

İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

Ekonomide Bahar Havası

Dünya
Türkiye
İnşaat Sektörü

Nisan
2016

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ



"ABD'de faiz artırım hızının yavaşlayacağı beklentisi doğunca, bizim gibi ülkelerin piyasalarına kısa süreli bir bahar havası geldi. Yani bizim kendi 'hikayemize' gelen para yok. Kısa vadeli sermayenin 'gelişen ekonomi-lerde piyasalar çok dipte' açısı ile bir miktar gelişen ülkelere akması, piyasaları sığlaşan bu ülkelerdeki mali göstergelere 'çiçek açtırdı'. FED kaynaklı bu 'bahar' uzun sürmeyebilir..."

"Bugünkü siyasi kriz içinde uzaklaşıyor olsa da, bu dünya konjonktüründe Türkiye ekonomisini sürdürülebilir bir düzluğe taşıyacak 'bahar havası', yeni bir 'hikaye' ile olacaktır. O da kapsayıcı bir restorasyon ve esaslı reformlar dizisiyle ortaya çıkarılabilecektir."

Uğur GÜRSES, Ekonomi Yazarı
Hürriyet, 19 Mart 2016

ÖZETİN ÖZETİ

2016 yılına Çin'den gelen olumsuz sinyaller, gelişmiş ülkelerde beklenen hızlı toparlanmanın gerçekleşmemesi ve mali sıkılaşma beklentisi yanında, düşük emtia fiyatları ve artan jeopolitik riskler nedeniyle son derece olumsuz bir başlangıç yapan küresel piyasalar, Şubat ayı ortasından itibaren küresel risk algısında kısıtlı bir iyileşme olması sonucunda bir miktar toparlanmıştır.

Mart ve Nisan aylarında küresel piyasaların büyük çoğunluğunda yukarı yönlü bir hareket, risk primlerinde ise aşağı yönlü bir eğilim gözlenmiştir. Dünyada önde gelen merkez bankalarının, genişleyici para politikaları ile küresel ekonomik aktiviteye destek sağlamayı sürdüreceklerini açıklamaları; özellikle de Amerikan Merkez Bankası FED'in faiz artırımlarına daha ölçülü bir şekilde devam edeceğine ilişkin sinyallerin Mart ayı toplantısı sonrasında artması bu toparlanma eğiliminde etkili olmuştur. Enerji fiyatlarının 2016 yılı başındaki sert düşüşün ardından bir miktar artmış olması da piyasalardaki toparlanma eğilimini desteklemiştir. Küresel piyasalardaki olumlu hava gelişmekte olan ekonomilere de yansımış, bu ülkelere yönelik sermaye akımları hızlanırken, gelişmekte olan ülkelerin para birimleri ABD Doları karşısında değer kazanmıştır.

Diğer yandan, istikrar yakalayamamış olan ve radikal yön değişikliklerinin sıklıkla yaşandığı piyasalarda iyileşme ya da kötüleşme eğilimlerinin kalıcı olup olmayacağına ilişkin belirsizlik sürmektedir. Nitekim, küresel piyasalar açısından en büyük türbülans kaynaklarından olan petrol fiyatlarına ilişkin belirsizlikler, küresel piyasaları etkilemeye devam etmektedir. 17 Nisan 2016 tarihinde Doha'da bir araya gelen Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) üyeleri ve OPEC harici petrol üreticisi ülkeler, üretim seviyesini dondurmak ve fiyat istikrarını sağlamak konusunda müzakerelerde bulunmuş, ancak nihai anlaşmaya varamamıştır. Anlaşmanın yürürlüğe girebilmesi için tüm OPEC üyeleri tarafından onaylanmasını talep eden Suudi Arabistan ile yıllar süren ambargoların ardından yüklü miktarda döviz girdisine ihtiyaç duyduğunu belirterek petrol üretimini dondurmayaacağını açıklayan İran'ın uzlaşmaması, küresel piyasalar açısından kritik önem taşıyan anlaşmayı ve sağlanması umulan fiyat istikrarını tehlikeye sokmuştur.

Bu süreçte, Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) gibi uluslararası kuruluşlar ile küresel ekonominin durumu üzerine görüş açıklayan önemli ekonomistler, küresel ekonominin düşük büyüme ve talep yetersizliği sarmalına girdiğini, bu sarmaldan çıkmak için salt parasal politikaların yeterli olmadığını, altyapı yatırımlarına da yer veren genişlemeci maliye politikalarının uygulanması gerektiğini dile getirmeye başlamıştır.

Dünya Bankası Başkanı Jim Yong Kim, küresel ekonominin zor bir dönemde ciddi sorunlarla yüzleştiğini belirterek, "Küresel ekonomide şu an ABD ve Hindistan dışında çok fazla parlak nokta yok. Avrupa, Japonya ve yükselen piyasa ekonomilerinde zayıflık sürüyor. Rusya ve Brezilya yine negatif büyüme yaşayacak." değerlendirmesinde bulunmuştur. Dünya Bankası küresel büyüme beklentisi %2.9'dan %2.5'e indirilmiştir.



Benzer şekilde IMF, 12 Nisan'da açıkladığı son Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, küresel büyüme tahminini 2016 yılı içinde ikinci defa aşağı yönlü revize ederek, bu yıl için %3.4'ten %3.2'ye, 2017 için ise %3.6'dan %3.5'e indirmiştir. Kararın ardından açıklamada bulunan IMF Baş Ekonomisti Maurice Obstfeld, küresel ekonominin risklere daha duyarlı hale geldiğini belirterek *"Küresel büyüme hızı uzun süredir yetersiz seviyede seyrediyor"* değerlendirmesinde bulunmuştur. Obstfeld açıklamasında, *"zaten düşük olan yatırımların daha da azaldığını, dolayısıyla büyüme hızının istihdam yaratacak düzeye gelemediğini, bu durumda reel gelir artışının da beklenemeyeceğini"* belirtmiştir.

Kuruluş, söz konusu raporunda Türkiye'yi iyimser değerlendirirken, Türkiye'nin 2016 büyüme tahminini %3.2'den %3.8'e yükseltmiş, 2017 tahminini ise %3.6'dan %3.5'e düşürmüştür. Bu yıla ilişkin olumlu değerlendirmede asgari ücretteki artışın tüketimi destekleyeceği, petrol fiyatlarındaki gerileme ile Euro Alanı'ndaki toparlanmanın ise dış ticaret ve bütçe dengelerine olumlu yansıtacağı beklentileri etkili olmuştur.

FED'in faiz artışlarında temkinli duruşu, gelişmiş ülkelerde beklenen toparlanmanın gecikmesi üzerine parasal genişleme politikalarının devam edip, Avrupa ve Japonya'da faiz oranlarının negatife inmesi; 2016 yılının ilk günlerinde beklenen küresel likidite daralmasını geciktirmiş, gelişmekte olan ülke piyasalarına keskin sermaye akımları olmuştur.

Türkiye küresel risk iştahındaki artıştan en çok faydalanan ülkeler arasında yer almış, Şubat ayının ikinci yarısından itibaren Türkiye'ye giren net yabancı sermaye 3 milyar ABD Dolarından fazla olmuştur. Hisse senetleri yüksek prim yapmış, faiz oranları düşmüş, TL değer kazanmış, Türkiye CDS'leri (risk primleri) gerilemiştir. Bu ortamda Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) 13 ay aradan sonra faiz koridorunun üst bandını aşağıya çekmiş ve küresel pozitif gelişmelerin sürmesi durumunda faiz indiriminin sürebileceğini açıklamıştır.

Diğer yandan, yurtdışı piyasalarda hakim olan olumlu havanın yurt içine yansıdığı, ancak jeopolitik risklerin bu olumlu etkiyi baskıladığı izlenmiştir. Eylül 2015 itibarıyla 3.07 seviyelerine kadar yükselen Dolar/TL kuru aradan geçen 6 ay zarfında doların tüm gelişmekte olan para birimleriyle birlikte lira karşısında da değer kaybetmesi ile 2.82 liraya kadar gerilemiştir. Bu dönemde Merkez Bankası rezervleri Aralık 2015'teki 115 milyar ABD Doları seviyesinden Nisan ayı itibarıyla 97 milyar ABD Dolarına gerilemiş, aynı dönemde bankalardaki döviz hesapları ise 153 milyar ABD Dolarından 195 milyar ABD Dolarına çıkmıştır. Döviz tevdiat hesaplarında görülen söz konusu artış, döviz kurlarında mevcut seviyelerin korunamayacağına ve sermaye girişlerinin yeniden daralacağına ilişkin piyasa beklentisine işaret eder niteliktedir.

Nitekim, Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) 10 Nisan tarihinde yayımladığı analizde, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımının geçtiğimiz dönemde iyileşme kaydettiğini, ancak zayıf ekonomik temeller ve siyasi riskler nedeniyle büyük olasılıkla sürdürülebilir olmadığını açıklamıştır. IIF, gelişmekte olan ülkeler açısından yılın devamında oluşabilecek kötü senaryoyu da vurgulayarak, Çin'in ani bir kararla devalüasyona gitmesi ya da FED'in faizleri beklenenden hızlı artırması durumunda net sermaye çıkışlarının hızlanabileceğini belirtmiştir.

2015 yılında küresel piyasalardaki dalgalanmaya ve yurtiçinde artan belirsizliklere karşın beklentinin ve AB ortalamalarının oldukça üzerinde bir oranla, %4.0 büyüyen Türkiye ekonomisinde 2016 yılına ilişkin öncü göstergeler, olumlu görünümün 2016 yılının ilk çeyreğinde de sürdüğüne işaret etmektedir.

Petrol fiyatlarının düşük düzeyini koruması Türkiye ekonomisi için en önemli kırılma kaynaklarından olan cari açık üzerindeki baskıyı hafifletmeye devam etmekle beraber, büyümenin finansmanında küresel aktivitenin yavaşlaması ve jeopolitik risklerin artması ile turizm başta olmak üzere hizmet sektörü ve ihracat gelirleri açısından ekonomi üzerindeki risk unsurlarını arttırmaktadır.

Görev süresi dolan TCMB Başkanı Erdem Başçı'nın yerine, Başkan Yardımcısı ve Para Politikası Kurulu (PPK) üyesi Murat Çetinkaya'nın gecikmeden atanması, ayrıca seçilen ismin bankanın kurum içinden atama geleneğini sürdüren bir adım olması piyasalar tarafından olumlu karşılanmıştır. Çetinkaya başkanlığındaki PPK, 20 Nisan tarihli ilk toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak faiz koridorunun üst bandında 50 baz puan indirim yapmış, politika faizini %7.50'de sabit bırakmıştır. Öte yandan TCMB üzerindeki "radikal faiz indirimi" baskısının sürüyor olması, iç riskleri bir miktar artırmaktadır.

Küresel piyasalarda sermaye hareketlerini yeniden gelişmekte olan ülkeler yönüne çeviren, son dönemin en keskin sermaye girişini sağlayan ortamın devam edip etmeyeceğini, başka bir deyişle geçtiğimiz haftalarda gelişmekte olan piyasalarda esen erken bahar rüzgarlarının uzun soluklu olup olmayacağını yine küresel sermaye akışlarının belirleyeceği dile getirilmektedir.

Küresel konjonktürdeki olumlu havanın bir süre daha devam edeceği belirtilmektedir. Piyasalardaki ve ekonomideki gelişmelerin yanı sıra toplumsal ve siyasal gelişmeleri yansıtan büyük resimde ise, dünya ekonomisinin ve küresel sistemin mevcut haliyle sürdürülemez olduğunu, ufukta ciddi risklerin bulunduğunu belirten analistler çoğunluktadır. Nisan ayının ilk günlerinde uluslararası basına sızdırılan Panama belgelerinin, küresel sisteme ve sistemin büyük oyuncularına karşı 2008 krizinden bu yana yükselmekte olan tepkiyi daha da arttıracığı vurgulanmaktadır.

