

2007-08 Küresel Finans Krizi ve Türkiye: Etkiler ve Öneriler

Küresel Kriz Çalışma
Grubu

**Türkiye Ekonomi
Politikaları Araştırma
Vakfı**

1. Giriş

2007-08 krizi, günümüze kadar yaşanmış olan krizlerden “başlangıcından itibaren küresel olma” özelliği ile ayrılmaktadır.¹ Bu kriz, yalnızca bağımsız devletlerin mevcut küresel mimari içindeki ekonomik koordinasyonuna duyulan ihtiyacı ön plana taşımakla kalmamakta, aynı zamanda yeni küresel mekanizmaların ortaya konulmasına yönelik tartışmalara da kaynaklık etmektedir. Ama bunlardan daha önemlisi, eğer gerekli tedbirler biran önce alınmazsa, Türkiye’nin, 2008’in ardından 2009 ve 2010 yıllarını da büyüme açısından kaybetmesi riskini beraberinde getirmesidir.

Bu bağlamda, finansal piyasalarda başlayan krizin, gelişmiş ülkeleri olduğu kadar, gelişmekte olan piyasa ekonomilerini de nasıl etkileyeceğini tahmin etmek büyük önem kazanmaktadır. Krizin yayılma mekanizmalarına yönelik analizler, hangi şartlarda ne tür tedbirlerin alınabileceğine de ışık tutmaktadır.

Diğer taraftan, Türkiye’nin krizin olumsuz etkilerini yönetmek ve bunun da ötesinde krizi bir fırsata dönüştürebilmek amacıyla izleyeceği stratejiye bir an önce karar vermesinde fayda bulunmaktadır. Bu ortamda, ekonomi politikaları gündeminde, değişik strateji alternatiflerinin tartışılması yerinde olacaktır. “Bekle-gör” olarak özetlenebilecek bir tutumun yanında, krizin Türkiye’ye etkilerine yönelik tahminler üzerine inşa edilmiş ve önceden inisiyatif alan (pro-aktif) tedbirlerden oluşan diğer bir strateji seçeneğinin de var olduğunun altını çizmek gerekmektedir.

Krizle mücadele için oluşturulacak yeni bir stratejinin, ve bu doğrultuda uygulanacak bir tedbir paketinin, ekonomi politikalarında yeni bir yaklaşımı gerektirdiği açıktır. Kriz öncesi ortamda, ekonominin genelinde verimlilik artışlarının sürekliliğini sağlayacak ikinci nesil reformların hayata geçirilmesinin Türkiye’nin önceliği olması gerektiği, birçok TEPAV çalışmasında ortaya konmuştu. Küresel kriz ise, getirdiği acil gündem ile öncelikleri bir süreliğine değiştirmektedir. Yeni ortamda, Türkiye’nin olası üretim kayıplarının sınırlandırılması öncelikli hale gelmektedir. Bu yapılırken, mali disiplin korunmaya devam edilerek makroekonomik istikrarın sürdürülmesi, son yıllarda kazanılmış olan başarıların boşa gitmemesine katkı yapacaktır.

Bu politika notunda, küresel krize ilişkin bir değerlendirme çerçevesi ve bazı politika alternatifleri sunulmaktadır. İzleyen bölümde, krizin yapısal kökleri ve ortaya çıkış biçimi ele alınmaktadır. Üçüncü bölümde, krizin Türkiye ekonomisini hangi kanallardan nasıl etkileyeceği tartışılmaktadır. Son bölümdeyse, krizin olumsuz etkilerini yönetmek ve fırsata dönüştürmek için benimsenebilecek politika seçenekleri yer almaktadır.

¹ Küresellik vasfı açısından 1997-98 Uzak Doğu (Asya) Krizi’nin önemi ayrıca vurgulanabilir. Nitekim, “bulaşma etkisi” ve yayılma kavramları Uzak Doğu Krizi’nde literatürde sıklıkla anılmıştı. Diğer taraftan Uzak Doğu krizinin tabiatının “başlangıcından itibaren küresel olma” özelliğini yansıtmadığı açıktır.

