

İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

ABD'de Yeni Başkan
Dünya'da Yeni Düzen

Dünya
Türkiye
İnşaat Sektörü

Ocak
2017

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ



“2017'nin riskleri ve avantajları elbette dünyadaki gelişmeler ile Türkiye'nin nasıl yönetildiğine göre değişecek ve şekillenecek. Bu anlamda ABD'nin yeni başkanı Trump'ın yol haritası dünyanın kaderini, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın tercihleri ve yapacakları da Türkiye'nin kaderini belirleyecek. İki liderin iyi anlaşması, politikalarının veya ülke çıkarlarının uyuşması avantajları ön plana çıkaracak ve riskleri bastıracak. Ters düşmeleri veya iki ülkenin çıkar çatışması ise Türkiye'nin risklerini ön plana çıkarabilir.”

Abdurrahman YILDIRIM, Ekonomi Yazarı
Habertürk Gazetesi, 02 Ocak 2017

ÖZETİN ÖZETİ

2016 yılı tüm dünyada ve Türkiye'de belirsizliğin ve karamsarlığın oldukça arttığı bir yıl olmuş, yıl boyunca küresel ekonomide sürekli durgunluk (*secular stagnation*) tezi genel kabul görmüştür. 2008 krizi ve sonrasında küresel ekonomiyi gelişmiş ekonomiler merkezli olarak vuran ve yayılan durgunluk ile arkasından yaşanan büyüememe süreci, mevcut eko-politik sistemlerin sorgulanmasında ve küreselleşme karşıtı, ayrılıkçı politikaların güçlenmesinde etkili olmuştur.

Bu süreçte dünyada genel olarak büyüememe sorunu sürerken Merkez Bankası faizlerinin neredeyse tüm gelişmiş ekonomilerde tarihi dip seviyelerinde olması, faiz indirimiyle büyüme sağlamanın mevcut konjonktürde işe yaramadığına, asıl sorunun borç ve finansman seviyeleri ile ticaret dengelerini içerdiğine işaret etmiştir. Sistemde yaratılan paranın yatırımlara yöneltilmekte güçsüz kaldığı, düşük büyüme-düşük faiz-yüksek işsizlik döngüsü içeren bir süreç yaşanmıştır.

Geçtiğimiz döneme, dünya dengelerinin radikal bir değişim sürecinden geçtiği konjonktür, dünya ticaret hacminde yaşanan keskin ivme kaybı, İngiltere'nin referandum sonucu Avrupa Birliği'nden ayrılmaya karar vermesi (*Brexit*), ABD'de Donald Trump'ın başkan seçilmesi ve tüm dünyada beklenmedik bir ABD Doları rallisi yaşanması, petrol fiyatlarının uzun dönemli düşük seyrinden fazlasıyla zarar görmüş olan Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) üyesi ülkelerin, Rusya'nın da desteğiyle üretim kısıntısı kararı vermeleri, Suriye'de sürmekte olan savaşın çözüme götürülememesi, jeopolitik sarsıntılar ve paralelinde artan göç sorunu, tüm dünyada artan terör saldırıları gibi olgular damga vurmuştur.

Böylesi bir dönemde Türkiye ekonomisi, ülkenin içinde bulunduğu çalkantılı bölgeden kaynaklanan jeopolitik sorunları, en yakın komşularından ve ticaret ortaklarından Rusya ile yaşanan krizin sonuçlarını, Suriye'deki durumun sosyal ve ekonomik maliyetini üstlenmiş; başarısız darbe girişimini atlatmış; Moodys'in Eylül ayında yaptığı not indiriminin ardından yatırım yapılabilir ülke statüsünü kaybetmiş; AB üyelik süreci fiilen durmuş; yurtçinde oluşan belirsizliklerle yurtdışından kaynaklanan riskler arasında, yönetilmesi oldukça zor bir süreçten geçmektedir.

Geçtiğimiz dönemde, jeopolitik gerginlikler, darbe girişimi ve terör olaylarının da olumsuz etkileriyle yurt içinde ekonomik aktivite baskı altında kalmıştır. Turizm gelirleri önemli ölçüde düşerken, yatırım kalemleri de düşüş kaydetmeyi sürdürmüştür. TÜİK'in metodoloji değişikliğiyle açıkladığı verilere göre, Türkiye'de GSYH yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %1.8 oranında daralmıştır. Böylece son 27 çeyrektir, potansiyelinin altında da olsa kesintisiz büyüme kaydeden Türkiye ekonomisi ilk defa küçülmüştür. Devlet harcamaları dışındaki tüm kalemlerin, geçen yılın aynı dönemine göre daralma kaydettiği gözlenmiştir. Yılın son çeyreğine ilişkin öncü veriler, ekonomik aktivitenin kısmen toparlandığını göstermektedir. Özellikle kamu kesimi harcamalarının ekonomiyeye sağladığı desteğin bu dönemde de sürdüğü görülmektedir.

Amerikan Dolarının tüm dünyada değer kazandığı süreçte, döviz kurlarındaki hızlı yükseliş sadece Türkiye'nin iç koşullarından kaynaklanmamaktadır. Ancak geçtiğimiz dönemde Türk Lirası tüm dünyada en fazla değer kaybeden para birimlerinden biri olmuştur.



TL'nin negatif ayrışmasının ekonomik nedenlerinin başında ise, diğer gelişmekte olan ülke para birimlerine nazaran daha kırılğan olarak tanımlanması gelmektedir. Nitekim 2015 yılında ABD Dolarına karşı %25 değer kaybeden Türk Lirası 2016 yılında %20 daha düşüş kaydetmiş; 2017 yılının ilk ay sonu itibarıyla değer kaybı ise yaklaşık %7 olmuştur. Anayasal değişiklik paketi ve tırmanan jeopolitik riskler gibi nedenlerden Türk Lirasındaki değer kaybı son dönemde hızlanmış ve kur son yılların en yüksek seviyelerine ulaşmıştır.

27 Ocak tarihinde önce S&P takvim dışı değerlendirmesinde Türkiye not görünümünü olağandan negatife indirmiş, ardından Fitch daha önce yapmış olduğu açıklamaya uygun olarak Türkiye notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürmüştür. Piyasalarda uzun süredir beklenen bir durum olması nedeniyle kur seviyelerine ve piyasalara ilk günlerde fazlaca negatif etki etmemiş olmakla beraber, hem iç hem dış kaynaklı risklerin devamı ile TL değeri üzerindeki baskı sürmektedir.

Bu durum hem genel ekonomik beklentilere, hem özel sektör bilançolarına, hem de enflasyon görünümüne negatif baskı yapmaktadır. Ayrıca OHAL uygulamasının uzatılması, terör olayları, sınır ötesi operasyonlar ve başkanlık referandumu gibi, ekonominin ikinci planda kalmasına ve siyasi belirsizliklerin artmasına yol açan gündem maddeleri, ekonomik aktiviteyi baskılamaktadır.

Ekonominin ivme kaybettiği bir dönemde dahi cari açığın yeniden artış eğilimine girmesi ve ihracatta beklenen ivmenin yakalanamaması da ayrıca sorunlu bir duruma işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki yükseliş eğiliminin güçlenmesi, küresel talep tarafında enerji ihracatçısı ülkeler açısından avantaj sağlayabilecekken, Türkiye gibi net enerji ithalatçısı ülkelerin cari denge performansları üzerindeki baskıyı daha da arttırabilecektir.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB), TL'nin değer kaybına bağlı olarak son dönemde uygulamaya geçtiği, piyasalarda "örtülü faiz artışları" olarak da adlandırılan likidite adımlarının ardından, 24 Ocak tarihinde düzenlenen Para Piyasası Kurulu (PPK) toplantısında politika faizi olarak adlandırılan 1 haftalık repo faizini %8.00'de sabit tutmuş, gecelik faizi ise 0.75 baz puan artış ile %9.25'e çıkartarak yeniden faiz koridorunu genişletmiştir. 2016 yılı boyunca faiz koridorunda sadeleşme amacıyla faiz indirmiş olan TCMB'nin yeniden faiz koridorunu genişletmesi piyasaları bir miktar sakinleştirmiş olmakla beraber, analistler para politikasındaki karmaşıklığın ilave bir risk unsuru teşkil edebileceğini dile getirmektedir. Türkiye'nin aralarında bulunduğu gelişmekte olan ekonomilerin bir çoğunda tek bir faiz oranı ve para politikası enstrümanı üzerinden fonlama yapılırken, TCMB tarafından günün farklı zaman dilimlerinde, değişken araç ve maliyetlerle uygulanan bir likidite yönetiminin ilave risk ve maliyetler taşıdığı belirtilmektedir.

PPK toplantısı tutanaklarında belirtilen, "*enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenmek suretiyle ihtiyaç duyulması halinde faiz artışlarına devam edilecektir*" gibi ifadeler, kurum bağımsızlığına vurgu yapması açısından piyasalar tarafından olumlu karşılanmıştır.

Sektörel değerlendirme bakımından, üretim yöntemiyle oluşturulan GSYH verilerine göre, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda ana sektörler arasında sadece inşaat sektöründe reel artış kaydedilmiştir. 2016 yılının ilk yarısında olumlu bir toparlanma ivmesi yakalayan inşaat sektöründe 9 aylık toplam büyüme %7.4 olarak ölçülmüştür.

Konut segmentinde geçtiğimiz dönem içerisinde Emlak Konut GYO ve GYODER'in gayrimenkul sektörüne hız kazandırmak üzere başlattıkları kampanyalar ve hükümetin çağrısıyla bankalar tarafından yapılan faiz indirimleri sonrasında, konut satışlarında belirgin artış gözlenmiş ve 2016 yılının toplamında konut satışları, geçen yıldaki düzeyinin %4 üzerine çıkarak rekor kırmıştır. Bu süreçte ipotekli konut

satışları da bankaların faiz indirmeleri sonucu ivme kazanmış, Aralık ayında ipotekli konut satışları yıllık bazda %21.8 oranında artış göstermiştir.

Genel konjonktürden ve özellikle ana pazarlardaki gelişmelerden en ağır etkilenen sektörlerden birisi olan yurtdışı müteahhitlik sektörü tarafında ise, 2016 yılı maalesef, bu alanda son 10 yıllık dönemde kazanılmış olan hızlı büyüme ivmesinin kaybedildiği bir yıl olmuştur. Türk müteahhitlerin yurtdışında üstlenilen yıllık yeni proje tutarı son 5 yıllık dönemde 25-30 milyar ABD Doları bandına oturmuş durumdayken, 2016 yılında yurtdışında üstlenilen yeni proje tutarı 10.1 milyar ABD Dolarına inmiştir.