Bu bağlamda, özellikle gelişmekte olan ekonomiler açısından, mevcut küresel konjonktürde sürdürülebilir bir büyüme performansının sağlanması için yapısal reformların öneminin daha da arttığı dile getirilmektedir.

Ülkemizde, Hükümetin geçtiğimiz dönemde açıklamış olduğu 64. Eylem Planı ve yapısal reformlar konusundaki kararlı ve etkin tutumu ile yatırım ortamının güçlendirilmesi, yalnızca "2016 Baharı" için değil, ekonominin "yeni hikayesi" ve orta vadeli sürdürülebilir büyüme kompozisyonu için de kritik önem taşımaktadır.

DÜNYA

Büyüememe sorunu aşılabilecek mi?

2016 yılının ilk çeyreği itibariyle küresel ekonomide ABD lokomotif rolünü ve faiz artışı konusunda temkinli duruşunu sürdürmekte, yıllar boyu ABD'nin üç katı hızla büyüyen Çin'in göreceli yavaşlama süreci devam etmekte, Avrupa ve Japonya'da negatif faiz oranlarına ve merkez bankalarının piyasalara büyük miktarlarda para enjekte etmelerine rağmen ekonomik aktivite beklenen oranda artmamakta, mevcut eğilim küresel ticarete ve emtia fiyatlarında denge noktasının yakalanmasını zorlaştırmaktadır.

ABD'de uzun süredir sinyalleri verilen ve Aralık ayında başlanan faiz artış sürecinin hız kesmesinin, ülke ekonomisinin görünümünden ziyade, başta Çin olmak üzere dünyanın geri kalanında izlenen, talep yetersizliğinden kaynaklanan bir "büyüememe" sorunundan kaynaklandığı ve şu ana kadar alınan önlemlerin bu sorunu çözmeye yetmemiş olduğu dile getirilmektedir. Ayrıca, salt para politikalarının çare olamadığı değerlendirilen büyüememe sorununun artık yalnızca gelişmiş ekonomilerin değil; düşük petrol fiyatları, yerel para birimlerinde devalüasyonlar ve azalma eğilimindeki küresel ticaret nedeniyle gelişmekte olan ekonomilerin de sorunu haline geldiği dile getirilmektedir.

Avrupa ve Japonya'da negatif faiz uygulaması sürerken, piyasalarda FED'in hızlı faiz artırmayacağı fiyatlanmaktadır.



Öte yandan, toplam talebi arttırması ve enflasyonu yükseltmesi amacıyla dünyada şu anda 6 merkez bankasının (Avrupa, Japonya, Macaristan, İsveç, Danimarka, İsviçre Merkez Bankaları) uygulamakta oldukları negatif faiz oranlarına ilişkin görüşler değişkenlik göstermektedir.

Kimi ekonomistler negatif faizlerin ekonomiye destekten ziyade köstek olduğunu, insanların harcama yerine tasarrufa yöneleceğini, negatif faiz yoluyla zayıflayan para birimlerinin ise tüm ülkeler tarafından uygulanması halinde toplam talep üstünde etki yapamayacağını vurgulamaktadır. IMF ise, merkez bankalarının negatif faiz uygulamalarının ek parasal teşvik sağladığını ve fiyat istikrarını desteklediğini dile getirmektedir.

Parasal tedbirlerin etkinliğine ilişkin tartışmalar sürerken, ABD Dolarının aşırı güçlenmesi ABD ekonomisinde izlenen yavaş ve kırılan toparlanmayı tersine çevirebileceğinden, FED Başkanı Janet Yellen'in de demeçlerinde belirttiği üzere FED, iletişim politikası aracılığıyla ABD Dolarının diğer para birimlerine, özellikle de Euro'ya karşı rekabet gücünü korumaya çalışmaktadır.

Geçtiğimiz dönemde dünyanın en güçlü merkez bankalarının aldığı kararlar ile banka yetkililerince yapılan ekonomik aktiviteyi destekleyici yönde açıklamalar küresel piyasaların olumlu seyrinde etkili olmuş ve küresel risk iştahını arttırmıştır. FED'in faiz artışı konusundaki güvercin duruşu piyasalara ABD Doları değerinde düşüş, tahvil oranlarında gerileme, hisse senetleri ve gelişmekte olan ülke piyasalarına sermaye girişi olarak yansımıştır. Yılbaşından bu yana oluşan bu tablonun sürekliliğinin ise, küresel ekonomide dengelerin korunmasına bağlı olduğu belirtilmektedir.

Son dönemde yüksek sermaye akımları ile nefes alan, ancak Çin başta olmak üzere düşük iç talep - yüksek özel sektör borcu döngüsü içinde bulunan gelişmekte olan ülkelere ilişkin orta vadeli endişeler ise devam etmektedir. Düşüş trendini sürdüren petrol fiyatları Rusya gibi petrol ihracatçılarının resesyonunu derinleştirmekte, Hindistan bir dönemin yükselen değeri BRICS ülkeleri (Brezilya-Rusya-Hindistan-Çin-Güney Afrika) arasında yüksek büyüme oranını koruyabilen tek ülke olarak öne çıkmaktadır.

Gelişmiş ülkelerin merkez bankaları negatif faiz ile likiditeyi reel sektöre yönlendirmeye ve ekonomiyi canlandırmaya çabalarken, gelişmekte olan ülkeler faiz artışları ve yapısal reform programlarıyla sıcak para girişlerini ve portföy yatırımlarını daha da arttırmaya çalışmaktadır.

	Nis.14	Nis.15	Ara.15	Nis.16	Yılbaşına göre Değişim %	Son 1 Yıllık Değişim %	Son 2 Yıllık Değişim %
Brent Petrol Fiyatı	110.2	66.9	37.9	43.75	15.4	-34.6	-60.3
BDI Endeksi*	967	600	478	659	37.9	9.8	-31.9
MSCI Dünya Endeksi**	1688	1796	1662	1670	0.5	-7.0	-1.1
MSCI Gelişen Ülkeler Endeksi**	995	1059	799	846	5.9	-20.1	-15.0
EUR/USD	1.38	1.12	1.09	1.13	3.7	0.9	-18.1
Dolar/Yuan	6.23	6.20	6.49	6.48	-0.2	4.5	4.0
Dolar/TL	2.12	2.67	2.93	2.83	-3.4	6.0	33.5

Kaynak: Reuters

* BDI Baltık Kuru Yük Endeksi, tüm dünyadaki kuru yük taşımacılığı verileri üzerinden hesaplanmaktadır. Endeksin artış trendinde olması dünya ticaretinde canlanma, dolayısıyla dünya ekonomisinde büyüme beklentisi oluşturmaktadır.

** MSCI Endeksleri (Morgan Stanley Capital Indexes), yabancı yatırımcıların diğer ülkelerde yatırım fırsatlarını değerlendirmeye, risklerini ve potansiyel beklentilerini tahmin etmeye yarayan önemli bir göstergedir.

Yukarıdaki tablo, 2016 yılının ilk çeyreğinde küresel piyasalarda oluşan sınırlı toparlanma; son 1 ve 2 yıllık dönemler itibarıyla ise petrol fiyatlarının sert düşüşü, dünya ticaret hacminin büyük oranda azalışı, küresel bazda ve gelişmekte olan ülkeler bazında büyüme ve yatırım beklentilerinin dalgalanmasını bir

arada izlemek açısından önemli veriler içermektedir. Tabloda ayrıca, ABD Dolarının 2014-2015 döneminde Euro, Yuan ve TL'ye karşı değer kazancı, son 3 aylık dönemde ise sınırlı bir miktar değer kaybettiği gözlenmektedir.

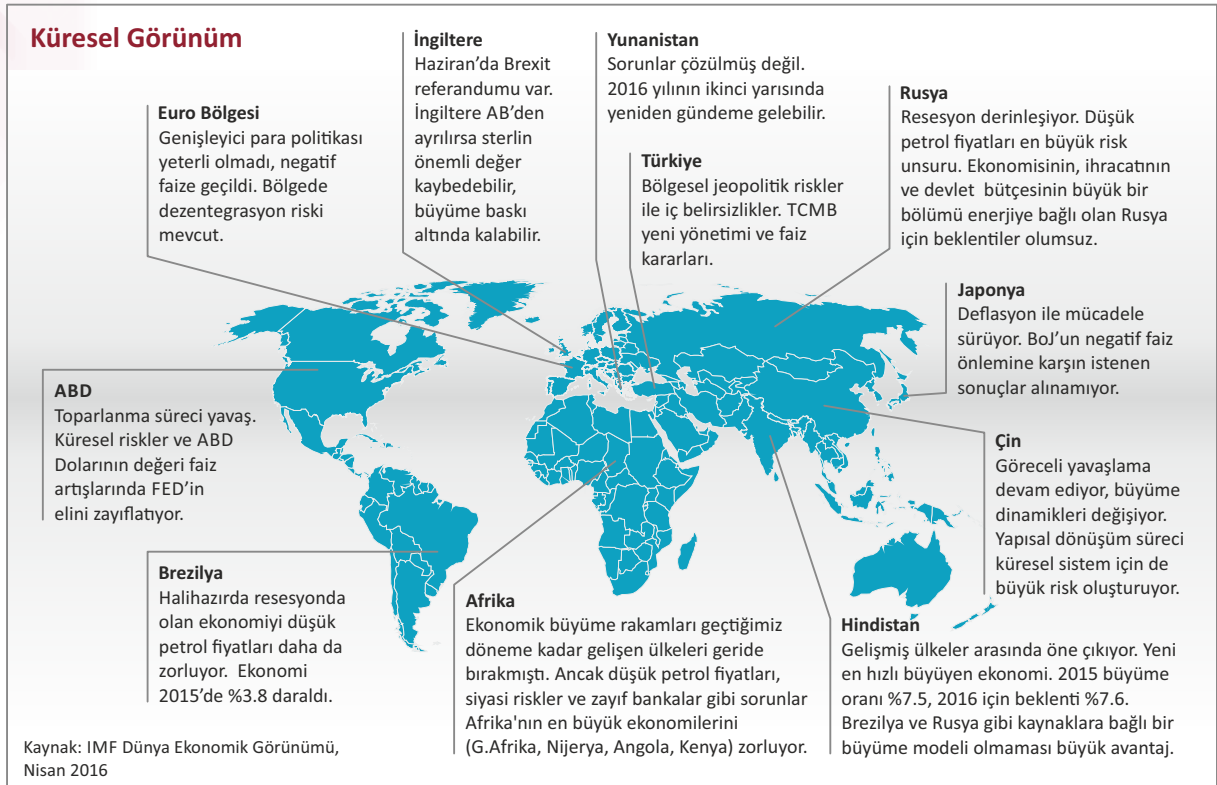
Jeopolitik gerilimlerin tırmandığı ve çok geniş çaplı bir göç sorununa yol açtığı mevcut konjonktürde, 2016 yılında küresel ekonominin daha da kötüye gidebileceği değerlendirilmektedir.

OECD, dünya ekonomisinin 2016 yılında 2015'den daha yavaş büyüyeceğini ve son 5 yılın en düşük küresel büyüme performansının beklendiğini belirterek küresel ekonomik büyüme tahminini 0.3 baz puan indirmiş ve %3.0 olarak açıklamıştır.

Uluslararası değerlendirme kuruluşu PwC'nin 83 ülkede 1.400'den fazla yönetici ile görüşerek hazırladığı 19. Yıllık Küresel CEO Araştırması'na göre, 2016 yılında küresel ekonominin iyileşeceğine dair büyüme beklentileri, geçen yıla göre 10 puan düşerek %27'ye gerilemiştir. Küresel ekonominin kötüye gideceğini belirten CEO'ların oranı %23 olurken, beklentilerin kötüleşmesinde Çin'in ekonomide yaptığı yeniden düzenlemeler, enerji fiyatlarındaki düşüş ve jeopolitik güvenlik endişelerinin öne çıktığı rapor edilmiştir.

