

bülten



tmmob
makina mühendisleri odası

Ağustos 2020, Sayı 266 Ekidir

**Sanayinin Sorunları ve
Analizleri (61)**

**Ekonomiyi ısıtırken
sakatladılar**

Ekonomiyi ısıtırken sakatladılar

Mustafa SÖNMEZ*

Özet

COVID-19 pandemisinin de etkisiyle, Mart ayından itibaren tüm dünyada olduğu gibi, ağır bir küçülme, soğuma yaşayan Türkiye ekonomisi, Haziran başında ani bir ısınma, canlanma çabası içine sokuldu. Ancak iki ay süren ısınma, arkasından ekonominin motorunda hararetler yarattı ve sert bir döviz türbülansının ardından sakatlandı, soğuma dönemi başladı.

Daha önce denendiği gibi, Merkez Bankası, Türk Lirası kredileri alabildiğine genişleterek Haziran'da ısınmaya öncülük etti. Kredi faiz oranlarını düşürdü, krediye erişimi kolaylaştırdı ve ilk yılı ödemesiz, uzun vadeye yayılan kredilerle konut, otomobil, elektronik vb dayanıklı tüketim malı alımlarını, hatta iç turizm için kredileri bollastırdı.

Haziran başından itibaren bu ısınma ,canlanma adımı işe yaramış göründü ve Mart-Mayıs döneminde neredeyse bıçak gibi kesilen konut, otomobil satışları hızla sıçradı. İç talep, tüketici kredileri ile yükseldi ve durmuş sanayi çarkları işlemeye, geleceğe dönük beklentiler iyileşmeye başladı.

Ne var ki, iki ayı bulmadan iki yan etki, ekonominin motorunda hararet yaptı ve bir yandan tüketici enflasyonun düşmeyen ateşi, bir yandan dövizin artık bastırılamayan fiyatı, ekonomide teklemelere yol açtı. İlk 6 ayın cari açığı 20 milyar dolara yaklaştı ve cari açığın kapatılmasında, sermaye girişi yerine çıkış yaşandığı için açık, rezervlerden finanse edildi ve ilk 6 ayda rezervler 30 milyar dolar geriledi.

Rezervlerini eritme pahasına döviz fiyatını kontrolde tutmaya, yatay götürmeye çalışan Merkez Bankası, swap yoluyla borçlanarak elde ettiği rezervleri bile eritti. Yabancıların çıkışı hızlandı, döviz fırladı ve dolar fiyatı, uzun süredir 6.85 TL'de seyreden seviyesinden iki günde 7.30 TL basamağına kadar çıktı. İki ayda ısınmanın sonuna gelindi, ekonomi sakatlandı ve de ciddi biçimde bir durgunluğa giriş yapıyor.

Merkez Bankası hızla tırmanan döviz fiyatı karşısında, önlem olarak hemen ekonomiyi soğutacak bir yola başvurdu ve bankalara likiditeyi azaltacağını bildirdi. Bu, doğrudan TL faizlerini yükselterek dolarizasyonun önünü kesmek değil ama sanayici, ithalatçı cephesinden gelen döviz talebini köreltmek, döviz fiyatını artıran basınç unsurlarından birini etkisizleştirme çabasıdır.

Yabancıların hızlı ve büyük meblağlarla çıkışları, dış kaynak bağımlılığı, yüksek, dış borç stoku milli gelirinin yüzde 60'ına kadar dayanmış Türkiye ekonomisi için kısmi felç geçirmek gibi birşeydir. Nitekim, Ağustos başında yaşanan türbülansın ardından, ülke risk priminin 550-600 aralığına yerleşmesi, en yakın emsal ülkelerden G.Afrika'nın bile riskini yüzde 100'e yakın geride bırakması, ülke izolasyonunu gösteren önemli bir parametredir.

Şimdi merak edilen, ekonomiyi ısıtırmak isterken yaşanan ağır sakatlanmanın ne kadar süreceği ve bundan sonra dengelerin yeni bir büyüme patikasına geçiş vermesi için neler yapılacağı.

* İktisatçı-Yazar, Makina Mühendisleri Odası Danışmanı

COVID-19 pandemisinin de etkisiyle, Mart ayından itibaren tüm dünyada olduğu gibi, ağır bir küçülme, soğuma yaşayan Türkiye ekonomisi, Haziran başında ani bir ısınma, canlanma çabası içine sokuldu.

Daha önce denendiği gibi, Merkez Bankası, Türk Lirası kredileri alabildiğine genişletti. Kredi faiz oranlarını düşürdü, krediye erişimi kolaylaştırdı ve ilk yılı ödemesiz, uzun vadeye yayılan kredilerle konut, otomobil, elektronik vb dayanıklı tüketim malı alımlarını, hatta iç turizm için kredileri bol-laştırdı.

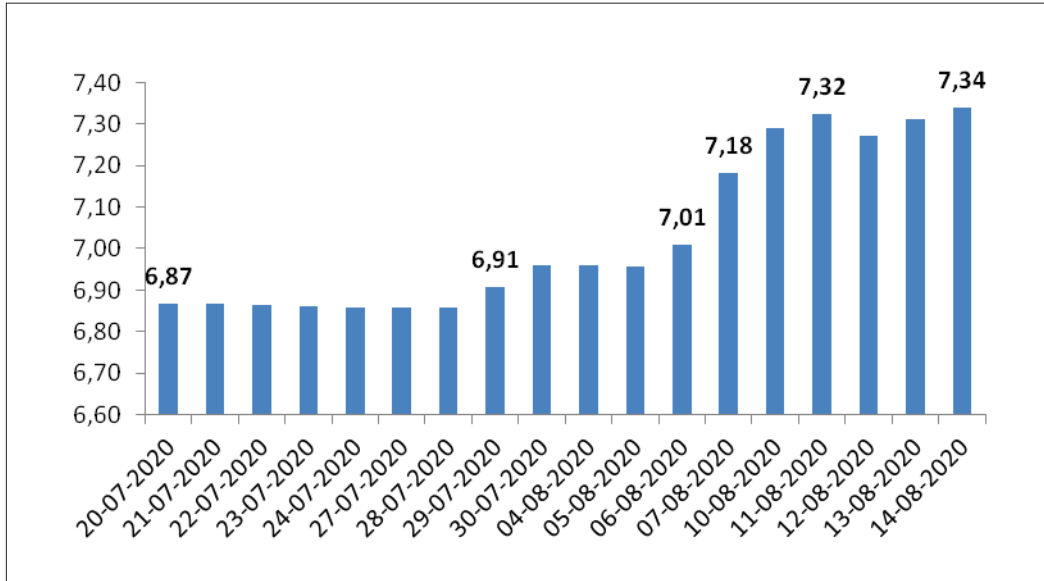
Bu hamle, özellikle de bankacılık sektörünün üçte birinden fazlasını elinde tutan kamu bankaları hareketine geçirilerek yapıldı. Özel ve yabancı bankalar da kredi musluklarını açmaya zorlandı. Haziran başından itibaren bu ısınma, canlandırma adımı işe yaramış göründü ve Mart-Mayıs döneminde neredeyse bıçak gibi kesilen konut, otomobil satışları hızla sıçradı. İç talep, tüketici kredileri ile

yükseldi ve durmuş sanayi çarkları işlemeye, geleceğe dönük beklentiler iyileşmeye başladı.

Ne var ki, iki ayı bulmadan iki yan etki, ekonominin motorunda hararete neden oldu ve bir yandan tüketici enflasyonun düşmeyen ateşi, bir yandan da döviz fiyatının artık bastırılamayan fiyatı, ekonomide teklemelere yol açtı.

Tüketici enflasyonunun Haziran ve Temmuz aylarında yüzde 12-13 bandına yerleşmesiyle birlikte enflasyonun altında kalan faiz, TL mevduatlarını eritirken tasarruf sahiplerinin güvenli liman olarak dövize ve altına yönelişleri hızlandı. Tasarruf sahiplerinin her 100 TL'sinin 53 TL'si dövize yönelmiş durumda.

Bu durum, rezervlerini eritme pahasına döviz fiyatını kontrolde tutmaya, yatay götürmeye çalışan Merkez Bankası'nın swap yoluyla borçlandığı rezervleri bile eritmeye ve yabancıların çıkışını hızlandırmaya başlayınca, döviz fırladı ve dolar fiyatı, uzun süredir 6.85 TL'de seyreden seviyesinden



Grafik 1. Dolar/TL: 20 Temmuz-14 Ağustos 2020

Kaynak: TCMB

iki günde 7.30 TL basamağına kadar çıktı. İki ayda ısınmanın sonuna gelindi, ekonomi sakatlandı ve de ciddi biçimde bir durgunluğa giriş yapıyor.

