

YATIRIMLAR ÇAKILDI, KREDİLER SORUNLU (52)¹

Mustafa Sönmez²

Türkiye ekonomisi, 2019 sonbaharına ağırlaşmış yüklerle girdi. Ekonomide daralma ikinci çeyrekte de sürdü. Küçülme ağırlıklı yatırımların yere çakılmasından kaynaklanıyor. Eylül sonunda tamamlanacak üçüncü çeyrekte de ekonominin büyümediği, tersine küçüldüğü tahmin ediliyor. Ekonomide bir büyüme ivmesi yakalamak için, şartlar zorlanarak Merkez Bankası'nın iki kez üst üste indirdiği faizler, ancak kamu bankalarının kredilerine yansiyabiliyor. Özel ve yabancı bankalar, riskli gördükleri için kredi musluklarını açmıyorlar. Kredi kullanıcısı olarak tüketiciler ve reel sektör de kredi kullanmaya pek yanaşmıyor.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) 2019 yılının Nisan-Haziran dönemini oluşturan ikinci çeyreğinin ulusal gelir verilerini açıkladı. Buna göre Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) ikinci çeyrekte 2018'in ikinci çeyreğine göre yüzde 1,5 azaldı. Yani Türkiye bu yılın ikinci çeyreğinde, geçen yıl aynı zaman diliminde ürettiği mal ve hizmetten yüzde 1,5 daha az üretim gerçekleştirdi. Ekonomiyi dibe çekmede yatırımların dramatik ölçüde

düşmesi önemli bir etken. Türkiye'de hem kamu hem özel sektör yatırımları 12 aydır sert bir biçimde düşüyor. Bunun özellikle işsizlik-istihdam üstünde ağır yansımaları var. Ekonomide ikinci çeyrekte yaşanan küçülme, önceki iki çeyrekte de yaşandı. Başka bir ifade ile Türkiye, 2018 Eylül ayından bu yana küçülme sürecinde. Bunun en az bir çeyrek daha sürerek 12 ayı bulması muhtemel.

Öncü göstergelerden hareketle, üçüncü çeyrek, yani Temmuz-Eylül 2019 döneminde de ekonominin küçülmekte olduğu tahmin ediliyor. Bunun verisi ise TÜİK tarafından 2 Aralık'ta açıklanacak. Uluslararası Para Fonu (IMF) ise yılın tamamının yüzde 2,5 küçülme ile tamamlanacağını tahmin ediyor.

Dolarla küçülme

Küçülmeyi bir de dolar ile ifade etmeyi denersek daha dramatik bir görüntü ortaya çıkacaktır. Türkiye ekonomisi 2013 yılında 950 milyar dolarlık bir ekonomi olarak ölçülmüştü. Ancak izleyen yıllarda dolar fiyatlarının tır-

manması ile ekonominin büyüklüğü dolar cinsinden geriledi. 2018 yılında 789 milyar dolara kadar düşen ekonomik büyüklük, 2019'un ilk yarısı geriye doğru yıllıklandırıldığında 722 milyar dolar olarak ölçülmekte. Bu pasta nüfusa bölündüğünde, 2014'te 12 bin dolar olan kişi başına gelirin 2019'da (82 milyon nüfus) 8 bin 800 dolara kadar düştüğü görülebiliyor. Başka bir ifade ile özellikle son iki yılda hem ekonomide tempo hızla gerilemiş hem de dolar fiyatı hızla tırmandığı için Türkiye'nin dolarla ifade edilen ekonomik büyüklüğü ve kişi başına geliri hızla düşmüştür.