IMF ve Dünya Bankası'nın yıllık ortak toplantıları kapsamında düzenlenen 33. Uluslararası Para ve Finans Komitesi (IMFC) Toplantısı Sonuç Bildirisi 15 Nisan'da yayımlanmıştır.

Bildiride, küresel ekonominin sınırlı şekilde genişlemeye devam ettiği ancak aşağı yönlü risklerin Ekim 2015'te yapılan son IMFC toplantısından bu yana yükseldiği ifade edilmiş, "*Küresel ekonomik görünüme yönelik risklerin artması, daha genel bir durgunluk ve ani sermaye çıkışları ihtimalini yükseltti. Aynı zamanda jeopolitik gerilimler, mülteci krizi ve İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden çıkması (Brexit) ihtimalinin şoku önemli riskler teşkil ediyor.*" denilmiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki iyileşmenin zayıf talep, düşük verimlilik artışı ve krizden miras kalan çeşitli olumsuzluklar nedeniyle sınırlandığı kaydedilen bildiride, gelişmekte olan piyasa ekonomilerinin de yavaşladığına dikkat çekilmiştir.





The Economist dergisinin araştırma birimi Economist Intelligence Unit (EIU) tarafından Mart ayında "En Büyük 10 Küresel Risk" listesi açıklanmıştır. Listeye göre küresel istikrarı etkileme potansiyeli taşıyan en önemli riskler şu şekilde sıralanmıştır;

1. Çin ekonomisinde sert iniş olasılığı
2. Rusya'nın Ukrayna ve Suriye'ye müdahalesi sonrasında yeni bir soğuk savaş
3. Gelişen piyasalardaki kur dalgalanması nedeniyle özel sektör borç krizi
4. İç ve dış baskılar sonucu AB'nin parçalanmaya başlaması
5. Yunanistan'ın AB'den ayrılması (Grexit)ve Euro Bölgesi'nin dağılması
6. Donald Trump'ın ABD başkanlığına seçilmesi
7. IŞİD merkezli cihatçı terörün küresel ekonomiyi istikrarsızlaştırması
8. İngiltere'nin AB'den ayrılması (Brexit)
9. Çin'in yayılmacılığının Güney Çin Denizi'nde savaşa yol açması
10. Petrol sektörüne yatırımların azalmasıyla yeni bir petrol fiyatı şoku yaşanması

Benzer şekilde, dünyaca ünlü ekonomi profesörü ve "kriz kahini" Nouriel Roubini, *"kesinlikle yeni bir küresel finansal kriz ve resesyon beklemediğini, ancak 2009'dan bu yana hiçbir dalgalanma dönemi ve güvenli liman arayışının bu kadar çalkantılı olmadığını"* belirterek, geniş çaplı "küresel kuyruk risklerini" şöyle sıralamıştır;

1. Çin'in sert düşüşü ve devalüasyon olasılığına ilişkin endişeler
2. Gelişmekte olan piyasalardaki cari ve mali açıkları kapsayan makro dengesizlikler, yükselen enflasyon ve yavaşlayan büyüme, yapısal reform eksikliği ve para birimlerinde zayıflık
3. FED'in erken davranış Aralık 2015'de sıfır faiz politikasından çıkarak hata etmiş olma olasılığı sonucu, zayıf büyüme-düşük enflasyon tehdidi yaratması
4. Kaynama noktasına ulaşan birçok jeopolitik risk (En büyük belirsizlik kaynağı özellikle Suudi Arabistan ve İran olmak üzere, Ortadoğu'nun bölgesel güçleri arasında soğuk savaş ihtimali)
5. Petrol fiyatlarındaki düşüş ve bu düşüşün, Çin, gelişen ekonomiler ve ABD'de yavaşlayan büyüme ile yüksek arzdan ziyade düşük talebe işaret etmesi
6. Küresel bankalarda 2008'den bu yana uygulanan tedbirler sonucu düşük karlılık ve bozulan portföyler
7. Avrupa'da dezentegrasyona ilişkin siyasi ve finansal riskler (Mülteci krizi, Grexit, Brexit, Avrupa Bankalarının genişleyici politikalara rağmen zorlanması)

Söz konusu risklerin çoğunluğunun gerçekleşmesi halinde, küresel ekonominin cılız toparlanmadan kalıcı yavaşlama eksenine doğru kayabileceği, bu durumun da dünya çapında hisse, emtia, kredi gibi riskli varlıkların daha da düşüş kaydetmesine yol açabileceği belirtilmektedir.

ABD: FED'den temkinli duruş

Dünyanın en büyük ekonomisi 2015'te bir yıl önce olduğu gibi %2.4 oranında büyümüştür. Büyüme oranının beklentilerin bir miktar altında kalmasına karşın, 2016 yılının ilk çeyreğinde istihdam piyasasının güçlü seyrini sürdürmesi ve hane halkı harcamalarında gözlenen toparlanma eğilimi, ekonomik faaliyete ilişkin olumlu beklentileri desteklemeyi sürdürmüştür.

FED, 16 Mart'ta ve 27 Nisan'da yapılan toplantılarda faiz oranlarında değişiklik yapmamıştır. Yapılan açıklamalarda ABD'de ekonomik aktivitenin ılımlı şekilde toparlanmaya devam ettiği vurgulanırken, konut piyasasındaki toparlanmanın sürdüğü dile getirilmiştir. Ayrıca, enflasyonun %2 hedef seviyenin altında kalmayı sürdürdüğü, küresel piyasalardaki gelişmelerin ABD ekonomisi için risk unsuru olabileceği belirtilmiş, 2016 yılı için büyüme tahmini %2.2 olarak revize edilmiştir.

FED, faiz takviminin gelecek dönemde verilere bağlı olarak şekilleneceği yönündeki söylemine devam etmektedir. 2016 için daha önce dört adet faiz artırımını öngören FED üyelerinin, Mart toplantısında bu sayıyı ikiye düşürmeleri, ayrıca FED Başkanı Yellen'in faiz artırımlarında temkinli duruşun korunacağını altını çizmesi, küresel piyasalara genel olarak olumlu yansımıştır. Komiteden, Haziran ayında faiz artırımına gidileceği yönünde kesin bir işaret henüz gelmemiştir.

AVRUPA: Tedbirler genişliyor

Uzun süredir düşük büyüme, düşük enflasyon ve yükselen işsizlik sorunu ile mücadele etmekte olan Euro Alanı ekonomisi, 2015 yılında %1.6 ile beklentiler düzeyinde büyüme kaydetmiştir. Bölgede sanayi üretimi de özellikle Almanya, Fransa ve İtalya'daki büyümeden destek bulmuş, yıllık bazda %2.8 artışla 2011'den bu yana görülen en güçlü yıllık artışını gerçekleştirmiştir. Öte yandan, enflasyon oranlarının hala beklenen seviyelerin oldukça altında olduğu bölgede tüketimin yetersiz olduğu, yatırımlar ve istihdam olanakları artmadığı için de işsizlik oranının artış gösterdiği görülmektedir.

Enflasyonu arttırarak ekonomiyi canlandırmak üzere 9 Mart 2015 tarihinden bu yana genişleyici para politikası uygulamakta olan Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) attığı adımlar geçtiğimiz 1 yıllık sürede Çin'de yavaşlayan büyüme gibi küresel faktörler ve Yunanistan krizinin de etkisi ile beklenen sonuçları verememiş, bölge genelinde deflasyonist baskılar sürerken büyüme %1.5 bandını büyük oranda aşamamıştır.

Bunun üzerine 10 Mart 2016 tarihli toplantısında ECB, politika faizini sıfıra indirmiş, ayrıca aylık varlık alım programını 60 milyar Euro'dan 80 milyar Euro'ya yükselterek alımların Mart 2017'ye kadar süreceğini, ihtiyaç halinde sürenin uzayabileceğini açıklamıştır. Küresel piyasalar tarafından olumlu karşılanan bu kararlar ve ECB Başkanı Draghi'nin olumlu açıklamaları sonucunda Euro'nun seyri ve öncü piyasa verileri, Euro Alanı ekonomisinde toparlanma sağlanabileceği yönünde beklentileri artırmıştır.

İthalatını ABD Doları, ihracatını Euro ağırlıklı yapan Türkiye açısından hem Euro'nun Dolar karşısında olumlu seyri, hem de bölgeye olan ihracatta iyileşme yaşanabileceğine dair beklentiler, bölgede olası toparlanmanın Türkiye ekonomisine olumlu etkilerini artırmaktadır.

ÇİN: Göreceli yavaşlama

Dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin, geçtiğimiz 10 yıllık döneme göre daha düşük büyüme oranlarının görüldüğü yeni bir döneme girmiştir. İki haneli büyüme rakamlarının yerini, %7.0 hedef seviyenin de altında seyreden büyüme oranları almıştır.

GSYH 2011-2015 yılları arasında sırasıyla %9.5, %7.8, %7.7, %7.3, %6.9 oranında büyümüştür. Çin açısından son 25 yılın en düşük oranına işaret eden bu rakamlar, Çin ekonomisine yönelik endişeleri artırmaktadır.

Çin ekonomisine yönelik endişelerin sürdüğü, düşüş trendini sürdüren emtia fiyatlarının ve zayıf talebin de etkisiyle ekonomik aktivitenin baskı altında kalmaya devam ettiği gözlenmektedir. Çin Hükümeti'nin açıkladığı, 2016 yılının ilk çeyreğine ait verilere göre, ekonomi yılın ilk çeyreğinde %6.7 ile küresel mali krizden bu yana bir çeyrekte kaydedilen en düşük oranla büyümüştür.

Son dönemde büyümenin yapısının yatırım-ihracat ekseninden hizmet sektörü-iç tüketim eksenine doğru kaydırılacağı açıklanmış, ancak bu yapısal dönüşüm küresel dengeler açısından tehdit unsuru olmuştur.

Nitekim Standard & Poor's, Nisan ayında yaptığı değerlendirmede Çin'in not görünümünü durağandan negatife indirmiş, AA- düzeyindeki kredi notunu sabit tutmuştur. Görünümdeki kötüleşmeye gerekçe olarak, ekonomideki dönüşüm ve dengelenme sürecinin beklenenden daha yavaş gerçekleşmesi gösterilmiştir.



RUSYA FEDERASYONU: Resesyon derinleşiyor

Petrol fiyatlarındaki düşüş eğilimi ve resesyon nedeniyle ekonomisi zor günler geçiren Rusya'da işsizlik oranı da artmaya devam etmektedir. Rusya Federal İstatistik Dairesi tarafından yayınlanan verilere göre, ülkedeki işsiz sayısı Mart ayında, bir önceki aya göre 138 bin kişi artarak 4.5 milyon olmuştur.

Ülke ekonomisi 2015 yılında %3.8 küçülmüştür. Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin, Rusya'nın gayri safi milli hasılasının 2016 yılında da yaklaşık %0.3 küçülmesinin beklendiğini belirtmiştir. Rusya Maliye Bakanlığı ise, gerekli ekonomik reformların yapılmaması ve petrol fiyatlarının artmaması durumunda, ekonomideki durgunluğun 2030 yılına dek düzelmesinin beklenemeyeceğini belirtmiştir.

6 Mart 2016 tarihinde ise, ABD ve AB Rusya'ya yönelik yaptırımları 1 yıl daha, Mart 2017 tarihine dek uzatma ve genişletme kararı almıştır. Karara gerekçe olarak, Rusya'nın Ukrayna'nın barışı, istikrarı, egemenliği ve toprak bütünlüğü için tehlike oluşturmayı sürdürmesi, ayrıca yasadışı olarak aktiflere el koyması gösterilmiştir.

