

ЭКОНОМИКА

2008 YILINDA DÜNYADA RESESYON BEKLENTİSİ VE ALTININ YÖNÜ İLE İLGİLİ BİR DEĞERLENDİRME

***Dr.Metin DUYAR**

****Dr.Mesut YILMAZ**

Son 10 yıldır yükseliş trendi yaşayan dünya ekonomisi, bol likidite imkanlarını yatırımlara yönlendirerek yaklaşık %30 büyümeyi de yaratmış oldu. Özellikle hisse senetleri, şirket değerleri, gayri menkuller önemli oranda değer kazandı. Son döneme girene kadar doların yükselişi devam etti ve altın da uzunca bir süre sakin bir seyir izledi bu dönemde dolar gerilemeye, dolaşım hızı düşmeye ve altında görülen durağan fiyat hareketi yükseliş trendine girmeye başladı.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ekonomisindeki bozulmanın yol açtığı yansıma, dolara olan talebin azalmasına, bu azalmanın geçici olmadığının anlaşılması ise doların ciddi anlamda sorgulanmasını da beraberinde getirdi. Bu süreç, altına yönelik talebi tetikleyen en önemli etken olarak da altın fiyatını 1000 dolar/ons'a yükselmesine neden olmuştur. Son on yıldır yönü yukarı olan ve son bir yıldır tepe noktasında düşmemek için direnen dünya ekonomisinin yönü artık değişmiş oldu. Uzmanlar dolardaki güç kaybının artık eski konjonktür dönüşlerinden daha farklı olduğunu, eskiden iniş başladığında dip noktaya kadar sürekli düşüş gerçekleşirken, 2006 ilkbahar, 2007 yaz ve 2008 Ocak dalgalanmalarında da görüldüğü gibi, krizlerin sürekli bir aşağıya iniş biçiminde olmayacağını, beklentinin daha çok inişler, duraksamalar ve hatta kısmi çıkışlarla uzun süre devam edeceğini gösterdiğini belirtmektedir.

2007 yılından bu yana ABD'nin sahip olduğu ekonomik sorunların hayli karmaşık olması nedeniyle dünya ekonomisi risk sinyali vermekteydi. ABD ekonomisinin karşı karşıya olduğu sorunların başlangıç süreci ise 2001 yılına kadar uzanıyor. 2001 yılında, Başkan Bush'un göreve başladığı ilk yıl, ABD ekonomisinde sıkıntılar baş göstermeye başlamıştı. İç talepteki dalgalanmanın enflasyon riskini azalttığı gören ABD Merkez Bankası (FED), 11 Eylül 2001'de ABD'nin maruz kaldığı terör saldırısına kadar, politika faizini bir miktar indirmişti.

11 Eylül saldırısına kadar politika faizini yüzde 3.5'e indiren FED, saldırının hemen sonrasında, 17 Eylül'de yaptığı toplantı dahil, 2001 yılı bitene kadar, faizi 3.5'ten 1.75'e çekti. Yani, aynı yıl içerisinde, FED tarihi bir operasyonla, faizi

* Türkiye Odalar Birliği, Altın Danışmanı, Türkiye

**Süleyman Demirel Üniversitesi, Kazakistan

yüzde 6.5'ten 1.75'e çekmiş oldu. Bir önceki FED Başkanı Greenspan, 11 Eylül sonrasında yeni bir terör saldırısı daha olabileceği endişesiyle, ABD ekonomisini korumak adına sert bir faiz indirimi gerçekleştirdiklerini, bugün olsa, faizleri bu kadar indirmeyebileceğini ifade etmiştir. Çünkü, o günlerde yapılan bu derece sert bir faiz indirimi, aradan 6 yıl geçtikten sonra 2007' de, ABD ekonomisi için sorunun da tetikleyicisi olduğu görüldü ve ABD halkı 'mortgage' kredilerine saldırdı.

