

# bülten



tmmob  
makina mühendisleri odası

Nisan 2021, Sayı 274 Ekidir

## Sanayinin Sorunları ve Analizleri (69)

### “128 Milyar Dolar” Dosyası: Rezervler Nasıl, Kimlere Aktarıldı?

## “128 Milyar Dolar” Dosyası: Rezervler Nasıl, Kimlere Aktarıldı?

Mustafa SÖNMEZ\*

### Özet

Son iki yılda döviz fiyatlarının tırmanışını önlemek için “arka kapıdan”, Hazine üstünden, kamu bankaları eliyle piyasaya milyarlarca dolar verilmesinin ardından Merkez Bankası'nın (TCMB) rezervlerindeki döviz barutundan geride tek bir dolar bile kalmadı ve şu an rezerv olarak görünenler aslında 47 milyar dolarlık borç. Bu durum, saray iktidarını hayli zor bir döneme sürüklüyor ve Türkiye'yi de görüş mesafesi neredeyse sıfıra inmiş ağır bir sis bulutu içine gömmüş durumda.

Merkez Bankası'nı sakatlayan ve özellikle dış finans merkezlerinin gözünde Türkiye'yi aşırı riskli, güven vermeyen duruma düşüren bu tablo, 2019 ve 2020 yıllarında izlenen döviz fiyatlarını bastırmak için rezervleri eritme, satma uygulaması sonucu ortaya çıktı. Özellikle son aylarda muhalefet partilerinin “128 Milyar dolar nerede?” şeklinde sloganlaştırdıkları eleştiriye, iktidar yanıt vermekten kaçıyor.

2019 ve 2020'de toplamı kimi iddialara göre 128 milyar doları bulan, bizim hesaplamalarımıza göre de 125 milyar dolara ulaşan satışlar, Merkez Bankası'nın yasa ve ilgili yönetmeliğine göre, ihale yöntemiyle değil, şeffaflıktan uzak, kuralları çiğneyen yollarla gerçekleştirildi.

Satış tahmini, Merkez Bankası'na giren döviz ile çıkan döviz farkının rezervlere yansıyor yansımadağı takip edilerek yapıldı. Temmuz 2018- Şubat 2021 aylarını kapsayan dönemde, Merkez Bankası'na, reeskont kredileri, Hazine'nin iç ve dış borçlanmaları, Merkez Bankası'nın swap borçlanmaları nedeniyle yaklaşık 199,9 milyar dolarlık bir döviz girişi olduğu gözleniyor.

Hazine, Merkez Bankası ve diğer kamu kuruluşları adına yapılan dış borç ödemeleri ve diğer transferler, Hazine'nin döviz ve altın cinsinden iç borçları için yaptığı ödemeler, enerji KİT'lerine yapılan satışlar ile Bankaların zorunlu karşılıklarındaki azalışlar dikkate alındığında bu dönemde bilinen döviz çıkışı 77,4 milyar dolar olarak hesaplanıyor.

Merkez Bankasında aynı dönemde yaşanan döviz girişlerinden toplam döviz çıkışları düşüldüğünde brüt rezervde yaklaşık 122,5 milyar dolarlık bir artış yaşanmış olması gerekiyordu. Dolayısıyla şu anda 220,9 milyar dolarlık bir brüt döviz rezervini kontrol ediyor olması gerekirdi. Oysa 2020 biterken Merkez Bankası'nın kasasında tümü de borçlarla oluşturulmuş 95,2 milyar dolarlık bir brüt rezerv bulunuyordu.

TCMB'nin yasa ve yönetmelikte belirtilen dışında, bankalara döviz satması hukuki değil. Bilinen ihale yoluyla şeffaf satış kayıtlarında görünmeyen 125 milyar dolarlık rezerv, doğrudan bankalara değil, ama Hazine'ye aktarılmış görünmektedir. TCMB'nin dövizleri sattığı Hazine'nin dönüp bu dövizleri “Tanzim satış” yapan kamu bankalarına, onların da yerleşik firma ve kişilere, çıkmak isteyen yabancılara sattığı anlaşılıyor.

\* İktisatçı-Yazar, Makina Mühendisleri Odası Danışmanı

2019 ve 2020 yıllarında, Merkez Bankası yasa ve yönetmeliklerine uymayan tarzda, Hazine üstünden kamu bankalarına “arka kapıdan” gerçekleştirilen 125 milyar dolarlık Merkez Bankası rezervi, dolar kurunu baskılamak için kullanılmış görünüyor. Bu sayede 2019’da ortalama dolar kuru 5,7 TL’de, 2020’de 7,1 TL’de tutulabildi. Bu baskılama ile ekonomide GSYH küçülmesinin önüne geçilse de bastırılmış döviz, daha çok döviz tahsisinden yararlanan kesimlere yaradı.

Çoğu AKP’ce kayırılan döviz borçlusu firmaların döviz varlıklarını 2019 ve 2020 yıllarında yaklaşık 26 milyar dolar kadar artırp açıklarını daraltmaları, düşük tutulan dövizler sayesinde gerçekleşti.

2019 ve 2020’de 2 milyar dolarlık çıkış gerçekleştiren yabancı portföy yatırımcılarının, bu bastırılmış dövizden yararlananlar arasında olduğu açıktır.

Ucuz ve bol tutulan TL kredilerin yanında Merkez Bankası rezerv satışları ile ucuz tutulan döviz fiyatları, iç pazara dönük sermaye kesimlerine soluk aldırdı. Bastırılan kur, enflasyonist ortamda birikimlerini korumak isteyen ve iktidara güvenmeyen irili ufaklı tasarruf sahibinin dövize dönüşünü ve yabancı para mevduatının hızlı artışını da getirdi.

Dövizin yanı sıra altına yönelişler, altın ithalatını kamçıladi ve cari açığı büyüttü.

Sonuçta bu iki yılda bastırılan kurun da etkisiyle ekonomi küçülmedi. Ama, yakın geleceğe büyük kınlganlıklar taşıdı. Günü kurtarmak adına yapılan bu satışlar, ileriye birikmiş basınçlar, enflasyon ve cari açık riskleri taşıdı.

Hepsi bir yana, ortaya çıkan fatura oldukça ağır. İktidar bu faturayı siyasi olarak ödemekten kaçabilecek durumda değil ama pandemi döneminde ağır bir yoksulluk ve işsizlik yaşayan toplumun alt, alt-orta kesimleri için bahar yerine kara kış geliyor ve esas fatura bu kesimlerin üstüne çökecek.

TCMB bu “arka kapı” ve swap işlerine hiç bulaştırılmasa, net ve brüt rezervler 125 milyar dolar daha artmış olacaktı.. Yani Merkez Bankası bugün 220 Milyar \$ rezerve sahip olabilirdi. Bu tür “arka kapı” müdahalelerinin büyük güvensizlik yarattığı ve bunun kınlamadığı biliniyor.

TCMB’nin yasa ve yönetmeliklerine aykırı biçimde eritilen dövizleri, mutlaka resmi soruşturmaya konu olmalı, özellikle bu satışlarda özel kayırmalar, “Adrese teslim” tahsisler varsa ortaya çıkarılmalıdır.

**C**umhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi’ne, yani “tek adam” düzenine geçildikten sonra , 20 ayda Merkez Bankası başkanının dördüncü kez değiştirilmesiyle Türkiye ekonomisinde “Yüksek faiz-yüksek döviz” sıkışması yaşanıyor. Daha dört buçuk ay önce, hızlı dolarlaşmaya önlem olarak Merkez Bankası başkanlığına sadakatinden emin olduğu bir AKP’liyi, eski Maliye Bakanı Naci Ağbal’ı getiren Cumhurbaşkanı Erdoğan’ın, Ağbal tam da işini yapmakta iken, piyasalar kapandıktan sonra 20 Mart Cumartesi günü yayımlanan Resmi Gazete’de görevinden aldığını duyurması, herkesi şaşırttı etti.

Böyle bir karar beklenmiyordu. Göreve geldiğinden itibaren yüzde 10.25 oranındaki politika faizini 8.75 puan artırarak yüzde 19’a çıkaran, bu yolla dolarlaşmayı yavaşlatan ve yaklaşan kara bulutlara karşı kalkan oluşturduğu çoğu kesimce kabul edilen Ağbal, belli ki “faizci” yaklaşımıyla “faiz karşıtı” AKP yöneticilerini, destekçisi sermaye gruplarını memnun edemedi.

Ağbal’ı faizler yüzde 19’a çıkmışken görevden almak, ağır bir güvensizlik yarattı ve dolar fiyatı, indiği 7.20 TL’den 8.30 TL basamağına kadar hızla tırmandı.

