

EKONOMİ POLİTİK

Erinç Yeldan, 14 Kasım 2018

Kredi Hacminde Daralma Nelerin Habercisi?

“Türkiye ekonomisi yurt dışından sermaye girişleri devam ettiği sürece büyüyen, sermaye girişleri durduğunda ise gerileyen bir ekonomi görünümündedir”

Yukarıdaki satırlar 2014 tarihli IMF IV: Çerçeve Raporunda yer almaktaydı. Aslında tüm 2000’li yıllar boyunca yakından bildiğimiz bu gerçek nihayet dönemin IMF raporlarında da artık itiraf edilmekteydi.

Döneme damgasını vuran bir başka “tespit” ise *cari işlemler açığı finanse edildiği sürece sorun değildir* söylemi idi. Türkiye ekonomisinde giderek kronikleşen bir dengesizlik haline dönüşmekte olan dış açık (cari işlemler, yani yurt içi tasarruf – yatırım açığı) sorunu, böylesine bir yorum ile geçiştirilmekte; ve coşku sellerine kapılmış finans piyasalarının (“oyuncuların”) tedirgin edilmemesine özen gösterilmekteydi. *“Cari işlemler açığı finanse edilemez ise ne olur?”* meselesi ise tahayyül bile edilemiyor; *“şimdi artık her şey değişik”* dogmalarıyla ört bas ediliyordu.

Türkiye ekonomisi bu mantıksız ve akıl dışı savlar ile 2009 krizini karşıladı. Kriz sonrasında sıcak para akımlarının coşkusuyla son bir kez daha saman alevi biçiminde büyüme gösterdi; birbiri ardına gelen yanlışlar ve siyaset ve ekonomi kurumlarında yaşanmakta olan tahribat ile birlikte de şiddetli bir döviz krizine ve buradan da durgunluk / kriz sarmalına sürüklendi.

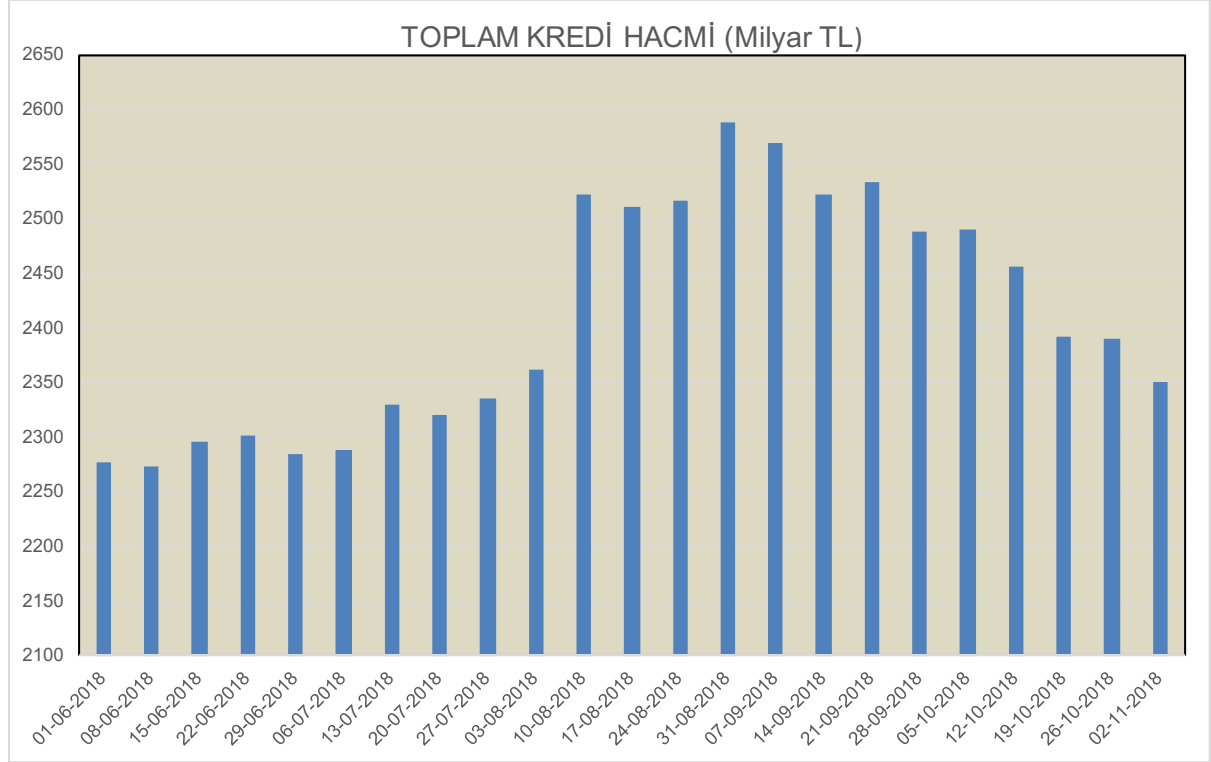
Sahi, *“cari işlemler açığı finanse edilemez ise ne olur?”* Bu anlamsız sorunun yanıtı ne yazık ki son derece ciddi sonuçlara gebedir. Soru anlamsızdır, çünkü *“finanse edilemeyen”* cari işlemler açığı diye bir dış açık türü yoktur. Cari açık eğer *finanse edilemiyorsa*, ortada *açık kalmaz*; cari işlemler dengesizliği sorunu *zorunlu olarak çözülür*, açık sıfırlanır; hatta denge artıya geçebilir.