Rusya ekonomisinin seyrinde 2016 yılında emtia fiyatları, yaptırımların yansımaları, jeopolitik sorunlar ve hükümetin Eylül 2016 seçimleri öncesinde bütçe dengelerini nasıl kuracağı piyasalarca yakından izlenecektir.

PETROL FİYATLARI: Fiyat istikrarı sağlanamıyor

2015 sonunda 38 USD düzeyinde olan Brent türü ham petrolün varil fiyatı 2016 yılının ilk çeyreğinde ABD'de stokların gerilediğine yönelik beklentiler ve Nijerya'da üretimin azaldığının açıklanmasıyla 40 USD üstü seviyelere çıkmıştır. Diğer yandan, ambargoların kaldırılmasının ardından İran'ın günlük petrol üretimini 4 milyon varile yükselteceğine dair açıklamalar ve dünyanın en büyük emtia ithalatçısı Çin ekonomisine ilişkin zayıf veriler petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketi baskılamıştır.

Söz konusu fiyat gelişmeleri emtia ithalatçısı ülkelerin ekonomilerini desteklemekte, ancak gelirleri büyük oranda enerji üretiminden oluşan ülkeler için yatırımların azalmasına ve finansal baskılara neden olmaktadır.

Pek çok petrol üreticisi ülke, talep kaynaklı olarak aşağı yönlü baskılanmakta olan petrol fiyatları nedeniyle gelirleri büyük oranda azalarak ekonomik dar boğaza girmiştir. Petrol ihracatçılarından Azerbaycan, Kazakistan, Kolombiya ve Rusya gibi ülkelerde, bozulan cari dengeler, sermaye çıkışları ve değer kaybeden yerel paralar yüksek rezervlerin hızla erimesine, bütçe dengelerinin bozulmasına neden olmaktadır.

Üretim tavanını belirlemek ve fiyat istikrarını sağlamak üzere petrol üreticisi ülkeler tarafından Katar'ın başkenti Doha'da gerçekleştirilen toplantıya İran'ın katılmaması ve Suudi Arabistan'ın oybirliği sağlanmadan anlaşmayı kabul etmemesi, görüşmelerin sonuçsuz kalmasına yol açarak petrol fiyatlarını baskılamıştır. Toplantıyla aynı tarihte en fazla petrol üretim kapasitesine sahip dördüncü OPEC üyesi olan Kuveyt'te başlayan petrol işçilerinin grevi ve üretim kapasitesinin %60 gerilemesi sonucunda ise fiyatlar belirgin şekilde yükselmiştir. ABD'de resmi verilerin ham petrol üretiminin düştüğünü göstermesinin ardından, küresel arz fazlasının azalacağı beklentisiyle yeniden sıçrama yapmış olan petrol fiyatları, 28 Nisan itibarıyla 47 USD düzeyinde seyretmektedir.

Küresel ekonomi ve risk algısında önemli bir yere sahip olan petrol fiyatlarında yaşanan yükselişin, gelişen ülke para birimlerine talep artışı sağlayabileceği belirtilmektedir.

Öte yandan, Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Fatih Birol, 21 Nisan tarihinde Tokyo'da yaptığı açıklamada, petrol piyasasının 2016 sonuna kadar, ya da en geç 2017'de tekrar dengeye geleceğini tahmin ettiğini belirtmiştir. Birol, petrolde arzı dondurmaya ilişkin Doha görüşmelerinin başarısızlıkla sonuçlanmasının petrol piyasasının orta vadede tekrar dengeye gelmesini geciktirmeyeceğini ifade etmiştir.

TÜRKİYE

Konjonktürel risklere rağmen temel göstergeler ılımlı

2015 yılı, Türkiye ekonomisi için yurt içi ve yurt dışı kaynaklı olumsuz gelişmelere rağmen ekonomide kırılma noktalarının nispeten azaldığı bir yıl olmuştur. Bölgede gün geçtikçe artan jeopolitik risklere, yapısal sorunlara, küresel ekonomiye hakim olan belirsizliklere, Türkiye'de üst üste iki genel seçimin yaşanmasına, şiddetini artıran terör saldırılarına ve sayıları yaklaşık 3 milyonu bulan Suriyeli mültecilerin ekonomik maliyetine karşın Türkiye ekonomisi beklenen büyüme hızını yakalamıştır. Büyüme, cari denge ve enflasyondaki gelişmeler olumlu seyretmektedir.

2016 yılının ilk çeyreğinde küresel risk iştahında gerçekleşen artışla birlikte güçlü performans sergileyen yurt içi piyasalar, beklentilerden yüksek gelen veri akışları, TCMB'nin faiz koridorunun üst bandında yaptığı indirimler ve değer kazanan TL'nin de desteğiyle son dönemde diğer gelişmekte olan ülke piyasalarına göre pozitif ayrılmıştır.

Küresel sermaye akımlarındaki canlanma TL'nin değer kazanmasında da etkili olmuştur. TCMB tarafından açıklanan verilere göre, Türkiye'nin fiyat düzeyinin ticaret yaptığı ülkelerin fiyat düzeylerine göre değişimini, başka bir deyişle TL'nin dış piyasalardaki rekabetçiliğini gösteren TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi, Mart ayında aylık bazda %0.7 oranında artışla 11 ayın en yüksek seviyesi olan 100.53 düzeyine yükselmiştir.

	Not	Görünüm	Bir Sonraki Gözden Geçirme Tarihi
S&P	Baa3	Negatif	6 Mayıs
Moody's	BB+	Negatif	5 Ağustos
Fitch	BB-	Durağan	19 Ağustos

S&P'ye göre yatırım yapılabilir seviyenin bir basamak altında olan Türkiye, Moody's ve Fitch'den yatırım yapılabilir ülke notunu korumaktadır. Uluslararası derecelendirme kuruluşlarının ortak değerlendirmelerine göre, Türkiye'yi benzer ülke ekonomilerinden ayıran

önemli unsurlar, siyasi istikrar, reform vaat eden hükümet, gerileyen cari açık, kamu borcunda azalma, korunan mali denge ve büyüme oranını koruyan ekonomidir. Nitekim Fitch Ratings, Nisan 2016 tarihli son raporunda küresel ve gelişmekte olan piyasalara ilişkin büyüme öngörülerini aşağı çekerken Türkiye için 2016 yılı büyüme beklentisini 0.5 baz puan artırarak %3.5'e yükseltmiştir. Raporda Türkiye'nin, düşük petrol fiyatları, güçlü tüketici talebi, asgari ücretteki artışın da etkisiyle pozitif ayrıştığı vurgulanmıştır.

Öte yandan, hem Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarının sürüyor olması, hem de jeopolitik olumsuzlukların belirginleşmesi nedeniyle son dönemde piyasalarda küresel dalgalardan kaynaklanan ve Türkiye piyasalarını olumlu etkileyen rallinin orta-uzun vadede bir büyüme atılımına dönüştürülebilmesinin güç olduğu çeşitli ekonomistlerce dile getirilmektedir.

2016 yılı, dış risklerin büyük kısmında azalma beklenmeyen, aksine küresel konjonktürün daha da dalgalı olabileceği değerlendirilen bir yıldır. Komşu ülkelerdeki siyasi çalkantılar ve ekonomik krizler nedeniyle ihracat ve turizm gelirlerinin de ekonomiye katkı sağlayamayacağı belirtilmektedir.

Özel sektör yatırımları ve dış ticaretin büyümeye katkısının oldukça sınırlı olduğu mevcut ortamda, küresel piyasa akımlarından reel bir büyüme ivmesi yaratmanın tek yolunun, yeni bir reformist kalkınma planının hızla hayata geçirilmesi, yatırım ikliminin iyileştirilmesi olduğu dile getirilmektedir.

Hükümet tarafından açıklanan reform paketi etkinlikle gerçekleştirilirse, Türkiye ekonomisinde uzun süredir var olan verimlilik sorunu aşılabileceği gibi, ülkenin teknolojik gelişim, katma değeri yüksek üretim ve ihracat ile yabancı sermaye hazmetme kapasitesi de artabilecektir.



Büyüme: Tüketime dayalı büyüme

Türkiye ekonomisi, 2015 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %5.7 büyüme oranı ile son 17 çeyreğin en hızlı büyümesini kaydetmiştir. Bu gelişmede, iç tüketimdeki kayda değer artış ile enerji fiyatlarının seyri ve son çeyrekte net ihracatın büyümeye olumlu katkı sağlaması etkili olmuştur. 2015 yılı bütününde ise, neredeyse tüm yıl genelinde etkili olan seçim belirsizliği ve jeopolitik kırılganlıklara rağmen ekonomik büyüme yıllık bazda %4.0 ile hedeflenen seviyede, ancak Türkiye ekonomisinin son 50 yıllık ortalama büyüme düzeyinin aşağısında gerçekleşmiştir.

2015 büyüme performansının sektörel kompozisyonunda en büyük katkı tarımsal üretim artışından gelmiştir. 2014 yılında tarım üretimi %2.1 daralmışken, 2015 yılında %7.6 artmıştır. 2015'in son çeyreğinde sanayide beklenmedik bir hızlanma gerçekleşmiş, sanayi kesimi son çeyrekte %7.2, yılın bütününde %3.3 büyümüştür. 2014'ün sonunda küçülen inşaat sektörü, 2015'in ilk çeyreğinde de küçülme yaşamış olsa da yılın geri kalan döneminde tekrar büyümeye başlamıştır. GSYH'nın yaklaşık %60'ını oluşturan hizmetler sektörü ise tarım sektörüyle birlikte 2015'teki büyümeye en büyük katkıyı sağlayan sektör olmuştur.

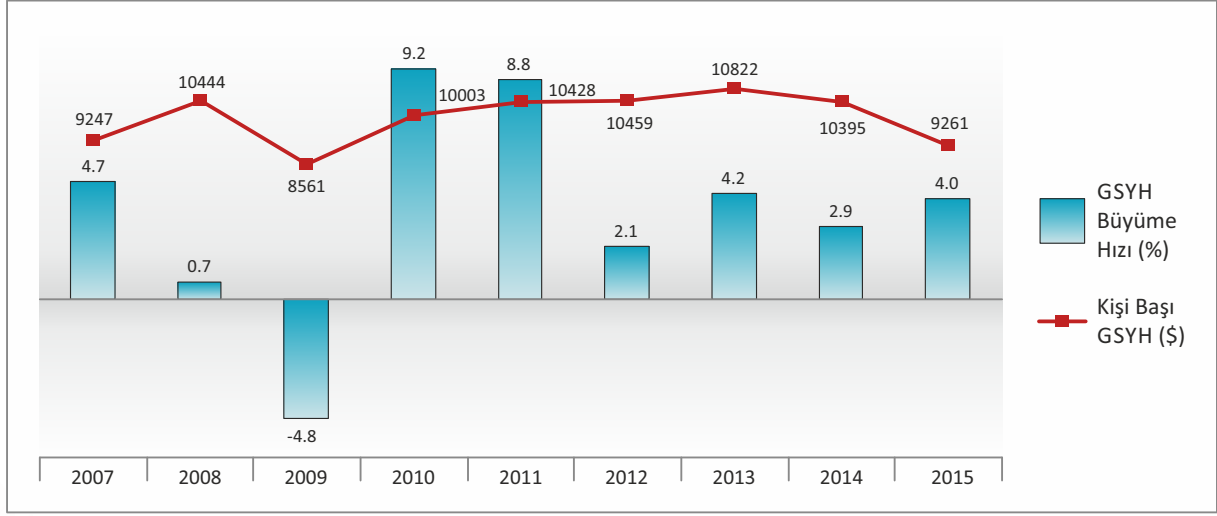
Öte yandan, Türkiye ekonomisinde özellikle 2012 yılı ve sonrasında görülen yatırım iştahsızlığı, 2015 yılında kısmen toparlanmış olmakla birlikte, sorun olmayı sürdürmektedir. 2015 yılında %4.0 olarak gerçekleşen GSYH büyümesi büyük oranda tüketim kaynaklı olmuş, büyüme oranına tüketimin katkısı %3.7 oranında gerçekleşirken, yatırımların katkısı %0.9 oranında kalmıştır.