Önümüzdeki döneme ilişkin, Trump'ın izleyeceği siyasi ve ekonomik politikalar ile Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) faiz artış süreci büyük önem taşımaktadır. Trump'un hem seçim öncesi kampanyalarında dile getirdiği, hem de 8 Kasım'daki seçim zaferinin ardından gündeme taşıdığı üzere, harcamaların arttırılması, vergi oranlarında indirim gidilmesi, ticarete korumacı önlemler alınması, ülkeye seyahatte kısıtlamalar getirilmesi gibi adımların küresel ekonomide oluşturabileceği yankılar belirsizlik unsurlarını büyük oranda arttırmaktadır. Trump'ın genişlemeci para politikası FED'in 2017 yılına ilişkin olarak 3 defa olacağı beklenen faiz artışlarını daha da yukarı çekebilecek, bu da küresel piyasalarda satış baskısını arttırabilecektir.

Ayrıca, 2017 yılında Avrupa'da da, başta Almanya ve Fransa olmak üzere seçimlerin ön planda olması risk unsurlarını arttırmaktadır. Dünyada milliyetçi söylemlerin, korumacı politikaların kuvvet kazanmakta olduğu bir dönemde, Avrupa'da aşırı sağcı partilerin siyaset sahnesinde güç kazanmaları Avrupa Birliği'nin geleceğini etkileyebileceği gibi, AB-Türkiye ilişkilerine de olumsuz yansıyabilecektir. Bu bağlamda, Başbakan Yardımcısı Sayın Mehmet Şimşek tarafından Avrupa Birliği'nin Türkiye için temel bir çıpa olduğunun, kimi görüş farklılıkları olsa da bu çıpanın kaybedilmeyeceğinin belirtilmiş olması, piyasa yansımaları bakımından önem taşımaktadır.

2017 yılında küresel ekonominin seyrinde, Trump yönetimindeki ABD politikaları ile ABD-Çin gerginliği, FED'in faiz artış süreci, Avrupa seçimleri, Rusya'nın uluslararası siyasette artan rolü, petrol fiyatlarının seyri, jeopolitik gelişmeler ve güvenlik riskleri gibi unsurların belirleyici olacağı değerlendirilmektedir.

Bu süreçte, geçtiğimiz günlerde Davos'ta gerçekleştirilen Dünya Ekonomik Forumu'nda yapılan değerlendirmeler ve uluslararası finans kuruluşlarının küresel ekonomik aktiviteye ilişkin beklentileri, dünya ekonomisinin gidişatına ilişkin beklentilerin 2016 yılının başlangıcına kıyasla daha olumlu bir görünüm arz ettiğine işaret etmiştir. Uluslararası Para Fonu (IMF), Ocak ayında açıkladığı son tahminlerde, 2016 yılında %3.1 oranında büyüeyebilen dünya ekonomisinin büyüme hızının 2017'de %3.4'e, 2018'de %3.6'ya yükseleceğini öngörmüştür. Kuruluş ayrıca, 2016 yılında %1.9 olan dünya ticareti büyüme hızının 2017 yılında %3.8'e yükseleceği tahmininde bulunmuştur.

Her yıl Dünya Ekonomik Forumu'nda açıklanan PwC 20. Küresel CEO Araştırması sonuçlarının da geçen yılki araştırmaya göre kısmen daha iyimser beklentilere işaret ettiği gözlenmektedir. Dünya genelinde ankete katılan yaklaşık 1400 CEO, önümüzdeki dönemde endişe etmeleri gereken birçok konu olduğunu belirtmekle birlikte, ekonomik büyümeye ilişkin beklentilerinin arttığını dile getirmiştir. Dünya ekonomisinin daha hızlı büyüyeceğini düşünen CEO'ların oranı %29 olurken, kendi işletmelerinin önümüzdeki 12 ayda büyüyeceğini öngören CEO'ların oranı %38 olmuştur.

PwC araştırmasına Türkiye'den katılan 33 CEO'nun ekonomik büyüme beklentisi ise aksi yönde olmuş, 2017 yılına ilişkin ekonomik büyüme beklentisi CEO'ların %12'si ile sınırlı kalmıştır. Türkiye'deki CEO'ların en çok endişe ettikleri konular içinde jeopolitik belirsizliğin %95, belirsiz ekonomik büyümenin %88, terörizmin %85 ve döviz kurundaki kırılganlığın %88.2 ile diğer küresel kaygıların önüne geçtiği gözlenmiştir.



Önümüzdeki dönemde, yurtdışına ilişkin belirsizlik unsurlarının bileşkesi, Türkiye'nin de içinde bulunduğu, cari açığı ve dış finansman ihtiyacı yüksek, döviz rezervleri nispeten düşük, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri üzerindeki baskıyı arttırabilecektir.

Türkiye ekonomisi için özellikle yılın ilk yarısının gerek dışsal, gerek içsel risk unsurlarıyla büyük oranda dalgalı olacağı değerlendirilmektedir. Jeopolitik risklerin yurt genelinde artan terör olayları ile güvenlik riskine dönüşmüş olması ve halihazırda karışık olan siyasi ajanda ve hızlı değer kaybını sürdüren Türk Lirası gibi faktörlerin, özellikle yılın ilk çeyreğinde ekonomik görünümü daha da bozabileceği öngörülmektedir.

Buna karşılık, mevcut belirsizlik ortamında iş insanları yatırımları sürdürmek, devlet de destek mekanizmalarıyla bu süreci teşvik etmek için var gücüyle çalışmaktadır. Özellikle yılın ikinci çeyreğinden sonra atılacak hızlı ve etkin adımlar, iç ve dış politikada yatıştırıcı bir atmosferin hakim olması, yılın ikinci yarısına büyük oranda olumlu yansıtılabilecektir.

Finans kuruluşlarının Türkiye ekonomisi için 2017 yılı büyüme tahminleri %2.6 ile %3.3 arasında değişmektedir. Geçtiğimiz dönemde hem küresel finansal risklerden, hem içinde bulunduğu coğrafyadan kaynaklanan sorunlardan, hem de iç gündeme ilişkin çalkantılardan payını fazlasıyla almış olmasına rağmen Türkiye ekonomisinin halihazırda bulunduğu seviyeler ile bütçe gelirlerinin sergilediği olumlu performans, ekonominin güçlü temellere dayandığına işaret eder niteliktedir.

Uzun soluklu perspektif açısından, Ulusal Varlık Fonu kurulması kararının da bunca olumsuzluğa karşın ilerleyen yıllarda yeni ve olumlu bir hikaye yaratma potansiyeli olduğu çeşitli ekonomistlerce dile getirilmektedir. Etkin, şeffaf ve sürdürülebilir bir rota çizilip uygulanması halinde, ekonominin büyüme performansı ve finansal sistemin direnci dışında altyapı yatırımlarını ve inşaat sektörünü desteklemek adına da Türkiye Varlık Fonu'nun son derece memnuniyet verici sonuçlar yaratabileceği değerlendirilmektedir.

Yeni dönemde dış kırılma unsurlarının, toplumsal mutabakat zemininin yeniden oluşturulmasından yapısal reformlara kadar geniş bir yelpazede tesis edilecek iç kuvvetle dengelenmesi hayati önem taşımaktadır. Böylesi bir denge mekanizması oluşturulabilirse, daha önce de içsel ve dışsal şoklara karşı dirençli olduğunu kanıtlamış olan Türkiye ekonomisinin ve yatırım ortamının, orta-uzun vadede yeniden ivme kazanabileceği düşünülmektedir.

DÜNYA

Korumacı politikalar

Küresel ekonomide uzun süredir aşılamayan düşük büyüme sorunu yeni döneme girilirken de devam etmektedir. 2008 kriziyle başlayan durgunluk süreci 2016 yılında da tam anlamıyla aşılammıştır. Gelişmiş ekonomiler dahil hiçbir ekonominin uzun vadede dengeli ve sağlam büyüme trendini yakalayamadığı mevcut konjonktürde, ekonomik sorunlar toplumsal tepkileri de beraberinde getirmiş, popülist ve korumacı politikalar yükselişe geçmiştir.

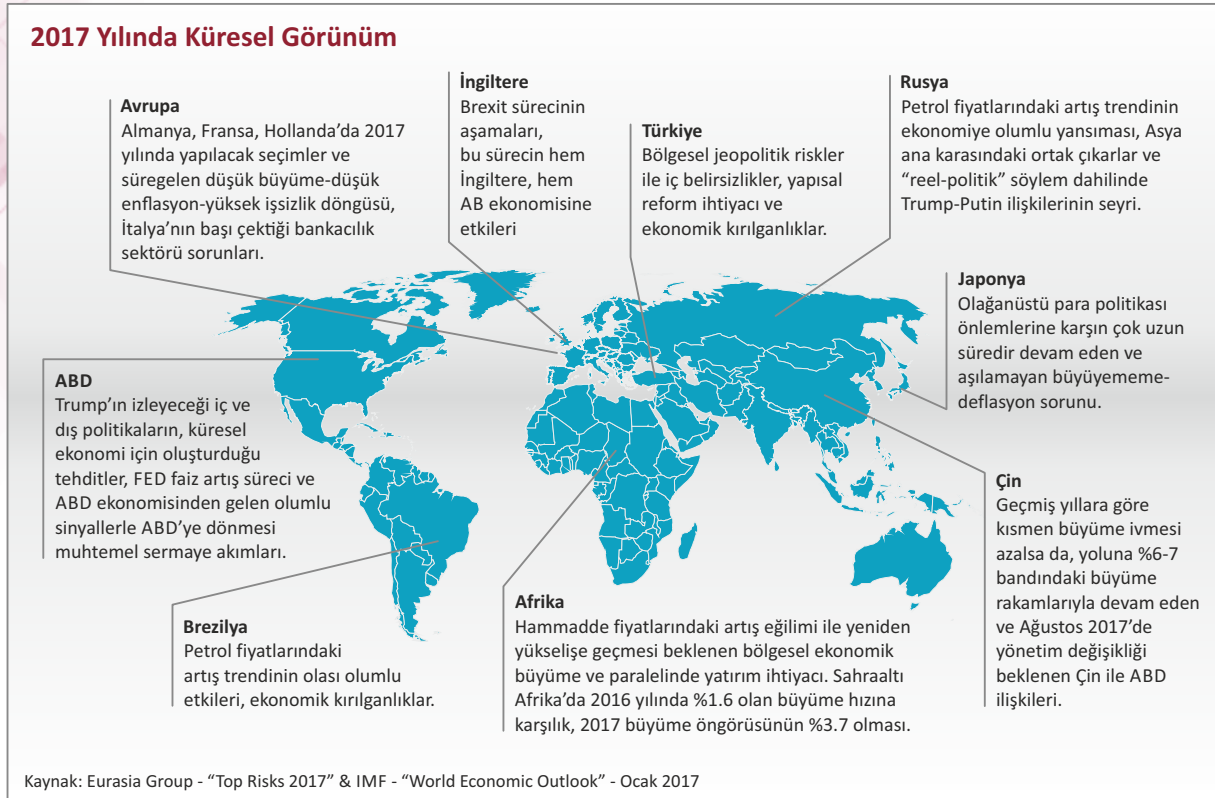
Büyük durgunluk sürecinin ardından özellikle gelişmiş ülkelerde ekonomik entegrasyon daha çok sorgulanmaya başlamış, bu sürecin geçtiğimiz dönemdeki en önemli yansımaları ABD'de Trump'ın seçilmesi ile Avrupa Birliği'nin geleceğine yönelik kaygıları arttıran Brexit kararı olmuştur.