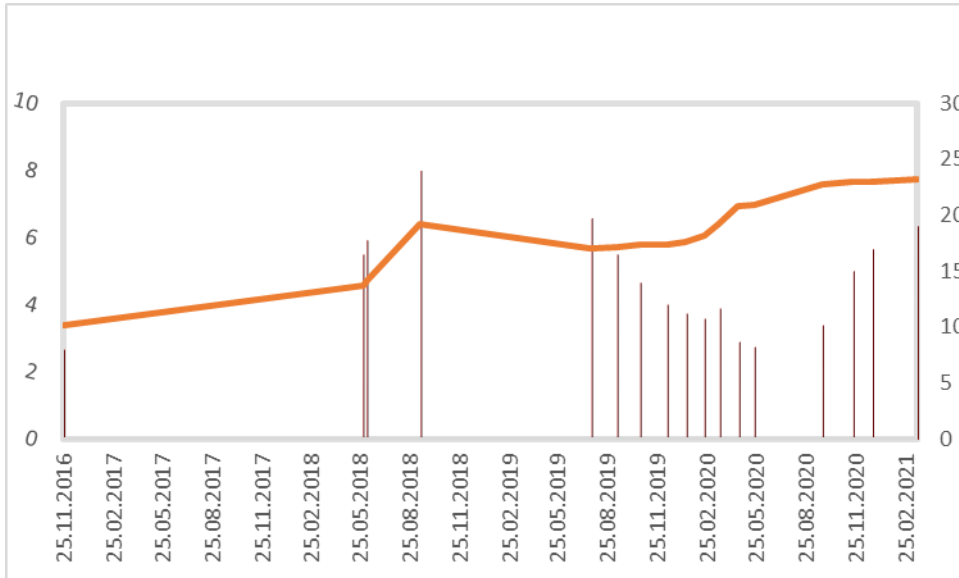
Hepsi bir yana, ortaya çıkan fatura oldukça ağır. Saray iktidarı bu faturayı siyasi olarak ödemekten kaçabilecek durumda değil ama pandemi döneminde ağır bir yoksulluk ve işsizlik yaşayan toplumun alt, alt-orta kesimleri için bahar yerine kara kış geliyor ve esas fatura bu kesimlerin üstüne çökecek.

Erdoğan 19 Mart'ta öyle yanlış bir tuşa bastı ki, ilk kez hem TL faizlerinin hem döviz fiyatının arttığı ve ikisinin de enflasyonu tırmandırıcı etkisinin yaşanacağı bir konjoktüre girildi. Ağbal'ın görevden alındığı günün öncesinde, 18 Mart'ta yüzde 17'den yüzde 19'a çıkarılan politika faizleri, yeni Merkez Bankası Başkanı Şahap Kavcıoğlu'nun yaptığı açıklamaya bakılırsa en azından yeni faiz toplantısının yapılacağı 15 Nisan'a kadar geçerli kalacak. Ama bu faiz artışıyla, yine görevden alma öncesi 7.60 TL'den 7.20 TL'ye kadar inen dolar fiyatı, görevden alma haberinin ertesinde, hafta başlarında 8,50 TL basamağına kadar çıktı. Bu, bir haftada dolar fiyatında yüzde 14 artış demek. Bu tırmanışa, döviz birikimleri olanlar TL'ye geçip büyük kârlar realize ederek 11 milyar dolarlık döviz

satsalar da, hükümet, kamu bankaları üstünden döviz satışları ile müdahale etmeye çalışsa da işe yaramadı. Dolar kuru Nisan ayının ilk haftasında 8.20 TL basamağında tutundu.

Faizin zaten yüksek olduğu, dövizin fiyatının da arttığı şartlarda her tür mal ve hizmetin bir maliyet artışına maruz kalması ve bundan dolayı fiyatların artması kaçınılmaz. Başka bir deyişle, bu görev değişikliği, hem faiz hem döviz fiyatlarının artışından kaynaklanan yeni bir enflasyon dalgasını tetiklemiş durumda. Bunun hem üretici hem tüketici fiyatlarını yukarı çekmesine şahit olacağımız kesin. Nitekim Mart ayında tüketici fiyatlarının yıllık yüzde 16,2'yi bulurken sanayici(üretici) fiyatlarının yıllık yüzde 31'e tırmanarak ilerisi için daha yüksek enflasyon sinyalleri verdi.

Tırmanan enflasyon, yeni güvensizlik rüzgârları, yeni risk primi artışları demek. Merkez Bankası başkanının değiştirilmesi kararı, özellikle dışarıdan borç bulmanın maliyetini ilgilendiren, yabancı yatırımcının Türkiye'ye bakışında başat etken olan CDS'i, yani risk primini kısa sürede 309'dan 474'e kadar, yüzde 53 artırdı.



Grafik 1. TCMB Politika Faizi ve \$/TL

**Tablo 1.** TCMB Politika Faizi ve \$/TL

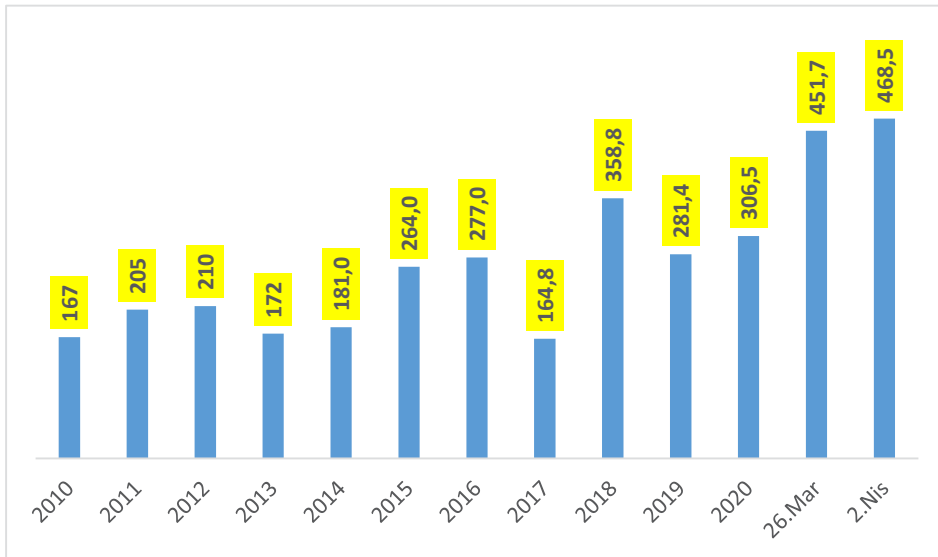
	Faiz,%	\$/TL
25.11.2016	8	3,38
01.06.2018	16,5	4,55
08.06.2018	17,75	4,72
14.09.2018	24	6,42
26.07.2019	19,75	5,67
13.09.2019	16,5	5,73
25.10.2019	14	5,78
13.12.2019	12	5,78
17.01.2020	11,25	5,87
20.02.2020	10,75	6,05
18.03.2020	11,75	6,41
23.04.2020	8,75	6,93
22.05.2020	8,25	6,97
25.09.2020	10,25	7,6
20.11.2020	15	7,68
25.12.2020	17	7,65
19.03.2021	19	7,75

Kaynak: TCMB

Türkiye, zaten dünya konjonktüründe sert rüzgârların, basınçların altında iken yükselen risk primi eğrisi ile yeniden iyice ayrılmış aşım riskli bir ülke konumuna geldi.

Bu hamle öyle hesapsız, öyle çürük ki hem dolarlaşmayı yeniden tetikledi, hem enflasyonu hareketlendirdi, böyle olunca da faiz indirmenin şartlarını iyice kuruttu. Önümüzdeki aylarda inadına faiz indirimi yoluna gidilirse döviz tırmanışı tepkisini karşılamak durumundalar ama onun için de Merkez Bankası'nın cephanesinde kendisine ait tek bir dolar bile yok!

Son iki yılda döviz fiyatlarının tırmanışını önlemek için arka kapıdan kamu bankaları eliyle piyasaya milyarlarca dolar verilmesinin ardından döviz barutundan geride tek bir dolar bile kalmadı ve rezerv olarak görünenler aslında 47 milyar dolarlık borç. Bu durum, Saray rejimini hayli zor bir döneme sürüklüyor ve Türkiye'yi de görüş mesafesi neredeyse sıfıra inmış ağır bir sis bulutu içine gömmüş durumda.

**Grafik 2.** Türkiye'nin Risk Primi (CDS)

Kaynak: Reuters

## Merkez Bankası'nda Eksi Rezerv

Önü alınamayan “dolarlaşma” ve yarattığı tahribatta, izlenen yanlış ekonomi politikalarında ısı-

milyar dolardan (eksi) -47,2 milyar dolara indi. Başka bir ifadeyle, Merkez Bankası'nda rezerv olarak görünenler 47 milyar dolarlık borç dövizden başka bir şey değil.

**Tablo 2.** TCMB Rezervler, Pozisyon

MERKEZ BANKASI REZERVİ (Milyon \$)				2021	
	2018	2019	2020	19.Mar	26.Mar
<b>Brüt Rezerv</b>	<b>93.028</b>	<b>105.696</b>	<b>93.206</b>	<b>93.161</b>	<b>90.638</b>
Döviz Rezervleri	72.898	78.609	49.965	53.898	50.893
Altın Mevcudu	20.130	27.087	43.241	39.263	39.745
<b>MERKEZ BANKASI YABANCI PARA POZİSYONU(Milyon \$)</b>					
<b>Net Rezerv (Swap Borcu Hariç)</b>	<b>29.885</b>	<b>37.097</b>	<b>5.349</b>	<b>1.050</b>	<b>-776</b>
Dış Varlıklar	95.139	108.319	96.698	95.081	92.540
Döviz Yükümlülükleri	65.254	71.222	91.349	94.030	93.316
Swap Borçları (Bilanço Dışı)	1.825	18.406	61.938	62.089	60.011
<b>Swap Dahil Döviz Yükümlülükleri</b>	<b>67.079</b>	<b>89.628</b>	<b>153.287</b>	<b>156.119</b>	<b>153.327</b>
<b>Swap Borcu Dahil Net Rezerv</b>	<b>28.060</b>	<b>18.691</b>	<b>-56.589</b>	<b>-61.038</b>	<b>-60.787</b>

Kaynak: TCMB veri tabanı

rarın önemli bir yeri var. Bu ısrar, sonuçta bugün Merkez Bankası'nı, kendisine ait tek bir doları olmayan kurum çaresizliğine getirdi. Merkez Bankası Bakanı Naci Ağbal'ın görevden alındığı 19 Mart'ta 93 milyar dolar olan brüt rezervler, takip eden haftada 26 Mart'ta 90 milyar dolara kadar geriledi. Ancak bu brüt rezervin, kendisi de Merkez Bankası'nın borçlandığı dövizlerden başka bir şey değil.