GSYH - Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 Fiyatlarıyla - % puan)

	2012	2013	2014	2015
Tüketim	0.3	4.1	1.5	3.7
Kamu	0.6	0.7	0.5	0.7
Özel	-0.3	3.4	1.0	3.0
Yatırım	-0.7	1.1	-0.3	0.9
Kamu	0.4	1.0	-0.4	0.3
Özel	-1.1	0.1	0.1	0.5
Stok Değişimi	-1.5	1.6	-0.2	-0.3
Net İhracat	4.0	-2.6	2.0	-0.3
İhracat	3.9	-0.1	1.9	-0.2
İthalat	0.1	-2.5	0.1	-0.1
GSYH	2.1	4.2	3.0	4.0

Kaynak: TÜİK

2015 yılı genelinde TL'nin yüksek orandaki değer kaybı nedeniyle ABD Doları bazında GSYH ve kişi başına düşen milli gelir ise hızlı bir düşüş sergilemiştir. USD/TL ortalama kurunun 2.71 olarak hesaplanan seviyesiyle milli gelir 720 milyar ABD Doları, kişi başına düşen gelir ise 9261 ABD Doları seviyesinde hesaplanmaktadır. 2016 yılının da, büyüme performansı ve ortalama döviz kuru açısından çok farklı olmayacağı değerlendirilmektedir.



Kaynak: TÜİK

Öte yandan, 2015 yılı genelinde büyümenin ana kaynağını oluşturan hane halkı harcamalarının kuvvetli seyrinin, özellikle asgari ücret artışı sonrası 2016 yılında da büyümeyi pozitif etkileyeceği değerlendirilmektedir. Başta Rusya olmak üzere Türkiye'nin ihracat ortağı olan ülkelerde yaşanan ekonomik resesyon, jeopolitik riskler ve turizm sektöründe beklenen yavaşlamanın ise 2016 büyüme performansına aşağı yönlü baskılar oluşturabileceği dile getirilmektedir.

IMF Türkiye için 2016 büyüme tahminini %3.2'den %3.8'e yükseltmiş, 2017 büyüme tahminini ise %3.6'dan %3.5'e düşürmüştür. Kuruluş, asgari ücretin 1300 TL'ye yükseltilmesinin tüketimi destekleyeceğini ifade etmiş, düşük petrol fiyatlarının yanı sıra Euro Bölgesi'ndeki kademeli toparlanmanın tüm Doğu Avrupa ekonomileri gibi Türkiye'ye de olumlu yansıtacağını öngörmüştür.

Enflasyon: Düşüyor

TÜFE, Şubat ayında olduğu gibi Mart ayında da artış beklentilerine karşılık aylık bazda %0.04 oranında gerilemiştir. Ocak ayında %10'a yaklaşan, Şubat ayında %8.78'e gerileyen yıllık TÜFE enflasyonu, son iki aydaki gelişmelerin etkisiyle OVP'de yılsonu için öngörülen %7.50 seviyenin de altına düşmüş ve Mart ayında %7.46 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mart ayında mevsimsel faktörlerin aylık enflasyonu sınırlandırdığı görülmüştür. Nitekim, mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda TÜFE'de aylık enflasyon %0.32 düzeyine yükselmektedir. TÜFE içinde ağırlığı en yüksek olan (%24) gıda fiyatlarının aylık bazda %1.53 oranında gerilemesi enflasyondaki düşüşte belirleyici olmuştur. Rusya'nın Türk gıda ürünü ihracatına uygulamakta olduğu yaptırımların gıda fiyatlarındaki düşüşte etkili olduğu belirtilmektedir.

Yatırım Bankası JP Morgan, 4 Nisan'da yayımladığı analizinde Türkiye için yıl sonu enflasyon beklentisini %8.1'den %7.9'a düşürdüğünü açıklamıştır.

Para Politikası: Üst bantta indirim

TCMB yeni Başkanı Murat Çetinkaya, 19 Nisan 2016'da görevi Erdem Başçı'dan devralmıştır. Kurum içinden bir ismin, fazla beklenmeden ve piyasada spekülasyona meydan verilmeden bu göreve getirilmesini, para politikasında radikal bir değişim yaşanmayacağı şeklinde yorumlayan finans dünyasının beklentilerine paralel olarak; Çetinkaya başkanlığındaki PPK, 20 Nisan tarihli ilk toplantısında faiz koridorunun üst bandında 50 baz puan indirim yapmış, politika faizini %7.50'de sabit bırakmıştır.



Enflasyonun Ocak sonunda %9.58 seviyesinde oluşurken Mart sonunda %7.46'ya gerilemesi ve Nisan ayında da düşüş eğiliminin sürmesi beklentisi, PPK toplantısında yapılan faiz indirimini destekler niteliktedir.

Öte yandan, art arda iki aydır gerileyen TÜFE'ye rağmen çekirdek enflasyon göstergeleri %9.5 seviyelerinde seyrederek yüksek düzeyini korumaktadır. Nitekim, 20 Nisan faiz kararı ardından yapılan açıklamalarda "işlenmemiş gıda kaynaklı enflasyon düşüşü" vurgulanmakla birlikte, "çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmenin sınırlı olması, likidite politikasındaki sıkı duruşun korunmasını gerektiriyor" denilmiştir. Bu bağlamda, üst bantta indirim sürebileceği, ancak hükümet kanadından gelen baskılara karşın politika faizi ve alt bantta indirim olasılığının düşük olduğu belirtilmektedir.

Bu süreçte, üst bantta yapılan son indirimle birlikte, tavan %10, taban %7.25, politika faizi %7.50 iken, ortalama fonlama faizi ise %8.65 düzeyinde seyretmektedir. Bankacılar, ortalama faizde düşüş olması halinde kredi ve mevduat faizlerinde değişiklik olacağını, aksi halde üst bantta yapılan indirimin piyasa faizlerine büyük oranda yansımayacağını belirtmektedir.

Dış Ticaret: Açıkta daralma eğilimi yavaşlıyor mu?

TÜİK tarafından açıklanan resmi verilere göre, Şubat ayında ihracat hacmi yıllık bazda %1.4 artışla 12.4 milyar ABD Doları, ithalat hacmi %8.1 düşüşle 15.6 milyar ABD Doları olmuştur. Böylece dış ticaret açığı da yıllık bazda %32.8 oranında gerileme ile 3.2 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşmiştir.

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici dış ticaret verilerine göre ise, Mart ayında ihracat hacmi yıllık bazda %3.22 artışla 12.8 milyar ABD Doları, ithalat hacmi ise yıllık bazda %5.1 düşüşle 17.7 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Geçici verilerle Mart ayında dış ticaret açığı 4.9 milyar ABD Doları olmuştur.

TÜİK resmi Şubat ayı verileri ile Gümrük Bakanlığı geçici Mart ayı verileri karşılaştırıldığında, dış ticaret açığında aylık bazda büyük oranda artış gözlenmektedir. Nitekim, petrol fiyatlarının son aylarda sergilediği yatay görünüm nedeniyle, enerji ithalatındaki düşüşün ivme kaybedebileceği belirtilmektedir. Ana ihraç pazarımız konumunda bulunan Euro Bölgesi ülkelerinde ekonomik aktivitenin seyrinin ise, ihracat performansı üzerinde belirleyici olacağı değerlendirilmektedir.

Bu süreçte, Türkiye'nin en önemli ticari partnerlerinden Rusya ile 2015 Kasım ayında uçak kriziyle başlayan sürecin, dış ticaret verilerine etkisinin sürdüğü görülmektedir. Geçtiğimiz dönem itibariyle Rusya, TÜİK'in en çok ihracat yapılan 20 ülke sıralamasından çıkmış, ilk sırayı Almanya almıştır. En çok ithalat yapılan ülkeler arasında ise Çin ilk sırada, Rusya ikinci sırada yer almaya devam etmiştir.

Ödemeler Dengesi: Cari açık yönünü yukarı çevirebilir mi?

Cari işlemler açığı, Şubat ayında yıllık bazda %46.1 oranında daralarak 1.8 milyar ABD Doları olmuştur. 2015 Şubat ayı verilerine göre hem ithalatın ivme kaybetmesi, hem de ihracatın olumlu performansı, cari açığın daralmasını sağlamıştır.

12 aylık kümüle cari işlemler açığı da gerilemeyi sürdürmüş ve 30.5 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. 2016-2018 dönemi Orta Vadeli Programı'nda da (OVP) 2016 yılı cari işlemler açığı 28.6 milyar ABD Dolar olarak öngörülmüştür.

Diğer yandan, OVP'de ödemeler dengesi hedefleri ortaya konulurken öngörülmeyen bazı olumsuzlukların, cari açığın yönünü tekrar yukarı çevirmesine neden olabileceği dile getirilmektedir.

İhracattan sonra en önemli döviz gelir kalemi olan turizm kaleminde öngörülen 27 milyar ABD Dolarına karşılık, iyi döviz bırakan turist sayısındaki azalma nedeniyle bu yıl turizm gelirinin büyük olasılıkla 15 milyar ABD Dolarını geçemeyebileceği belirtilmektedir. Böyle bir gerçekleşmenin olması ve diğer kalemlerin sabit kalması halinde, geçtiğimiz 2 ayda %20.1 oranında daralan turizm gelirleri, cari açık açısından önemli risk unsuru yaratabilecektir. Enerji fiyatlarının düşük eğiliminin ise, dış ticaret açısından cari açığı baskılayıcı etkisinin süreceği değerlendirilmektedir.

İstihdam: Alarm veriyor

TÜİK işgücü istatistiklerine göre, Türkiye genelinde işsizlik oranı 2015 yılında bir önceki yıla göre 0.4 puanlık artışla %10.3 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşsizlik oranı, 2016 yılı Ocak itibarıyla de artışını sürdürmüş, %11.1 olmuştur.

%10-11 aralığında seyreden genel işsizlik oranının kimi gelişmiş Avrupa ülkeleriyle karşılaştırıldığında daha düşük olduğu argümanında ise, işgücüne katılma oranlarının da dikkate alınması önem taşımaktadır. Toplamda %51, kadınlarda ise %31 olan işgücüne katılma oranları, istihdam kalemine asıl alarm veren kısım olarak öne çıkmaktadır. Öyle ki, yaklaşık 58.5 milyon kişi olan 15 ve yukarı yaştaki çalışabilir nüfusun neredeyse yarısı, işgücü piyasasında hiç yer almamaktadır. Söz konusu 28 milyon kişi içinden sadece 1 milyon kişinin işgücüne dahil olmaya karar vermesi ve 1 milyon kişiye ek iş yaratılmaması halinde, genel işsizlik oranı %10'lardan %15'lere çıkmaktadır. Bu bağlamda, özellikle işgücü piyasasına yönelik reformların gerçekleştirilmesi, istihdam yaratacak sanayi yatırımlarının artması ve yapısal işsizliğin düşmesi bakımından da büyük önem taşımaktadır.

Ayrıca, OVP'de %10.2 olarak öngörülen 2016 yılı işsizlik oranı tahminine karşılık, sayıları 3 milyonu bulan Suriyeli mültecilerin işgücüne kayıt dışı katılımının ve önümüzdeki dönemde çalışma izni verilmesinin, Türkiye genelinde işsizlik oranını arttıracak bir faktör olacağı dile getirilmektedir.