O dönemde FED'in faiz indiriminde agresif bir tutum sergilemiş olması, 2007 temmuz sonu ağustos başı gibi patlak veren 'subprime mortgage'²⁷ krizinin de kilometre taşı oldu. Nitekim, politika faizinin, 2002 ve 2003 yıllarında birer kez daha indirilmesi sonucu, yüzde 1'e gelmesiyle ABD halkının ekonomik durumu daha sıkıntılı olan, orta halin altında olan kesim, ipoteğe dayalı uzun vadeli gayrimenkul kredisi olan 'mortgage' kredisine ciddi başvurular yaptı ve söz konusu hane halkında, değişken faizli mortgage kredi faiz oranlarının yüzde 3'lerin altına gelmesi (yıllık bazda) ile bir kredi patlaması yaşandı. ABD halkının orta hal ve daha düşük gelire sahip kesiminin kullandığı bu mortgage kredileri 'subprime mortgage' kavramıyla ifade edilmektedir. ABD'de, toplamı 8.5 trilyon dolar olan kredi sektöründe, söz konusu 'subprime', yani standart altı konut kredilerinin toplamının 350 milyar dolara ulaştığı ifade ediliyor. Dünya ekonomisi, 2007'nin Ağustos başından bu yana, bu 350 milyar dolarlık konut kredisinin 100 milyar doları aşan bir bölümünde ortaya çıkan ödeme sorunu nedeniyle dalgalanıyor. ABD halkının konut kredilerine yönelik endişeleri, tüketici kredisi ve kredi kartlarına yönelik endişelerle birleşince, iç talebi yavaşlayan ABD ekonomisi, tüm dünya ekonomisinde de endişelerin ciddi ölçüde artmasına neden oldu.

2008 ocak ayında ABD' deki ekonomi verilerinin oldukça zayıf çıkması ekonomik küçülmeyi de beraberinde getirdi. Özellikle istihdam rakamlarının düşük çıkması, piyasada büyük bir panik yarattı. İstihdam sadece 4 bin kişilik bir düşüş göstererek 4 yıldan bu yana ilk kez eksiye geçmiş oldu. Şimdi öne çıkan diğer bir sorun ise ABD ekonomisinin bu zayıflama ile mücadele edip edemeyeceğidir. Sonuçta finansal piyasalarda yaşanan krizin ardından ekonomik büyümenin ivmesini kaybetmesi piyasaların beklentileri dahilinde olan bir durumdur. Burada en önemli soru şudur. 'Büyüme ne kadar azalacak? Eğer bu düşüş belirli sınırlar içerisinde kalırsa ekonomi yumuşak inişini gerçekleştirmiş olacak ve piyasalar bu süreci hafif hasarla atlatacaktır. Fakat olası bir ekonomik küçülme sadece ABD'yi değil tüm dünyayı olumsuz etkileyecektir. Dünyanın en büyük ekonomisinin resesyona²⁸ girmesi, bu ülkeye mal satan tüm ülkeler üzerinde etkili olacağı gibi Türkiye'yide etkileyecektir. Bunun yanında özellikle en büyük ihracat pazarı ABD olan Asya

²⁷ Subprime Mortgage; kredi geçmişi temiz olmayan, daha önceki kredilerinde ödeme zorluğu çekmiş yada ödememe riski olan kişilere normalden daha yüksek faizle verilen kredilerdir.

Prime Mortgage kredisi; kredi geçmişi temiz, daha önceki kredi alımlarında ödeme zorluğu çekmemiş ve daha önce sorun yaratmamış kişilere verilen kredidir.