Döviz türbülansı ve önlemler

Merkez Bankası, hızla tırmanan döviz fiyatı karşısında, önlem olarak hemen ekonomiyi soğutacak bir yola başvurdu ve bankalara likiditeyi azaltacağını bildirdi. Bu doğrudan TL faizlerini yükselterek dolarizasyonun önünü kesmek değil, sanayici, ithalatçı cephesinden gelen döviz talebi köreltme-ye, döviz fiyatını artıran basınç unsurlarından birini etkisizleştirmeye yönelik bir adımdır. Yan etki olarak likidite yönünden Merkez Bankası'ndan kolaylık görmeyecek bankalar, hem TL mevduat ve hem de kredi faizlerini artırmaya mecbur kaldılar. Artan TL kredi faizleri ile tüketici kredi talebi azaldı, Türkiye ekonomisi iki aylık ısınmanın sonuna gelerek Ağustos'ta bir soğuma dönemine girmiş oldu. Bu dönemin ne kadar süreceği, inişin yumuşak mı sert mi olacağı bilinmemekle birlikte, ısınmanın ömrünün sadece iki ay sürmesi ve bu kadar kısa sürede arıza vermesi, ekonominin ne kadar kırılganlaştığına önemli bir işaret.

İkisiınma, iki soğuma

2020 yılına iki ısınma, iki soğuma dönemi sığmış gibi. Yılın ilk iki ayının canlı, takip eden Mart-Mayıs pandemi döneminden oluşan 3 ayın "soğuk", hatta "don altında" geçtiğini gördük. Bunun ardından Haziran-Temmuz döneminde hızlı ısınma yaşandıktan sonra Ağustos'ta başlayan soğumanın yılsonuna uzayacağı tahmin edilebilir.

Sadece bir yılda yaşanan bu dalgalanmanın pandemi ile ilgisi var ama bu, daha çok, iktidarın ekonomiyi yönetmede alanının daralmasından, kırılganlık katsayısının yükselmesinden kaynaklanıyor.

Filmi çok değil, iki yıl geriye sardığımızda da,

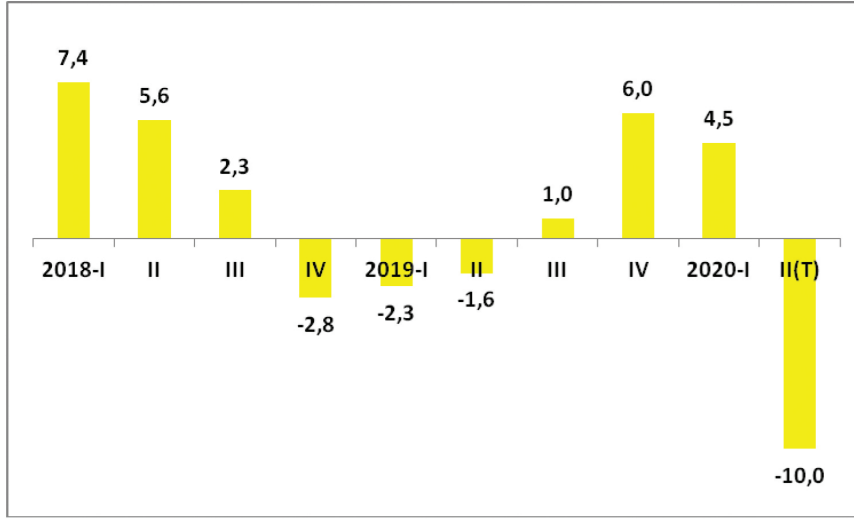
ekonomide uzun süreli bir istikrar evresinin yaşanmadığı, sıkça ısınma-soğuma salınımı yaşandığı görülür. Saray rejimi, seçim-sandık takvimine bağlı olarak, ekonomiyi hep canlı, sıcak tutmaya, büyötmeye çalışırken buna özellikle son yıllarda dış kaynak rüzgarları pek yardımcı olmuyor. Erdoğan yönetiminin, tek başına iktidar olmayı terk etmeme hırsı ile seçmeni konsolide etme çabaları, bunun için başvurduğu Batı normlarına uymayan siyasi düzenlemeleri, iç ve dış politika icraatları, zaman zaman dış dünyada yeni soğukluklar yarattı. Bu soğukluklar sonucu, dış kaynak girişi olmadan, hatta sermaye çıkışları varlığında, istikrarlı bir canlılık da tesis edilemedi.

2018'de başladı

Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi'ne geçilen 2018 Haziran'ı sonrası, özellikle dış finans kaynaklarına güven vermeyen iktidar, ABD ile yine 2018 ortalarında yaşadığı gerilimin getirdiği döviz türbülansı ile 2019 sonlarına kadar uzayan bir krizi yaşadı. Hızla artan döviz fiyatları enflasyonu tırmandırırken, büyümeyi de dibe çekti. 2018 büyümeye yüzde 2,6'da, potansiyelinin bir hayli altında kaldı. Bu durum 2019'un ilk yarısında da sürdü.

2019'un ikinci yarısında Merkez Bankası üstünde de iyice kontrol sağlayan rejim, kredileri düşürme, bu yolla ekonomiyi canlandırma denemesiyle, kısmi bir hareketlenmeyi sağladı. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) 3 çeyrek üst üste daraldıktan sonra parasal ve mali desteklerle 2019 ikinci yarısından itibaren büyümeye geçti. GSYH, üçüncü çeyrekte yüzde 1, dördüncü çeyrekte yüzde 6 arttı. Bu sayede 2019 daralması, yüzde 0,9'da tutuldu.

Aynı tempo ve yaklaşım 2020'nin Ocak ve Şubat aylarına da taşındı. Ne var ki, bu suni teneffüs, beraberinde yan etkiler yaratmaya başlamışken ve nereye seyredeceği merak edilirken tüm dünyayı saran COVID-19 salgını ile kesildi, küresel



Grafik 2. Ekonomide Isınma, Soğuma Salınımı: 2018-2020 (GSYH, Çeyrek Yıl, %)

Kaynak: TÜİK veri tabanı

ekonomi ile birlikte Türkiye ekonomisi de derin bir sarsıntı yaşadı. Çok sert daralmalar yaşanan Mart-Mayıs arası 3 ayın ardından Haziran'da, büyük sağlık risklerine rağmen ekonomi açıldı. Böylece Ocak ve Şubat aylarındaki canlı iktisadi faaliyet, Mart'ta salgınla beraber yavaşladı, Nisan'da da dip yaptı. Mayıs'ta ise dipten dönüş başladı ve Haziran ile birlikte ekonomideki ısınma hız kazandı.

Isınmanın göstergeleri

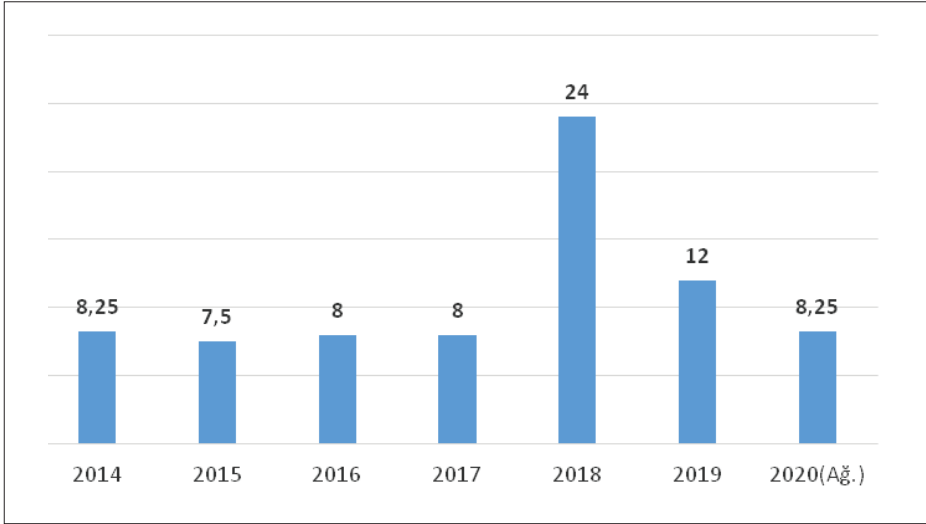
Ekonomiyi çukurdan çıkarmak için yine, pandemi öncesi reçeteler Haziran başından itibaren denendi ve yine kredi muslukları açılarak ekonomiye yine suni teneffüs yaptırılarak canlanma sağlanmak istendi. Ne var ki, yine pandemi öncesi olduğu gibi, başta enflasyon, cari açık, döviz fiyatı tırmanışı ve bütçe açığı yan etkileriyle beraber ekonomi belirsizlik içine sokuldu.

Pandemideki çöküş ve Haziran-Temmuz'da deneyimlenen ısınma, şöyle özetlenebilir:

- Genişlemeci para ve maliye politikaları ile to-

parlanmaya destek verilmek istendi. TCMB politika faizi yüzde 8,25, ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti yüzde 7,76. Buna karşılık tüketici enflasyonu TÜFE Temmuz'da yüzde 12,6, yılsonu TCMB tahmini yüzde 8,9, piyasa beklentisi ise yüzde 10,2. Gerçekleşen enflasyona göre, reel politika faizi - yüzde 4,4.. Yani, kredi fiyatı, enflasyonun altında tutuldu.

