



Yeni Yüzyılın Eşiğindeki Türkiye Ekonomisi; 4 Farklı Senaryo

Boğaziçi Üniversitesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. **Özer Ertuna** tarafından İstanbul Muhasebeciler Mali Müşavirler Odası (İSMMMMO) için hazırlanan **“Yeni Yüzyılın Eşiğindeki Türkiye Ekonomisi”** raporunda Türkiye'nin başarı ile başarısızlıkları incelenirken 21. yüzyılın eşiğinde imkan ve potansiyeli değerlendirilerek çıkış yolları önerildi. Seçime günler kala ekonomik program arayışları hızlanırken Raporda, genel seçimlerden sonra ekonomi için olası 4 farklı senaryo ele alındı ve bu senaryoların sonuçları anlatıldı.

Rapora göre, 21. yüzyılın eşiğinde Türkiye çok önemli fırsatlar kaçırmakta, ekonomisini 21. yüzyılın gereklerine hazırlayacağına, varlık satışları ve borçlanarak üretmeden tüketen, bir ithalat cenneti haline dönüştürüyor. **“Tüm kesimlerin görüşlerinden yararlanarak bu kesimlerin güvenini ve desteğini kazanmış ulusal ve ekonomik bağımsızlığa dayalı bir alternatif atılım programının”** önerildiği raporda, bu programa bağlı yapılması gereken **“Özel sektör, kamu, mali sektör ile vergi reformları”na** model önerisinde bulunuldu. Raporda **“Türkiye 21. yüzyıla girerken bir fırsatlar ülkesi. Türkiye bu fırsatların bilincine varıp Doğu, Batı, Güney ve Kuzey ilişkilerini dengeli bir şekilde geliştirmek zorunda. Bu Türkiye için bir şans olduğu kadar bir sorumluluk da”** saptaması yer aldı. Türkiye'nin bu atılımı yapabilecek güçte olduğuna işaret edilen raporda **“Türkiye'nin gerekli program değişikliklerini yapmaması çok pahalıya mal olmaktadır. Sorunların kökünde yatan “yüksek faiz düşük kur” sarmalının bir an önce kırılması gerekmektedir. Türkiye'nin uygulayacağı politikalarla kurların enflasyonun üzerinde artmasını sağlaması gerekmektedir”** değerlendirmesi yer aldı.

TÜRMOB Genel Başkan Yardımcısı ve İSMMMMO Başkanı **Yahya Arıkan**, raporda yer alan değerlendirmesinde gelir dağılımı bozukluğu ve yaygın işsizliğin sosyal düzeni tehdit ettiğini belirterek **“Bu çarpıklığın sonucu politik sorunlar giderek büyümektedir. Yeni dünya düzeni ülkeler için yeni fırsat ve tehlikeler yaratmaktadır. Seçim sonrası başlayacak yeni dönem ekonomide alternatif atılım programı için fırsat yaratacaktır. Türkiye tehditleri fırsata çevirebilir”** dedi. Seçim sonrasında hiçbir kesim zarar görmeden aşırı değerli Türk Lirası'nın dengeye oturtulması konusunda yeni kurulacak hükümeti zorlu bir görev beklediğine dikkat çeken Arıkan, hazırlanan raporun program ve model arayışında rehberlik etmesini umduklarını kaydetti.

Seçimden sonra uygulanabilecek farklı ekonomi politikalarının farklı kesimlerce bedelinin ödeneceğine dikkat çekilen Prof. Dr. Ertuna'nın raporunda uygulanabilecek ekonomi politikaları mercek altına alındı ve sonuçları masaya yatırıldı. Buna göre, ekonomi için farklı senaryolar ve sonuçları özetle şöyle;

Senaryo 1- Mevcut IMF programı sürdürülürse ve kriz çıkmazsa; sıcak paranın kazancı yüzde 32 olacak, bu beklentiyle Türkiye'ye 20,4 milyar dolar ilave sıcak para girişi yaşanacak. Ayrıca , banka ve şirketler yabancı para (döviz) üzerinden borçlandıklarında yüzde 6,6 kazanç sağlayacaklar. TL aşırı değerlendirildiği için ücretler döviz cinsinden yüzde 22 pahalılaşacak.

