

# İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

Siyaset / Ekonomi  
Risk Sarkacı Altında

Dünya - Türkiye - İnşaat Sektörü

*60.yıl*

Ekim  
2013

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ

*Eski dünya düzeni öldü ama öldüğünü bilmiyor. Yapısal kriz, mali genişleme hegemonyasının son baharıydı. Son mali kriz, bir hegemonya boşluğu ortamında yeni olasılıkları zorlamaya başladı. Dün dünle beraber gidiyor ama bugünün getirmekte oldukları henüz belirsiz.*

*Ergin YILDIZOĞLU  
Cumhuriyet Gazetesi, 18 Eylül 2013*

## ÖZETİN ÖZETİ

Yılın üçüncü çeyreğinde siyaset, ekonomi ve finans alanlarında kimi şaşırtıcı, kimi sevindirici, kimi ise kaygı verici bir dizi gelişme art arda yaşanmıştır. Bu gelişmelerin ortaya koyduğu en önemli gerçek ise küresel sistemdeki karşılıklı etkileşimlerin had safhada artmış olduğudur.

Son dönemde piyasaları dalgalandıran ve gelişmekte olan ekonomilerin kırılganlığını artıran en önemli etkenlerin başında FED kaynaklı belirsizlikler ile ABD'nin bütçe krizi ve Suriye'deki iç savaş gelmiştir.

Suriye'de sivil halka karşı kimyasal silah kullanılmasının ardından “kim yaptı?” ve “nasıl cezalandırılmalı?” soruları gündeme gelmiş, bu süreçte tarihi değer taşıyan ve dünyada büyük ilgiyle karşılanan olaylar yaşanmıştır. Bunlar arasında Suriye'ye askeri müdahale konusunda İngiltere parlamentosundan çıkan “hayır” kararı, ABD senatosunun ve halkının savaş konusundaki isteksizliği, Rusya'nın ilk kez inisiyatif olarak çözüm sürecini ABD ile birlikte biçimlendirmeye koyulması ve İran'ın nükleer silahlardan arındırılmasına ilişkin pazarlıklarda çözüme katkı sunmaya çalışması, Putin'in *New York Times*'ta yayınlanan yazısının yansımaları, Obama'nın 24 Eylül'de Birleşmiş Milletler Genel Kurulunda yaptığı konuşmada verdiği mesajlar, İran Devlet Başkanı Ruhani ile ABD ve Rusya arasında başlayan yakınlaşma, İran'ın nükleer silah tartışmalarına son vermeye kararlı olduğuna dair işbirliği mesajı, 27 Eylül günü BM Güvenlik Konseyi'nin Suriye konusunda, askeri müdahale içermeyen bir öneriyi oybirliği ile kabul etmesi, ABD Başkanının 1979'dan bu yana ilk kez İran Devlet Başkanı'nı telefonla araması, bütçe krizinin kilitlenmesiyle ABD hükümetinin 1 Ekim'de kepenk indirmesi (shutdown) ve Suriye'nin kimyasal silahlarının imhasına başlaması yer almaktadır.

Pek çok analiste göre Obama'nın 27 Eylül'de BM'de yaptığı konuşma tüm başkanlık döneminin en önemli dış politika konuşmasıdır ve ABD'nin Ortadoğu'ya yeniden ve farklı bir politika ile odaklanmaya başladığına işaret etmektedir. Bu politikanın ana unsurları petrol akışının aksamasını önlemek, terörist ağları parçalamak, kitle imha silahlarının yayılmasını önlemek, Suriye'de siyasi çözümü hedeflemek, İran'la diplomatik ilişkilere öncelik vermek, Şii-Sünni kamplaştırılması stratejisini terk etmek olarak özetlenebilir. Bir diğer önemli yorum bu yeni politikanın devamı olarak ABD'nin hem İran'ı hem de Suudi rejimini kapsayan, Müslüman Kardeşler türü akımları ise kuşkuyla karşılayan ve hatta dışlayan bir tavır almaya hazırlanmakta olduğudur.

Almanya'daki genel seçimlerde Başbakan Angela Merkel liderliğindeki Hıristiyan Demokrat Birlik Partisinin (CDU) oyların %42.8'ini alarak kazandığı zafer pek çok analiste göre Avrupa'nın en güçlü ekonomisi olan Almanya'daki seçmenlerin Merkel'in Euro krizini ele alış biçimine güçlü bir onay verdiğini göstermiştir.

Avrupa'daki bir diğer önemli gelişme eski başbakan Berlusconi'nin partisinden 5 bakanın istifası ile başlayan hükümet krizi olmuş, Ekim başında Enrico Letta'nın başkanlığını yaptığı koalisyon hükümetinin senatoda güven oyu alması piyasalardaki tedirginliği hafifletmiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde dünya piyasalarında meydana gelen dalgalanmaların odağında ABD ekonomisinden gelen sinyaller ve FED'in yarattığı belirsizlikler yer almıştır. Ekonomideki iyileşmenin



devam edeceğine güvenen FED 22 Mayıs'ta "Tahvil Alımlarının Yavaşlatılması (QE Tapering)" senaryosunu ortaya atmış, ancak aşırı yükselen orta ve uzun vadeli faizler büyümeyi baskılamaya başlayınca geri adım atmak zorunda kalmıştır. FED'in geri adımı finansal piyasa baskısına boyun eğmek zorunda kaldığı şeklinde yorumlanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan tepkisel bahar havası ise çok kısa sürmüştür.

Bazı analistlere göre makro hedeflere ulaşmakta güçlü finansal istikrarın çok önemli olduğunu bilen ve de bu açıdan üzerinde durduğu platformun ne kadar sağlam olduğunu test etmek isteyen FED Mayıs'tan bu yana piyasalarda olası çıkış stratejisinin provasını yapmıştır. Sonuç ise piyasanın galibiyeti olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde yaşanmış olan dalgalanmalar ise bu ülkelerdeki kırılganlığın boyutlarını değerlendirmek fırsatını vermiştir.

Küresel sistemdeki karşılıklı bağımlılıklar nedeniyle ABD kaynaklı serpintilerin yarattığı dalgalanmalar dünyayı ve en çok da gelişmekte olan ülkeleri etkilemeye devam etmektedir. Bu ülkelerde yapısal özelliklerine göre farklılaşan biçimlerde büyüme hız kesmekte, riskler artmakta ve göstergeler sıkıntılı bir döneme girildiğine işaret etmektedir.

IMF'nin 08 Ekim'de yayınladığı "Küresel Ekonomik Görünüm" Raporunda 2013 ve 2014 yıllarına ilişkin büyüme beklentilerini dünya, ABD, Avro Bölgesi ve gelişmekte olan ülkeler grubu dahil olmak üzere aşağı yönde revize etmiş olması sürpriz olmamıştır.

"Türkiye Nerede?", "Gelecekte neler olabilir?" ve "Neler yapmalıyız?" sorularına yanıt ararken IMF'nin Türkiye'nin 2013 büyüme beklentisini %3.4'ten %3.8'e çıkardığını, 2014'e ilişkin tahminini %3.7'den %3.5'e düşürdüğünü, Eylül sonunda Sayın Başbakan tarafından açıklanmış olan "Demokratikleşme Paketi"ni, 08 Ekim'de açıklanmış olan "Orta Vadeli Program"ı ve Economist Dergisi'nin sermaye girişlerinin aniden durması halinde yükselen piyasaların hangisinin daha riskte olacağını ölçen endeksini göz önünde tutmakta ve Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'ın 4. İstanbul Ekonomi Zirvesinde yaptığı konuşmaya kulak vermekte yarar vardır.

Son dönemde FED kaynaklı piyasa türbülansından borsa ve döviz kuru boyutlarıyla en çok etkilenen ülke Türkiye olmuştur. Ekonomi 2013'ün ikinci çeyreğinde %4.4 ile beklentilerin üzerinde büyümüş, bu büyümede stok artışları ile iç tüketimdeki görece canlanma etkili olmuştur. Yılın birinci çeyreğinde %5.9 oranında büyümüş olan inşaat sektörünün ikinci çeyrekteki büyümesi %7.6'ya ulaşmış, ilk altı aylık dönemdeki büyümesi ise %6.8 olmuştur.

Economist Dergisinin yayınladığı analiz sermaye girişinin donması olasılığı açısından 26 ülke arasında en "kırılgan" ülkenin Türkiye, en az kırılgan olanların ise Rusya ile Çin olduğuna işaret etmiştir.

Sayın Bakan Babacan'ın şu teşhisi ise büyümeyi sürdürmek ve kırılganlığı azaltmak için yapılması gerekenlere ışık tutucu niteliktedir: *"Sadece nicelik olarak hangi ülkenin yüzde kaç büyüdüğü değil, büyümenin niteliği de herkesin çok dikkat etmesi gereken bir konu. Büyümenin sadece rakamsal boyutuna baktığınızda o ekonominin yapısıyla ilgili bize fazla bilgi vermiyor. **Büyümenin üç unsuru var. Bunlardan bir tanesi finansal sürdürülebilirlik, ikincisi sosyal sürdürülebilirlik, üçüncüsü de çevresel sürdürülebilirlik.** Pek çok ülkede siyaset bazen kısa vadeye odaklanabiliyor. Burada finansal sürdürülebilirlik derken büyüme tüketerek mi yoksa yatırımlarla mı oluyor? Büyüme kamu sektöründen mi geliyor, özel sektörden mi geliyor? Büyüme iç tasarruflarına ve o ülkenin kendi kaynaklarından mı büyüme yoksa dış kaynaklara bağlı bir büyüme mi? İşte bütün bunları beraberce değerlendirmek çok önemli. İç talebe göre değil ihracata göre büyüme önemli. Türkiye özellikle yüksek katma değerle ürettikçe ürünlerini, hizmetlerini dünya pazarlarına sattıkça gerçek anlamda sağlıklı bir büyümeye sahip olacaktır."*

## DÜNYA

### Belirsizlik sarmalının sonu gelmiyor...

Geçtiğimiz üç aylık dönemde yaşananlar küresel sistemin çok önemli bir gerçeğini bir kez daha ortaya koymuş ve karşılıklı eklemlenmişlik ile etkileşimlerin had safhada artmış olduğuna işaret etmiştir. Bu durum finansal sistemdeki entegrasyonun hızı için de geçerlidir. Küresel kriz ortaya çıktığında küresel sermaye hareketlerinin 1995 yılındaki düzeyine kıyasla 3 kat artmış olması bunun kanıtlarındandır.

IMF'nin bir ülkede olup bitenlerin diğerlerini nasıl etkilediğine ilişkin son "Serpinti" (spillover) analizi söz konusu eklemlenmişlik durumunun önemini bir kez daha ortaya koymuştur. Bu analize göre örneğin: Dünyanın 5 büyük ekonomisi iş birliği yapıp daha sıkı, daha kapsamlı ve daha uyumlu bir politikalar seti uygulayacak olsalar küresel GSYH uzun dönemde %3 artabilecektir.