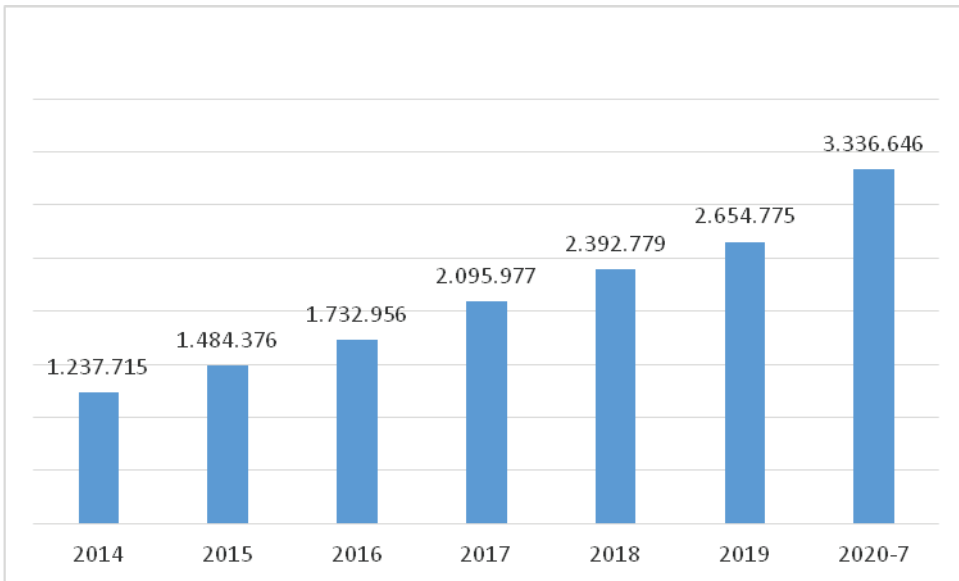
- TCMB'nin faiz indiriminin yanında, Hazine, tahvil alımlarını artırdı. 29 Temmuz'da TCMB'nin tahvil portföyü 92 milyar TL'ye, analitik bilançonun yüzde 12,4'üne ulaştı.
- Düşük faizle birlikte, bankalara getirilen zorunlu karşılık ve aktif rasyosu düzenlemeleriyle de kredi artışı teşvik edildi, yer yer özel bankalar buna zorlandı. İlk 7 ayda kredilerdeki artış yüzde 25,3 olarak gerçekleşirken geçen yılsonu ise kur etkisinden arındırıldığında artış, yüzde 20'ye yaklaştı. Toplamda bireysel kredilerdeki artış ise yüzde 28'i buldu. Bankaların verdiği krediler 3 trilyon 336 milyar liraya kadar yükseldi. Banka kredilerinde 7 ayda 682 milyar liralık artış oldu.



Grafik 3. Merkez Bankası Politika Faizi, %

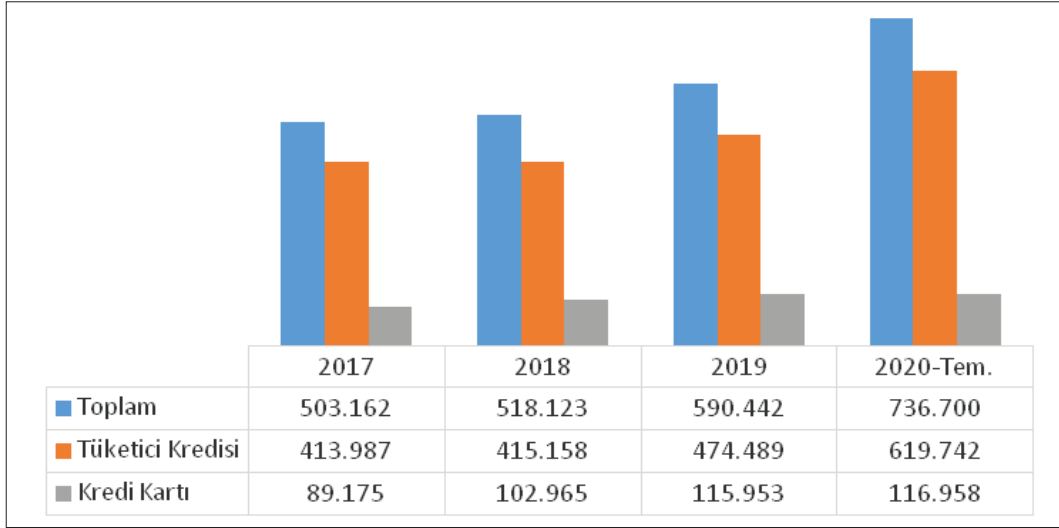
Kaynak: TCMB

- Bankaların topladığı mevduatın yüzde 23,8 oranında arttığı ilk 7 ayda, kredilerdeki genişleme ise yüzde 25,7 oldu. Bu nedenle 2019 yılı sonunda yüzde 103,4 olan mevduatın krediye dönüşüm oranı, yüzde 105'e kadar çıktı.
- Bankalara ve finansman şirketlerinden kullanılan tüketici kredisi ve kredi kartı borçlanmaları yükseldi. Bireysel krediler 737 milyar liraya ulaştı. Tüketici kredisi ve kredi kartı borçları yaklaşık ilk 7 ayda 146 milyar lira arttı. 17 Tem-



Grafik 4. Kredi Hacmi (Milyon TL)

Kaynak: TCMB



Grafik 5. Bireysel Kredi Stoku (Milyon TL)

Kaynak: BDDK veri tabanı

muza itibariyle 737 milyar liraya tırmanan bu stokun 620 milyar lirası tüketici kredilerinden, 117 milyar lirası da kredi kartlarından kaynaklanıyor. İlk 7 ayda tüketici kredileri 145 milyar lira artarken, kredi kartı borçlarındaki artış ise 1 milyar lira oldu.

- Tüketici kredilerinde gözlenen 138 milyar liralık artışın da 103 milyar liralık kısmı Türkiye’de ilk koronavirus vakasının gözlemlendiği 11 Mart 2020 sonrasındaki dönemde oluştu.
- Salgının ilk haftalarında azalan talep nedeniyle tüketici kredileri azalırken, daha sonra kamu bankaları öncülüğünde başlatılan teşvikli kredi kampanyalarıyla gelir seviyesi düşük ailelere de Hazine destekli KGF kefaletiyle temel ihtiyaç kredisi kullanılmaya başlanması, tüketicilerin hızla borçlanmalarına yol açtı.

Kredi kullanımının teşviki ile iç talep kıpırdadı. Konut, otomobil, beyaz eşya vb satışlarında görece artışlar gözlemlendi. Bu durum sanayide üretimi ve kapasite kullanımını da yukarıya doğru hareketlendirdi.

Konut satışları 2020 Mart’ta yıllık yüzde 3,5 artış ile hız kesmiş, Nisan’da yüzde 55,5, Mayıs’ta yüzde 44,6 düşmüştü. Kredi pompalaması ile birlikte, satışlar Haziran’da yüzde 210’a yakın arttı.

Otomobil ve hafif ticari araç satışları Mart’ta yüzde 1,6 artış ile hız kesmişti, Nisan’da yüzde 14,6, Mayıs’ta yüzde 2,4 düşükten sonra, Haziran’da toparlandı ve yüzde 66,3 arttı.

Cari açıkta sıçrama, rezervlerde erime

Pandemi ile birlikte ihracatın ve turizmin düşmesi, Haziran ayında da ekonominin ısınması ile ithalatın sıçraması, ilk 6 ayın cari açığının 20 milyar dolara çıkmasıyla sonuçlandı. Haziran ayı cari açığı, ihracattaki görece artışa rağmen 3 milyar dolara yaklaştı. İlk 6 ayda en yüksek cari açıklar, ihracat ve turizmin iyice dibe vurduğu Mart, Nisan ve Mayıs aylarında yaşandı. 2019'un ilk 6 ayında ise cari açık yerine 185 milyon dolar fazla verilmişti.

Tablo 1. 2020 İlk 6 ayda Cari Açık ve Finansmanı, Rezerv Erimesi (Milyon \$)

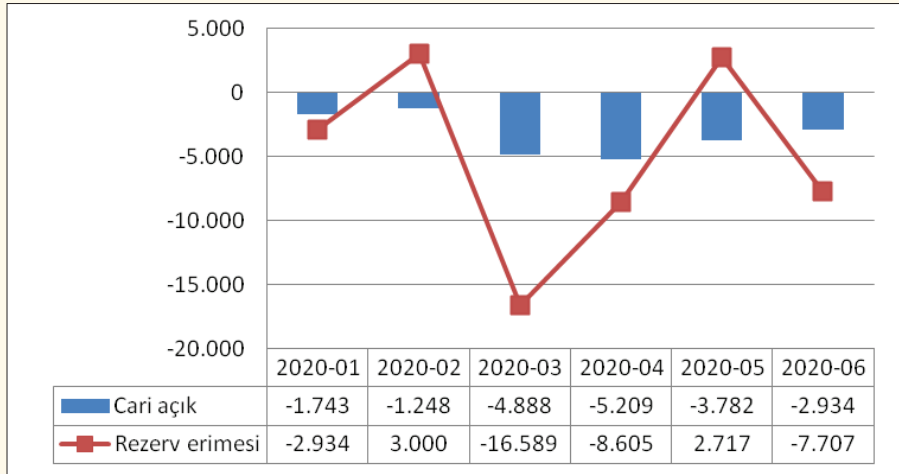
	Cari Açık	Doğrudan Yatırım	G.Menkul	Portföy Çıkışı	Diğer Yatırım	Efek. Mevduat	Rezervler	Net Hata Noksan
2020-01	-1.743	-775	484	1.222	1.758	-48	-2.934	1.022
2020-02	-1.248	-211	441	-382	-2.383	-4.053	3.000	1.274
2020-03	-4.888	-863	354	5.477	2.471	2.268	-16.589	-4.613
2020-04	-5.209	33	100	2.365	219	-636	-8.605	-776
2020-05	-3.782	-118	229	2.584	-9.772	-11.170	2.717	-803
2020-06	-2.934	-3	183	1.499	5.255	3.595	-7.707	1.978
6 ay toplamı	-19.804	-1.937	1.791	12.765	-2.452	-10.044	-30.118	-1.918

Kaynak: TCMB veri tabanı

Cari açığın kapatılmasında, sermaye girişi yerine çıkış yaşandığı için, açık rezervlerden finanse edildi ve ilk 6 ayda rezervler 30 milyar dolar geriledi.