Bu senaryo altında ekonomi tahrip olmaya devam edecek fakat banka ve şirketler dışarıdan borçlandıkları takdirde çok karlı çıkacaktır. Ancak, bu senaryo sürdürülebilir bir senaryo değildir. Ekonomideki kırılma her an bir krize dönüşebilir.

Senaryo 2- IMF programı sürdürülürken kriz çıkması durumunda; enflasyon en iyimser beklentiyle yüzde 15, faizler yüzde 22 dolaylarına yükselecek. Ücret artışları yüzde 5 gerileyecek, döviz kurları yüzde 40.7 artacak.

Türkiye'den 13,2 milyar dolar para çıkışı olacağı gibi sıcak paranın kaybı döviz bazında yüzde 13,3 olacak. Bu olasılıkta, banka ve şirketler yabancı para (döviz) üzerinden borçlanmalarının nominal maliyeti yüzde 47,1, enflasyondan arındırılmış maliyeti ise yüzde 27,9 dolaylarında olacaktır. Satış gelirlerine oranla yüzde 40 dolaylarında açık pozisyonu olan şirketler satış gelirlerine oranla yüzde 7,3 pozisyon kaybına uğrayacaklardır. Bir kriz durumunda döviz pozisyonu açık olan banka ve şirketlerin ayakta kalması çok zor. İşçilerin TL üzerinden reel ücretleri yüzde 8,7 dolaylarında, döviz cinsinden ise yüzde 25.4 dolaylarında azalacak.

Senaryo 3- Program devam ederken TL değerinin “denge” değerine getirilmesi (Denge Senaryosu) durumunda; Türkiye'ye gelen sıcak paranın kaybı döviz bazında yüzde 6,4 olacak. Dövizin kendi ülkesinde de yüzde 2 dolaylarında enflasyon olduğunu varsayarsak bu yüzde 8,3 dolaylarında bir reel kayıptır. Bu kayıplar nedeniyle 8,1 milyar dolar dolaylarında bir sıcak para çıkışı olacak ve 2006 sonunda Türkiye'de 64 milyar dolar dolaylarında olan sıcak para miktarı, 55,9 milyara gerileyecek. Satış gelirlerine oranla yüzde 40 dolaylarında açık pozisyonu olan şirketler satış gelirlerine oranla yüzde 4,2 pozisyon kaybına uğrayacaklar. Bu denli pozisyon kayıpları bir kısım şirketleri zor duruma sokabilir, bazı şirketlerin el değiştirmesine neden olabilir.

İşçilerin TL üzerinden reel ücretleri değişmeyecek, ancak, döviz cinsinden ücretler yüzde 10,5 dolaylarında azalacak. Bu senaryo altında TL değeri denge değerine kavuşacağından ekonomide önemli düzelmeler olacak.

Senaryo 4- TL değerinin “denge” değerine yönlendirilmesi senaryosu (Yönlendirme Senaryosu) durumunda Türkiye'ye gelen sıcak paranın kazancı döviz bazında yüzde 1,0 olacaktır. Dövizin kendi ülkesinde de yüzde 2 dolaylarında enflasyon olduğunu varsayarsak bu yüzde 1,0 dolaylarında bir reel kayıptır. Bu kaybın düşük olması nedeniyle 2,6 milyar dolar dolaylarında bir sıcak para çıkışı olacak ve 2006 sonunda Türkiye'de 64 milyar dolar dolaylarında olan sıcak para miktarı, 61,4 milyara gerileyecek.

Bu senaryonun denge senaryosundan farkı TL'yi denge değerine bir hamlede ulaştırmamasıdır, TL değerini denge değerine getirme yerine, şirketler üzerindeki olumsuz etkiyi azaltacak, zamana yayacak, bu ara şirketlere gerekli tedbirleri alma olanağı sağlayacaktır. Dolar açısından bakacak olursak, bu senaryo altında dolar kuru 1,66 YTL/\$ düzeyine yükselecektir. Döviz kurlarının kısıtlı artması TL'nin “denge” değerine yöneltecek fakat ulaştırmayacaktır. Fakat, bu senaryonun şirketlere maliyeti daha düşük olacaktır. Şirketler de alacakları tedbirlerle kurların dengeye yönelmesine katkıda bulunabilecektir.