Küresel ekonomide dengeler değişmeye başlamış, gelişmiş ekonomiler yavaş tempolu da olsa toparlanmaya devam ederken, gelişmekte olan ekonomiler kendi yapısal sorunları ve FED'in varlık alımlarını azaltacağı beklentisinin yarattığı baskılar nedeniyle sıkıntılı bir döneme girmiştir.

ABD'deki bütçe krizi ve borç tavanı tartışmaları piyasalarda büyük kaygı ve kırılganlık yaratmış olmakla birlikte son anda sağlanan uzlaşma ile bütçe tavanı 15 Şubat 2014 tarihine kadar artırılmış ve korkulan senaryo gerçekleşmemiştir. Bütçenin onaylanmamış olması nedeniyle ABD Hükümetinin mecbur kaldığı kepenk indirme (shutdown) uygulaması da 07 Ocak'a kadar kaldırılmıştır. Çözüm için gerekli ön şart ise 13 Aralık 2013 tarihinde Cumhuriyetçiler ile Demokratların ABD bütçesinde gelecek 10 yıl boyunca yapılması planlanan kesintiler konusunda uzlaşma sağlamalarıdır. Piyasalar ABD'deki durumun belirsizliği daha fazla artırdığını farkındadır. Ancak yine de ve en azından şimdilik rahat bir nefes almış gibi görünmektedir.

Bazı analistler bu anlaşmanın uzun ömürlü olmasının kolay olmadığı son ana kadar uzlaşmamakta direnen iki partinin 13 Aralık'a kadar çok daha ciddi bütçe kesintilerinde orta yolu bulmasının pek de gerçekçi bir beklenti olamayacağı görüşündedirler. Bu tarihe kadar bir anlaşma sağlanamaması halinde Şubat 2014 ayına kadar artırılmış olan borç tavanının yeniden ciddi bir sorun kaynağına dönüşmesi olasılığı mevcuttur. Bu olasılık "Kıyamet senaryosu"nun henüz tümüyle gündemden çıkmadığı ancak ötelenmiş olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Bir diğer varsayım bu tablo karşısında FED'in varlık alımlarını azaltma uygulamasını en erken 2014 Mart ayından itibaren başlatabileceği şeklindedir.

18 Eylül'de St. Petersburg'da gerçekleştirilen G20 Zirvesinde bir yandan FED'in uygulanmakta olan aşırı gevşek para politikasından çıkış günü geldiğinde bunun düzenli bir biçimde ve açıklıkla duyurarak yapması gerektiği, diğer yandan yükselen ekonomilerin bunun yaratacağı serpintileri doğru yönetebilmek için kendi sorunlarının bilincinde olmaları gerektiği vurgulanmıştır.

IMF Başkanı Lagarde'a göre küresel ekonomik konjonktür değişken ve kırılgan olmaya devam etmektedir. Bazı toparlanma sinyallerine karşın küresel büyüme hala baskı altındadır. Ancak mevcut tablo görüldüğünden daha karmaşıktır. Gittikçe artan sayıda ekonomi farklılaşan hızlarda hareket eder olmuşlardır. Öte yandan büyümenin meyveleri geniş tabanlı bir biçimde paylaşılır olmaktan uzaktır. Bu durum hem ABD hem de diğer pek çok ülke için geçerlidir.

IMF 08 Ekim 2013 günü yayınladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda dünya ekonomisinin 2013 için %3.6 olan büyüme beklentisini %2.9'a, 2014 için %4.1 olan beklentisini ise %3.6'ya çekmiştir.



İvme düşüklüğü dünya ticareti için de geçerlidir. 2013'te dünyanın toplam ticaretinin %4.5 oranında büyümesi beklenirken, Ekim itibarıyla söz konusu beklenti %2.9'a indirilmiş, 2014 için de yine aşağı yönlü bir revizyon gündeme gelmiştir.

ABD'nin geçen yıl Ekim ayında %1.6 olan hazine borçlanma faizlerinin %2.6'lara yükselmesi pek çok ülkenin borçlanma faizlerini geçen yıla göre artırmış, özellikle de gelişmekte olan ülkeler ile cari açığı yüksek ülkeleri olumsuz etkilemiştir.

Yükselen ekonomilere yönelik sermaye akışlarında da gerileme görülmüştür. 2012 yılında 1.2 trilyon ABD Doları düzeyinde olan sermaye akımının bu yıl 1.06 trilyon ABD Dolarına, gelecek yıl da 1.03 trilyon ABD Dolarına düşmesi beklentileri ağırlık kazanmıştır.

### **ABD: FED kaynaklı serpintiler devam ediyor...**

2013'ün birinci çeyreğinde %1.1 oranında büyüyen ABD ekonomisinin 2. çeyrekte beklentilere uygun olarak %2.5 büyüme kaydetmesi, federal bütçe kesintilerine ve yüksek vergilere rağmen toparlanmanın devam ettiğinin göstergesi olarak değerlendirilmiştir.

Öte yandan IMF, 08 Ekim 2013 tarihli raporunda Amerika ekonomisi için geçen yıl %2.1 olarak belirlemiş olduğu 2013 yılı büyüme tahminini %1.6'ya, 2014 için %2.9 olan büyüme tahmini ise %2.6'ya indirmiştir.

Mayıs ayında FED'in varlık alımlarının azaltılacağına ilişkin ilk sinyali vermesinin ardından ABD'de 30 yıllık konut kredisi faiz oranları hızlı bir şekilde yükselişe geçerek %3.4'den %4.65'e kadar yükselmiş, bu durum, ABD ekonomisinin toparlanmasında ve istihdamın iyileşmesinde önemli rol oynayan konut piyasasını olumsuz etkileyecek bir gelişme olarak değerlendirilmiştir. Nitekim yeni konut satışları faizlerdeki yükselişin etkisiyle Ağustos ayında hız kesmiş, bunda artan konut fiyatları da etkili olmuş, Ulusal Emlak Komisyoncuları Birliği (NAR) tarafından hazırlanan "bekleyen konut satış endeksi" Ağustos ayında bir önceki aya göre %1.6 düşüş kaydetmiştir.

Tüketici güven endeksi ise son 4 ayın en düşük seviyesine gerilemiştir. Ulaştırma hariç dayanıklı mal siparişlerinde artış beklentilerinin aksine %0.1 düşüş kaydedilmiştir.

Eylül ayı verileri ABD'de özel sektör istihdamının 166 bin kişilik artış gösterdiğini ve piyasaların 178 bin olan beklentisinin gerisinde kaldığını göstermiştir.

Son dönemde ABD'de siyasetin ve ekonominin gündemindeki bir numaralı olay Demokratlar ile Cumhuriyetçilerin bütçe konusundaki anlaşmazlığı sonucunda federal hükümetin çalışmalarının askıya alınması olmuştur. 01 Ekim 2013 Salı günü başlayan ve "shutdown" adı verilen bu krizle beraber savunma ve güvenlik hariç, hükümete bağlı kurumların verdiği tüm hizmetler durdurulmuş, 2 milyon 900 bin kamu çalışanından 800 bini ücretsiz izine çıkarılmıştır.

Krizin temel nedenlerinden biri Başkan Obama'nın sağlık reformu yasası olmuş; Cumhuriyetçiler, önemli bir kısmı 01 Ekim'de yürürlüğe girecek olan yasaya şiddetle karşı çıkmışlar ve Cumhuriyetçilerin kontrolündeki Temsilciler Meclisi bütçe kesintilerini önlemek için bu reformların bir yıl ertelenmesini veya yürürlükten kaldırılması talebinde bulunmuştur.

16 Ekim'de taraflar arasında kısmi uzlaşma sağlanması dünyanın en büyük ekonomisini temerrüt riskiyle karşı karşıya kalmaktan son aşamada kurtarmıştır.

### AVRUPA: Hem toparlanma işaretleri, hem de aşağı yönlü riskler devam ediyor...

Avro Bölgesi ikinci çeyrekte içinde bulunduğu en uzun resesyondan çıkmasının ardından toparlanma işaretleri vermiş olmakla birlikte 2013 büyümesi konusunda iyimser olmak için henüz erkendir.

Son aylarda iki yıllık dönemdeki en iyi performansın sinyalini vermiş olan Satın Alma Yöneticileri Endeksi-PMI(\*) Eylül'de Ağustos'a kıyasla hafifçe gerilemiş, 50'nin sadece biraz üzerinde ve “değişiklik yok” düzeyinde kalmıştır.

Avrupa Merkez Bankası (AMB) Başkanı Mario Draghi 02 Ekim'de yaptığı açıklamada Avro Bölgesi'nde kademeli toparlanmanın devam ettiğini ancak aşağı yönlü risklerin bulunduğunu, destekleyici para politikasının ve ekonomik toparlanmanın devamı için gerekli önlemlerin alınmaya devam edeceğini ifade etmiştir.

Geçen yılın Ekim ayında 2013 yılı için Avro bölgesinde az da olsa büyüme beklentisinde olan IMF 08 Ekim 2013 tarihli raporunda bu beklentisini %0.4 küçülme şeklinde revize etmiş, 2014 için %1.2 olan büyüme beklentisini ise %1'e indirmiştir.

Siyaset penceresinden bakıldığında Merkel'in güçlü bir hükümet kurmasının Avro-bölgesinde yapılacak mali reformların Almanya'nın egemenliğinde gerçekleştirilmesini kolaylaştırabileceği, koalisyon turlarının uzaması halinde ise AB liderlerinin Avro-çevresi ülkeler için alacağı kararları geciktirebileceği öngörülerinde bulunmaktadır. Merkel'in geniş tabanlı koalisyon kurması ise mali disiplini tüm Avrupa'da hissedilir hale getirecektir.

İtalya'daki hükümet krizinin piyasalarda yarattığı tedirginlik, Enrico Letta başkanlığındaki koalisyon hükümetinin güvenoyu almasıyla hafiflemiştir. Diğer taraftan ekonomisinin büyüklüğünden çok borçlanma ve tahvil piyasalarının büyüklüğü ile küresel piyasaları ilgilendiren ve aşırı borçlu bir ülke olan İtalya'daki gelişmelerin ülkeyi ABD'nin yanı sıra ikinci bir sorun kaynağı haline getirmesi riskinden duyulan kaygı henüz tümüyle bertaraf edilebilmiş değildir.

### ÇİN: Son veriler 3. çeyrekte büyümenin hızlandığına işaret ediyor...

Geçen yıl %7.8 ile 1999'dan beri en zayıf büyümeyi göstermiş olan Çin ekonomisi bu yılın birinci çeyreğinde %7.7, ikinci çeyrekte %7.5, üçüncü çeyrekte ise %7.8 büyüme kaydetmiştir. 2013'ün üç çeyreklik döneminde Çin'in Gayri Safi Yurtiçi Hasılası (GSYH), 2012 yılının aynı dönemine göre %7.7 oranında artarak 38.7 trilyon Yuana (6.3 trilyon ABD Doları) ulaşmıştır.

Çin'in dördüncü çeyrekte de iyi bir büyüme performansı göstermesi ve bu yılki büyüme hedefi olan %7.5'e ulaşması beklenmektedir. Ufukta yeni bir mali veya parasal genişleme olasılığı ise görünmemektedir. Öte yandan gayrimenkul fiyatlarındaki hızlı yükseliş ile gölge bankacılıktaki hızlı artışın getirdiği riskler ekonomi yönetiminin daha fazla parasal genişleme için hareket alanını sınırlamaktadır.

