



M. Saim UYSAL

Finans krizinden reel sektör krizine

21.12.2018

Bilindiği üzere geçtiğimiz Ağustos ayında, şiddetli bir kur şoku yaşamıştık. Merkez Bankasının bu kur şokuna karşı faiz silahını geç çekmiş olması finans krizinin ivmesini arttırdı. Kur şokunu takiben yüksek faiz şokunun berberinde gelmesi kredi piyasasını vurdu. Bankalar kredi vermeyecek düzeyde faiz oranlarını yükselttiler. Milli gelirlerinin yarısını aşan oranda borçlu olduğumuz gerçeği (460 milyar dolar), bu borçların içindeki kısa vadeli dış borçların payının yüksek oluşu, (%38 174 milyar dolar) ülkemizin borç ödeme kabiliyeti konusunda yabancı piyasalarda kaygı oluşturdu. Bu kaygı sonucu CDS'lerimiz 500 puanlara kadar yükseldi. Borçlanma maliyetlerimiz de oldukça fazla arttı.

Kur ve faiz şokları sonrası enflasyon ÜFE'de %45'lere, TÜFE'de ise 24'lere kadar yükseldi. Yıl sonunda bu oranların TÜFE'de %20'ler ÜFE'de ise %35'ler civarında gerçekleşeceği tahmin ediliyor. Bloomberg'in gelişmekte olan ülkelerin başlıca ekonomik göstergelerine göre yaptığı değerlendirmede halen Arjantin ile beraber negatif ayrışarak en kırılgan ülke olarak sınıflandırılıyor.

Hafta içinde işsizlik başta olmak üzere bir takım göstergeler açıklandı. Aşağıda görüleceği üzere bu göstergeler, ekonomide başlayan daralmanın yeni yılın ilk çeyreğinde de artarak devam edeceğini gösteriyor.

Ekonominin daralmakta olduğunu gösteren başlıca makro ekonomik göstergeler:

- Sanayi üretimi, İmalat sanayi, elektrik ve gaz tüketimi düşmektedir. Bu düşüşlere aramalı, dayanaklı tüketim malı ve sermaye malı üretim düşüşleri de eşlik etmektedir.

- İşsizlik (%11.4) yükselmektedir. İstihdam oranı, tarım, sanayi ve hizmetlerde çalışan sayıları ile işgücüne katılım oranı tümü birden düşüş göstermektedir. En acısı ise Üniversite mezunlarındaki işsizlik oranı 2004 te %12.9 iken 2018 eylülünde %29.1 gibi çok yüksek bir seviyeye ulaşmıştır.

- Perakende satış hacimleri Ağustos ayından beri sürekli düşüyor. Ekim ayında -%6.8 ile en yüksek oranlı düşüşü yaşadık.

- Bankacılık kesiminde reel bazda mevduatlar ve TL krediler daralıyor. Sadece döviz kredileri sabit.

- Cari açıkta son üç ayda fazla veriyoruz. Ancak bu fazlanın nedeni büyümenin dibe vuruşu. Büyüme ile cari açık arasındaki yüksek korelasyon, daralmanın habercisi. Kaldı ki cari açıktaki finansmanımızı net hata noksan ve rezerv azalması ile karşılıyoruz ki, bu da ayrı bir sorun.

- Kronik sorunumuz olan enflasyonda son ayda yaşanan düşüşe rağmen sıkıntılarımız devam ediyor. TÜFE-ÜFE arasındaki fark eninde sonunda fiyatlara yansıyor. Yansıtılamazsa bu defa konkordato, iflas ve batışlar artar.

- Bütçe, 2018 kasımında yıllık bazda 54.5 milyar TL açık verdi. Yıllık artış oranı %100 ü geçti. Vergi indirimleri tasarrufları eritti. Vergi dışı ve bir defalık gelir artışları mevcut. Tahsilat / Tahakkuk oranı yıllar itibariyle geriliyor. 171 milyar tahsil edilmeyen KDV var. Faiz giderleri 71.9 milyar TL'ye ulaştı.

- Gayrimenkul satışlarındaki keskin düşüş devam ediyor, ipotekli satışlardaki düşüş oranı %85 lere ulaştı.

- Protesto edilen senet tutarı ekim 2018 itibariyle yıllık bazda %62.6 oranında arttı. Aynı dönemde karşılıksız çek tutarındaki artış %162, işsizlik maaşı başvurularındaki artış ta %49.3 oranına ulaştı.

Yukarıda yer alan göstergeler ekonominin dengelenmeden öteye durgunluğa ve daralmaya doğru hızla yol aldığını gösteriyor. Küresel koşullar önceki uygun ortamından uzak. Bu ani duruş reel sektör finansmanını olumsuz etkiledi. Kur seviyesindeki her %10'luk kalıcı artış yaklaşık 20 milyar dolar maliyet getiriyor.

Özel sektörünün bu krizden sağlıklı çıkması ve yeniden yapılanması gerekmektedir. Üretim yapısındaki verimlilik arttırılmalı ve dünya rekabet liginde daha yukarı sıraları kovalamalıyız. Özel sektörün kullandığı kaldıraç oranı çok yüksektir. Dolayısıyla yeniden yapılanmada özkaynak oranı yükseltilmelidir. Son olarak, özeliyle kamusuyla bekleme döneminden süratle çıkmamız gerektiğini belirtelim. Aksi halde 2019 yılını da kaybedeceğiz.