kore'nin aksine pozitif bir ilişki buluyoruz. Almanya'nın özellikle son dönemlerde verdiği cari fazlanın Avrupa'da büyük dengesizliklere yol açacak ölçüde yüksek olduğunu ve bu açıdan çok da sağlıklı görünmediğini ekleyelim.

Şekil 2a. Çeyrekten çeyreğe Almanya'nın reel GSYH büyümesi ve iç talep ile net ihracatın pozitif katkı yaptığı çeyrekler (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)



Kaynak: OECD, Betam.

Şekil 3a. Çeyrekten çeyreğe Güney Kore'nin reel GSYH büyümesi ve iç talep ile net ihracatın pozitif katkı yaptığı çeyrekler (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)



Kaynak: OECD, Betam.

⁴ Kaynak: Aguiar, M. And Gopinath, G. 2007, "Emerging Market Business Cycles: The Cycle is the Trend" Journal of Political Economy, Vol 115, No. 1.

Dengeli büyüme için yapı değişikliği şart

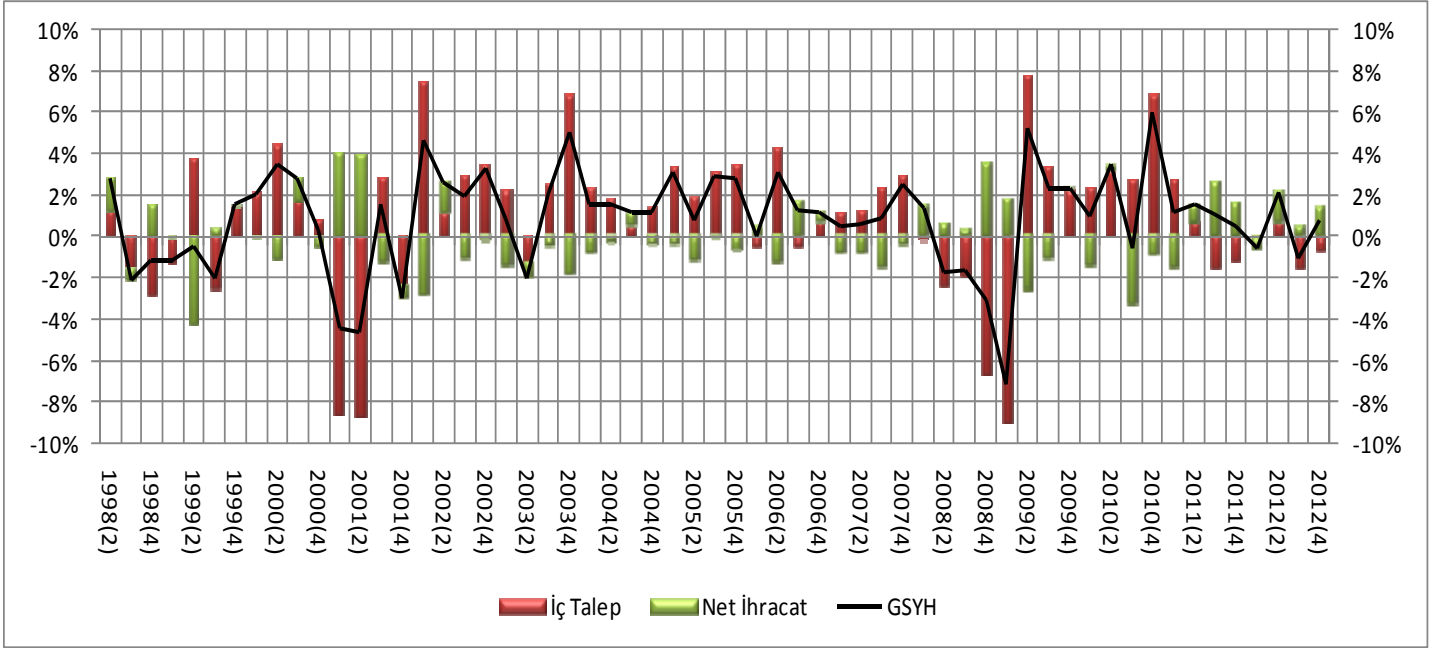
Türkiye, Almanya ve Güney Kore ekonomilerinde büyümeyle ilgili gözlemlerden dengeli büyüme açısından hangi sonuçları çıkarabiliriz? Sanırız ilk sonuç dengeli büyümenin her çeyrekte gerçekleşmesinin gerekmediğidir. Bununla birlikte, Almanya ve Güney Kore'nin bizden farklı olarak genelde analizin yapıldığı dönemde ağırlıklı olarak ticaret fazlası verdiğini belirtelim. Almanya 2001 yılına kadar yılda ortalama 22 milyar dolar açık verirken (GSYH'a oran olarak ortalama yüzde -1,1), 2001 sonrasında yılda ortalama 170 milyar dolar fazla vermeye başladı (GSYH'a oran olarak ortalama yüzde 5,4). Güney Kore 1997 yılına kadar küçük ölçekli açıklar vermiş olsa da 1997'den sonra yılda ortalama 20 milyar dolar cari fazla vermeye başlamıştır (GSYH'a oran yüzde 2,6. Bkz. Tablo 1).

