

**“Türkiye Ekonomi Kurumu nc Uluslararası Ekonomi
Konferansı: Borç Dinamikleri, Finansal İstikrarsızlık ve
Büyük Durgunluk ” Açılış Konuşması**

Erdem BAŐCI

1 Kasım 2012, İzmir

Değerli Konuklar ve Basın Mensupları,

Türkiye Ekonomi Kurumu'nun düzenlediği ve Uluslararası Ekonomi Birliği'nin desteklediği "Borç Dinamikleri, Finansal İstikrarsızlık ve Büyük Durgunluk" konulu Üçüncü Uluslararası Ekonomi Konferansına hoş geldiniz. Bu tür konferanslar merkez bankaları ve uluslararası kuruluşlardan saygın iktisatçıların fikirlerini dinleme olanağı sağladığı gibi, aynı zamanda politika yapıcılar ile akademisyenler arasındaki fikir alışverişinin sağlandığı platformlar sunması bakımından da büyük önem taşımaktadır.

Değerli Konuklar,

Finansal istikrarın büyüme ve istihdam ile yakın ilişkisi olduğu bilinmektedir.¹ Finansal krizleri önlemenin maliyeti bu krizlerin yol açtığı maliyete kıyasla çok daha düşüktür. Türkiye'nin yakın tarihi buna güzel bir örnektir. Türkiye'de 2001 yılında yaşanan finansal kriz kamu borç yükünü 30 puan artırmış, büyüme ve istihdam derin bir şekilde etkilenmiştir. 2002 yılından itibaren ise fiyat istikrarı, finansal istikrar ve verimlilik artırıcı yapısal reformlara odaklanılmıştır. Bu sayede ülkenin ekonomik refahı hızla artarken aynı zamanda finansal sektör dış şoklara karşı daha dayanıklı bir yapıya kavuşmuştur. Finansal istikrarı pekiştirici yönde atılan adımlar, 2008 – 2009 yıllarında derinleşen küresel ekonomik kriz sonrasında ülkemizin hızla toparlanmasını ve 2011 – 2012 Avrupa Borç Krizinin etkilerini en az hasarla atlatmasını sağlamıştır.

Lehman Krizi'nin küresel çapta etkileri olmuştur. Tüm ekonomiler bu krize hazırlıksız yakalanmış ve hepsi krizden belli ölçüde etkilenmiştir. Avrupa Borç Krizine baktığımızda ise bunun etkilerinin çok daha seçici olduğunu görmekteyiz. Mali disipline uyan ve finansal istikrarı gözeten ülkeler bu süreçten göreceli olarak daha az etkilenmişlerdir. Sorunlu ülkelere bakıldığında, özellikle mali disiplinden uzaklaştıkları ve böylece kamu borç stoklarının GSYH'ye oranının çok yüksek seviyelere geldiği gözlenmektedir. Akademik literatürde, bu oranın %90'ı geçtiği ülkelerde büyümenin yavaşladığı tespit edilmiştir.²

Mali baskınlık diye adlandırılan bu duruma Euro Bölgesi önemli bir örnek teşkil etmektedir. Son iki yıldır Euro Bölgesinde parasal aktarım mekanizması olması gerektiği gibi

¹ Reinhart, C. M. ve K. S. Rogoff. (2009). "This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly." Princeton, NJ: Princeton Press; Taylor, A. (2012). "The Great Leveraging," NBER Working Papers, No. 18290.

² Cecchetti, S.; M S Mohanty ve F. Zampolli (2011). "The Real Effects of Debt." BIS Working Papers, No. 352.

çalışmamaktadır. Avrupa Merkez Bankası'nın politika faizi ile borç sorunu yaşayan ülkelerin kısa vadeli hazine tahvil faizleri uyumsuzluk göstermektedir. Türkiye'de ise kamu borç stokunun GSYH'ye oranı 2011 sonu itibariyle %39 seviyelerinde olduğu için parasal aktarım mekanizması oldukça iyi bir şekilde çalışmaktadır.

Değerli Konuklar,

Küresel finansal kriz sonrası gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde daha önce denenmemiş para politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Kısa vadeli faiz oranlarını sıfır sınırına kadar indiren gelişmiş ülkelerin merkez bankaları ilave parasal genişlemeyi kredi politikalarını da içeren likidite politikaları yoluyla sağlamaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları da başta zorunlu karşılıklar olmak üzere ellerindeki likidite araçlarını aktif olarak kullanmaktadırlar.³ Döviz likiditesi ile yerel para birimi cinsinden likiditeyi birbirinden bağımsız olarak yönetebilen bir merkez bankası, kısa vadeli sermaye akımlarının yol açtığı olumsuz yan etkileri daha kolay bertaraf edebilir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası yeni geliştirdiği politika araçları sayesinde şu anda bu imkâna sahip bulunmaktadır. Bu doğrultuda, kısa vadeli sermaye akımlarının Türkiye'deki kredi genişlemesi ve döviz kurları kapsamında sterilizasyonu etkili bir şekilde yapılabilmektedir.

Değerli Katılımcılar,

Konferansta ekonominin hemen her dalıyla ilgili toplam 12 davetli, 50'den fazla da seçilmiş oturum yer alıyor. Oturum başlıklarından bazıları: İktisadi Düşünce Okulları ve Bunalım, Türkiye Ekonomisi ve İhracat, Bunalım ve Borç Dinamikleri. Ayrıca, Bankamızdan araştırmacı ve ekonomist arkadaşlarımız da 19 çalışmayla konferansa katkıda bulunuyorlar. Bütün bu sunumların ve tartışmaların katılımcılar için oldukça yararlı olacağına gönülden inanıyorum. Konuşmama son verirken, konferansın hepimiz için faydalı ve verimli geçmesini diliyorum, katılımınız ve ilginiz için teşekkürlerimi sunuyorum.

³ Goodhart, C. (2009). "Liquidity Management," Federal Reserve Bank of Kansas City Symposium at Jackson Hole, August 2009.