Yılın ilk 6 ayında doğrudan yabancı sermaye girişi 2 milyar dolara yakın gerçekleşirken bunun 1,8 milyar doları gayrimenkul satışlarından gerçekleşti. Ocak-Haziran döneminde portföy yatırımları ise artış değil 13 milyar dolara azalma gösterdi. Diğer yatırımlar ilk 6 ayda 2,5 milyar dolar artış göstermiş gibi ama bunun 10 milyar doları Katar'dan yapılan swap ile ilgili.

Sermaye girişleri ilk 6 ayda giriş yerine çıkışa dönüşünce, cari açığın finansmanı, rezervlerden karşılandı ve rezervler ilk 6 ayda 30 milyar dolar azaldı. En sert azalma pandeminin patladığı Mart ayında yaşandı.



Grafik 6. 2020, 6 Ayda Cari Açık ve Rezerv Erimesi (Milyon Dolar)

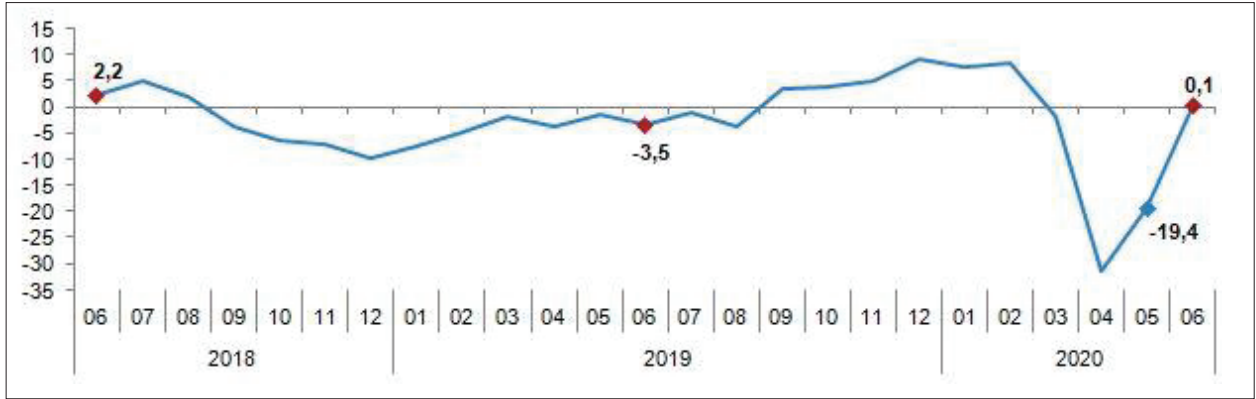
Sanayide ısınma

Kredi pompalaması ile canlanan iç talep, imalat sanayisi üretimi ve kapasite kullanımını da görece düzeltti. İmalat sanayisinde kapasite kullanım oranı (KKO) 2020 Şubat'ta yüzde 76,6 iken Nisan'da yüzde 61,9 seviyesi ile dip yaptı; iç talebin canlanması ile Temmuz'da ise yüzde 70,7'ye yükseldi.

Sanayi üretimi pandemi aylarında dibe vurmuş, Mayıs'ta yıllık azalış yüzde 19,4'ü bulmuştu. Isınmanın başladığı Haziran'da ise sanayi üretim

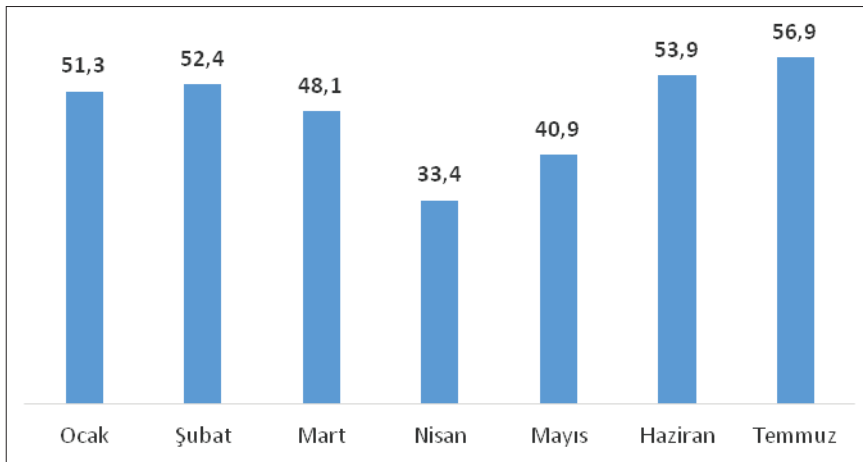
endeksi toparlandı ve Haziran'da yıllık yüzde 0,1 arttı. Sanayinin alt sektörleri (2015=100 referans yılı) incelendiğinde, 2020 yılı Haziran ayında, imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 1 arttı.

Ekonomik büyümenin öncü göstergesi olan imalat sanayi performansında en hızlı ve güvenilir referans kabul edilen İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) anketinin Temmuz 2020 dönemi sonuçları da canlanmaya işaret etti. Eşik değer olan 50,0'nin üzerinde ölçülen tüm rakamların sektörde iyileşmeye işaret ettiği anket sonuçlarına göre, Haziran'da



Grafik 7. Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değişim Oranları (%), Haziran 2020

Kaynak: TÜİK veri tabanı



Grafik 8. İSO- PMI Endeksi: 2020 Aylık Değerler

Kaynak: İSO

53,9 değerini alan manşet PMI, Temmuz'da 56,9 olarak gerçekleşti. PMI, Mart, Nisan ve Mayıs aylarındaki gerilemelerin ardından güçlenen bir toparlanmaya işaret etti.

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI verileri hakkında değerlendirmede bulunan IHS Markit Ekonomi Direktörü Andrew Harker, şunları söyledi:

"Yılın ikinci yarısının başlangıcına ilişkin PMI verileri, COVID-19 kaynaklı daralmanın ardından toparlanmanın güçlendiği yönünde iyimserlik sağladı. Faaliyet koşullarının kademeli olarak normale dönmesiyle üretim ve yeni siparişlerde güçlü artışlar gözlemlendi ve hatta sektörde kapasite baskılarının oluştuğu yönünde sinyaller ortaya çıktı. Yaşanan büyüme, geçtiğimiz daralma dönemindeki üretim kaybının bir kısmının geri alınmasına yardımcı edecektir. Ancak tam anlamıyla iyileşmenin sağlanabilmesi için bu büyümenin daha uzun bir süre devam ettirilmesi gerekecektir."

İSO'ya göre, üretim gereksinimlerindeki artış ne-

deniyle on sektörden dokuzunda Temmuz'da istihdam artışı görüldü. Değerlendirmede ayrıca şunlar söylendi: "Genel anlamda pozitif olan tabloya rağmen, sektörlerin tamamı büyüme bölgesine geçemedi. Bazı sektörler geride kalırken diğerlerinin ilerleme kaydettiğini gösteren bu eğilimler, "iki hızlı" toparlanma riskini artırması açısından kaygı uyandırıyor."

Reel kesim güven endeksi de pozitif yönlü gelişti. Endeks, 2020 Şubat'ta 106,7 iken Nisan'da 62,3'e geriledi ama Temmuz'da 99,4 seviyesine yükseldi. Sektörel güven endekslerinde inşaat, perakende ticaret sektörlerinde hızlı bir toparlanma görülürken, aynı hızdaki toparlanma hizmetler sektöründe görülmedi.

İç talepteki ısınmanın yanı sıra ihracatta da görece düzelme yaşandı. İhracat 2020 Mart'ta yıllık yüzde 18,3, Nisan'da yüzde 41,5, Mayıs'ta yüzde 40,9 azaldıktan sonra Haziran'da yüzde 15,7 arttı.

Genişlemeci para politikalarına, genişlemeci bütçe de eşlik etti.

Batık krediler yükseliyor

Kredi musluklarını açarak toparlanma isteği, açılan kredilerin geri dönmeme riskini de barındırıyor. Zamanında ödenmediği için takibe alınan krediler Temmuz sonunda 151 milyar TL'yi bulmuş durumda. Tahsili gecikmiş alacaklarda yılbaşından bu yana ise 1,1 milyar lira azalma yaşandı. 2019 yılı sonunda yüzde 5,7'ye kadar yükselen tahsili gecikmiş alacakların toplam kredilere oranı yüzde 4,5'e geriledi.

Ancak bu gerilemenin altında bankaların donuk alacaklarına ilişkin 90 gün olan asgari gecikme süresinin, salgına karşı alınan önlemler kapsamında 31 Aralık 2020 tarihine kadar geçerli olmak üzere, 180 güne çıkarılmış olması yatıyor. Diğer bir ifadeyle bankalar vadesi 180 günden fazla geçmemiş alacaklarını tahsili gecikmiş alacak olarak kaydetmiyor.