2017 yılında %3 civarında kalacağı beklenen küresel ekonomik büyüme hızının, kriz öncesi seviyeler olan %4-4.5 bandının halen altında olması, bu süreçte Trump ile ABD ekonomisi ekseninde küresel ekonomik

aktiviteye ilişkin belirsizliklerin artması, Avrupa'da da politik çalkantıların devam etmesi gibi unsurların, küresel risk iştahını baskılamaya devam edeceği dile getirilmektedir. Yeni dönemde Trump'ın korumacı ticaret yaklaşımından Çin ekonomisinin ve tüm dünyanın nasıl etkileneceği, Brexit sürecinin ve AB içinde yapılacak seçimlerin Avrupa'da hangi gelişmeleri beraberinde getireceği, Rusya'nın ve Asya ülkelerinin bu süreçte nasıl politikalar izleyeceği, olası bir ticaret savaşının küresel ekonomik aktiviteyi ne denli olumsuz etkileyeceği bilinmemektedir.

Mevcut konjonktürde küresel ekonominin içinde bulunduğu büyüme zafiyetini daha da pekiştirmesi beklenen korumacı politikalar, önümüzdeki döneme ilişkin en büyük risk unsurları olarak değerlendirilmektedir. Geleceğe yönelik iyimser beklentileri büyük oranda baskılayan bir diğer unsurun ise Orta Doğu'da büyük ülkelerin katılımıyla dalga boyu genişleyen sıcak çatışma ortamı ve uluslararası terör ile bunların yarattığı güven kaybı olduğu belirtilmektedir.

Dünyanın önde gelen politik risk danışmanlığı firmalarından biri olan Eurasia Group tarafından Ocak ayında yayımlanan rapora göre 2017 yılı, politik ve ekonomik riskler bağlamında İkinci Dünya Savaşı sonrasındaki en dalgalı yıl olacaktır. Rapora göre, Ortadoğu'nun sınırlarının yeniden çizildiği, ABD-Çin ilişkileri ekseninde küresel ticarete yönelik soru işaretlerinin arttığı, enerji savaşlarının süregeldiği bir dönemde, dünya bir "jeopolitik resesyon" içine girmektedir. Raporda ayrıca, 2016 yılının bir kısım gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından, yapısal reformlar yönünden çok verimsiz geçtiği vurgulanmış; böylesi bir olgunun, küresel finans akımında önemli bir risk teşkil ettiği belirtilmiştir.



Ekonomik sorunların dünya politikasını değiştirmekte olduğu bu dönemde, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerdeki gelir eşitsizlikleri de ayrıca sorgulanmaktadır. Uluslararası yardım kuruluşu Oxfam'ın 2017 yılı başında yayımladığı rapor, dünyanın en zengin 8 kişinin servetinin dünyanın yarısının sahip olduğu varlığa eşit olduğunu ortaya koymuştur. IMF Başkanı Christine Lagarde, Dünya Ekonomik Forumu kapsamında konuya ilişkin yaptığı değerlendirmede, gelir dağılımındaki eşitsizliğe vurgu yaptığı 2013 yılındaki konuşmasını hatırlatarak, "O dönemde bunları dile getirdiğimde pek fazla ilgi toplamamıştım.



Umarım şimdi insanlar dinlerler. Daha düşük büyüme ve daha fazla eşitsizlik ile, şimdi gelişmiş ekonomilerde orta sınıfın krizi olarak tanımlanan şeylerin içeriğine sahibiz. Bu da milletlerin kendi sınırları ardına saklanarak korumacı politikaları öne çıkarmasını beraberinde getiriyor" değerlendirmesinde bulunmuştur.

Bu süreçte, gelişmekte olan ekonomiler arasındaki ayrışmanın emtia ithalatı ve dış finansman ihtiyacı eksenlerinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Sıkılaştıran finansal koşullar, dış finansman ihtiyacı yüksek olan gelişmekte olan ekonomilerdeki büyüme ve enflasyon görünümü üzerindeki riskleri arttırmaktadır. Ayrıca, petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki toparlanma eğiliminin güçlenmesi, küresel talep tarafında enerji ihracatçısı ülkeler açısından avantaj sağlayabilecekken, Türkiye gibi net enerji ithalatçısı ülkelerin kırılganlığını arttırabilecektir.

Petrol fiyatlarının, 2 yıl önceki 100 ABD Doları üstü seviyelere tekrar çıkması beklenmese de, OPEC ülkeleri ve belli başlı petrol ihracatçısı ülkeler arasında yapılan üretim anlaşmaları neticesinde 2017 yılı boyunca büyük oranda 55-60 ABD Doları düzeyinin altına düşmemesi beklenmektedir. 2016 yılında ortalama petrol fiyatlarının 45 ABD Doları olarak gerçekleştiği dikkate alındığında, 2017 yılı geneli için beklenen %20 dolayındaki artışın petrol ithalatçısı ekonomiler açısından destek verici nitelikte olmadığı belirtilmektedir.

Oldukça geniş bir coğrafyada etki alanını gün geçtikçe arttıran jeopolitik gerginlikler, serbest ticarete getirilen kısıtlamalar ve yükselmekte olan korumacı söylemler, kısa vadede küresel ekonomik aktivitenin önündeki başat risk unsurları olarak değerlendirilmektedir. Dünya ekonomisine çok uzun süredir yön veren dengelerin sorgulandığı, artan risklerle yaygın belirsizliğin küresel entegrasyonu bile geriletmeye başladığı bu dönemde, küresel ekonomik istikrarın sağlanabilmesi adına öncelikli gündem maddeleri şunlardır;

- ABD'deki yönetim değişikliğinin ve ilk günlerdeki agresif söylemlerin ardından, Trump yönetiminin küresel ticaret dengelerini bozmayacak, sürdürülebilir bir politika izlemesi,
- FED'in faiz artış takvimini sermaye akımları açısından büyük ve ani sarsıntılar yaratmayacak şekilde, kademeli ve düşük hızda devam ettirmesi,
- Hem AB çerçevesinde, hem de küresel ölçekte büyük belirsizlikler ve çatışma olasılıkları taşıyan Brexit sürecinin, uzlaşma içinde ılımlı bir geçişle yapılması,
- Avrupa'da yıl boyunca gerçekleşecek seçimlerde korumacı politikaların daha da keskinleşeceği, radikal milliyetçi söylemlerin güç kazanmaması,
- Gelişmekte olan ekonomilerin dış finansman bağımlılıklarını azaltıcı ve ekonomik kırılganlıkları giderici yapısal reformlar ve bütçe önlemlerini almaları

Söz konusu gündem maddelerinin büyük kısmının, en azından 2017 yılının ilk yarısı boyunca gerçekleşmesi ve/veya jeopolitik belirsizliklerin bütünüyle ortadan kalkması olası görünmemektedir. Bu bağlamda, küresel toparlanma hızı bakımından 2017 yılının da 2016 yılından çok farklı olmayacağı değerlendirilmektedir. IMF ve Avrupa Komisyonu 2017 yılında dünya ekonomisi için %3.4 büyüme öngörürken, OECD küresel büyüme beklentisi %3.3, Dünya Bankası küresel büyüme beklentisi ise %2.7 olarak açıklanmıştır.

ABD: Küresel düzenin odağında

ABD ekonomisinde 2016 yılının ikinci yarısından itibaren tüketim ve yatırım kalemlerinin desteğiyle kademeli büyüme sinyalleri güçlenmiş, ekonomi yılın üçüncü çeyreğinde %3.5, 2016 yılı toplamında ise %1.9 oranında büyümüştür. ABD'de açıklanan Ocak ayı öncü imalat sanayi PMI verisi de 55.1 ile Mart 2015'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaşarak ekonomideki olumlu seyrin devam ettiğine işaret etmiştir.

Önümüzdeki dönemde, piyasa beklentilerine büyük oranda sürpriz olan Başkanlık seçimi sonrasında 20 Ocak'ta görev süresi başlayan Donald Trump'ın politikaları sadece Amerikan ekonomisi için değil, küresel ekonominin gidişatı için de en önemli unsurlardan olacaktır. Görevinin ilk haftasında seçim süreci boyunca vaat ettiği korumacı ekonomi politikalarının uygulamaya geçirilmesi yönünde kararlar almaya başlamış olan Trump'ın hamleleri, özellikle de ilk 100 günlük süreçte tüm piyasalarca yakından izlenecektir.

FED'in uzun süredir piyasaları şekillendiren faiz artış süreci için de Trump'ın mali gevşeme yönündeki hamlelerinin enflasyonist etkilerinin belirleyici olması beklenmektedir. Bu yöndeki gelişmeleri izleyecek olan FED'in 2017 yılındaki ilk faiz artırımını yılın ikinci çeyreğinden sonra gerçekleştirmesi, yıl boyunca 3 kez faiz arttırması olasılığı piyasalarda fiyatlanmaktadır.

Popülist politikaları öne çıkararak Trump önderliğinde ABD'nin atacağı adımların gelecek dönemde küresel dalga etkileri yaratma potansiyeli oldukça yüksektir. Çin başta olmak üzere birçok ülke ile ticaret savaşlarının başlaması yönündeki tercihler, gelişmekte olan ülkeler ve küresel ticarete bağlı olarak tüm dünya piyasalarını olumsuz etkileyebilecektir. Bu süreçte ABD ekonomisindeki toparlanmanın sürmesi, IMF tarafından öngörüldüğü üzere büyümenin %2.7, enflasyonun %2.6 seviyelerine ulaşması, faiz artışı konusunda eli güçlenen FED'in de beklenenden daha agresif bir faiz artış takvimi uygulaması halinde, Türkiye ve diğer dış finansmana bağlı ekonomiler için risk unsurları önemli oranda artacaktır.