Prof. Dr. Ertuna'nın “Yeni Yüzyılın Eşiğindeki Türkiye Ekonomisi” konulu raporunda uygulanabilecek politikalar oluşturulurken ülke gerçeklerine uygun bilimsel parametrelere dayanan modellerden yararlanılması gerektiğine değinildi.

‘Program aynı şekilde uygulanmamalı’

Model ve senaryoların geliştirilebileceği belirtilen raporda şu değerlendirme yapıldı: “**Senaryoların nimet ve külfetinin adil dağılımının gerektirdiği düzeltmeler yapılabilir. Bu açıdan bakıldığında önerilerimiz kesin öneriler değil örnek önerilerdir. Ancak, bu incelediğimiz örnek öneriler Türkiye gerçekleri altında bazı sonuçlara varmamızı da mümkün kılmaktadır**” denildi. Varılan sonuçlar işe şöyle:

- Türkiye ekonomisi mevcut IMF destekli ve denetimli programla kendisini 21. yüzyıla hazırlayamaz. IMF destekli ve denetimli programın Türkiye ekonomisine maliyeti çok yüksektir. Program aynı şekilde uygulandığında Türkiye’nin kriz riski daha da artacaktır. Doğabilecek kriz, bugün uygulanmakta olan programdan yarar sağlayanları da çok zor durumlara sokacaktır.
- Türkiye hem uygulamakta olduğu programların maliyetini azaltmak, hem de doğabilecek bir krizi önlemek için gerekli tedbirleri almak zorundadır.
- Alınması gereken tedbirlerin başında aşırı ucuzlamış olan dövizin pahalılaştırılması gelmektedir. Aşırı ucuzlamış döviz Türkiye’yi üretmeden, ailenin gümüşünü satarak, borçlanarak tüketen bir ülke haline sokmuştur.
- Türkiye iyi bir enflasyon, faiz, ücret ve kur hedeflemesiyle “yüksek faiz düşük kur” sarmalını kırarak ekonomisini sürdürülebilir bir atılım içine sokabilir. Yukarıda incelediğimiz senaryolar bunu göstermektedir.

YAZARDAN EDITÖRE NOT: Alternatif politikaların değerlendirilmesi için geliştirdiğimiz model bilgisayar ortamında geliştirilmiş bir liberal piyasa modelidir. Bilindiği gibi, liberal piyasa ekonomilerini fiyatlar yönlendirmektedir. Modelde dört piyasa ve bu dört piyasada oluşan ve ekonomiye yön veren fiyatlar kullanılmıştır. Modelde kullanılan fiyatlar, enflasyon (yurt içi mal ve hizmet fiyatlarının yıllık artışı), faizler, kurlar ve ücretlerdir. Model fiyatlar arasındaki denge ve paritelerden yararlanmakta ve fiyatların ithalat, ihracat ve istihdam üzerindeki etkilerini istatistik yöntemleriyle saptamaktadır. İstatistik tahminlerde kullanılan veriler 1998-2006 yıllarını kapsayan verilerdir. Yapılan istatistik çalışmasında elde edilen sonuçlar oldukça tatmin edicidir.¹ Uygulanacak siyasetlerin, basit de olsa, bu tür matematiksel ve istatistik modellerle incelenmesinin, hiçbir temeli olmayan tahminlerden çok daha sağlıklı olduğuna inanmaktayız. Kullanacağımız modelden elde edilen sonuçlar belirli bir güven düzeyinde kullanılabilir sonuçlardır. Modelimizde kullandığımız istatistik tahminlerin güven düzeyleri yüzde 95’in üzerindedir. Ancak bir noktayı vurgulamakta yarar görmekteyim. Burada kullanacağımız model kullanılabilir en iyi model olmayabilir. Modelin daha fazla geliştirilmesine ihtiyaç duyulabilir. Model kapsam, kullanılan tahmin fonksiyonları ve veri tabanı açılarından geliştirilebilir. Ancak, bu model kanımca oldukça güvenilir sonuçlar vermektedir.

