

YENİDEN, DÖVİZ-FAİZ SIKIŞMASI, YENİDEN KÜÇÜLME (64)¹

Mustafa Sönmez²

Özet

Türkiye ekonomisi, çok değil, bundan 2 yıl önce yaşadığı yüksek döviz-yüksek faiz, oradan küçülme, sanayisizleşme, yoksullaşma döngüsünün bir yenisine daha giriyor. Dolar fiyatı, son bir yılda yüzde 48 artarak 8.50 TL'leri gördü. 6 Kasım'da Merkez Bankası başkanlığına yapılan yeni atama ve ertesi gün Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın damadı Berat Albayrak'ın Hazine ve Maliye Bakanlığı'ndan ayrılması ile beklenen TL faiz artışını, 19 Kasım'daki olağan Para Kredi Kurulu toplantısında Merkez Bankası 475 baz puan olarak açıkladı. Beklentilere yaklaşan bu artış, dolar kurunu 7.50 -7.60 basamağına indirirken, ülke risk primi de 400'e kadar indi. Yüzde 12 dolayında seyreden ve tırmanma eğilimi gösteren tüketici enflasyonu karşısında bu faiz artışının ne kadar dövizden TL'ye yönelişi sağlayacağı, yabancı yatırımcıyı ne ölçüde cezbedeceği henüz bilinmiyor.

19 Kasım faiz artışı ile dövizin tırmanışını biraz daha yavaşlatma, dolarizasyonu azaltma ihtimali belirdi, ama bu operasyon sonucu, 2018'de yaşandığı gibi, ekonomi yeni bir döviz- faiz mengenesine sıkışma, bu sıkışıkla iç talepte gerileme, dolayısıyla ulusal gelirden gerileme riski ile de karşı karşıya. Tırmanan pandemi salgınının kayıtlara yeterince girmeyen ürkütücü sonuçları, olumsuzlukları, bu ekonomik daralmanın üstüne binecek gibi. Bu da zaten zor bir yıl geçiren toplumu, ürkütücü boyutlara ulaşacak yoksulluk ve işsizlikle ağır bir kışa maruz bırakabilir. İşsizlik, dar tanımıyla yüzde 13,2 olmasına karşın, geniş tanımıyla yüzde 30'larda seyrediyor ve sayı dar tanımlı 4,2 milyon olarak ifade edilirken geniş tanımda 10 milyon kişiyi aşıyor.

AKP rejimi, ağırlaşacak yoksullaşma ve işsizleşme karşısında toplumu Erdoğan'ın "acı reçete" dediği cendereye katlanmaya hazırlanıyor. Erdoğan, reçeteye teselli olarak bir de "Hukuk reformu"ndan da söz ediyor. Bu "havucun" arkasında, hukuk devletinden uzaklaşmış bir ülke görüntüsü nedeniyle Türkiye'ye güveni azalan Batı dünyasına hoş görünme, bundan kaynaklanan sermaye girişi iştahsızlığını elimine etme niyeti de var. Ayrıca içeride acı reçeteye karşı sızlanmalara karşı, "hukuk reformu" pansumanının işe yaraması umuluyor.

AKP rejiminin hem içeride hem dışarıda yitirdiği güven, sonuçta, dış sermaye girişinin kuruması ve döviz fiyatının 2016-2020 arasında yüzde 135 artışıyla 3 TL'den 7 TL basamağına çıkmasına yol açtı ve bu durum ekonomide daralmayı kalıcı hale getirdi. Türkiye'nin son 3 yıldaki yüzde 1,5 dolayındaki ortalama büyüme oranı, yüzde 5 -6 olarak kabul edilen potansiyelinin neredeyse dörtte birine inmiş durumda.

Her döviz tırmanışının TL faiz artışıyla yatıştırılmaya çalışıldığı hastalık nöbetlerinin bir yenisine daha kapıda. 8,50 TL'yi gören dolar fiyatının, TL faizlerini yükselterek 7.50'lere çekme çabası ile uzun bir durgunluk, küçülme pahasına bu nöbet yatıştırılmak isteniyor.