2. Krizin Yapısal Kökleri ve Ortaya Çıkış Biçimi

Kökler

Mevcut mali piyasanın mimarisinin “başarısızlığa uğradığı” gerçeği aşıkardır. Sistem aşırı risk alınmasına izin vermiş, bünyesinde barındırdığı varlıkları doğru fiyatlandıramamış ve şeffaflık konusunda önemli bir zafiyet ortaya çıkarmıştır.

Ahlakçı bir bakış açısı ile mevcut krizin arkasında finans dünyasının açgözlülüğünün ve yozlaşmışlığının yattığı söylene de, krizin kökleri esasen kurumsal düzenleme aksaklıklarından kaynaklanmaktadır.² Bu bağlamda, ABD’de son kırk yılı biçimlendiren iki temel değişiklikten söz etmek gerekir. Bunların ilki 1970’lere uzanmakta olup, borsa simsarlarına ödenen komisyonların düzenlemelere tabi olmaktan çıkarılmasıdır. İkincisi ise, 1990’lara uzanmakta olup, ticari bankacılık ve yatırım bankacılığı faaliyetleri arasındaki kısıtların ortadan kaldırılmasıdır. Mali piyasa düzenlemesi alanındaki bu gelişmeler 2007-08 krizinin başlangıcını hazırlamıştır.

Öte yandan, son dönemde geleneksel bankacılık sisteminin “gölge bankacılık sistemine” kıyasla çok daha fazla düzenlenmesi ve denetlenmesi, bu sektörün giderek daha az karlı olmasına yol açmıştır. Bu durum, kar oranlarını gölge bankacılık sistemindeki düzeye yükseltmek isteyen normal bankaları daha riskli türev ürünlerin tasarımına yöneltmiştir.

Deregülasyonun doğrudan etkileri, rekabetin artması, kar marjlarının daralması ve ticari bankaların yatırım bankacılığı pratiklerini alışılmışın ötesine taşınmaları biçiminde olmuştur. Karmaşık türev ürünlerinin yaratımı ve dağıtımı, yatırım bankalarının bu değişiklik trendi karşısındaki temel tepkisi olarak finansal mimariye eklemlenmiştir. Menkul kıymete dönüştürmenin (securitization) yarat-dağıt (originate-and-distribute) modeli ve finansal kaldıracın yoğun kullanımı krizin ilk elden nedenlerini doğurmuştur.

Bu noktada, anlatılanları tümüyle politika hatası olarak görmek de mümkün değildir. Vurgulanması gereken, bilgece alınmış politika kararlarının arzu edilmeyen sonuçlar doğurabileceğidir.

Ortaya Çıkış Biçimi

ABD bankalarının portföyünde her zaman önemli bir yer tutan ipotekli konut kredileri zincirin başlangıç halkasıdır.³ Bu ortamda, “subprime” konut kredisi olarak da adlandırılan ve ABD’de düşük gelir grubuna açılan konut kredilerinin toplam konut kredilerindeki payı giderek artmıştır. Bu payın 2003’te yüzde 8,5’ten, 2006’da yüzde 20,1’e çıkması sistemin barındırdığı riski artırmıştır. Kredi ödemelerinde yaşanan problemler, geri çağrılan krediler ve sonrasında teminatların (konutların) satışı, konut fiyatlarında dikkate değer bir düşüşe neden olmuştur. Banka sermayelerindeki erime süreci böylelikle tetiklenmiş ve bir kısır döngü içine girilmiştir.

Kriz dinamiklerinin karmaşıklığını ve krizin darbe şiddetini ipotekli konut kredilerini çevreleyen fon akımlarında aramak gerekir. Konut kredilerinin fazlasıyla genişlediği bir ortamda, konut fiyatları endeksinin artış eğilimini koruması ile ipotek bedelleri kredi değerlerini aşabilmiştir. Bunun doğrudan sonucu ise ipotekli ikincil kredilerin ve diğer tüketici kredilerinin süreklilik arz eder biçimde artması olarak görülmüştür.