Ama gene de soruyu ısrarla sürdürülim: *cari açık finanse edilemezse ne olur?*

Cari işlemler açığının bir yüzü ithalat hacmindeki aşırı talep ise, diğer yüzü de ulusal ekonomide tasarruf ve yatırımlar arasındaki farktır. Yani kabaca *“harcama”* talebindeki aşırı şişkinliktir. Harcama talebini yurt içinde fonlayan ana kalem ise, kuşkusuz, kredi hacmidir. Toplam kredi kullanımı ile cari işlemler dengesi birbirini bütünleyen olgulardır. Dolayısıyla, cari işlemler açığının finanse edilemediği bir durumda zorunlu olarak daralma göstermesi, kredi hacminde de daralma ile sonuçlanacaktır. Kredi talebindeki gerilemeyi ise reel ekonomide daralmanın ilk elden habercisi olarak yorumlamak gerekir.

Verilere bakarsak, toplam kredi hacminin Eylül başından beri gerileme içerisinde olduğunu net olarak görebilmekteyiz. Aşağıda Merkez Bankası’ndan derlediğimiz veriler, Ağustos sonunda 2,587 milyar TL ile 2018’in zirvesine ulaşan haftalık kredi hacminin bu tarihten

başlayarak hızla gerilediğini, 2 Kasım itibariyle de 2,350 milyar TL düzeyine düştüğünü göstermektedir. Bu gözlem, *reel olarak hesaplandığında* ulusal toplam kredi hacminin neredeyse yüzde 30 oranında daralmış olduğu anlamına gelmektedir.



Kaynak: TC Merkez Bankası, veri dağıtım sistemi

Söz konusu verileri tamamlamak açısından, Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)'ya oran olarak *finans dışı özel sektörün kullandığı toplam kredileri* izler isek, burada da aslında durgunluğun 2017'nin başından beri hüküm sürdüğünü gözlemlemekteydik. Finans dışı özel sektöre açılan kredilerin milli gelire oranı 2017'nin birinci çeyreğinden 2018 başına değin yüzde 85 düzeyinde çakılı kalmıştır. 2018'in yakın dönemine ilişkin veriler derlendikçe özel sektör reel (finans-dışı) kesiminin kredi kullanımındaki çöküş kendini belli edecektir.

Dolayısıyla, finanse edilemeyen cari işlemler açığının izdüşümü ulusal kredi talebinin daralması; bunun anlamı da reel krizin etkilerinin derinleşerek devam etmesidir. "*En kötüsü geride kaldı*" savı, bu gözlemler altında, sadece bir iyi niyet temennisinden ibarettir.