Kredi stokunda yaşanan artışın daha çok küçük ve orta boy işletmelerle, tüketicilerin kullandığı kredilerden kaynaklandığı gözleniyor. Kredilerdeki bu büyüme, üretimi ve yatırıma yönelik olmadığı için ekonomide bir büyümeye yol açmıyor, aksine son aylarda enflasyonda yaşanan artışın temel nedenini oluşturuyor. Yaşanan salgın sürecinden en fazla etkilenen küçük ve orta boy işletmelerin bankalara olan kredi borçları tırmanmaya devam ediyor.

BDDK'nın verilerine göre KOBİ'lerin bankalara olan kredi borçları 24 Temmuz itibarıyla 811 milyar TL'ye kadar yükseldi. KOBİ'lerin zamanında ödeyemediği kredi borçları 62 milyar liraya yükseldi. KOBİ kredilerinde yılbaşından bu yana ise 195,6 milyar liralık artış yaşandı.

Tüketicilerin bankalara ve finansman şirketlerine olan tüketici kredisi ve kredi kartı borçları da hızlı yükselişini sürdürüyor. Bu borç, 737 milyar liraya ulaştı. Tüketici kredisi ve kredi kartı borçları yılbaşından bu yana ise 146 milyar lira arttı. 17 Temmuz itibarıyla 737 milyar liraya tırmanan bu borcun 620 milyar lirası tüketici kredilerinden, 117 milyar lirası da kredi kartlarından kaynaklanıyor. Yılbaşından bu yana tüketici kredileri 145 milyar lira arttı.

Tüketici kredilerinde gözlenen 138 milyar liralık artışın da 103 milyar liralık kısmı Türkiye'de ilk korona virüs vakasının gözlemlendiği 11 Mart 2020 sonrasındaki dönemde oluştu. Takipteki tüketici kredisi ve kredi kartı borç toplamı 20 milyar TL'ye yaklaşmış durumda. Bankalarca takip edilen gerçek kişi sayısı da 3,5 milyonun üstünde. Bu, pandemi döneminde getirilen vade kolaylığına rağmen yüksek bir sayı.

Tablo 2. Kobi ve Tüketici Banka Borcu

BANKA BORCU (Milyon TL)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 Temmuz
KOBİ'lerin Bankalara Borcu	333.278	388.749	420.539	513.224	611.342	615.360	810.931
KOBİ'lerin Takipteki Borcu	10.955	15.607	21.557	25.259	42.600	61.210	61.700
Tüketicilerin Bankalara Borcu	361.864	391.679	433.234	503.162	518.123	590.442	736.700
Takipteki Tüketici Kredisi ve Kredi Kartları	13.498	17.873	18.971	17.857	18.705	20.744	19.992
Takiptekilerin Sayısı (Kişi)				3.219.769	3.399.188	3.687.359	3.507.340

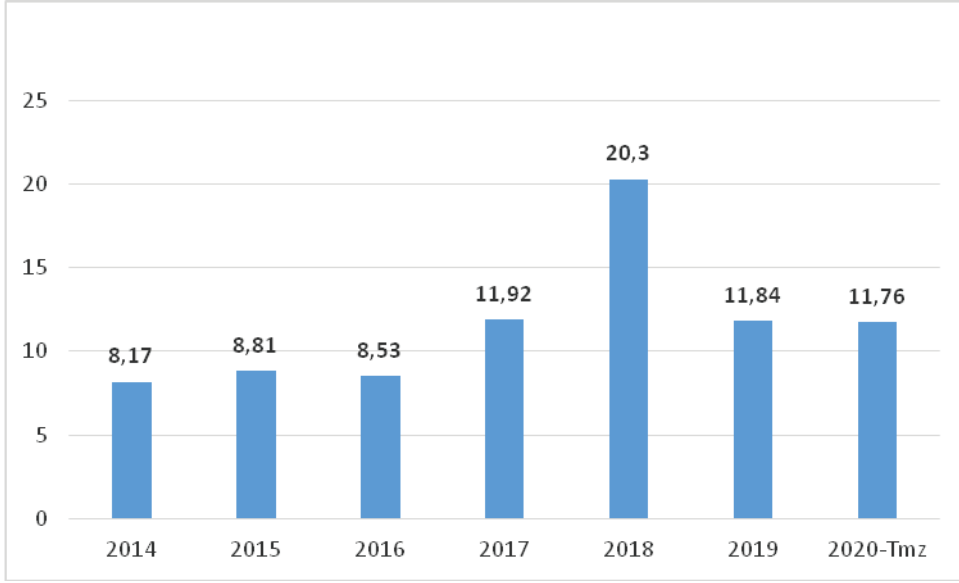
Kaynak: TBB Risk Merkezi

Yan Etkiler: Enflasyon

Düşük faiz, gevşeyen bütçe, hızlı kredi artışı gibi etkiler iktisadi faaliyeti desteklerken diğer bir yandan bunların yan etkileri de ortaya çıktı. Enflasyon Temmuz'da yıllık olarak yüzde 11,8 seviyesinde gerçekleşti. Yılsonu beklentisi de çift hanede, TCMB yıl sonu tahminini ancak yüzde 8,9'a çıkardı.

Diğer hizmetler grubunda ise eğitim ve paket turlar ile berber ve kuaför hizmetleri fiyatlarındaki artışlar dikkat çekti. Haberleşme hizmetleri fiyatlarındaki artışta posta hizmetleri, telefonla görüşme ve internet ücreti öne çıktı. Kira yıllık enflasyonunda yavaşlama eğilimi ise bu dönemde de devam etti.

Temel mal grubunda ise yıllık enflasyon tüm alt gruplarda yükseldi, fiyatlar üzerinde birikimli dö-



Grafik 9. TÜFE'de Yıllık Artışlar (%)

Kaynak: TÜİK veri tabanı

TCMB, enflasyondaki yükselişi salgınla birlikte düşük kapasite ve birim maliyetlerdeki artışa bağlıyor. Bunu geçici görüyor. Enflasyonun negatif çıktı açığı ile düşeceğini öngörüyor. TCMB'ye göre, yıllık enflasyon kira dışındaki alt gruplarda arttı, en belirgin yükseliş ulaştırma grubunda kaydedildi. Ulaştırma hizmetlerinde "Normalleşme süreci" ile birlikte uçak bileti ve şehirlerarası otobüs ücretlerindeki artışlar öne çıktı. Kapasite sınırlamasına tâbi olan lokanta-otel grubunda, gerek yiyecek ve içecek hizmetlerinde gerekse konaklama hizmetlerinde fiyatlar yükseldi.

viz kuru etkili oldu. TCMB, bunun yanı sıra, "salgına bağlı birim maliyet artışları ile normalleşme süreciyle birlikte bazı gruplara yönelik güçlenen talep de etkili oldu" demektedir.

Yıllık enflasyonun Aralık sonunda yüzde 11'den az olması beklenmiyor. İlk 7 ayın fiyat artışı yüzde 6,4 oldu. Geçmiş 16 yılda ilk 7 ay ortalama fiyat artışı yüzde 4,6 olarak gerçekleşti. Geçmiş yıllarda kalan 5 ayın fiyat artış ortalaması ise yüzde 4,7. 2020 kalan aylarında geçmiş ortalama kadar fiyat artışı olsa, 2020 sonu enflasyonu yüzde 11'i aşacak.

Yan etkiler: Dış açık

Genişlemeci para ve maliye politikaları ile ekonomi canlandırılmak istenirken yan etki olarak yüksek seyreden enflasyonun yanında yükselen dış açık da dikkat çekti. Yılın ilk 7 aylık döneminde Türkiye'nin ihracatı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 13,1 oranında azalarak 90 milyar dolara inerken, ithalat ise yüzde 3,9 oranında daraldı ve 113 milyar dolar oldu. Yılın ilk 7 ayındaki dış ticaret açığı geçen yıla göre yüzde 56 oranında büyüyerek 27 milyar doları buldu.

15,5, madencilik sektörünün ihracatında yüzde 20,7, diğer sektörlerin ihracatında da yüzde 14,6 oranında azalma yaşandı.

İthalattaki azalma ise sadece ara malı ithalatındaki azalmadan kaynaklandı.

Üretimin büyük ölçüde azaldığı bu dönemde ara malı (hammadde) ithalatı da yüzde 6,2 oranında azaldı. Yılın ilk yarısında tüketim malları ithalatı yüzde 2,4, sermaye (yatırım) malı ithalatı yüzde 11,9 ve diğer malların ithalatı ise yüzde 4,9 oranında arttı.

Tablo 3. GTS'ye Göre Dış Ticaret Verileri (Milyon Dolar)

Dış Ticaret	Temmuz			Ocak-Temmuz		
	2019	2020	Değişim (%)	2019	2020	Değişim (%)
İhracat	15.932	15.012	-5,78	104.296	90.032	-13,68
İthalat	19.229	17.756	-7,66	121.381	116.651	-3,90
Dış Ticaret Hacmi	35.161	32.768	-6,81	225.677	206.683	-8,42
Dış Ticaret Dengesi	-3.297	-2.744	-16,78	-17.085	-26.618	55,80
İhr./ İth. Karşılama Oranı (%)	82,9	84,5		85,9	77,2	

Kaynak: Ticaret Bakanlığı

Başka bir ifadeyle, ekonominin yüzde 1'in altında büyüdüğü 2019'un tamamında 29,5 milyar dolarlık dış ticaret açığı verilmişken bu yıl sadece 7 ayda 27 milyar dolara yakın açık verildi.