2007 yılı Ağustos ayına kadar normal seyreden ABD finans piyasalarının aslında oldukça riskli bir varlık-yükümlülük dengesine sahip olduğu, Londra merkezli Markit şirketinin ABX endekslerini tasarlaması ile daha görünür hale gelmiştir. Şirketin piyasa

² Bu bölümle ilgili olarak University of California, Berkeley’den Profesör Barry Eichengreen’in Daily News Egypt’te çıkan yorumu izlenebilir. Daniel Gross’un Slate’te yer alan “Shattering the Glass-Steagall: The Rise of the Commercial Banks” başlıklı yorumu da faydalı açılımlar sağlamaktadır. Son olarak, Luci Ellis tarafından kaleme alınan “The housing meltdown: Why did it happen in the United States?” başlıklı BIS çalışma tebliği de (No: 259) oldukça aydınlatıcı bilgiler içermektedir.

³ İpotekli konut kredilerinin 2007 yılı sonunda yaklaşık yüzde 33’tür.

risklerini ölçmek üzere geliştirdiği bu yeni araç ile “düşük kredi değerliliğine sahip ev sahiplerinin yükümlülüklerine dayalı” menkul kıymetlere sahip olmanın riskliliğini kolektif olarak değerlendirme olanağı ortaya çıkmıştır. O güne kadar bu tür menkul kıymetleri alanların bilançolarında kuruma has (in-house) yöntemlerle fiyatlanan bu tür menkul kıymetler⁴ endeksin 25 adet subprime varlığa dayalı menkul kıymetin fiyatlarını bünyesinde toplaması ile bu varlıklara dayalı diğer varlıkları bünyesinde toplayan varlıkların sahiplerine, tuttıkları riskin boyutuna ilişkin malumat sağlanmış olmaktadır. Dolayısıyla, mevcut küresel krizin altında büyük ölçüde enformasyon asimetrisi yatmaktadır.⁵

Yukarıdaki olaylar zinciri özetle, gelir akımlarının sürdürülebilirliği, türev araçların içeriklerine ilişkin bilinmezlikler, kredi değeri düşük olan ve olmayan araçların aynı fonlara dahil olması, havuzun mevduat sigortasından yoksun olması, sigorta şirketlerinin havuzdaki gelir akımlarının garantörü olması ve havuzu tesis edenlerin banka dışı aracı kurumlar olması şeklinde sunulabilmektedir. “Kamuyu aydınlatma” düzenlemelerindeki eksiklikler ise güven krizinin ortaya çıkabilmesi için uygun ortamı hazırlamıştır.⁶ Bu durum, “malumat sahibi” yatırımcılar için getirilen istisna ve muafiyetlerin, malumat sahibi olmayanlar açısından risklerin olduğundan daha düşük algılanması sonucunu doğurmuştur. Yakın geçmişte kullanıma sunulan, hedge fonu ve benzeri yatırım fonu modelleri kamuyu aydınlatma düzenlemelerindeki zaafardan büyük ölçüde beslenmiştir.

Bu noktaya kadar ele alınan olaylar zincirinin yaşandığı dönemin “baby-boomer” kuşağının çalışma hayatında yol aldığı ve emeklilik fonlarının da finansal sistemde ağırlık kazandığı bir dönemle örtüşmesi şaşırtıcı değildir. Yine eş zamanlı olarak, ABD Merkez Bankası’nın politika faiz oranlarını düşürmesi sayesinde, büyük boyutlara ulaşan söz konusu fonlar ABD finans sisteminin kredi portföyünü düşük gelir grubuna yönelik olarak genişletmesini mümkün kılmıştır. Bu bağlamda, yukarıda özetlenen unsurların bir bileşkesinin krizi ortaya çıkardığını veya en azından beslediğini belirtmek yanlış olmayacaktır.