AVRUPA: Sıkıntılar sürüyor

Uzun süredir düşük büyüme, düşük enflasyon ve yükselen işsizlik sorunu ile mücadele etmekte olan Avrupa ekonomisi, 2016 yılında %1.6 oranında büyümüştür. Ekonomik göstergelerde bir miktar toparlanma görülmesine karşın, Brexit, Yunanistan'a ilişkin belirsizlik, göç krizi ve İtalyan bankaları başta olmak üzere bankacılık sektörüne ilişkin olumsuz sinyaller toparlanma ivmesini sınırlandırmıştır.

2017 yılında, petrol fiyatlarında yükseliş, Brexit sürecinin yankıları, Fransa, Almanya ve Hollanda'da peş peşe gerçekleşecek olan seçimlerdeki olası sürprizler ile popülist politikaların yayılması gibi etkenlerin, büyümeyi sınırlandıracak temel risk unsurları olması beklenmektedir.

Bölge ülkelerinin ekonomilerindeki sorunlar, işsizlik oranının halihazırda yüksek olduğu bölgede mültecilerin entegrasyonunda yaşanan güçlükler ile göçmen politikaları üzerinden devam eden tartışmalar ve Brexit ile başlayan ayrılık rüzgarlarının 2017 yılında bölge ülkelerinde yapılacak seçimlere yansımaları bölge ekonomisini şekillendirecektir.

Brexit sürecinin, piyasa beklentilerinin aksine İngiltere ekonomisinde ivme kaybına neden olmadığı gözlenmiş, ülke ekonomisi 2016 yılında %2 büyüme kaydetmiştir. Beklentinin oldukça üstündeki büyüme verisinin ardından Sterlin dünya piyasalarında Dolar karşısında değer kazanmış, ayrıca önümüzdeki yıllarda Londra'nın finans merkezi statüsünün süreceğine dair yapılan değerlendirmeler de dikkat çekmiştir.

Diğer yandan, Avrupa Birliği'nin geleceğine ilişkin ortak kaygıların en fazla yansıdığı alanlardan biri olan bankacılık sektörüne ilişkin belirsizlikler sürmektedir. İtalya'da 4 Aralık'ta gerçekleştirilen anayasa referandumunu sonrasında Başbakan Renzi istifa etmiş ve Paolo Gentiloni yeni Başbakan olarak atanmıştır. Bu görev değişiminin siyasi bir krize mahal vermeden gerçekleşmesi olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmiş, ancak İtalyan bankacılık sektörüne ilişkin yaşanan olumsuz gelişmeler gündemde ön plana çıkmıştır.

İtalya ekonomisinde geri dönmeyen krediler 400 milyar ABD Dolarının üzerine çıkmıştır. Ağırlıklı olarak konut sektörü kredilerinden kaynaklanan benzer sorunların 2008 küresel krizinin ardından gözlemlendiği



İngiltere, İrlanda ve İspanya reform reçeteleri uygulayarak bankacılık sektörleri üzerindeki baskıyı hafifletmiş olup; İtalya ekonomisi ise benzer bir reform sürecini gerekli durumda uygulamadığı için ciddi sorunlarla karşı karşıya bulunmaktadır. Bankacılık sisteminin küresel ekonomi bakımından yayılma etkileri en yüksek alan olması bakımından, Avrupa bankacılık sisteminden kaynaklanan sıkıntılar tüm dünya ekonomileri için tehdit oluşturmaktadır.

Geçen yılın son çeyreğinden itibaren Avronun Dolara karşı önemli ölçüde değer kaybetmiş olması, dış ticaret göstergeleri bakımından Almanya başta olmak üzere bölge ekonomilerine destek unsuru olabilecektir. Ancak söz konusu gelişmenin, Türkiye gibi ithalatını Dolar, ihracatını Avro ağırlıklı olarak gerçekleştiren ekonomiler için tam aksi yönde etki edebileceği düşünülmektedir.

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER: Sermaye çıkışları hızlandı

Gelişmekte olan ülke (GOÜ) ekonomilerine yönelik öngörüler, Trump'ın ABD Başkanı seçilmesinin ardından büyük oranda bozulmuştur. Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) verilerine göre ABD seçimleri sonrası, GOÜ piyasalarından Kasım ayında 27 milyar ABD Doları, Aralık ayında ise 3.5 milyar ABD Doları çıkış yaşanmıştır. Analistler, ABD politikalarının belirsizliği nedeniyle önümüzdeki dönemde de yabancı fon akımları açısından GOÜ piyasalarında negatif beklentilerin korunduğunu belirtmektedir.

Capital Economics konuya ilişkin analizinde, 2017 yılında GOÜ ekonomileri bakımından siyasi risklerin seyrini sürdüreceğini öngörürken, gelişmiş ve gelişen ekonomilerdeki düşük büyümenin popülizm ve otoriterliği arttıracaklarını, endişelerin merkezinde ise Türkiye, Tayland ve Filipinler'in bulunduğunu belirtmiştir. Raporda Rusya'nın önümüzdeki dönemde resesyondan çıkmasının, Afrika ve Körfez ekonomilerinde ise aşağı yönlü döngünün dip seviyeleri görmesinin beklendiği belirtilmiştir.

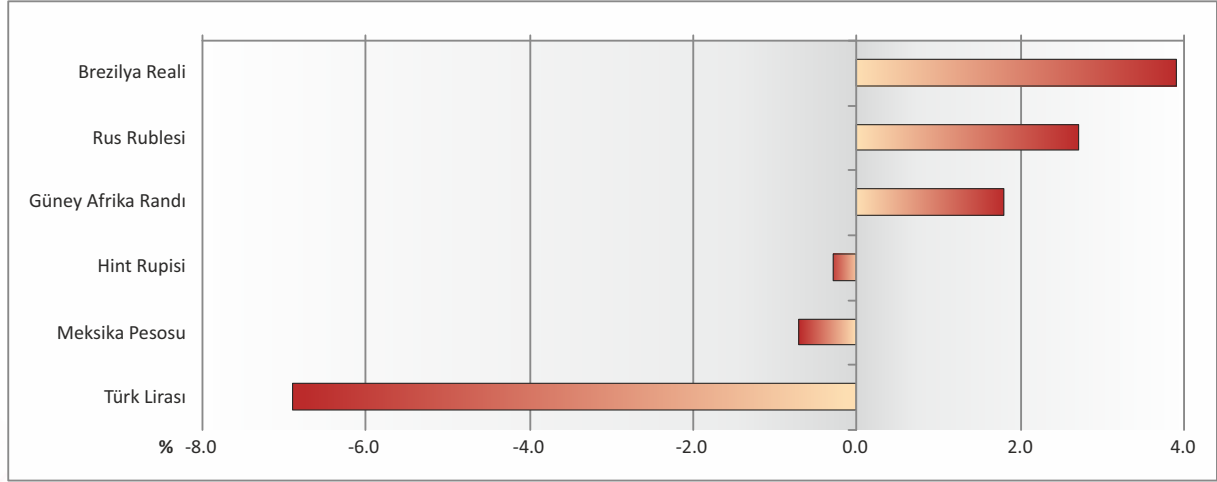
Önümüzdeki dönemde GOÜ piyasaları için en büyük risk unsuru ABD'de faizlerin hızlı artacak olması ve buna bağlı olarak güçlenen ABD Doları olurken, pozitif görünümü destekleyen bazı unsurlar ise kimi gelişen ülkelerde ekonomik büyümenin sürmesi, emtia fiyatlarının yükseliş eğiliminin sürmesi ve bazı ülkelerde hızlanan yapısal reformlar olabilecektir.

Uluslararası yatırım bankası Bank of America Merrill Lynch'e göre, gelişen ülkelerde beklenen büyüme 2016 yılının son 2 ayında hızlanan sermaye akışlarını yeniden GOÜ piyasalarına yönlendirebilecektir. Diğer yandan, bu yıl ortaya yeni bir "kırılgan üçlü" çıkmış olup, GOÜ ekonomileri içinde negatif ayrılmaktadır. Cari dengeleri açısından yabancı sermayeye diğer GOÜ ekonomilerinden daha bağımlı olan Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde olası negatif akımlardan en fazla etkilenecek ülkeler olarak gösterilmektedir. Kuruluşa göre Brezilya cari açığını bir miktar iyileştirmiş, ancak Türkiye ve Güney Afrika halen risk altında bulunmaktadır.

Son dönemde ABD Başkanlık seçimleri sonrasında güçlenen satış baskısı GOÜ piyasalarını oldukça olumsuz etkilemiştir. 2016 yılının son iki ayında ABD Doları hem gelişmiş, hem de gelişmekte olan para birimleri karşısında hızla değer kazanmıştır. Aralık ayı ortasındaki FED toplantısının ardından 2017'de faiz artırımlarının hızlandırabileceğine ilişkin beklentilerin güçlenmesi, özellikle gelişmekte olan piyasalar üzerindeki baskının devam etmesine neden olmuştur. Brezilya ve Rusya para birimleri petrol fiyatlarındaki yükseliş paralelinde değer kazanmış ve diğer GOÜ para birimleri içinde pozitif ayrılmıştır.

Bu süreçte Türk Lirası, gelişmekte olan ülkeler içinde en çok değer kaybeden para birimi olmuştur. Yurt içindeki belirsizliklerin artmasının yanı sıra jeopolitik gelişmeler de TL'nin değer kaybında etkin olmuş; 2016 yılında Amerikan Doları'na karşı %20 değer kaybeden TL, 2017 yılının ilk ayı itibarıyla %10'a yaklaşan değer kaybıyla diğer gelişmekte olan ülke para birimlerine kıyasla daha zayıf performans sergilemiştir.

Gelişen Ülke Paralarının Yılbaşından Bu Yana ABD Dolarına Karşı Performansı (%)



Kaynak: Bloomberg - 31 Ocak itibarıyla

IMF Ocak ayında yayımladığı güncellemede, gelişmekte olan ekonomiler için büyüme görünümünün büyük kısmını aşağı yönde revize etmiştir. IMF, finansal şartların genel olarak sıkılaştığı gelişmekte ve kalkınmakta olan ekonomiler için 2016 büyüme tahminini %4.2'den %4.1'e ve 2017 büyüme tahminini %4.6'dan %4.5'e çekmiştir.

IMF, Çin ekonomisi için 2017 büyüme tahminini %6.2'den %6.5'e yükseltirken, Hindistan için 2017 büyüme tahminini %7.6'dan %7.2'ye, Brezilya için %0.5'den %0.2'ye ve Meksika için % 2.3'den %1.7'ye indirmiştir. Bu tahminlerinde "ABD'de yeni yönetimin politika karışımında bir değişiklik yapacağı ve bunun global yayımları olacağı" varsayımını temel aldıklarını ifade eden IMF'nin Türkiye ekonomisi için 2017 büyüme beklentisi ise %3.0 olmuştur.