26 Mart 2021 verilerine göre, Merkez Bankası'nın, brüt rezervi (altın + döviz); Naci Ağbal'ın görevden alınmasının finansal bir krize dönüştüğü 19-26 Mart haftası 2,5 milyar dolar azalarak 26 Mart itibarıyla 90,6 milyar dolara geriledi.

Merkez Bankası'nın swap borçları dahil net rezervi 26 Mart'ta -61 milyar dolardan -60,8 milyar dolara indi. IMF ile 2002 yılında imzalanan Standby anlaşması ile kararlaştırılan analitik bilançoya göre ise (kamunun döviz mevduatı Merkez Bankası borcu sayılmadığında) net rezerv (eksi) -48,4

## 128 Milyar Dolara Ne oldu?

Merkez Bankası'nı sakatlayan ve özellikle dış finans merkezlerinin gözünde Türkiye'yi aşırı riskli, güven vermeyen duruma düşüren bu tablo, 2019 ve 2020 yıllarında izlenen döviz fiyatlarını bastırarak için rezervleri eritme, satma uygulaması sonucu ortaya çıktı. Özellikle son aylarda muhalefet partilerinin “128 Milyar dolar nerede?” şeklinde sloganlaştırdıkları eleştiriye iktidar yanıt vermekten kaçıyor.

2019 başından itibaren döviz piyasasında yerli yatırımcıların yüksek döviz talebine rağmen, kurlardaki seyrin nasıl sakin kalabildiği dikkat çekmişti. Kamu bankalarının döviz piyasasında “nöbetçi” kalarak sürekli döviz satması yine dikkatleri çekiyordu. Merkez Bankası'nın Net Uluslararası Rezervlerin, (NUR) 2019'da aylar ilerledikçe olması beklenen düzeyin altında kalması, Merkez Bankası dövizlerine ne oluyor sorusunu daha sık sordurdu.

Özünde Merkez Bankası'nın döviz satışı şeffaf bir biçimde gerçekleşir. Merkez Bankası Kanunu, rezerv yönetimine ilişkin işlem türlerini genel hatlarıyla tanımlamaktadır. Buna göre, TCMB, yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda vadeli ya da vadesiz altın, döviz, menkul kıymet, türev ürün alım satımı, borçlanma ve borç verme işlemlerini de içeren tüm bankacılık faaliyetlerinde bulunabilmektedir. Banka Meclisinin, Kanun'dan aldığı yetkiyi kullanarak döviz rezerv yönetimine ilişkin usul ve esasların belirlenmesi amacıyla onayladığı Yönetmelik, rezerv yönetimine ilişkin yapılabilecek işlemleri ve Döviz Rezerv Yönetiminde kullanılacak yatırım araçlarını tanımlamakta ve yatırım amaçlı işlemlere ilişkin esasları ve kısıtları belirlemektedir.

Belirlenen yasa ve yönetmelik çerçevesinde yapılan döviz satışları, aylık toplamalar halinde Merkez Bankası web sitesinde yer almaktadır. Buna göre 2013 yılında 1 milyar doları bulmayan satışlar, izleyen iki yılda yoğunlaştı ve 2014'te 4,2 milyar dolar, 2015'te 5,2 milyar dolarlık satış gerçekleşti. Bu yıllarda siyasal dalgalanmalar, genel ve yerel seçimler olduğu akıldadır. Satışlar, 2016'da da 1 milyar dolarda kaldı ve bu 4 yılın toplamında Mer-

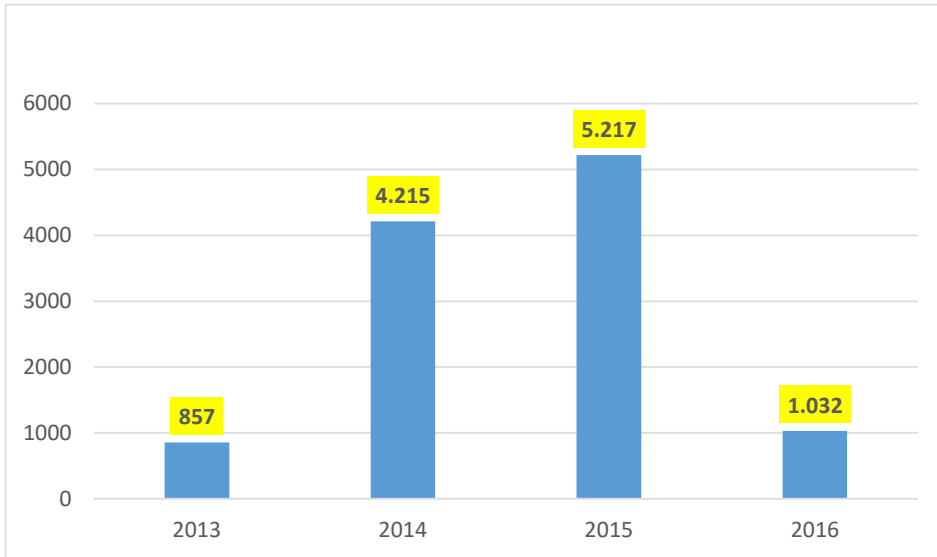
kez Bankası'nın ihale yöntemiyle döviz satışları 11,3 milyar dolar dolayında gerçekleşti.

Ne var ki, 2019 ve 2020'de toplamı kimi iddialara göre 128 milyar doları bulan, bizim hesaplamalarımıza göre de 125 milyar dolara ulaşan satışlar, ihale yöntemiyle değil, şeffaflıktan uzak gerçekleştirildi. Bu satışların gerçekleşme biçimi ve tutarlarını açıklamaktan Merkez Bankası ve iktidar uzak dururken, satış tahmini, Merkez Bankası'na giren döviz ile çıkan döviz farkının rezervlere yansıyor yansımadığını takip yoluyla yapılır.

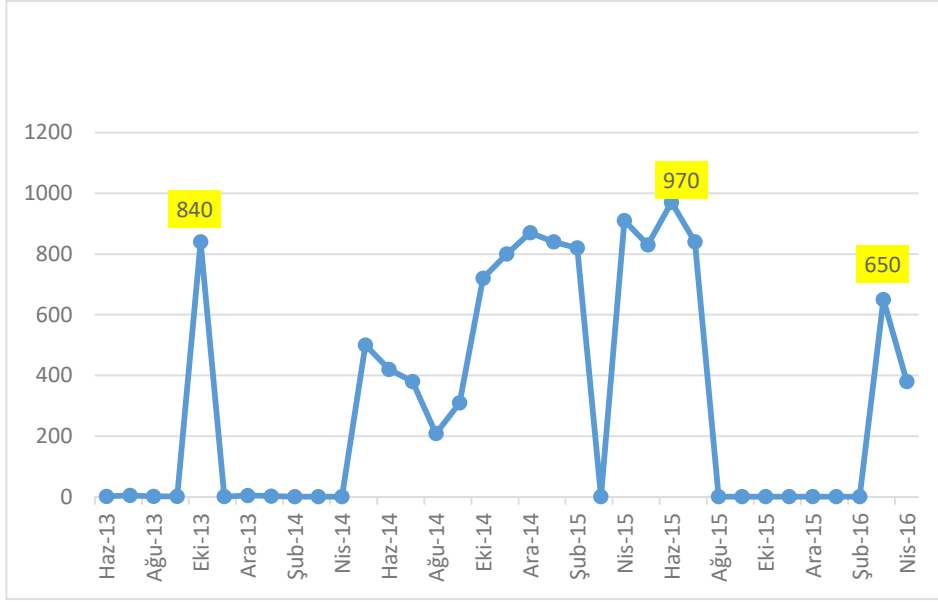
Merkez Bankası, döviz rezervini çeşitli yollardan artırabiliyor. Döviz rezervini güçlendirmek için kullanılan en önemli kalem, reeskont kredileri. Merkez Bankası ihracatçılara TL cinsinden reeskont kredisi kullanıyor ve ihracatçılar bu kredilerin ödemesini döviz olarak yapıyorlar.

Reeskont kredileri 2018 Temmuz-Şubat 2021 döneminde döviz rezervine 56,1 milyar dolarlık bir katkı sağlamış görünüyor. Bu, ayda ortalama 1,8 milyar dolarlık bir katkı demek.

Hazine'nin yurtiçinden ve dışından yaptığı döviz cinsinden borçlanmalar da Merkez Bankası'nın



**Grafik 3.** Merkez Bankası Yıllık Döviz Satışları: Milyon \$



**Grafik 4.** Merkez Bankası TL Karşılığı Aylık Döviz Satım İhaleleri: 2013-2016, 11,3 Milyar \$  
Kaynak: TCMB

döviz rezervinin büyüklüğünü etkiliyor. Borçlanmalar rezervi artırırken, ödemeler de azaltıyor.

Hazine'nin, Merkezi Yönetim Bütçe Finansmanı ile ilgili istatistiklerindeki dış borçlanma ve içerden döviz cinsinden yapılan borçlanmalar, aylık ortalama kurlardan dönüştürüldüğünde, Hazine'nin 32 ayda dışarıdan 29,6 milyar dolar, içerden ise döviz ve altın cinsinden toplam 52,8 milyar dolar borçlandırdığı ortaya çıktı.