SENARYOLARLA İLGİLİ PİYASALARA YÖN VERECEK FİYATLAR VE ÖNGÖRÜLERE İLİŞKİN AYRINTILAR AŞAĞIDIR;

A. Mevcut IMF Programının Devamı Senaryosu (IMF Senaryosu):

Mevcut IMF programının devamı senaryosu bugünkü uygulamalar ve eğilimler altında elde edilecek sonuçları verecek olan senaryodur. Ekonomi bir krizle karşı karşıya kalmadığı takdirde, bu senaryoda piyasalara yön verecek olan fiyatlarımız şunlar olacaktır: Enflasyon yüzde 10 dolaylarında tutulacaktır.

- Faizler yüzde 18 dolaylarında tutulacaktır.
- Ücret artışları yüzde 9 dolaylarında tutulacaktır.
- Döviz kurları yüzde 10,7 azalacaktır. 2007 yılı başında dolar kuru 1,42 YTL/\$ dolaylarında bulunmaktaydı. 2002 yılından bu yana olduğu gibi bu senaryo altında TL'nin aşırı değerlenmeye devam edeceği, dolar kurunun 1,3 YTL/\$ düzeylerine ineceği varsayılmaktadır.

SONUÇLARI;

Sıcak paranın kazancı yüzde 32 olur: Türkiye'ye gelen sıcak paranın kazancı döviz bazında yüzde 32,1 olacaktır. Dünya üzerinde faizlerin yüzde 4 dolaylarında dolaştığı günümüzde bu çok yüksek, soygun olarak adlandırılabilir bir kazançtır. Bu yüksek kazanç beklentileriyle Türkiye'ye 20,4 milyar dolar ilave sıcak para girişi olacak, 2007 başında Türkiye'de 64 milyar dolar dolaylarında olan sıcak para, yıl sonunda 84,4 milyar dolara yükselecektir. Sıcak paranın Türkiye ekonomisine muhtemel maliyeti 27,1 milyar dolar olacaktır.

Banka ve şirketler riskli borçlanmaya devam eder: Banka ve şirketler yabancı para (döviz) üzerinden borçlandıklarında yüzde 6,6 kazanç sağlayacaklardır. Türkiye'de devlet yüzde 18 üzerinden borçlanırken, banka ve şirketler yurt dışından borçlandıklarında bu denli kazançlı çıkacaktır. Bu durumda banka ve şirketleri dışarıdan riskli bir şekilde borçlanmaya devam edecektir. Satış gelirlerine oranla yüzde 40 dolaylarında açık pozisyonu olan şirketler satış gelirlerine oranla yüzde 9,3 pozisyon kazancı elde edeceklerdir. Bu çok önemli boyutta bir kazançtır.

Dış Ticaret: İthal mallarının fiyatları yüzde 17,2 azalacaktır. İthal mallarının ucuzlaması, ihracat mallarının pahalılaşması sonucunda ithalat 34,8 milyar dolar artarak, 172,2 milyar dolar dolaylarına yükselecektir. İhracat ise 19,2 milyar dolarlık bir artış kaydederek 104,4 milyar dolar düzeyine yükselecektir. Böylece dış ticaret açığı 67,7 milyar dolara yükselecek, muhtemelen, 2006 yılı sonunda 31,3 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2007 sonunda 47 milyar dolara yükselecektir. Bu milli gelirin yüzde 10'unu aşan bir cari açığıdır.

İşçiler: İşçilerin TL üzerinden reel ücretleri yüzde 1 dolaylarında azalacak, fakat TL aşırı değerlendiği için ücretler döviz cinsinden yüzde 22 pahalılaşacaktır. Bu gelişmeler sonucu, 2006 yılı sonunda 4 milyon 407 bin kişi olan sanayi istihdamı 26 bin 773 kişi azalacaktır.

Bu senaryo altında ekonomi tahrip olmaya devam edecek fakat banka ve şirketler dışarıdan borçlandıkları takdirde çok karlı çıkacaktır. Ancak, bu senaryo sürdürülebilir bir senaryo değildir. Ekonomideki kırılganlık her an bir krize dönüşebilir.