Bundan Sonrası

Bundan sonra krizin neden olacağı hasarlar ön plana çıkacaktır. Mali sistemin bilançosundaki küçülme kredi hacminde şimdiden bir daralmaya yol açmıştır. Bu daralmanın bir süre daha devam etmesi beklenmektedir. Dolayısıyla şirketler kesimi de önümüzdeki dönemde bu gelişmeden olumsuz etkilenecektir.

Bu gelişmelerin doğal sonucu küresel büyüme hızının düşmesi şeklinde tezahür edecektir. Önemli bazı ekonomilerin daha şimdiden durgunluğa girdiği yolundaki belirtiler artmıştır. İşsizlik oranlarının yükseleceği de açıktır. Durumları izin veren ülkeler bu hasarı azaltmak için kredi sistemini yeniden çalıştırıcı ve aynı zamanda iç talebi artırıcı önlemler alacaklardır. Daha sonraki aşama ise, küresel mali sistemin yeniden tasarımı olacaktır.

⁴ Fiyatları kolektif bir piyasada alım satımla belirlenmeyip, ilgili kurum bünyesinde belirlenen bu varlıklar “üçüncü türden varlıklar” olarak da adlandırılmaktadır.

⁵ Karmaşık yatırım araçlarının yüksek hacimlerde işlem gördüğü günümüz finansal piyasalarında risklerin yine karmaşık tekniklerle çeşitlendiriliyor olması yeterli olmamakta, risklere ilişkin malumatın eksikliği halinde çeşitlendirme faaliyeti bizatihi risklerin sistem sathındaki yayılımını beraberinde getirebilmektedir. Bu nedenle, 2006 yılı sonunda oluşturulan ve 2007 yılı başında hizmete giren ABX-ev kredisi endeksinin, 2007 yılı zarfındaki seyrinin Ağustos ayından başlayarak piyasalara hakim riskin boyutunu görünür hale getirmiş olmasını “ölçmenin erdemi” olarak görmek yanlış olmayacaktır.

⁶ Bankacılık krizleri ile ilgili olarak Wharton School’dan Profesör Gary Gorton’ın “The Panic of 2007” çalışmasına başvurulabilir. NBER Çalışma Tebliği serisinde yayımlanan (No: 14358) Eylül 2008 tarihli çalışma son derece faydalı bir değerlendirme çerçevesi içermektedir.

3. Krizin Türkiye Ekonomisine Aktarımı

Yukarıda da değinildiği gibi, bu noktadan itibaren gelişmiş ülkelerde ve Türkiye benzeri ülkelerde krize neden olan değil, krizin neden olacağı hasarları kontrol etmek ön planda olacaktır. Reel kesim ile finans sistemi arasındaki bağların seviyesi ve karmaşıklığı ile orantılı biçimde mevcut risklerin sistem sathına büyüyerek yayılması olasılıklar arasındadır. Bu nedenle, krizin neden olacağı hasarın boyutu aslında reel kesim ve finans sistemi arasındaki kredi ilişkilerinin seyrine bağlı olarak belirlenecektir.

Türkiye'deki banka bilançolarında krize neden olacak bir problem esasen söz konusu değildir. Yakın geçmişteki yasal düzenlemeler sayesinde, bankacılık sistemimiz eskiden olduğuna kıyasla daha sağlam bir yapı arz etmektedir. Buna karşın, ekonominin genelinde bir dizi bilanço hasarına hazırlıklı olmakta fayda görülmektedir.

