

SICAK PARA

SAVAŞIN GÖLGESİNDE EKONOMİNİN AŞIL TENDONU



Umut Oran

109 MİLYAR DOLARLIK YABANCI PORTFÖYÜ VAR

Yabancıların, 8 Haziran itibariyle Türkiye’de 53 milyar 130 milyon dolarlık hisse senedi, 38 milyar 398 milyon dolar devlet iç borçlanma senedi (DİBS) ve 407 milyon dolarlık da Eurobond olmak üzere toplam 92 milyar dolara yakın bir portföyü bulunuyor. Aynı tarihte yabancıların 17 milyar 422 milyon dolarlık banka mevduatları da dahil edildiğinde toplam portföy büyüklüğü 109 milyar 357 milyon dolara ulaşıyor. Bu arada yabancıların İMKB’deki hisselerinin değerinin 21 Haziran itibariyle ise 57 milyar 368 milyon dolara ulaştığı gözleniyor.

Yabancıların Türkiye’deki portföyünün değeri (Milyon \$)

	Hisse s. (İMKB)	DİBS	Eurobond	Mevduat	TOPLAM
2002	3.450	2.995	-	2.737	9.182
2003	8.691	3.895	1.293	3.024	16.903
2004	15.408	12.570	1.135	3.696	32.809
2005	33.812	20.370	634	3.434	58.250
2006	34.774	26.019	555	4.073	65.421
2007	69.943	31.586	373	4.947	106.849
2008	27.273	19.859	609	6.553	54.294
2009	55.558	20.685	825	7.782	84.850
2010	70.944	31.806	1.109	8.637	112.496
2011	45.580	35.751	406	13.219	94.956
Ocak 12	53.600	36.546	415	14.126	104.687
Şubat 12	56.701	37.155	462	14.510	108.828
Mart 12	60.184	38.867	442	15.860	115.353
Nisan 12	59.484	40.039	438	16.369	116.330
25 Mayıs 12	51.219	39.632	427	17.111	108.389
8 Haziran 12	53.130	38.398	407	17.422	109.357
21 Haziran 12	57.368				

Kaynak: TCMB, BDDK, Merkezi Kayıt Kuruluşu

SICAK PARACILAR AKP DÖNEMİNDE ÜLKENİN KANINI EMDİ

1986 başından bu yılın nisan sonuna kadar olan dönemde 24 milyar 738 milyon doları İMKB’de hisse senedi alımlarına, 78 milyar 43 milyon doları da borçlanma kağıtlarına yatırım için olmak üzere toplam 102 milyar 781 milyon dolarlık sıcak para girişi yaşandı. Aynı dönemde Borsa ve borçlanma senetlerinden elde edilen toplam 42 milyar 830 milyon dolarlık karı ülkelerine transfer ettiler.

Borsa ve DİBS’e yatırım amaçlı sıcak para girişleri özellikle son 9.5 yılda rekor kırdı. 1986-2002 dönemini kapsayan 17 yılda toplam 16 milyar 732 milyon dolar olan girişler, 2003 başından bu yılın nisan sonuna kadar olan yaklaşık 9.5 yıllık dönemde ise 86 milyar 49 milyon dolara ulaştı.

2003 başından bu yana yaşanan yoğun sıcak para girişleri paralelinde, İMKB ve DİBS’ten elde edilerek yurt dışına aktarılan karlar da hızla büyüdü. Önceki 17 yılda 12 milyar 189 milyon, sonraki 9.5 yıllık dönemde ise 30 milyar 641 milyon dolar kar transferi gerçekleştirildi.