A. Mevcut IMF Programı Devam Ederken Kriz Çıkması Senaryosu (Kriz Senaryosu):

Kriz senaryosu, Türkiye'nin önlemesi gereken senaryodur. Krizler Türkiye'ye çok papalya mal olmaktadır. Ancak, bir program değişikliği yapıp mevcut trendler değiştirilmezse, her geçen gün böyle bir senaryonun ortaya çıkma ihtimalini arttırmaktadır. Piyasalara yön verecek olan fiyatlarımız şunlar olacaktır:

- Enflasyon en iyimser beklentiyle yüzde 15 dolaylarına yükselecektir.
- Faizler yüzde 22 dolaylarına yükselecektir. Kriz çıkması durumunda faizler ilk anda aşırı bir artma gösterip zaman içinde yatışmaktadır.
- Ücret artışları yüzde 5 dolaylarına gerileyecektir.
- Döviz kurları yüzde 40,7 artacak.

SONUÇLARI;

13.2 milyar dolar sıcak para çıkar: Türkiye'ye gelen sıcak paranın kaybı döviz bazında yüzde 13,3 olacaktır. Dövizin kendi ülkesinde de yüzde 2 dolaylarında enflasyon olduğunu varsayarsak bu yüzde 15 dolaylarında bir reel kayıptır. Bu kayıplar nedeniyle 13.2 milyar dolar dolaylarında bir sıcak para çıkışı olacak ve 2006 sonunda Türkiye'de 64 milyar dolar dolaylarında olan sıcak para miktarı, 50,8 milyar dolara gerileyecektir.

Borçlu banka ve şirketler ayakta kalmakta güçlük çeker: Banka ve şirketler yabancı para (döviz) üzerinden borçlanmalarının nominal maliyeti yüzde 47,1, enflasyondan arındırılmış maliyeti ise yüzde 27,9 dolaylarında olacaktır. Satış gelirlerine oranla yüzde 40 dolaylarında açık pozisyonu olan şirketler satış gelirlerine oranla yüzde 7,3 pozisyon kaybına uğrayacaklardır. Bir kriz durumunda döviz pozisyonu açık olan banka ve şirketlerin ayakta kalması çok zordur. Döviz borçları uzun vadeli olan şirketler üzerindeki tahribat çok büyük olmayabilir. Ancak son dönemlerde şirketlerin kısa vadeli döviz borçları hızla artış gösterdiğinden bu durum rahatlatıcı bir durum değildir.

Dış Ticaret: İthal mallarının fiyatları yüzde 24,8 artış olacaktır. İthal mallarının pahalılaşması sonucunda ithalat 23,2 milyar dolar azalarak, 114,1 milyar dolar dolaylarına gerileyecektir. İhracat ise 12,0 milyar dolarlık bir azalış kaydederek 73,3 milyar dolar düzeyine gerileyecektir. Böylece dış ticaret açığı 40,8 milyar dolara gerileyecek, muhtemelen, 2006 yılı sonunda 31,3 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2007 sonunda 20,1 milyar dolar olacaktır.

İşçiler: Varsayımlarımız altında, işçilerin TL üzerinden reel ücretleri yüzde 8,7 dolaylarında, döviz cinsinden ise yüzde 25,4 dolaylarında azalacaktır. Yani, kurların artmasıyla döviz cinsinden işçilerin ücretleri ucuzlayacaktır. 2006 yılı sonunda 4 milyon 407 bin kişi olan sanayi istihdamı 320 bin 794 kişi artacaktır. Muhtemelen bu artış, ithal aramalı yerine yerli aramalı kullanımından ve üretimin Türkiye'ye kaymasından kaynaklanacaktır.

Türkiye'nin bir kriz yaşaması döviz pozisyonu açık olan banka ve şirketlerin ve ülkeye gelen sıcak paranın büyük kayıplara uğramasıyla sonuçlanacaktır. Gerçi, kriz ekonominin kendini düzeltme çabası olarak da görülebilir. Fakat, kriz sarkaç misali, aşırı bir reaksiyonla sonuçlanmaktadır. Bu nedenle de kriz, bazı olumlu gelişmeler yanında ciddi boyutlarda olumsuzluklar yaratmaktadır.