Ünlü ekonomist Nouriel Roubini'nin tahmin ve beklentileri 2014 yılında Çin ekonomisindeki büyümenin piyasaları aşağı yönlü olarak şaşırtabileceği, Çin ekonomisinde gerçek anlamda bir sert iniş yaşanmasını

(\*) PMI (Purchasing Managers Index): Satınalma Yöneticileri Endeksi) özel sektör şirketlerindeki satın alma yöneticilerinin mal ve hizmet satın alma eğilimlerini gösteren ve aylık olarak açıklanan bir göstergedir. İmalat sanayi üretim seviyelerindeki aktiviteyi gösteren PMI, 50'nin üzerinde olması halinde genişlemeye, altında kalması halinde daralmaya işaret etmektedir.



beklemediği, ancak büyümede görülecek yavaşlamanın yumuşak bir inişten daha sert olacağı ve 2014 yılında Çin ekonomisinde büyümenin %7'nin altına ineceği şeklindedir.

### **GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER: Rüzgar gelişmekte olan ülkeler aleyhine dönmüş durumda...**

Mevcut veriler, 2008'den bu yana yaşanan küresel kriz sürecinde, şartların bu kez gelişmekte olan ekonomiler aleyhine döndüğü, yeni bir döneme girildiğini yansıtmaktadır.

Bu yeni döneme ilişkin ortak değerlendirme, ekonomilerin farklılaşan oranlarda yavaşlaması şeklindedir. Bazı ülkeler için bu durum daha dengeli ve sürdürülebilir bir büyümeye geçiş özelliği taşımaktadır. Bazılarında ise pazardaki mevcut türbülans karşısında daha kırılğan hale gelmesi anlamını taşımakta ve buna neden olan yapısal sorunların giderilmesine olan ihtiyacı yansıtmaktadır.

IMF, geçen yıl gelişmekte olan ülkeler için 2013'de %5.6'lık ortalama büyüme öngörmüş olmasına karşın Ekim 2013 tarihli raporunda söz konusu rakamı %4.5 olarak revize etmiştir.

Gelişmekte olan ülkeleri Çin'i hariç tutarak değerlendirdiğinde, bu ülkeler için geçen yıl Ekim ayında 2013 büyüme beklentisini %4.5 olarak belirlemiş olan IMF 08 Ekim 2013 tarihli raporunda bu oranı %3.1'e düşürmüştür.

## **TÜRKİYE**

### **Tasarruf-yatırım-cari açık ilişkisinin iyileştirilmesi için makro ihtiyati tedbirler geliyor...**

TÜİK verilerine göre ekonominin ikinci çeyrekteki büyümesi bir önceki yılın aynı dönemine göre %4.4 olmuş, yılın ilk yarısındaki büyüme ise %3.7 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın 2012 yılının ilk altı aylık döneminde %3.0 olduğu anımsandığında bu yılın ilk altı ayında büyümenin bir önceki yıla göre ivme kazandığı görülmektedir.

Yılın ikinci çeyreğindeki büyümede iç talepteki görece canlanma ve stok artışı etkili olmuş, net ihracat ise büyümeyi 3 puan aşağı çekmiştir. 2013'ün 2.çeyreğinde GSYH 30.15 milyar TL olmuştur. Bu dönemde özel sektör yatırım harcamalarının %2.0 gerilemesine karşın, devletin bina ve altyapı inşaatlarına yaptığı harcamalarda %37.7 oranında artış kaydedilmiştir.

Hane halklarının nihai tüketim harcamalarının yılın ilk çeyreğinde sabit fiyatlarla %3.1 olan büyüme oranı ikinci çeyrekte %5.3'e yükselmiştir. Devletin tüketim harcamalarındaki artış ise %7.4 olmuştur.

GSYH'daki ağırlığı %25.7'ye ulaşan imalat sanayisindeki büyüme 2012'nin aynı döneminde olduğu gibi bu yılın ikinci çeyreğinde de %3.4 olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılı Ağustos ayında imalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı, geçen yılın aynı ayına göre 1.4 puan artarak %75.4 seviyesinde gerçekleşmiştir. İmalat sanayi genelinde mevsimsel etkilerden arındırılmış kapasite kullanım oranı ise bir önceki aya göre değişmeyerek %74.9 seviyesinde kalmıştır.

Yılın ikinci çeyreğinde yüksek oranlı büyüme kaydedilen sektörler arasında %8.5 ile mali ve aracı kuruluşlar, %6.9 ile gayrimenkul kiralama, %6.1 ile ev içi çalıştırılan personel, %14.9 oranında otel, hastane ve lokantalarda çalıştırılan personel yer almıştır. GSYH'daki payı %6.0 olan inşaat sektörünün ikinci çeyrekteki büyümesi ise %7.6'ya ulaşmıştır.

Sektörler	2012/2		2013/2	
	GSYH içinde payı (%)	Büyüme Oranı (%)	GSYH içinde payı (%)	Büyüme Oranı (%)
Tarım, avcılık ve ormancılık	7.2	3.5	7.2	5.4
Balıkçılık	0.2	7.8	0.2	8.8
Madencilik ve Taşocakçılığı	0.7	3.1	0.7	-3.3
İmalat Sanayi	25.9	3.2	25.7	3.4
Elektrik, gaz, buhar ve sıcak su üretimi ve dağıtımı	2.0	6.1	2.0	2.7
<b>İnşaat</b>	<b>5.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>6.0</b>	<b>7.6</b>
Toptan ve perakende ticaret	13.4	0.6	13.5	5.0
Oteller ve Lokantalar	1.4	3.6	1.6	14.9
Ulaştırma, depolama ve haberleşme	15.5	4.4	15.3	3.3
Mali aracı kuruluşların faaliyetleri	11.1	3.6	11.5	8.5
Konut sahipliği	4.6	1.7	4.4	1.3
Gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri	3.6	7.2	3.7	6.9
Kamu yönetimi ve savunma, zorunlu sosyal güvenlik	2.8	3.7	2.8	4.5
Eğitim	2.0	4.5	2.0	4.3
Sağlık işleri ve sosyal hizmetler	1.2	5.3	1.2	4.6
Diğer sosyal, toplumsal ve kişisel hizmet faaliyetleri	1.3	0.6	1.3	1.7
Ev içi personel çalıştıran hane halkları	0.1	6.0	0.1	6.1
Sektörler toplamı	98.8	3.0	99.1	4.7
Dolaylı ölçülen mali aracılık hizmetleri	7.5	4.5	7.8	9.4
Vergi-Sübvansiyon	8.6	1.5	8.7	5.3
GSYH (Alıcı fiyatlarıyla)	100.0	2.8	100.0	4.4

Kaynak: TÜİK

2013'ün ikinci çeyreğinde ulusal gelirdeki artışa (1.28 milyar TL) kaynaklık eden üretim artışının %77.2'si özel tüketim harcamalarına, %49.2'si kamunun tüketim ve yatırım harcamaları toplamına harcanmış, net ihracatın katkısı eksi %70 olmuş, geriye kalan harcanmamış ulusal gelirin tutarı ise 1998 sabit fiyatlarıyla 670 milyon TL olarak gerçekleşmiş olduğu ekonomi çevreleri tarafından ifade edilmektedir. Bu değerlendirme ise, ulusal gelirdeki artışın yarısı kadar bir üretimin satılmadığı ve stoklandığı anlamına gelmektedir. Diğer bir deyimle söz konusu dönemde ekonomideki düşük alım gücüne ve talep yetersizliğine bağlı olarak üretim artışının yarısı stoklarda biriktirilmiş demektir.

Mal üretiminden çok hizmet üretimine, üretimden çok tüketim ve ithalata dayanan büyüme süreci tüketim artışının ithalatta ve cari açıda da büyümeye yol açmasına neden olmaktadır. Başbakan Yardımcısı Ali Babacan 08 Ekim 2013 tarihli açıklamasında tasarruf-yatırım-cari açık ilişkisinin iyileştirilmesi için tüketimi frenlemeye yönelik makro ihtiyati tedbirlerin uygulamaya konulacağını açıklamış, kredi kartlarının asgari ödeme tutarlarının artırılması ve Bankaların sermaye yeterliliği oranlarında bireysel kredilerin risk ağırlığının artırılması da dahil olmak üzere bir dizi tedbire değinmiştir.

### Sanayi Üretimi: Ağustos'ta yılın en hızlı gerilemesi kaydedildi ve yıllık bazda eksiye geçildi.

TÜİK tarafından açıklanan Ağustos ayı sanayi üretim verilerine göre mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Ağustos'ta bir önceki aya göre %4 ile bu yılki en hızlı gerilemesini kaydetmiş, yıllık bazda ise %0.1 küçülerek eksiye geçmiştir.

Ağustos ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ana sanayi grupları içinde önceki aya göre en hızlı düşüş %5.8 ile sermaye malı imalatında gerçekleşmiştir. Bu bazda ara malı üretiminde %4.6, dayanıklı tüketim malı imalatında %3.8, dayanıksız tüketim malı üretiminde %2.7, enerji üretiminde ise %2.1 düşüş kaydedilmiştir.

Ağustos ayında bir önceki aya göre madencilik ve taş ocakçılığı sektör endeksi %4.6, imalat sanayi sektör



endeksi %4.3, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise %1.4 oranında gerilemiştir.

İmalat sanayi alt sektörlerinde geçen yıla göre en hızlı üretim artışları sırasıyla motorlu taşıtlarda (%18.7), tütün ürünlerinde (%14.5), mobilyada (%13.5), deri ve ilgili ürünlerin imalatında (10.4) ve makine ekipman imalatında (%8.5) kaydedilmiştir. En büyük üretim azalmaları ise sırasıyla diğer ulaşım araçları imalatında (%19.4), ağaç ürünlerinde (%15.8), bilgisayar,elektronik ve optik ürünlerde (%15.1), kok kömürü ve rafine petrol ürünlerinde (%13.4) ve eczacılıkta (%13.2) görülmüştür.

### **Dış Ticaret ve Cari Açık: Yılın geri kalanı daha zor geçecek...**

Türkiye İstatistik Kurumu ile Gümrük ve Ticaret Bakanlığı işbirliğiyle oluşturulan geçici dış ticaret verilerine göre ihracat 2013 yılı Eylül ayında, 2012 yılının aynı ayına göre %1.3 artarak 13.121 milyar ABD Doları, ithalat ise %3.5 artarak 20.623 milyar ABD Doları olmuştur.

Eylül ayında dış ticaret açığı %7.6 artarak 6.972 milyar ABD Dolarından 7.502 milyar ABD Dolarına yükselmiş, ihracatın ithalatı karşılama oranı 2012 Eylül ayında %65 iken 2013 Eylül ayında %63.6'ya gerilemiştir.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre 2013 Eylül ayında bir önceki aya göre ihracat %2.7, ithalat %3 artmıştır. Takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre ise 2013 yılı Eylül ayında önceki yılın aynı ayına göre ihracat %1.3 artarken ithalat %0.2 azalmıştır.