İşgücü istatistikleri eğitim durumuna göre değerlendirildiğinde ise; okur-yazar olmayanlarda işsizlik oranı %6.7, lise altı eğitimlilerde %11.4, lise mezunlarında %13.3, mesleki ve teknik lise mezunlarında %11.1, üniversite mezunlarında ise %11.2 olmuştur. İşsizlik oranının eğitim düzeyi arttıkça artış göstermesi ve Türkiye genelinde üniversite mezunu 700 bin kişiden fazla işsiz bulunması, reform programında sadece ekonomik alanda değil, sosyal alanlarda ve eğitim alanında da kapsamlı revizyonlara yer verilmesi gerektiğine işaret eder niteliktedir.

Sanayi Üretimi: Dalgalı seyir

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi beklentileri aşarak Şubat ayında bir önceki aya göre %0.5 oranında artmış, takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise yıllık bazda %5.8 artış göstermiştir. Geçtiğimiz dönem dalgalı bir seyir izleyen Kapasite Kullanım Oranı (KKO) da, Mart ayında yıllık bazda 0.8 puan artarak %74.3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Türkiye imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) ise Mart ayında 49.2 ile beklentinin altında kalmıştır. Veri, imalat sektörünün faaliyet koşullarında Ekim 2015'ten beri ilk kez bozulma yaşandığına işaret etmiştir. Mevsimsellik etkisiyle üretimde, siparişlerde ve ihracatta düşüşlerin yanı sıra istihdamda durgunluğa işaret ettiği belirtilen PMI endeksine göre, sanayi üretiminde son 2 ayda gerçekleşen büyüme hızı önümüzdeki dönemde kısmen ivme kaybedebilecektir.

Güven Endeksleri: İlimli artış var

Tüketici güven endeksi, reel kesim güven endeksi, hizmet sektörü güven endeksi, perakende ticaret



güven endeksi ve inşaat sektörü güven endeksinin farklı ağırlıklarda birleştirilmesiyle oluşturulan ve TÜİK tarafından açıklanan Ekonomik Güven Endeksi'nin, 100'den büyük olması genel ekonomik duruma ilişkin iyimserliği, 100'den küçük olması ise genel ekonomik duruma ilişkin kötümserliği göstermektedir.

2015 yılında, hesaplanmaya başlandığı 2012 yılından bugüne kadarki en düşük düzeyinde gerçekleşen Ekonomik Güven Endeksi, Şubat ayında aylık bazda %14.8 oranında azalarak 71.46 değerine gerilemiş, Mart ayında ise aylık bazda %9.5 oranında artarak 78.27 değerine yükselmiştir.

Nisan ayına ilişkin Ekonomik Güven Endeksi sonuçları henüz açıklanmamış, ancak endeksin ağırlıklı bileşenlerinden Tüketici Güven Endeksi, Nisan 2016 itibariyle %2.2 oranında artışla 68.46 olmuştur.

Sosyal, ekonomik, politik gelişmeler ve hane halklarının gelir beklentileri ile şekillenen tüketici güveninde Şubat ayından bu yana izlenen ılımlı artışın önemli olduğu belirtilmektedir. Diğer yandan, jeopolitik endişelerin sürmesi nedeniyle endeksin önümüzdeki dönemde de kötümserlik işaret eden düzeylerde seyretmesi beklenmektedir.

Türk Lirası: Değer kazancı sürececek mi?

USD/TL kuru Şubat ortasından itibaren düşüş eğilimi sergilemiş, Ocak ayında 3.01 olan USD/TL aylık ortalama Şubat ayında 2.94'e, Mart ayında 2.89'a gerilemiştir. Merkez Bankası'nın piyasa beklentileri dahilinde gerçekleştirdiği faiz indiriminin ardından kurlarda düşüş yaşanmış, karar öncesi 2.83 seviyelerinden işlem gören USD/TL, kararın açıklanmasının ardından 2.81'e düşmüştür. Tepki alımları ile yeniden yükselen USD/TL 22 Nisan itibariyle 2.832 TL'den işlem görmektedir.

Küresel risk iştahının artışı ile gelişmekte olan piyasalara yönelen yabancı yatırımcılar 2016 yılının ilk çeyreğinde 1.3 milyarı hisse senedinden, 1.7 milyarı devlet iç borçlanma senetlerinden oluşmak üzere yaklaşık 3 milyar ABD Doları tutarında alım yapmıştır. Bu süreçte 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı artan yabancı sermaye girişlerinin etkisiyle düşüş kaydetmiş, 31 Mart itibariyle 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi %9.99 ile tek haneli seviyede gerçekleşmiştir.

FED faiz artış sürecinin geçmiş dönemde öngörülen seviyelere göre daha düşük oranda ve ılımlı olacağı beklentisiyle ABD Doları küresel bazda kısmen değer kaybetmiştir. Buna ek olarak, yabancı yatırımcılar yurt içinde alım yapıp piyasada döviz arzı arttıkça USD/TL büyük oranda gerilemiştir.

Capital Economics, Mart ayı sonunda yayımladığı, gelişmekte olan Avrupa piyasalarına ilişkin raporunda, Türkiye hisse senedi piyasalarının Mart ayı boyunca %7-8 getiri sağlayarak gelişmekte olan ülkeler içinde ön plana çıktığını, TL'nin istikrar kazanmasının daha geniş para politikası beklentilerini beslediğini belirtmiş ve yıl sonu USD/TL beklentisini 3.25 TL olarak açıklamıştır.

Kimi yatırım bankaları ve ekonomistler, FED'in temkinli davrandığı, BoJ ve ECB'nin gevşek politika uyguladığı ortamda büyük kurumsal yatırımcıların gelişen piyasalara odaklanacağını; bono-tahvil getirileri çift haneli seviyelerde olan Brezilya, Rusya ve Güney Afrika'nın ekonomilerinin emtiyaya bağımlılığı ve yapısal sorunları bulunması nedeniyle Türkiye'nin benzer ülkeler içinde daha cazip performans sunduğunu ve bu nedenle USD/TL seviyesinin yıl sonunda 3.00 TL seviyelerinin altında seyredebileceğini belirtmektedir.

TCMB 2016 yıl sonu döviz kuru (USD/TL) beklentisi ise bir önceki anket döneminde 3.11 TL iken, Nisan ayı anketinde 3.08 TL'ye gerilemiştir. Orta Vadeli Plan'da, USD/TL kuru 2016 yılı ortalamasının 3 TL seviyelerinde olacağı öngörülmüştür.

Risk Primi: Hala yüksek değerlerde

Ülkelerin ekonomik ve politik risk gelişmesine göre günlük olarak güncellenen ve bu anlamda kredi notlarından daha dinamik bir gösterge olan 5 yıllık CDS (*Kredi Temerrüt Riski*), 2016 yılının ilk günlerinde hızla yükselerek 300 baz puana ulaşmış ve risk artışına işaret etmiştir.

ÜLKE - CDS	2013	2014	2015 Ocak	2015 Mart	2015 Haziran	2015 Eylül	2015 Aralık	2016 Mart
Brezilya	108	194	202	282	262	478	493	366
Rusya	130	165	425	405	338	361	309	286
Hindistan		270	165	157	177	188	145	164
Güney Afrika	140	200	181	208	212	291	336	298
Türkiye	125	255	175	215	210	311	274	256

Kaynak: Bloomberg

Türkiye 5 yıllık CDS'lerinin tarihsel süreci bazı gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırmalı olarak incelendiğinde, yurtdışı ve yurtiçi gelişmeler ekseninde risk algısının arttığı dönemlerde yukarı yönlü sert yükselişler kaydedildiği, Türk ekonomisine ilişkin güvenin arttığı gelişmeler paralelinde ise risk primlerinin hızla düştüğü gözlenmiştir.

Türkiye'nin kredi notu yatırım yapılabilir seviyeye ulaştığında hızlı iyileşme göstererek 114 seviyesine kadar gerilemiş olan Türkiye CDS'leri, son dönemde risk algısındaki yükseliş eğilimiyle gelişmekte olan ülkeler arasında Rusya, Brezilya ve Güney Afrika'dan sonra 4. sırada bulunmaktadır.

Küresel risk iştahındaki artışa paralel olarak son dönemde düşüş eğiliminde olan CDS'ler, hala yüksek değerleri işaret etmektedir. CDS primlerinde son dönemlerde görülen düşüşün, ekonomik koşullardaki iyileşmeden daha çok siyasi ve jeopolitik koşullardaki düzelmeye ilişkili olduğu belirtilmektedir.

İNŞAAT SEKTÖRÜ

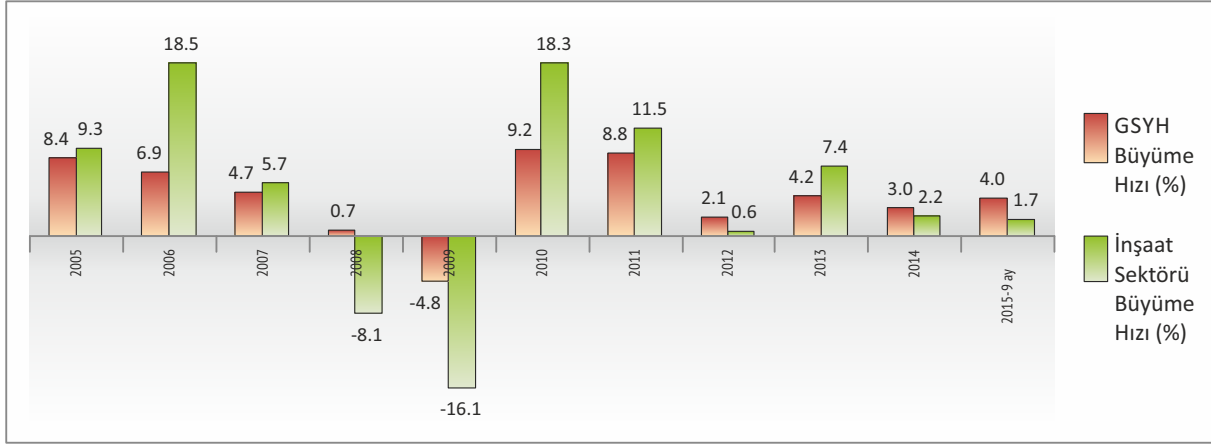
Sektör canlanıyor mu?

Ekonomik aktivitenin lokomotif güçlerinden olan inşaat sektörünün küresel ekonomi içindeki payı %10 seviyelerindedir. Türkiye'de ise sektörün GSYH içindeki doğrudan payı %6 ortalama ile dünya ortalamasının oldukça altında seyretmektedir.

Dünya genelinde ekonomik aktiviteye paralel bir seyir izleyen, Türkiye'de de 1999-2013 döneminde GSYH büyüme eğrisi ile önemli ölçüde paralel, dalgalı bir seyir izlemiş ve çarpan etkisiyle büyüme ve daralma dönemlerini yansıtmış olan inşaat sektörü, 2014 yılında %2.2 ile %3.0 olan reel GSYH büyümesinin altında büyürken, 2015 yılında da %1.70 büyüme oranıyla %4.0 olan reel GSYH artışının oldukça altında seyretmiştir. Sektör yıl genelinde büyümeye oldukça sınırlı ölçüde katkı sağlamıştır.



GSYH - İnşaat Sektörü Büyüme Hızları (%)



Kaynak: TÜİK

2013 yılında %30.2 oranında artan, 2014 yılında %10.7 oranında gerileyen kamu inşaat harcamaları seçim ortamının da etkisiyle 2015 yılının son 3 çeyreğinde ivmelenecek şekilde yıllık bazda %8.4 artış göstermiş ve sektördeki düşüş eğilimini kısmen de olsa tersine çevirmiştir. 2013 yılında %0.7 oranında daralan, 2014 yılında %9.4 oranında artan özel sektör inşaat harcamaları ise geçtiğimiz yıl %1.2 oranında küçülmüştür.