B. Mevcut Program Devam Ederken TL Değerinin “Denge” Değerine Getirilmesi senaryosu: (Denge Senaryosu):

Bu senaryoya “yüksek faiz düşük kur” sarmalının kırılması senaryosu da denebilir. Türkiye ekonomisinin en önemli sorunu, dış kaynağa dayalı istikrar paketi uygulaması sonucu ülkenin sıcak paraya teslim olması ve TL'nin aşırı değerlenmesidir. Bu senaryo enflasyon, faiz ve kur hedeflemesi senaryosudur. Hedeflenecek ve piyasalara yön verecek fiyatlar şunlar olacaktır:

- Enflasyon yüzde 10 dolaylarında tutulacaktır. Yukarıda birinci senaryomuzda da enflasyon hedefimizi yüzde 10 olarak almıştık. Ancak bu senaryo altında yüzde 10 enflasyon hedefinin tutturulması daha güçlü politikalar gerektirir.
- Faizler yüzde 15 dolaylarında tutulacaktır. Türkiye sıcak parayı ürkütmemek için faizleri yüksek tutma eğilimindedir. Ancak faizler bünyelerinde risk primi de taşırlar.
- Ücret artışları yüzde 10 dolaylarında tutulacaktır.
- Döviz kurları yüzde 22,9 artacaktır.

SONUÇLARI;

Sıcak Para: Türkiye'ye gelen sıcak paranın kaybı döviz bazında yüzde 6,4 olacaktır. Dövizin kendi ülkesinde de yüzde 2 dolaylarında enflasyon olduğunu var sayarsak bu yüzde 8,3 dolaylarında bir reel kayıptır. Bu kayıplar nedeniyle 8,1 milyar dolar dolaylarında bir sıcak para çıkışı olacak ve 2006 sonunda Türkiye'de 64 milyar dolar dolaylarında olan sıcak para miktarı, 55,9 milyara gerileyecektir.

Banka ve Şirketler: Banka ve şirketler yabancı para (döviz) üzerinden borçlanmalarının nominal maliyeti yüzde 28,5, enflasyondan arındırılmış maliyeti ise yüzde 16,8 dolaylarında olacaktır. Satış gelirlerine oranla yüzde 40 dolaylarında açık pozisyonu olan şirketler satış gelirlerine oranla yüzde 4,2 pozisyon kaybına uğrayacaklardır. Bu denli pozisyon kayıpları bir kısım şirketlerimizi zor duruma sokabilir, bazı şirketlerin el değiştirmesine neden olabilir.

Dış Ticaret: İthal mallarının fiyatları yüzde 14,0 artış olacaktır. İthal mallarının pahalılaşması sonucunda ithalat 12,3 milyar dolar azalarak, 125,0 milyar dolar dolaylarına gerileyecektir. İhracat ise 6,1 milyar dolarlık bir azalış kaydederek 73,3 milyar dolar düzeyine gerileyecektir. Böylece dış ticaret açığı 45,8 milyara gerileyecek, muhtemelen, 2006 yılı sonunda 31,3 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2007 sonunda 25,1 milyar dolar olacaktır.

İşçiler: Varsayımlarımız altında, işçilerin TL üzerinden reel ücretleri değişmeyecek, ancak, döviz cinsinden ücretler yüzde 10,5 dolaylarında azalacaktır. .

Görüldüğü gibi, bu senaryo altında TL değeri denge değerine kavuşacağından ekonomide önemli düzelmeler olmaktadır. Bu düzelmeler sonunda ekonomi ilerideki yıllarda esas potansiyelini devreye koyabilecek, düzelmelerin etkileri ilerideki yıllarda kar topu şeklinde yaşanacaktır. Ancak, ekonomi düzelirken mikro bazda, daha önce riske girip döviz pozisyonunu açan şirketler oldukça zor durumlarda kalacaktır. Bu nedenle de TL değerinin bir aşamada dengeye kavuşturulması yerine, dengeye yönlendirilmesi arzu edilebilir.

