

İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

Seçimlerin Ardından
Ekonomide Rasyonelliğe Dönüş

Dünya
Türkiye
İnşaat Sektörü

Temmuz
2023

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ



“Türkiye'nin rasyonel bir zemine dönme dışında bir seçeceği kalmamıştır. Kurala dayalı, öngörülebilir bir Türkiye ekonomisi, özlenen refaha ulaşmamızda anahtar olacaktır.”

Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet ŞİMŞEK
5 Haziran 2023, Anadolu Ajansı

“Bazı arkadaşlar 'Cumhurbaşkanı faiz politikalarında ciddi bir değişime mi gidiyor' gibi bir yanlışın içine düşmesin. Ben burada aynıyım. Ama Hazine ve Maliye Bakanımın şu andaki düşüncesi noktasında, biz tabii kendisine burada atacağı adımları süratle, rahatlıkla Merkez Bankası ile atmasını kabullendik, hayırlı olsun dedik ve bu şekilde de enflasyonu tek haneye düşürmekteki kararlılığımızı da bildirdik..”

Cumhurbaşkanı Recep Tayyip ERDOĞAN
14 Haziran 2023, Anadolu Ajansı

ÖZET

Küresel ekonomide, 2023 yılının ilk yarısı sona ererken uzun zamandır korkulan sert resesyonun gerçekleşmediği görülmüştür. Ancak dünya ekonomisinde artan belirsizlikler ön plandadır. Covid-19 salgını ve ardından başlayan Rusya-Ukrayna savaşının küresel sistemde ortaya çıkardığı sorunlardan olan hızla yükselen enflasyonla mücadelede, büyük bilançolu merkez bankalarının sürdürdüğü faiz artırımı süreci dünya ekonomisi üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. Bununla birlikte ABD'de patlak veren bankacılık krizi (akabinde İsviçre'de Credit Suisse'in iflasını eşliğine gelmesi) ve borç tavanı tartışmaları, Çin ekonomisinde izlenen zayıf toparlanma, küresel imalat sektöründe pandemi ve savaşın etkisinden henüz çıkılamamış olması iyimser öngörüler için erken olduğuna işaret etmektedir.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), 7 Haziran 2023 tarihli “Ekonomik Görünüm Raporu”nda, küresel ekonominin bir dönemeçten geçtiğini, güçlü ve sürdürülebilir bir büyüme elde etmek için uzun bir yol olduğunu ifade etmiştir. Ekonomide olumsuzluk yaratan faktörlerin birçoğunun çözümlenmiş olduğuna işaret edilen raporda, küresel ekonomideki zayıf toparlanma beklentisi de pandemi öncesi 10 yılın ortalamasının çok altında kalan 2023 (%2,7) ve 2024 yılı (%2,9) öngörülerıyla ortaya konmuştur.

Dünya Bankası da 6 Haziran 2023 tarihli “Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu”nda, dünya ekonomisinde geçen yıl %3,1 olan büyümenin bu yıl ve gelecek yıl sırasıyla %2,1 ve %2,4'e gerilemesini beklediğini açıklamıştır. Böylece Ocak ayı raporunda 2023 yılı için ortaya koyduğu %1,7'lik büyüme öngörüsünü yükselten kuruluş, diğer taraftan yılın ikinci yarısında sıkı para politikalarının baskısıyla büyümenin önemli ölçüde yavaşlayabileceğini belirtmiştir. Dünya Bankası, gelişmiş ekonomilerde büyümenin bu yıl %2,6 seviyesinden %0,7'ye düşerek 2024'te %1,2 ile zayıf kalmasını, yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) ekonomilerindeki büyümenin ise bu yıl %3,7'den %4'e çıkarak gelecek yıl %3,9 olmasını beklemektedir.

Geçtiğimiz çeyrek dönemde küresel enerji ve gıda fiyatlarında düşüş yaşanması, enflasyonla mücadele gündemi açısından dünya ekonomisinde olumlu bir gelişme olarak öne çıkmıştır. Öte yandan son olarak savaş kapsamında savunmadan saldırı durumuna geçen Ukrayna'nın bu adımıyla tetiklenebilecek yeni üretim kesintileri ve yaptırımlar sonucu emtia fiyatlarında yeni bir yükseliş dalgası yaşanabileceği senaryoları da gündemdedir. Bununla birlikte enerji ve gıda harcamaları hariç tutularak hesaplanan çekirdek enflasyonun “öngörülenden inatçı hale gelmiş olduğu”na dair değerlendirmeler dikkat çekmektedir.

Öte yandan ABD'de ortaya çıkan bankacılık krizinin ardından son olarak federal hükümetin borç tavanına ilişkin yaşanan gelişmeler, Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) izlediği faiz rotasına ilişkin piyasalarda



belirsizlik yaratmıştır. Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Haziran ayı Toplantısında politika faizini oluşturan beklentiler paralelinde %5-%5,25 aralığında sabit tutarak 15 aydır izlediği sıkılaşma döngüsüne ara vermiş, FED Başkanı Jerome Powell ise enflasyonla mücadelede kararlılığa vurgu yaparak bu son adımın faiz artış döngüsünün sonlandırıldığı şeklinde yorumlanmaması gerektiğine dikkat çekmiştir. Ekonomistler, olası bir faiz indirimi için ancak 2024 yılına işaret etmektedir.

Faiz artırımlarının yanı sıra Rusya - Ukrayna savaşının yol açtığı enerji krizinin etkisi altındaki Avrupa ekonomisinin ise mümkün olan en hafif resesyona yaşadığı yorumlanmaktadır. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Haziran Ayı Para Politikası (PPK) Toplantısı'nda faiz oranında 25 baz puan artış kararı almış; böylece Bankanın gecelik mevduat faizi %3,50'ye, refinansman faizi %4'e ve marjinal fonlama faizi %4,25 seviyesine çıkarılmıştır. ECB üyelerinin ortaya koyduğu projeksiyonlar, faiz artırımları bitmediği gibi faiz oranlarında ilerleyen dönemde daha fazla artış yapılabileceği yönünde olmuştur. Bölgede bankacılık sistemi dirençli bulunsa da bu süreçte finansal kesimin risklerinin takip edilmesi gerektiği uyarıları yapılmaktadır. Ayrıca savaşla birlikte AB ülkelerinin kamu maliyesine ciddi yükler getiren enerji destekleri konusunda geri adım atılmaktadır.

OECD'nin raporunda, küresel çapta çekirdek enflasyonun beklenenden daha yüksek olduğu, yüksek enflasyon ve faiz oranlarının büyüme üzerindeki baskısının süreceği, faizlerin daha da artırılması halinde ise finansal piyasalarda önemli kayıpların yaşanabileceği belirtilmiştir. Raporda, bu konuda olumsuzlukların özellikle emlak ve finans piyasalarında giderek hissedildiğine işaret edilirken, bu kapsamda ABD ve İsviçre'deki bankacılık sektöründe ortaya çıkan krizlerin tam olarak geride bırakılıp bırakılmadığı da tartışılmaktadır. Söz konusu gelişmelerin küresel ekonomide kredi sıkışıklığı yaratabileceği değerlendirmeleri yapılmaktadır.

Yükselen faiz oranları, ülkelerin yüksek borç seviyeleriyle birlikte endişe kaynağıdır. Pandemi ve enerji krizinin geride kaldığından hareketle, ülkelerin artık kamu maliyesini daha iyi duruma getirmeye odaklanmasının zamanının geldiği değerlendirilmekte. OECD, hükümetlerin Covid-19 salgını ve Rusya-Ukrayna savaşının şoklarına karşı uyguladığı destekleyici mali politikalar hayati rol oynasa da bunların sonucunda çoğu ülkenin artık daha yüksek bütçe açıkları ve daha yüksek kamu borcu ile karşı karşıya olduğuna dikkat çekmiştir.

Maliye politikaları tarafında salgın ve enerji kriziyle hükümetlerin mali desteklerini de gerçekten ihtiyaç duyan kesimler, yeşil ekonomiye geçişi sağlayan ve işgücü arzı ile becerilerini geliştiren yatırımlar dışında kesimleri önerileri yapılmaktadır. Keza kamu harcamalarını daha iyi duruma getirmenin zamanının geldiği değerlendirilmektedir.

Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) verilerine göre küresel borç stoku bu yılın ilk çeyrek döneminde 8,3 trilyon ABD Doları artarak, yaklaşık 305 trilyon ABD Doları ile yeni bir rekor seviyeye ulaşmıştır. IIF, bu rakamın salgın öncesinden 45 trilyon ABD Doları daha yüksek seviyede olduğuna dikkat çekmiştir. GOÜ'lerin borç stoku, 100 trilyon ABD Doları ile tarihi yüksek düzeyde açıklanmış; Çin, Meksika, Brezilya, Hindistan ve Türkiye'nin söz konusu yükselişte belirleyici olduğu ifade edilmiştir. Küresel borç stokunun GSYH'ye oranı %333,2 düzeyinde gerçekleşirken, GOÜ ekonomileri için bu oran %250 olmuştur.

Küresel çapta Dolar Endeksi bir süredir sakin seyretse de gelişmekte olan ekonomilerde artan borç yükünün mali kısıtlamaları artırarak hükümetlerin işsizlikle mücadele, doğal afetler ve ekonomik kriz gibi alanlarda sosyal politika müdahalelerini olumsuz etkilediği değerlendirilmekte.

İmalat sektörü halen toparlanamayan Çin'de yaşanacak gelişmeler, küresel ekonominin seyri açısından yakından takip edilirken; ülkede hayata geçirilmesi beklenen teşvikler, iktisadi faaliyete yukarı yönlü etkileriyle talep yaratacakları emtia ihracatçısı GOÜ'ler için özellikle önem taşımaktadır.

Küresel tedarik zincirinde yaşanan sorunlarla birlikte dünya genelinde artan enflasyon, küresel eşitsizliklerin daha fazla derinleşmesine neden olmuştur. Uluslararası Çalışma Örgütü'nce (ILO) bu yıl dünya genelinde işsizliğin salgın öncesi seviyelerin altına gerileyerek 191 milyona düşmesi beklenmektedir. Ancak ekonomik krizlerden orantısız biçimde etkilenen düşük gelirli ülkelerin, toparlanmada çok geride kalmış olduğu ve bu gelişmeyi kaydedemeyeceği de paylaşılmaktadır.

Dünya ekonomisi üzerinde jeopolitik risklerin ağırlığı özellikle Batı ülkelerinin Rusya'ya yönelik yaptırımları ve son dönemde çip sektöründe artan ABD-Çin rekabeti çerçevesinde devam etmektedir. İki dev ekonomik güç arasındaki dünya liderliği mücadelesinde son dönemde Ortadoğu politikaları da öne çıkmaktadır. İran ve Suudi Arabistan arasındaki arabuluculuğuyla Ortadoğu'da enerji ithalatını güvenceye aldığı değerlendirilen Çin, aynı zamanda bir süredir dış politikasında Uzak Asya'ya öncelik vererek söz konusu bölgeyi ihmal eden ABD karşısında Körfez'de askeri/güvenlik alanında yeni bir oyun kurmaktadır. İlâveten zaman zaman Rusya ile ABD ve AB arasında karşılıklı hamlelere sahne olan Balkanlarda geçen dönemde kritik gelişmeler yaşanmış, Kosova ile Sırbistan arasında süre giden gerilim artmıştır.

NATO Kosova Gücü'ne destek veren Türkiye de dış politikada bir değişim içine girmiş gözükmektedir. Suudi Arabistan, Mısır ve Suriye'yle ilişkilerde normalleşme adımları atıldığı gibi Kuzey Atlantik paktından kopulmadığı ve (İsveç'in NATO üyeliğine destek çerçevesinde Washington ile F-16 satışına yönelik artan temaslarda olduğu gibi) Batı ile ilişkilerin güçlendirilmesine yönelik pozisyon alındığı yorumları yapılmaktadır.

Türkiye, geçtiğimiz çeyrek dönemde Kahramanmaraş ve ardından Hatay merkezli büyük depremlerin acılarını geride bırakmadan politik gündemin ağırlığı altında kalmıştır. Son dönemde artan siyasi belirsizlik gerçekleştirilen Cumhurbaşkanlığı ve Milletvekili seçimleriyle birlikte 28 Mayıs 2023 tarihi itibarıyla önemli ölçüde geride bırakılmış, ekonominin artık ikincil planda kalamayacağı zorlu bir dönem başlamıştır. Ülke diplomasisinin ardından ekonomisinde sürdürülebilir bulunmayan politikalardan geriye dönüş beklentisi oldukça artmıştır. Ekonomide depremlerin yıkıcı etkisine rağmen büyüme sürmüştür ancak yüksek enflasyon, cari açık ve dış ticaret açığı ile bütçe ve döviz kaynakları tarafındaki riskler bir çıkmaz yaratmıştır.

Türkiye ekonomisi, 2023 yılının Ocak-Mart döneminde özel tüketim harcamalarının süren katkısı ve elim depremler ile seçim süreci politikalarının neticesi olarak ortaya çıkan ilave tüketim talebiyle yıllık bazda %4 oranında büyümüştür. Bir miktar ivme kaybetse de depremler sonrası toparlanma ve gücünü koruyan yurt içi talebe bağlı olarak ikinci çeyrekte iktisadi faaliyetin güçlü seyretmiş olması olası görülmektedir. Uluslararası kuruluşlarca ilk çeyrek dönemde ortaya çıkan tablo ışığında Haziran ayında açıklanan raporlarda, ekonomide yılsonu büyüme beklentileri yukarı çekilirken artan dengesizlikler konusunda ise çeşitli uyarılarda bulunulmuştur.

Dünya Bankası'nın "Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu"nda, Türkiye'de büyük ve acı kayıplar yaratan depremler kapsamında bu yılın ilk çeyrek döneminde dirençli kalmayı başaran ekonomide ilerleyen dönemde yeniden inşa faaliyetlerinin yatırımları destekleyebileceği dile getirilmiştir. Kuruluşun 2023 ve 2024 yılları için Türkiye ekonomisinde büyüme öngörüsü sırasıyla %2,7'den %3,2'ye ve %4'ten %4,3'e yükseltilmiştir. Öte yandan makroekonomik politikaların gelişiminin yüksek enflasyon zemininde belirsiz olduğuna işaret eden Dünya Bankası, döviz kurundaki değer kaybının yanı sıra yüksek cari açık ve düşük net döviz rezervlerinin ekonomide önemli zorluklar oluşturduğuna dikkat çekmiştir.

OECD de "Ekonomik Görünüm Raporu"nda, Türkiye için 2023 yılı ekonomik büyüme tahminini %2,8'den %3,6'ya yükseltirken, 2024 tahminini %3,8'den %3,7'ye indirmiştir. Raporla, 2023 yılı büyümesinde zayıf ihracat etkisinin görüleceği belirtilmiştir. Kuruluş ayrıca, gevşeyen finansal koşulların enflasyonu bu yıl ve 2024'te %40'ın üzerine taşıyacağını ifade etmiştir.