PETROL FİYATLARI: Ortalama fiyat artıyor

Petrol fiyatları, Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) üyesi ülkelerin üretim kısıntısı kararının ardından, küresel arz-talep dengesinin yeniden sağlanabileceğine yönelik beklentilerin güçlenmesi ile Aralık ayında 2016 yılı geneline kıyasla yüksek seyretmiştir.

Bu beklentilerle yükselen Brent türü petrolün varil fiyatı, 2016 yılını yıllık bazda %45.6 artışla 54.7 ABD Doları düzeyinden tamamlamıştır. OPEC üyelerinin üretimi azaltmaları sürecinde atılacak adımlar ve bu karardan olası sapmaların yılın ilk çeyreğinde petrol fiyatlarında dalgalanmalara yol açabileceği değerlendirilmektedir.

Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Fatih Birol, bazı bölgelerde üretimin azalması ve global talebin büyümeye devam etmesine bağlı olarak 2017'den itibaren petrol fiyatlarının yükselişe geçeceğini ve önümüzdeki yıllarda 80 ABD Doları/varil seviyesine çıkacağını öngörmeye devam ettiklerini bildirmiştir.

IMF ise 2017 yılının ortalama petrol fiyatını 0.6 puan arttırarak 51.2 ABD Dolarına yükseltmiştir. Kuruluş, petrol fiyatlarının arttırılmasının OPEC ve diğer petrol üretici ülkelerin petrol üretimi kısıtlama anlaşmasını imzalandığından ve 2017 yılında Çin'in petrol üretimi sayesinde hızlı büyümesinin beklenmesinden kaynaklandığını açıklamıştır.

Diğer yandan, ABD Başkanı Donald Trump'ın göreve başlamasıyla ülkenin petrolde OPEC üretimine olan bağımlılığının azaltılması gündeme gelmiştir. OPEC'in üretimi kısıma kararı nedeniyle küresel petrol



piyasasında zamanla oluşacağı öngörülen arz boşluğunun, artan fiyatlar sayesinde ABD'li üreticiler tarafından kapatılabileceği üzerinde durulmaktadır. Başkan Trump'ın da sektörde regülasyonları azaltarak, bu süreci hızlandıracağı ve ABD'nin ithal petrole bağımlılığını daha da azaltabileceği vurgulanmaktadır. Böylesi bir gelişme, korumacı politikalar çerçevesinde bozulan küresel ticaret beklentilerine, bir de petrol tarafından ek baskı oluşturabilecek bir unsur olarak takip edilmektedir.

Bununla birlikte, petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki yükselişin beklentiler paralelinde güçlenmesi durumunda, Türkiye ekonomisi için enerji ithalatı üzerinden cari denge ve enflasyon performansı üzerinde baskı artabilecektir. Nitekim son dönemde cari denge rakamlarındaki ivme kazancının hız kesmesi ile enflasyonun artış sinyalleri vermesi de bu beklentiyi desteklemektedir.

TÜRKİYE

Görünüm dalgalı

Türkiye ekonomisi yeni döneme hem küresel, hem de yerel çerçevede geçtiğimiz yıldan devreden birçok ağır konunun devam eden etkileriyle girmiştir. Küresel ekonomide yaşanan dalgalanmanın yanında jeopolitik gelişmeler ve yurt içinde oluşan belirsizlikler 2016 yılının ikinci yarısından itibaren finansal sistemde etkin olmaya başlamış; büyüme hızı düşerken Türk Lirası da diğer gelişmekte olan ekonomilerden negatif ayrılmıştır.

Küresel ekonomik dengeleri derinden sarsan 2008 krizinden hızlı ve etkin bir çıkış yapmış olan Türkiye ekonomisinde yüksek büyüme ivmesi 2011 yılından sonra kademeli olarak yavaşlamış; siyasi belirsizliklerin artması, jeopolitik risklerin yoğunlaşması, küresel ekonominin ve ana ihracat pazarlarımızın durgunluğa girmesi ve bu durumdan kaynaklanan yatırım-harcama-talep kaybının etkileri gibi birçok etken, bu süreci tetiklemiştir.

Yerel ve küresel yatırımların düşük seyri paralelinde, 2016 yılında hem Türkiye'ye gelen doğrudan yatırımlar, hem de Türk şirketlerin yurtdışında gerçekleştirdikleri doğrudan yatırım tutarı geçmiş yıllara kıyasla %50'ye yakın oranda gerilemiştir.

Önümüzdeki dönemde geçmiş dönemlerden devreden risk unsurlarının büyük bir kısmının süreceği, yeni risk unsurlarının da bunlara katılacağı değerlendirilmektedir. Trump önderliğindeki ABD politikalarının küresel ekonomik düzene olası etkileri, Brexit sürecinde Avrupa içindeki tartışmalar, Avrupa Birliği ülkelerinde gerçekleşecek olan seçimler ile birçok ülkede milliyetçi, aşırı sağ söylemin yükselmesi, Suriye ekseninde Ortadoğu'nun ve büyük resimde NATO'nun geleceği, Rusya'nın yeni dünya düzeninde kendini konumlandırma çabası, tüm bunların yanında bölge siyasetinde önemli rol üstlenen Türkiye'nin içinden geçmekte olduğu ekonomik sorunlar ve iç siyasi belirsizliğin bileşkesinde; Türkiye ekonomisi yurtiçinde oluşan belirsizliklerle yurtdışından kaynaklanan riskler arasında, yönetilmesi oldukça zor bir süreçten geçmektedir.

Bu süreçte, Orta Doğu'daki gerilim ve çatışma ortamı ile buna bağlı olarak artan güvenlik sorunlarının, risk ve yatırım iştahının düşük seyrindeki başat unsurlardan biri olduğu, yakın vadede çözülmesinin ise pek olası görünmediği dile getirilmektedir. Bu unsurlar, küresel koşulların da artışı tetiklediği finansman maliyetleri, yön değiştiren küresel fon akımları, kur seviyeleri ve enflasyon ile birlikte değerlendirildiğinde, yatırım kalemlerinin kısa-orta vadede zayıf seyrine devam edeceği öngörülmektedir.

Diğer yandan, Türkiye ekonomisinin temel dinamikleri şoklara karşı kırılğan olmadığını defalarca göstermiştir. Mevcut belirsizlik ortamında iş dünyası yatırımları sürdürmek, devlet ise destek

mekanizmalarıyla bu süreci teşvik etmek için çalışmaktadır. Ancak kısa vadeli teşvik tedbirlerinin, uzun vadeli, sistematik, kapsayıcı yaklaşımlar ile bir arada uygulanması, Türkiye ekonomisine ilişkin öngörülebilirliği yeniden güçlendirecek, yatırım ortamını iyileştirecek bütüncül bir yeni hikayenin oluşturulması önem taşımaktadır. Nitekim, Cumhurbaşkanlığı Baş Danışmanı Cemil Ertem, önümüzdeki döneme ilişkin değerlendirmesinde, "Türkiye'nin şimdye kadar 2012'den beri getirdiği büyüme perspektifi ve büyüme anlayışı belirli ölçülerde başarılı oldu, belirli ölçülerde tıkanı. Tıkanılan noktaları aşmak doğrultusunda yeni bir büyüme hikayesine acil ihtiyacımız vardır" tespitinde bulunmuştur.

Türkiye ekonomisinde özellikle yılın ilk yarısında küresel riskler yanında kendine özgü kırılma noktalarının etkisiyle dalgalı bir görünümün hakim olması, tüketim ve yatırımların yılın ikinci yarısına ertelenmesi beklenmektedir.

Bu noktada, maliye politikasında sahip olunan geniş hareket alanı ve sağlam bankacılık sektörü ile beraber; ekonomik ve sosyal reformlara hız kazandırılması, kırılma noktasının azaltılması, tasarrufların artırılması, üretim ve dış ticaret süreçlerinin desteklenmeye devam etmesi, ticaret ve yatırım politikalarının doğrudan yabancı yatırımları ve katma değeri yüksek ihracata yönelimi teşvik edecek biçimde yeniden düzenlenmesi, ekonomik büyümeyi yılın ikinci yarısından itibaren olumlu etkilemesinin yanında, potansiyel büyümeyi de uzun vadede yukarı çekecektir.

Büyüme: Milli gelir hesaplama yönteminde değişiklik

Zincirleşmiş hacim endeksi yöntemi ile hesaplanan veriler göre 2016 yılının ilk çeyreğinde %4.5, ikinci çeyreğinde %4.5 büyüme gösteren Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1.8 oranında daralmıştır. Turizm sektöründeki zayıf performansın yanı sıra, 15 Temmuz'daki başarısız darbe girişiminin negatif etkileriyle yurtiçinde ekonomik aktivite büyük ölçüde baskı altında kalmış, son 27 çeyrektir kesintisiz büyüme kaydeden Türkiye ekonomisi, bu dönemde ilk defa küçülmüştür. Öncü ekonomik göstergeler 2016 yılının son çeyreğinde kısmen toparlanma olduğuna işaret etmekle beraber, yılın %2-2.5 civarında, Türkiye ekonomisinin gerçek potansiyelinin ve geçmiş birkaç yılın oldukça altında bir büyüme hızıyla tamamlanacağı tahmin edilmektedir.

Geçtiğimiz dönemde TÜİK, GSYH hesaplama yönteminde revizyon gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede daha önce sabit fiyatlarla açıklanan reel büyüme rakamları zincirleşmiş hacim endeksi yöntemine göre, 2009 yılını baz alarak hesaplanmaya başlamıştır. TÜİK'in uluslararası düzenlemeleri esas alarak revizyon yapması olumlu karşılanmakla beraber, ekonominin büyük oranda daraldığı 2009 yılının baz dönem olarak seçilmesi sonraki yıllara ilişkin hesaplamaları etkilemesi bakımından eleştirilere maruz kalmıştır.

Yeni yöntem ile birlikte GSYH verilerinde geriye dönük belirgin bir düzeltme görülmüştür. Eski yöntemle göre son 4 yıldır %2.1-4.2 bandında gerçekleşen büyüme hızı, yeni hesaplama yöntemiyle %4.8-8.5 aralığına çıkmıştır. Revizyon sonrasında daha önce 9257 ABD Doları olarak açıklanan kişi başı GSYH 11014 ABD Doları olmuştur. Geçmiş yıllara ilişkin çeyrekler bazında revize büyüme rakamları açıklanmamıştır.