2003- Nisan 2012 döneminde “parayla para kazanmak için” getirdikleri sıcak para ile Borsa ve kamu kağıtlarına yatırım yapanların, anılan dönemde, Türkiye’de katma değer yaratan, istihdamı artıran ve cari açığı küçülten “doğrudan yatırımlar”ı gerçekleştiren yabancı yatırımcılardan çok daha fazla kazanıp ülkesine aktardığı dikkati çekti. Söz konusu dönemde toplam 115 milyar dolar dolayında bir doğrudan

yatırım girişi olurken, bu alandaki kar transferi 19 milyar dolar dolayında gerçekleşti. Bu da yabancılar açısından Türkiye’de portföy yatırımı yapmanın, doğrudan yatırıma göre daha karlı olduğunu gösterdi.

Sıcak parada yıllara göre girişler ve kar transferi (Milyon \$)

	PORTFÖY YATIRIMI GİRİŞİ			KAR TRANSFERİ
	Hisse sen.	Borç senetleri	TOPLAM	
1986-2002	2.860	13.872	16.732	12.189
2003	905	2.946	3.851	2.616
2004	1.427	7.984	9.411	2.905
2005	5.669	9.001	14.670	3.326
2006	1.939	9.463	11.402	3.463
2007	5.138	-2.358	2.780	3.735
2008	716	-4.486	-3.770	3.523
2009	2.827	111	2.938	2.994
2010	3.468	16.149	19.617	3.149
2011	-986	20.284	19.298	3.382
2012(4 ay)	775	5.077	5.852	1.548
2003-2012 Nisan	21.878	64.171	86.049	30.641
TOPLAM	24.738	78.043	102.781	42.830

Kaynak: TCMB ödemeler dengesi veri seti.

SICAK PARA KAÇARSA NE OLUR?

Savaş durumu ya da benzeri yüksek profilli bir istikrarsızlık süreci yaşanması durumunda, sıcak paracıların Türkiye’de TL araçlardaki fonlarını boşaltarak, fonlarını yeniden dövize çevirerek ülkeyi terk etmesi, ekonomide tüm dengeleri alt üst edecek bir felaket senaryosu niteliği taşıyor. “Parayla para kazanmak” için gelen sıcak paranın kendisi, bulunduğu ekonomi için bir sağlıksızlık ve istikrarsızlık kaynağı olurken, kaçıışı ise ani, şiddetli ve hasarları uzun yıllara yayılacak ağır ekonomik krizleri tetikliyor.

Yabancıların ani bir kararla pozisyon değiştirerek, ülkeden yüklü miktarda döviz çıkarması durumunda, ilk planda yaşanabilecek olası bazı gelişmeler şöyle sıralanıyor:

- Dövizde arz talep dengesinin aleyhte bozulması nedeniyle kurlarda ani yükseliş; hızlı bir devalüasyon yaşanır.
- Devletin, özel kesim firmaları ve özellikle bankaların kısa vadeli aşırı borçluluğu, kurlardaki gelişmeye bağlı olarak bu kesimleri zor durumda bırakırken, bu durum genel ekonomide ağır bir krizin önünü açar.
- Patlak veren finansal krizde, sermaye kaçışına koşut döviz rezervleri azalışı ve para arzı daralmasıyla reel faiz hadleri rekor düzeylere ulaşır, TL’nin reel değeri hızla geriler, hem TL borçlularının hem döviz borçlularının borç yükünü TL üzerinden giderek artırır.
- Özellikle kısa vadeli olmak üzere yüksek iç ve dış borçlar krizin yayılmasına ivme verirken, aynı zamanda krizin etkileriyle borç sorunu giderek daha da ağırlaşır.
- Bu süreçte yaşanan hızlı devalüasyon, maliyet yönlü olarak enflasyonu tırmanışa geçirir.
- Yükselen kurlar yüzünden döviz borçlu şirketlerin mali durumu bozulur, iflaslar, kapanan işyerleri ve işten çıkarmalarla işsizlikte ani ve hızlı bir artış yaşanır.