Hırvatistan'ın 01 Temmuz 2013 itibariyle Avrupa Birliği'ne (AB) üye olması nedeniyle AB ülke grubu 28 ülkeyi içerecek şekilde hazırlanmıştır. Önceki yıl verileriyle karşılaştırma yapılabilmesi için 2013 yılına ve geriye dönük olarak tüm yıllara ilişkin veriler 28 ülkeyi içerecek şekilde revize edilmiştir.

AB'nin ihracattaki payı 2012 Eylül ayında %39.4 iken, 2013 Eylül ayında %42.8'e yükselmiş, AB'ye yapılan ihracat 2012 yılının aynı ayına göre %10.2 artarak 5.620 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Almanya'ya yapılan ihracat 2012 yılı Eylül ayına göre %7.1 artarak 1.196 milyar ABD Doları olurken bu ülkeyi sırasıyla Irak (1.020 milyar ABD Doları), İngiltere (925 milyon ABD Doları) ve Rusya Federasyonu (626 milyon ABD Doları) izlemişlerdir.

İthalatta ise ilk sırayı Çin almış, Çin'den yapılan ithalat, geçen yılın aynı ayına göre %26.1 artarak 2.295 milyar ABD Dolarına ulaşmıştır. Bu ülkeyi sırasıyla Rusya Federasyonu (2.266 milyar ABD Doları), Almanya (2.005 milyar ABD Doları) ve İtalya (1.048 milyar ABD Doları) izlemiştir.

İhracatta motorlu kara taşıtları ile aksam parçaları, ithalatta ise mineral yakıtlar ve yağlar ilk sırada yer almışlardır.

İhracattaki artış oranının ithalat artışının gerisinde seyretmesi dış ticaret açığının büyümeye devam etmesi anlamına gelmekte cari açığın düşmesini engellemekte ve yıl sonunda 70 milyar ABD Dolarının üzerinde bir cari açık beklenmektedir. Yüksek cari açık ise dış borcu artırmaktadır. 10 yılda IMF'ye 15 milyar ABD Doları borç ödemiş olmanın sevincini yaşayan Türkiye bu yılın ilk altı aylık döneminde dış borcunu 28 milyar ABD Doları artırmıştır. Kısacası ithalatın ihracattan daha yüksek bir tempo ile artmaya devam etmesi cari açığı ve bu açığın borçlanarak kapatılması mecburiyetini beraberinde getirmekte ve ekonomi giderek daha kırılgan hale gelmektedir. Yapılması gereken ise döviz kaybını önleyici ve döviz getirici yatırım ve üretime yönelmektir. Hükümetin bu yönde yürütmekte olduğu çalışmalar ve yeni teşvik sistemi ile yapısal sorunlara çözümler üretilmesi beklenmektedir.

### İstihdam: Korkulu rüya, çift haneli işsizlik !

TÜİK tarafından 11 Ekim'de yayınlanmış olan Temmuz 2013 dönemine ait Hanehalkı İşgücü İstatistikleri “Türkiye çift haneli işsizlik oranına mı gidiyor?” kaygısını yeniden gündeme getirmiştir.

Türkiye genelinde işsiz sayısı 2013 yılı Temmuz döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 363 bin kişi artarak 2 milyon 686 bin kişiye yükselmiş, işsizlik oranı ise 0.9 puanlık artış ile %9.3 olmuştur. Tarım dışı işsizlik oranı 1.1 puanlık artış ile %11.8, 15-24 yaş grubunu içeren genç işsizlik oranı ise 1.7 puanlık artış ile %18 olarak gerçekleşmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2013 yılı Temmuz döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre 601 bin kişi artarak 26 milyon 99 bin kişiye yükselmiştir. Bu dönemde, tarım sektöründe çalışan sayısı 81 bin kişi azalırken, tarım dışı sektörlerde çalışan sayısı 682 bin kişi artmıştır.

İstihdam edilenlerin %25.1'i tarım, %19.1'i sanayi, %7.1'i inşaat, %48.7'si ise hizmetler sektöründe yer almıştır. Önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında hizmet sektörünün istihdam edilenler içindeki payı 0.8 puan, sanayi sektörünün payı 0.4 puan artarken tarım sektörünün payı 0.9 puan, inşaat sektörünün payı 0.3 puan azalmıştır.

İstihdam edilenlerin oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre 0.3 puanlık artış göstererek %46.6'dan %46.9'a yükselmiş, işgücüne katılma oranı ise 2013 yılı Temmuz döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 0.9 puan artarak %51.7 olmuştur. Aynı dönemler için yapılan kıyaslamalara göre; erkeklerde işgücüne katılma oranı 0.6 puanlık artışla %72.5, kadınlarda ise 1.3 puanlık artışla %31.6 olarak gerçekleşmiştir.

Temmuz ayında herhangi bir sosyal güvenlik kuruluşuna kayıtlı olmadan çalışanların oranı, 2012'nin aynı dönemine göre 2.3 puan azalarak %37.9 olmuştur. Bu dönemde, tarım sektöründe sosyal güvenlikten yoksun çalışanların oranı %84.2'den %84.3 seviyesine gelirken, tarım dışı sektörlerde ise %24.7'den %22.3'e gerilemiştir. Sosyal güvenlik kapsamında olmayan ücretli ve yevmiyeli çalışanların oranı ise 2.5 puan azalarak %20.5 olmuştur.

Mevsim etkilerinden arındırılmış istihdam edilenlerin sayısında 2013 Temmuz ayında bir önceki döneme göre 94 bin kişilik azalış, işsiz sayısında ise 107 bin kişilik artış kaydedilmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış işgücüne katılma oranı bir önceki döneme göre değişim göstermeyerek %50.9, istihdam oranı ise 0.3 puanlık azalış ile %45.7 dolayında gerçekleşmiştir.

### Enflasyon: 2013 Yılı revize hedefi şimdilik %6.8

TÜİK tarafından 3 Ekim'de açıklanan verilere göre Eylül ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) aylık %0.77, Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) ise %0.88 artmıştır. Eylül ayı itibarıyla yıllık enflasyon TÜFE'de %7.88, ÜFE'de %6.23 olmuştur.

TÜFE'de (2003=100) 2013 Eylül ayında bir önceki aya göre %0.77, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5.01, bir önceki yılın aynı ayına göre %7.88 ve on iki aylık ortalamalara göre %7.32 artış gerçekleşmiştir.

Aylık en yüksek artış %2.52 ile eğitim grubunda gerçekleşmiş, aylık bazda düşüş gösteren tek grup %2.28 ile giyim ve ayakkabı olmuştur. Yıllık en yüksek artış ise %15.69 ile alkollü içecekler ve tütün grubunda gerçekleşmiştir.



TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre eğitim (%10.14), ulaştırma (%9.16), lokanta ve oteller (%9.13), gıda ve alkolsüz içecekler (%8.73) ile en yüksek artışların kaydedildiği diğer ana harcama grupları olmuşlardır. Sanayide ise en yüksek aylık artış, kok kömürü ve rafine petrol ürünlerinde görülmüştür. Sanayinin üç sektörünün bir önceki aya göre değişimleri; madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %1.78, imalat sanayi sektöründe %1.48, elektrik, gaz ve su sektöründe %2.58 artış şeklinde olmuştur.

Bir önceki aya göre endekslerin en fazla artış gösterdiği alt sektörler; kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri (%6.10), büro makineleri imalatı (%3.49), ham petrol ve doğalgaz çıkarımı (%3.38) alt sektörleridir. Buna karşılık tıbbi, hassas ve optik aletler imalatı (-%1,45), basım ve yayım (-%0,81), ağaç ve mantar ürünleri imalatı (-%0,71) bir ay önceye göre endekslerin en fazla gerilediği alt sektörler olmuştur.

Eylül ayı itibarıyla yıllık enflasyonun TÜFE'de %7.88 olarak gerçekleşmesi Merkez Bankasının yıl sonu için belirlediği %6.2'lik enflasyon hedefine ulaşılmasının çok zayıf bir olasılık olduğuna işaret etmiştir. Nitekim 08 Ekim 2013 tarihli basın toplantısında Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan mevcut durum itibarıyla yıl sonu enflasyon hedefinin %6.8 olduğunu ifade etmiş, bunda özellikle Türk parasındaki değer kaybı ile enerji fiyatlarındaki gelişmenin ve geçen yıl ekim ayındaki vergi ayarlamalarının etkili olduğunu söylemiştir. Ayrıca gelecek yıl için %5.3, 2015 ve 2016 için %5'lik enflasyon hedefleri öngördüklerini kaydetmiştir.

### **Tüketici eğilimleri: Ekonomiye güven ve tasarruf etme eğilimi toparlanıyor...**

T.C. Merkez Bankası ile TÜİK'in ortaklaşa oluşturdukları tüketici güven endeksi, Eylül ayında Ağustos'a göre %6.6 gerilemiştir. Tüketicinin ekonomiye olan güveninde keskin bir düşüş olduğuna işaret eden bu oran Kasım 2008'den sonraki yaklaşık beş yıllık dönemde (58 ayda) kaydedilmiş en hızlı gerilemeyi ortaya koymuştur.

Eylül ayında, tüketici güven endeksini oluşturan dört temel bileşenin tümüne olumsuz beklentiler egemen olmuştur.

Ekim ayında ise söz konusu endeks bir önceki aya göre %4,8 oranında artmıştır. Eylül ayında 72.1 olan endeks Ekim ayında 75.5 değerine yükselmiştir.

Gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimali endeksi bir önceki aya göre %20.9 oranında artmış, Eylül ayında 20.1 olan endeks, Ekim ayında 24.3 değerine yükselmiştir. Bu yükselme, tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimallerinin bir önceki aya göre arttığını göstermektedir.

Eylül ayında 95.8 olan genel ekonomik durum beklentisi endeksi ise bir önceki aya göre %6 oranında artarak, Ekim ayında 101.6 değerine yükselmiştir. Bu artış, gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durumun daha iyi olacağı yönünde beklentisi olan tüketicilerin sayısının bir önceki aya göre arttığını göstermektedir.

Eylül ayında 82.2 olan gelecek 12 aylık dönemde işsiz sayısı beklentisi endeksi bir önceki aya göre %2.2 oranında artarak, Ekim ayında 84 değerine yükselmiştir. Bu artış, işsiz sayısında artış bekleyenlerin oranındaki düşüşten kaynaklanmıştır.

Hanenin gelecek 12 aylık döneme ilişkin maddi durum beklentisi endeksi bir önceki aya göre %2.1 oranında artmıştır. Eylül ayında 90.3 olan endeks değeri Ekim ayında 92.2 olmuş, bu artış, gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durumunun daha iyi olacağını bekleyenlerin oranının artmasından kaynaklanmıştır.

