



M. Saim UYSAL

Kredi hacminin büyümesi, faiz ve kırılganlık

8.9.2017

Genel ekonomik denge belirli parametreler altında birden fazla değişkenin eş zamanlı olarak optimum seviyeye ulaşmasıyla yaratılır. Sürdürülebilir makroekonomik denge ise, büyüme, istihdam (işsizlik), cari açık, borcun milli gelire oranı ve bütçe açığı gibi birden fazla değişkenin makul seviyelere getirilmesiyle mümkün olur. Aksi halde büyümeyi sağlarken cari açık veya (ve) bütçe açığına (ikiz açıklar) yol açıldığında kalkınma ve refah artışını yakalamak bir yana kırılganlıkların artmasına yol açılır. Bu yazımızda söz konusu kırılganlık unsurları arasında olan “aşırı hızlı kredi hacmi büyümesi”ne dikkat çekmek istiyoruz.

Dünya Bankası tarafından hazırlanan en güncel “Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu” Haziran ayının sonunda TÜSİAD ile ortaklaşa düzenlenen bir konferansla tanıtıldı. Dünya Bankası ülkemizde son dönemde gerçekleşen büyüme rakamlarının KGF (Kredi Garanti Fonu) kefaletiyle arttırılan kredi büyümesi ile sağlandığını belirtti. Özellikle yüksek kredi artış hızının dikkat çekici olduğunu belirten Türkiye Direktörü Johannes Zutt, aşırı hızlı kredi büyümesinin (borç artışı nedeniyle) takip eden dönemde güven ve beklentilerin bozulmasına ve hatta bir finansal krize yol açabileceğini belirtmektedir.

Kredi hacmi büyümesi ve artış hızı neden önemli?

2009 krizinden sonra yapılan akademik araştırmalarda krizlerin önceden nasıl tahmin edilebileceği üzerinde durulmaya başlandı. Amerika ve Avrupa'da (özellikle merkez bankalarının bankası denen BIS'te) yapılan araştırmalarda krizlerin erken belirtileri arasında cari açık, kamu borcu/milli gelir oranı ve bütçe açığı gibi göstergeler arasından “kredi artış hızının GSMH büyümesinden yüksek olması”nın öne çıktığı açıklandı.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) son enflasyon raporunda açıkladığı üzere kur etkisinden arındırılmış kredilerin yıllık büyüme hızı %17'ler civarındadır. Nitekim aynı raporda “yılın ikinci çeyreğinde teşvik ve önlemlerin etkisiyle kredi kullanımlarının ivmelendiği ve kredi standartlarının gevşediği” belirtilmiştir.

GSYİH'nin birinci çeyrekte büyüme hızı yıllık bazda %5'tir. Uzun dönemli eğilime bakıldığında 2011 yılından itibaren hızla artan krediler nedeniyle BDDK çeşitli önlemler almış ve aşırı ısınan ekonomi soğutulmaya çalışılmıştır. Hükümetin aldığı teşvik kararları ve desteklerle 2016 yılı Ekim ayından itibaren kredi genişlemesi tekrar hız kazanmış ve 2017 yılındaki KGF desteği ve garantisi ile kredi büyüme oranı %20'lere ulaşmıştır. Ülkemizdeki kredi artış hızı benzer gelişmekte olan ülkelere göre uzun vadeli dönemde (2006-2016) daha yüksek olup bu kırılganlık göstergesi açısından ülkemizin negatif ayrıştığı ifade edilmektedir (Selva Demiralp'ın 30.06.2017 tarihli yazısında bahsedilen BIS tespitleri). 2017'de bu ayrışmanın daha da hızlandığını ve kırılganlığın arttığını söyleyebiliriz. Bu tespitleri Türkiye Bankalar Birliği Başkanı Sn. Hüseyin Aydın'ın “Elde avuçta ne varsa krediye verdik.” şeklindeki açıklaması da teyit etmektedir.

İşte bu noktada kredi artış hızı cari açık ve enflasyon açısından sorun olarak tartışılmanın yanında artık bankacılık riski açısından da tartışılmaya başlanmıştır. Öncelikle yüksek enflasyon ve düşük tasarruf eğilimi/ımkani nedeniyle bankalar mevduat toplamakta zorlanmakta ve bu nedenle kredi-mevduat oranları hızla yükselmektedir (BDDK verilerine göre Haziran ayı itibarıyla %125). Artan kredi-mevduat oranları bankaları (yabancılardan borçlanma gibi) çekirdek dışı yükümlülüklerle yönlendirmekte ve mevduatları cazip kılmak için mevduat faiz oranlarını yükseltmeye itmektedir. Mevduat oranları kredi faizlerine baz teşkil ettiği için de ironik biçimde KGF politikası kredi faizlerini artırmaktadır.

Problemin diğer bir tarafında ise tüm KGF kredilerine kamu kesiminin garantörlük yapmasının yanında KGF kapsamında özellikle kamu bankaları payının artış hızının özel bankalardan yüksek olması da kamunun yüklendiği riskleri artırmaktadır (krediler özel bankalarda %20 oranlarında artarken kamu bankalarında %30'lar civarında bir hızla büyümektedir). Söz konusu kredi risklerinin realize olması ihtimaline binaen KGF kredilerinin menkul kıymetleştirilip merkez bankasına satılması önerisi ise karşılıksız para basmaya tekabül edecek ve enflasyon hedeflemesi rejimini tamamen terk etmemize yol açacaktır.