ÖZEL SEKTÖR CİDDİ KUR RİSKİ ALTINDA

Bu arada Türkiye'nin toplam 310 milyar dolar dolayındaki dış borcunun 95 milyar dolarlık bölümünü kısa vadeli borçlar oluşturuyor. Bunun da 54 milyarı bankacılık kesimi ve 29 milyarı reel sektör firmaları olmak üzere toplam 83 milyar dolarının özel sektöre ait olduğu dikkati çekiyor. Türkiye'nin orijinal vadesine bakılmaksızın önümüzdeki bir yıl içinde gerçekleştireceği 141.5 milyar dolarlık dış borç servisinin de yaklaşık 119 milyar dolarını özel sektörün yapması gereken geri ödeme oluşturuyor.

Sıcak para kaçıışı durumunda ekonomide başlayacak türbülansın özellikle yüksek hacimdeki dış borcu dolayısıyla özel sektörü zor durumda bırakacağı, yaşanacak krizin ağır ekonomik ve sosyal tahribata yol açacağı belirtiliyor. Dış borç verileri hem bankaların, hem de firmaların yüksek hacimde kısa vadeli dış borç yükü altında olduğunu gösteriyor. Kurlardaki yükseliş, dışarıya borçlu kesimler için ciddi risk ve maliyet yaratıyor.

2001 krizinde yaşanan kaçışın kısa vadedeki sonuçları da hızlı bir devalüasyon, enflasyonun tırmanışa geçmesi, faizlerin astronomik düzeylere çıkması, yükselen kurlar yüzünden döviz borçlu şirketlerin mali durumu bozularak iflası, işsizlikte ani ve hızlı bir artış şeklinde görülmüştü.

Türkiye'nin Nisan itibariyle gelecek bir yıldaki dış borç servisi

	Milyon \$
KAMU	17.640
GENEL YÖNETİM	6.376
Merkezi Yönetim	5.942
Mahalli İdareler	423
Fonlar	11
FİNANSAL KURULUŞLAR	11.109
Bankalar	11.109
Bankacılık Dışı	0
FİNANSAL OLMAYAN KURULUŞLAR	155
KİT'ler	155
Diğer	0
TCMB	4.849
ÖZEL SEKTÖR	118.982
FİNANSAL KURULUŞLAR	69.023
Bankalar	58.142
Bankacılık Dışı	10.881
REEL SEKTÖR (FİRMALAR)	49.959
TOPLAM	141.471

ENERJİDE BAĞIMLI OLUNAN İKİ ÜLKE SURİYE'NİN ARKASINDA

Bu arada Türkiye'nin tamamen dışarıya bağımlı olduğu doğal gaz ve petrolün önemli bölümünü Rusya ve İran'dan tedarik ediyor olması da Suriye'ye karşı savaş kararı alabilmesini engelleyen özel bir durum yaratıyor.

Suriye'ye olası bir saldırıyı kendisine yapılmış sayacağını ilan eden bu ülke, Türkiye'nin doğal gaz ihtiyacının yaklaşık yüzde 80'ini tedarik ediyor. Başka deyişle Türkiye, elektrik üretiminin yarıya yakınına gerçekleştirdiği, sanayi üretimi ve konutlarda kullandığı, ekonomisinin adeta temel girdisini oluşturan doğal gazda bu iki ülkeye bağımlı bulunuyor. Suriye'ye yönelik bir savaş durumunda Türkiye, enerjide büyük oranda bağımlı olduğu Rusya ve İran'ı karşısına almış olacak. Olası bir bölgesel savaşta karşı kamplarda yer alacak tedarikçi ülkelerin gaz akışını kesmesi durumunda, Türkiye'nin üretim çarkını döndürme şansı bulunmuyor. Enerjide, belli ürün ve ülkelere aşırı bağımlılık, AKP'nin 10 yıla yaklaşan iktidar sürecinde izlediği yanlış politikalarından birini oluşturuyor. Söz konusu bağımlılık, ülke bağımsızlığı ve güvenliğine mal olan yanlış kararların bir sonucu niteliğinde...