Yılın ilk yarısında Türkiye'nin yaptığı ihracat gerçekleştirdiği ithalatın yüzde 76,5'ini karşılayabildi. 2019 yılının aynı döneminde bu oran yüzde 86,5 olarak gerçekleşmişti.

Ocak-Haziran döneminde Türkiye'nin sadece tarım sektörünün ihracatı yüzde 1,8 oranında artarken, imalat sanayi sektörünün ihracatında yüzde

Dış ticaretin açığını daraltmada kullanılan turizm gelirleri, pandemi döneminde sıfıra inince, cari açık hızla büyüdü ve döviz açığının finansmanında dış kaynaklar da etkisiz kaldı. Böyle olunca açığı TCMB rezervleri ile karşılamak kaçınılmazlaştı ve rezervler hızla eridi. Bu erime, döviz fiyatlarını kontrol altında tutmayı da zorlaştırdı ve özellikle Temmuz'un son haftasından başlayarak döviz fiyatları ağır bir yükselme yönlü basınç altına girdi.

Bütçe Harcamaları Hızlandı

2020'nin ilk 6 ayı, iki çeyrek halinde alındığında, ilk çeyreğin Mart ayı, pandemi ikliminde geçerken, ikinci çeyreğin son ayı Haziran, pandemi önlemlerinin gevşetildiği, ekonominin açıldığı şartlarda yaşandı.

Tablo 4. 2019 ve 2020 İlk 6 ay, Merkezi Bütçe Dengesi, Milyon TL

	2019 İlk Yarı	2020 İlk Yarı	Değ.%
Harcamalar	481.567	564.862	17,3
1-Faiz Hariç Harcama	430.823	493.605	14,6
Personel Giderleri	125.836	145.945	16,0
Sosyal Güvenlik Kurumu Devlet Primi	21.675	24.261	11,9
Mal ve Hizmet Alımları	31.914	35.588	11,5
Cari Transferler	199.269	239.129	20,0
Sermaye Giderleri	30.964	32.642	5,4
Sermaye Transferleri	7.329	2.286	-68,8
Borç Verme	13.836	13.754	-0,6
2-Faiz Harcamaları	50.744	71.257	40,4
Gelirler	402.984	455.411	13,0
1-Genel Bütçe Gelirleri	389.630	441.041	13,2
Vergi Gelirleri	307.743	335.948	9,2
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	45.513	52.325	15,0
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	6.100	6.317	3,6
Faizler, Paylar ve Cezalar	26.701	42.536	59,3
Sermaye Gelirleri	2.881	3.324	15,4
Alacaklardan Tahsilat	694	591	-14,8
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	9.235	9.547	3,4
3-Düzenleme ve Denetleme Kurumlarının Gelirleri	4.119	4.823	17,1
Bütçe Dengesi	-78.583	-109.450	39,3
Faiz Dışı Denge	-27.839	-38.193	37,2

Kaynak: Muhasebat GM veri tabanı

ekonominin canlanmasına katkı sağladı. Yatırımlar daralsa da cari transferler ile ekonomik canlanmaya katkıda bulunuldu denilebilir.

Bu yılın ilk altı aylık döneminde yapılan faiz ödemeleri ise geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 40,4 oranında artarak 71,2 milyar liraya kadar yükseldi. İlk 6 ayda bütçe açığına en yüksek katkı da geçen yılın aynı dönemine göre 20,5 milyar lira artan faiz ödemelerinden geldi. Geçen yıl aynı dönemde yüzde 16,5, önceki yıllarda da daha düşük olan faiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranı bu yıl aynı dönemde yüzde 21,2'ye kadar yükseldi. Yani devlet, artık topladığı her 100 liralık verginin 21 lirasını faiz olarak ödemeye başladı. Hızla büyüyen bütçe açığının finansmanının yanı sıra bütçe dışı borçlanmalardaki (Türkiye Varlık Fonu'na verilen borçlanma kağıtları gibi) artışın etkisiyle Türkiye gelecek yıllarda çok daha büyük bir faiz yüküyle karşıya kalabilecek.

Faiz hariç harcamaların yüzde 42,5'ini oluşturan cari transferlerden sosyal güvenlik kuruluşlarına, özellikle Sosyal Güvenlik Kurumu'na ayrılan pay en büyük yeri tuttu ve bu kuruluşa hem "görev zararı" hem de finansman açığını kapamak üzere aktarılanlar, ilk çeyrek cari transferlerin neredeyse yarısını (yüzde 49) bulmuşken ikinci çeyrekte 125 milyar TL'lik cari transferlerin yüzde 69'una ulaştı. SGK'nın hem prim gelirlerinde azalma hem sağlık giderleri ve sosyal yardımlarındaki artışlar, cari transferlerin yüzde 70'e yaklaşan kısmının SGK'ya aktarılmasını gerektirdi. Merkezi bütçeden SGK'ya transferlerin artarak süreceğini söylemek gerekir.

2020'nin ilk 6 ayında, 2019 ilk 6 ayına göre, bütçe açığı yüzde 39 arttı. 2020'nin ilk çeyreğinin açığı, ikinci çeyreğin 80 milyar TL'ye yaklaşan açığına eklendiğinde ilk yarının açığı 110 milyar TL'ye yaklaştı ve 2019'un ilk yarısının açığının yüzde 39 üstüne çıktı. Yıllık yüzde 13'e yakın tüketici enflasyonundan arındırılrsa bile, ortada net önemli bir bütçe açığı olduğu söylenebilir. Başka bir ifade ile sosyal yardımı tadımlık kalan bir bütçe harcaması da, eko-

Yan etkiler: Rezervlerde Erime

Artan cari işlemler açığı, net sermaye çıkışı ve yurt içindeki dolarizasyon eğiliminin baskısı altındaki Merkez Bankası'nın net rezervi hızla azaldı.

Merkez Bankası'nın döviz rezervi 24 Temmuz haftası 50,9 milyar doları döviz, 42,1 milyar doları altın olmak üzere, 93 milyar dolar olarak saptandı.

Döviz fiyatlarını kontrol altında tutmak için TCMB'nin rezervlerini kamu bankaları üstünden piyasaya sürdüğü ve bu yoldan 90 milyar dolara yakın dövizin eritildiği biliniyor. Bu durum rezervlerin dış borç yükümlülükleri karşısında karşılama oranını da geriletıyor.

Bu yılbaşında yüzde 86 olan Merkez Bankası'nın döviz rezervinin Türkiye'nin kısa vadeli dış borcunu karşılama oranı ise 24 Temmuz itibarıyla yüzde 75,3'e geriledi. Vadesine bir yıldan az süre kalan, diğer bir ifadeyle bir yıl içerisinde geri ödenecek olan dış borcu karşılama oranı ise yüzde 63'ten yüzde 54,9'a indi.

Uluslararası kuruluşlar ülkelerin brüt rezervinin yeterliliğini ölçerken merkez bankalarının brüt rezervinin (altın + döviz) ülkenin vadesine bir yıldan az kalmış döviz yükümlülüklerini karşılama oranının en az yüzde 100 olmasını esas alıyor. İdeal sonuç ise yüzde 150 olarak kabul ediliyor.

TCMB, döviz fiyatını kontrol etmek için harcadığı rezervlerini bir anlamda kiralayıp, borçlandığı (swap) döviz ile doldurmaya çalışıyor. Bankacılık sektörü ve bazı ülkelerle yapılan swap işlemleriyle şişirilen net rezerv, 24 Temmuz'da 2,2 milyar dolar daha azalarak 20,9 milyar dolara kadar indi.

Merkez Bankası, Katar ve Çin gibi ülkelerle yaptığı swap anlaşmalarından sağladığı mevduatı, aktif kısmında döviz varlığı olarak gösterdiği bilançosunun pasifinde ise TL mevduat yükümlülüğü olarak kaydediyor. Yurt içi bankalarla yaptığı döviz ve altın swap anlaşmalarından kaynaklanan yükümlülüğünü de bilanço yerine nazım hesaplarında izlediği için, swapla sağladığı döviz "yükümlülük" olarak kaydedilmiyor. Dolayısıyla da ("dış varlıklar- dış yükümlülükler =Net rezerv" olarak hesaplanan) net döviz rezervi swap anlaşmaları kadar, olduğundan yüksek gözüküyor.

Merkez Bankası'nın ayda bir açıkladığı Katar ve Çin Merkez Bankaları ile diğer bankalarla yaptığı swap anlaşmalarından doğan yükümlülüğü Haziran ayı sonu itibarıyla (altın swapları da dahil) 58,9 milyar dolara çıktı. Bu rakam dikkate alınıp hesaplama yapıldığında net rezerv eksiye (- 38 milyar dolara) düşüyor.

Diğer bir ifadeyle Merkez Bankası'nın döviz ve altın borçları, döviz ve altın varlıklarının 38 milyar dolar üzerinde bulunuyor.