Merkez Bankası'nın rezervini artıran ya da azaltan en önemli kalem olarak para swapları ön plana çıkıyor. Merkez Bankası'nın 2018'de bankalardan 3,3 milyar dolarlık swap alacağı bulunuyordu. Banka, 2018'de Rahip Brunson kriziyle birlikte, yurtiçinden ve yurtdışından swap yoluyla borçlanmaya ve bu yolla rezervlerindeki kayıpları kurtarmaya başladı. Banka bu dönemde swap yoluyla yurtiçi bankalara ve yurtdışına (21 milyar dolar Çin ve Katar Merkez Bankalarına) swap yoluyla net olarak 61,3 milyar dolar borçlandı.

Merkez Bankası'nın "Döviz çıkışı" kalemlerinin

başında haftalık olarak Hazine ve diğer kamu kuruluşları ile kendisi için yurtdışına yaptığı dış borç ödemeleri ile diğer döviz transferleri geliyor. İncelenen 32 aylık dönemde Merkez Bankası'nın Hazine ve diğer kamu kuruluşları ile kendisinin yaptığı dış borç ödemeleri ve diğer döviz transferleri 44,1 milyar doları buluyor.

Aynı dönemde Hazine'nin döviz ve altın cinsinden iç borç ödemeleri de 9 milyar dolara ulaştı.

Bankaların, Merkez Bankası'nda tutmak zorunda olduğu döviz ve altın cinsinden zorunlu karşılıklarındaki değişim de döviz rezervini etkiliyor. Haziran 2018'de 58,5 milyar dolar olan döviz ve altın cinsinden zorunlu karşılıkları, Şubat 2021 sonu itibarıyla 49,4 milyar dolar düzeyinde bulunuyor. Dolayısıyla zorunlu karşılıklarda bu dönemde 9,1 milyar dolarlık azalma yaşandı.

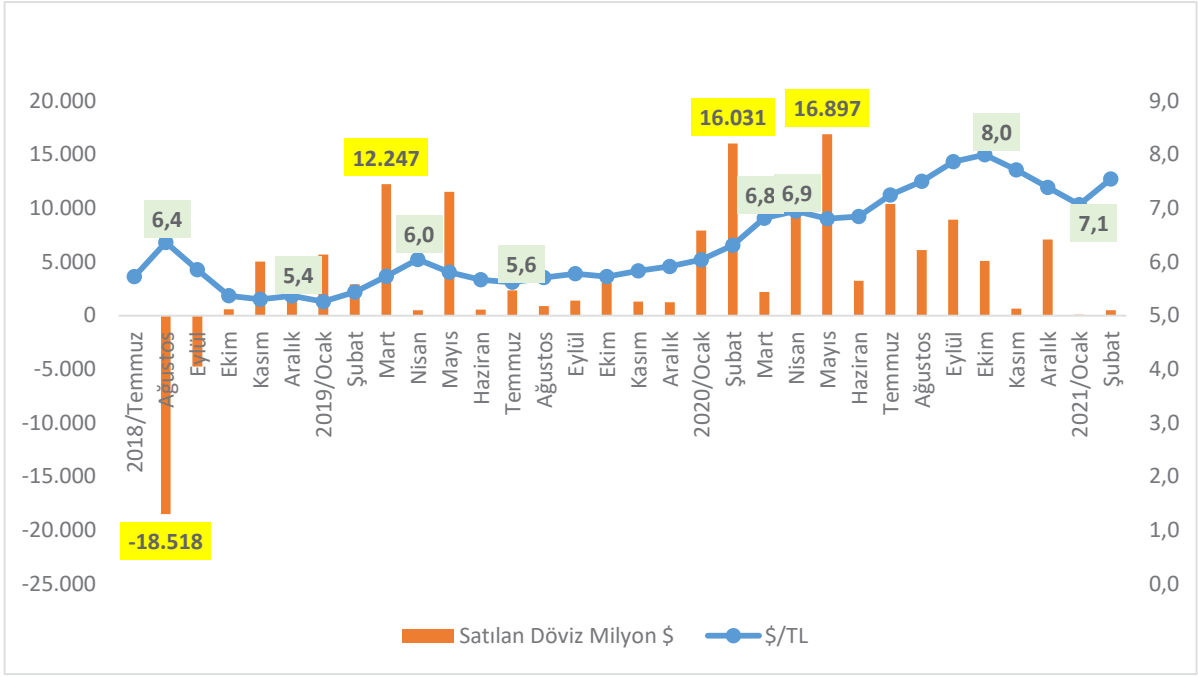
Merkez Bankası'nın bu dönemde şeffaf olarak yapılmış, diğer bir ifadeyle kamuoyuna açıkladığı tek döviz satış kalemi ise kamu enerji kuruluşu BOTAŞ'a yapılan döviz satışları oldu. BOTAŞ'ın



Tablo 3. TCMB'yi Döviz Girişleri-Çıkışları ve Brüt Rezervler: 2018/6-2021/2, Milyon \$

	Girişler					Çıkışlar					Toplam Çıkış	Giriş/Çıkış Farkı	Brüt Rezerv
	Reeskont Kredilerinden Gelen	Dış Borçlanma	İç Borçlanma	Swap Değişim(*)	Toplam Giriş	Dış Borç Ödeme TCMB ve Diğer	İç Borç Ödeme	Botaş'a satış	Zorunlu Karşılıklarda Değişim				
2018/Haziran													98.400
Temmuz	115	281	0	1.567	1.964	-539	-3	-421	-956	-1.920	44	100.610	
Ağustos	1.407	3	0	2.489	3.899	-587	-6	-656	-21.168	-22.417	-18.518	88.848	
Eylül	1.325	12	28	2.434	3.800	-817	-12	-605	-7.116	-8.550	-4.750	84.655	
Ekim	1.912	1.989	90	314	4.304	-1.851	-3	-461	-1.410	-3.725	579	86.280	
Kasım	2.035	1.830	0	-1.488	2.376	-523	-2	-329	3.503	2.649	5.025	91.002	
Aralık	1.700	238	747	-241	2.444	-624	-3	-193	550	-270	2.174	91.930	
2019/Ocak	1.762	3.466	1.340	-828	5.740	-524	-12	-774	1.256	-55	5.685	93.332	
Şubat	1.444	2.063	2.154	122	5.782	-577	-1	-938	-1.349	-2.865	2.917	99.670	
Mart	1.838	1.111	1.066	11.936	15.951	-2.256	-19	-784	-646	-3.704	12.247	96.241	
Nisan	1.654	93	9	1.554	3.310	-2.116	-2	-730	21	-2.827	483	93.715	
Mayıs	2.220	5	1.095	5.326	8.645	-606	-7	-503	3.990	2.875	11.520	95.554	
Haziran	1.814	83	359	-1.799	457	-685	-19	-328	1.128	96	553	96.397	
Temmuz	2.214	2.277	0	-1.116	3.375	-564	-6	-259	-215	-1.044	2.331	98.386	
Ağustos	2.048	14	0	255	2.317	-923	-5	-558	59	-1.427	890	101.504	
Eylül	1.555	10	995	978	3.538	-743	-15	-374	-1.027	-2.158	1.380	101.706	
Ekim	2.181	126	774	253	3.334	-1.105	-102	-488	1.427	-268	3.066	104.985	
Kasım	1.813	2.606	486	-211	4.694	-2.078	-7	-81	-1.224	-3.390	1.304	104.748	
Aralık	2.150	197	1.427	111	3.885	-910	-402	-639	-690	-2.641	1.244	106.319	
2020/Ocak	1.828	0	4.724	1.429	7.982	-545	0	-787	1.257	-75	7.907	102.375	
Şubat	2.314	4.016	3.954	7.089	17.374	-901	0	-1.275	834	-1.342	16.031	107.823	
Mart	2.289	32	3.015	4.010	9.347	-1.207	-1.020	-847	-4.083	-7.156	2.190	95.406	
Nisan	1.040	4	6.270	6.836	14.150	-1.884	-66	-496	-2.432	-4.879	9.271	86.242	
Mayıs	911	13	6.020	17.516	24.459	-3.432	-1.079	-469	-2.582	-7.562	16.897	91.025	
Haziran	1.386	6	2.937	3.587	7.916	-4.497	0	-466	273	-4.690	3.225	90.237	
Temmuz	3.143	74	3.101	-624	5.694	-1.381	0	-70	6.159	4.708	10.402	90.244	
Ağustos	2.355	173	2.025	5.745	10.298	-1.255	0	-325	-2.623	-4.203	6.094	84.634	
Eylül	2.667	5	1.195	-1.107	2.760	-1.598	-37	-604	8.414	6.175	8.935	83.517	
Ekim	1.744	2.507	1.552	3.966	9.769	-1.283	-1.653	-479	-1.263	-4.678	5.091	84.406	
Kasım	2.284	165	1.154	-3.425	177	-1.226	0	-97	1.787	464	640	84.196	
Aralık	1.106	2.642	1.717	-1.500	3.965	-2.415	-696	-70	6.299	3.118	7.082	93.206	
2021/Ocak	1.000	3.476	0	-2.667	1.809	-2.133	-1.293	0	1.688	-1.738	71	95.535	
Şubat	895	60	4.653	-1.237	4.372	-2.372	-2.527	0	1.019	-3.880	492	95.213	
<b>TOPLAM</b>	<b>56.148</b>	<b>29.579</b>	<b>52.885</b>	<b>61.274</b>	<b>199.887</b>	<b>-44.157</b>	<b>-8.998</b>	<b>-15.106</b>	<b>-9.120</b>	<b>-77.380</b>	<b>122.506</b>	<b>-3.187</b>	
Giriş/Çıkış Fark toplamı											122.506		
Brüt Rezerv:Olması gereken											220.906		
Satılan Döviz											125.693		

Kaynak: TCMB veri tabanından hesaplandı



**Grafik 5.** Aylık Döviz Satışı ve Dolar/TL: 2018-2021

Kaynak: TCMB veri tabanı

enerji ithali için döviz ihtiyaçlarını piyasadan temin etmesinin kurda yüksek oynaklıklara neden olması gerekçe gösterilerek, bu kuruluşun doğrudan Merkez Bankası'ndan döviz almasına olanak tanınmıştı. Bu dönemde BOTAS'a yapılan toplam satış 15,1 milyar dolar oldu.