Kriz Türkiye'yi dört kanaldan etkileyecektir. Bunlardan ilki ve en önemlisi kredi kanalıdır. Mevcut durumda Türkiye bankalarında herhangi bir yapısal bozukluk gözlenmiyor olması yaşadığımız krizi 2001 krizinden ayıran önemli bir unsurdur. Ancak bu durum bankaların dışarıdan temin edeceği fonlardaki azalmanın önüne geçemeyeceği için, sendikasyon kredilerinde ve döviz cinsinden borçlanmada zorluklar kaçınılmazdır. Türkiye'de hem bankalar hem de şirketler, dışarıdaki bugün bilançosu hasarlı hale gelen bankalardan kredi kullanmışlardır. Bu kanalın kapanması sonucunda, daralacak olan kredi hacmi, şirketleri ve bankaları bilanço küçültmeye zorlayacaktır. Büyük şirketlerin aldıkları kredilerin azalması ise bu şirketlerin tedarik zincirlerini etkileyecektir. Bu durumda, tedarik zincirlerindeki KOBİ'ler üzerinde oluşacak etki, domino etkisi biçiminde olacaktır. Ticari kredilerdeki daralma, KOBİ'ler, esnaf ve çalışanlar tarafından ağır şekilde hissedilecektir. Böyle bir ortamda, şirketlerin zor duruma düşmesi, banka bilançolarında yapısal bir hasarla karşı karşıya kalınması sonucuna yol açacaktır. Bu durumun önlenmesi, tasarlanacak tedbir paketinin başlıca öncelikleri arasında yer almalıdır.

İkinci kanal portföy yatırımı kanalıdır. Hedge fonları ve özel yatırım fonları (private equity) Türkiye'ye finansman akımında önem taşımaktadır. Küresel likiditenin genişlediği dönemde, her iki kanalın da yüksek kredi miktarlarından sağlanan kaldıraç etkisiyle işlediklerine dikkat edilmelidir. Önümüzdeki dönemde, buradan aktarılacak fonların azalacak olması Türkiye'ye döviz arzını önemli ölçüde azaltacak, döviz likiditesi açısından sorunlara yol açacak ve Türk lirasının değer kaybı sürecini hızlandırabilecektir.

Üçüncü kanal dış-ticaret kanalıdır. Mali piyasalardaki krizin reel sektöre de yansması sonucu, tüm dünyada büyüme hızı öngörülleri aşağı doğru güncellenmiştir. Özellikle gelişmiş ekonomilerin önemli bir kısmının resesyona gireceği neredeyse kesinleşmiştir. Öngörülerin de ötesinde, küresel ticaret hacminin hızla daralmakta olduğuna dair göstergeler mevcuttur. Örneğin, Baltık Kuru Yük Endeksi, Mayıs-Kasım döneminde yaklaşık yüzde 90'lık bir düşüş göstermiştir. Hammadde fiyatları da anılan dönemde aynı öngörülerden kaynaklanan benzer bir eğilimi sergilemiştir.⁷ Türkiye'nin ihracat hacmi küresel ticaret hacmindeki bu daralmadan kaçınılmaz olarak etkilenecektir.

Dördüncü ve son kanal ise, artan risk algılamasının ve azalan güvenin tüketici ve yatırımcı davranışlarını olumsuz etkilemesidir. Bu belirsizlik ortamından en hızlı olumsuz etkilenecek kalem özel yatırım harcamalarıdır. Aynı ortamın hane halkı psikolojisinde ve dolayısıyla bekleyişlerinde neden olacağı bozulma ile özellikle dayanıklı tüketimin hızla daralması kaçınılmaz olacaktır.

⁷ Merkezi Londra'da bulunan ve deniz ticaretindeki gelişmelerle ilgili bilgiler derleyen "Baltic Exchange" isimli malumat şirketi tarafından yayınlanan Baltık Kuru Yük Endeksi (Baltic Dry Index)'ni günlük frekansta yayınlamaktadır. Söz konusu endeks oluşturulurken 26 ayrı rotada deniz yoluyla taşınan kuru yük miktarı dikkate alınmaktadır. Bu endekse bakarak dünyadaki ekonomik aktivitenin seyrini takip etmek mümkündür. BKYE, aynı zamanda, deniz taşımacılığı şirketlerinin değerleri üzerinde de belirleyici olmaktadır.