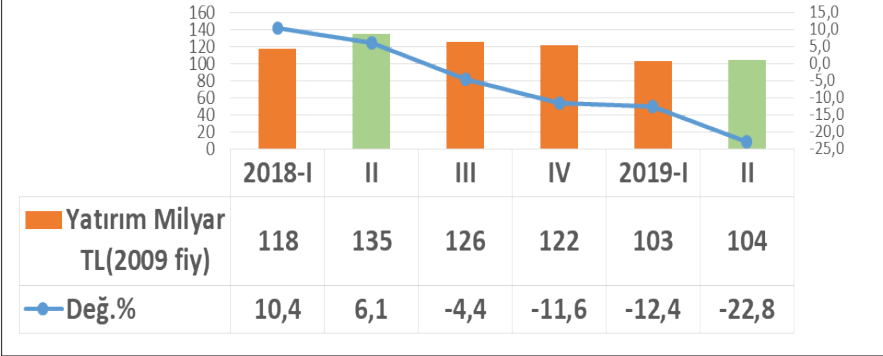
Yatırımlarda çakılma

Ulusal gelire harcamalar optiğinden bakıldığında ise ikinci çeyrekte küçülmenin yüzde 1,5'le sınırlı kalmasında, devlet harcamalarının ve ihracatın olumlu etkisinin olduğu görülüyor. Nisan-Haziran döneminde devlet harcamaları yüzde 3,4 artarken net ihracat da büyümeye katkı yaptı. Küçülmeyi frenleyen bu iki kaleme karşılık özel tüketim ya da hanelerin iç talebinin

¹ Dergimiz için özetlenen Sanayinin Sorunları ve Analizleri 52'nin tam metnine www.mmo.org.tr/yayinlar adresinden ulaşabilirsiniz.

² İktisatçı-Yazar, Makina Mühendisleri Odası Danışmanı

Yatırımlarda Sert Düşüş, 2009 Fiy Milyar TL, %



Grafik. Yatırımlarda Sert Düşüş, 2009 Fiy Milyar (TL, %)

Kaynak: TÜİK veritabanı

gerilemesi ile yatırımların dehşetli azalması baskın geldi ve küçülme yüzde 1,5'i buldu.

2019 ikinci çeyrekte yatırımların 2018 ikinci çeyreğine göre yüzde 23'e yakın daraldığı görülüyor. Son 10 yıldır hiçbir çeyrekte yatırımlar bu kadar daralmamıştı. Yatırımlarda daralma sadece bu ikinci çeyreğin değil, son dört çeyreğin sorunu. Birikimli olarak bakılırsa son dört çeyreğin toplamında ya da son 12 ayda yatırımlar bir önceki 12 aya göre yüzde 8'e yakın gerilemiş durumda.

Yatırımların bıçak gibi kesilmesi, 2019'un ilk yarısının en çarpıcı görüntülerden biri oldu. Sermaye yatırımlarındaki yüzde 22,8'lik gerileme dramatik. Yatırımlarda gerileme inşaat yatırımlarında yüzde 29,2'yi, makine-teçhizat yatırımlarında ise yaklaşık yüzde 17'yi buldu. Özellikle makine-teçhizat yatırımlarındaki düşüşler sanayinin geleceğe yönelik beklentileri açısından kaygı verici. Bu harcama bileşeninin son yıllardaki seyrine baktı-

ğımızda, 2011'den beri belirgin bir yavaşlama, 2018 başından beri ise ciddi bir daralma içinde olduğu görülüyor.

Özellikle inşaat yatırımlarında sert bir düşüş sürüyor. Eldeki konut stokları eritilemezken, hızla yükselen enflasyon ve hızla artan döviz fiyatları, bunu dengelemek için yükseltilen Türk Lirası faizleri, yatırım iştahını iyice kaçırdı. Nitekim başta İstanbul'da olmak üzere yurdun her yanında bir ara yüzde 40'a yakın artan, sonra yüzde 20'lere inen, yüksek dalgalı inşaat malzeme fiyatları ile yatırım yapmayı kimse göze alamadı, "bekle-gör" durumuna geçildi, eldeki stokları eritmenin yolları arandı.

Yeni konutlarda 2017 Temmuz ayında aylık 58 bine yaklaşan satışlar, bazı teşviklerle 2018 Ekim ayında aylık 75 bine yaklaşmasına karşılık takip eden ayda 41 dolayına indi. 2019'un ilk 7 ayında aylık ortalama 35 bin dolayında seyreten yeni konut satışları, faiz indirimlerine rağmen önemli bir kıpırdama yaşamadı.

Kamu bankalarının aylık konut kredisi faizlerini yüzde 0,99'a indirmelerine karşın, kredili konut satışlarında kayda değer bir hareket henüz görülmedi. 12 Eylül'deki 325 baz puanlık indirimin konut kredi faizlerine yansımalarının da ipotekli satışları hareketlendirmesi pek beklenmiyor.