2020 son çeyreğine girerken kredi genişlemesi durdu, faizler görece artırıldı ve eğer fiili faizler, 19 Kasım'da gerçekleştirilen 475 baz puan faiz artışı ile (TCMB fonlama maliyeti) son çeyrek ortalaması olarak yüzde 15 dolayında tutulursa, son çeyrek döviz kuru ortalaması 7 TL dolayına düşebilir. Tahminen, son çeyrekte ekonomi küçülmüş, yüzde 5 daralmış olarak yıl kapanacak. Bu da 2020 yılının tamamında, iniş çıkışlarla, GSYH'nin yüzde 1 küçülmesi ihtimalini güçlendiriyor.

Ancak asıl unutulmaması gereken, küçülme, 2020'nin son çeyreğiyle sınırlı kalmayıp 2021'in en az ilk yarısında da sürebilecek. Hatırlanırsa 2018'de de benzer bir süreç yaşanmıştı.

2021'de küçülme, yükseltelen faizlerin iç talebi daraltması ile yaşanacak. Buna, pandeminin yeni kapanmaları zorlaması da eklenecek gibi. GSYH'de küçülme, 2021'in ikinci yarısına da taşabilir. Dolayısıyla 2021'in tamamında sert bir milli gelir daralması ve onun getireceği sert bir işsizlik, yoksullaşma dalgası çok muhtemel.

¹ Dergimiz için özetlenen Sanayinin Sorunları ve Analizleri 64'ün tam metnine www.mmo.org.tr/yayinlar adresinden ulaşabilirsiniz.

² İktisatçı-Yazar, Makina Mühendisleri Odası Danışmanı

Türkiye ekonomisi, çok değil, bundan 2 yıl önce yaşadığı yüksek döviz-yüksek faiz, sonrasında küçülme, sanayisizleşme, yoksullaşma döngüsünün bir yenisine daha giriyor. Dolar fiyatı, son bir yılda yüzde 48 aratarak 8.50 TL'leri gördü. 19 Kasım'da gerçekleştirilen 475 baz puanlık bir TL faiz artışı ile dövizin tırmanışını durdurma çabası eşliğinde, 2018'de yaşandığı gibi, yüksek seyirli bir döviz ve faiz mengenesine ekonomi sıkıştırılmak üzere. Tırmanan pandemi salgınının olumsuzlukları bunların üstüne binecek ve toplum muhtemelen yine ağır bir kış geçirecek. AKP rejimi ise bu yaşanacaklara karşı, toplumu Erdoğan'ın "acı reçete" dediği cendereye katlanmaya hazırlanıyor.

Arka plan: Döviz-faiz

Sorunların temelinde, AKP rejiminin yanlış, sorunlu iktisat politikalarında ısrarı; bu ısrarı, tek adam rejimi de denebilecek Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi'nin akıl dışılığıyla sürdürme hırsı yatıyor. İktidar olduğu 2002 sonlarından bu yana, geçen 18 yılda, Türkiye'nin önüne gelen bir fırsatı, umulmadık ölçüde dış kaynak girişi, hovardaca, döviz kazandırma potansiyeli düşük iç tüketim ve de konut, inşaat sektöründe harcayan AKP iktidarı, 2013 sonrası şemsiye ters dönüp dış kaynak akışı kesilince, borçlandığı dövizini geri ödeyemez, kurduğu çarkı döndüremez oldu.

İktidarı süresince birçok yasal, Anayasal suç işleyen AKP rejimi, iktidarda kalabilmek için ekonomiyi bir basamak, araç olarak kullanırken ülke kaynaklarını da sorumsuzca ve hesap vermez bir biçimde savurdu. Seçmen desteğini koruyabilmek için izlediği akıl dışı

politikalarla dinci, milliyetçi duyguları istismar ederken dış dünyadan tecrit edildi, güven kaybetti. Hem içeride hem dışarıda yitirdiği güven, sonuçta, dış sermaye girişinin kuruması ve döviz fiyatınının 2016-2020 arasında yüzde 135 artışıyla 3 TL'den 7 TL basamağına çıkmasıyla ekonomiyi ağır biçimde yaladı.