Tablo 5. TCMB Rezervler (Milyon Dolar)

TCMB Rezervler (milyon Dolar)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020-24 Tmz
Brüt Rezerv	126.448	113.251	106.101	107.651	91.930	106.319	93.029
Döviz Rezervleri	106.314	95.703	92.050	84.110	71.980	81.240	50.925
Altın Mevcudu	20.134	17.548	14.051	23.541	19.950	25.079	42.104
Brüt Rezer/Kısa Vadeli Dış Borç (%)	92,3	107,6	104,8	89,5	78,2	86	75,3
Brüt Rezerv/Vadesine Bir Yıldan Az Kalan Dış Borç %	74,2	69,3	65	60,7	52,5	63,2	54,9
Merkez Bankası Net Rezerv	39.532	28.379	34.009	35.985	30.347	36.753	20.873
Swap Borçları Milyon \$	0	0	-289	-1.091	-3.720	-18.163	-58.873
Swap Hariç Açık Pozisyon	39.532	28.379	33.720	34.894	26.627	18.590	-38.000

Kaynak: TCMB veri tabanı

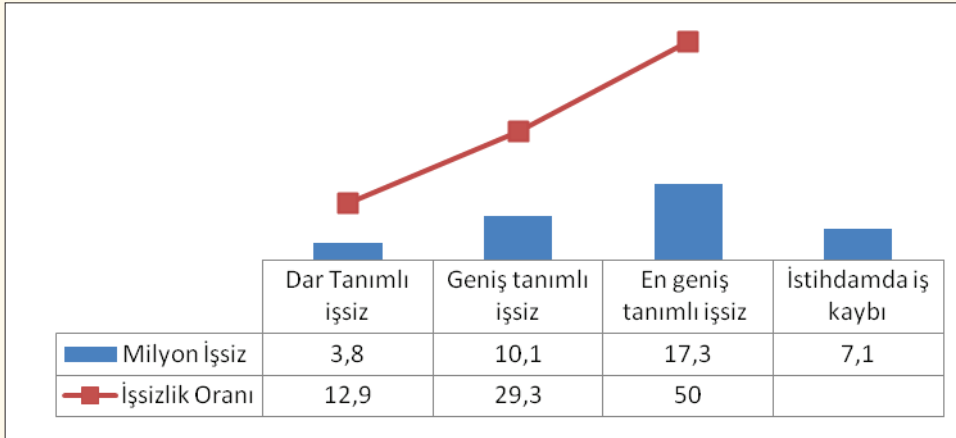
Geniş Tanımlı İşsizliğe göre iş kaybı yüzde 50

TÜİK Mayıs 2020 Hanehalkı İşgücü Araştırması (HİA) sonuçlarını 10 Ağustos 2020'de açıkladı. Mayıs 2020 HİA sonuçları COVID-19 dönemini (Nisan-Mayıs-Haziran) kapsamı açısından önemli. Bu veriler salgının en yoğun geçtiği döneme ait.

TÜİK'e göre dar tanımlı işsizlik oranı 0,1 puanlık artış ile yüzde 12,9 seviyesinde gerçekleşti. Yine dar tanımla, Türkiye genelinde işsiz sayısı 2020 Mayıs döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 331 bin kişi azalarak 3 milyon 826 bin kişi oldu.

TÜİK açıkladığı dar tanımlı işsizlik oranı ve işsiz sayısı ile COVID-19'un yarattığı depremi yansıtmaktan oldukça uzaktır. TÜİK'in Mayıs 2020 dönemine ait sonuçlarında yer alan dar tanımlı (resmî) işsizlik oranı ve işsiz sayısı COVID-19 döneminde yaşanan istihdam ve iş kaybını yansıtmaktan uzak. AB İstatistik Ofisi, dönem gereki em geniş tanımlı işsizlik verilerine ve iş kayıplarına yer verirken TÜİK, bu hesaplamalardan uzak duruyor.

TÜİK, sadece araştırmanın yapıldığı referans haftasından geriye doğru 4 hafta içinde iş arayanları işsiz sayıyor. Pandemi nedeniyle de iş aramaya çıkmayanlar, iş arayanlardan daha fazla olduğu halde bunlar, işsiz sayılmıyor. Ayrıca, COVID-19 döneminde işten çıkarma yerine hayata geçirilen kısa çalışma ödeneği ve ücretsiz izin ödeneği uygulanması nedeniyle milyonlarca işçi çalışmadığı halde istihdamda gözükmemektedir. TÜİK'in yöntemine göre, kısa çalışma ödeneği ve ücretsiz izin ödeneği alan işçiler iş aramadıkları için işsiz sayılmıyor. Bugüne kadar 3,5 milyon işçi kısa çalışma ödeneği ve 1,8 milyon işçi de ücretsiz izin ödeneği (nakdi ücret desteği) aldı. İŞKUR bu kişileri işsiz saymadı. Öte yandan kısa çalışma ödeneği alamayan, kayıt dışı veya kendi hesabına çalışıp işsiz kalanların önemli bir bölümü ise COVID-19 nedeniyle iş arama eğiliminde olmadığından işgücü piyasası dışına çıktılar ve onlar da işsiz sayılmadı.



Grafik 10. Dar, Geniş ve En Geniş Tanımlı İşsizler (Mayıs 2020)

Kaynak: DİSK-AR

İşgücüne dahil olmama nedenleri kategorisinde yer alan ve son dönemlerde artış eğiliminde olan ümitsiz işsizler ve iş aramayıp çalışmaya hazır olanların (diğer) sayısı COVID-19 nedeniyle artmaya devam ediyor. Son bir yılda ümitsizlerin sayısı 800 bin kişi artarak 1 milyon 358 bine ulaştı. İş ara-

mayıp çalışmaya hazır olanlar ise 1 milyon 618 bin kişi artışla 3 milyon 354 bine yükseldi. Bu durum iş arama eğiliminin azalmasına işaret etmektedir. Dar tanımlı işsizliğin düşük görünmesinin önemli nedenlerinden biri işsizlerin iş bulamayacaklarını veya iş olmadığını düşünerek iş arama eğiliminde olmamalarıdır.

COVID-19 nedeniyle işlerin durmasıyla ve kısa çalışmaya geçilmesiyle birlikte çalışma saatlerinde de düşüş görüldü. Mayıs 2019'da haftalık ortalama 44,5 olan çalışma süresi Mayıs 2020'de 39,7'e geriledi. Son bir yılda haftalık ortalama çalışma süresi 4,8 saat azaldı. Böylece son bir yılda ortalama haftalık fiili çalışma süresi yüzde 10,8 oranında azalmış oldu. TÜİK tarafından yayımlanan dar tanımlı işsizlik oranları ne işbaşıda olmayanları ne de çalışma saatlerinde meydana gelen düşüşü dikkate alıyor.

Yan etki: Dolarizasyon, döviz tırmanışı

Ucuz kredi ile yaşanan tehlikeli ısınmanın yarattığı yan etkilerden birisi de portföy çıkışı ve dolarizasyon. TL'ye güvensizlik ve döviz ihtiyacının girişleri çok aşmasının getirdiği sonuç dövizde tırmanma eğilimini artırmakta ve kontrolden çıkışı ortaya koymaktadır.

Yılın ilk 7 ayında yabancıların TL portföy çıkışları 11,8 milyar doları buldu. Yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatı ise 204 milyar dolar ile rekor seviyede kaldı.

Temmuz sonunda mevduatlar 14 milyar lira artarak 1 trilyon 579 milyar liraya yükselirken, döviz

cinsinden mevduatlar ise 34,8 milyar lira artarak 1 trilyon 598 milyar liraya (234,4 milyar dolara) çıktı.

Toplam mevduattaki dolarizasyon oranı yüzde 50,3 olurken bankalardaki toplam mevduatın yarısından çoğunu yabancı para cinsinden açılmış mevduatlar oluşturdu.

Dolarizasyon, diğer bir deyimle döviz cinsinden tutulan mevduatların toplam mevduat içindeki payı, gerçek kişilere ait mevduatlarda yüzde 53,1'e kadar yükseldi. Gerçek kişilerin döviz mevduatı 148,4 milyar dolara çıktı. Gerçek kişilerin döviz mevduatında yaşanan bu artış, vatandaşların ihtiyacı olmasa da tüketici kredisi kullanarak

Tablo 5. Dolarizasyon

DOLARİZASYON	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020,27 Temmuz.
Toplam Mevduat (MİLYON TL)	1.062.332	1.245.545	1.453.075	1.715.815	2.044.425	2.566.885	3.177.279
<i>Döviz Mevduatı (Milyon TL)</i>	395.414	529.954	608.586	762.059	993.386	1.307.957	1.598.397
<i>Döviz Mevduatı (Milyon \$)</i>	171.661	182.917	173.690	202.013	189.425	220.952	234.355
<i>Dolarizasyon (%)</i>		42,5	41,9	44,4	48,6	51	50,3
<i>Gerçek Kişilerin Döviz Mevduatı (Milyon \$)</i>	98.616	105.491,00	100.656	114.686	113.813	139.912	148.435
<i>Gerçek Kişilerin Mevduatında Döviz (%)</i>	36,3	41,1	40,8	42,6	47,1	52,1	53,1

Kaynak: BDDK ve TBB veri tabanları

döviz ya da altın mevduatı yaptığına ilişkin iddiaları doğrular nitelikte.