## GELECEĞE BAKIŞ: Ufukta Belirsizlik ve Riskler var...

Türkiye için yapılan projeksiyonlarda, yakın dönem ile ilgili olarak bölgesel jeopolitik sorunlar, piyasaların ABD ve FED kaynaklı mesajlar ile dalgalanması olasılığı, ekonominin sürdürülebilir olmayan yapısal özellikleri ve yaklaşan seçimlerin mali disiplini sekteye uğratabilecek olması gibi risklerin bulunduğu değerlendirilmektedir. İstikrarı güvence altına almak için çözülmesi gereken temel sorunlar enerji bağımlılığının tetiklediği yapısal cari açık, kısa dönemli dış mali kaynaklara bağımlılık, T.C. Merkez Bankası'nın rezervlerinin düşüklüğü, üretim niteliğinin ithal girdilere bağımlı alt ve orta seviye teknolojik ürünlerden oluşması, gelir adaletsizliği ve yoksulluğun sosyal istikrarı tehdit etmesidir.

ABD ve FED kaynaklı olası gelişmeler ve bunlara bağlı olarak sermayenin yön değiştirmesi olasılığı gelişmekte olan tüm ülkeler için ciddi bir tehdit niteliğindedir. Ancak Türkiye'nin karşı karşıya bulunduğu riskler, ekonominin dış sermayeye bağımlılığı ve kırılgan yapısı nedeniyle daha büyüktür. ABD'de 10 yıllık tahvil faizlerinin yükselmesi sermaye çıkışlarını hızlandırıcı etki yaratabilecek, bu durumda dış kaynak ile finanse edilen büyümenin sürdürülmesi olanaksız hale gelebilecektir.

Mevcut uluslararası konjonktürdeki belirsizlikler, büyüme odaklı düşünmek yerine kırılganlığı azaltacak ve istikrarı güvence altına alacak önlemlerin alınmasını gerektirmektedir. Türkiye'nin milli gelire oranı yılın ilk altı ayında %8.8'e kadar yükselmiş ve 36 milyar ABD Dolarını bulmuş olan cari açığı bu açıdan büyük bir risk oluşturmakta, 2013'de %3-4 düzeyinde bir büyüme kaydedilmesi cari açığın %7'nin altına inmemesi anlamına gelmektedir.

IMF'nin 08 Ekim 2013 tarihli Küresel Ekonomik Görünüm Raporunda Türkiye'nin bu yıl %3.8, gelecek yıl ise %3.5 oranında büyüyeceği öngörüsünde bulunulmuş, küresel piyasalarda görülen son istikrarsızlıkların Türkiye'nin de içinde olduğu bazı yerel ekonomilerin finansal koşullarında daralmaya sebep olduğu vurgulanmıştır. Türkiye'de finansal anlamda yaşanan bazı daralmaların, bu yılın ikinci yarısında ekonomik aktivitelerin yavaşlamasıyla sonuçlanacağına işaret edilen raporda, Türkiye'nin bu yılki büyüme beklentisi %3.4'ten %3.8'e çıkarılmış, gelecek yıla ilişkin beklenti ise %3.7'den %3.5'e düşürülmüştür.

Daha önceki raporda Türkiye için bu yıl %6.6 ve gelecek yıl %5.3 olan enflasyon tahminleri değiştirilmemiştir. Türkiye'de işsizlik oranı tahminlerinde de değişiklik yapılmayarak, bu yıl için %9.4 ve gelecek yıl için %9.5 şeklinde öngörülmüştür. Bu yıl için %6.8 olarak tahmin edilen cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYH) oranı ise %7.4'e çıkarılırken, gelecek yıl için bu oran %7.3'ten %7.2'ye indirilmiştir.

Geçtiğimiz haftalarda Economist dergisinde küresel parasal genişleme uygulamalarının sona ermesiyle yaşanacak muhtemel bir sermaye girişi donmasından 26 gelişen ekonominin hangisinin daha çok etkileneneceğini ortaya koyan bir analiz yayınlanmış, bu analizde dört temel parametre (cari açık, kısa dönemli toplam dış borç, kredi büyümesi, dış borç/rezerv oranı) kullanılarak bir endeks geliştirilmiştir.

Aralarında Türkiye'nin de bulunduğu 26 ülkeyi kapsayan bu analizde “Sermaye girişlerinde ani bir donmanın yükselen piyasaların çoğu için bir kaygı olduğu” belirtilmiş ve “bazı ülkelerin, diğerlerinden daha kırılgan oldukları” teşhisinde bulunulmuştur. Economist, en yüksek riskin 20 olarak ölçüldüğü endeksinde ülkeleri, "kırmızı, sarı ve yeşil bölgeler"de konumlandırmak suretiyle sınıflandırmıştır.

Economist'in endeksinde dikkate alınan 26 yükselen piyasa arasında "en kırılgan" ülke olarak Türkiye'nin birinci sırada yer alması geleceğe yönelik kaygıları artırıcı niteliktedir. Üstelik Türkiye 26 ülke arasında en riskli ekonomi olarak öne çıkmakla kalmamış diğer ülkelerin açık farkla çok önünde yer almıştır.

Economist Dergisi endekse ilişkin olarak yaptığı değerlendirmede Çin ile ilgili olarak cari işlemler fazlası ve büyük rezervlerine dikkat çekmiş, Türkiye konusunda ise “Kırmızı bölgedeki tüm ülkeler kırılgan



*gözüküyor ama Türkiye listenin başında" demiş ve şu teşhiste bulunmuştur: "GSYH'nın %6'sını aşan bir cari işlemler açığı var, kısa vadeli dış borcu ve borç ödemeleri ise, kullanılabilir rezerv varlıklarının %150'sinin üzerinde ve kredi 2009 yılından beri endekste yer alan diğer yükselen piyasalardan daha hızlı büyüyor. Türk lirası, bu yılın başlarından bu yana dolara karşı %13'den fazla düştü ve daha fazla batabilir."*

Türk Lirası'nın yılın başından itibaren %13 değer kaybetmesi ve borsanın kaybının Mart ayından itibaren %30 eşğine dayanması da sorunun ciddiyetine işaret etmekte, T.C. Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı'nın faiz artışı yapılmayacağı yönündeki açıklamaları Türk Lirası'nı korumak açısından Merkez Bankası rezervlerinin ne ölçüde yeterli ve etkili olacağı konusunda kaygı vermektedir.

### **Orta Vadeli Program: Belirsizlikle başa çıkmaya, cari açığı azaltmaya ve beraberinde büyümeye odaklı...**

2014-2016 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program'da ekonomi politikasının temel amacı, dünya ekonomisinde yaşanmakta olan belirsizlik ortamının Türkiye'ye etkilerini asgari düzeyde tutarak bir yandan cari açığı tedrici olarak düşürmek diğer yandan da büyümeyi artırmak olarak belirlenmiştir. Maliye Bakanı Mehmet Şimşek konuya ilişkin olarak yaptığı açıklamada aynı dönemde maliye politikasının temel önceliklerinin ekonomik istikrarın desteklenmesi, yurtiçi tasarrufların artırılması, faiz dışı harcamaların kontrol altında tutulması ve kamu gelirlerinin kalitesinin artırılması olduğunu ifade etmiş, kamu kaynaklarının kullanımında, Orta Vadeli Program ve Orta Vadeli Mali Plan'da belirlenen politika ve öncelikler doğrultusunda hareket edileceğinin, kamu idarelerinin kendilerine tahsis edilen ödenekleri etkili, ekonomik ve verimli bir şekilde kullanmalarının teşvik edileceğinin altını çizmiştir.

Bu kapsamda harcama programlarının önceliklendirilerek verimsiz harcamalardan kaçınılması, kamu idarelerinin faaliyetlerinin, iç kontrol ve iç denetim standartlarına uyum düzeyinin artırılması, kamu mali yönetiminin insan kaynakları altyapısı nitelik ve nicelik olarak güçlendirilmesi, mali saydamlık ve hesap verebilirliğin geliştirilmesi amacıyla stratejik planların performans programları ve bütçelerle ilişkisinin güçlendirilmesi ve diğer idari ve hukuki düzenlemelere devam edilmesi hedeflenmektedir.

### **Orta Vadeli Program Büyüme ve Enflasyon**

	2012	2013	2014	2015	2016
GSYH Büyümesi (%)	2.2	3.6	4.0	5.0	5.0
GSYH (Milyar TL)	1 416	1 559	1 719	1 895	2 095
Kişi Başına Millî Gelir (\$)	10 497	10 818	11 277	11 927	12 670
TÜFE Yıllık Artış Hızı (%)	6.2	6.8	5.3	5.0	5.0

Kaynak: www.hazine.gov.tr, Başbakan Yrd. Ali Babacan'ın 08.10.2013 tarihli basın toplantısındaki sunumu

### **Orta Vadeli Program Ödemeler Dengesi Öngörülleri - Milyar \$**

	2012	2013	2014	2015	2016
İhracat (Fob)	152.5	153.5	166.5	184.0	202.5
İthalat (Cif)	236.5	251.5	262.0	282.0	305.0
Dış Ticaret Dengesi	-84.1	-98.0	-95.5	-98.0	-102.5
Turizm Gelirleri	25.7	29.0	31.0	32.0	34.5
Cari İşlemler Dengesi	-47.8	-58.8	-55.5	-55.0	-55.0
Cari İşlemler Dengesi/GSYH	-6.1	-7.1	-6.4	-5.9	-5.5

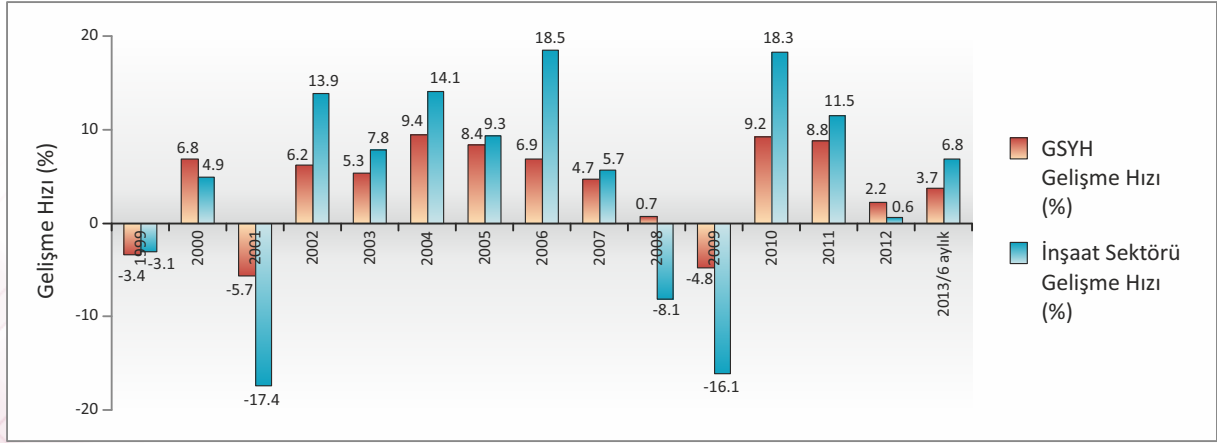
Kaynak: www.hazine.gov.tr, Başbakan Yrd. Ali Babacan'ın 08.10.2013 tarihli basın toplantısındaki sunumu

## İNŞAAT SEKTÖRÜ

**Kamu yatırımlarının yukarı, özel sektör yatırımlarının aşağı yönlü etkileri altında büyüme devam ediyor.**

Yılın birinci çeyreğinde %5.9 oranında büyümüş olan inşaat sektörünün ikinci çeyrekteki büyümesi %7.6'ya ulaşmış, ilk altı aylık dönemdeki büyümesi ise %6.8 olmuştur.