Buna karşılık bundan böyle dengeli büyümeye geçmek isteyen Türkiye'nin çıkış noktasını 2013 olarak kabul edersek, cari açık oranının yüzde 6 gibi oldukça yüksek düzeyde olduğu noktadan yola çıkıldığının not edilmesi gerekiyor. Türkiye ekonomisinde büyümenin dengeli, dolayısıyla cari açık oranını da sürdürülebilir bir düzeye çeken⁵, aynı zamanda da potansiyel büyüme oranına yakın bir düzeyde (genel kabul yüzde 5 civarı) olabilmesi için, iç talep ile net ihracatın büyümeye birlikte pozitif katkı yaptıkları çeyreklerin sayısının Güney Kore'ye kıyasla hem daha fazla, hem de daha kalıcı olması gerektiğini düşünüyoruz.

Bu mümkün mü? Geçmiş performansla baktığımızda mümkün gözüküyor. Bunun nedenini büyük ölçüde biliyoruz: Düşük iç tasarruf ve zayıf rekabet gücü. Türkiye ekonomisinde geçmişte olduğu gibi bazı çeyreklerde istisnai olarak dengeli büyüme gerçekleşebilir. Ancak, Türkiye'nin dengeli büyümeyi başarabilmesi için büyüme rejiminin değişmesi, bunun için de iç tasarruf oranı ile sanayinin rekabet gücünü artırması gerekir. Ama nasıl? Kimi iktisatçılar daha rekabetçi döviz kuruna ihtiyaç olduğunu savunuyorlar. Zaman zaman piyasa eliyle ya da iradi olarak kur düzeltmeleri oluyor ancak bu düzeltmeler ticaret ortaklarımızın enflasyonuna kıyasla yüksek enflasyona sahip olduğumuzdan kur avantajı belirli bir süre içinde eriyor. Rekabetçi bir kur düzeyi kalıcı olarak ve enflasyonla mücadeleyi göz ardı etmeden nasıl sağlanabilir? Bu soruya henüz yanıt bulunabilmiş değil. Kimi iktisatçılar ise başta işgücü piyasası reformları olmak üzere yapısal reformları çare olarak görüyor. Kısacası, Türkiye'nin dengeli büyümesi için büyüme rejimini değiştirmeye, bunun içinde köklü yapısal değişimlere ihtiyaç var.