Her döviz tırmanışının TL faiz artışıyla yatıştırılmaya çalışıldığı hastalık nöbetlerinin bir yenisine daha kapıda ve 8,50 TL'yi gören dolar fiyatının, TL faizlerini yükselterek 7.50'lere çekme çabası ile bu nöbet de uzun bir durgunluk pahasına yatıştırılmak isteniyor. Bunun için Merkez Bankası Başkanı da değiştirildi, Hazine ve Maliye Bakanı da.

24 Haziran 2018 Cumhurbaşkanlığı ve milletvekili seçimlerinin ardından başlatılan "Tek adam rejimi"ne, özellikle yabancı yatırımcılar ihtiyatla yaklaşıyorlar ve ardından ABD ile yaşanan Rahip Brunson krizi ile dolar fiyatı hızla tırmandı. Doların 2018 Haziran ayı ortalaması 4,6 TL iken Eylül ayına kadar yüzde 40'a yakın artış gösterdi ve Eylül ayı ortalaması 6,4 TL'ye kadar çıktı. Bu tırmanış karşısında iktidar, 14 Eylül 2018'de TL faizleri 625 baz puan artırdı ve Haziran ortalaması yüzde 17,8 olan fonlama faizinin Eylül ortalaması yüzde 24'e kadar çıktı.

Yaklaşık 1 yıl boyunca yüzde 24 dolayında seyreden fiili faiz, ekonomide sert bir durgunluk ve küçülmeyi de getirdi. 2018'in son çeyreğinde yüzde 2,7 küçülen GSYH, izleyen iki çeyrekte yani 2019'un ilk iki çeyreğinde, yani ilk yarısında yine negatif geldi, küçüldü.

Faizlerin, 2019 ortalarında Merkez Bankası Başkanı da değiştirilerek düşürüldüğü, dövizin Merkez Bankası

rezervleri eritilerek kamu bankaları üstünden piyasaya verilip baskılandığı 2019'un ikinci yarısında büyümeye geçildi ama 2019'un tamamında büyüme yüzde 1'in altında kaldı.

Aynı düşük faiz ve bastırılmış döviz fiyatı araçlarıyla, 2020'nin ilk iki ayında ekonomi canlı tutuldu ve 2020 ilk çeyrekte yüzde 4,4 büyüme sağlandı. Ne var ki, COVID-19 salgını ile Mart'tan itibaren ekonomi kapandı, daraldı ve Nisan-Haziran dönemini içeren ikinci çeyrekte milli gelir, yüzde 10'a yakın küçüldü.

Haziran ayında, pandemi henüz kontrol altında değil iken ekonomiyi erken açan iktidar, 2020'nin üçüncü çeyreğinde faizleri düşürdü ve krediyi alabildiğine genişleterek canlanmaya yöneldi. Bu zoraki ısındırmanın sonucu Temmuz-Eylül dönemini içeren üçüncü çeyrekte ekonominin yüzde 7 büyüdüğü tahmin ediliyor (TÜİK, 30 Kasım'da açıklayacak).

2020 son çeyreğine girerken kredi genişlemesi durdu, faizler görece artırıldı. Eğer fiili faizler (TCMB fonlama maliyeti) yüzde 15 dolayında tutulursa, son çeyrek döviz kuru ortalaması 7 TL dolayına düşebilir. Tahminen, son çeyrekte ekonomi küçülmüş, yüzde 5 daralmış olarak yıl kapanacak. Bu da 2020 yılının tamamında, iniş çıkışlarla, GSYH'nin yüzde 1 küçülmesi ihtimalini güçlendiriyor.

Ancak asıl unutulmaması gereken, küçülme, 2020'nin son çeyreğiyle sınırlı kalmayıp 2021'in en az ilk yarısında sürebilecek. 2018'de benzer bir sürecin yaşandığı unutulmamalı.

2021'de küçülme, yükseltilen faizlerin iç talebi daraltması ile yaşanacak.