İnşaat yatırımlardaki gerileme, yapı ruhsatlarından daha net görülebilmekte. TÜİK verilerine göre, inşaat yapı ruhsatları iki yıldır gerileme halinde. 2018 Ocak-Haziran döneminde ruhsat alınan inşaat yüzölçümü 131 milyon metrekarenin üstünde iken, 2018'in ilk yarısında önce 76 milyon metrekareye indi ve yüzde 42 geriledi, 2019'un ilk yarısında ise yüzde 60 gerileyerek 30 milyon metrekareye indi ve yüzde 60'ın üstünde gerileme gösterdi.

Sanayi kesiminde de yatırımlar bıçak gibi kesildi. Hem iç hem dış sanayi aktörleri yatırım niyetlerini askıya aldılar. Türkiye'nin yatırım malları, ara malları ithalatındaki sert düşüşler, tamamen yatırım iştahının kesilmesi ile ilgili.

Daha önceki yıllarda dışarıdan döviz kredisi bularak yapılan yatırımlara artık artan ve istikrar göstermeyen döviz fiyatları ile cesaret edilemiyor. Özel sektörün döviz açığı zaten 185 milyar doların üzerinde.

Yatırım kararlarında en önemli caydırıcı etken, özellikle konut ve dayanıklı tüketim mallarına hızla azalan talep. Öte yandan, dış kreditorler de yatırım için kredi vermede isteksiz davranıyorlar. Dış kreditorler kredi fiyatlarına Türkiye'nin 400 baz puanı bulan ve en yakınındaki Güney Afrika'yı riskte bir kat geride bırakan sigorta prim mali-

yetini (CDS) eklediklerinde, kredinin cazibesi daha da azalıyor. Bu fiyattan dışarıdan kredi temin etmek zor olduğu gibi, borç alınacak dövizin içeride TL karşılığının nasıl bir serüven yaşayacağı da bilinmiyor ve "bekle-gör" durumu burada da sürüyor.

Yatırımsızlık ve işsizlik

Yatırımlardaki sert düşüş en çok iş bekleyen kitleleri ilgilendiriyor. Her tür nitelikli ve nitelsiz atıl işgücü yatırımlarda hareket beklerken, bu bekleyişin uzun bir süre alacağı söylenebilir.

Yatırımlardaki, özellikle inşaattaki hızlı düşüş ile birlikte 2018'deki istihdam düzeyi hızla azaldı. Mevsim etkilerinden arındırılmamış işsizlik Haziran ayında yüzde 13'e, işsiz sayısı da yaklaşık 4,3 milyona çıktı. Tarım, turizm gibi mevsimle ilgili istihdamın artması beklenirken, sadece Mayıs-Haziran döneminde işsizlerin sayısı 100 bin arttı.

Öte yandan, mevsim etkisinden arındırılmış olarak bakıldığında, işsizlik oranı Haziran ayı itibarıyla yüzde 13,9 olurken, işsiz sayısı son 12 ayda 1 milyon arttı ve 4,5 milyonu aştı. Bunların iş arayan işsizler olduğu, iş aramaktan umudunu kesmiş kişileri içermediği hatırlanmalı.

Son bir yılda 1 milyon artan işsizlerin 770 bini işini kaybedenlerden oluştu. Yaklaşık 230 bin kişi de işgücüne yeni katılmış ama iş bulamamış işsizler.

İşini kaybeden 770 bin kişinin 468 bini inşaat sektöründen. Krize en erken giren sektör inşaatta yatırımların durmasıyla sert bir iş kaybı yaşandı. Sanayi ise son 12 ayda 121 bin iş kaybına sahne oldu. Tarımdan iş kaybına uğrayanlar ise 229 bini buldu.

Sanayi Üretiminde Gerileme

Ulusal gelire üretim optiğinden baktığında 2019 Nisan-Haziran döneminde ekonomi yüzde 1,5 küçülürken sektörel olarak sadece tarımın yüzde 3,4 büyüdüğü, buna karşılık sanayinin yüzde 3 dolayında, inşaatın yüzde 12,5 dolayında küçüldüğü izlendi. Hizmetler kesiminde de bu çeyrekte yüzde 0,3'lük gerileme kaydedildi.