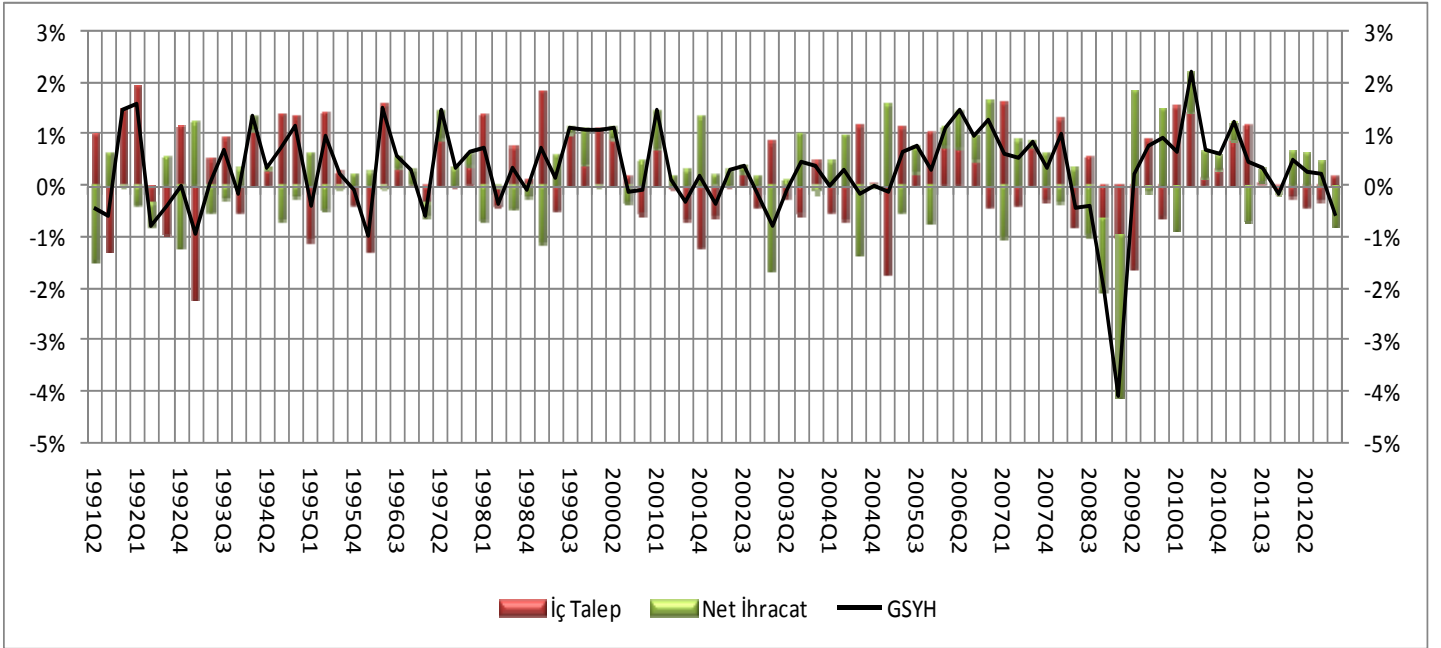
⁵ Türkiye için sürdürülebilir cari açık oranı tartışmalı bir konu. Bu oranın düzeyi önemli ölçüde cari açığın finansman kaynaklarının niteliğine bağlı. 2012'de cari açığın ancak yüzde 13ü doğrudan yabancı sermaye girişleri ile finanse edildi.

Şekil 1b. Çeyrekten çeyreğe Türkiye'nin reel GSYH büyümesi ve iç talep ile net ihracatın reel GSYH'a katkısı (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)