Buna, pandeminin yeni kapanmaları zorlaması da eklenecek gibi. GSYH'de küçülme, 2021'in ikinci yarısına da taşınabilir. Dolayısıyla 2021'in tamamında sert bir milli gelir daralması ve onun getireceği sert bir işsizlik, yoksullaşma dalgası çok muhtemel. İşsizlik, dar tanımıyla yüzde 13,2 olmasına karşın, geniş tanımıyla yüzde 30'larda seyrediyor ve sayı dar tanımlıda 4,2 milyon olarak ifade edilirken geniş tanımda 10 milyon kişiyi aşıyor.

Sanayide ne yaşandı?

Temmuz-Eylül dönemini içeren üçüncü çeyrekte, düşürülmüş faiz, bastırılmış döviz kuru ile ısıtılan ekonominin, milli gelirden yüzde 7 dolayında artışa yol açtığı tahmin ediliyor. İkinci çeyrekte yüzde 10'a yakın küçülmenin ardından yaşanan bu zorlama büyüme, son çeyreğe, muhtemelen 2021'e bir dizi yeni kırılma ve arıza taşıdı.

Üçüncü çeyreğin zorlanmış büyümesinin omurgasını elbette sanayi oluşturdu. Bunu, Eylül verileri de açıklanan Sanayi Üretim Endeksi'nden (SÜE) izleyebiliriz. İkinci çeyrekte yüzde 17'ye yakın daralan sanayi üretimi, GSYH'nin yüzde 10 dolayında daralmasında ana etkeni. Üçüncü çeyrekte ise sanayi üretimi, 2019'un üçüncü çeyreğine göre yüzde 8,5 büyüdü. Bunun, üçüncü çeyreğin yüzde 7 (tahmin) büyümesinde ana kaldıraç olduğunu söylemek mümkün.

2020'nin üçüncü çeyreğinde Merkez Bankası ve Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurulu (BDDK) eliyle, kamu bankalarının öncülüğünde, özel bankaları da yer yer zorlayarak, faizler düşürüldü, kredi genişlemesine gidildi. Buna, bastırılmış döviz eşlik etti. Merkez Bankası'nın rezervlerden 120 mil-

yar doları bulan döviz, kamu bankaları üstünden piyasaya verilerek döviz basıldı, böylece, iç talep canlandırıldı. Çeşitli vergi kolaylıkları, borç erteleme düzenlemeleri de talebin artmasında etkili oldu.

Sonuçta, sanayi üretimi 2019'un üçüncü çeyreğine göre yüzde 8,5'e yakın artarken imalat sanayiindeki artış yüzde 9,2'yi buldu. Özellikle 2019'da dibe vuran dayanıklı tüketim malları üretimi, beyaz eşya, mobilya, ev elektroniği vb. üretimi bu çeyrekte yüzde 18'e yakın arttı. Ara mallarındaki üretim artışı da yüzde 11'e yaklaştı.

Dövizin geleceği

Erdoğan ve damadı müstafi Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak'ın yanlış ekonomi yönetiminin, yerini daha makul politikalara bırakacağına ilişkin "beklentiler", Kasım'ın ikinci haftasında TL'nin dolar karşısında yüzde 10,9, Euro karşısında ise yüzde 11,2 oranında değer kazanmasına yol açtı. Böylece TL'de son yıllarda yaşanan yüksek oranlı değer kayıplarının "dış güçlerin saldırısından" değil, tek adam rejiminin kötü yönetiminden kaynaklandığı da ortaya sergilenmiş oldu. Ancak, Merkez Bankası Başkanı'nın değiştirilmesi ve TL faizlerin artırılacağı beklentisiyle ulaştığı 8,50 TL basamağından aşağı inen dolar fiyatının, yakın gelecekte ne olacağı da belirsizliğini koruyor. Türkiye'nin iç ve dış güvenirliliği, dövizin fiyatının seyrini de tayin edecek.

TL faizlerinin artırılacağı beklentisi ile inişe geçen dolar kuru (Merkez Bankasının 13 Kasım 2020 günü açıkladığı kurlar üzerinden) yılbaşından 15 Kasım'a kadar yüzde 28,4, Avro kuru ise yüzde 35,6 oranında arttı. Diğer bir ifadeyle TL, yılbaşından bu yana do-

lara karşı yüzde 22,1, Avro'ya karşı ise yüzde 26,2 oranında değer kaybetti.