Karşılaştırmalı Yıllık GSYH Verileri

	GSYH Büyüme Hızı (%)		Kişi Başına GSYH (\$)	
	Eski Sistem	Yeni Sistem	Eski Sistem	Yeni Sistem
2009	-4.8	-4.7	8 561	8 980
2010	9.2	8.5	10 003	10 560
2011	8.8	11.1	10 428	11 205
2012	2.1	4.8	10 459	11 588
2013	4.2	8.5	10 822	12 480
2014	3.0	5.2	10 395	12 112
2015	4.0	6.1	9 257	11 014

Kaynak: TÜİK



2017 yılında Türkiye ekonomisinde büyümenin ağırlıklı olarak iç talep kaynaklı olması beklenmektedir. Euro/Dolar paritesinde oynaklıklar, FED'in beklenenden hızlı faiz artırımına gitmesi, AB ekonomisinde yavaş büyüme ve bölgesel jeopolitik belirsizliklerin dış talebi baskılayacağı öngörülmektedir.

Yılın ilk yarısında ortalama %3-3.5 bandında kalabilecek büyümenin, yılın ikinci yarısında azalan belirsizlikler ve kamu tarafında alınan tedbirlerin desteğiyle %4-5 bandına çıkabileceği değerlendirilmekte olup, bu süreçte jeopolitik risklerin seyri belirleyici olacaktır.

Enflasyon: Yukarı yönlü revizyon

2016 yılında %6.6-9.6 bandında dalgalı bir seyir izleyen, yılın son iki ayında kur artışıyla beraber gıda fiyatlarındaki yükseliş, vergi artırımları ve akaryakıt fiyatlarındaki yükselişler ile artan yıllık TÜFE enflasyonu 2016 sonunda %8.53 olmuştur. Böylece yıllık TÜFE artışı TCMB'nin yıl sonu tahmin aralığının (%7-%8) üzerinde gerçekleşmiştir.

2017 Ocak ayında ise TÜFE enflasyonu aylık bazda %2.46, yıllık bazda ise %9.22 artışla beklentilerin oldukça üzerinde gelmiştir.

Son dönemde kurlarda meydana gelen hızlı yükselişin etkilerinin yanı sıra, petrol başta olmak üzere tüm emtia fiyatlarındaki yükseliş eğiliminin ve gıda fiyatlarındaki artışın önümüzdeki dönemde de enflasyonu yukarı yönde etkilemeye devam edeceği ve ilk çeyrek sonunda çift hanelere ulaşabileceği öngörülmektedir. Nitekim TCMB, 2017 yılının ilk enflasyon raporunda yıl sonu için enflasyon tahminini %6.5'ten %8.0'e revize etmiştir.

Para Politikası: TCMB'den likidite adımları

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), 2016 yılı süresince 7 sefer borç verme faizini indirerek %10.5'den %8.25'e çekmiş, dolardaki hızlı yükseliş karşısında Ocak 2014'ten bu yana ilk kez faiz artışı yapmış, Aralık ayındaki toplantısında ise faiz oranlarını sabit tutmuştur.

Ocak ayında ise TL likiditesini sıkılaştırmaya ve döviz likiditesini gevşetmeye yönelik adımlarla döviz talebini daraltmayı hedefleyen PPK, 24 Ocak tarihli toplantısında politika faizi olarak adlandırılan 1 haftalık repo faizini %8.00'de sabit tutmuş, gecelik faizi ise 0.75 baz puan artış ile %9.25'e çıkartarak yeniden faiz koridorunu genişletmiştir.

TCMB'nin piyasalarda "örtülü faiz artışları" olarak da adlandırılan likidite adımlarının kısa vadede TL'nin değer kaybını sınırlandırdığı izlenmekle beraber, analistler para politikasındaki karmaşıklığın ilave bir risk unsuru teşkil edebileceğini dile getirmektedir. Bu süreçte 2016 Aralık sonunda %8.28 olan TCMB ağırlıklı fonlama maliyeti (gecelik borç verme faizi ile haftalık repo faizinin ağırlıklı ortalaması), Ocak sonu itibarıyla %10.35 olmuştur. Başka bir deyişle TCMB, yılbaşından bu yana aldığı birçok önlemin yanı sıra ortalama faizini de 2.07 puan artırmıştır.

Yılın ilk enflasyon raporunda, TCMB'nin fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edeceği ve ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapabileceği belirtilmiştir.

Dış Ticaret: İhracatta toparlanma

TL'deki değer kaybının da etkisiyle ihracat hacmi Kasım ayındaki %9.5'lik artışın ardından Aralık ayında da %9 oranında yükselmiştir. İhracat hacminde yılın son 2 ayındaki toparlanma sonucunda 2016 yılında toplam ihracattaki daralma %0.9 seviyesinde kalmıştır. Aynı dönemde ithalat hacmi ise %4.2 oranında azalmıştır. Böylece 2015 yılını 63.4 milyar dolardan kapatan dış ticaret açığı, 2016 yılında %11.8 düşüşle 56 milyar ABD Doları olmuştur.

Enerji fiyatlarının dış ticaret rakamları üzerindeki olumlu etkisinin 2016 yılında azalarak da olsa sürdüğü gözlenmiştir. Petrol fiyatlarının 2016 yılının son çeyreğinde başlayan toparlanma eğilimi paralelinde önümüzdeki dönemde bu etkinin azalacağı değerlendirilmektedir. Ayrıca parite etkisinin dış ticaret dengelerine olumsuz yansiyebileceği, son dönemde iç talebi canlandırmaya yönelik kamu tarafından alınan tedbirlerin de ithalatı artırıcı yönde etki yaratabileceği belirtilmektedir.

Ödemeler Dengesi: Cari açıkta yeniden tırmanış

2016 yılının ilk yarısında enerji faturasındaki gerilemeye paralel olarak 27.3 milyar ABD Dolarına kadar gerileyen cari işlemler açığı, turizm gelirlerindeki gerilemeyle yaz aylarında yükselişe geçmiştir. Kasım sonu itibariyle 12 aylık kümüle açık 33.7 milyar ABD Doları ile son bir yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır.

2017 yılında terör olayları ve olağanüstü halin uzatılması gibi nedenlerle turizm gelirlerinde önemli bir toparlanma beklenmemekte, artışa geçen enerji fiyatlarıyla birlikte önümüzdeki dönemde cari açığın üzerindeki yukarı yönlü baskının artacağı öngörülmektedir.

Sermaye akımları tarafında, geçtiğimiz 2015 yılının Ocak-Kasım döneminde 14.7 milyar ABD Doları tutarında net çıkış kaydedilen kısa vadeli portföy yatırımlarında, 2016 yılının aynı döneminde 8.3 milyar ABD Doları tutarında net sermaye girişi yaşanmıştır. Portföy yatırımlarının aksine, uzun süreli kalıcı yatırımları içeren, bir başka deyişle ülke ekonomisinin geleceğine ortak olmayı gerektiren doğrudan yabancı yatırımlar, yılın ilk 11 ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %42.5 azalarak 8.8 milyar ABD Doları seviyesinde kalmıştır.

İstihdam: İşsizlik oranı yükseliyor

Büyüme hızındaki yavaşlamanın istihdam piyasasına olumsuz etkileri devam etmektedir. TÜİK işgücü istatistiklerine göre, Türkiye genelinde işsizlik oranı Ekim döneminde bir önceki yıla göre 1.3 puanlık artışla %11.8 seviyesine çıkmış, son 80 ayın en yüksek düzeyine işaret etmiştir.

İşgücü istatistikleri eğitim durumuna göre değerlendirildiğinde, Ekim ayı itibariyle ülke genelinde sayısı 3.6 milyona ulaşan işsizler içinde 975 bin kişi üniversite mezunları olmuş, bu sayı son 1 yılda 207 bin kişi artmıştır. Türkiye genelinde üniversite mezunu 975 bin, lise mezunu 884 bin işsiz bulunması, reform programında sadece ekonomik alanda değil, sosyal alanlarda ve eğitim alanında da kapsamlı revizyonlara yer verilmesi gerektiğine işaret eder niteliktedir.

Ayrıca, %12'ye yaklaşan genel işsizlik oranının kimi gelişmiş Avrupa ülkeleriyle karşılaştırıldığında daha düşük olduğu argümanı doğru görünmekle beraber, işgücüne katılma oranlarının da dikkate alınması önem taşımaktadır. Toplamda %52-54, kadınlarda ise %32-33 olan işgücüne katılma oranları, istihdam kaleminde asıl alarm veren kısım olarak öne çıkmaktadır. Öyle ki, yaklaşık 60 milyon kişi olan 15 ve yukarı yaştaki çalışabilir nüfusun yarısından fazlası, işgücü piyasasında hiç yer almamaktadır. İstihdam yaratacak sanayi yatırımlarının desteklenmesi, yapısal işsizliğin düşmesi bakımından da büyük önem taşımaktadır.

Kredi Notu ve Risk Primi: Yatırım yapılabilir ülke statüsünü kaybettik

Uluslararası derecelendirme kuruluşu Moody's ve S&P'nin ardından Fitch de Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına çekmiştir. Böylece Türkiye'nin notu, uluslararası kredi derecelendirmesi yapan 3 büyük kuruluş nezdinde de yatırım seviyesinin altına inmiştir.

Kuruluş, not indiriminde etkili olan öncelikli unsurların başında siyasi belirsizliğin ve güvenlik endişelerinin ekonomik performansı zayıflatmasını koyarken, büyüme hızının son yıllardaki performansının oldukça altında bir hızla toparlanmasını beklediğini vurgulamıştır.

Bilindiği üzere kredi değerlendirme (reyting) kuruluşları, ülke tahvillerine yönelik kredi ölçümlemesi yaparken siyasi ve ekonomik durumları baz almakta; bir ülkenin kısa ve uzun vadeli olarak yerel para



birimi ya da yabancı para cinsinden borçlanma yeteneğini ölçmektedir. Ekli tablolarda, önde gelen üç derecelendirme kuruluşunun notlandırma sistemleri, Türkiye Cumhuriyeti'nin mevcut kredi notları ve bazı gelişmekte olan ülkelerin aynı kuruluşlardan almış oldukları notlar gösterilmektedir.

Türkiye'nin yatırım yapılabilir seviyenin altına düşmesinin orta vadeli etkileri henüz tam bilinmiyor olsa da, özel sektörün ve bankaların dış kaynak kapasitelerinin düşmesi ve maliyetlerinin artması gibi olumsuz

	Moody's	S&P	Fitch	Yatırım Yapılabilir Seviye*
Türkiye	Ba1	BB	BB+	-
Hindistan	Baa3	BBB-	BBB-	+
Rusya	Ba1	BB+	BBB-	-
Güney Afrika	Baa2	BBB-	BBB-	+
Brezilya	Ba2	BB	BB	-
Polonya	A2	A-	A-	+
Macaristan	Baa3	BBB-	BBB-	+

* 3 kuruluşun en az ikisi nezdinde notu yatırım yapılabilir seviyede

sonuçların kaçınılmaz olduğu ifade edilmektedir. Negatif etkilerin olabileceğince hafif olmasını sağlayacak olan yaklaşımın ise, Başbakan Yardımcısı Sayın Şimşek tarafından da ifade edildiği üzere, yapısal reformları uygulamak ve mali disiplini korumak olduğu değerlendirilmektedir.