İnşaat sektöründe katma değer düşüşü 2018'in ikinci çeyreğinde başlamış ve yüzde 6,3 küçülme yaşanmıştı. İzleyen üç çeyrekteki küçülme ile inşaatta yıllık daralmanın sonuna gelmiş görünmüyor. Özellikle konut stokunda önemli bir erime görülmedikçe inşaat üretiminin hızlanmayacağını söylemek mümkün. Devletin altyapı yatırımları da Hazine'nin açıklarının hızlanması karşısında, inşaata yardımcı olacak gibi görünmemektedir.

İnşaattaki gerilemenin, beraberinde öncelikle inşaata girdi üreten sanayi kollarını negatif etkilediği açıkça görülebiliyor.

Madencilik ve enerji ile birlikte geniş anlamda sanayide ikinci çeyrek küçülmesi yüzde 2,7'yi buldu. Sektörde önceki iki çeyrekte küçülme sırasıyla yüzde 6,7 ve yüzde 3,9 olmuştu.

Tek başına imalat sanayii alındığında ise ikinci çeyrekte imalat sanayiindeki küçülme yüzde 3,3 olarak ölçüldü.

İmalat sanayisi önceki iki çeyrekte de sırasıyla yüzde 7,7 ve yüzde 4,2 küçülmüştü. İmalatta küçülenin biraz tempo düşürmesinde bazı sektörlerde ihracatın artması etkili oldu denilebilir.

Sanayi Üretiminde Düşüş

Büyümeye ya da GSYH değişimine doğrudan etki eden sanayi üretimi yılın üçüncü çeyreğinde (Temmuz-Eylül) döneminde de küçülmeden sınırlanabilecek gibi görünmemektedir. Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) Temmuz verileri sanayinin Temmuz'da bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 1,2 azaldığını ortaya koydu.

Sanayinin alt sektörleri (2015=100 referans yılı) incelendiğinde, 2019 yılı Temmuz ayında imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 1,3 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi yüzde 2,4 azaldı.

Sanayi üretimi endeksi (SÜE) Temmuz verileri mercek altına alındığında, imalat sanayiindeki gerilemenin geniş anlamda "sanayi"deki yüzde 1,2 daralmayı 0,1 puan daha geçerek yüzde 1,3'ü bulduğunu gösteriyor. Özellikle ara malları üretiminde gerileme yüzde 5,3 ile öne çıkarken, dayanıklı mal üretimindeki yüzde 7'lik gerileme de büyük talep düşüşünden kaynaklanıyor.

2019 Temmuz ayı imalat sanayisindeki yüzde 1,3'lük düşüş, alt sektörler göre analiz edildiğinde, inşaatın sanayideki uzantısı olan alt dallarda çöküş öne çıkıyor. Özellikle inşaata girdi veren alt sektörlerde üretim düşüşü dikkat çekici. İnşaatın en erken krize giren ve daha 2018 Üçüncü Çeyrekte yüzde 6'ya yakın daralan alt sektör olduğu hatırladadır.

İnşaata girdi veren seramik, çimento gibi taşa toprağa dayalı sanayilerin en sert düşüşü yaşadıkları görülmektedir. Bu alt daldaki yıllık üretim düşüşü

2019 Temmuz ayında bir yıl öncesine göre yüzde 20'ye yaklaşmaktadır. Yine inşaatla ilgili demir-çelik sektörünü içeren ana metal sanayiinde yüzde 12'ye yaklaşan gerileme dikkat çekmektedir.

İmalat sanayisinin alt dallarından otomotiv (motorlu kara taşıtı sektörü) de döviz fiyatlarındaki sert artışın girdi ithalatını, dolayısıyla üretici ve tüketici fiyatlarını yükseltmesinden etkilenmiş görünüyor. Daralan iç talep, üretimi yüzde 7'ye yakın geriletirken, aynı gerileme elektrikli cihazlarda yüzde 7'ye yaklaşmıştır. Mobilya sektöründe de küçülme yüzde 10'u bulmuştur.

Tekstil, deri, içecek, gıda sektörleri de Temmuz 2019'da görece artmıştır. Bunda ihracatın etkisi olduğu söylenebilir. Üretimi gerilemeyen sektörler ise petrol rafinerisi, eczacılık, tütün gibi talep elastikiyeti katı malları üreten sektörler olmuş, silah sanayiini içeren diğer ulaşım araçlarında askeri siparişlerle üretim canlı tutulmuştur.