²⁸ Resesyon, makroekonomide geleneksel olarak reel gayri safi yurtiçi hasılanın (GSYİH) iki veya daha fazla çeyrek yıllık periyotta arka arkaya negatif büyüme göstermesi durumudur. Uzun bir resesyon ekonomik çöküş olarak isimlendirilir.

lkelerindeki etkisi daha sert olacaktır. Bu etkileri IMF başkanı şöyle ifade etmektedir. *"Küresel büyüme görünümüne yönelik en büyük risk, finans piyasalarında devam etmekte olan krizin gelişmiş ekonomilerde talebi daha da kısıması ve bunun gelişmekte olan piyasalar ve ekonomilere daha da geniş bir etki yapmasıdır"*.

Benzer şekilde ABD ekonomisindeki yavaşlama gelişmiş diğerklkelerin de frene basmasına neden olmuştur. Bu durumda ekonomik büyüme tahminlerinin revize edilmesi, piyasada yeni pozisyonlar alınması ve yatırım kararlarının gözden geçirilmesi kaçınılmaz gözükmektedir.

Dünya ekonomisinde küreselleşme olgusunun güçlenmesi, büyük firmaların karmaşık pazar ve üretim ağları rmesi yanında finansal piyasaların tek başlarına kriz oluşturma olasılığını zayıflatsa da bir tarafıyla da krizlerin sınırlı kalmasını da engellemektedir. Ancak küreselleşme olgusunun yarattığı bu olumlu yada olumsuz denge olgusu krizleri engelleme olasılığı vermeyip sadece şiddetini azaltma ve dibe indirmeyerek krizi zamana "yayma" sürecine sokmaktadır.

BÜYÜME (%)	2005	2006	2007T	2008T
Dünya	4.4	5.0	4.9	4.1
ABD	3.1	2.9	2.2	1.5
Euro bölgesi	1.5	2.8	2.6	1.6
Almanya	0.8	2.9	2.4	2.0
Japonya	1.9	2.4	1.9	1.5
Afrika	5.9	5.8	6.0	7.0
in	10.4	11.1	11.4	10.0
Hindistan	9.0	9.7	8.9	8.4

"Kriz" beklenmeyen öngörülemeyen bir durumun ortaya çıkmasıdır. Krizler dış etkenlerden kaynaklanabileceği gibi (rneğin ulusal ekonomik politikalar, global krizler), i etkenlerden de (rneğin yönetsel darboğaz, departmanlar arası anlaşmazlık, iç yapma biçimlerinde sorunlar, çalışanlar arasında uyumsuzluk vb.) kaynaklanabilmekle beraber bu tanım artık özellikle Türkiye gibi kırılgan ekonomilerde daha çok dış etkiye açık daha doğrusu dış etkiden en hızlı etkilenen ekonomiler anlamı taşımaktadır.

Kriz döneminde, ayakta kalabilmek, hedeflerin gözden geçirilmesi, stratejilerin ve politikaların irdelenerek krizden zararsız ya da en az zararlı çıkma yolun doğru ve zamanında tayin edilebilmesine bağlı kalmaktadır ki bu gelişmekte olan ülkeler için oldukça zor bir reflektir.

Kriz süresince her karar büyük önem taşımaktadır. Yönetmel kararsızlıklar ve yönetimde yaşanan panik, zincirleme karar ve yaklaşım hatalarına ve dolayısı ile ülkeye büyük zarar verecek majör hataların yapılmasına yol açabilmektedir.

Kriz kavramı yanında "risk" kavramını da beraberinde getirmektedir. Risk denince akla gelen ilk şey belirsizliktir. Risk ölçülebilir ve belirli bir sigorta maliyeti karşılığında kontrol edilebilir olan bir dışsal değişkendir. Belirsizlik ise kesinlikle ölçülemeyen, eksik bilgi anlamını taşısa da, bilgi ile yeri doldurulamayacak olan bir faktördür ve yine dışsaldır.