Öte yandan, CDS Primi (*Kredi Temerrüt Risk Primi*), ülkelerin ekonomik ve politik risk gelişmesine göre günlük olarak güncellenmekte ve bu anlamda kredi notlarından daha dinamik ve objektif bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Türkiye 5 yıllık CDS primi, 2016 yılı başındaki 281 baz seviyesinden sonra yılın ilk yarısı boyunca gerileyerek 225 düzeyine kadar inmiş, darbe girişimi ile S&P ve Moody's not kararlarının ardından Temmuz ayında 300 seviyelerine yaklaşmıştır. Terör saldırıları, siyasi belirsizliklerin artışa geçmesi, TL'nin değer kaybının hızlanması gibi sinyallerle dalgalanmasını sürdüren ve Aralık ayında 306 düzeyini aşan CDS primi, 1 Şubat itibarıyla 267 seviyesinde seyretmektedir.

Moody's	S&P	Fitch	Seviye	Kategori
Aaa	AAA	AAA	Prime	Yatırım Yapılabilir Düzey
Aa1	AA+	AA+	Yüksek Not	
Aa2	AA	AA		
Aa3	AA-	AA-		
A1	A+	A+	Üst Orta Not	
A2	A	A		
A3	A-	A-		
Baa1	BBB+	BBB+		
Baa2	BBB+	BBB+	Alt Orta Not	
Baa3	BBB-	BBB-		
Ba1	BB+	BB+		
Ba2	BB	BB	Spekülatif	Yatırım Yapılamaz Düzey
Ba3	BB-	BB-		
B1	B+	B+	Çok Spekülatif	
B2	B	B		
B3	B-	B-		
Caa1	CCC+	CCC	Aşırı Riskli	
Caa2	CCC+			
Caa3	CCC-			
Ca	C			
C	D	DDD	Batık	

İNŞAAT SEKTÖRÜ

Sektörde hem riskler hem fırsatlar var

Üretim yöntemiyle oluşturulan GSYH verilerine göre, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda ana sektörler arasında sadece inşaat sektöründe reel artış kaydedilmiştir. 2016 yılının ilk yarısında olumlu bir toparlanma ivmesi yakalayan inşaat sektörü üçüncü çeyrekte de reel olarak %1.4 oranında büyüme sergilemiştir. Yılın ilk 9 ayında sektörde toplam büyüme ise %7.4 olarak ölçülmüştür.

TÜİK'in büyüme verilerinde yaptığı revizyon doğrultusunda, 2016 yılının ilk 3 çeyreğinde GSYH büyüme verileri sırasıyla %4.5, %4.5, (-%1.8) olurken, inşaat sektöründe değişimler %5.1, %15.7, %1.4 olarak açıklanmıştır.

Yurtiçinde büyük ölçekli altyapı yatırımları devam etmektedir. 2016 yılında açılışı yapılan Osmangazi Köprüsü, Yavuz Sultan Selim Köprüsü ve bağlantı yolları, Avrasya Tüneli, önümüzdeki dönemde açılması

planlanan 3. Havalimanı, Çanakkale Köprüsü gibi çok önemli projelerin tümü; ayrıca bazı illerde açılış yapılmaya başlanan entegre sağlık yerleşkeleri ve hastane projeleri, kamu-özel ortaklığı modeli ile hayata geçirilmektedir.

2017 yılında kamu yatırımları ile kentsel dönüşüm sürecinin inşaat sektöründe büyüme ivmesini desteklemeye devam edeceği öngörülmektedir. Diğer yandan, yüksek finansman gereksinimi bulunan altyapı projelerinin seyri açısından piyasa koşulları önem taşımakta; küresel likidite koşullarındaki daralmalar, jeopolitik risklerde artış eğilimi, döviz kurlarının yüksek seyri ve faiz tarafındaki gelişmeler inşaat yatırımları üzerindeki risk unsurlarını arttırmaktadır.

Sektöre ilişkin yatırım fırsatları ve finansman riskleri birlikte değerlendirildiğinde, inşaat sektöründeki büyümenin 2017 yılında genel ekonomik performansın üzerinde seyretmeyi sürdürmesi, ancak 2016 yılında yakalanan yüksek büyüme ivmesinin bir miktar yavaşlaması beklenmektedir.

Konut Segmenti: Satışlar rekor kırdı

Konut satışlarında Temmuz ayında yaşanan hızlı düşüşün ardından Emlak Konut GYO ve GYODER'in gayrimenkul sektörüne hız kazandırmak üzere başlattıkları kampanyalar ve banka kredi faizlerinde yapılan indirimler sonrasında, yılın son çeyreğinde toplam konut satışlarında belirgin artış gözlenmiş ve 2016 yılında konut satışları, yıllık bazda %4 artarak 1.341.453 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	106 348	119 317	83 610
Mayıs	114 800	107 888	90 377
Haziran	106 187	110 657	92 936
Temmuz	81 343	96 589	85 101
Ağustos	114 751	112 463	105 624
Eylül	108 918	92 483	115 786
Ekim	130 274	104 098	95 645
Kasım	132 655	106 008	103 783
Aralık	142 713	142 599	134 666
Yıllık Toplam	1 341 453	1 289 320	1 165 381

Kaynak: TÜİK

bozulmanın tersine çevrilmesi önem taşımaktadır. Dövizdeki dalgalanma nedeniyle tüm girdi maliyetlerinde oluşan artışın yanı sıra, faizlerin de yükseliş eğilimine girmiş olduğu dikkate alındığında, talep ötelenmesinin önüne geçmek üzere, sektörde düşük faizli, uzun vadeli kampanyalar düzenlenmektedir.

Yabancılar yapılan konut satışları ise 2016 yılında bir önceki yıla göre %20.3 azalmış, 2015 yılında satılan 23 bin konuta karşılık, güvenlik endişelerinin artması sonucu bu rakam 2016 yılında 18 bin konuta gerilemiştir.

Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri: 2016: Kayıp Yıl

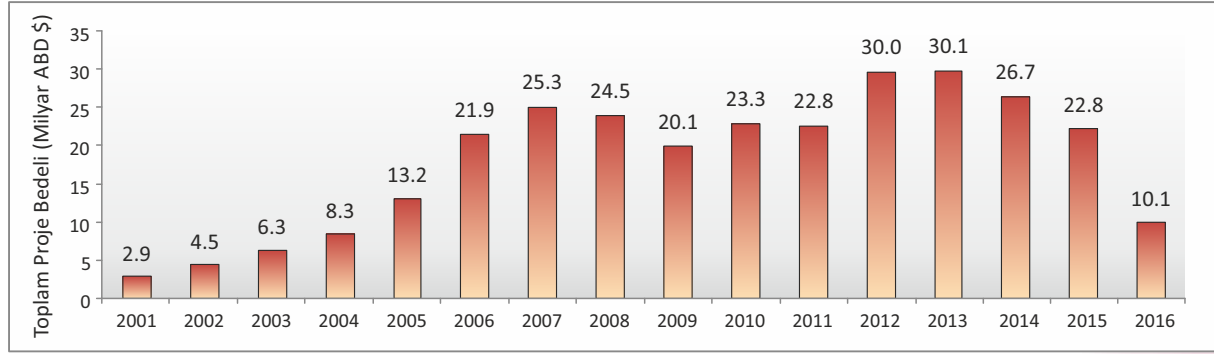
Türk müteahhitlik firmalarınca 1972'den 2016 sonuna kadar 113 ülkede üstlenilen 8830 projenin toplam bedeli 335 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. Yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin başladığı tarihten bu yana üstlenilen projelerin ülkelere göre dağılımında ilk 5 ülke Rusya (%19.8), Türkmenistan (%14.1), Libya (%8.6), Irak (%7.0) ve Kazakistan (%6.4) olmuştur.



Öte yandan, küresel ekonomik belirsizlikten en çok etkilenen sektörlerin başında yer alan uluslararası inşaat sektörü zor bir dönemden geçmektedir. Küresel likidite koşullarında oluşan sıkılaşma ve jeopolitik sorunların da etkisiyle; uluslararası inşaat pazarının büyüklüğü; 2013 yılında 544 milyar ABD Doları iken, iki yıl üst üste %4.1 oranında azalarak 500 milyar ABD Dolarına gerilemiştir.

Buna bağlı olarak, Türk müteahhitlerin yurtdışında üstlenilen yıllık yeni proje tutarı; 2012-2013 yıllarında 30 milyar Dolar bandına oturmuş durumdayken, 2014 yılında 27, 2015 yılında 22 milyar Dolar düzeyine gerilemiş, 2016 yılında 10.1 milyar ABD Dolarına gerilemiştir. 2016 yılında üstlenilen projelerin ülkelere göre dağılımında ilk 5 ülke Katar (%20.8), Özbekistan (%8.5), Bahreyn (%7.8), BAE (%6.3) ve Kuveyt (%5.9) olmuştur.

Yıllara Göre Türk Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri



Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

2016 yılında üstlenilen proje tutarının geçmiş yıllarda üstlenilen proje değerlerinin belirgin şekilde altında kalması, büyük ölçüde sektörün ana pazarlarındaki jeopolitik sorunlardan kaynaklanmıştır. Buna ilaveten, düşen enerji fiyatları nedeniyle önceki yıllarda yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin son derece güçlü olduğu enerji ihracatçısı pazarlarda gerçekleştirilen yatırımların ivme kaybettiği gözlenmektedir. Mevcut konjunktürde, yeni pazar yaratma sürecine ek olarak geleneksel pazarlarla ülkelerarası ilişkilerin yeniden güçlendirilmesi önem arz etmektedir.

Yurtdışı müteahhitlik pazarımız içerisinde %35'lik toplam paya sahip Libya, Irak ve Rusya Federasyonu'nda yaşanan olumsuz gelişmeler nedeniyle bu ülkelerdeki işlerin durma noktasına gelmiş olması, yurtdışı müteahhitlik firmaları için yeni pazarlar geliştirilmesini zorunlu kılmaktadır. Bu çerçevede, Türk firmaları iş geliştirme faaliyetlerini gelirleri petrol ve değerli maden ihracatına dayalı olan Sahraaltı Afrika ülkelerine yöneltmişlerdir. Ancak, uluslararası piyasalarda emtia fiyatlarında yaşanan aşırı düşüş geçtiğimiz dönemde bu ülkelerin ekonomilerini de olumsuz etkilemiş ve öngördükleri yatırım programlarını ertelemelerine neden olmuştur.