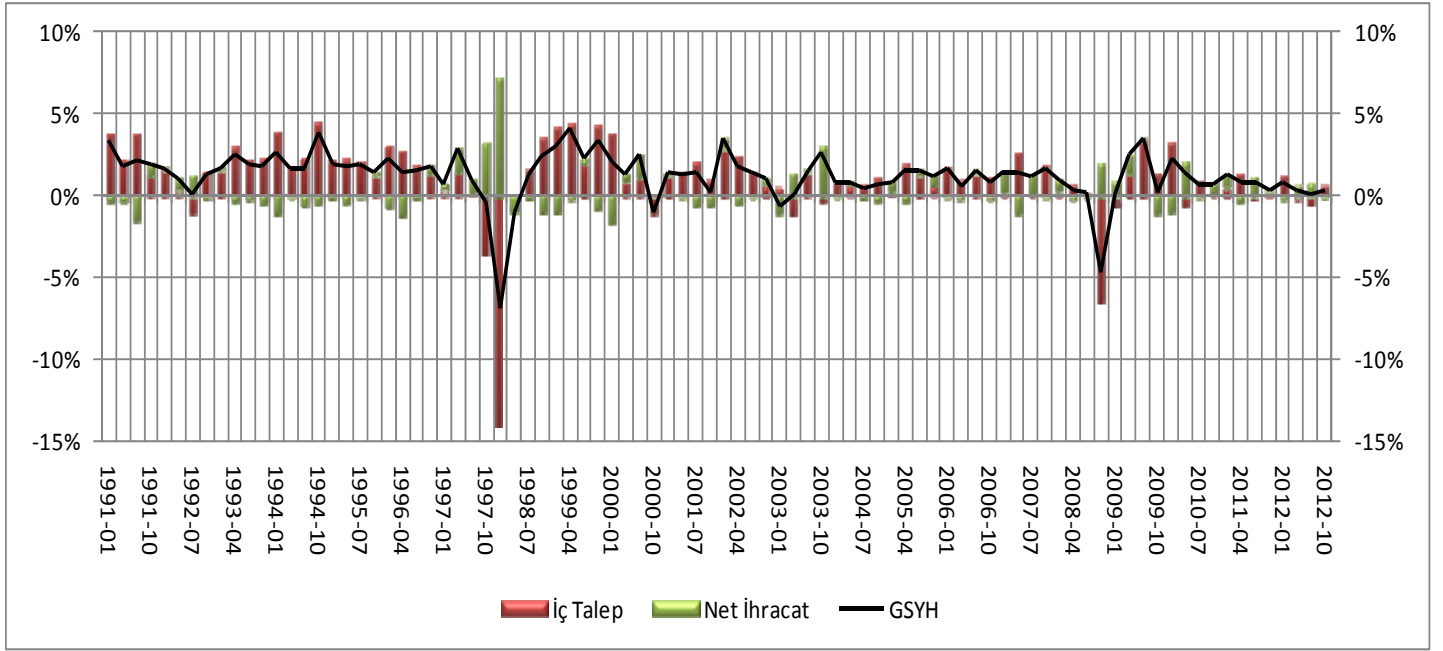
Kaynak: TUIK, Betam.

Şekil 2b. Çeyrekten çeyreğe Almanya'nın reel GSYH büyümesi ve iç talep ile net ihracatın reel GSYH'a katkısı (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)



Kaynak: OECD, Betam.

Şekil 3b. Çeyrekten çeyreğe Güney Kore'nin reel GSYH büyümesi ve iç talep ile net ihracatın reel GSYH'a katkısı (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)



Kaynak: OECD, Betam.

Tablo 1. Almanya ve Güney Kore'de cari denge (milyar dolar ve % GSYH'a oran)

	Almanya		Güney Kore	
	Cari denge (milyar dolar)	GSYH'a oran (%)	Cari denge (milyar dolar)	GSYH'a oran (%)
1991	-24	-1.3	-8	-2.4
1992	-23	-1.1	-2	-0.7
1993	-19	-0.9	3	0.8
1994	-31	-1.4	-4	-0.8
1995	-30	-1.2	-8	-1.5
1996	-14	-0.6	-23	-4.0
1997	-10	-0.5	-8	-1.5
1998	-16	-0.7	43	11.9
1999	-28	-1.3	24	5.3
2000	-33	-1.7	15	2.8
2001	0	0.0	8	1.7
2002	40	2.0	8	1.3
2003	46	1.9	16	2.4
2004	127	4.7	32	4.5
2005	140	5.1	19	2.2
2006	182	6.3	14	1.5
2007	248	7.5	22	2.1
2008	226	6.2	3	0.3
2009	197	6.0	33	3.9
2010	207	6.2	29	2.9
2011	224	6.2	26	2.3
2012	238	7.0	43	3.7*

Kaynak: IMF, 2013 World Economic Outlook.

*Rakamlar IMF tahminidir.