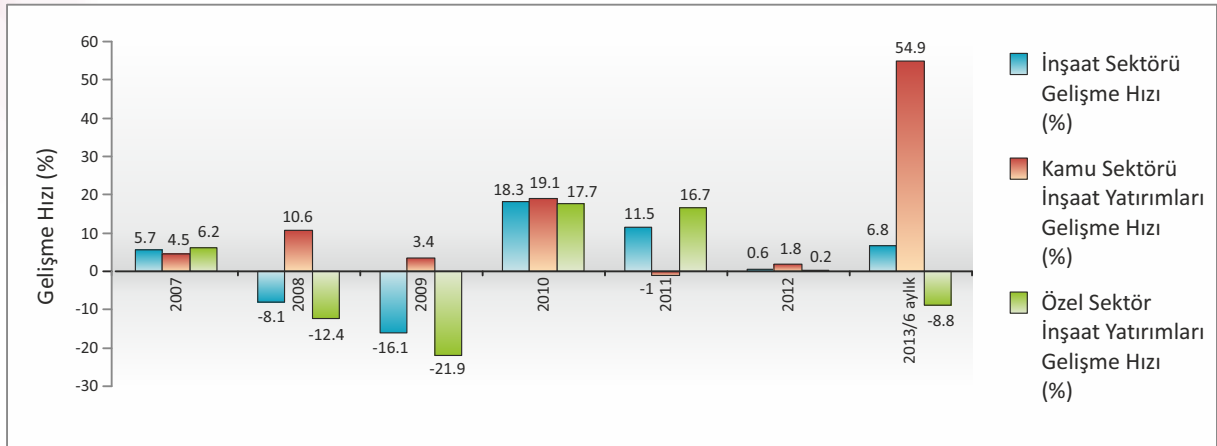
### GSYH - İnşaat Sektörü Gelişme Hızları (%)



Kaynak: TÜİK

2013'ün ilk yarısında kamu sektörü inşaat yatırımlarında %54.9 gibi yüksek bir oranda artış kaydedilmiştir. Bina inşaatlarında başı çeken yapı türü ise yine konut olmuştur.

### İnşaat Sektörü Büyümesi, Kamu ve Özel Sektör Yatırımları (1998 sabit fiyatları ile) (%)



Kaynak: TÜİK

2013 yılının Ocak-Haziran dönemini kapsayan ilk 6 aylık dönemde bir önceki yıla göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %10.7, yüzölçümü %4.2, değeri %7.5, daire sayısı %7.7 oranında artmıştır.

2013 yılı ilk altı ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 77 965 903 m2 olmuş; bunun 45 767 548 m2'si (%58.7) konut, 19 595 468 m2'si (%25.1) konut dışı ve 12 602 887 m2'si (16.2%) ise ortak kullanım alanlarından oluşmuştur.

### Yapı Ruhsatı, Ocak-Haziran Ayları Toplamı, 2013

	Göstergeler			Bir Önceki Yılın İlk Altı Ayına Göre Değişim Oranı (%)	
	2013	2012	2011	2013	2012
Bina Sayısı	54 219	48 984	43 502	10.7	12.6
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	77 965 903	74 795 935	51 914 551	4.2	44.1
Değer (TL)	55 320 059 271	51 456 225 868	32 807 869 589	7.5	56.8
Daire sayısı	391 699	363 590	273 616	7.7	32.9

Kaynak: TÜİK

2013 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından Yapı Kullanma İzin Belgesi verilen yapıların bina sayısı %18.6, yüzölçümü %18.0, değeri %23.4, daire sayısı %21.7 oranında artmıştır.

2013 yılının ilk altı ayında Yapı Kullanma İzin Belgesine göre yapıların yüzölçümü 56 392 103 m<sup>2</sup> olmuş; bunun 35 087 722 m<sup>2</sup>'sini (%62.2) konut, 13 685 659 m<sup>2</sup>'sini (%24.3) konut dışı, 7 618 722 m<sup>2</sup>'sini (%13.5) ise ortak kullanım alanları oluşturmuştur.

### Yapı Kullanma İzin Belgesi, Ocak-Haziran Ayları Toplamı, 2013

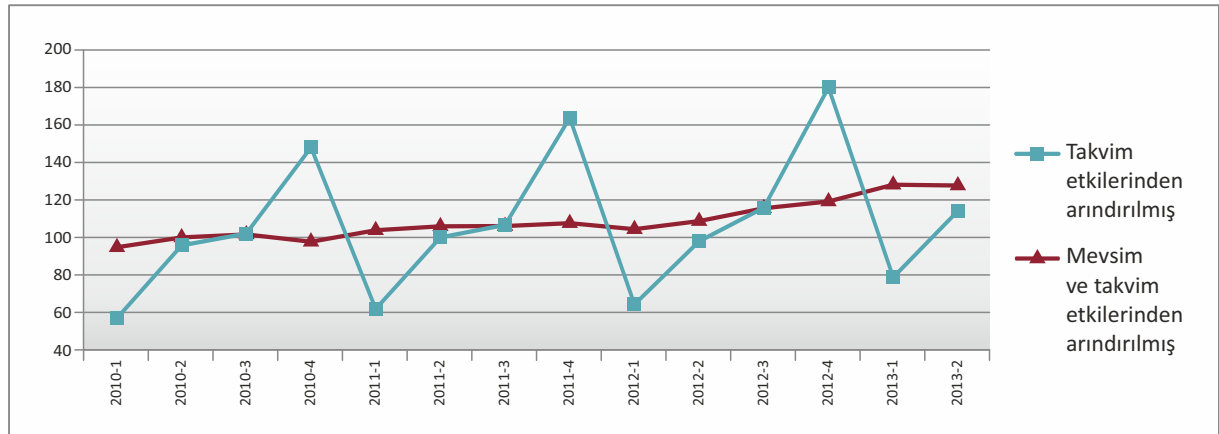
	Göstergeler			Bir Önceki Yılın İlk Altı Ayına Göre Değişim Oranı (%)	
	2013	2012	2011	2013	2012
Bina Sayısı	49 727	41 926	44 419	18.6	-5.6
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	56 392 103	47 795 178	48 468 836	18.0	-1.4
Değer (TL)	39 159 956 908	31 731 149 765	29 796 252 401	23.4	6.5
Daire sayısı	301 249	247 552	251 524	21.7	-1.6

Kaynak: TÜİK

### İnşaat Ciro ve Üretim Endeksleri, II. Çeyrek 2013

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış İnşaat Ciro Endeksi 2013 yılı II. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,2 oranında azaldı. Takvim etkilerinden arındırılmış İnşaat Ciro Endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %15,9 oranında artmıştır.

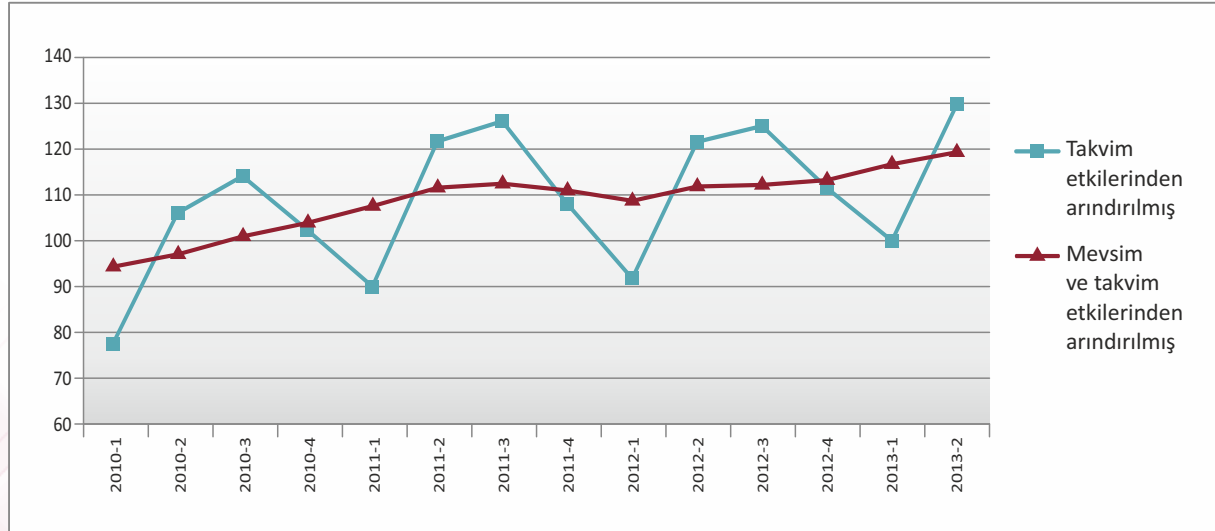
### İnşaat Sektörü Ciro Endeksi (2010=100), II. Çeyrek 2013



Kaynak: TÜİK

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış İnşaat Üretim Endeksi 2013 yılı II. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %2,4 oranında artmıştır. Takvim etkilerinden arındırılmış İnşaat Üretim Endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6,7 oranında artmıştır.

### İnşaat Sektörü Üretim Endeksi (2010=100), II. Çeyrek 2013



Kaynak: TÜİK

### İnşaat Ciro ve Üretim Endeksleri ve Değişim Oranları (2010=100), II. Çeyrek 2013

Gösterge	Arındırılmamış		Takvim Etkilerinden Arındırılmış			Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış		
	Endeks 2013/II	Endeks 2012/II	Endeks 2013/II	Endeks 2012/II	Yıllık Değişim (%)	Endeks 2013/II	Endeks 2013/I	Çeyreklik Değişim (%)
Ciro	114.1	98.4	114.1	98.4	15.9	128.0	129.5	-1.2
Üretim	129.7	121.7	129.3	121.2	6.7	120.5	117.6	2.4

Kaynak: TÜİK

### İnşaat Sektörü Güven Endeksi

TÜİK tarafından 25 Ekim'de yayınlanmış olan sektörel güven endeksi verileri İnşaat Sektörü Güven Endeksinde %1.1 azalma olduğunu ortaya koymuştur. İnşaat Sektörü Güven Endeksindeki azalış, gelecek üç aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi alt endeksindeki %3.5'lik düşüşten kaynaklanmıştır. Alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi alt endeksi ise bir önceki aya göre %1.9 artmıştır.

### Bina İnşaatı Maliyet Endeksi

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi (BİME), 2013 yılının Temmuz-Ağustos-Eylül aylarını kapsayan üçüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %2.3, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6.4 ve dört çeyrek ortalamalarına göre ise %3.9 artmıştır.

BİME'de 2013 yılı üçüncü çeyreğinde işçilik endeksinde bir önceki çeyreğe göre %1.2, malzeme endeksinde ise %2.7 artış kaydedilmiştir. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre işçilik endeksi %6.5 ve malzeme endeksi ise %6.3 artmıştır.