Küresel konjunktüre bağlı olarak sektörün halihazırda kısıtlı olan dış finansman kapasitesinin önümüzdeki dönemde daha da azalabileceğine yönelik kaygılar artmaktadır. Yeni dönemde artacak dış borçlanma maliyetleri bakımından, uluslararası platformda rekabet gücümüzü koruyabilmek için, batılı ülkelerde ve Çin, Kore gibi uzak doğu ülkelerinde olduğu gibi sektörün finans desteğine gereksinimi bulunmaktadır.

Yeni dönemde, petrol ihracatçısı ülkelerin üretim kısıntısı konusundaki mutabakatları doğrultusunda belirli düzeyde artış ivmesi kazanan enerji fiyatları, Suudi Arabistan, Cezayir, Türkmenistan gibi, Türk yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin referanslarının son derece güçlü olduğu pazarlarda yatırım ortamına ve finansman koşullarına olumlu yansiyabilecektir. Rusya ile ilişkilerde kademeli normalleşme ile yeni pazarlardaki fırsatlar da değerlendirildiğinde, 2017 yılının, yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin gelişimi açısından son 10 yıllık dönemde kazanılmış ivmenin tümüyle kaybedildiği kayıp bir yıl olan 2016'dan daha olumlu bir dönem olacağı umulmaktadır.

UFUK TURU

Joseph STIGLITZ, 16 Ocak 2017, Dünya Gazetesi
Nobel Ödüllü Ekonomi Profesörü

Yıllardır özellikle ABD'de ve dünya genelinde birçok ülkede artan eşitsizliğin politik sonuçları olacağını yazıyordum. Fakat eşitsizlik kötüleşmeye devam etti ve ABD'de ortalama yaşam beklentisinin düşmekte olduğu gibi çarpıcı sonuçlar almaya başladık... Donald Trump mevcut ruh halini çok iyi kullandı: işler yolunda gitmiyordu ve birçok seçmen değişim istiyordu. Şimdi istediklerini alacaklar. Artık eski tas eski hamam olmayacak. Fakat daha önce neredeyse hiç bu kadar belirsizlik olan bir dönem olmamıştı. Trump'ın hangi politikaları izleyeceği hala bir muamma. Hangileri başarılı olacak ve hangilerinin sonuçları olacak sorularına gelemiyoruz bile... Trump ekonominin kurallarını hiçe saymak isteyebilir ve büyücü ekonomisine başvurmak isteyebilir. Ama yapamaz. Fakat yine de dünyanın en büyük ekonomisi 2017 ve sonrasında meçhul politik sulara dalıyor ve bir tahmin yapmak çığınca olur. Ama net olan bir şey var: Sular bir süre daha dalgalı olacak ve bu yolda hepsi olmasa da birçok gemi batacak.

Osman ULAGAY, 21 Aralık 2016, Dünya Gazetesi
Ekonomi Yazarı

Doların hızla değerlenmesi nedeniyle ABD'nin dış rekabet gücü zayıflarken ve dış açığı büyürken Trump'ın çok sözünü ettiği korumacı önlemleri devreye sokması halinde bunun ticaret savaşlarını tetikleyebileceği ileri sürülüyor. ABD'nin ve dünyanın Trump ile farklı bir serüven yaşayacağı kesin ama bu serüvenin nelere yol açacağını kestirmek kolay değil.

Mahfi EĞİLMEZ, 29 Aralık 2016, mahfiegilmez.com
Hazine Eski Müsteşarı, Ekonomi Yazarı

2017 yılında küresel krizden çıkış görünmüyor. Hatta daha da kötüye gidiş söz konusu olabilir. Avrupa'da mali kuruluşlar arasında batışlar olabilir. Eğer ABD, Çin'e karşı ticareti kısıtlayıcı önlemler alır ve bunun sonucunda Çin krize girerse, küresel sistem kriz kısır döngüsüne girebilir. Öte yandan küresel krizin başından beri durumu idare etmeyi başarmış görünen gelişmekte olan ekonomilerin dayanma güçlerinin artık tükenmekte olduğunu da gözden kaçırmamak gerekiyor. Bu gelişmelere paralel olarak Türkiye'nin 2017 yılında hem bu dış gelişmeler hem de içerideki risk artışları nedeniyle sıkıntılarının devam edeceğini düşünüyorum. Siyaset, bu karışık ortamda bile ilk sırayı tutuyor ve istikrarsızlık unsuru olmayı sürdürüyor. Oysa böyle bir ortamda siyaset geri planda kalmalı ve ağırlık yapısal reformlara verilmeliydi.



Güven SAK, 13 Ocak 2017, Dünya Gazetesi
TEPAV Kurucu Direktörü, TOBB Üniversitesi Rektör Vekili

Aynı nehirde iki kere yıkanılmaz. Şimdilerde artık yeni bir şeyler düşünmek gerekiyor. Bunun için tekerleği yeniden keşfetmeye gerek de yok. Türkiye, küresel dönüşümün ayrılmaz bir parçası olmaya karar verdiği için beri hızla zenginleşti. 2017 yılında, Türkiye'nin öngörülebilirliğini arttırmak, zenginleşme hamlesine kararlılıkla devam etmek anlamına gelir. Türkiye, 2017'yi bu çerçevede bir yeniden yapılanma ve reform yılına çevirmek zorundadır. Türkiye, küresel dönüşümün ayrılmaz bir parçası olduğu gerçeğini unutmamış gibi yaparsa, ne kadar eğilimseniz eğilin uçurumun kıyısından, dibini göremezsiniz. Piyasalar bir türlü sakinleşmiyorsa, mutlaka atladığınız bir tedbir vardır. Sorun piyasalarda değil, piyasanın derdini hala anlamamış olanlardır. Benim bildiğim budur.

Serhat GÜRLEYEN, 9 Ocak 2017, Dünya Gazetesi
İş Yatırım Araştırma Direktörü, Ekonomi Yazarı

Yatırımcıların çoğunluğunun satış yönünde pozisyon aldığı ve sürpriz şekilde iyi performans sağlayan yatırımlara finans jargonunda “pembe flamingo” deniyor. Bloomberg döviz piyasası yorumcusu Mark Cudmore “Türk Lirası 2017'nin pembe flamingosu olabilir mi?” diye soruyor. Trump sonrası aşırı değer kaybeden bazı yatırım araçlarının kayıplarının önemli kısmını geri aldığını Türk lirasının da onlardan birisi olabileceğini söylüyor. Elimizdeki veriler Türk lirasının kısa vadede değer kazanmaya başlayacağına yönelik bir işaret vermiyor. Geçmiş verinin incelenmesi, gelişmekte olan para birimlerinin değer kazanması için makro beklentilerde bir iyileşme gerektiğini gösteriyor. Oysa bizim tahminlerimiz dış denge ve enflasyon cephelelerinde iyileşme değil kötüleşme gösteriyor. Reel faizler yükselmeye başladı. Ancak faiz düzeyi halen gelişmekte olan ülkelere göre yeterince yüksek değil. Bu yüzden kısa vadede Türk lirası değer kazanmaya başlar görüşünü savunamıyoruz.

Buna rağmen “Türk lirası 2017 yılının pembe flamingosu olabilir mi?” sorusunun ciddiye alınması gerektiğine inanıyoruz. Türk lirasının aşırı satım bölgesinde olması orta vadede iyimser olmamızı sağlıyor... Suriye'de barış sağlanması, ABD Türkiye ilişkilerinin düzelmesi gibi iyi bir haber gelmesi durumunda Türk Lirası en çok kazandıracak gelişmekte olan ülke paralarından olacaktır.

Prof. Dr. Nevzat SAYGILIOĞLU, 14 Aralık 2016, Dünya Gazetesi
TMB Denetleme Kurulu Üyesi, Köşe Yazarı

Bu kadar cesaretli ve cezbedici yatırım teşvikleri hep söylemde kalmış ve hiçbir zaman gündeme gelmemişti. Şimdi artık böyle bir düzenleme var. Unutmayalım ki bu kadar cesur teşviklerin uygulanabilmesi için iyi bir ekonomi iklimine, aynı cesarete sahip bürokrasiye ihtiyaç var. Bunu da bekleyip göreceğiz...

Daron ACEMOĞLU, 26 Kasım 2016, Hürriyet Gazetesi söyleşisinden
Massachusetts Teknoloji Enstitüsü (MIT) Ekonomi Profesörü

Yüksek kaliteli büyümeden düşük kaliteli büyümeye geçtik... Verimlilik büyümesi negatif. İşsizlik yüzde 11. Büyüme tüketimden geliyor, tüketim de krediyle dönüyor. Devam ettirilebilir değil. Çok az vaktimiz kaldı. Bina daha çökmedi ama çökebilir, kriz olabilir. Trump'ın gelmesi bu süreci hızlandırır. Yabancı sermaye hâlâ geliyor. Kısa süreli geliyor, uzun yatırımlarda bulunmuyor ama cari açığımızı karşılıyor, borcumuzu ödeyip yeni borç alabiliyoruz. Bunu sağlayan şey, dünyadaki likidite çokluğu. Para hâlâ yatırım arıyor, gelişmekte olan ülkelere sıcak bakıyor. Türkiye'nin pozitif imajı hâlâ tükenmedi ama yavaş yavaş çekilmeye başlıyorlar. Dolar bu yüzden fırlıyor, Türkiye borç almakta zorlanıyor. Amerika'da faizler artarsa -ki Trump zamanında artması bekleniyor- paranın çekilmesi hızlanacak. Bu yaşanmadan kendimize çekidüzen vermemiz lazım...

Altyapı, ekonomik modernleşme 1990'ların çok ilerisinde. Şu anda çok daha gelişmiş ve açık bir toplumuz. Medyanın durumuna, otoriterleşmeye rağmen, Türkiye eskisinden daha açık... İnsanların hayal dünyası, ufku daha geniş. Geleceğe dair umutlanacak şeyler de var.

Güngör URAS, 2 Ocak 2017, Milliyet Gazetesi
Ekonomi Yazarı

2017 yılına başlarken iyi niyetimizi, ümidimizi öne çıkaralım ama riskleri de unutmayalım... 2017 yılının en az ilk üç ayı Anayasa değişikliği konusundaki tartışmalar, referandum hazırlıkları ile geçecek. Bu dönemde ekonominin gündemin gerisine düşmemesi, iyiliklerin başlayabilmesi için; kaptan belirleme, program hazırlama, programı içeride ve dışarıda anlatarak içeride ve dışarıda güveni güçlendirme, döviz desteğine imkân verecek dış borçlanma için gecikilemez. Bir an önce harekete geçmek zorundayız. 2016 yılında karşılaştığımız olumsuzlukların daha kötülerini ile karşılaştık. Daha önceki kötü durumlardan nasıl iyiliğe yöneldiysek, 2017 yılında da iyiliğe yöneleceğiz.