C. TL Değerinin “Denge” Değerine Yönlendirilmesi Senaryosu: (Yönlendirme Senaryosu):

Bu senaryonun denge senaryosundan farkı TL’yi denge değerine bir hamlede ulaştırmamasıdır. Senaryo, TL değerini denge değerine getirme yerine, şirketler üzerindeki olumsuz etkiyi azaltacak, zamana yayacak, bu ara şirketlere gerekli tedbirleri alma imkanı sağlayacak bir senaryodur. Bu senaryo, “yüksek faiz düşük kur” sarmalını kırmayı amaçlayan, tartışılması gereken, bazı hedefleri değiştirilebilecek bir senaryodur. Burada senaryoyu bizim hedeflerimiz altında inceleyeceğiz. Hedeflenecek ve piyasalara yön verecek fiyatlar şunlar olacaktır:

- Bir önceki denge senaryosunda olduğu gibi enflasyon yüzde 10 dolaylarında tutulacaktır.
- Bir önceki denge senaryosunda olduğu gibi faizlerin yüzde 15 dolaylarında tutulması hedeflenmektedir.
- Bir önceki denge senaryosunda olduğu gibi ücret artışlarının yüzde 10 dolaylarında tutulması hedeflenmektedir.
- Bu senaryonun bir önceki senaryodan farkı döviz kurlarının yüzde 13,9 artacak olmasıdır. Dolar açısından bakacak olursak, bu senaryo altında dolar kuru 1,66 YTL/\$ düzeyine yükselecektir. Döviz kurlarının kısıtlı artması TL’nin “denge” değerine yöneltecek fakat ulaştırmayacaktır. Fakat, bu senaryonun şirketlere maliyeti daha düşük olacaktır. Şirketler de alacakları tedbirlerle kurların dengeye yönelmesine katkıda bulunabilecektir.

Bu senaryo altında modelimiz çerçevesinde Türkiye ekonomisinin alacağı sonuçlar şöyle özetlenebilir:

Sıcak Para: Türkiye’ye gelen sıcak paranın kazancı döviz bazında yüzde 1,0 olacaktır. Dövizin kendi ülkesinde de yüzde 2 dolaylarında enflasyon olduğunu varsayarsak bu yüzde 1,0 dolaylarında bir reel kayıptır. Bu kaybın düşük olması nedeniyle 2,6 milyar dolar dolaylarında bir sıcak para çıkışı olacak ve 2006 sonunda Türkiye’de 64 milyar dolar dolaylarında olan sıcak para miktarı, 61,4 milyar dolara gerileyecektir.

Banka ve Şirketler: Banka ve şirketler yabancı para (döviz) üzerinden borçlanmalarının nominal maliyeti yüzde 19,1, enflasyondan arındırılmış maliyeti ise yüzde 8,3 dolaylarında olacaktır. Bu maliyetler taşınabilir yüklerdir. Satış gelirlerine oranla yüzde 40 dolaylarında açık pozisyonu olan şirketler satış gelirlerine oranla yüzde 1,4 pozisyon kaybına uğrayacaklardır. Bu denli pozisyon kayıpları da şirketlerimizin kaldırabileceği kayıplardır.

Dış Ticaret: İthal mallarının fiyatları yüzde 5,6 artış olacaktır. İthal mallarının pahalılaşması sonucunda ithalat 2,4 milyar dolar azalarak, 134,9 milyar dolar dolaylarına gerileyecektir. İhracat ise 0,8 milyar dolarlık bir azalış kaydederek 84,4 milyar dolar düzeyine gerileyecektir. Böylece dış ticaret açığı 50,4 milyar dolara gerileyecek, muhtemelen, 2006 yılı sonunda 31,3 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2007 sonunda 29,7 milyar dolar olacaktır.

İşçiler: Varsayımlarımız altında, işçilerin TL üzerinden reel ücretleri değişmeyecek, ancak, döviz cinsinden ücretler yüzde 3,4 dolaylarında azalacaktır. Bu nedenlerden, 2006 yılı sonunda 4 milyon 407 bin kişi olan sanayi istihdamı 4 bin 156 kişi artacaktır.

Görüldüğü gibi, bu senaryo altında TL “yüksek faiz düşük kur” döngüsü ters çevrilmekte fakat yeterli kabul edilebilecek düzelmeler elde edilememektedir. Ancak, bu senaryonun iyi tarafı iyi yöne yönelen gelişmelerin ileride meyvelerini verecek olması beklentisidir.