Türkiye'nin küresel krizden etkilenmesine neden olacak bu dört kanalın aynı anda tıkanması ihtimalinin oldukça yüksek olduğu tahmin edilmektedir. Böyle bir durumda, ekonomimizin kısa bir zaman dilimi içinde bir dizi olumsuz sonuçla karşılaşmasından duyulan endişeler artmaktadır. Söz konusu olumsuz göstergeler içinde büyüme oranının daha da yavaşlaması, faiz oranlarının mevcut yüksek patikasında kalması, enflasyonun yükselmeye devam etmesi, hisse senedi fiyatlarının düşmesi, işsizliğin artması, Türk lirasının ise hızla değer kaybetmesi yer almaktadır. Tüm bu olasılıklar, 2001 krizinden sonra yapılan fedakrlıkların ve başarıyla uygulanan ekonomik program sayesinde elde edilen kazanımların tehlikeye girmesi anlamına gelmektedir.

4. Politika Alternatifleri ve Öneriler

Yukarıda bahsedilen kanallar yoluyla Türkiye ekonomisinin hem 2008'in kalanında hem de 2009 yılında son derece olumsuz etkileneceği açıktır. Bu durumda hasarı en aza indirmek için ne yapılabilir? İçinde bulunduğumuz günlerde bu önemli soruya yanıt arama çabalarının ekonomi politikaları gündeminin merkezinde olmasında fayda görmekteyiz. Ayrıca, alınacak tüm tedbirlerin yurtiçi ve yurtdışındaki ekonomik birimlerde güvenin yeniden tesis edilmesi açısından önemi not edilmelidir.

İçinde bulunduğumuz ortamda, proaktif, yani inisiyatifi ele alan ve gerçekleştirilecek ters yönlü etkileri baştan sınırlamaya yönelik, bir tutumun ekonomi politikalarında benimsenmesinde yarar bulunmaktadır. Şirketlerimizin ve bankalarımızın dış piyasalardan kopmamasını sağlayacak önlemler önem taşımaktadır. Akılda tutulması gereken nokta, olağanüstü dönemlerin olağanüstü önlemler gerektirdiğidir.

I- Özellikle bazı yükselen piyasa ekonomilerinde, mali sisteme yönelik alınan önlemler Türkiye açısından haksız rekabete yol açabilecek niteliktedir. Şu anda kontrol altına alınmasına rağmen, mali krizin her an tekrar şiddetlenmesi ihtimaline karşı, Türkiye'nin de benzer bir yaklaşımla gerekli yasal düzenlemeleri hazır tutmasında yarar vardır. Mevduata verilen güvencenin artırılması ve mali sektörün sermaye yapısının güçlendirilmesi bu tür önlemlerin başında gelmektedir. Böylelikle, kredi kanalını işleten temel mekanizmanın ayakta kalmasına yardımcı olunacak ve dolayısıyla olası bir güven bunalımının önlenmesi için gerekli tedbir altyapısı oluşturulması sağlanabilecektir.

II- Yurt dışından bankalarımıza ve şirketlerimize sağlanan fon akımlarının devamlılığını sağlayıcı önlemler hayati önemdedir. Bu çerçevede, aşağıdaki önerilerin tartışılmasında büyük yarar görmekteyiz:

a. IMF ile yeni bir anlaşma imzalanması halinde, döviz likiditesi ile ilgili olası sorunlar kısmen çözülmüş olacaktır.

b. Yabancı para cinsinden mevduatlar karşılığında bankaların Merkez Bankası'nda bulundurmaları zorunda oldukları karşılık miktarını azaltmak üzere zorunlu karşılık oranı düşürülebilir.