Yüksek baz etkisi ve enerji fiyatlarındaki düşüşle TÜFE'de yıllık artış oranı Haziran itibarıyla %38,2'ye gerilemiştir. Yılın geri kalanına yönelik beklentiler olumlu baz etkisinin geride kalması, ücret artışları ve turizm gelirlerinin etkisi ile gıda fiyatlarında süren sorunlar nedeniyle yukarı yönlüdür. Mayıs ayı itibarıyla gıda fiyatları küresel çapta gerilerken Türkiye'de yükselişini sürdürmektedir. Döviz kurunda yaşanan artışlar da enflasyonun seyrine yönelik endişe kaynağı olmuştur.

Seçimlerin ardından serbest piyasa koşullarına geri dönüş adımlarıyla (baskılanan döviz kurunun serbest bırakılmasıyla) birlikte, Dolar/TL kuru hızlı bir yükseliş trendine girmiş ve sadece bir günde (7 Haziran 2023) %7,5 yükselmiştir. Peşi sıra kurdaki yükseliş sürmüş olup, sonrasında paritede yeniden sabit seviyeler (Dolar/TL kuru 23,6 ve Euro/TL kuru 25,7) izlenmeye başlamıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) 22 Haziran 2023 tarihli faiz kararı ise döviz kurunda yukarı yönlü bir hareket daha yaratmış ve Dolar/TL kuru ay sonu itibarıyla 26 seviyesini aşmıştır. Geline nokta TL, önemli kısmı geçtiğimiz çeyrek dönemde olmak üzere son 1 yılda ABD Doları ve Euro karşısında sırasıyla %50 ve %60'ın üzerinde değer kaybı yaşamıştır.

TCMB'nin Eylül 2021'den itibaren dünyadan da farklılaşarak yüksek enflasyona rağmen faiz indirimlerinin dikkat çektiği mevcut para politikasında, ekonomi yönetimine yapılan bazı atamalar ve bunu izleyen açıklamalar çerçevesinde hükümet tarafından değişim sinyalleri verilmiştir. Bu kapsamda piyasada politika faizinin hızla artırılması ve son dönemde fiyat istikrarının sağlanmasında faiz aracı yerine kullanılan makro ihtiyati tedbirlerin geride bırakılması yönünde büyük bir beklenti oluşmuştur. Ancak sonrasında ortaya çıkan gelişmeler nedeniyle, kararlarda bir program bütünlüğü olmadığı eleştirileri yapılmıştır.

TCMB'nin bu ortamda gerçekleştirdiği Haziran ayı Para Politikası Kurulu (PPK) Toplantısı'nda politika faizi 2 yılı aşkın süredir ilk kez yükseltilerek %8,5 seviyesinden (650 baz puanlık artışla) %15'e çıkarılmıştır. Açıklanan karar metninde, parasal sıkılaşmanın kademeli olacağı ve makro ihtiyati tedbirlerde de kademeli biçimde sadeleştirme yapılacağı mesajı verilmiştir. Karar, para politikasında normalleşme adına önemli bulunurken; TCMB'nin yakın tarihi açısından yüksek olan faiz artırımını, toplantı öncesindeki ortalama 1150 baz puanlık bir artışla faiz oranının minimum %20-25 aralığına yükseltileceği yönündeki beklentiler dikkate alındığında ise sınırlı kalmıştır. Faiz kararının beklentileri bozarak ilerleyen günlerde daha olumsuz sonuçlara yol açabileceği endişesi kapsamında ekonomide uzun süredir ihtiyaç duyulan yapısal reformların hayata geçirilmesine duyulan ihtiyaç bir kez daha vurgulanmıştır. Ancak yetkililerin sonbaharda açıklanacak Orta Vadeli Plan ve 12. Kalkınma Planı'na referansları, zaman kaybedildiği endişelerinin dile getirilmesine neden olmuştur.

Ekonomide uzun sürecek bir "ikiz açık" (cari açık ve bütçe açığı) riskine işaret edilirken, para politikasındaki değişimin maliye politikası ile desteklenmesi ihtiyacı ayrıca dile getirilmektedir.

"Türkiye Ekonomi Modeli" çerçevesinde para politikası ile (düşük faiz) cari fazla yoluyla ekonomik büyüme ve bu süreçte dövize talebin düşmesi hedeflenmekle birlikte ödemeler dengesindeki görünüm bozulmaya başlamıştır. Nisan ayında cari işlemler açığı, geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %112,4 oranında artarak 5,4 milyar ABD Doları olmuş, böylece son 12 aylık açık 57,8 milyar ABD Doları seviyesine ulaşmıştır. İthalattaki artış dikkat çekerken, ihracatın zayıflayan talep ve baskılanan kur nedeniyle rekabetçi fiyatlardan uzaklaştığı değerlendirilmiştir. Önümüzdeki dönemde turizm gelirleri cari dengeyi destekleyecek olsa da Euro bölgesinde başlayan resesyon ihracat tarafında risk oluşturmaktadır.

Depremelerin öncesinde, seçim sürecinde pek çok alanda maliye politikasının genişletilmesiyle bütçede bozulmanın başladığı izlenmiştir. İlk 5 ayda 263,6 milyar TL'ye ulaşan bütçe açığında 659 milyar TL'lik

yılsonu hedefinin korunması güç gözükmektedir. Bütçenin esnekliğini yitirdiği, diğer deyişle kesinti yapmanın oldukça güç olduğu bir noktaya geldiği paylaşılmaktadır. Nitekim deprem felaketleriyle birlikte, zarar gören vatandaşlara sağlanan destekler ve yapılan deprem harcamaları ile başlayan yatırımlar söz konusudur. Aralık 2021'den bu yana yabancı para mevduatın kur garantili olarak TL'ye dönüştürüldüğü Kur Korunmalı Mevduat (KKM) hesaplarının kamuya maliyeti dövizdeki yükselişle birlikte hızla artmıştır. EYT düzenlemesi, enerji destekleri, asgari ücret ile memur ve emekli maaşlarında artış konusunda verilen taahhütler gibi gelişmeler çerçevesinde de bütçede kalıcı harcamalar artmıştır. Bu yıl için %3,5 olarak öngörülen bütçe açığının GSYH oranının %7-8 düzeylerine çıkması beklenirken, bu oranın 2001 krizi sonrasında en yüksek seviyesi olacağına ayrıca dikkat çekilmektedir.

Merkezi yönetim borç stoku Mayıs sonu itibarıyla 4,7 trilyon TL'ye ulaşmıştır ve borç stokunun 2,9 trilyon TL tutarındaki bölümü döviz cinsi borçlardan oluşmuştur. Döviz kurunda yaşanan yükseliş dış borçların TL karşılığında ek maliyetler yaratmaktadır. Türkiye'nin 31 Mart 2023 tarihi itibarıyla brüt dış borç stoku 475,7 milyar ABD Doları ve net dış borç stoku da 255 milyar ABD Doları olmuştur. Brüt borç stokunun milli gelire oranı %49 seviyesindedir.

Öte yandan rezervler üzerinde süren baskı ekonomide öne çıkan bir diğer sorundur. Cari açık rezervlerle finanse edilmekte ve bu açıdan bozulan finansman kalitesinden bahsedilmektedir. Geçtiğimiz çeyrek dönemde yurt dışından doğrudan ve diğer yatırımlarda sermaye girişi gerçekleşse de bunlar son derece sınırlı kalmıştır. Ekonomide para politikasının normalleşmesi çerçevesinde ise sıcak sermaye girişi beklentisi artmıştır.

Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, Haziran ayında Twitter hesabından yaptığı açıklamada, TCMB rezervlerinin güçlendirilmesi için dış kaynak teminine yönelik çalışmaları hızlandırdıklarını belirtirken, net uluslararası rezervlerin 23 Haziran haftasında 8,5 milyar ABD Doları ile tarihin en büyük haftalık artışını kaydettiğini de vurgulamıştır. Rezerv artışı yeni ekonomi yönetiminin zorlu ve acil yükümlülüklerinden biri olacak gözükmektedir.

Önemli rezerv kaybı yaşamış ekonomide son olarak deprem riskinin azaltılması kapsamında da uzun vadeli ve makul faizli dış kaynağa duyulan ihtiyaç artmıştır. Öte yandan yurt dışı kaynaklı fonlara erişim FED öncülüğünde artan faizler ve Türkiye'nin düşük kredi görünümü ile zorlu görünmektedir. Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS), seçim döneminde 700 seviyesini aşarken, ekonomide Ortodoks politikalara yakın bir isim olan Mehmet Şimşek'in Hazine ve Maliye Bakanı olarak atanması ve ekonomiye yönelik beklentilerdeki değişimle 500 seviyelerine gerilemiştir. Ancak bu seviye de GOÜ ortalamasının çok üzerindedir.

Türkiye Mart 2024'te gerçekleştirilmesi beklenen yerel seçime doğru ilerlerken, ekonomi politikalarının ne ölçüde değiştirilebileceği tartışma konusudur. Ancak halihazırda ekonomik büyümenin kalitesi sorgulanır hale gelmiştir ve ülkede işsizlik oranı %10 dolayında seyretse de geniş işsizlik (zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü) oranı Nisan ayı itibarıyla %23,8'dir.

Küresel konjonktürde riskler son derece yüksek iken ekonomide dengelenme sağlanması elzem görülmekte, yüksek enflasyon başta olmak üzere yapısal sorunlara neşter vurulmadan içinde bulunulan fasit döngüden çıkmanın mümkün olmadığına işaret edilmektedir. Bu süreç de kolay olmayacağı gibi geçen zamanda uygulanması gereken "acı reçete" (üstlenilmesi gereken maliyetler) ağırlaşmış gözükmektedir. Öte yandan ancak böylelikle değişim içindeki dünya düzeninde Türkiye için olası fırsatlara bakabilmek mümkün olabilecektir. Bu aşamada da sürdürülebilir büyüme hedefiyle çeşitli alanlarda yapısal reformların gündeme alınmasına, dünyadaki demokrasi-otokrasi kamplaşması içinde demokrasiyi güçlendirerek refah artışından yana adımlar atılmasına ihtiyaç olduğu değerlendirilmektedir.



DÜNYA

Sürdürülebilir Büyümeye Giden Yol Uzun...

Küresel ekonomide, önde gelen ekonomilerdeki görünümünden sektörel toparlanmaya ve büyük bilançolu merkez bankalarının faiz artırımı sürecinden petrol fiyatlarının yönü ile finansal risklere kadar çok sayıda belirsizlik ortaya çıkmış durumdadır. Uluslararası kuruluşlar, dünya ekonomisinde toparlanmanın bu yıl zayıf olacağına ve sürdürülebilir büyümeye ulaşılması için katedilmesi gereken “uzun bir yol” olduğuna işaret etmektedir.

Nisan-Haziran 2023 döneminde küresel çapta büyüyen hizmetler sektörü ile daralan imalat sanayi arasındaki makas açılmış, önde gelen ekonomilerde sektörler arasındaki bu ayrışma, küresel ekonomide büyümenin seyrine ilişkin endişelere neden olmuştur. S&P Global tarafından açıklanan Mayıs ayı İmalat Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) verileri, küresel çapta imalat sanayiindeki daralmanın (içeride ve dışarıda) zayıf talep etkisiyle sürdüğünü göstermiştir. İmalat PMI, ABD'de daralmaya devam ederken Euro bölgesi ile Hindistan ve Rusya hariç Asya'da düşmekte; Çin'de ise imalat sanayi, salgının ardından henüz bir dengeye kavuşmuş gözükmemektedir. Diğer taraftan yine bu ekonomiler açısından hizmetler sektörü ivme kayıpları yaşasa da büyüme alanında kalarak ekonomik aktiviteyi canlı tutmaktadır.

Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ), 31 Mayıs 2023 tarihli Küresel Mal Ticaret Barometresi Raporu'nda, geçen yılın sonunda Çin'de salgın kısıtlamalarının hafifletilmesinin ülkedeki liman trafiğini artırdığına ancak Avrupa'da azalan gemi trafiğinin buna ağır bastığına, bu ön verilerin ticaretin 2023'ün ilk çeyreğinde durgun kaldığını gösterdiğine işaret etmiştir. Küresel mal ticaretinin yavaşlamasıyla birlikte örneğin konteyner üretimlerinde keskin düşümlere dair haberler takip edilmiş, DTÖ tarafından ticaretin toparlanmasına giden yolun inişli çıkışlı olabileceği dile getirilmiştir. Raporda, ihracat siparişlerindeki son artışa da dikkat çekilmiş ve yıl genelinde dünya mal ticaretinde %1,7'lik büyüme beklentisi yinelenmiştir. Küresel ekonomiye dair diğer önemli göstere olan ve Şubat'ta en büyük emtia tüketicisi Çin'de ekonomik aktivitenin hızlanmasıyla artış kaydeden Baltık Kuru Yük Endeksi, Mayıs'ta düşüşe geçmiş, Haziran'da ise sınırlı bir artış göstermiştir.

OECD de 7 Haziran 2023 tarihli “Ekonomik Görünüm Raporu”nda, Mart ayında paylaştığı küresel ekonomik büyüme öngörülerini Çin'de salgın kısıtlamalarının kaldırılması gerekçesiyle bu yıl için %2,6'dan %2,7'ye yükseltmiş, 2024 yılı büyüme tahminini %2,9 olarak korumuştur. OECD raporunda, küresel ekonominin iyileşme belirtileri gösterdiği ancak önemli risklerin varlığıyla toparlanmanın zayıf kaldığı dile getirilmiştir. Raporda düşen enerji fiyatları, gerileyen enflasyon oranları, arz darboğazlarının hafifletilmesi, Çin ekonomisinin salgın sonrası yeniden açılması ve güçlü istihdamın ekonomik toparlanmaya katkıda bulunduğu belirtilirken; diğer taraftan süren çekirdek enflasyona ve yüksek faiz oranlarının ekonomideki etkisine işaret edilmiştir.

Geçtiğimiz dönemde küresel iktisadi faaliyetlerdeki ivme kaybı paralelinde emtia fiyatları aşağı yönlü biçimde seyretmiş, enflasyon göstergelerinde de iyileşme izlenmiştir. Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) tarafından açıklanan Küresel Gıda Fiyatları Endeksi'ndeki gerileme yılın ilk yarısı sürmüş, endeks Mayıs'ta aylık %2,6 düşüşle yıllık bazda %22,1 olmuş ve fiyatlar, son iki yılın en düşük seviyesine inmiştir. Buna karşın küresel iklim krizi kapsamındaki kuraklık tehlikesi ve Rusya-Ukrayna savaşının seyri önümüzdeki dönemde gıda fiyatları üzerinden enflasyonda artış riski taşımaktadır. Enerji fiyatları da küresel durgunluk endişeleriyle düşüş kaydetmiş olup; Brent türü ham petrolün varil fiyatı sadece Mayıs'ta aylık bazda %8,6 düşüşle 72,7 ABD Doları düzeyine gerilemiştir. Diğer taraftan Suudi Arabistan üretim kesintisiyle geçtiğimiz çeyrek dönemde 70-80 ABD Doları bandındaki petrol fiyatlarını yükseltme çabası içindedir.