Siyasi istikrara ve yatırım ortamına ilişkin endişelerin, sektörde faaliyetlerin aksamasına ve yatırım ortamının kötüleşmesine neden olduğu gözlenmektedir. Diğer yandan, belirsizliklerin ortadan kalkması sektör tarafından olumlu karşılanmıştır; 2015 yılı ilk çeyrek itibariyle %2.7 oranında daralan, ikinci ve üçüncü çeyreklerde %1.9 ve %2.0 ile sınırlı toparlanma gösteren sektör son çeyrek itibariyle %5.4 oranında büyümüştür.

2016 yılında inşaat sektöründe büyümenin %4.0-5.0 aralığında seyredebileceği, süreçte finansman koşulları ve yatırım düzeyinin etkili olacağı değerlendirilmektedir. Bina dışı alt sektöründe büyüme düzeyinin ağırlıklı desteği kamu yatırımlarından alacağı düşünülmektedir, bina inşaatı alt sektörünün de yurt içinde süren kentsel dönüşüm projelerinin katkısıyla büyüyeceği öngörülmektedir.

2016 yılında açılışı yapılacak olan Yavuz Sultan Selim Köprüsü ve bağlantı yolları, 3. Havalimanı, Avrasya Tüneli, İstanbul-İzmir Otoyolu gibi hayati önem taşıyan büyük ölçekli projelerin tümü, kamu-özel ortaklığı modeli ile hayata geçirilmektedir.

Kalkınma Bakanlığı, 1 Mart 2016 tarihinde yaptığı açıklamada, Türkiye'de kamu-özel ortaklığıyla yapılan projelerde uzun vadeli fon sıkıntısı yaşanabileceğini belirtmiş, döviz kurundaki artıştan dolayı proje maliyetlerinin arttığını açıklamıştır.

Uluslararası değerlendirme kuruluşu Moody's tarafından Nisan ayında yayımlanan Türkiye'nin Bankacılık Sistemi Görünümü raporunda da, artan fonlama maliyeti nedeniyle Türk bankacılık sisteminin görünümünün negatif olduğu; bankacılık sektörünün gittikçe artan dolar yükümlülükleri ve yatırımcıların gelişen piyasalara bakışının değişkenlik göstermesinden dolayı zorluklar yaşayacağı belirtilmiştir.

Öte yandan, kredi faiz oranlarında yaşanabilecek artışların da inşaat yatırımları üzerinde baskı oluşturabileceği dikkate alınmaktadır. Bu bağlamda, yüksek faiz sektörün finansman maliyetlerini büyük ölçüde artıracak, ayrıca konut piyasasında da talebi aşağı yönde baskılayarak sektörde büyüme ve karlılık beklentilerini olumsuz etkileyebilecektir.

Konut Satış İstatistikleri

Türkiye genelinde konut satışları 2016 Mart ayında 117,205 olmuştur. 2016 ilk çeyrek toplamında satılan konut sayısı ise, 2015 yılının aynı dönemine göre %2.1, 2014 yılının aynı dönemine göre %17.7 artışla 303,464 olarak gerçekleşmiştir.

	2016	2015	2014
Ocak	84 556	86 167	87 639
Şubat	101 703	95 021	82 597
Mart	117 205	116 030	87 617
Nisan		119 317	83 610
Mayıs		107 888	90 377
Haziran		110 657	92 936
Temmuz		96 589	85 101
Ağustos		112 463	105 624
Eylül		92 483	115 786
Ekim		104 098	95 645
Kasım		106 008	103 783
Aralık		142 599	134 666
İlk 3 Ay Toplam	303 464	297 218	257 853
Yıllık Toplam		1 289 320	1 165 381

Kaynak: TÜİK

Nitekim, konut kredisi hacmi 2015 yılında TL bazında yaklaşık %14 oranında artmasına karşın ABD Doları bazında yaklaşık %10 oranında daralmıştır. Ülke genelinde tüm bankalar nezdinde yaklaşık 50 milyar ABD Doları konut kredisi bakiyesi bulunmakta, bu rakam toplam kredilerin yaklaşık %10'unu oluşturmaktadır. Faizlerde düşüş eğiliminin sürmesi, ipotekli konut satışları özelinde tüm satışlara olumlu yansıtılabilecektir.

Öte yandan, kredi faizlerinde olası aşağı hareket ve talep tarafında canlanma, konut fiyatlarında artışa da neden olabilecektir. TCMB tarafından açıklanan Türkiye Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Ocak 2016 itibarıyla ülke genelinde konut fiyatları son 3 yılın en düşük artış oranı ile %0.52 oranında artmış, yeni konutlarda ise %0.68 oranında fiyat gerilemesi görülmüştür. Ocak ayında özellikle yeni konutların satış fiyatında yaşanan düşüşün alarm olarak değerlendirilmesi gerektiği, faizlerde ölçülü indirimin bu bakımdan da faydalı olabileceği değerlendirilmektedir.

İpotekli konut satışlarındaki düşüş eğilimine karşılık, ilk elden satışlarda görülen yükselme trendi ise memnuniyet vericidir. Toplam konut satışındaki artış eğilimi, inşaat sektörünün canlılığını göstermesi açısından önemli sayılmakla beraber, ekonomiye doğrudan katkı sağlaması açısından ilk satışlardaki seyir daha önemli bir gösterge olarak dikkatle izlenmektedir. 2016 yılının ilk çeyreğinde ilk satışlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %7.5 oranında artmıştır. Daha önce satılmış bir konutun el değiştirmesiyle yan sanayiye destekleyerek ekonomiye dolaylı katkı sağlayan ikinci el satışlar ise yılın ilk çeyreğinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %2.1 oranında azalmıştır.

2016 yılının ilk 3 ayında yabancılara satılan konut sayısı ise geçen yılın aynı dönemine göre %8.8 artışla 4642 olmuştur. Geçmişte konut alımı için tatil bölgelerini tercih eden yabancıların, yeni projelerin de etkisiyle İstanbul'a yöneldikleri görülmektedir. 2016 yılının ilk çeyreğinde yabancılar İstanbul'da 1636, Antalya'da 1003, Bursa'da 385 konut alımı gerçekleştirmiştir.



2015 yılının bütününde 23 bin konuta ulaşan satışla 5 milyar ABD Doları düzeyinde gelir yarattığı değerlendirilen yabancılara konut satışı işlemlerinin önümüzdeki dönemde döviz kazandırıcı hizmet kapsamına alınmasına yönelik Ekonomi Bakanlığı tarafından çalışma başlatılmış olup, bu konuda Maliye Bakanlığı ile üzerinde uzlaşma gerektirecek hususlar olduğu ifade edilmektedir.

Türkiye'ye döviz girdisi sağlayan bir faaliyet alanının tanıtım, fuarlara katılım, yurtdışı ofis vb. ihracat teşviklerinden belli bir oranda yararlanmasını sağlayacak söz konusu düzenleme sektör için önem taşımaktadır. Bu nedenle, Türkiye'ye önemli tutarlarda döviz girdisi sağlayan yabancılara gayrimenkul satışının, istisnaları önleyen bir düzenleme ile, döviz kazandırıcı hizmet kapsamına alınarak desteklenmesi yararlı olacaktır.

Yapı İzin İstatistikleri

İlk konut satışlarına ilişkin istatistikler konut talebini gösterirken; yapı izin istatistikleri ruhsat alımları ile beraber hangi miktarda konutun tamamlanmakta ve kullanıma hazır hale gelmekte olduğunu, başka bir deyişle konut arz durumunu göstermektedir.

Belediyeler 2015 yılında toplam 724 bin konut için yapı kullanım izni vermiş, 2015 yılındaki ilk elden konut satışı ise 599 bin olarak kaydedilmiştir. 2015 yılında 126 bin adet konut, toplam konut stokuna eklenmiştir. 2013 yılında 197 bin, 2014 yılında 228 bin olan konut stok artışının 2015 yılında belirgin şekilde azalmış olmasının olumlu olduğu belirtilmektedir.

2015 yılına ilişkin veriler, konut sektöründe arzın talebin oldukça üzerinde olduğunu, ancak konut stoklarında halen belirgin bir sıkıntı olmadığını gösterir niteliktedir.

2015 yılında inşaat ruhsatı alınan konut sayısı 2015 yılında yıllık bazda %15.5 düşüşle 870 bine inmiştir. Ruhsat alınan konutların yanı sıra, tamamlanan ve kullanıma hazır olduğu için yapı kullanım izin belgesi verilen konutlar da 2015 yılında yıllık bazda %6 azalarak 724 bine gerilemiştir. Ayrıca ruhsat verilen bina sayısında yıllık bazda %12.3, izin belgesi verilen bina sayısında da yıllık bazda %12 düşüş olmuştur.

Yapı Ruhsatı, 2015

	Yıl			Bir Önceki Yıla Göre Değişim Oranı (%)	
	2015	2014	2013	2015	2014
Bina Sayısı	122 243	139 439	121 754	-12.3	14.5
Yüzölçümü (m ²)	184 050 956	220 264 118	175 807 606	-16.4	25.3
Değer (TL)	155 712 678 652	175 667 839 097	126 890 345 650	-11.4	38.4
Daire sayısı	870 515	1 030 684	839 630	-15.5	22.8

Kaynak: TÜİK

Yapı Kullanma İzin Belgesi, 2015

	Yıl			Bir Önceki Yıla Göre Değişim Oranı (%)	
	2015	2014	2013	2015	2014
Bina Sayısı	108 893	123 797	120 933	-12.0	2.4
Yüzölçümü (m ²)	141 441 757	151 465 262	138 495 060	-6.6	9.4
Değer (TL)	118 183 103 337	118 552 648 286	98 267 493 754	-0.3	20.6
Daire sayısı	724 331	770 308	726 339	-6.0	6.1

Kaynak: TÜİK

YURTDIŞI MÜTEAHHİTLİK HİZMETLERİ

Yıla iyi başlamadı

Türk müteahhitlik firmalarının 1972'den bugüne kadar 108 ülkede üstlenilen 8755 projenin toplam bedeli 325.5 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. Yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin başladığı tarihten bu yana üstlenilen projelerin ülkelere göre dağılımında ilk 5 ülke Rusya, Türkmenistan, Libya, Irak ve Kazakistan'dır.

Ekonomi Bakanlığı verilerine göre 2016 yılının ilk çeyreğinde ise yurtdışında 1.1 milyar ABD Doları değerinde 17 yeni proje üstlenilmiştir. Yılın ilk 3 ayında üstlenilen projelerin ülkelere göre dağılımında ilk 5 ülke Bahreyn, Nijerya, Suudi Arabistan, Irak ve Azerbaycan olmuştur. Son dönemde üstlenilen proje tutarının geçmiş yılların aynı döneminde üstlenilen proje değerlerinin belirgin şekilde altında kalması, büyük ölçüde Rusya, Libya ve Irak pazarlarındaki sorunlardan kaynaklanmıştır.

Yurtdışında üstlenilen projelerin ülkelere göre dağılımında lider konumda bulunan Rusya'da başlamış olan projelerin süreceği; ancak imza aşamasında olan projelerin askıya alındığı ve yeni projeler alınmasının kısa vadede olası görünmediği hem Rusya'da iş yapan firmalar, hem Ekonomi Bakanlığı, hem de Rus işverenlerce dile getirilmektedir.