## KONUT SEKTÖRÜ

TÜİK tarafından 24 Ekim'de açıklanmış olan veriler 2013 yılının 3. Çeyreğinde (Temmuz-Eylül) Türkiye genelinde 293,318 konutun satış sonucu el değiştirmiş olduğunu ve konut satışlarında İstanbul'un %18.4 ile (54,034 konut satışı) en yüksek paya sahip olduğunu ortaya koymuştur. İstanbul'u %11.7 ile (34,269 konut satışı) Ankara, %6.1 ile (17,940 konut satışı) İzmir izlemiştir. Aynı çeyrekte, en az satış ise 24 konut ile Hakkari'de gerçekleşmiştir.

Yılın 3. Çeyreğinde ipotekli konut satışlarının sayısı 115,416 olmuş, Türkiye genelinde toplam konut satışları içinde ipotekli satışın payı %39.3 olarak gerçekleşmiştir. En yüksek ipotekli satış 25,028 konut ile İstanbul'da gerçekleşmiş, İstanbul %21.7 ipotekli satış payı ile Türkiye sıralamasında ilk sırayı almıştır. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde ipotekli satışın payı ise %46.3 olmuştur.

Diğer satış türleri sonucunda ülke genelinde 177,902 konut el değiştirmiş, diğer konut satışlarında da İstanbul 29,006 konut satışı ve %16.3 pay ile ilk sıraya yerleşmiştir. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %53.7 olmuştur. Ankara 18,915 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer almış, Ankara'yı 10,201 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

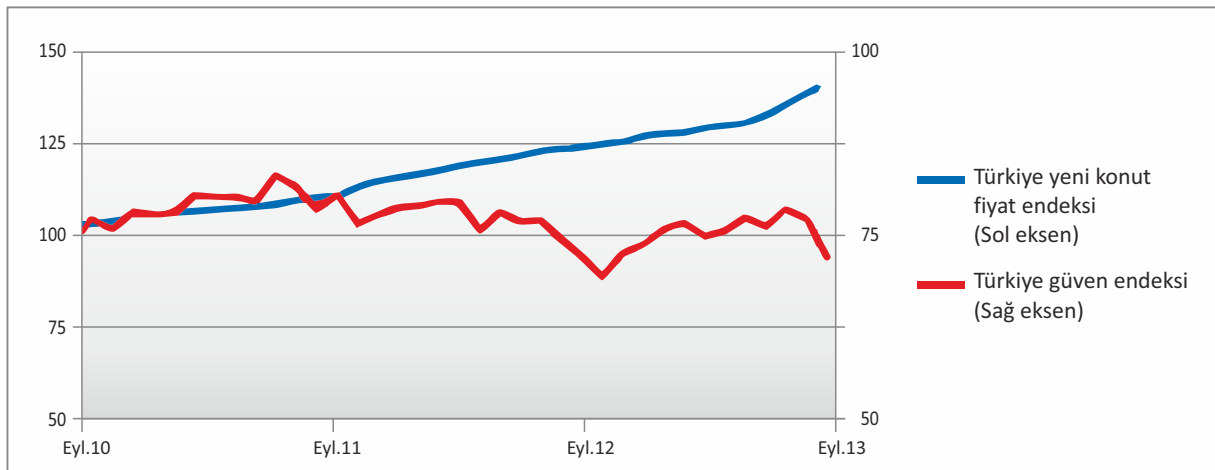
REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Eylül ayında bir önceki aya göre %1.51 oranında, geçen yılın aynı dönemine göre %13.80 oranında, endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %41.00 oranında artış gerçekleşmiştir.

Eylül ayında REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde %1.86 oranında, 2+1 konut tipinde %1.04 oranında, 3+1 konut tipinde %1.97 oranında ve 4+1 konut tipinde %0.38 oranında artmıştır.

Eylül ayında satışı gerçekleştirilen konutların %14.8'i bitmiş konutlardan oluşurken, %85.2'si bitmemiş konutlardan oluşmuştur. 2013 Nisan ayında %6.81 olan stok erime hızı ise Ağustos ayında %5.97 olarak gerçekleşmiştir.

Eylül ayında gerçekleştirilen konut satışlarının %9.2'si (son 6 aylık ortalama %4.0) yabancılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 1+1 konut tipi ile ortalama 99 m2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

### Yeni Konut Fiyatları ve Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: REIDIN

## YURTDIŞI MÜTEAHHİTLİK HİZMETLERİ Başarı artıyor, rekabet keskinleşiyor...

T.C. Ekonomi Bakanlığı'nın 01 Ekim 2013 tarihli açıklamasına göre, Türk müteahhitler son 41 yılda 102 ülkede 7 bin 261 proje ile 260 milyar ABD Doları tutarında proje üstlenmişlerdir (1972-2013 Eylül sonu).

Bu dönemde yurtdışında üstlenilmiş olan işlerin dağılımı bölgeler itibariyle şöyledir: %26.5 Ortadoğu, %45.2 BDT, %18.6 Afrika, %3.1 Asya, %6.1 Avrupa ve %0.6 Amerika.

Uluslararası inşaat sektörü dergisi ENR (Engineering News Record) müteahhitlerin bir önceki yılda ülkeleri dışındaki faaliyetlerinden elde ettikleri gelirleri esas alarak yayınladığı “Dünyanın En Büyük 225 Uluslararası Müteahhidi” listesindeki firma sayısını bu yıl 250'ye yükseltmiş, 2012 listesindeki 225 firma arasına 33 Türk müteahhidinin girmiş olmasına karşın bu yılki “En Büyük 250” listesinde 38 Türk firması yer almıştır. Bu sayı ile Türkiye Çin'in 55 firmasının ardından ikinci sıradaki yerini korumuştur. Üçüncü sırada ise 34 firma ile ABD bulunmaktadır.

ENR listesindeki 38 Türk firmasının 2012 yılı gelirleri toplam 16.8 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Ancak, Türk firmaların ENR listesindeki firmaların toplam gelirindeki payı 2010 ve 2011 yıllarında sırasıyla %3.8 ve %3.5 iken 2012'de %3.3'e gerilemiştir. Türkiye bu paylar ile uluslararası sıralamada 2010 yılında 9. sırada, 2011 ve 2012 yıllarında ise 10. sırada yer almıştır.

ENR'a göre 2012'de Kanada, Asya, Avustralya, Latin Amerika, ABD, Ortadoğu, Orta ve Güney Afrika kaynaklı müteahhitlik gelirlerinde %33.6 ile % 2.5 arasında değişen artışlar kaydedilirken Kuzey Afrika kaynaklı gelir bölgedeki siyasi çalkantılara bağlı olarak %10.5 gibi yüksek bir oranda gerilemiş, Avrupa ise ekonomik durgunluğun etkisiyle yatay bir seyir izlemiştir.

Türk müteahhitlerin En Büyük 250 Uluslararası Müteahhidin bölgesel gelirlerindeki payı Ortadoğu ve Asya'da azalırken Afrika ve Avrupa'da artış göstermiştir. 2011 yılına göre en büyük artış ise %3.0'den %4.1'e yükseliş ile Afrika'da gerçekleşmiştir.

ABD'nin pazar payı 2012 yılında 2011'e kıyasla dünya genelinde %12.8'den %14'e yükselirken, Ortadoğu ve Afrika'da azalma, Asya ile Avrupa'da ise artış göstermiştir. Çin'in pazar payı ise dünya genelinde %13.8'den %13.1'e gerilemiştir. Çin'in Ortadoğu ve Asya'daki pazar paylarında kısmi azalmalar olurken Avrupa'daki payı az da olsa artmış, Afrika'daki payı ise dikkat çekici bir biçimde %40.1'den %44.8'e yükselmiştir.

Türkiye Müteahhitler Birliği Başkanı Emin SAZAK konuya ilişkin açıklamasında Türkiye'nin 2009'dan bu yana ENR listesindeki firma sayısı itibariyle dünyada Çin'den sonra ikinci gelmeye devam etmesinin memnuniyet verici olduğunu, ancak firmalarımızın toplam gelirden aldığı pay itibariyle ikinci sıraya yükselmenin daha önemli olduğunu vurgulamış ve “Hedefimiz bunu başarmak olmalıdır.” demiştir.

ENR listesindeki firmaların toplam geliri içerisinde Türk müteahhitlerin 2010'da %3.8, 2011'de ise %3.5 olan payının 2012'de %3.3'e düşmesinin, Ortadoğu'da 2010 yılında %6.3 olan payının ise 2011'de %6.0'ya 2012'de ise %5.7'ye gerilemiş olmasının Ortadoğu'daki siyasi çalkantılarla ve beraberinde Libya'daki işlerin durmasının bir sonucu olduğu değerlendirilmektedir.

Küresel kriz sonrasında pazar paylaşımı yarışı daha da kızışmıştır. Afrika hem potansiyeli ve çekiciliği yüksek bir inşaat pazarı, hem de çetin bir rekabet arenasına olmaya devam etmektedir. Çin'in Afrika inşaat-taahhüt pazarındaki 2002'de %9.9 olan payının 10 yılda dört buçuk kat artarak 2012'de %44.8'e

yükselmiş olması bunun kanıtlarındandır. Aynı dönemde Avrupa'nın payı %44.3'den %31.6'ya, ABD'nin payı ise keskin bir düşüşle %24.1'den %4.7'ye gerilemiştir. Türkiye'nin Afrika pazarından aldığı pay 2004 yılında %2 olmuş, 2011'de %3.0'e 2012'de ise %4.1'e yükselmiştir. Libya'da yaşanan duraklamaya rağmen elde edilen bu sonuç Türk müteahhitlerin kıtanın Orta ve Güney bölgelerinde başarıyla yol aldıklarının işaretidir.

Ortadoğu ve Afrika'daki rekabetin artarak devam edeceği, bölgenin EPC (mühendislik-tedarik-inşaat) projeleri için ana pazar olmasına karşın Avrupa bankaları başta olmak üzere finans kuruluşlarından finansman temininde yaşanan güçlüklerin pek çok projenin hızını keseceği değerlendirilmektedir. Finansman temininde ise bir yandan kriterler sıkılaştırırken, diğer yandan maliyetler yükselecektir. Mevcut şartlar altında yap-işlet-devret modeline dayalı mega projelerin finansman programlarının aksaması ve projelerin uygulanmasının gecikmesi gündemdedir.

## AVRUPA İNŞAAT SEKTÖRÜ

(Kaynak: Eurostat Bülteni:137/2013, 18 Eylül 2013)

Avrupa Birliği'nin Resmi İstatistik Bürosu olan Eurostat tarafından açıklanmış olan ilk tahminlere göre inşaat sektöründe mevsimsel olarak uyarlanmış üretim 2013 Temmuz ayında bir önceki aya kıyasla Avro Bölgesinde (AB17) %0.3, AB28 bölgesinde ise %0.7 artmıştır.

Haziran 2013'de ise inşaat sektörü üretimi Avro Bölgesinde %0.9, AB28 Bölgesinde ise %0.6 artmıştır.

Temmuz 2012 ile kıyaslandığında Temmuz 2013'deki üretim Avro Bölgesinde %1.2, AB28 Bölgesinde %1.1 azalmıştır.