Haziran ayında dünya ekonomisi için büyüme öngörüsünü bu yıl ve 2024 yılı için sırasıyla %2,1 ve %2,4 olarak paylaşan Dünya Bankası, ekonomik büyümenin ABD ekonomisinde 2023'te %1,1 ve 2024'te de

faiz oranlarındaki keskin artışın devam edecek etkisiyle %0,8 olmasını beklediğini kaydetmiştir. Kuruluş, Euro bölgesinde ise büyümenin para politikasındaki sıkılaşıma ve enerji fiyatlarındaki artışların gecikmeli etkisiyle bu yıl %0,4'e gerilemesini ve 2024'te de %1,3 olmasını beklediğini açıklarken; Çin ekonomisinin söz konusu yıllarda sırasıyla %5,6 ve %4,6 büyüyeceğini öngörmüştür.

OECD, dünya ekonomisinde enflasyonu düşürmek ile büyümeyi sürdürmek konusundaki açmaz içinde mali tamponları yeniden inşa edebilecek para ve maliye politikalarının önemini vurgularken; daha yüksek oranlarda ve sürdürülebilir büyüme kaydetmek, hızlı teknolojik ilerlemeler sağlarken iklim kriziyle mücadele etmeye de imkân vermek için cesur ve ileri görüşlü yapısal politika reformları ihtiyacına işaret etmektedir.

Önde gelen merkez bankalarınca, alınan faiz kararları ve bu politika kapsamında yürütülen iletişim çalışmaları çerçevesinde istikrarlı büyüme ve refah artışı için düşük ve kalıcı enflasyonun önemine işaret edildiği takip edilmektedir. Özellikle sıkı para politikasına yönelik faiz kararları ile dünya ekonomisini etkileyen FED, Mart 2022'den bu yana izlediği sıkılaşıma döngüsünde kritik bir noktaya gelmiştir.

Küresel para politikasında sıkılaşıma adımları veya bu yöndeki mesajlar sürerken yüksek baz etkisinin altındaki enflasyonda kaydedilen gerileme “Enflasyon düşüyor mu, yoksa faiz artışlarına mı tepki veriyor?” soruları eşliğinde tartışılmaktadır. Enflasyon, ABD ve Euro bölgesinde halen eşik olarak görülen %2 seviyesinin üzerinde seyretmektedir. Küresel çapta düşen emtia fiyatlarıyla gelişmiş ekonomilerde manşet enflasyon gerilerken çekirdek enflasyon yüksek seyretmeye devam etmekte, ilerleyen dönemde söz konusu enflasyon hedefinin korunup korunamayacağı merak edilmektedir. Mart 2022'de Kasım 2018'den sonra ilk kez politika faizini %0,25-0,50 aralığına yükselten FED'in o günlerde 2023 sonu faiz öngörüsü %2,8 olarak belirlenmişti. Bugün gelinen noktada ise FED'in politika faizi %5-5,25 aralığına kadar çıkmıştır. FED'in parasal sıkılaştırmayı sürdürmesi ekonomilerde borç darboğazı korkusuna neden olurken pek çok GOÜ ve şirketler için borç krizi riski yükselmiştir. ABD finans sisteminde artan sorunlar da Bankanın enflasyon-istihdam dengesi kadar finansal istikrara da önem vermek zorunda olduğunu son dönemde göstermiştir. Geçen dönemde hızla yükselen faizin maliyetleri artırması ve akabinde mevduatlarda azalma ile birlikte ABD ve ardından İsviçre'de yaşanan banka iflasları, küresel ekonomiyi diken üstünde tutmaya devam etmiştir. ABD'de borç tavanı anlaşması sonrasında artan tahvil ihracıları, mevduat tutmakta zorlanan bankalar için riskli bulunmaktadır. Öte yandan anılan politika değişimi kapsamında ABD ekonomisinde korkulan sert resesyonun senaryosu şimdiki kadar gerçekleşmemiştir. Ekonomiye ilişkin olarak “yumuşak iniş” öngörülerini de faiz artışlarının 2024 yılında ekonomide sert bir yavaşlamayı tetikleyebileceği beklentileri de dile getirilmektedir.

Sıkı para politikasına geçişte geç kaldığı dile getirilen ECB için ise bu açıdan faiz artış politikasının daha uzun süre devam etmesi beklenmektedir. Bölgede enflasyon yıllık %10,6'lık bir oranla zirve yaptıktan sonra düşüş sürecine girmiştir. ECB'nin Haziran ayı kararının ardından Uluslararası Para Fonu (IMF) Başkanı Georgieva, bölgede otoritelerin bankaların maruz kalabileceği riskleri takip etmeye devam etmesi gerektiği uyarısında bulunmuştur. Keza yılın başında ABD'yi takiben İsviçre'de ortaya çıkan finansal panik kapsamında iflasın eşiğine gelen 167 yıllık Credit Suisse, Haziran'da tamamlanan görüşme sürecinin sonunda ülkenin en büyük bankası UBS tarafından hükümet desteğiyle devralınmıştır.

Mevcut koşullarda, başta GOÜ'lerde olmak üzere finansman ve borç konusundaki görünüm olumsuz kalmayı sürdürmektedir. Rusya-Ukrayna savaşı kaynaklı gelişmelerin yanı sıra salgın sonrasında toparlanma süreci uzayan ve uzun dönemli büyüme oranının gerilediği değerlendirilen Çin ekonomisinin seyri de başta emtia piyasasına etkileri olmak üzere dünya ekonomisinin gidişatı açısından yakından takip edilmektedir.

Nisan ayında Dünya Bankası ile yapılan Bahar Toplantıları kapsamında konuşan IMF Başkanı Kristalina Georgieva, düşük gelirli ülkeler için borçlanma maliyetlerinin ihracat pazarlarındaki talebin zayıfladığı bir dönemde yükseldiğine işaret etmiştir. Georgieva, küresel ekonomik büyümenin gelecek beş yılda %3 ile



33 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşeceği öngörüsü kapsamında da bu ülkeler için zorluklara işaret etmiştir.

Jeopolitik risklerin yanı sıra iklim değişikliği kaynaklı zorlukların ekonomiler üzerindeki baskısı da artmıştır. Son olarak Rusya tarafından gelen, “tahıl koridoru” olarak anılan Ukrayna'nın Karadeniz'den dünyaya tahıl ihraç etmesine izin verilen anlaşmanın akıbetine yönelik olumsuz açıklamalar ve Ukrayna'da geniş tarım arazilerinin sulama sistemleri açısından önem taşıyan Kakhovka Barajı'nın yıkılması dünya için yeni bir gıda krizi korkusu yaratmıştır. Geçtiğimiz çeyrek dönemde başlayan Ukrayna'nın karşı taarruzu, çatışmanın tırmanması tehditlerini artırmaktadır. Kiev'in askeri başarı kaydetmesi halinde bunun Moskova ile müzakerelere etkisinin ne olacağı, Temmuz ayında yapılacak NATO Zirvesi'nde paktın Ukrayna'nın üyeliği konusunda nasıl bir tavır takınacağı ayrıca merak konusudur. Savaşın, diğer cephe Rusya'nın iç politikasında yarattığı önemli bir gelişme ise Mayıs ayı sonunda Rus paralı asker birliği Wagner'in darbe girişimi olarak da değerlendirilen isyanı olmuştur. Wagner ilerleyişini durdurarak üslerine geri döndüklerini açıklamıştır ama yaşanan siyasi çalkantının Kremlin'e güç kaybettirebileceği yorumları yapılmaktadır.

Başta Covid-19 salgını ve ardından Rusya-Ukrayna savaşıyla ortaya çıkan veya tetiklenen şokların son dönemde dünya ekonomisinde “polikriz” (çoklu kriz) yaşanmasına neden olduğu değerlendirilmektedir. Bu şokların başta GOÜ'lerde sürdürülebilir büyüme, yoksullukla mücadele ve siyasi istikrar üzerinde yarattığı önemli hasarlar söz konusudur. Üstelik kalkınma süreçlerinde ortaya çıkan gerileme yakın zamanda da sona erecek gözükmemektedir.

Küresel Ekonomik Göstergeler

	30.06.2022	01.01.2023	03.07.2023	Yılbaşına Göre Değişim %	Son 1 Yıllık Değişim %
Brent Petrol Fiyatı (\$/varil)	118,8	82,1	74,7	-9,0	-37,1
Altın (\$/ons)	1806	1825	1921	5,3	6,4
MSCI Dünya Endeksi*	2574	2607	2972	14,0	15,5
MSCI Gelişen Ülkeler Endeksi*	1013	956	1005	5,1	-0,8
MSCI Türkiye Endeksi*	2535	5510	6165	11,9	143,2
VIX Endeksi**	28,8	21,7	13,6	-37,3	-52,8
DXY Endeksi***	104,9	103,3	103,0	-0,3	-1,8
EUR/Dolar	1,05	1,07	1,09	1,9	3,8
Dolar/TL	16,63	18,69	25,95	38,8	56,0
Euro/TL	17,42	20,00	28,30	41,5	62,5

Kaynak: investing.com, ekonomi.isbank.com.tr

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

** VIX Endeksi (Volatility Index), küresel çapta piyasa riskini ölçmekte kullanılmakta ve yatırımcıların korku göstergesi olarak tanımlanmaktadır.

*** DXY Endeksi (Dollar Index), Dolar'ın dünyada en çok işlem gören 6 adet yerel para biriminin karşısındaki değerini gösteren endekstir. Endeksin yükselmesi, Dolar'ın diğer kurlara karşı değer kazandığını; düşmesi ise doların diğer kurlara değer kaybettiğini göstermektedir.

Gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz artış sürecine rağmen ekonomide resesyon korkularının azalmasıyla geçtiğimiz çeyrek dönemde dünya borsalarında yükselişler izlenmiştir. Tabloda görüldüğü üzere; dünya mali piyasalarına ilişkin stres göstergesi olan Volatilité Endeksi (VIX), geçtiğimiz çeyrek dönemde sakin seyretmiş ve yılbaşına göre %37,3 düşmüştür. Banka iflaslarıyla birlikte küresel piyasalarda altın gibi güvenli yatırım araçlarına yönelik talep artarken, gelişmiş ekonomilerde olumlu gelen enflasyon verileri gibi gelişmelerle zaman zaman yatırımcıların risk algısı azalmıştır. ABD Doları küresel ölçekte değer kaybetmektedir ve DXY Endeksi FED'in para politikasında sıkılaştırma hızını artırdığı geçen yılın Haziran ayından bu yana %1,8 gerilemiş durumdadır. Küresel fonlar için gösterge olan MSCI Dünya, MSCI GOÜ ve MSCI Türkiye endekslerinde yılbaşına göre sırasıyla %14, %5,1 ve %11,9 artış izlenmiştir. MSCI Türkiye Endeksi, yüksek negatif reel faiz ortamında fazla seçeneği kalmayan yerli

yatırımcı için borsanın öne çıkmasıyla önceleri dünya ortalaması üzerinde artışlar sergilemişti. Seçime doğru gerileyen endeks son olarak yüzünü yeniden yukarı dönmüştür. Bu kapsamda Borsa İstanbul'da tarihi yükselişler kaydedilirken, analistler endekse ABD Doları bazında bakıldığında ise dünyadan negatif ayrışma yaşandığına dikkat çekmektedir.

ABD: FED, faiz artırımında mola verdi

Bu yılın ilk çeyreğinde %2 oranında büyüyen ABD ekonomisinde ikinci çeyrek döneme ilişkin öncü göstergeler ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin karmaşık bir görünüm sunmuştur. Bununla birlikte ekonominin dirençli olduğu değerlendirilmeleri öne çıkmaktadır. ISM İmalat PMI verisi Mayıs'ta 46,9 düzeyinde gerçekleşerek sektörde art arda yedinci ayında daralma sinyali verirken, Hizmetler PMI Endeksi 55,1'e yükselerek sektörde bir yıldan uzun sürenin en güçlü performansını kaydetmiştir.

Ülkede TÜFE, Mayıs ayında yavaşlayarak yıllık olarak %4,9'dan %4'e ve aylık bazda da %0,4'ten %0,1'e gerilemiştir. Yıllık enflasyon son iki yılın en düşük seviyesindedir. Çekirdek enflasyon da %5,5'ten %5,3'e gerilemiştir. FED'in faiz artırım süreci açısından diğer öne çıkan gösterge olarak istihdam piyasasında karmaşık bir seyir izlenmektedir. Mayıs'ta tarım dışı istihdam artışı 339 bin kişi ile 12 aylık ortalamaya yakın düzeyde gerçekleşirken, ardından Haziran başında açıklanan işsizlik maaşı başvuruları verileri ise beklentileri aşmıştır.

Bu tablo içinde FED, Haziran ayındaki FOMC toplantısında, 15 ayın ardından %5-%5,25 aralığına ulaşan politika faizine dokunmamıştır. Karar metninde faizin sabit tutulmasının ilave bilgiler ve para politikası üzerindeki etkilerini değerlendirme olanağı verdiğine dikkat çekilirken, "Enflasyon yüksek seyretmeye devam ediyor, Komite enflasyon risklerine karşı yüksek şekilde hassas" ifadeleri kullanılmıştır. Banka üyelerinin beklentileri önümüzdeki dönemde faiz artışlarının masada olduğuna işaret etmiştir. FED yetkililerinin yıl sonu için faiz beklentisi %5,6 olurken bir önceki tahmin %5,1 olarak kaydedilmişti. Yetkililerin yıl sonu büyüme beklentisi de %0,4'ten %1'e çıkarılırken, 2024 büyüme beklentisi %1,2'den %1,1'e düşürülmüştür.

Ülkede dış ticaret açığı Nisan'da %23 artarak altı ayın en yüksek seviyesi olan 74,6 milyar ABD Doları'na yükselmiştir. ABD ve Çin arasındaki çekişmeye karşın iki ülkenin ticaret hacmi yüksek seyrini sürdürmektedir.

Mart ayındaki banka iflaslarının ardından ABD Hazinesi nakit seviyesinin son yılların en düşük noktaya gerilemesiyle, Hazine Bakanlığı'nın yeni borçlanmaya gidememe ve temerrüde düşme riski endişe yaratmıştır. Kriz, Haziran başında ABD Başkanı Biden tarafından borç tavanını 1 Ocak 2025 tarihine kadar askıya alan yasa tasarısının imzalanmasıyla sona ermiştir.