c. Doğrudan doğruya yurtdışından yabancı para cinsinden finansman sağlamış işletmelerin sağladığı kredilerin yeniden çevrilmesi ve ülkenin üretim kapasitesinin korunması açısından, radikal ve yenilikçi bir yaklaşıma ihtiyaç duyulmaktadır. Bu yaklaşım, Merkez Bankası'nı bir ticari banka konumuna sokan yurt dışında çalışanların döviz mevduat hesaplarının Merkez Bankası bilançosundan çıkarılmasına dayanmalıdır. Bilindiği gibi bu mekanizma 1970'li yıllarda had safhaya varan ödemeler dengesi finansmanı sorununu gidermek amacıyla yürürlüğe konulmuştu. Doğal olarak, Merkez Bankası bir ticari banka gibi davranmadığından topladığı bu fonları reel sektöre herhangi bir ticari banka gibi aktaramamaktadır. Döviz mevduat hesaplarının ve karşısındaki döviz rezervlerinin ya yeni kurulacak bir "şirketler kesimi istikrar fonuna" veya doğrudan bankacılık kesimine aktarılması bu kaynağın günün ihtiyaçları doğrultusunda devreye sokulmasını sağlayabilir.

III- Kredi kanalına ilişkin bir diğer önemli husus, şirketlerin ve tüketicilerin yurt içi kredilere erişiminin devamlılığının sağlanmasıdır. Bu amacı sağlamak üzere aşağıdaki öneriler ortaya konulmaktadır:

a. Mali sektörde sermaye yeterliliğinin güçlendirilmesi gereği ortaya çıktığında, yukarıda önerilen yasal hazırlıklar bir an önce yürürlüğe konmalıdır.

b. Mali disiplini bozmamak şartıyla, bütçe harcamalarının yeniden yapılandırılması yoluyla yeni bir kaynak yaratılabilir. Bu kaynak “şirketler kesimi istikrar fonuna” aktarılabilir. Bu fon bu kaynağı kullanarak bankacılık kesiminin açacağı kredilere teminat verebilir. Burada amaç bankaların artan risk algılamasını azaltarak, bankacılık sektörünün yurt içi kredi hacminin daralmasını engellemektir.

c. Türk lirası cinsinden mevduatlar karşılığında bankaların Merkez Bankası’nda bulundurmaları zorunda oldukları karşılık miktarını azaltmak üzere zorunlu karşılık oranı düşürülebilir. Tüketici kredilerinin devamlılığını sağlamakta rol alacak bankalar için zorunlu karşılık oranı indirimi daha fazla yapılabilir.

d. Gerekli olduğu takdirde, şirketlerimizin bankalara olan borçlarının yeniden yapılandırılmasını da içeren bir düzenleme çerçevesi şimdiden hazırlanmalıdır. Bu tür bir düzenleme çerçevesinin kamu bütçesine getirebileceği yükün şimdiden dikkate alınması gerekmektedir.

IV- Kamu kaynaklarının kullanımını da içeren tüm bu imkanların bir ahlaki rizikoya yol açmayacak biçimde tasarlanması şarttır. Bu imkanlardan yararlanan bankaların kredi portföylerini küçültecek önlemlere başvurmamaları, şirketlerin ise istihdam azaltıcı önlemlere yönelmemeleri gereği esas olmalıdır.

V- 2009 Bütçe Yasası, 2009 Programı ve Orta Vadeli Program (OVP) yukarıda anılan hususlarla uyumlu hale getirilmelidir. Kamu kaynaklarının sınırlı olduğu dikkate alınarak, mevcut 2009 bütçe tasarısındaki harcama öncelikleri yeniden ele alınmalıdır. Temel ilke ise “büyüme ve istihdama en çok katkı sağlayacak tedbirin en öncelikli olması”dır.