Borsaların değır kaybı % 2'yi buldu	
Borsa	Yüzde
Japonya	-0.65
Hong Kong	-2.63
Çin	-1.08
Kore	-2.43
Singapur	-1.64
İngiltere	-0.91
Almanya	-0.35
Fransa	-1.37
İtalya	-0.94
Yunanistan	-0.69
Rusya	-2.13

Belirsizlik ve risk kavramlarının, özleri itibariyle birbirinden farklı olması, risk ya da belirsizlik ile karşılaşıldığında verilen tepki ya da geliştirilen eylemi de farklılaştırmaktadır. Belirsizlik karşısında bireyin ilk tepkisi şaşkınlık ve kararların ertelenmesi olurken; risk karşısında ise birey çoktan pozisyonunu ona göre ayarlamış, belli bir maliyete katlanarak bu faktörü göğüslemiştir. Bütün bu çerçevede, risk karşısında karar birimlerinin genel olarak iki tür davranış geliştirdikleri görülmektedir: "Riskten kaçınma" ve "riske cevap verme".

Piyasa Riski, genel iktisadi koşullardan ötürü değırlerin piyasa fiyatında meydana gelen dalgalanmalar nedeni ile oluşan zararı ifade etmektedir. Piyasada meydana gelen fiyat dalgalanmaları makro düzeyde, uygulanan para-kredi politikaları ve dış ödemeler dengesi, mikro düzeyde ise firmanın faaliyet hacmi ve karlılığına ilişkin beklentiler gibi iktisadi faktörlerden kaynaklanmaktadır. Ancak bunun yanında piyasaya yatırım yapan küçük tasarruf sahiplerinin, herhangi bir fiyat değişikliğinde kitle psikolojisi ile aynı anda alım ve satım yapmaları, piyasada meydana gelen fiyat hareketlerini artırıcı bir unsur olmaktadır. Örneğin endekslerin birkaç puan kaybettiği bir piyasa ortamında, yatırımcıların fiyatların

daha da düşeceği beklentisi ile ellerindeki hisse senetlerini satmaya kalkışmaları, fiyatların gerçekten daha da düşmesine ve piyasa riskinin artmasına yol açmaktadır. Piyasa riskine yol açan diğer faktörler ise, siyasi ve idari gelişmelerdir. Sözgelimi bir ülkenin siyasi liderinin ölüm haberi, savaş veya büyük skandalların ortaya çıkması, özellikle uluslararası fonların piyasayı terketmesine yol açmakta ve bu hareketin sonucu olarak piyasa dengeleri daha düşük bir endeks düzeyinde kurulmaktadır.

Ekonomist Mahfi Eğilmez'in altın dolar ilişkisi ve Krizlerle ilgili yaklaşımı altın fiyatları ile ilgili beklentinin de adını koymaktadır. Eğilmez; " Altın, binlerce yıldan bu yana dünyadaki değer ölçümünün tek reel birimidir. Bir zamanlar doğrudan para olarak kullanılmış, sonraları madeni paranın içine katılmış ve en sonunda da hiçbir maddi değeri olmayan kâğıt paraya karşılık olarak gösterilmiş. 1970'lerden sonra kâğıt para yalnızca çıkaran devletin itibarıyla bağlantılı hale gelmiş olsa bile Merkez Bankaları altın stoku bulundurarak altınla ilişkiyi bir biçimde dolaylı olarak sürdürmeye devam etmişler. Bu açıdan bakınca altın hâlâ birçok şeyin karşılığı olarak algılanmaktadır. 1980'lerin başında altının onsu 700 doları aşarak tüm zamanların en yüksek değerine ulaşmıştı. Bu değer 2006 yılında bir kez geçildi, sonra geriledi, ama 2007'nin ikinci yarısından sonra sürekli geçilerek 2008 başından bu yana tarihi rekorlara gitmeye başladı. Buna karşılık 1980'den bu yana enflasyonla bir düzeltme yaptığımızda altının bugünkü değerinin 2000 dolar/ons'un üzerinde olması gerekmektedir. Buradaki kritik soru şu: Dünyada bilinen en eski ve değerli tasarruf aracı altın olduğuna göre ne oldu da her şeyin değeri yükselirken altının değeri onlar kadar yükselmedi? Neden eskiden gücünü altından alan dolar yalnızca itibara dayalı hale geldiği halde altından daha fazla talep ediliyor? Doları bu kadar değerli kılan ona yönelik taleptir. Dolar, altına göre çok daha kolay kullanılabilen, saklanabilen ve tasarruf aracı görevi yapabilen bir değer olduğu ve ABD'nin ekonomik itibarı nedeniyle dünyanın her köşesinde kabul gördüğü için ona yönelik talep arttı ve bu talep artışı değerini yükseltti. ABD ekonomisi sıkıntıya girip de itibar kaybetmeye başladığı zaman altın yeniden öne çıkmaya ve dolayısıyla dolara karşı talep düşerken altına olan talep artmaya başladı. Yükselen talep, eğer aynı miktarda artan bir arzla (üretimle) karşılanamazsa fiyat artışıyla sonuçlanır.