Sayılar bir bütün olarak bakıldığında, Temmuz 2018-Şubat 2021 aylarını kapsayan dönemde, Merkez Bankası'na, reeskont kredileri, Hazine'nin iç ve dış borçlanmaları, Merkez Bankası'nın swap borçlanmaları nedeniyle yaklaşık 199,9 milyar dolarlık bir döviz girişi olduğu gözleniyor.

Hazine, Merkez Bankası ve diğer kamu kuruluşları adına yapılan dış borç ödemeleri ve diğer transferler, Hazine'nin döviz ve altın cinsinden iç borçları için yaptığı ödemeler, enerji KİT'lerine yapılan satışlar ile Bankaların zorunlu karşılıklarındaki azalışlar dikkate alındığında bu dönemde bilinen döviz çıkışı 77,4 milyar dolar olarak hesaplanıyor.

Haziran 2018'de Merkez Bankasının brüt altın

ve döviz rezervi 98,4 milyar dolar düzeyindeydi. Şubat 2021 sonunda ise brüt rezerv 95,2 milyar dolara geriledi. Oysa, Merkez Bankası'nda aynı dönemde yaşanan döviz girişlerinden toplam döviz çıkışları düşüldüğünde brüt rezervde yaklaşık 122,5 milyar dolarlık bir artış yaşanmış olması gerekiyordu. Dolayısıyla brüt rezervin şu anda 220,9 milyar dolarlık bir brüt döviz rezervini kontrol ediyor olması gerekirdi. Oysa Merkez Bankası'nın kasasında tümü de borçlarla oluşturulmuş 95,2 milyar dolarlık bir brüt rezerv bulunuyor.

Dolayısıyla bu dönemde yaklaşık 125,7 milyar dolarlık dövizin neden rezervlerde görünmediği, daha doğrusu nasıl, hangi yollarla satıldığı açıklanması gerekiyor.

Açık olan şu ki, Merkez Bankası Kanunu ve yönetmeliklerinin öngördüğü yöntem dışında satışı gerçekleşen en az 125 milyar dolarlık döviz satışı, dolar kurunu bastırmak gibi bir sonucu gerçekleştirmek üzere yapıldı. 2019'da Merkez Bankası'nca

yapılan yaklaşık 44 milyar dolarlık satışın etkisiyle 2019 ortalama yıllık dolar kuru 5,7 TL'de kaldı.

Asıl büyük satışlar ve bastırma, pandemi yılı 2020'de gerçekleşti. Büyük yabancı sermaye çıkışlarının yaşandığı ve faizin de indirilerek canlanma sağlanmaya çalışıldığı 2020'de Merkez Bankası'nın yaklaşık 94 milyar dolarının piyasaya verildiği ve bu sayede yıllık ortalama dolar kuru ancak 7,1 TL'de tutulabildiği görülüyor.

2020'nin özellikle ikinci yarısında, kredi genişlemesi ve faiz indirimleri ile ekonomik canlanma sağlanmaya çalışıldığı dönemde, (altın ithalatında patlamanın da etkisiyle) hem ithalatta patlama hem yükselen enflasyonun yarattığı güvensizlikle dolarlaşma hızlandı ve döviz fiyatları ağır bir baskı altına girdi. Normalde piyasada 8 TL'nin çok üzerine çıkabilecek dolar/TL, Merkez Bankası satışları ile 8 TL'nin altına indirilebildi. Ancak bu, Kasım ayı başına kadar yönetilebildi. Hızlanan dolarlaşma karşısında, 2020 Kasım başında Berat Albayrak görevinden alınarak Lütfi Elvan yeni Hazine Maliye Bakanı yapıldı. Yanı sıra, Naci Ağbal Merkez Bankası başkanlığına getirildi. Bu değişikliklerle piyasaya güven verilmeye çalışıldı ve TL

faiz artışlarının hızlanmasıyla, dövizdeki tırmanış yatıştırılabildi. Merkez Bankası'nda da satılacak döviz kalmadı, rezerv vitrinine daha çok swap ile sağlanmış dövizler konulmaya başlandı.

### Kimler yararlandı?

TCMB'nin kanun ve yönetmelikte belirtilenin dışında yollarla bankalara döviz satması mevzuata aykırı. Bilinen ihale yoluyla şeffaf satış kayıtlarında görünmeyen 125 milyar dolarlık rezerv satışı, doğrudan bankalara değil ama Hazine'ye aktarılmış görünmektedir. TCMB'nin dövizleri sattığı Hazine'nin dönüp bu dövizleri "Tanzim satış" yapan kamu bankalarına, onların da firma ve kişilere sattığı biliniyor. Bunun bir dizi teknik ve dolambaçlı yolları kullanılmış görünüyor.

TCMB, bu satışlar sonunda yaşadığı net ve brüt rezerv kaybını kapatabilmek adına Mart 2019'dan itibaren yoğun "Swap" işlemlerine başladı. Bu işlemde Bankalar ellerindeki döviz TCMB'ye borç verir, karşılığında TL borç alır. TCMB'nin bankalarla yaptığı swap tutarı 61 milyar dolar geçmiş durumda. "Swap" la bankalardan kısa vade borçlanılan bu tutar rezervlere eklenince, satılan dö-

**Tablo 5.** Cari Açık, Net hata Noksan ve Rezervde Erime (Milyon \$)

	2019	2020	2 yıl toplamı
<b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	<b>6.759</b>	<b>-36.765</b>	<b>-30.006</b>
<b>NET HATA VE NOKSAN</b>	<b>-5.485</b>	<b>-3.055</b>	<b>-8.540</b>
<b>Açık</b>	<b>1.274</b>	<b>-39.820</b>	<b>-38.546</b>
<b>SERMAYE ÇIKIŞI</b>	<b>2.521</b>	<b>-4.664</b>	<b>-2.143</b>
<b>Rezerv ve swap ile Finanse edilen</b>	<b>3.795</b>	<b>-44.484</b>	<b>-40.689</b>
Doğrudan Yatırımlar	-6.323	-4.731	-11.054
Portföy Yatırımları	1.447	5.485	6.932
Diğer Yatırımlar	-140	-8.751	-8.891
Merkez Bankası(Swap yükümlülüğü)	2.495	12.661	15.156
<b>Sermaye çıkışı</b>	<b>-2.521</b>	<b>4.664</b>	<b>2.143</b>
Rezervden Karşılana	6.324	-31.862	-25.538
Swapla karşılanan (Merkez Bankası yükümlülüğü)	-2.495	-12.661	-15.156
<b>Rezerv ve swapla Karşılana</b>	<b>3.829</b>	<b>-44.523</b>	<b>-40.694</b>

Kaynak: TCMB veri tabanı

vizlerin 61 Milyar dolarlık kısmı sanki kasaya geri konmuş görünüyor. Oysa bu, tamamen bir yanıltmaca.

TCMB döviz rezervi satışlarının etkisiyle 2019'da ortalama 5,7 TL'de, 2020'de ortalama 7,1 TL'de tutulan dolar kuru, elbette dövizle işi olan kesimlere kolaylık oldu. 2019 ve 2020 yıllarının ödemeler dengesi verileri, bastırılmış dövizden kimlerin yararlandığını yeterince ortaya koyuyor.

Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'nın (GSYH) yüzde 1'in altında büyüdüğü 2019'da ödemeler dengesi, bekleneceği gibi, açık değil, 6,7 milyar dolar fazla verdi. Ama, büyümenin, ucuz kredi ve ucuzlatılmış döviz ile zorlandığı 2020'de GSYH artışı yüzde 1,8'i bulurken cari açık da 36,8 milyar dolara çıktı. Bu hızlı artışta aynı yıl 25 milyar doları bulan altın ithalatının önemli bir etkisi oldu. Altına talep, yurtiçi yerleşiklerin TL'ye güvensizliğinden beslendi.

Hem 2019 hem 2020'de yabancı yatırımcı çıkışı, swap ile gelen dikkate alındığında 2,1 milyar doları buldu. Bu iki yıldaki çıkışta, dövizin bastırılmış olması yabancılar için kolaylık oldu.

Bastırılmış döviz, altın hariç, 2019'da 188 milyar dolar, 2020'de 181 milyar doları bulan ithalatı cazip kıldı ve döviz talebini ağırlaştırdı. İthalat yapanlar, bastırılmış döviz ile birikimlerini ilerletirken açık, Merkez Bankası'nın rezervlerini eritmede etkili oldu. Artan ithalat ile, negatif büyüme ya da küçülmenin belki önüne geçildi ama ağır bir döviz sorunu göze alınmış oldu. Sonuçta, 2019 ve 2020'de 30 milyar dolara ulaşan cari açığa, kayıt dışı çıkış ya da net hata noksan kaleminde görülen 8,5 milyar dolarlık açık eklendi. Buna yabancıların 2,1 milyar dolarlık çıkışını da eklemek gerekir. Bu, yaklaşık 41 milyar dolarlık açığın 25 milyar doları ödemeler dengesinde "rezerv erimesi" olarak görünürken geri kalanı, swap yoluyla elde edilen ve Merkez Bankası yükümlülüğü olarak ödemeler dengesinde kayda geçen tutardan sağlandı.