### Aylık Bazda Karşılaştırma

Temmuz 2013 için veri temin edilebilen ülkelerden dokuzunda inşaat sektörü üretimi artmış, dördünde azalmış, Hollanda'da ise aynı düzeyde kalmıştır. En yüksek oranlı artışlar Romanya (%8.6), Portekiz (%5.1), Polonya (%5.0) ve Çek Cumhuriyeti'nde (+%4.9) kaydedilmiştir. Azalmalar ise İsveç (-%4.1), İspanya ve Macaristan (ikisi de -%1.6) ve Slovenya'da (-%0.5) görülmüştür.

Bina inşaatları Avro Bölgesinde %1.1, AB28 Bölgesinde ise %1.3 artmıştır. Bu veriler Haziran 2013'de sırasıyla %0.4 ve %0.2 olmuştu.

Mühendislik yapılarında Avro Bölgesinde %0.2 azalmış, AB28 Bölgesinde ise %0.5 artmıştır. Bu veriler bir önceki ayda sırasıyla %1.0 ve %1.2 olmuştu.

### Yıllık Bazda Karşılaştırma

Temmuz 2013 için veri temin edilebilen ülkelerden sekizinde üretim azalmış, altısında ise yükselmiştir. En büyük azalmalar Portekiz (-%16.3), Bulgaristan (-%6.9), Slovakya (-6.8) ve Polonya'da (-%6.4) görülmüştür. En büyük artışlar ise Romanya (%14.2), İspanya (%2.9) ve Macaristan ve İngiltere'de (her ikisi de %2.0) kaydedilmiştir.

Bina inşaatları hem Avro Bölgesinde hem de AB28 Bölgesinde %1.0 azalmıştır. Bu veriler Haziran 2013'de sırasıyla -%2.6 ve -%2.3 olmuştu.

Mühendislik yapıları Avro Bölgesinde %2.0, AB28 Bölgesinde ise %2.3 azalmıştır. Bu veriler bir önceki ayda sırasıyla -%3.3 ve -%3.8 olmuştu.

## UFUK TURU

### **Durmuş YILMAZ**

**TCMB Eski Başkanı ve Cumhurbaşkanlığı Baş Danışmanı**

**4. İstanbul Finans Zirvesi Konuşmasından, 18 Eylül 2013**

"Dün aldığı karar piyasalar üzerinde bugün çok önemli etki yaptı ama er ya da geç FED bu politikasından çıkacak. FED bence piyasaları test etmek istedi. Dünkü açıklamalarıyla piyasaya tekrar mesaj verdi. Çıkışı biraz uzatabileceğini söyledi. Ben bundan sonra çıkışın açıklanacağı tarihe kadar piyasalardaki volatilitenin artacağını düşünüyorum. FED kesin olarak plan açıklayıp 'ben şu tarihte çıkacağım' diyene kadar volatiliten artabilir. Kesin demiyorum ama ihtimali yüksek. Bu giderek FED'in çıkışı stratejisini daha komplike hale getiriyor diye düşünüyorum".

### **Erdem BAŞÇI**

**T.C. Merkez Bankası Başkanı**

**"Para Politikaları" Konferansı Konuşmasından, 24 Eylül 2013**

"Merkez Bankası, enflasyona karşı tedbir alır, döviz kuru yükseldi diye faiz artırmaz. Kısa vadeli faizlerdeki ayarlamayı ancak enflasyon tehlikeye girerse yaparız"

"Cari açığın finansmanında ciddi bir problem görmeyeceğiz. Pek çok analist burada yanılıyor. Cari açıkta çok sert bir düzeltme için döviz kurları ne kadar değer kaybetmeli diye bir hesap yapıyorlar. Bu doğru bir hesap değil. O kadar büyük bir ayarlama olmayacak. Cari açık yavaş ve kademeli şekilde iyileşecek. Peki çok sert bir portföy çıkışı olursa ne yaparız. MB, biriktirdiği rezervlerini dikkatli şekilde kullanır ve döviz kurundaki oynaklığı azaltır. Ani çıkışlara karşı yumuşatıcı bir emniyet sübabımız var."

### **Mehmet Uğur CİVELEK**

**Dünya Gazetesi, 23 Eylül 2013**

"Bugün küresel düzeyde yaşanan sıkıntıların temelinde merkez bankalarının ya finansal piyasalara ya da basiretsiz siyasilere teslim oluşunun etkili olduğunu dikkate almak gerekiyor. Bu durum sorunların küçük iken çözülmesini önledi, kırılganlığı arttırdı. Finansal kesim ile reel kesim arasındaki etkileşim azaldı, dikatomi oluştu. Sıra merkez bankaları yıpranır iken siyasilere ile sermayenin hesaplaşmasına gelmiş olabilir. Hangisinin daha az kusurlu olduğu bu saatten sonra pek önemli değil, her iki kesim de canı yananların güvenilmezlik listesinde en üst iki sırayı paylaşıyor."

**Cüneyt BAŞARAN****www.bloomberght.com, 21 Ekim 2013**

"ABD'deki borç tavanı meselesi geçen hafta Şubat 2014'e kadar ötelenmeden önce FED'in 'tapering' olarak adlandırılan tahvil alım programını azaltması için öngörülen süreç 'Aralık 2013 ya da Ocak 2014'de başlar ve 2014 ortasında biter' diye ifade ediliyordu. 6 aylık bir beklemenin sonunda da 2015 başından itibaren FED'in faiz artırımları bekleniyordu. Şimdi ise bu durum değişti. Bloomberg'in anketine göre azaltmaya başlama tarihi olarak öngörülen süre en iyi ihtimalle Mart 2014. Bitimi için öngörülen süre ise 2014'ün sonu."

**Zafer ÇAĞLAYAN****Ekonomi Bakanlığı Web Sitesi, 01 Ekim 2013**

"Küresel piyasalarda yaşanan durgunluk son 2-3 ayda gelişmekte olan piyasalarda yaşanan talebi de olumsuz etkilemiştir. Her ne kadar son birkaç hafta içinde bir sakinleşme yaşansa da, bunun reel talep üzerinde ciddi boyutta olumlu bir etkisini görmek zor olacak. Dolayısıyla yılın kalan aylarının şimdiye kadarkinden daha zor geçmesini bekliyoruz."

**Muharrem YILMAZ****TÜSİAD Yönetim Kurulu Başkanı, Yeniçağ, 14 Ekim 2013**

"Ekonomik NATO dışında bırakılmayı kabul edemeyiz. Türkiye'nin bu ekonomik NATO diyebileceğimiz, Batı dünyasının yeni bir yapılanma çalışması olan TTIP çalışmalarının dışında kalmasını gerçekten kabul edilemez buluyoruz. ABD Temsilciler Meclisi Başkanı John Boehner de Türkiye'nin, AB'nin ABD ile yapacağı bu kadar önemli bir anlaşmanın dışında kalmasının, bizimle beraber, haksızlık olduğu görüşünü paylaştı."

**Sabah Gazetesi****19 Ekim 2013**

"Çılgın projeler İngilizlere dert oldu. Daha önce Türkiye'nin yürüttüğü birçok başarılı adımı baltalayan gazete (Financial Times), dün bu alışkanlığına bir yenisini daha ekledi. Gazete finansal belirsizliklerin Türkiye'deki büyük altyapı projelerini tehdit ettiğini yazdı. Gazete "*İstanbul'a 3. havalimanı zora girdi, nükleer ertelenebilir, Kanal İstanbul'a ilgi az*" iddiasında bulundu. FT yeni havaalanı ile ilgili finansal belirsizlikler nedeniyle Atatürk Havaalanı'nın kapasitesinin genişletilmesi için çalışmalara başlandığını aktardı."

**Ege CANSEN**

**Hürriyet, 26 Ekim 2013**

"Türkiye'de 'kulfeti geleceğe ertelenmiş, nimeti güncel olarak paylaşılan' bir ekonomi politikası izlenmektedir. Buna da 'popülizm' denir."...

"Cari açık varsa sıkı maliye politikası yoktur."

**Erdal SAĞLAM**

**Hürriyet, 30 Ekim 2013**

"Konut ile yaratılan rant ekonomisi, her ne kadar uzun dönemde sakıncalı olsa da, kısa süre içerisinde çok sektörü etkilediği için yarattığı canlılık nedeniyle hükümetin seçim öncesi feda edemeyeceği bir alan oluyor."

**Atilla DORSAY**

**Sabah, 19 Mart 2011**

"Gerçekten üzülyorum, korkuyorum, hatta paniğe kapılıyorum. Hiç kötümser bir yapım yoktur, üstelik bu konuda modern düşünmeye çalışırım, bağnaz derecede korumacı değilimdir ve bir büyük kentin çağdaş gereksinimlerini de çok iyi anlarım. Ama gerçekten, İstanbul nereye gidiyor? Bu sevdiğimiz hatta taptığımız kent, tarihin içinden süzülüp gelerek sonunda insanlık tarafından bize emanet edilmiş bu görkemli tarih ve uygarlık merkezinin geleceği nasıl olacak? Her gün çarşaf gibi ilanlarla gazetelere yayılan yeni siteler, gururla açıklanan yeni gökdelen projeleri, birbirleriyle yükseklik yarışını yapan devasa binalar... Yakında eski kentlerin yüzyıllar içinde oluşmuş o klasik dokusu kaybolacak. Paris'ten Londra'ya, Viyana'dan Roma'ya, Prag'dan Lizbon'a kadar pek çok yerde özenle korunan o tarihsel kimlik, bizde kaybolup gidecek. Yeni semtlerde ne yeşil alan kalacak ne de küçük esnaf... Ne geniş meydan ne de eski tarz dükkan ticareti... Ne de gereğinde herkesi bir araya toplayacak geniş bir salon. Hepimizi duvarların ardında korumaya alan siteler, adım başı AVM'ler ve gökdelenler... New York, Hong Kong veya Dubai'yi ithal edip İstanbul'un yerine koyma girişimleri... Yani beton, çelik, yükseklik, kar ve rant..."

**Eczacıbaşı Menkul Değerler****Piyasa ve Ekonomi Yorumu, 23 Eylül 2013**

"Bundan sonra piyasaların daha güvenilir mesajlar içerdiği düşünülen 10 yıllık tahvil faizlerini izlemesi beklenebilir."

**Fevzi ÖZTÜRK****Yeni Şafak, 26 Eylül 2013**

"ABD küresel kriz sürecinde, "Arap Baharı" olarak nitelendirilen hareketlerin yaşandığı dönemde rekor düzeyde silah satışı yapmıştır. Ancak zayıf ve bitkin düşmüş ekonomisi için bu yeterli değildir ve yeni bir operasyona da gücü yoktur."

**Ergin YILDIZOĞLU****Cumhuriyet, 18 Eylül 2013**

"Kısa dönemde, ABD-Rusya işbirliğinin bir savaşı önleme olasılığı var ama hangi provokasyonların yaşanacağı, eski dünya düzeninin cesedi çürümeye devam ederken orta ve uzun dönemde üzerinde hangi zehirli mantarların yetişeceği henüz belli değil."