Eski ABD Başkanı Donald Trump'ın evinde gizli belgelerin bulunması sonucunda başlayan yargı süreci de öne çıkan gelişmelerden olmuştur.

AVRUPA: Ekonomi teknik olarak resesyonda

Euro bölgesi, 2023'ün ilk çeyreğinde yıllık bazda %1 büyürken, çeyrek bazında 2022'nin son çeyreğinin ardından tekrar daralarak (%0,1) resesyona girmiştir. İzleyen dönemde öncü göstergeler sektörel olarak farklılık taşımayı sürdürmüştür. İmalat PMI verisi Mayıs'ta 36 ayın en sert düşüşünü kaydederken, Hizmetler PMI 55,9 ile bu alandaki aktivitenin hızlandığını göstermiştir. Bölge genelinde tüketim harcamalarında zayıflık sürmektedir. Bölgenin en büyüğü olan Almanya ekonomisi de yılın ilk çeyrek döneminde geçen yılın aynı dönemine göre daralarak (%0,3) resesyona girmiştir.

Bölgedeki TÜFE artışı, Mayıs'ta yıllık %6,1 ile Şubat 2022'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu veri, ECB'nin parasal sıkılaştırma adımlarının sonuna yaklaştığı görüşlerine destek olsa da ECB yetkililerinin açıklamaları faiz artırımlarının süreceğine işaret etmiştir. Diğer taraftan



Nisan'da 20 üyeli bölgede %7 olarak ölçülen enflasyonun; örneğin İtalya'da %8,7 Almanya'da %7,6, Fransa'da %6,9 iken Macaristan'da %25,8, Letonya'da %20,1, ve Çekya'da %18,4 olduğu izlenmiştir.

Enflasyonla mücadelede kararlılığı süren ECB Başkanı Christine Lagarde, Haziran ayında Avrupa Parlamentosu'nda yaptığı konuşmada, enflasyonda zirvenin görüldüğüne dair henüz net bir kanıt olmadığını ve fiyat baskılarının güçlü kalmaya devam ettiğini dile getirerek, faiz artırımlarının süreceği mesajını vermiştir. Bu doğrultuda Bankanın Haziran ayındaki PPK toplantısında, referans faiz oranları 25 baz puan artırılarak (gecelik mevduat faizi %3,50'ye, refinansman faizi %4'e, marjinal fonlama faizi de %4,25'e yükseltilmiştir) ECB'nin Temmuz 2022'den bu yana devam eden faiz artırımı süreci muhafaza edilmiştir. ECB yetkilileri enflasyonun uzun süre daha yüksek kalacağını belirterek, tahminlerini bu yıl için %5,3'ten %5,4'e ve 2024 yılı için de %2,9'dan %3'e çıkarmıştır. Çekirdek enflasyon tahminleri de iki yıl için sırasıyla %5,1 ve %3'e yükseltilmiştir. Banka büyüme tahminlerini ise bu yıl için %1'den %0,9'a, 2024 yılı için de %1,7'den %1,5'e düşürmüştür. Merkez Bankası, "Varlık Alım Programı" kapsamında yeniden alımların Temmuz ayı itibarıyla devam etmeyeceğini açıklamıştır.

Ayrıca AB Komisyonu, Konsey'e geçen yıl enerji piyasası için getirilen önlemlerin uzatılmasına yönelik teklifte bulunmamış, 2022 yılında tırmanan elektrik ve doğalgaz fiyatlarının düşmesiyle birlikte gelecek kış döneminde benzer sorunların yaşanma olasılığını düşük bulduğunu ortaya koymuştur. Diğer taraftan AB ülkelerinin, Rus petrolünün en büyük alıcısı konumuna gelen Hindistan'dan rafine petrol ürünleri alımını rekor seviyede artırması Birliğin kendi uyguladığı Rusya ambargosunun etrafından dolaşması olarak geçen dönemin dikkat çeken gelişmelerinden olmuştur.

Diğer yandan AB, yeni ve tartışmalı Göçmen Politikası Reformu üzerinde anlaşırken Ege Denizi'nden gelen haberler büyüyen göçmen sorununun insani kriz halini aldığını acı biçimde göstermeye devam etmektedir.

ÇİN: Teşvik beklentileri tam karşılanmadı

"Sıfır Covid" politikasının sona ermesinin ardından hızlanan tüketim ve altyapı harcamalarının desteklediği Çin ekonomisi, bu yılın ilk çeyrek döneminde %4,5 oranında büyümüştür. İkinci çeyrek döneme ilişkin veriler, ülke ekonomisinin beklenenden zayıf toparlandığı yönündedir. Mayıs'ta ülkede sanayi üretimi %3,5 ile beklentilere paralel bir artış gösterirken, perakende satışlar yıllık bazda %12,7'lik güçlü bir artış kaydetse de beklentilerin altında kalmıştır. Pekin yönetimi ise Çin'in %5 civarındaki yıllık ekonomik büyüme hedefine ulaşma yolunda olduğunu açıklamıştır.

Ülkede yıllık TÜFE, Mayıs'ta %0,2 oranıyla dört aydır gerilerken, hükümetten faiz indirimi ve teşvik beklentileri artmıştır. Çin Merkez Bankası'nın (PBoC) Haziran ayı toplantısında 1 ve 5 yıl vadeli referans temel faiz oranlarını 10'lar baz puan düşürerek sırasıyla %3,55 ve %4,20'ye çekmesi ise beklentileri karşılamamıştır.

Küresel durgunlukla düşen ihracat rakamları, konut piyasasında süren durgunluk ve yüksek işsizlik oranları öne çıkan sorunlardır. Özellikle sıkıntı içindeki konut sektörünün canlandırılması için güçlü teşvik beklentisi çerçevesinde alınan faiz kararı eleştirilmiştir. Çin'in düşen büyüme oranını Yuan'ı zayıflatarak yukarı çekme çabası içine girebileceği, bu durumda da artacak emtia fiyatlarının dünya ekonomisinde yansımalarının büyük olması endişesi mevcuttur.

Mayıs'ta Çin'in ihracatı %7,5 gerilemiş ve ticaret fazlası beklentilerin altında kalarak 65,8 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan Şubat'ta İran yönetimiyle başta tarım ve madencilik olmak üzere çeşitli alanlarda milyar dolarlık 20 anlaşma imzalayan Çin'in Rusya ile ticareti de hızla artırmaktadır. Mayıs ayında Pekin ve Moskova yönetimleri arasındaki temaslarda ikili ticaretin bu yıl 200 milyar ABD'yi bulması beklentisi açıklanmıştır. İlk çeyrekte iki ülke arasındaki ticaret de bir önceki yıla göre %38,7 artmıştır.

Ekonomik güç olmanın yanında güvenlik alanında etki alanını genişletmek için çeşitli hamleleri izlenen Çin'in İran, Suudi Arabistan, Umman ve Birleşik Arap Emirlikleri arasında "Ortak Deniz Harekat Gücü" kurulması için koordinasyon rolü üstlenmesi dikkat çekmiştir. Bu adım Çin'in Ortadoğu'da ABD'nin önüne geçme çabası içerdiği gibi İran ve Suudi Arabistan ilişkilerinde arabuluculuk ile petrol ithalatını güvence altına alma teşebbüsü olarak da değerlendirilmiştir.

ABD ile Çin arasındaki gerilim kapsamında son olarak ABD ambargosuyla Avrupa'ya da yayılan çip savaşında Çin önemli bir hamle yaparak ABD'li Micron'un ülkede satışına yasak getirmiştir. Diğer taraftan Haziran ayında ABD Dışişleri Bakanı Antony Blinken'in Çin'e yaptığı ziyaretin ardından iki ülke arasındaki sorunların çözüme kavuşturulması ve ilişkilerin normalleşmesi yönünde adımlar atılması için uzlaşıldığı mesajı öne çıkmıştır.

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE RUSYA: GOÜ'ler “çoklu kriz” baskısı altında

Salgın ve savaş yorgunu dünya ekonomisinde bir süredir gelişmiş ekonomilerde ortaya çıkan resesyon kaygıları umutları yeniden GOÜ'lere yöneltmişse de bu ülkeler için de artan zorluklar söz konusudur. GOÜ'lerde görünüm ülkeden ülkeye çeşitlilik göstermekle birlikte artan zorluk ve belirsizlikler bu ekonomilerin önemli kısmını olumsuz etkilemiştir.

Söz konusu zorluklar arasında arz kısıtlamaları, dünya ticaretinde yavaşlama, ticaret ve yatırım kısıtlamaları, yükselen enflasyon ile faiz oranları, borç birikimi ve iklim krizi sıralanırken; bu gelişmeler ülkelerin kalkınma süreçlerine zarar vermektedir.

Olumlu tarafta ise Çin'in salgın sonrası açılması Asya ülkeleri açısından ayrıca önem taşıırken, orta vadede dijitalleşme gibi trendlerin Hindistan ekonomisini desteklemeye devam edeceği ve emtia ihracatçısı GOÜ'ler için yine Çin ekonomisindeki toparlanma sürecinin izlendiği belirtilmektedir. Bu arada Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ile Güney Afrika'dan oluşan “gelişen dünyanın girişimi” olarak tanımlanan BRICS'e Suudi Arabistan, Türkiye ve Mısır gibi ülkelerin de katılabileceği yorumları yapılmaktadır.

Dünya Bankası, Çin dışarıda bırakıldığında yükselen ve gelişmekte olan ülkelere kişi başına düşen gelirin, son 10 yılın ortasından bu yana yüksek gelirli ülkelere göre durgunlaştığını hesaplamaktadır. Kuruluş ayrıca, faizin artan maliyetinin yanı sıra likiditenin kışmasıyla her dört GOÜ'den birinin artık fiilen uluslararası tahvil piyasalarına erişimini kaybettiğine dikkat çekmektedir.

Artan belirsizliklerle yatırımlar da “güvenli liman”lara yönelmekte ve gelişmekte olan ekonomilerden uzaklaşmaktadır. GOÜ'lerin döviz rezervlerinde kayıplar yaratan, özellikle kırılgan ekonomilere Dolar sıkışıklığı yaşatan bu eğilim ülkelerin ekonomik faaliyetlerini sekteye uğratmaktadır.

Savaş halindeki Rusya'nın ekonomisindeki son duruma bakıldığında ise OECD, ABD ve AB tarafından birçok alanda uygulanmaya başlanan yaptırımların etkisi altındaki ülke ekonomisinin bu yılın ilk çeyrek döneminde %1,9 küçüldüğünü açıklamıştır. Rusya'nın yaptırım uygulamayan ülkelere ticarete devam etmesi ve petrol ihracatındaki iyileşme ise bu ekonomiyi desteklemektedir. Ukrayna ekonomisi ise Karadeniz limanlarının yeniden açılmasının ve tahıl ticaretinin yeniden başlamasının yanında önemli seviyelerdeki donör desteği sonucunda bu yıl sınırlı da olsa büyüyebilecektir.

PETROL FİYATLARI: Riyad'a rağmen düşük seyrediyor

Petrol fiyatları, Nisan-Haziran 2023 döneminde küresel ekonomide resesyon endişeleri ile üretimde kesinti kararları arasında kendine bir yön bulmaya çalışmıştır.

Yılın ilk çeyreğinde genel olarak aşağı yönlü seyir izleyen fiyatlar, ikinci çeyreğin başında OPEC+ ülkelerinin aldığı üretimde kesinti kararıyla (1,66 milyon varil) 87 ABD Doları'na kadar çıkmıştır. Küresel



imalat sektöründeki ivme kaybıyla yeniden gerileyen fiyatlar, Suudi Arabistan'ın Temmuz ayında günlük 1 milyon varil ek üretim kesintisine gideceğini duyurması üzerine yeniden yukarı yönlü seyretmeye başlamıştır. IMF, ülkenin dev projelerini hayata geçirmek için kullanacağı finansman için Brent petrol varil fiyatını 80 ABD Doları üzerine çıkarmaya ihtiyaç duyduğu tahmininde bulunmaktadır.

OPEC+ ülkelerince Haziran ayı toplantısında, petrol arzında bu yıl herhangi bir değişiklik yapılmaması (üretim kesintileri uygulamadadır) ancak 2024 yılında üye ülkeleri tarafından günlük petrol üretiminin 40,5 milyon varil seviyesinde tutulması kararı alınmıştır. Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) Başkanı Fatih Birol, söz konusu toplantı öncesinde bu yılın ikinci yarısında piyasalarda talep artışı yaşanmasını beklediklerini, OPEC+ kararıyla artık bu gelişmenin ve petrol fiyatlarında daha fazla artışın çok daha olası olduğunu, artışlardan Hindistan gibi gelişmekte olan ve Afrika ülkeleri gibi petrol ithal eden ülkelerin en çok zararı göreceğini dile getirmiştir. Bu yıl küresel petrol talebinin günlük yaklaşık 2 milyon varil artacağını ve bu artışın %60'ının yalnızca Çin'den geleceğini (ülke ekonomisinde %5'i aşmayan büyüme halinde) belirten Birol, öte taraftan Çin ekonomisindeki belirsizliğin küresel petrol piyasası için de belirsizlik oluşturduğunu eklemiştir.

Bir süredir petrolde "İran formülü" konusunda nükleer müzakerelerin çıkmaza girmesiyle birlikte Tahran'ın, ekonomik açılım için Rusya ve Çin'le önemli adımlar atması; küresel "petro-dolar ekonomisi"nin anahtar ülkelerinden biri olan Suudi Arabistan'ın, üretim artışı isteğini geri çevirdiği ABD karşısında Rusya ile Çin'in yanında görüntü vermesi ve ABD Doları dışında para birimleriyle de petrol ihracatı yapacağını açıklaması ayrıca önemlidir.

TÜRKİYE

Ekonomide U Dönüşü Tartışıldı, Yan Yola Sapıldı

Acı depremlere pek de güçlü olmadığı koşullarda yakalanan Türkiye ekonomisi, buna karşın yılın ilk çeyrek döneminde %4,5 dolayına gerilediği hesaplanan potansiyel büyüme oranına yakın seviyede büyümüştür. Cumhurbaşkanlığı ve Milletvekili seçimleri geride kalırken; yüksek enflasyon, düşük rezerv ve "ikiz açık" (cari açık ve bütçe açığı) sorunları ekonomi politikasında seçimler öncesinde başlayan değişim beklentisini görmezden gelinemeyecek şekilde artırmıştır. Bu çerçevede önünde kritik bir dönemin belirdiği Türkiye'nin, bu kez yaklaşan yerel seçim öncesinde ekonomide bir "U dönüşü" gerçekleştirip gerçekleştiremeyeceği tartışılmışsa da geçen zamanda alınan kararlarla işareti verilen değişim, daha çok mevcut güzergahta "yan yol"ların kullanılmaya başlanmasına benzetilmiştir.