Kredi hacmi büyümesinin yarattığı sonuçlar

Gelişmiş ülke şirketlerinde kredi/öz sermaye oranı %50-70 arasında (ABD'de %50, Avrupa'da %70) iken İstanbul Sanayi Odası'nın (İSO) sıralamasına göre Türkiye'de ilk 500'e giren firmalarda bu oranın %100'ü aştığı görülmektedir. Türk şirketlerinin iş ve mali kaldıraç riskinin gelişmiş ülke şirketlerinden yüksek olması küresel veya yerel dalgalanmalardan daha çok etkileneceği gerçeğini bir kırılma unsuru olarak karşımıza çıkarıyor. Diğer yandan Türk şirketlerinin öz sermaye maliyetlerinin de yüksek olduğu göz önünde bulundurulursa katma değer yaratmada ne denli zorlandığı görülmüş olur.

Devletin KGF kanalıyla verdiği desteğin bütçe açığının arttığı bir döneme rastlaması iç borç çevirme oranlarını da olumsuz etkilemektedir. Artık ödenen borç miktarından fazla yeni borçlanma yapılmaktadır (iç borç çevirme oranı son aylarda %120-144 arasında değişmektedir).

Son açıklanan verilere göre devlet gelirleri %8,8 oranında artarken harcamalar %18,5 oranında artmış ve faiz dışı denge de sonuç olarak %93,6 oranında azalmıştır. 2016 yılı itibarıyla 29,3 milyar TL bütçe açığı verilmişken bu yıl sonu bu açığın 55,6 milyar TL olacağı tahmin edilmektedir. Nitekim toplam borç stoku 2016 Temmuz ayında 496,8 milyar TL iken bu yılın aynı ayında 550,4 milyar TL'ye yükseldi. Bu bütçe açığı ve takip eden borçlanma artışı faizlerin %12 gibi yüksek bir oranda çakılı kalmasına yol açıyor. Kamu faizleri referans kabul edildiğinde de banka faiz oranlarının daha da yüksek olacağını görüyoruz.

İstedikimiz kadar bankaları suçlamaya devam edelim, ekonominin temel kuralı olan arz-talep kuralı gereğince (kamu kaynaklı kredi genişlemesi sonucu artan) para talebi para arzından fazla olduğu için faizler yüksek kalmaya devam ediyor. Enflasyon oranının da %9 düzeylerinde yapışkanlık göstermesi de merkez bankasının faiz politikası yönünden elini kolunu bağlıyor.

Yukarıdaki tespit ve değerlendirmelerimizi özetleyecek olursak (kamu kaynaklı) kredi hacmi genişlemesi enflasyon ve işsizlik oranlarının %10'larda gezindiği, faizlerin %12-14 aralığında aşağı yukarı sabitlendiği, iç borç çevirme oranlarının %120'leri aştığı ve bütçe açığının artmaya başladığı bir ortamda kırılma yaratabilir.

Yapısal tasarruf yetersizliği altında özel sektör yatırımlarının arttırılmayıp reel bazda ucuz olan döviz avantajına dönüştürerek sadece inşaat ve kamu yatırımları kanalıyla özel tüketimin desteklenmeye çalışıldığı bir büyüme modeli, bünyesinde ciddi

kırılganlıklar barındırmaktadır. Bu bağlamda Dünya Bankası'nın "Küresel Ekonomik Beklentiler 2017 Raporu"nun TÜSİAD ile beraber yapılan lansmanında başkan Sn. Erol Bilecik'in vurgulamalarına katılmamak mümkün değil: Kredi teşviği ve desteklerle piyasaya yüklü miktarda likidite sunulması kaynak maliyetleri gittikçe artan bankacılık sistemi üzerinde önemli baskılar oluşturdu. Mevduat faizleri artarken kredi/mevduat oranları da %125'leri aştı.

Sorunlu dönemleri geride bırakmak için bu politikalara kısa vadede ekonomik büyümeyi sürdürme amacıyla başvurulabilir. Hızlı kredi artışı ve likidite bolluğu ile büyümenin sonuna geldik. Likidite fazlası ile büyüme hem politika yapıcılar hem de reel sektöre zaman zaman cazip gelebilir. Ancak yüksek enflasyon yaratan bu politikaların bir diğer yan etkisi ise bağımlılık yaratma potansiyelidir.

Devlet müdahalesinin en aza indiği, piyasa düzenlemelerinin bağımsız kurumlarca yapıldığı sağlıklı bir serbest piyasa ekonomisi işleyişi için;

- Demokrasi ve özgürlükleri gözetilen bir hukuk devleti,
- AB'ye katılım ve Gümrük Birliği anlaşması revizyon süreçlerinin en etkin şekilde yürütülmesi,
- Dijital dönüşüm ve yüksek teknolojiye adaptasyon gibi alanlarda reformların süratle hayata geçirilmesi gerekiyor.

Yeminli Mali Müşavir
M.Saim Uysal
uysalsaim@gmail.com