Dolayısıyla, ülke swap girişi hariç tutulduğunda, resmi rezervlerdeki gerçek azalış 2019 ve 2020 yıllarında birikimli olarak 41 milyar dolara yaklaştı.

Özetle, ödemeler dengesine göre bu 41 milyar dolara yakın harcama şu kalemler için yapıldı: İki yılda cari açık toplamı 30 milyar dolar, net hata ve noksan çıkışı 8,5 milyar dolar, TCMB yükümlülük artışı hariç finans hesabından çıkış 2,1 milyar dolar.

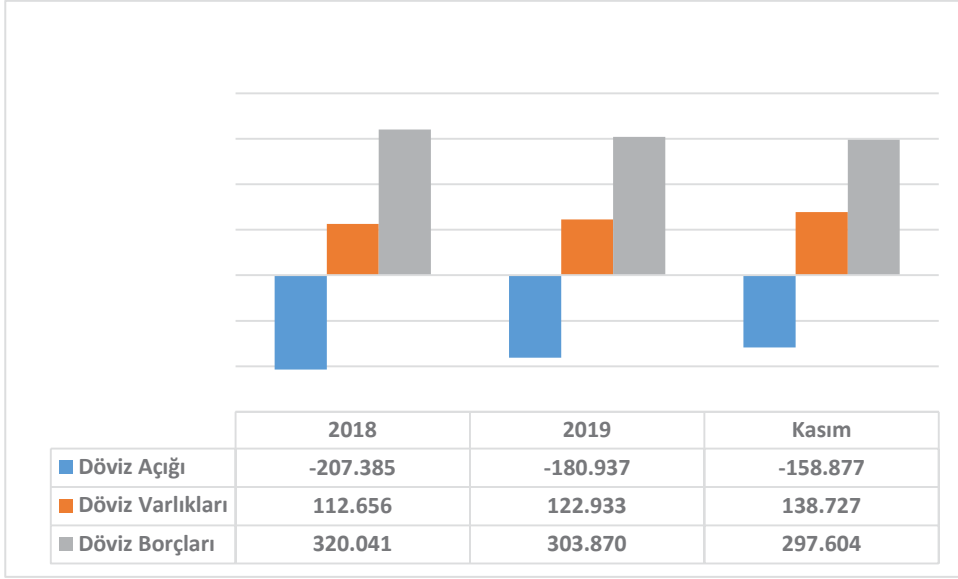
Merkez Bankası rezervlerinin piyasaya akıtılması ile düşük seyreden dolar kuru, borçlu olsun olmasın firmaları ve birikimlerini enflasyona karşı korumak isteyen bireyleri de harekete geçirdi ve bankalardan 2 yılda 75 milyar dolarlık döviz satın alındı.

2018'de 161 milyar dolar olan döviz mevduatı 2020 sonunda 236 milyar dolara çıktı. Artış 75 milyar doları buldu.

TCMB'nin bankalarla başlattığı swap işlemleri ise 2020 yılı sonunda 44 milyar dolar tutarına ulaştı. Bankaların bu dönemde verdiği döviz açığının TCMB işlemleriyle kapatıldığı anlaşılıyor.

2018-2020 arasında bankaların yabancı para pozisyon açığının kapatılmasında yurtiçine ihraç edilen döviz/altın hazine tahvilleri de etkili oldu. Hazine'nin yurtiçine yabancı para (YP) borcu 2018'de 1,1 milyar dolar iken 2020'de 36,2 milyar dolara kadar çıktı..

Merkez Bankası'nın yasa ve yönetmelik dışı yöntemlerle 125 milyar doları bulan rezervlerinin piyasaya verilmesi ile gerçekleşen bastırılmış döviz kuru, döviz açığı bulunan, yani döviz varlıkları döviz borçlarının üzerinde olan şirketlere de yaradı. Bu firmalar, ehven fiyatla buldukları dövizini satın alarak risklerini azalttılar. 2018'de 207 milyar dolar olan bu firmaların döviz açıkları, 2020 sonunda 158 milyar dolara kadar düştü. Başka bir ifade ile bu firmalar risklerini yaklaşık 49 milyar dolar azalttılar. Bunu, varlıklarını 26 milyar dolar artırarak, borçlarını da 23 milyar dolar azaltarak ger-



**Grafik 6.** Firmaların Döviz Açıkları: 2018-2020

Kaynak: TCMB veri tabanı

çekleştirdiler. Bu da 2019'da ortalaması 5,7 TL'ye, 2020'de 7,1 TL'ye düşürülmüş dolar kuru sayesinde gerçekleşti. Bu tür döviz açığı, büyük firmaların bir kısmını "mega proje" de üstlenmiş, çoğu kamu bankalarından kredilendirilmiş AKP'ye yakın sermaye grupları olduğu biliniyor.

## Sonuç yerine

Özetlemek gerekirse, 2019 ve 2020 yıllarında, Merkez Bankası kanun ve yönetmeliklerine uymayan tarzda, Hazine üstünden ve "arka kapıdan" kamu bankalarına gerçekleştirilen 125 milyar dolarlık Merkez Bankası rezervi, dolar kurunu baskılamak için kullanılmış görünüyor. Bu sayede 2019'da ortalama dolar kuru 5,7 TL'de, 2020'de 7,1 TL'de tutulabildi. Bu baskılama ile ekonomide GSYH küçülmesinin önüne geçilse de, bastırılmış döviz, daha çok döviz tahsisinden yararlanan kesimlere yaradı.

Çoğu, AKP'ce kayırlan döviz borçlusunu firmaların döviz açıklarını 2019 ve 2020 yıllarında yaklaşık 50 milyar dolar kadar azaltmalarını, düşük tutulan dövizler sayesinde gerçekleştirdi.

2019 ve 2020'de 2 milyar dolarlık çıkış gerçekleştiren yabancı portföy yatırımcıları, bu bastırılmış dövizden yararlananlar arasında. Ucuz ve bol tutulan TL kredilerinin yanında Merkez Bankası rezerv satışları ile ucuz tutulan döviz fiyatları, iç pazara dönük sermaye kesimlerine soluk aldırdı. Bastırılan kur, enflasyonist ortamda birikimlerini korumak isteyen ve iktidara güvenmeyen irili ufaklı tasarruf sahibinin döviz dönüşünü ve yabancı para mevduatının hızlı artışını da getirdi. Dövizin yanı sıra altına yönelişler, altın ithalatını kamçıladi ve cari açığı büyüttü.

Sonuçta bu iki yılda bastırılan kurun da etkisiyle ekonomi küçülmedi, ama, yakın geleceğe büyük kırılganlıklar taşıdı. Günü kurtarmak adına yapılan bu satışlar, ileriye birikmiş basınçlar, yüksek enflasyon ve cari açık riskleri taşıdı.

TCMB bu "arka kapı" ve swap işlerine hiç bulaştırılmıyorsa, net ve brüt rezervler 125 milyar dolar daha fazla çıkabilirdi. Yani Merkez Bankası bugün 220 Milyar dolar rezerve sahip olabilirdi. Bu tür "arka kapı" müdahalelerinin büyük güvensizlik

yarattığı ve bunun kınlamadığı biliniyor. Birikimini dövizde tutanlar, “kurlar manipüle ediliyor” düşüncesi ile dövizde kalma direncinde ısrar ediyor, bu da dolarlaşmayı daha katılaştırıyor. Şeffaflığı yok eden ve kurumlara güveni azaltan bu uygulama, mevcut yabancı yatırımcıların girişlerini caydırdı. Türkiye'ye iki yıldır portföy yatırımcısı gelmediği gibi çıkışlar arttı. Düşük rezerv seviyesi nedeniyle yeni portföy yatırımcıları Türkiye'den uzak duruyor.

Merkez Bankası rezervleri böyle hovardaca harcanmasa, rezervler daha yükseklerde olur ve ekonomiyi yönetmek daha sağlıklı yollarla yapılabilirdi. Oysa, şimdi tüm dünya TCMB'nin kendisine

ait tek bir dolarının olmadığını, rezerv adı altında gösterilenin takas yoluyla edinilmiş ödünç rezervler olduğunu biliyor. Bu da yabancıları caydırıyor, var olanları kaçırıyor, hele ki 19 Mart'ta gerçekleştirilen akıllara zarar TCMB başkan yönetim değişikliği ile ipin ucu iyice kaçmış durumda. Artık kaçan güveni toparlamak daha zor ve ekonomi hem yüksek faizin hem de yüksek dövizin ateşi altında.

TCMB'nin yasa ve yönetmeliklerine aykırı biçimde eritilen dövizler, mutlaka resmi soruşturmaya konu olmalı, özellikle bu satışlarda özel kayırmalar, “Adrese teslim” tahsisler varsa, ortaya çıkarılmalıdır.

### Yabancı yatırımcı enkaz altında

Merkez Bankası'nın 18 Mart 2021'deki faiz artırım kararı ve ertesi günün gecesi Merkez Bankası başkanının görevden alınması ile yaşanan sert türbülans, İstanbul borsasındaki (BİST) yabancı yatırımcıları önemli ölçüde kayba uğrattı. Herkes gibi, 133 gün önce atanmış, Erdoğan'a sadakati ile bilinen Merkez Bankası Başkanı Naci Ağbal'ın görevden alınmasını hiç beklemeyen, 18 Mart'ta yapılan 2 puanlık TL faiz artışından da memnun görünen yabancı yatırımcılar şoke oldular. Yabancı yatırımcılar, bu kaotik değişimden uğradıkları zararlar Türkiye'ye yatırımda bundan sonra çok ihtiyatlı davranacağına, “sütten ağızları yandı için yoğurdu üfleyerek yiyeceği” benziyorlar.