Ocak-Mart 2023 döneminde Türkiye ekonomisi %4 oranında büyüme kaydederken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda ekonomide bir miktar yavaşlama izlenmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde ise özel tüketim, deprem bölgesindeki yeniden inşa faaliyetleri ve seçim harcamalarının Türkiye ekonomisini desteklemesi beklenmektedir. Depremlerle birlikte sanayi çarklarında yaşanan yavaşlamayı Nisan'da sanayi üretiminde aylık %0,9 ve yıllık %1,2 düşüş izlemiştir. İstanbul Sanayi Odası (İSO) için S&P Global tarafından derlenen İmalat Sanayi PMI Endeksi, 3 ay boyunca bir değişim göstermemiş ve Mayıs ayında da 51,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Elektrik üretim ve tüketiminde ise geçen yılın üçüncü çeyreğinde başlayan düşüş eğilimi, bu yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. Haziran'da Reel Kesim Güven Endeksi ise aylık bazda 0,6 puan artarak 105,7 seviyesine yükselmiş, ancak üretim hacmi ve sipariş beklentileri olumsuz olmuştur. Kapasite Kullanım Oranı, Haziran'da 0,3 puanlık artışla %76,6 düzeyinde gerçekleşirken; İSO İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi, Avrupa pazarındaki ivme kaybı paralelinde Mayıs'ta değer kaybetmiş ve 52,3 seviyesinde kalmıştır. Perakende satışlar ise Nisan'da aylık %0,9 ve yıllık %27,6 artmış, sonrasında kurdaki yükselişin fiyat artışları endişesiyle talebin öne çekilmesi sonucu satışları hareketlendirdiği değerlendirilmiştir.

Makroekonomik Göstergeler	2019	2020	2021	2022	2023		
					1.Ç.		
GSYH							
GSYH (milyar \$)	760	717	807	906	245		
GSYH (milyar TL) (Cari Fiyatlarla)	4312	5048	7249	15007	4632		
Büyüme (%)	0,8	1,9	11,4	5,6	4		
Enflasyon					Nis.23	May.23	Haz.23
TÜFE (yıllık)	11,84	14,60	36,08	64,27	43,68	39,59	38,21
Yi-ÜFE (yıllık)	7,36	25,15	79,89	97,72	52,11	40,76	40,42
İşgücü Piyasası (Mevsimsellikten Arındırılmış)					Şub.23	Mar.23	Nis.23
İşsizlik (%)	13,4	12,6	11,1	10,3	10,0	10,0	10,2
İşgücüne Katılım (%)	52,6	49,1	52,6	53,8	53,6	53,6	53,9
Dış Ticaret Dengesi*					Mar.23	Nis.23	May.23
İhracat (milyar \$)	180,8	169,6	225,2	254,2	255,7	251,7	254,3
İthalat (milyar \$)	210,3	219,5	271,4	363,7	373,3	371,9	376,5
Dış Ticaret Açığı (milyar \$)	-29,5	-49,9	-46,2	-109,5	-117,7	-120,3	-122,2
Ödemeler Dengesi*					Şub.23	Mar.23	Nis.23
Cari Açık (milyar \$)	10,8	-31,9	-7,3	-48,8	-55,3	-54,2	-57,8
Cari Açık/GSYH (%)	1,4	-4,4	-0,9	-5,4	-	-	-
Merkezi Yönetim Bütçesi**					Mar.23	Nis.23	May.23
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-124,7	-175,3	-201,5	-139,1	-250,0	-382,5	-263,6
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,5	-2,4	-1,3	-0,9	-	-	-
Toplam Borç Stoku (milyar TL)	1329	1813	2748	4033	4487	4588	4700

* 12 aylık kümülatif. **Yılbaşından itibaren kümülatif.

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı

OECD tarafından Haziran ayında açıklanan “Ekonomik Görünüm Raporu”nda, Türkiye ekonomisinde büyüme beklentisi 2023 yılı için %2,8'den %3,6'ya yükseltilmiş, 2024 yılı için de %3,8'den %3,7'ye indirilmiştir. Bu yıl ülkede işsizlik oranının %10 seviyesine yakın kalacağı beklentisini paylaşan OECD, yılsonu TÜFE beklentisini ise %44,6'dan %44,8'e yükseltmiştir. Raporda, Türkiye'nin makroekonomik ve yapısal reformlara ihtiyacı olduğuna vurgu yapılarak, “Depremi ardından para ve maliye politikaları ekonomiyi desteklemeye devam edecek. Ancak enflasyon beklentilerinin çıpılanması zorlu olacak. Para politikası sıkılaştırılmalı ve gelecekteki adımlara dair net bir iletişim sağlanmalı” denilmiştir.

Türkiye, ekonominin genelinde önemli bozulmalar yaratan yüksek enflasyon ortamında para politikasında dünyadan ayrışma göstermiştir. Enflasyon artarken faiz indirimlerinin başladığı Eylül 2021'den bu yana hükümet, ekonomiyi canlı tutma çabasıyla enflasyonu ve döviz kontrol etmeye çalışmak gibi sürdürülebilir olmayan bir politika izlemiştir. Enflasyon Eylül 2021'de %19,6 iken geçen süre zarfında üç haneli seviyeye kadar yaklaşmış olup, bu yıl enerji fiyatlarındaki gerileme ile baz etkisinin düşüş yönünde yarattığı baskıyla fiyat artış hızı azalmıştır. Son olarak TÜFE, TÜİK'in doğalgazda “sıfır fiyat” uygulamasını içeren Mayıs 2023'te %40'ın altına inmiştir. Seçimlerin ardından ivme kazanan döviz kurundaki artış kapsamında ise zayıf TL'nin enflasyonist baskıları daha ağırlaştırmasından endişe edilir olmuştur. Bu açıdan beklentilerdeki katılık ve bozulmanın da enflasyondaki seyre negatif etkisinin olması olası görülmektedir. TCMB'nin Haziran ayı Piyasa Katılımcı Anketi'nde katılımcıların yılsonu TÜFE beklentisi bir önceki anket döneminde %37,17 iken %38,55 olmuştur. Bazı ekonomistlerce bu oran şimdiden iyimser bulunmaktadır ve özellikle yaz döneminde yukarı yönlü risklere işaretlenen tahminler %50'ye yaklaşmıştır. Geline nokta uygulanan “düşük faiz” politikasının sonuçları “yüksek enflasyon, düşük ücret ve yoksulluktaki artış” şeklinde sıralanmaktadır.

Seçimlerin ardından ise hükümetin ekonomi politikasında değişim olması yönündeki beklentiler artmıştır. Kabinde yeniden görevlendirilen ve “uluslararası itibarı” öne çıkarılan Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in fiyat istikrarına, enflasyonun tek haneye indirilmesine ve yapısal reformlara vurgu yapan ilk açıklamaları, söz konusu beklentileri artırmıştır. Bakan Şimşek, 5 Haziran 2023 tarihinde



gerçekleştirilen Hazine ve Maliye Bakanlığı devir teslim törenindeki konuşmasında, “Türkiye'nin (ekonomide) rasyonel bir zemine dönme dışında bir seçeceği kalmamıştır. Kurala dayalı, öngörülebilir bir Türkiye ekonomisi, özlenen refaha ulaşmamızda anahtar olacaktır. Küresel zorlukların, jeopolitik gerginliklerin arttığı bir konjonktürde kurumsal kalite ve kapasitemizi güçlendirerek makro-finansal istikrarı önceliklendireceğiz. Vakit kaybetmeden orta vadeli program çalışmalarımıza başlayacağız. Sürdürülebilir yüksek büyüme için mali disiplinin tesis edilmesi ve fiyat istikrarının sağlanması temel hedefimiz olacaktır. Orta vadede enflasyonun yeniden tek haneli rakamlara düşürülmesi, her alanda öngörülebilirliğin artırılması, cari açığı azaltacak yapısal dönüşümün hızlandırılması ülkemiz için hayati önem taşımaktadır. Uygulanacak maliye politikası ve yapısal reformlarla, Merkez Bankamıza enflasyonla mücadelede destek olmak temel politikamız olacaktır” değerlendirmesinde bulunmuştur.

Diğer taraftan geçen dönem görevi sırasında hayata geçirilen faiz kararları sıkça eleştirilen eski TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu'nun Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) başkanlığına atanması ile TCMB PPK üyelerinin değişmemesi, para politikasında işaretleri Bakan Şimşek tarafından verilen model değişikliği konusunda bazı soru işaretleri yaratmıştır. İzleyen günlerde Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan'ın uzun süredir “Faiz sebep, enflasyon neticedir” sözleriyle ortaya koyduğu düşük faiz politikası yanlısı yaklaşımında ısrarcı olduğunu içeren açıklamaları da öne çıkmıştır. Böylece para politikasında tamamen Ortodoks bir politikaya dönüş yapılması beklentisi azalsa da politika faizinde artış artık kaçınılmaz görülmeye başlanmıştır.

Yüksek negatif reel faiz ortamında kısıtlı faiz artışları enflasyonun önüne geçmek için artık yeterli görülmemektedir. TCMB'nin güçlü (önden yüklemeli) bir faiz artırımı yapmasına ve iletişim çalışmalarıyla da yol göstericiliğine ihtiyaç duyulduğu, Türkiye'nin kronik enflasyon sorununa bu noktada ancak yüksek faiz artışıyla müdahale etmenin mümkün olduğu, TCMB'nin kredibilitesinde artış için de bunun gerekli olduğu görüşü kapsamında aksi durumda sıcak para girişinin de KKM'den TL'ye dönüşün de mümkün olmayacağı, enflasyon baskılanamazken bir de yüksek faiz ödemelerine mahkûm hale gelineceği belirtilmiştir. Nitekim para politikasında izlenecek adımlar yurt dışından sermaye girişi ve yurt içinde dolarizasyonun seyri açısından da artık çok daha kritiktir. TL'nin döviz karşısında değer kaybı hız kazanınca yurt içinde döviz mevduat hesapları yeniden artmış ve Haziran ayı itibarıyla BDDK verilerine göre bu hesapların toplam mevduat içindeki payı %42,6'ya ulaşmıştır. Para politikasında hedefin sadece döviz kurunu tutmakla sınırlı kalmayıp fiyat istikrarını önceliklendirmek olması gerektiği vurgulanmıştır. Bir yandan da Türkiye'nin ekonomik büyümede GOÜ ortalamasını yakalaması için (tüketim odaklı) büyüme modeli gereği bu ülkelerden genel olarak 3 kat daha yüksek enflasyona katlanmak zorunda kaldığı, bu çerçevede ülkede enflasyonla gerçek anlamda mücadele edilemediği öne çıkan ekonomistlerce ifade edilmektedir.

Bu tartışmalar yapılırken TCMB'nin 22 Haziran 2023 tarihli PPK Toplantısı'nda faiz artırımı kararı alınmış ancak politika faizinin %8,50 seviyesinden %15'e çekilmesi yeterli bulunmamıştır. Bankanın tercihini kademeli artırımı sürecinden yana yaptığı izlenirken, faiz artırımının düşük kalmasıyla beklentilerin bozulması endişeleri paylaşılmış ve bu doğrultuda kararın ardından ülke CDS primi ve döviz kurunda yükselişler takip edilmiştir.

Küresel çapta parasal sıkışma yaşanırken Türkiye ekonomisine yatırımların önünde engel teşkil eden yüksek CDS primi, yüksek dış borç ve Merkez Bankası rezervlerindeki kaybın yansımaları olarak görülmektedir. Yatırımcılar açısından faizin yanı sıra son dönemde birbiri ardına hayata geçirilen bankacılık regülasyonlarının gevşetilmesi ve serbest piyasa şartlarına dönülmesi önemli görülmektedir. Yabancı yatırımcıların en son Nisan 2023'te net alım yaptıkları hisse senedi piyasasına, Bakan Şimşek ve uluslararası finans piyasasının tanıdığı bir diğer isim olan TCMB Başkanı Gaye Erkan'ın atamasının yapıldığı Haziran ayı ortasında geri dönerek, bir haftada 261,8 milyon ABD Dolarlık alım yapması dikkat çekmiştir.

Para politikasının gevşetildiği süreçte bozulan dengelerden biri de TCMB politika faizi düşerken piyasa faiz oranlarındaki yükseliş olmuştur. Merkez Bankası'nın faiz aracı yerine kullandığı makroihtiyati tedbirler kapsamında (düşük faizli ve uzun vadeli devlet tahvillerine yönlendirme, kredi faizine tavan uygulaması, mevduatta döviz payı yüksek olana ek yük getirilmesi gibi) da bankalar tarafından duyarlılık ve baskının arttığı belirtilmiştir. Bu kapsamda liralasma hedefiyle belirlenen limitlere ulaşma çabası sonucunda 2 Haziran haftasında faiz oranı TL mevduatında %47'ye (ihtiyaç kredisinde de %40'a) çıkmıştır. Şimdilerde ancak regülasyonların gevşetilmesi veya kaldırılması, para politikası ve enflasyonun öngörülebilir noktaya gelmesiyle faizlerde doğru fiyatlamaya olabileceği görüşü paylaşılmaktadır. Bankaların elindeki sabit faizli tahviller ve batık krediler konusu ise faiz politikasında agresif değişim halinde öne çıkan riskler arasında sayılmıştır. Bir yandan para politikası sıkılaştırılırken diğer yandan bir süredir öne çıkan makroihtiyati tedbirlerle bu politikaya müdahale edilecekse süreçte başarılı olmanın güç olduğu belirtilmektedir. Haziran ayında faiz artırım kararı alan TCMB, ilgili karar metninde makroihtiyati tedbirlerin de kademeli olarak sadeleştirileceği mesajını vermiştir.

Faizlerde artış süreci, krediye erişimi zaten zorlaşmış olan özel sektör için de yüksek borçlu hanehalkı için de sorunlar yaratacaktır. Faiz artırım kararı alınmadan önce iş dünyasından Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek'e iletilen beklentiler arasında para politikasında günün şartlarına uygun ve (söylemlerle de) güven veren bir para politikasına dönüş ile politika faizinin kredi faiz oranlarına yakınlaştırılması yer almıştır. Diğer taraftan mevcut para politikasının mimarisindeki hataları ortadan kaldırırken yapılacak U dönüşünün ise "ifrattan tefrite savrulmak" anlamına geleceği belirtilmiştir. Özel sektör temsilcileri ayrıca, bankacılık sistemini kilitleyen tedbirlerin gevşetilmesi veya kaldırılması, stratejik sektörler için uygun koşullarda kredi sağlanması ve faiz koridoru oluşturulması, orta vadeli %5'lik enflasyon hedefinin inandırıcı seviyede revize edilmesi, yerli üretimin artırılması için yasa çıkarılması gibi talepleri paylaşmıştır. Yeni ekonomi programı ve izlenecek para politikası netleşmeden kurda yaşanmakta olan sert yükselişler de şirketler için (TL vadeli satışlarda oluşan zarar, ürün maliyetlerinde kur geçişliliğinin artması, ihracatçıların müşterilerinden gelen indirim baskısı, belirsizlik nedeniyle yeni kontrat yapmaktan kaçınma gibi) yeni zorluklar yaratmıştır. Ekonomide belirsizlik algısı yaşanan depremler, genel seçimler ve son olarak yeni ekonomi politikasının beklendiği geçen dönem içinde artmıştır.