Döviz fiyatı, Türkiye'nin dışarıdan kaynak bulma performansı ile yakından ilgili. Artırılan TL faizlerin ne kadar borçsaya, (hisse senedi ve devlet kağıdına) yabancı yatırımcı çekeceği merak konusu. Bütün yıl boyunca çıkan yabancı yatırımcılar geri dönmezler ise döviz darlığı, mevcut talebe göre yetersiz kalabilir ve fiyatlar daha fazla inmeyebilir de.

Dış kaynak girişi, Türkiye'nin dışarıdan nasıl algılandığına, risk katsayısına da bağlı. Türkiye'nin dış borçlarını geri ödeme (temerrüt) riskini gösteren CDS (Kredi Temerrüt Sigortası) 550'lere kadar çıkmışken 13 Kasım itibarıyla 405,8'e kadar düştü. Risk priminde, bir önceki ay sonuna göre (30 Ekim) yüzde 26,7 oranında azalış oldu. Risk primindeki düşüş, Merkez Bankası'nın enflasyonla mücadele için klasik para politikası araçlarına döneceği, diğer bir ifadeyle yüksek oranda faiz artıracığı beklentilerinden kaynaklandı.

Türkiye'nin risk primi, 15 Ekim-15 Kasım arasında yüzde 22,7, son altı ayda ise yüzde 33 oranında azaldı. Bu azalışlara rağmen risk primi, hala bir yıl öncesinin yüzde 31,3 oranında üzerinde. Risk primi son 5 yılda en düşük noktaya 152,28'e 5 Ocak 2018 tarihinde inmiş, en yüksek noktaya da 643,15 değeriyle 10 Mayıs 2020 tarihinde çıkmıştı.

Umulan yabancı yatırımcı girişinin gerçekleşmemesi halinde, önümüzdeki 12 ayda çevrilmesi gereken 181 milyar dolarlık dış borç yükümlülüğü, dövize olan talebi etkilemeye devam edecek. TL faizi artışından tatmin olmayan ve güvenli liman olarak döviz

seçmiş gerçek kişilerin her 100 TL'sinin 61 TL'si dövizde. Bunun çözülmemesi döviz fiyatının yine yüksek seyrine neden olacak. Artan TL faizleri ile daralacak ekonomi cari dengede önce bir daralmaya, ileride ise fazlaya yol açabilir. Ancak, pandemi nedeniyle turizmin dipte kalışı ve ihracatın yeterince artmaması yine de Merkez Bankası rezervlerine muhtaçlığı artırabilir. Buna karşılık Merkez Bankası'nda rezerv düşüklüğü, döviz pozisyonunda kalma ve dövizin fiyatının düşmemesi sonucunu da getirebilir.

Sanayici ve Tüketici Fiyatları

Döviz fiyatlarında özellikle son aylarda yaşanan hızlı artışlar, önce yurt içi üretici fiyatlarını (YÜFE) yani sanayici fiyatlarını artırdı, bu artışlar bire bir olmasa da tüketici fiyatlarının artışına yansdı ve bu geçirgenlikle TÜFE de tırmandı.

Yurt içi üretici fiyatları Ekim ayında yüzde 3,55 oranında yükseldi, yıllık enflasyon 3,87 puan artarak yüzde 18,20 oldu. Sanayici fiyatlarında gözlenen bu artışta döviz kuru ve enerji dışı emtia fiyatlarındaki gelişmelerin belirleyici olduğu gözlemlendi.

Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, yıllık enflasyon, ara malı grubunda daha belirgin olmak üzere tüm alt gruplarda yükseldi.

Aylık bazda ara malları grubu fiyat artışında demir-çelik, plastik ürünler, kâğıt ürünleri ve tekstil öne çıkarken, sermaye malı fiyatlarındaki yükselişte motorlu kara taşıtları ile parça-aksesuarları, metal yapı ürünleri ve makineler etkili oldu.