Merkez Bankası'nın 18 Mart'ta en az 1 puan faiz artıracığından tüm kamuoyu gibi ümitli olan, karar günü 2 puan faiz artışını görünce de memnuniyetleri daha da artan yabancı yatırımcıların, TCMB verilerine göre Türkiye'de hisse senedi ve devlet tahvillerine 12-19 Mart haftası 500 milyon dolara yakın yeni yatırım yaptıkları anlaşılıyor. Yabancıların bankalara yaptıkları swaplar (takas işlemleri) ile 1,3 milyar dolarlık sıcak para da getirdikleri görüldü.

**Tablo 6.** Yabancıların Türkiye'deki Portföyü (Milyon \$)

	2018	2019	2020	19.Mar	26.Mar	Fark: Milyon \$
<b>Portföy Yatırımlar</b>	<b>82.695</b>	<b>83.365</b>	<b>68.491</b>	<b>70.735</b>	<b>63.151</b>	<b>-7.584</b>
Hisse Senetleri	29.563	32.422	29.048	28.946	23.782	-5.164
Borçlanma Kağıtları	18.533	16.531	8.822	10.239	7.936	-2.303
Mevduat	34.599	34.412	30.621	31.550	31.433	-117
<i>Bankaların Swap Borcu (Tahmin)</i>			20.600	23.950	17.300	Tahmin

Kaynak: TCMB veri tabanı

Ancak Merkez Bankası yönetiminde yaşanan gece yarısı değişikliğinden sonra devlet tahvili faizlerinin artması, hisse senedi fiyatlarında yaşanan dramatik düşüşler ve Türk lirasının yüzde 10'dan fazla değer kaybetmesi sonucu yaşanan depremde, yabancı yatırımcılar enkaz altında kaldılar, önemli oranda zarar ettiler.

Yabancı yatırımcıların Borsa İstanbul'da işlem gören hisse senetlerinde, devlet ve özel sektör iç borçlanma kağıtlarında ve bankalarda TL ve döviz mevduatı olarak tuttukları portföyleri, bir başka deyişle "yabancı sıcak para" 12-19 Mart haftasında önemli bir erimeye uğradı.

Yabancı sıcak paranın 19 Mart'taki Türkiye'deki portföyünün 28,9 milyar dolarlık kısmı hisse senetlerinden, 10,2 milyar dolarlık kısmı kamu ve özel sektör iç borçlanma kağıtlarından ve 31,6 milyar dolarlık kısmı da bankalardaki döviz ve TL mevduatlarından oluşuyordu. Bu arada, yabancı bankaların Türkiye'deki bankalarla yaptıkları swapların ise söz konusu haftada 24 milyar dolara yükseldiği tahmin ediliyor. Swaplarla birlikte 95 milyar dolara yaklaşan Türkiye'deki yabancı sıcak para, altında kaldığı enkazdan önceki haftaya göre 15 milyar dolar kaybetti ve portföy büyüklüğü 80 milyar dolara geriledi.

Kimsenin akıl sır erdiremediği bu anlık kararlar, elbette tüm yatırımcıları bir futbol terimiyle "ters köşeye yatırdı". Hem kamunun ağır zararları oldu hem de yerli ve yabancı yatırımcıların. Türkiye'nin özellikle dış kaynağa ihtiyacı, yabancı yatırımcı girişine bağımlılığı, yabancıların uğradığı zarar ve onların hissiyatlarını daha önemli kılıyor.

Sadece 19-26 Mart haftasında, oluşan güven krizinin etkisiyle dolar fiyatı 7.25 TL'den 8.14 TL'ye çıkarak yüzde 12 arttı. Artış, avro/TL'de yüzde 11'i buldu. Aynı zaman diliminde Borsa İstanbul endeksi yüzde 13 geriledi. Türkiye'nin risk primi 300'den 461'e çıkarak yüzde 54 arttı. TL faizlerin artışıyla 10 yıllık tahvil faizi de yüzde 14'ten yüzde 19'a çıkarak yüzde 35 arttı.

Bu sert artışlar, belli ölçülerde Ağbal'ın Merkez Bankası başkanlığında, TL faiz artış kararlarına güvenerek Türkiye'den çekilmeyen, hatta belli ölçülerde giriş yapan yabancıları bir gecede derinden sarstı. 19 Mart'ta dolar/TL 7.20 dolayındaydı. Mart ayı biterken dolar/TL 8,30 basamağına iyice yerleşti, hisse senedi stoku da 24 milyar dolara düştü. Devlet kağıtlarındaki 10 milyar doları aşan yatırım da 1 haftada 7,9 milyar dolara indi.

Yabancılar a ait doğrudan yatırımların değeri, Ocak 2021 kurları ile 201 milyar dolardı ve onun da kur ve hisse senedi düşüşleri ile önemli varlık değer kayıplarına uğradığı açık. Doğrudan yabancı yatırımlardaki kayıpları da önümüzdeki ayların "Uluslararası Yatırım Pozisyonu" verilerinden görmek mümkün olacak.

### Resmi Savunma, “Rezervler yer deęiřtirdi”

Sabah Gazetesinde köşe yazarlığı da yapan AKP iktidarına yakın isimlerden Prof. Kerem Alkin, 15 Şubat tarihinde Hazne ve Maliye Bakanı Berat Albayrak dönemi politikalarını savundu ve Merkez Bankası'nın rezervlerinin kaybolmadığı yer değiştirdiğini öne sürdü. OECD Daimi Temsilciliğine de getirilen Kerem Alkin, “Tantanacı ekonomistler” olarak adlandırdığı eleştiri sahiplerine karşı řu ifadeleri kullandı:

*“Öncelikle, tantanacı ekonomistlerin kendilerini gülünç duruma düşürdükleri birinci husus, tüm analizlerini bile bile ‘Kovid-19’ küresel virüs salgını sanki hiç yaşanmamış gibi ortaya koymaları. Dünyanın önde gelen ekonomi ve finans kurumlarının yakından takip ettiği Küresel Belirsizlik Endeksi, küresel pandeminin 1959’dan bu yana en yüksek küresel belirsizliğe işaret ediyor, 2008 küresel finans krizinin neredeyse iki katı. Brexit’in 3 katı belirsizlik algısına sebep olduğunu çok net göstermesine rağmen, Türk reel sektörünün düşük faiz oranlı kredilerle ayakta tutulmasını ve finansal destek sağlanmasını eleştirmek ne yaman çelişki. Hakikaten, üretime, büyümeye, istihdama ve ihracata karşı bu derece vicdansız bir umursamazlıkla yorum yapmaları düşündürücü.”*

*Bankacılık sektörü aracılığıyla reel sektörün desteklenmesini hata ve bir suç gibi göstermeye çalışmanın “acınası bir durum” olduğunu belirten Alkin, “Bu tantanacı ekonomistler için acınası bir başka durum, ortaya attıkları ‘düşük faizli kredi desteğinin cari açığı büyüttüğü’ iddiasıyla kendilerini daha da gülünç duruma düşürmeleri. Demek ki neymiş, mal ihracatımızın 12 milyar dolar gerilemesinin, hizmet ihracatımızın neredeyse 26-27 milyar dolar gerilemesinin ve cari açığın 37 milyar dolara yükselmesinin nedeni ‘küresel pandemi’ değil, ‘düşük faizli krediler’miş. Pes doğrusu” dedi.*

*Alkin şöyle devam etti: “Demek ki, buharlaşan, kaybolan bir TCMB döviz rezervi yok. Öncelikle, en az 41 milyar doları 2020 yılının ödemeler dengesi açığını kapatmak adına, en az 30 milyar doları da reel sektörün, bankacılık sektörünün ve hane halkının döviz açık pozisyonunu döviz varlıklarını artırarak kapatması amacıyla kullanılmış. Yani, ekonominin birleşik kaplar sistemi çerçevesinde, 30 milyar dolar yine Türkiye ekonomisinde bir yerden bir yere aktarılmış. Her birimi, her kuruşu nereye gitmiş, esasen kolayca görülebilecek bir TCMB rezervimiz var.*

*İşin önemli noktası ise, 30 milyar dolar rezerv, bugün TCMB'nin rezervinde değil; ama yine reel sektör, finans sistemi ve hane halkının döviz varlığı olarak, yine Türkiye'nin uluslararası rezervleri içerisinde durmaya, reel sektör için yatırımlarını, hammadde ve makine ithalatını finanse etmek adına; bankacılık sektörü tarafında ise reel sektöre dış ticaretin ve yatırımların finansmanında kullanılmak üzere yerinde duruyor.*

*Merkez Bankası bu süreçte elindeki döviz likiditesini etkin bir şekilde kullanmış ve ülkenin derin bir ekonomik krize girmesini engellemiştir. TCMB rezervleri birilerine peşkeş çekilmemiş, aksine piyasaya verilen döviz likiditesi swap mekanizmaları ile sterilize edilerek TCMB rezervlerine geri eklenmiş bu döviz ve altın cinsi varlıkların yurtçinde kalması sağlanmıştır.”*



### Erdoğan'dan Merkez Bankası rezervleri

Cumhurbaşkanı ve AKP Genel Başkanı Recep Tayyip Erdoğan, 22 Şubat 2021'de AK Parti İzmir 7. Olağan İl Kongresi'nde 128 milyar dolar ile ilgili şunları söyledi:

*"Vicdan ve izan sahibi herkes teslim edecektir ki bu mücadelenin ekonomik boyutunun en ön safında Berat Bey yer almıştır. Berat Bey'in önce enerjide, ardından ekonomide ifa ettiği görevlerdeki en büyük talihsizliği, 'damat' sıfatının, bu alanlardaki birikimi, gayreti ve başarısının önüne geçirilmiş olmasıdır. Eğer herhangi bir siyasetçi olarak bu işleri yapsaydı kendisiyle ilgili değerlendirmeler daha objektif yapılabilirdi diye düşünüyorum. Türkiye'nin son dönemde enerji alanında yaptığı atılımların temelinde Berat Bey'in bakanlığı döneminde geliştirdiği strateji ve yaptığı hazırlıklar bulunuyor.*

*Türkiye ekonomisini daha da güçlü kılmak için pek çok alanda tarihi öneme sahip uygulamaları da Berat Bey'in Hazine ve Maliye Bakanlığı döneminde hayata geçirdik.*

*'Şu anda Merkez Bankasının döviz rezervi sıfırlandı. Hatta daha da ileri gittiler, sıfırın altına düştü.' diyorlar. Göreve geldiğimizde Merkez Bankasının 27,5 milyar dolar döviz rezervi vardı. Şimdi 95 milyar dolar döviz rezervimiz var. Ancak bir rakam daha söyleyeceğim. Başbakanlığım döneminde bu döviz rezervi, 132 milyar dolara kadar çıktı. Ondan sonra bir düşüşle 95'e indik. Bu ne demektir? Biz yeniden 132'ye de çıkarız 200'e de çıkarız. Çünkü biz bu işi biliyoruz."*

Erdoğan, 10 Mart 2021'de partisinin grup toplantısında ise şöyle konuştu:

*"Son haftalarda bir şey benim dikkatimi çok çekiyor. CHP zihniyeti mensupları bir yoğun tweet yarışındalar. Yatıyorlar kalkıyorlar damat da damat.. Damat kadar taş düşsün başınıza... Bakanlık yaptığı yıllardan itibaren sayın Berat Bey'in attığı adımları CHP zihniyetinin geçmişinde görmek mümkün mü? Tutturmuşlar şu kadar para nerede? O kadar paranın hepsi bu milletin Hazinesi'nde ve Merkez Bankası'nda... Kaybolan bir şey yok. Kayıp varsa sizdedir. Sizin o kayıp yıllar dediğiniz yıllar var ya... Orada... Sözcünüz Hazine'de çantacı gibi dolanırdı. Bu ülkenin ne Hazine'sini ne de Merkez Bankası'nı güçlendirmediler. Şu anda da hamdolsun döviz rezervimiz kendini toparlamaya başladı. Bizim ne sismik ne sondaj gemimiz yoktu. ama şimdi mevcut Enerji Bakanımız Berat Bey'in yardımcısıydı. Berat Bey'in görevde olduğu zamanda 2 sondaj, 3 sismik araştırma gemisi aldık.*

*Kalkıp da sen bize Merkez Bankası'nın şu kadar parası nereye gitti, ne oldu diye sorma. Siz tarihinin bakın. Sizin döneminizde Merkez Bankası'nın rezervleri nasıl buharlaştı, onun hesabını verin. Bu sondajları kiralık gemi ile yaptırıydık satın aldığınızdan daha fazla bedel ödeyecektik. Derin sondaj alanında Türkiye'nin önde gelen bir kaç ülkesinden biri olduk."*

### AKP'li Canikli'den Merkez Bankası Rezervleri:

AKP Genel Başkan Yardımcısı ve Ekonomi İşleri Başkanı Nurettin Canikli, sosyal medya hesabından yaptığı açıklamalarda Merkez Bankası'ndaki durumu genel şöyle anlattı.

*“Türk Lirası konvertibil bir paradır. Nisan 1990 tarihinde Türk Lirasının konvertibil olduğu ilan edilmiştir. Türk Lirasının konvertibilitesi, Türkiye Cumhuriyeti Devleti adına TC Merkez Bankası'nın, kendisine getirilen Türk Lirası karşılığında talep edilmesi halinde, o günkü kur üzerinden Dolar veya Euro (Rezerv Para) sağlayacağını taahhüt etmesi anlamına gelmektedir.*

*Konvertibilite ile Merkez Bankası, Türkiye'de yerleşik olan veya olmayan, gerçek veya tüzel kişi, kim tarafından ibraz edilirse edilsin Türk Liralari karşılığında döviz sağlama sorumluluğu altına girmektedir. Bu sorumluluğun ve taahhütün gereği olarak TCMB, TL karşılığında döviz talep edip de döviz piyasasından bu talebini karşılayamayanlara istedikleri döviz sağlamak mecburiyetindedir. Eğer TCMB, TL varlıklarını dövize dönüştürmek isteyenlerin bu talebini karşılamaz ya da karşılayamaz ise Türkiye Cumhuriyeti Devleti temerrüde düşmüş olur. Yani döviz piyasası çökmüş ve Türkiye Cumhuriyeti Devleti ve TC Merkez Bankası tüm kredibilitelerini kaybetmiş olur.”*

*“Şimdi bu genel bilgiler çerçevesinde Merkez Bankası'na 2020 yılında yaklaşık 93 milyar dolarlık döviz talebinin nereden geldiğini ve satışın kimlere ve nerelere yapıldığına bakalım.*

*a- 2020 yılında Türkiye ekonomisi 36 milyar dolarlık cari açık vermiştir, 36 milyar dolarlık döviz açığı ortaya çıkmıştır. Yani, Türkiye ekonomisinin 2020 yılındaki döviz harcamaları, döviz gelirlerinden 36 milyar dolar daha fazla olmuştur.*

*Cari açığın kaynağı da dış ticaret açığıdır. 2020 yılında TCMB cari açığın finansmanı için 36 milyar dolarlık döviz satışı gerçekleştirmiştir. Bu noktada belirtmekte fayda var 2020 yılındaki cari açığın 36 milyar dolara ulaşmasının 2 nedeni var:*

*Birinci nedeni, 2020 yılında pandemi nedeniyle turizm gelirlerinin 25 milyar dolar azalması, ikinci nedeni ise, 2020 yılında 26.6 milyar dolarlık altın ithal edilmesidir.*

*b- 2020 yılında yabancı portföy yatırımcısı 9.3 milyar dolarlık çıkış yapmıştır.*

*Daha önceki yıllarda Türkiye'ye getirip TL'ye çevirdiği ve ağırlıklı olarak BİST'e ve kamu kağıtlarına yatırdığı dövizinin 9.3 milyar dolarlık kısmını tekrar dövize çevirip geldiği ülkeye geri götürmüştür.*

*c- 2020 yılında, Türkiye'de yerleşik gerçek kişilerin bankalardaki döviz mevduatı 28 milyar dolar, tüzel kişilerin döviz mevduatı ise 13 milyar dolar artmıştır.*

Türkiye’de yerleşiklerin bankalardaki döviz mevduatlarında toplam 41 milyar dolarlık artış meydana gelmiştir. 41 milyar dolarlık bu dövizler 2020 yılında Merkez Bankası tarafından satılmıştır.

d- 2020 yılında TCMB, yolcu beraberinde yurtdışına çıkarılan ve Merkez Bankası bilançosunun Net Hata ve Noksan kaleminde yer alan 3.3 milyar dolarlık döviz talebi için satış yapmıştır.

e- 2020 yılında TCMB, özel sektörün kısa vadeli dış borcunun finansmanı için 3 milyar dolar döviz satışı gerçekleştirmiştir.

Yukarıda belirtildiği üzere, Merkez Bankası tarafından karşılanan toplam döviz miktarı 93.3 milyar dolara ulaşmaktadır.

Özetlemek gerekirse, 2020 yılında Merkez Bankası tarafından satılan dövizin 26.6 milyar doları altın ithalatında kullanılmıştır. Bu altın hane halkının yani Türk vatandaşının yastık altında durmaktadır, hiçbir yere gitmemiştir.

Satışı yapılan 41 milyar dolarlık döviz Türkiye’deki gerçek ve tüzel kişiler tarafından satın alınmış olup bu dövizler Türkiye’deki bankalarda mevduat olarak durmaktadır, hiçbir yere gitmemiştir.

Kalan kısım ise ithalatın finansmanında, özel sektör kısa vadeli dış borcun ödenmesinde ve yabancı portföy yatırımcısının döviz talebinin karşılanmasında kullanılmıştır.”

“Merkez Bankası tarafından satışı yapılan dövizlerin kimlere yapıldığı isim isim, tarih ve saat olarak bellidir. 2018, 2019 ve 2020 yıllarında ülkemize yönelik yoğun finansal saldırılara rağmen gelen bütün döviz talepleri TCMB tarafından karşılanmış ve Türkiye Cumhuriyeti Devleti’nin temerrüde düşmesi engellenmiştir. Dünyada bu kadar yoğun döviz talebini sorunsuz bir şekilde karşılayacak ülke sayısı çok fazla değildir.

Bu durum Türkiye ekonomisinin güçlü yapısını bir kez daha ortaya çıkarmış, iç ve dış şoklara karşı dayanma gücünün ve performansının bir kez daha test edilmesini sağlamıştır.”

**TMMOB**  
**Makina Mühendisleri Odası**  
**Haber Bülteni**

Nisan 2021  
Sayı 274 Ekidir

**MMO Adına Sahibi ve**  
**Sorumlu Yazı İşleri Müdürü**  
Yunus YENER

**Sayfa Tasarımı**  
Münevver POLAT

**Yönetim Yeri**  
Meşrutiyet Cad. No: 19/6. Kat  
06650 Kızılay / Ankara  
Tel: (0 312) 425 21 41 Faks: (0 312) 417 86 21  
<http://www.mmo.org.tr>  
e-posta: [mno@mno.org.tr](mailto:mno@mno.org.tr)  
[basin@mno.org.tr](mailto:basin@mno.org.tr)