Bütçe ve ödemeler dengesinde bozulan görünüm neticesinde ise, para politikasıyla birlikte risklerin arttığı maliye politikasında tedbirlerin artırılması ihtiyacı öne çıkarılmaktadır. Merkezi yönetim bütçesi, bazı vergi ödemelerinin tahsil edilmesiyle Mayıs'ta fazla vermişse de Ocak-Nisan 2023 döneminde bütçe açığı yılsonu hedefinin %58'ini oluşturmuştur. Bu kapsamda uzun bir aranın ardından, Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz'ın başkanlığında 15 Haziran 2023 tarihinde ilk kez toplanan Ekonomi Koordinasyon Kurulu (EKK) makro ekonomik görünüm ve bütçe görünümünü ayrıntılı takip ettiğini açıklayarak mali disiplin ve kamuda tasarruf anlayışına vurgu yapmıştır. Bu açıklama olumlu karşılansınca birlikte artan kalıcı harcamalar kamu maliyesindeki sorunu daha kritik hale getirmiş durumdadır. KKM uygulamasından dönüşün geciktirilmemesi, kamunun acil yatırımları önceliklendirmesi ve kapsamında vergilerin öne çıkması beklenen bütçe açığının finansmanı konusunun da yer alacağı 3 yıllık Orta Vadeli Program'ın (OVP) sonbahardan önce açıklanması gerektiği görüşleri paylaşılmaktadır. Öte yandan izleyen günlerde, KKM hesaplarındaki stopaj vergi istisnasının yıl sonuna kadar uzatılması uygulamadan hemen vazgeçilemeyeceği yönüyle dikkat çekmiştir.

Cari açık, yılın ilk 4 ayında geçen seneki 20,3 milyar ABD Doları seviyesinden 29,7 milyar ABD Doları'na yükselmiştir. Son 12 aylık açığın 2023 yılı GSYH'nin %5,9'una çıktığı hesaplanmaktadır.

Küresel fiyatlardaki düşüşle enerji faturası azalmış olsa da yılın ilk yarısında dış ticaret açığı 61,4 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. Durgunluğun başladığı Avrupa pazarında şimdilerde Türkiye'nin uyum sağlaması gereken zorlu süreç Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Fatih Birol tarafından geçen günlerde dile getirilmiş; Birol, AB'nin işletmeleri zorunlu tuttuğu karbon verisine ilişkin olarak "Freni boşalmış bir kamyon üzerimize doğru geliyor" sözleriyle bu büyük ihracat pazarındaki değişime paralel olarak ek vergi



riskine karşı Avrupa Yeşil Mutabakatı kapsamında önlemler alması konusunda Türkiye'yi uyarmıştır. Son dönemde AB ülkelerine vize konusunda yaşanan çıkmaz da önemli bir sorun olarak gündemdedir.

Londra merkezli Capital Economics de seçim dönemi yayımladığı notta, “Enflasyon o kadar çıpasız, makro dengesizlikler o kadar derin ki sadece merkez bankasını bağımsızlaştırmak ve faizleri artırmak yetmeyecek. Uzun dönem çok sıkı para ve maliye politikalarının uygulanması gerekecek” değerlendirmesiyle sürecin zorluklarına işaret etmiştir. Görüldüğü gibi ekonomide tüm kesimler için izlenecek reçetenin ağır olduğu ancak uzun vadede refah getirecek fiyat istikrarı temelinde finansal istikrarın gözetileceği bir değişim önerisi öne çıkmaktadır. Fiyat istikrarını önceliklendirecek politikalar ilk aşamada büyümeyi olumsuz etkileyecek olsa da yapısal sorunlara neşter vurulması halinde ekonominin güçleneceği uzun zamandır çeşitli kesimlerce gündeme getirilmektedir. Yerel seçim öncesinde böyle bir atılım çok mümkün gözükmese de yüksek enflasyonun siyasi faturasından da bahsedilmektedir.

Makroekonomik göstergelerin ötesinde (TCMB'nin bağımsızlığından tarım reformuna, eğitim ve teknolojiye yatırımdan adalet reformuna) kapsayıcı ve sürdürülebilir büyüme ile kalkınma süreci için değişim ihtiyacı acil ve büyüktür. Orta vadede katma değeri yüksek üretim ve ihracata geçişin planlanması, ilgili politikaların hayata geçirilmesi sürdürülebilir ve kaliteli büyüme hedefi için gerekli görülmekte, işsizlik ve düşük gelir ile yoksullukla ancak bu şekilde mücadele edilebileceğine işaret edilmektedir. Ayrıca Birleşmiş Milletler'in “Küresel Trendler 2022 Raporu”na göre 2022 yılı sonunda %5 azalmış olsa da dünyada en fazla sığınmacı nüfusuna (yaklaşık 3,6 milyon) ev sahipliği yapan ülke olan Türkiye'nin mülteciler konusunda sosyal ve ekonomik politikalara ihtiyacı artmıştır. Ülkede yaşanan nüfusla birlikte söz konusu demografik değişimin ekonomi üzerindeki etkileri genişleyecek görülmektedir.

Büyüme: Özel tüketim ve kamu harcamaları destekledi

Türkiye ekonomisi, TÜİK'in zincirlenmiş hacim endeksine göre, depremin yıkıcı etkilerine rağmen Ocak-Mart 2023 döneminde yıllık bazda %4 oranında büyümüştür. Büyümede yüksek enflasyon ortamında öne çekilen talep paralelinde özel tüketim harcamalarının süren katkısı ile kamunun deprem ve seçim harcamalarının etkisi öne çıkmıştır.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre bakıldığında, çeyreklik bazda ekonomik aktivitede ivme kaybı görülmektedir. Buna göre geçen yılın son çeyreğinde %0,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2023'ün ilk çeyreğinde %0,3 oranında genişlemiştir.

Yılın ilk çeyreğinde hizmetler sektörü %12,1 ve inşaat sektörü %5,1 büyürken, tarım sektörü %3,8 ve sanayi sektörü %0,6 daralmıştır. Bu dönemde imalat sanayide %1,6 büyüme kaydedilmiştir. Hizmetler sektörü kapsamında finans ve sigorta hizmetlerindeki büyüme oranı %11,2 ile yüksek kalmayı sürdürmektedir.

GSYH'deki artışa harcamalar yöntemiyle bakıldığında özel tüketim harcamaları büyümeye 10,9 puan katkı sağlarken, yatırım harcamalarının büyümeye katkısı 1,2 puan düzeyinde gerçekleşmiştir. İlk çeyrekte makine ve teçhizat yatırımlarında %8 ve inşaat yatırımlarında %1,3 artış yaşanmıştır. Diğer taraftan büyümeye net ihracat 2,8 puan (ithalat 2,7 ve ihracat 0,1 puan), stok değişimi de 6 puan negatif katkı vermiştir. Küresel ekonomideki durgunluk ilerleyen dönemde ihracatın büyümeye katkısının azalması beklentisini öne çıkarmaktadır. Ekonomideki mevcut dengesizlikler nedeniyle büyüme hızını sürdürülebilir bulmayan analistlere göre yerel seçimlerin ardından harcamaların kısılması ve bunun büyümeye olumsuz yansımaları söz konusu olabilecektir.

Gelir yöntemiyle GSYH verileri altında yer alan işgücü ödemelerinde ise ilk çeyrek dönemde asgari ücrete yapılan artış ve EYT ödemelerinin etkisiyle önceki üç çeyrek dönemde düşüşle milli gelir içinde %25'e kadar inen ücretli kesimin payının 2020 yılı seviyesi olan %38'e çıkması dikkat çekmiştir.

İlk çeyrek itibarıyla yıllıklandırılmış bazda Türkiye ekonomisinin büyüklüğü cari fiyatlarla 17,1 trilyon TL (970 milyar ABD Doları) olmuştur. TÜİK'in Eurostat hesaplamaları doğrultusunda oluşturulan satınalma gücü paritesinin 2022 yılına ilişkin geçici sonuçlarına göre AB ortalaması 100 olan endeks, Türkiye için 69 düzeyindedir.

Enflasyon: Yıllık düşüş 8'inci ayında

TÜFE, Haziran'da önceki aya göre %3,92 artmış olup, geçen yılın aynı ayına göre bakıldığında yıllık enflasyon oranı da %38,21 olarak kaydedilmiştir. Böylece yıllık TÜFE, son 18 ayın en düşük seviyesine gelmiştir. Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ise Haziran'da aylık bazda %6,50 ve yıllık bazda %40,42 artmış, ÜFE-TÜFE makası daralmıştır.

Haziran ayında TÜFE'de bir önceki yılın aynı ayına göre en az artış gösteren ana grup %14,76 ile konut olurken, artışın en yüksek olduğu ana grup ise %67,22 ile lokanta ve oteller olarak kaydedilmiştir. Haziran ayında bir önceki aya göre ise artışın en yüksek olduğu ana grup %11,13 ile alkollü içecekler ve tütün olmuştur. Bu dönemde en az artış gösteren ana grup %1,21 ile sağlıktır.

Bir süredir baz etkisiyle gerileme eğiliminde olan manşet enflasyon ile çekirdek enflasyon arasındaki fark açıktır. Haziran'da çekirdek enflasyon göstergelerinden B endeksi (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) aylık bazda %3,45 ve geçen yılın aynı ayına göre %46,63 artış kaydederken, C endeksi de (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) aylık bazda %3,84 ve geçen yılın aynı ayına göre %47,33 artmıştır. Yıllık B çekirdek enflasyonu Mayıs ayında %47,70 iken, C çekirdek enflasyonu %46,62 seviyesinde idi.

Mayıs'ta doğalgazın konutlara bir ay ücretsiz verilmesi ve TÜİK'in "sıfır fiyat" yöntemini uygulaması, aylık TÜFE enflasyonunu 209 baz puan aşağı çekmiştir. Söz konusu dönemde TÜFE aylık bazda %0,04 ile ılımlı artış sergilese de artmaya devam etmiştir. Döviz kuru ve ondan kaynaklı fiyat artışları, enflasyon üzerinde baz etkisinin de ortadan kalkacağı önümüzdeki döneme ilişkin yukarı yönlü risk oluşturmaktadır.

Öte yandan Dünya Bankası'nın Gıda Güvenliği Raporu'na göre Türkiye, Mayıs ayında kaydedilen yıllık %52'lik fiyat artışıyla gıda enflasyonunda (Venezuela, Lübnan, Zimbabve, Arjantin, İran, Surinam, Mısır, Lao ve Sierra Leone'nin ardından) 10'uncu sırada yer almıştır.

Para Politikası: Faizde 27 ay sonra ilk artış

Merkez Bankası, Mart ayından bu yana %8,50 seviyesinde tuttuğu politika faizini Haziran itibarıyla 27 ayın ardından ilk kez artırma kararı almıştır. Politika faiz oranı 650 baz puanlık artışla %15 seviyesine çekilmiştir.

Gaye Erkan başkanlığındaki ilk PPK Toplantısı'nın kararında sıkılaştırma gerekçesi olarak "Kurul, dezenflasyonun en kısa sürede tesisi, enflasyon beklentilerinin çıpalanması, fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın kontrol altına alınması için parasal sıkılaştırma sürecinin başlamasına karar vermiştir" ifadesine yer verilmiştir. Karar metninde, yakın döneme ilişkin göstergelerin enflasyonun ana eğiliminde yükselişe işaret ettiği ve bu gelişmede yurt içi talepteki güçlü seyir, maliyet yönlü baskılar ve hizmet enflasyonundaki katılık belirleyici olmakla birlikte Kurul tarafından bu unsurlara ek olarak fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın enflasyon üzerinde ilave olumsuz etki yapacağına öngörüldüğü ifade edilmiştir. PPK, politika faizinin enflasyonun ana eğiliminin gerilemesini ve orta vadede de %5 hedefine ulaşmasını sağlayacak parasal ve finansal koşulları oluşturacak şekilde belirleneceğine işaret ederken, enflasyon görünümünde belirgin iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaştırmanın gerektiği zamanda ve gerektiği ölçüde kademeli olarak güçlendirileceğini kaydetmiştir.

Karar metninde ayrıca, makroihtiyati tedbirlerin de kademeli biçimde sadeleştirileceği mesajı verilmiştir. İzleyen günlerde bu çerçevede sadeleşme adımları atan TCMB, bankaların yabancı para mevduatları için ayırmak zorunda olduğu tahvil oranını %10 düzeyinden %5'e indirirken menkul kıymet tesisine ilişkin



bankaların bilançolarındaki TL mevduat ağırlığı yükümlülüğünü de %60'dan %57'ye düşürmüştür. Bir süredir bankacılık sektörünün, Merkez Bankası'nın son dönemde ardı sıra açıkladığı makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle bir bilanço sınavı verdiği değerlendirilmeleri ile birlikte kredi ve faiz mekanizmalarının piyasa aritmetiğinden koptuğu eleştirileri yapılmaktaydı. Diğer taraftan döviz kuru yükselirken, Cumhurbaşkanlığı kararnamesiyle döviz mevduat hesaplarına uygulanan stopaj oranları artırılmıştır.

İzleyen günlerde yayımlanan PPK Toplantı Özeti metninde, "Kurul, mevcut mikro ve makroihtiyati çerçevenin makro finansal istikrarı destekleme konusunda zayıf kaldığı ve piyasa mekanizmalarının işlevselliğini olumsuz etkilediği tespitlerini yapmıştır" denilirken, mevcut para politikası çerçevesinin enflasyon görünümü ve yukarı yönlü riskler göz önüne alındığında %5 enflasyon hedefini gerçekleştirmekten çok uzak olduğu değerlendirilmiş, fiyat istikrarındaki bozulmanın makroekonomik ve özellikle de finansal istikrarı tehdit ettiği belirtilmiştir.

Dış Ticaret: Düşük teknoloji ve tüketim malı ithalatı arttı

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici dış ticaret verilerine göre Mayıs ayında yıllık bazda %18,8 genişleyen dış ticaret açığı 12,7 milyar ABD Doları olmuştur. Böylece Ocak-Mayıs dönemindeki dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %29,5 oranında artarak 56,1 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır.