Kaynak: www.kitco.com (20 Mart 2008)

Sonuç olarak, altın fiyatları aradaki sanal fark kapanınca kriz sona erecektir. Bunun üç yolu vardır. Birincisi altın değerlenmeye devam edecek, veya dolar ve öteki paralar değer kaybını sürdürecektir ya da her ikisi bir arada yaşanacaktır. Olması gerekenden daha fazla yükselen değerler normal düzeylerine gelince sistem yeni bir dengeye ulaşacaktır.

Kaynaklar.

İstanbul Altın Borsası, 2008 Raporu

Vedat Akman, Nedim Şener, "İstanbul Altın Borsası ve Dünya daki Örnekleri" Dünya Yayıncılık, 1994, İstanbul

Nihat BATMAZ, "Türkiye-Kazakistan Arasındaki Ticari-Ekonomik İlişkiler, Türk Müteşebbislerinin Bu Ülkede Yaptıkları Yatırımların Boyutu ve Karşılaştıkları Sorunlar", Pamukkale Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, DENİZLİ

Mafi Eğilmez, radikal gazetesi, 12 mart 2008

İstanbul Altın Borsası, <http://www.iab.gov.tr/>

www.kitco.com (20 Mart 2008)

http://altinhaber.com/index.php?option=com_content&task=view&id=962&Itemid=2 (22 Ocak 2008)

Resume

At the end of World War II, the United States was economically and politically the most powerful nation in the world, a situation expressed in the saying, "When the United States sneezes, the economies of other nations catch a cold."

The problems in USA economy affected the whole world economy, negatively. Firstly, demand for the dollars decreased and therefore the price of gold became larger.

In the beginning of 2001, Federal Reserve Bank (FED) decreased political interest rate from 6.5 to 1.75. So, low income class applied to the long-term mortgage credits in these good conditions. But in 2008, paying back of money is not occurred regularly. So slow economy occurred in USA because of these repayment problem.

Резюме

В конце второй мировой войны Америка была в экономическом и политическом рядах первым, и сильна. Экономические проблемы в США повлияла на целый мир. Во-первых требывание к доллару снезилась, поэтому цена на золота стало выше. В начале 2001- году Федеральный резервный банк снежил политический интерес, и оценил из 6.5 до 1.75. Так низкий доход обращался длинным сроком ипотечным кризисом. Но в 2008- году плата долгов не происходило регулярно. Так медленная экономическая проишествие в США произошла из за оплаты.

Резюме

Екінші дүниежүзілік соғыстың соңына қарай Америка экономикалық және саяси күш бойынша бірінші еді. Америкадағы экономикалық проблема бүкіл дүниеге әсерін тигізді. Долларға болған қажеттілік төмендеді, соған байланысты алтынның бағасы өсті.

2001-жылдың басында (Федеральный резервный банк) өзінің саяси көзқарасын төмендетіп, 6.5 ден 1.75 бағалады. Сонымен төмен табыс ипотекалық кризиске алып келді. т.б.