Faiz indirimleri ile umulan

Merkez Bankası Temmuz ayında 4,25 puanla başladığı faiz indirimi hamlesini, 12 Eylül'de 3,25 puan daha indirimle sürdürdü. Böylece 1,5 ay gibi kısa bir zamanda politika faizi yüzde 24,00'ten yüzde 16,50'ye düşürüldü ve 7,5 baz puan indirildi.

Doların TL karşısındaki değeri 4 Eylül'de 5,64'e kadar düşmüşken 11 Eylül'de 5,79'u aştı ve yüzde 2,1 artış kaydetti. Faiz indirimi ile 5,70 bandının altına indi. Sonra yine yükseldi.

Faiz indirimi en çok şirketlere ve

bankalara yarayacağından Borsa da prim yaptı. 28 Ağustos'ta 95.291 puanına inen Borsa Endeksi dün 102.800 puanı gördü. 9 iş günündeki prim yüzde 11,4'e vardı.

Eylül ve Ekim aylarında baz etkisi nedeniyle enflasyonda düşüşlerin meydana gelmesi ve muhtemelen tek haneli sayıları görmemiz mümkün. Fakat baz etkisinin yılın son iki ayında tersine dönmesi ile yıllık enflasyon yeniden çift haneli rakamlara yükselebilir ve yüzde 13 civarında yılı bitirebilir.

Enflasyonda kalıcı bir iyileşme yakalanmamışken Merkez Bankası yönetimini de istediği biçimde değiştiren Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi, Merkez Bankası'na faiz indirterek kredi faizlerinin düşürülmesini ve kredi kullanımının artırılmasını, böylece de iç tüketim, üretim ve yatırımların canlandırılabilceğini umuyor.

Özellikle biriken konut stoklarına talep oluşturmak için, kamu bankalarına Ağustos ayında aylık yüzde 0,99 faizlerle kredi açmanın talimatını veren yönetim, buna rağmen, konut kredisi talebini canlandıramadı. Bununla birlikte, esas sorun, özel ve kamu bankalarının bu faiz indirimlerine, kredi faizlerini düşürme ve kredi musluklarını açma konusunda isteksizliklerinde. Özel ve yabancı bankalar, bu faiz indirimleri ile kredi faizi düşürme ve yeni krediler açmanın riskli olduğu, beklenti kârlarını karşılamayacağı görüşündeler. Bankalar, özellikle tasfiye edilecek kredi miktarının

artışından ve buna yenilerinin eklenmesinden endişeliler.

TBB verilerine göre, 2019 ortası itibariyle, tasfiye edilmesi gereken batık kredi tutarı 122 milyar TL'ye ulaşıyor. Batık kredilerin yüzde 20'sinin ticaret sektöründe, yüzde 17'sinin tüketici kredisi olduğu görülüyor. İnşaat ve enerji, en çok batık kredisi olan alt sektörler olarak öne çıkıyor.

Batık kredi konusunda Hükümet'ten sorun çözme konusunda atılmasını bekledikleri adımlardan henüz bir sonuç görmeyen özel ve yabancı bankalar, kredi hacmini genişletme konusundaki isteksizliklerini sürdürüyorlar.

Öte tarafta, kredi kullanıcısı olarak hem tüketicilerin hem reel sektörün de kredi kullanmada pek istekli olmadıkları gözlenmektedir. Tüketici kesimin borç yükü dikkat çekici iken reel sektörün de borçlanma haddini zorladığı ve yeni kredi alma konusunda pek istekli olmadığı gözlenebiliyor. Hem tüketici hem yatırımcı kesim, ekonominin geneli ile ilgili güven sorunlarına sahipler ve sadece ekonomik değil, politik güvensizlikler, belirsizlikler nedeniyle kredi kullanımı konusunda kararlı davranmamaktadırlar.

Özellikle dış yatırımcıların henüz Türkiye'ye kayda değer bir yönelişleri görülmemektedir. Bu, döviz kuru fiyatlarının iniş-çıkışlarla kararlılık kazanmamasında da kendini gösteriyor. Yabancı yatırımcılar doğrudan yatırımlardan kaçınırken portföy yatırımlarına da henüz yönelmiş değiller. ◀◀