Mayıs'ta ihracat yıllık bazda %14,4 artarak 21,7 milyar ABD Doları, ithalat da %16 artarak 34,3 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Mayıs'ta ihracatın ithalatı karşılama oranı 0,9 puan azalarak %63,1 olarak kaydedilmiştir. Geçtiğimiz aylarda küresel fiyatlar paralelinde düşen enerji faturasının bazı sektörlerde otomotiv, altın, hububat, bakır, makine gibi emtia ve ürünlerde talep artışı nedeniyle henüz ithalatı aşağı çekemediği değerlendirilmektedir. Nitekim Mayıs 2023 itibarıyla son 12 aylık ithalatın 376 milyar ABD Doları'na çıkması dikkat çekicidir. Ocak-Mayıs döneminde ise geçen yılın aynı dönemine göre ihracat, %0,2 oranında artarak 102,5 milyar ABD Doları, ithalat da %8,9 oranında artarak 158,6 milyar ABD Doları olmuştur.

Mayıs ayında ihracatta ilk sırayı Almanya (1,8 milyar ABD Doları) almış, bu ülkeyi ABD (1,3 milyar ABD Doları) ve İngiltere (1 milyar ABD Doları) takip etmiştir. İthalatta ise Rusya Federasyonu (4,6 milyar ABD Doları) ilk sırayı almış, bu ülkeyi Çin (4,3 milyar ABD Doları) ve Almanya (2,7 milyar ABD Doları) izlemiştir.

Geçen dönemde, baskılanan kur nedeniyle ithalatın üretimden daha cazip hale geldiği, sanayi ve sanayi ürünleri ihracatının da enerji dışı ithalata bağımlılığının giderek arttığı yönündeki değerlendirmeler dikkat çekmiştir. Böylece geçen yıl düşük ve orta teknoloji ürünlerinin ithalattaki payı %50'yi aşmış, tüketim mallarının ithalattaki %7-8 seviyesindeki payı %12'ye yükselmiştir.

Rapor yayıma hazırlanırken Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan öncü verilerine göre ise dış ticaret dengesi Haziran'da 5,4 milyar ABD Doları açık vermiştir. Bu dönemde ihracat %10,5 oranında azalarak 20,9 milyar ABD Doları ve ithalat da %16,8 oranında azalarak 26,3 milyar ABD Doları olmuştur. Dış ticaret hacmi, %14,1 oranında düşüşle 47,2 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk yarısında dış ticaret açığı 61,4 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır.

Ödemeler Dengesi: Gayrimenkul yatırımları düşüştü

TCMB verilerine göre, Nisan ayında cari işlemler açığı yıllık bazda %112,4 oranında genişleyerek 5,4 milyar ABD Doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Nisan 2022'de cari açık, 2,5 milyar ABD Doları seviyesindeydi. Ocak-Nisan 2023 döneminde ise 29,7 milyar ABD Doları olan cari açık, son 12 ayda 57,8 milyar ABD Doları'na ulaşarak Temmuz 2012'den bu yana en yüksek düzeye çıkmıştır.

TÜİK verilerine göre Nisan ayında ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı, ihracatın ithalattan daha sert daralmasıyla yıllık bazda %42,1 genişleyerek 8,7 milyar ABD Doları ile yüksek seyrini sürdürmüştür. Altın ithalatı yaklaşık 30 milyar ABD Doları ile zirve seviyeye yükselerek cari görünümün bozulmasında etkili olmuştur. Küresel enerji fiyatlarındaki aşağı yönlü seyir paralelinde net enerji ithalatı bu dönemde

3,8 milyar ABD Doları ile son 19 ayın en düşük düzeyinde gerçekleşirken, altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı Mayıs 2021'den bu yana ilk kez (480 milyon ABD Doları) açık vermiştir. Hizmetler dengesi kaynaklı girişler ise Mayıs'ta 2,9 milyar ABD Doları olmuş, taşımacılık ve seyahat gelirleri cari açığı bozulmayı sınırlandırmıştır.

Finans hesabı tarafına bakıldığında, Nisan ayında doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişlerin 784 milyon ABD Doları'na çıkması dikkat çekerken; bankalar, diğer sektörler ve hükümetin dış borçlanmasıyla birlikte portföy yatırımlarında bu dönemde 1,2 milyar ABD Doları ile Eylül 2022'den bu yana en yüksek sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. Diğer yatırımlar kaleminde ise bu dönemde 1,4 milyar ABD Dolar'lık net sermaye girişi kaydedilmiştir. Böylece Nisan'da yurt dışından net sermaye girişi, 933 milyon ABD Doları ile olumlu bir performans sergilemiştir.

Doğrudan yatırımlar kapsamında gayrimenkul yatırımları 232 milyon ABD Doları ile Mayıs 2021'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk 4 ayında net doğrudan yatırım girişi ise 1,9 milyar ABD Doları seviyesine çıkmıştır. Portföy yatırımlarında izleyen dönemde açıklanan verilerde ise Haziran ayında yabancı yatırımcının piyasaya bir miktar ilgisi izlenmeye başlanmıştır. Nisan'da ılımlı seyreden diğer yatırımlar tarafına bakıldığında yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatı 142 milyon ABD Doları net artış kaydetmiş; bankacılık sektörü yurt dışından 289 milyon ABD Doları net kredi kullanımı gerçekleştirirken, genel hükümet ve diğer sektörler yurt dışına sırasıyla 22 milyon ABD Doları ve 107 milyon ABD Doları net kredi geri ödemesi yapmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %81, diğer sektörlerde %142 olmuştur.

Nisan'da 8,2 milyar ABD Doları azalan rezerv varlıklarda, Ocak-Nisan döneminde toplam 22,4 milyar ABD Dolar'lık düşüş kaydedilmiştir. "Kaynağı belirsiz para girişi" olarak tanımlanan ve yakın dönemde yüksek girişler kaydedilen net hata ve noksan kaleminde Nisan'da 3,7 milyar ABD Doları ve Ocak-Nisan döneminde de 6,7 milyar ABD Doları sermaye çıkışı yaşanmıştır. Haziran ayında Bakan Şimşek tarafından paylaşılan güncel veriye göre ise TCMB'nin net rezervleri 23 Haziran haftasında tarihi bir artışla 8,5 milyar ABD Doları'na çıkmıştır. Öncesinde net rezervler tarihi düşük seviyede (-5,7 milyar ABD Doları) seyretmekteydi ve swap (para birimleri takas anlaşmaları) yükümlülükleri hariç tutulduğunda -59,9 milyar ABD Doları olarak hesaplanmaktaydı.

Bütçe Dengesi: Kurumlar vergisi destekledi

Merkezi yönetim bütçesi Mayıs ayında 118,9 milyar TL ile Kasım 2022'den bu yana ilk kez fazla vermiştir. Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre bütçe gelirleri %48,7 ve bütçe giderleri %95,4 artmış, böylece yılın ilk 5 ayında bütçe açığı 263,6 milyar TL olmuştur. Geçen yılın aynı döneminde bütçe 124,6 milyar TL fazla vermişti.

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre, bütçe gelirleri bu yılın Mayıs ayında özellikle kurumlar vergisindeki hızlı yükselişin desteğiyle yıllık bazda %72,9 artış kaydederek 549,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Deprem nedeniyle ertelenen başta kurumlar vergisi olmak üzere bazı vergi ve ödemelerin Mayıs'ta yapılması bu gelişmede etkili olmuş, ek kurumlar vergisi ödemeleri de bütçeye katkı yapmıştır. Mayıs 2023'te vergi gelirleri %75,1 artışla 507,4 milyar TL olmuş, kurumlar vergisi yıllık bazda %86,3 artışla 255,7 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Otomotiv pazarındaki olumlu seyrin etkisiyle ÖTV gelirleri Mayıs'ta yıllık bazda iki katına ulaşarak 62,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş, bu dönemde ithalde ve dâhilde alınan katma değer vergileri de bütçe gelirlerinin artışına toplamda 36,8 milyar TL katkı sağlamıştır.

Bütçe giderleri ise Mayıs ayında faiz harcamaları ve cari transferlerdeki artış sonucunda yıllık bazda %147,7 yükselerek 430,5 milyar TL olmuştur. Bu dönemde faiz giderleri yıllık bazda %473,4 yükselerek 102,7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Cari transferler, EÜAŞ'a yapılan (12,2 milyar TL'lik) transferin etkisiyle yıllık bazda %133,8 artmış, Mayıs ayında BOTAŞ'a herhangi bir ödeme yapılmamıştır. Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesaplarına ilişkin giderler de 1,6 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.



Yılbaşından bu yana KKM'ler için yapılan ödeme 4,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. TCMB verileri 9 Haziran itibarıyla KKM hesaplarının büyüklüğünün 2,6 trilyon TL'ye ulaştığını göstermiştir. KKM'de artan döviz kuru nedeniyle ve bu hesaplarda dolan vade neticesinde hızla yükselen kamu ödemeleri Merkez Bankası'na devredilmiş, Hazine devreden çıkarılmıştır.

Bütçede görünümün bozulduğu takip edilirken ayrıca EYT düzenlemesi, asgari ücret ve 3600 ek gösterge artışı, konutlara doğalgazın ücretsiz verilmesi, emekli maaşları ve bayram ikramiyelerindeki artışların bütçeye yansımaları henüz izlenmemektedir. Afet ve Yeniden İmar Fonu'na bütçeden yapılması öngörülen transferlerin mali etkisinin de tam olarak ortaya çıkmadığı belirtilirken; Dünya Bankası, Deprem İyileştirme ve Yeniden İnşa Projesi kapsamında Türkiye'ye tek seferde sağlayacağı en büyük finansman paketini (1 milyar ABD Dolarlık) yakın zamanda onaylamıştır.

İstihdam: Geniş tanımlı işsizlik genişliyor

TÜİK verilerine göre Nisan ayında mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 0,1 puan artarak %10,2 olmuş, işgücüne katılma oranı da 0,9 puanlık artış ile %53,9 olarak gerçekleşmiştir. İşsizlik oranı erkeklerde %8,1 iken kadınlarda %14,3 olarak tahmin edilmiştir. Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı %23,8 ile Mayıs 2021'den bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır.

Ülke genelinde işsiz sayısı Nisan ayında bir önceki aya göre 74 bin kişi artarak 3 milyon 585 bin olmuştur. Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı 1,2 puanlık azalış ile %19,1'e ulaşmıştır. Bu yaş grubunda işsizlik oranı erkeklerde %15,7, kadınlarda ise %25,4 olarak tahmin edilmiştir. İstihdam edilen kişi sayısı yaklaşık 32 milyon iken işsiz sayısı (3,5 milyon), potansiyel işgücü (3 milyon) ve eksik istihdam (2,5 milyon) toplamından oluşan geniş tanımlı işsiz sayısının (atıl işgücü) 9 milyonu aştığı hesaplanmaktadır.

Yılın ilk çeyrek döneminde ise istihdam edilenlerin sayısı bir önceki çeyreğe göre tarım sektöründe 115 bin kişi azalırken, sanayi sektöründe 51 bin kişi, inşaat sektöründe 60 bin kişi, hizmet sektöründe 198 bin kişi artmıştır. İstihdam edilenlerin %14,9'u tarım, %21,5'i sanayi, %6,3'ü inşaat, %57,4'ü ise hizmet sektöründe yer almıştır. İstihdam edilenlerden haftalık ortalama fiili çalışma süresi bir önceki çeyreğe göre 0,7 saat artarak 44,7 saat olarak gerçekleşmiştir.

Öte yandan TÜİK, Hanehalkı İşgücü Araştırması 1. çeyrek anket uygulamasının yaşanan deprem felaketi nedeniyle Adıyaman, Gaziantep, Hatay, Kahramanmaraş, Kilis, Malatya ve Osmaniye illerinde yapılamadığını paylaşırken; bu illerdeki örnek hane sayısının örneklem içerisindeki payının %4,1 olduğunu belirtmiştir.

Artan hayat pahalılığı çerçevesinde yapılan ek ücret artışıyla Temmuz ayından itibaren geçerli olmak üzere net asgari ücret tutarı, %34 oranında yükseltilerek 11 bin 402 TL olarak belirlenmiştir. Bu artışların mevcut şartlarda ekonomideki dolaylı etkileriyle ilerleyen aylarda alım gücünü düşüreceği değerlendirilmektedir. Türk-İş'in 4 kişilik aile için açıkladığı Açlık Sınırı, Haziran ayında 10 bin 373 TL'ye yükselmiş durumdadır.

Güven Endeksleri: Tüketici güveni sert düştü

Ekonomik Güven Endeksi, Mayıs ayında 103,7 iken, Haziran'da %2,5 oranında azalarak 101,1 değerini almıştır. Alt endekslerden Tüketici Güven Endeksi aylık bazda %6,5 oranında azalarak 85,1 değerini almıştır. Böylece endeks, 3 aydır devam eden toparlanma eğiliminde duraklama sinyalleri vermiştir. Kapsamında mevcut döneme ilişkin tüketici güveninde hafif düşüş kaydedilirken, gelecek 12 aya ilişkin güven göstergelerinin tamamında hızlı bir bozulma yaşanmıştır. Haziran'da Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi %0,9 artarak 117,7, Hizmetler Sektörü Güven Endeksi de %0,6 artarak 118,1 olmuş; İnşaat Sektörü Güven Endeksi %3,5 düşerek 88,9 değerini almıştır. Reel Kesim (İmalat Sanayi) Güven Endeksi aylık bazda 0,6 puan artarak 105,7 seviyesine yükselmiştir.

Ekonomik Güven Endeksi'nin 100'den büyük olması genel ekonomik duruma ilişkin iyimserliği, 100'den küçük olması da genel ekonomik duruma ilişkin kötümserliği göstermektedir.

Kredi Notu ve Risk Primi: Göstergelerde görünüm aynı

Uluslararası yatırım ve borçlanma açısından önem taşıyan ülke kredi notları ile CDS (kredi temerrüt riski) priminin Türkiye ekonomisi üzerinde oluşturduğu baskı sürmektedir.

Ülke kredi notu, uluslararası kredi derecelendirmesi yapan üç büyük kuruluş nezdinde yatırım seviyesinin altında bulunmaktadır. Fitch Ratings 11 Mayıs 2023 tarihli notunda, "Türkiye notuna yönelik aşağı yönlü baskının yumuşamasında seçim sonrası güveni istikrara kavuşturacak, makroekonomik ve finansal istikrar riskleri azaltacak ve dış finansmana erişimi iyileştirecek politika değişimlerine odaklanacağız" denilmiştir. Türkiye'nin bu kuruluş nezdinde kredi notu "B" ve not görünümü "negatif"tir. Moody's ise kredi notu ve not görünümü için daha önce verilen tarihte Türkiye'nin kredi notuna ilişkin güncelleme yapılmadığını duyurmuştur. Türkiye'nin Moody's nezdinde kredi notu "B3"ve ülke not görünümü "durağan"dır. S&P Global Nisan ayında Türkiye'nin kredi notunu "B" olarak teyit ederken, not görünümünü para ve maliye politikalarına ilişkin risklere işaret ederek "durağan"dan "negatif"e düşürmüştü.