VI- Küresel krize iki biçimde müdahalede bulunulabilir. Bunlardan ilki, her ülkenin istikrarı sağlamaya, büyüme ve istihdam artırmaya yönelik olarak kendi tedbirlerini almasıdır. İkincisi ise, aynı amaçlara yönelik küresel bir koordinasyon mekanizmasının tesis edilmesidir. Küresel istikrarın bir küresel “kamu malı” olduğu dikkate alındığında, ikinci yöntemin Türkiye ve benzeri ülkeler tarafından savunulması gerektiği açıktır. Bu çerçevede, 15 Kasım 2008’de yapılacak G20 toplantısında Türkiye ağırlığını bu yönde koymalıdır. Böyle bir tavır, döviz likiditesi sağlanması gibi mevcut tekil destek mekanizmalarının yerine daha bütüncül, katılımcı ve sorunun köküne inen mekanizmaların tasarlanmasına imkan sağlayacaktır. Aynı zamanda, böyle bir tavır Türkiye’nin mevcut tekil destek mekanizmalarından daha rahat yararlanmasını beraberinde getirecektir.

VII- Yeni G20 mekanizmalarının tasarımının zaman alacağı düşünüldüğünde ve her halükarda Türkiye’nin döviz rezervlerini güçlendirmesi, içinde bulunduğumuz dönemde kritik bir önem taşımaktadır. Bu çerçevede, Körfez ülkeleri gibi servet biriktiren ülkelere fon akımlarını artıracak yeni kanalların yaratılması yararlı olacaktır. Son dönemde Londra merkezli katılım bankacılığı çerçevesinde geliştirilen piyasaların performansı göz ardı edilmemelidir. Bir kısmı zaten Merkez Bankası bilançosunda yer alan ve yukarıda reel sektöre yönlendirilmesini önerdiğimiz, yurt dışında çalışan vatandaşlarımızın tasarruflarının artan bir bölümünün Türkiye’deki mali sisteme dahil edilmesi için gereken tedbirler alınmalıdır.

VIII- Bu önerilerin özellikle kısa vadedeki sorunlara çözüm getirmeyi amaçladığı açıktır. Aynı zamanda Türkiye’nin orta vadede çözüm bekleyen önemli yapısal sorunları bulunmaktadır. Hem bu yapısal sorunların çözüm sürecini başlatacak hem de krizin

fırsata dönüştürülmesi için bir araç işlevi görecektir aşağıdaki önerilerin tartışılması yararlı olacaktır:

a. Kitlese seferberlik ile bilgisayar ve yabancı dil eğitimi seviyesi artırılmalıdır. Bu amaçla, İşsizlik Sigortası Fonu kaynakları eğitim kurumlarına destek olunmasında kullanılmalıdır.⁸

b. Ekonomi Koordinasyon Kurulu (EKK) ikinci nesil reformlardan hayata geçirilmesinde önemli rol oynamalıdır. Bu amaçla, EKK'nın işleyişine ilişkin kurallar yazılı olarak ortaya konulmalıdır. Bu yöndeki hedeflere 2009 Yılı Programı'nda yer verildiği görülmektedir.⁹

⁸ İşsizlik Sigortası Fonu'nun amaçlarından biri de işsizlerin eğitimi olarak ortaya konulmuş olmakla birlikte, halihazırda ancak 3000 kişinin anılan eğitim imkanından faydalanabildiği bilinmektedir. Daha geniş kapsamlı uygulamaların gündeme alınması anlamlı olabilir. Güney Kore'nin kriz dönemini iş gücünü yeniden biçimlendirmek amacıyla nasıl fırsata dönüştürdüğü EK-B'de ele alınmaktadır.

⁹ 30 Ekim 2008 tarihli ve 27039 Sayılı mükerrer Resmî Gazete, "18/10/2008 Gün ve 27028 Sayılı Resmî Gazete'de Yayımlanan 13/10/2008 Gün ve 2008/14200 Sayılı 2009 Yılı Programının Uygulanması, Koordinasyonu ve İzlenmesine Dair Bakanlar Kurulu Kararı Eki 2009 Yılı Programı" Sayfa 73-77.