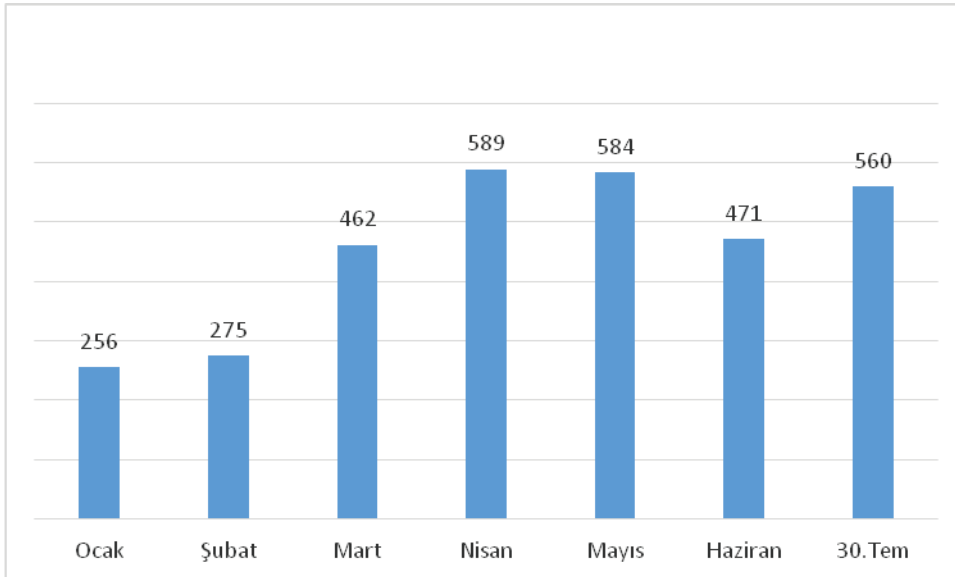
Enflasyon beklentilerinin yükselmesi ve iktidarın zorlamasıyla TL mevduata negatif reel faiz uygulanması, tasarrufların, Dolar, Avro ve altına yönelmesine yol açıyor.

İçeride enflasyona karşı korunma saikiyle tasarrufların dövizde meyletmesinin yanında, ihracat ve turizmden kaynaklı döviz girişlerinin çok azalması ve ithalatın tırmanması, dış borç yükümlülüklerinin eldeki dövizle karşılanamamasına neden oluyor. İç ve dış riskler artıyor, dışarıdan kredinin maliyeti yükseliyor, bütün bunlar döviz fiyatının bütün kontrol çabalarına rağmen artışını zorluyor.

Ekonomideki ısınma görünümüne rağmen dışarıda güven sağlamıyor ve Türkiye'nin risk katsayısını da gösteren risk primi, CDS'ler, 500 baz puanı aşmış durumda. Türkiye bu verisiyle, benzer yükselen ülkeleri çok gerilerde bırakmış durumda.

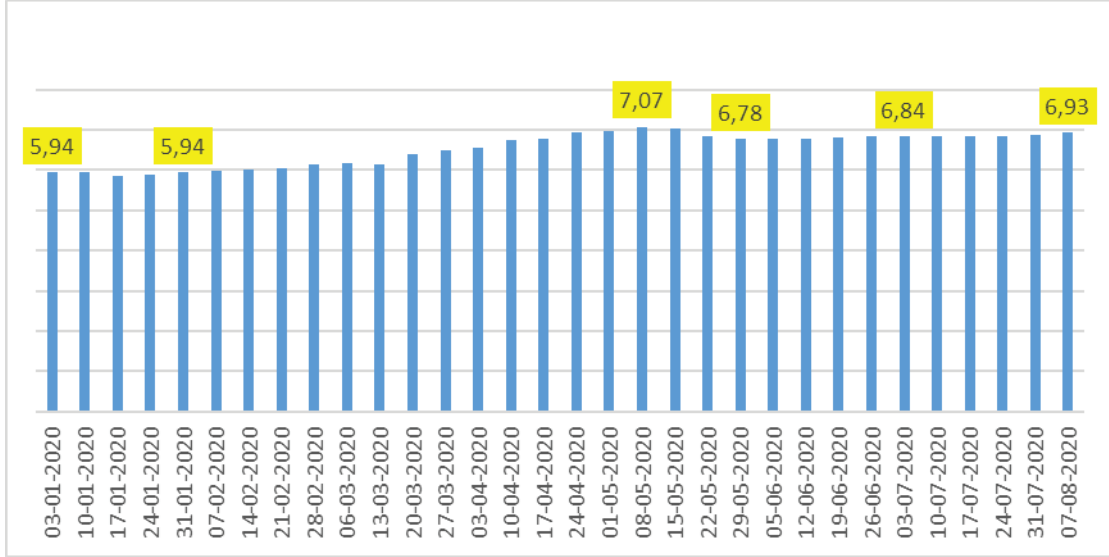
Merkez Bankası'nın kamu bankaları üstünden döviz fiyatını kontrol altında tutmak amacıyla 2019 ortalarından itibaren piyasaya döviz satışları, döviz fiyatını belli dönemlerde yatay seyir halinde tutsa da eğilim hep yukarı yönlü oldu. Merkez Bankası döviz rezervlerinin erimesi, swap işlemleri ile adeta "tahta bacaklı" görünüm alması, TL'ye güveni daha da azaltırken döviz fiyatlarını daha güçlü biçimde yukarı itiyor. ABD'de yaşanan olumsuz şartların dünyada dolar fiyatını aşağı çekmesine karşın, Türkiye'de dolar fiyatları gerilemedi ve Temmuz sonunda 7 TL eşiğinde gezinmeye başladı, Ağustos ayında ise 7,30 seviyesini aştı. Avro fiyatının 8 TL'yi aşması da birçok ithalatçı ve dış borç yükümlüsü firmaya önemli kur zararları çıkarttı.

Yaşanan kur zararlarının firmaların bağımsızlık sistemlerini iyice sarsması, dövizdeki tırmanışın tüketici fiyatlarını maliyetleri yükselterek artırıncı etki göstermesi kaçınılmaz.



Grafik 11. 2020'de Türkiye'nin Risk Primi, Aylık Ort.

Kaynak: Reuters



Grafik 12. 2020 Dolar/TL, Haftalık Ort.

Kaynak: TCMB

Isıtılırken sakatlama

2018 ortalarında başlayan küresel finans sermayesinin Türkiye'den uzaklaşması, sonraki mevsimlerde de sürdü ve yaşanan döviz türbülansları ile ekonomi 2018 ikinci yarısı ve 2019 ilk yarısını "soğuk" iklimde geçirdi. Ekonominin tüm maliye önlemleri ile gedikleri kapatma yoluna gidilmesi ne rağmen, yüzde 1 dolayında küçülme yaşandı.

2019 ortasında Merkez Bankası'nı tamamen kontrole geçirip enflasyona rağmen faizleri düşürme, böylece ekonomiyi ısıdırma yoluna koyulan iktidar, sadece TL faizleri değil, döviz fiyatını da belirlemeye meyletti. Bunun için, Merkez Bankası rezervleri "arka kapıdan" kamu bankaları aracılığıyla piyasaya verildi. Kimi firmalar bu bastırılmış dövizini alarak borç daralttılar, kimileri de ucuz ithalat gerçekleştirdiler. Hızla eriyen Merkez Bankası rezervlerinin yerini, swap yoluyla doldurmayla çalışan bir takas-borçlanma işlemine girildi ve bu yolda 60 milyar dolara yakın "dolgu" yapıldı.

Bunun 16 milyar doları Katar ve Çin'den, kalanları da içerideki bankalardan gerçekleştirildi. Merkez Bankası rezervlerindeki bu kalite kaybı, hem dış para otoritelerinin, uluslararası finans medyasının, hem de IMF'nin dikkatini çekip uyarılara neden olunca yabancı çıkışları daha da hızlandı.

Yabancıların hızlı ve büyük meblağlarla çıkışları, dış kaynak bağımlılığı yüksek, dış borç stoku milli gelirinin yüzde 60'ına kadar dayanmış Türkiye ekonomisi için kısmi felç geçirmek gibi birşey. Nitekim, Ağustos başında yaşanan türbülansın ardından, ülke risk priminin 550-600 aralığına yerleşmesi, en yakın emsal ülkelerden G. Afrika'nın bile riskini yüzde 100'e yakın geride bırakması, ülke izolasyonunu gösteren önemli bir parametre.

Şimdi merak edilen, ekonomiyi ısıdırmak isterken yaşanan ağır sakatlanmanın ne kadar süreceği ve bundan sonra dengelerin yeni bir büyüme patikasına geçiş vermesi için neler yapılacağı.

"Sanayinin Sorunları ve Analizleri" raporlarının tüm sayılarına aşağıdaki adresten ulaşabilirsiniz.

<http://www.mmo.org.tr>



TMMOB
Makina Mühendisleri Odası
Haber Bülteni

Ağustos 2020
Sayı 266 Ekidir

MMO Adına Sahibi ve
Sorumlu Yazı İşleri Müdürü
Yunus YENER

Sayfa Tasarımı
Münevver POLAT

Yönetim Yeri
Meşrutiyet Cad. No: 19/6. Kat
06650 Kızılay / Ankara
Tel: (0 312) 425 21 41 Faks: (0 312) 417 86 21
<http://www.mmo.org.tr>
e-posta: mno@mno.org.tr
basin@mno.org.tr