Dayanıklı tüketim malları fiyatları mobilya öncülüğünde artarken, dayanıksız tüketim mallarındaki yükselişte katı-sıvı yağlar ve et ürünleri belirleyici oldu. Enerji grubu fiyatlarındaki artışta rafine edilmiş petrol ürünleri ile elektrik üretimi ve dağıtım fiyatları öne çıktı. Bu gelişmelerle, tüketici fiyatları üzerinde üretici fiyatları kaynaklı bas-kılar güçlenerek devam etti.

Ekim ayında tüketici fiyatları ise yüzde 2,13 oranında arttı ve yıllık enflasyon 0,14 puan yükselerek yüzde 11,89 oldu.

Temel mal grubu enflasyonu Ekim ayında 0,41 puan artışla yüzde 12,09' u buldu. Bu dönemde yıllık enflasyon, dayanıklı mal ve diğer temel mallarda yükselirken pandemi döneminin etkisiyle talebi gerileyen giyim ve ayakkabı grubunda düştü. Böylelikle, söz konusu gruplarda döviz kuru gelişmeleri ve sektörel talep koşullarına bağlı ayrışma devam etti. Dayanıklı mallarda yüksek fiyat artışları mobilya, otomobil ve beyaz eşyada öne çıktı.

Bu dönemde, diğer temel mal grubu fiyatları da döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak Eylül'dekine benzer bir artış (yüzde 1,43) kaydetti. Giyim ve ayakkabı grubunda yeni sezon fiyat artışı, döneme özgü talep koşullarının da etkisiyle bir önceki yılın önemli ölçüde altında kaldı ve yıllık enflasyon yüzde 2,02'ye geriledi.

Enerji fiyatları Ekim ayında yüzde 2,09 oranında arttı. Bu gelişmede yüzde 5,76 oranında artış gösteren elektrik fiyatları öne çıktı. Katı yakıt ve akaryakıt fiyatları ise sırasıyla yüzde 2,56 ve 1,30 oranında yükseldi. Enerji grubu yıllık enflasyonu, geçtiğimiz yılın aynı ayındaki elektrik fiyat ayarlaması kaynaklı yüksek bazın etkisiyle 2,79 puan azalarak yüzde 3,98'e geriledi.

Gıda ve alkolsüz içecekler yıllık enflasyonu Ekim ayında 1,56 puan artarak yüzde 16,5'e yükseldi.

Hizmet fiyatları ise Ekim ayında yüzde 0,71 oranında arttı, grup yıllık enflasyonu büyük ölçüde yatay bir seyirle yüzde 10,92 olarak gerçekleşti.

Sonuç

19 Kasım faiz artışı ile dövizin tırmanışını biraz daha yavaşlatma, dolarizasyonu azaltma ihtimali belirdi, ama bu operasyon sonucu, 2018'de yaşadığı gibi, ekonomiyi yeni bir döviz- faiz mengenesine sıkıştırma, bu sıkışıkla iç talepte gerileme, dolayısıyla ulusal gelirden düşüş riski ile de karşı karşıya bıraktı. Tırmanan pandemi salgınının kayıtlara yeterince girmeyen ürkütücü sonuçları, olumsuzlukları, bu ekonomik daralmanın üstüne binecek gibi. Bu da zaten zor bir yıl geçiren toplumu, ürkütücü boyutlara ulaşacak yoksulluk ve işsizlikle ağır bir kışa maruz bırakabilir.

AKP rejimi ağırlaşacak yoksullaşma ve işsizleşme karşısında toplumu Erdoğan'ın "acı reçete" dediği cendereye katlanmaya hazırlanıyor. Erdoğan, reçeteye teselli olarak bir de "Hukuk reformu"ndan da söz ediyor. Bu "havucun" arkasında, hukuk devletinden uzaklaşmış bir ülke görüntüsü nedeniyle Türkiye'ye güveni azalan Batı dünyasına hoş görünme, bundan kaynaklanan sermaye girişi iştahsızlığını elimine etme niyeti de var. Ayrıca içeride acı reçeteye sızlanmalara karşı, "hukuk reformu" pansumanının işe yaraması umuluyor. Ne var ki, Erdoğan'ın iktidarda durmasını sağlayan Cumhur İttifakı içinde artan uyumsuzluk ile siyaset de ekonomi gibi yeni türbülanslara gebe görünüyor. ◀