Türk Yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin ilk başladığı ülke olan ve firmalar için büyük önem taşıyan Libya'nın Ulusal Mutabakat Hükümeti Başbakanı Faiez Serrag, DEİK/Türk-Libya İş Konseyi tarafından 13-15 Nisan tarihlerinde İstanbul'da düzenlenen 13. İslâm Zirvesi Toplantısına katılmak amacıyla ülkemize ziyarette bulunmuştur. Başbakan Serrag, ziyaret kapsamında gelecek dönemde Libya'nın yeniden yapılanmasına ve Türk müteahhitlik firmalarıyla devam eden ilişkilere yönelik olarak yaptığı değerlendirmede, "*Bugün itibariyle ülkelerinin karşı karşıya olduğu sorunların kısa zamanda aşılacağını umduklarını, Mutabakat Hükümeti görevi tamamen devraldıktan sonra sözleşmelerin gözden geçirileceğini, Libya'nın öncelikleri ve Hükümetin hedefleri dikkate alınarak gerek devam edilecek gerek yeni yapılacak projelerin belirleneceğini*" ifade etmiştir. Başbakan ayrıca, "*Önceliğimiz, tüm ülkeyi kapsayacak şekilde, özellikle Libya halkının refahına yönelik enerji ve sağlık konularında yoğunlaşmaktadır. Türk firmalarının ülkemizdeki faaliyetlerine önem veriyor, bir çok yeni projenin birlikte hayata geçirilmesini arzu ediyoruz. Geçmiş dönem projelerindeki sorunlarla birlikte yeni projelere de yoğunlaşmak istiyoruz. Türk firmalarının Libya'da yatırım yapmalarını bekliyoruz. Ülke ekonomimiz iyileştikçe Libya'da hayat çok daha çabuk normaleşecek, bu da tüm tarafların yararına olacak.*" değerlendirmesinde bulunmuştur.

Benzer şekilde Irak da Türk müteahhitlerin en faal olduğu pazarlar arasındadır. Ancak son dönemde hem Kuzey Irak'taki Kürdistan Bölgesi Yönetimi hem de Irak merkezi hükümeti, IŞİD terörü ve petrol fiyatlarındaki düşüş nedeniyle ağır bir finansal darboğaz yaşamaktadır. Bu nedenle projelerde sıkıntı yaşanmakta, pek çok firma hakedişlerini tahsil edememektedir.

2016 yılının devamında da yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin sektörün ana pazarlarındaki çalkantıların ve Rusya kaynaklı risklerin etkisi altında kalmayı sürdüreceği değerlendirilmektedir. Düşen enerji fiyatlarının önümüzdeki dönemde de bazı büyük projelerin fizibilitelerini etkileyeceği ve sektörde global rekabeti attıracağı belirtilmektedir.

Toplam yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin yaklaşık %35'ini oluşturan Rusya, Libya ve Irak pazarlarından doğacak kaybı dengeleyebilecek yeni fırsatlar için, Sahra-altı Afrika ve Güney Amerika ülkelerindeki



potansiyel yatırımlar takip edilmektedir. Etiyopya, Ekvator Ginesi, Senegal, Kongo, Kamerun, Nijerya, Tanzanya ve Venezüella gibi ülkelerde son yıllarda üstlenilen projeler, önümüzdeki dönemde bu coğrafyalarda daha önemli işler alınabileceğine işaret etmektedir.

Petrol ve doğalgaz fiyatlarındaki gerilemeye de bağlı olarak, Türk müteahhitlerin rotasını çevirdiği yeni pazarlara yönelik finansman temini konusunda Türk EXIMBANK'ın yanı sıra, Afrika Kalkınma Bankası (AfKB), Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) ve Asya Kalkınma Bankası gibi uluslararası kuruluşlarla işbirliğinin güçlendirilmesi; sektörü destekleyici bir Altyapı Yatırım Fonu oluşturulması, yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinde sektörün önünü açacaktır.

UFUK TURU

Christine LAGARDE, 5 Nisan 2016, Wall Street Journal
IMF Başkanı

İyi haber şu ki ekonomide toparlanma devam ediyor. Büyüme var ve krizde değiliz. Kötü haber ise toparlanma çok yavaş, çok kırılğan ve toparlanmaya ilişkin riskler artıyor.

Nouriel ROUBINI, 4 Şubat 2016, Project Syndicate
Roubini Global Economics Başkanı, Ekonomi Profesörü

Finans piyasaları büyüyen jeopolitik risklere, Ortadoğu'da olup bitenlere, Avrupa'nın kimlik krizine, Asya'da yükselen gerilimlere ve Rusya'nın agresifleşmesinden doğan risklere henüz, en azından şimdilik, çok da büyük bir tepki vermedi. Bu durum, piyasaların sadece reel ekonomiyi değil, çok önemli politik riskleri de görmezden geldiği bu hal daha ne kadar sürebilir?

Büyüme, enflasyon, para politikaları ve varlık fiyatlarının Yeni Anormal'ine hoş geldiniz. Lütfen rahatınıza bakın. Daha uzun bir süre burada olacağız gibi görünüyor.

Kenneth ROGOFF, 28 Mart 2016, Dünya Gazetesi
IMF Eski Baş ekonomisti, Ekonomi Profesörü

Bugün yaşananlarla 2. Dünya Savaşı sonrasındaki piyasa duyarlılığı arasında bazı paralellikler var. Her iki dönemde de güvenli varlıklara olan talep aşırı yükselmişti. Belki riskler tek başlarına incelendiğinde 1950'deki büyüklükte değil fakat bugün çok daha fazla risk var. Ve piyasalar çok daha şişkin bir halde çalışıyor. Aslında şu anda piyasadaki hissiyatın en önemli ve hayli azımsanan nedeni yeni büyük bir krize dair endişeler...

Uzun vadede bir ülkenin büyümesini belirleyen arz faktörleridir. Ve bir ülke bir krizin ardından derin yapısal reformları yönetemiyorsa bunun nasıl olabileceğini kestirmek zordur. Bir hükümeti 'reality şov' gibi bir gözünüz sürekli reytinglerdeyken yönetmekle olmaz bu iş.

Cansen BAŞARAN SYMES, 25 Şubat 2016, TÜSİAD - Dünya Bankası Ortak Toplantısı
TÜSİAD Başkanı

Küresel ekonomide geçen sene tartıştığımız risklerin hemen hepsi devam ediyor. Küresel büyüme bu sene de beklenenin altında gerçekleşti. Çin ekonomisi yavaşlamaya devam ediyor. Suriye sorununun giderek derinleştiğini ve ülkemiz başta olmak üzere dünyanın birçok bölgesinde terör olaylarının arttığını üzülen gözlemliyoruz. Jeopolitik riskler geçen yıla kıyasla çok daha artmış durumda. Son zamanlarda her sohbetin, en tedirgin edici, baş konusu bu. Düşük petrol fiyatları ise birçok ülkenin ekonomisinde hiç de tahmin etmediğimiz kadar istikrarı bozucu etki yapıyor, daralmaya neden oluyor. Uzun süre daha düşük seviyelerde kalacağı tahmin edilen fiyatlar yalnızca hammadde satarak sağlanan refahın sürdürülebilir olmadığını net bir şekilde ortaya koyuyor.

Bizim de buradan kendi adımıza çıkarmamız gereken ders, sadece hammadde gelinine bağımlı ekonomilere dayanarak büyümemizi sürdürülebilir kılamayacağımız. Bu durumun çözümünün de petrol fiyatlarının tekrar yükselmesini beklemek olmadığı son derece aşikar. İş dünyamız, pazar çeşitliliğinin önemini bugünlerde her zamankinden daha fazla hissediyor. Küresel gelişmeler artık istisnasız tüm ekonomilerde arz yönlü önemli yapısal değişiklikler olmasını kaçınılmaz kılıyor.

Daron ACEMOĞLU, 17 Nisan 2016, Hürriyet Gazetesi
Massachusetts Teknoloji Enstitüsü (MIT) Ekonomi Profesörü

FED kararları Türkiye'nin iç tüketimle gelen, yatırımsız kötü büyüme hikayesine sarıldı. Oysa yeni hikayemiz yatırım ve üretkenlik olmalı. Bunun için de sadece İstanbul ve 5-6 holding yetmez, her şehirden en az 5-6 Anadolu kaplanı çıkmalı...

Osman AROLAT, 04 Nisan 2016, Dünya Gazetesi
Ekonomi Yazarı

Vakit kaybetmeden, kendimizi aldatmadan büyümeyi sağlıklı ve sürekli kılacak yeni bir reformist kalkınma programını hayata geçirmek için çalışma başlatmalıyız. Bu çalışmanın bir yanında ekonomik konular yer alırken, bunu gerçekleştirmemize katkıda bulunacak, hukuki, demokratik ve eğitim alanlarındaki reformlar da yer almalıdır...

Son dönemde gittiğim Anadolu kentlerindeki insanlarımız, siyasilerin bahaneler üretmeden önerilerine kulak vererek, katılımcı yöntemle çözüm üretimine kendilerini de ortak ederek bunu başarmalarını bekliyorlar. İçinde bulunulan durumun, yaşanmakta olan sorunların 'kaderimiz olduğunun' her sohbette altını çiziyorlar...



Mahfi EĞİLMEZ, 28 Mart 2016, mahfiegilmez.com
Hazine Eski Müsteşarı, Ekonomi Yazarı

2023 yılı için açıklanan 2 trilyon dolarlık GSYH hedefine varabilmemiz için GSYH'mızı TL cinsinde yılda nominal olarak yüzde 22, reel olarak yaklaşık yüzde 15 artırmamız gerekiyor. Benzer biçimde 2023 hedefi olan 500 milyar dolarlık ihracat hedefine ulaşmak için ihracatımızı her yıl dolar bazında yüzde 17 artırmamız gerekiyor. Tarihimiz boyunca reel olarak yıllık ortalama yüzde 5 artırabildiğimiz GSYH'yı önümüzdeki 8 yıl içinde yüzde 15 artırabilir miyiz? İhracatımızı 150 milyar dolardan 500 milyar dolara 8 yıl içinde çıkarabilir miyiz?...

Prof. Dr. Nevzat SAYGILIOĞLU, 13 Nisan 2016, Dünya Gazetesi
TMB Denetleme Kurulu Üyesi, Köşe Yazarı

Dünya Bankası; iş yapma konusunda ölçülebilir göstergelerden hareketle dünyanın iş yapma ('doing business') haritasını çıkartıyor. (...) 189 ekonomiye baktığımızda Türkiye'nin yeri çok da iç açıcı görünmüyor. Bizim dünyanın ilk 20 ekonomisi arasında olmamıza göre, iş yapmada 55. sırada yer almamız izah edilir bir durum değil. (...) Toplumsal ve bireysel yaşamın diğer tüm yanlarına dokunan başlıklar önemli. Yoksa etrafta gördüğümüz binalar, yollar ve köprüler ile top yekun büyüme sağlanmış olmuyor. Bizim dünya liginde üst sıralarda yerimizi alabilmemiz, Cumhuriyetin 100. yılına isabet eden 2023 yılını ıskalamamız adına herhalde uğraşacağımız konular bunlar olmalı. AB'nin sosyal, siyasal, kültürel, hukuksal, bireysel konulara ilişkin kavramlar, kurallar, kurumlar yürürlüğe konulmalı.

Güngör URAS, 4 Nisan 2016, Milliyet Gazetesi
Ekonomi Yazarı

Ekonomide bahar rüzgarları esiyor. (...) Unutmayalım, ekonominin hedefi insandır. İnsanların daha iyi imkanlara kavuşmasıdır. Uzun süredir terör nedeniyle can ve mal kayıplarına üzülüyoruz. Terörün etkisinde Doğu'da üretim durdu. Ticaret yavaşladı. Kendi insanımızı fakirlikten kurtarmaya çalışırken, 3 milyon sığınmacıyı barındırmak ve beslemek zorunda kaldık. Ne var ki bütün bu olumsuzlukların faturasını karşılamak zorundayız. Fatura daha çok üretmeyi, daha çok ihracat yapmayı, ekonominin kayıplarını karşılayacak ölçüde yeni kazanımlar gerçekleştirmeyi zorunlu kılıyor. İşte onun için, ekonomide bahar havasının kazanımları önemli.