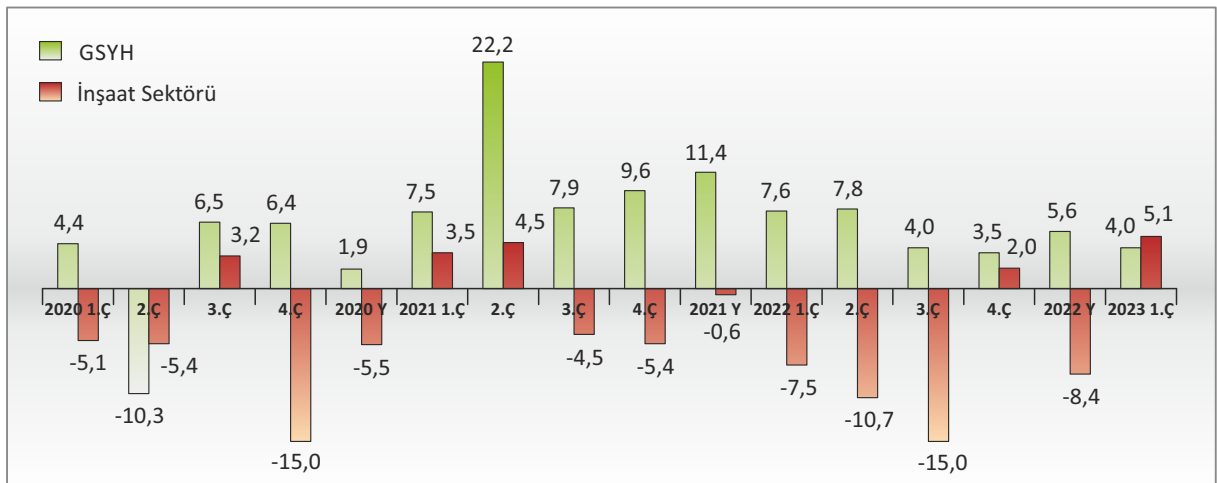
Türkiye'nin Temmuz'da 900'lere kadar çıkan 5 yıllık CDS primi, 2022 yılı sonunda yurt dışı piyasalarda bir süreliğine oluşan iyimser ortamdan ve TCMB rezerv artışından destek bularak 500'lü seviyelere inmiştir. Seçim gündeminde hızla 720 baz puana kadar yükselen gösterge "ekonomide rasyonellik" vurgusunu izleyen dönemde 500 seviyesine inmiştir. CDS priminde dış borç maliyetlerine yansıyan kritik seviye olarak 300 puan gösterilmektedir.

İNŞAAT SEKTÖRÜ

Maliyet Yükü Ağırlaştı, Finansman Riski Arttı

Son yıllarda daralmakta olan inşaat sektörü, bu yılın ilk çeyrek döneminde %5,1 büyümeye kaydetmiştir. Faaliyetlerdeki bu artışın Kahramanmaraş ve Hatay merkezli elim deprem felaketinden sonra ortaya çıkan yeniden inşa çalışmaları kaynaklı olduğu değerlendirilmekte olup, konut dışı inşaat faaliyetlerinde ülke genelinde bir büyümeye gözlemlenmemektedir. Sektörün geneli için ise maliyet yükünde ve finansmana erişimde zorluğun artması öngörülerini çerçevesinde beklentiler sınırlıdır.

GSYH ve İnşaat Sektöründe Büyümenin Seyri (%)



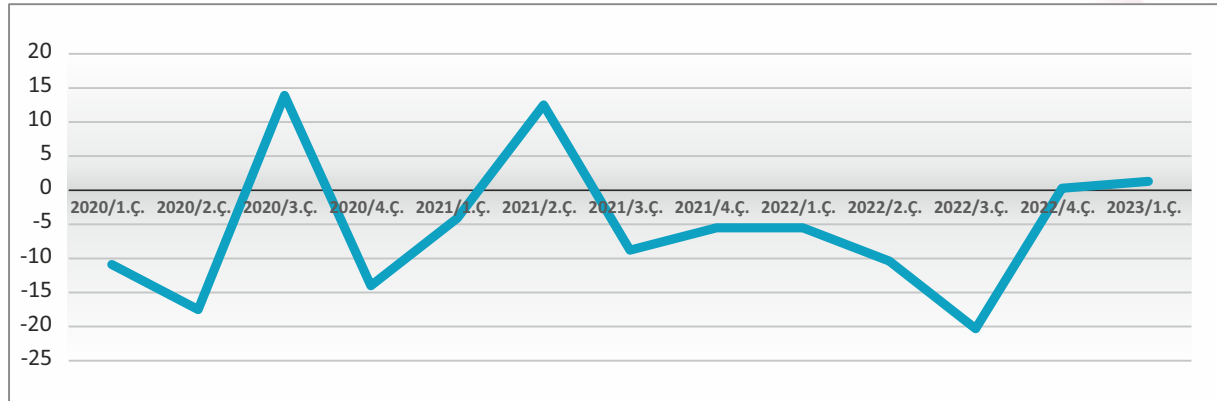
Kaynak: TÜİK



İnşaat sektörü esasen 2018 yılından bu yana iç ve dış ekonomik gelişmelerin etkisiyle küçülmektedir. Covid-19 salgınıyla birlikte sorunların arttığı sektörde söz konusu dönemde alınan tedbirlerle ve ardından ekonomide sıkı para politikasına geçişle ivme kaybı yaşanırken, aşılamanın artması ve salgın önlemlerinin gevşemesiyle birlikte 2021 yılının ilk yarısında oldukça sınırlı bir büyüme gözlenmiştir. İzleyen dönemde küresel ve ulusal ekonomideki gelişmelerle yeniden küçülen sektör, yıl genelinde %0,6 daralmıştır. 2022 yılında daralmanın hızlandığı inşaat faaliyetleri, yılın ilk üç çeyrek döneminde yıllık bazda sırasıyla %7,5, %10,7 ve %15 oranlarında küçülmüştür. Sektör, aralıksız olarak son 5 çeyrek dönemdir süren daralmadan sonra geçen yılın son çeyreğinde %2 büyüme kaydetmiştir. İnşaat faaliyetlerinde, 2022 yılı genelinde ise salgın yılı 2020'den (-%5,5) daha derin bir daralma (-%8,4) yaşanmıştır.

Bu yılın ilk çeyrek dönemi itibarıyla, deprem bölgesinde başlayan yeniden inşa süreci inşaat sektöründe hızlanma yaratmıştır. İstanbul başta olmak üzere deprem riski yüksek şehirlerde kentsel dönüşüme olan talebin artış göstermesi de önümüzdeki dönem için bir potansiyel yaratmıştır. Söz konusu dönemde son 20 çeyreğin en hızlı artışını kaydeden inşaat sektörünün milli gelirden aldığı pay %5,4 olmuştur. Diğer taraftan 2016 yılında milli gelirden aldığı pay %9'a kadar çıkan inşaat sektöründe pozitif dönen görünüm halen geçtiğimiz yılların çok gerisindedir.

Yatırımlarda Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

Sektörde kaydedilen büyüme, yatırım ve istihdam rakamlarında da kendisini göstermiştir. Değişim oranı geçen yılın üçüncü çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre -%20,3 ve yılsonu itibarıyla da %0,3 olan sektörel yatırımlar, Ocak-Mart 2023 döneminde %1,3 artmıştır. İnşaat sektörünün istihdam içindeki payı ise 2017'de %7,5 iken yaşanan sorunlarla birlikte 2019'da %5,6 oranına kadar gerilemiştir. Bu yılın ilk çeyrek dönemi itibarıyla 1,8 milyon kişinin istihdam edildiği sektörün toplam istihdamdan aldığı pay %5,9 olmuştur. Nisan ayında ücretli çalışan sayısının inşaat sektöründe %11,3 artması ayrıca dikkat çekmiştir. Diğer taraftan özellikle deprem bölgesinde başlayan yeniden imar faaliyetleri kapsamında işgücü bulmada çekilen zorluklar sektör temsilcileri tarafından dile getirilmektedir.

TÜİK Güven Endeksleri'ne göre sektörde diğer ana sektörlerden farklı olarak mevcut ve gelecek döneme ilişkin iyimserliğin düşük seyrettiği endeksin eşik değer (100) altında kalmaya devam ettiği izlenmektedir. Mayıs 2023'te aylık bazda %4,3 artışla 92,2 olan İnşaat Sektörü Güven Endeksi, Haziran ayında ise %3,5 oranında azalarak 88,9 değerini almıştır. Detaylara bakıldığında sektör verilerine göre siparişler gerilerken gelecek 3 aya yönelik toparlanma beklentisi de negatif olmuştur.

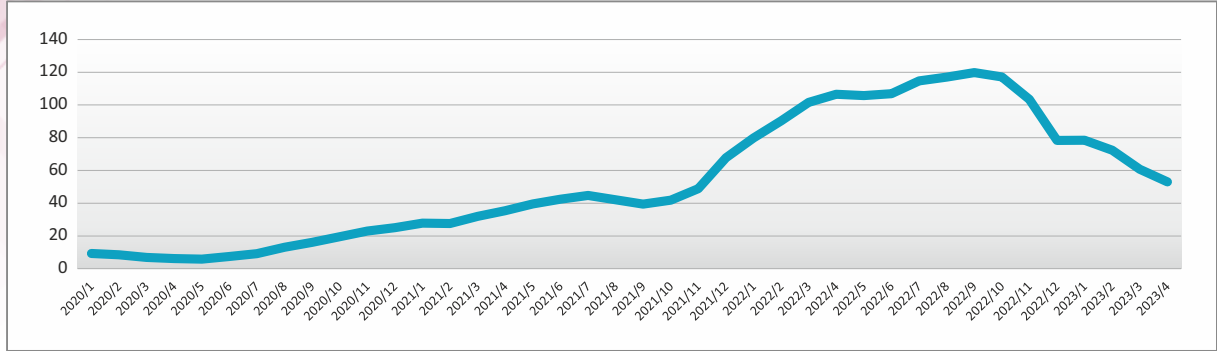
İMSAD tarafından açıklanan İnşaat Malzemeleri Sanayi Faaliyet Endeksi de Şubat ayında kaydedilen hızlı düşüşün ardından Mart'ta, Haziran 2022'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Rapora göre bu yılın Mart ayında inşaat malzemeleri sanayi üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %1,3 artarken,

yılın ilk çeyrek dönemindeki üretim artışı %1,2 olarak gerçekleşmiştir. İMSAD ayrıca, yılın ilk yarısında yurt dışı pazarlarında zayıflama olduğunu, bunda depremlerin ve seçim sürecinin belirleyici olduğunu paylaşmıştır.

İnşaat sektöründe son yıllarda gerek küresel gerek ulusal bazda yaşanan gelişmelerle beklenmedik biçimde artan girdi maliyetleri yükü öne çıkmaktadır. Salgının etkileri ve döviz kurundaki artışla birlikte 2021 yılında temel girdi maliyetlerinde %150 düzeyine varan fiyat artışları yaşandığı görülmüştür. Ardından ortaya çıkan Rusya-Ukrayna savaşıyla küresel çapta artan emtia kriziyle de 2022 yılında bu oranın %170'i aştığı izlenmiştir. Enerjiye ve ithalata bağımlı yapısı çerçevesinde sorunun sürdüğü sektörde, öne çıkan girdilerdeki maliyet artışına Ocak ayları itibarıyla bakıldığında örneğin inşaat demirinde fiyat artışının 2022 yılında %104, 2023 yılında %41 ve döviz kurundaki hızlı artışa kadar Mayıs 2022-Mayıs 2023 döneminde %7 olduğu izlenmiş; diğer taraftan 2022 ve 2023 Mayıs ayları itibarıyla hazır beton ve çimentoda fiyat artışlarının sırasıyla %134 ve %147 olduğu görülmüştür.

TÜİK İnşaat Maliyet Endeksi'ne göre malzeme maliyetinde artış hızı keserken işçilik maliyetlerindeki yükseliş dikkat çekmektedir. Söz konusu endeks Nisan 2023'te yıllık bazda %53 ve aylık bazda %1 artmıştır. Endeks kapsamında malzeme endeksi yıllık bazda %40 ve aylık bazda %1,4, işçilik endeksi ise yıllık bazda %103 ve aylık bazda %0,2 artmıştır. TÜİK İnşaat Maliyet Endeksi (873,9 puan ile), inşaat maliyetlerinin son 8 yılda 8 kattan fazla arttığını ortaya koymaktadır. Maliyet artışları geçen yıla oranla hız kesse de izleyen aylarda TL'nin döviz kuru karşısında yaşadığı hızlı değer kaybı bu konuda ilerleyen dönem için endişe yaratmıştır. Ayrıca asgari ücrete yapılan artış ve yaşanan büyük depremlerden etkilenen illerde başlayan yeniden inşa çalışmalarıyla artan talep ile birlikte inşaat maliyetlerinde yeni artışlar beklenmektedir.

İnşaat Maliyet Endeksinde Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

Kamu projelerinde son dönemdeki yüksek maliyet artışları nedeniyle yaşanan sorunlar fiyat farkı düzenlemeleriyle giderilememiş, Anadolu'nun dört bir tarafında birçok müteahhitlik firması üstlenmiş olduğu projeleri tamamlayamaz hale düşmüş, teminat mektupları nakde çevrilmiş ve ihalelerden yasaklı duruma gelmiştir. Bu müteahhitlere tek seferlik sicil affı getirilmesi yoluyla yasaklarının kaldırılması ve kamu projeleri üstlenmiş müteahhitlik firmalarına bu maliyet artışlarını karşılayacak oranda ek fiyat farkı düzenlemesi getirilmesi beklentisi devam etmektedir. Son olarak döviz kurunda yaşanan hızlı yükseliş ve para politikasında sıkılaşma adımları, gerek konut üreticileri gerek kamu ile çalışan müteahhitler açısından ek maliyetler yaratacaktır.

Yüksek girdi maliyetlerinin yanı sıra ödenek yetersizliği ve hakediş ödemelerinde yaşanan gecikmeler sektörü olumsuz etkileyen başlıca unsurlardır. Bu şartlar altında müteahhitlik firmalarının bir süredir borçluluk oranlarının yüksek seyrettiği izlenmektedir. BDDK'nın Nisan 2023 verilerine göre sektörün toplam nakdi kredi hacmi de önceki yılın aynı dönemine göre %32 artarak 627,1 milyar TL olmuştur ve sektörde takipteki kredi oranı %4'tür. Diğer taraftan özel sektörün genelinde olduğu gibi piyasa faizlerinin



halen yüksek ve bankaların kredi verme iştahının düşük olması nedeniyle firmalar için son dönemde finansmana erişim sorununun yaşandığı da bilinmektedir.

Sonuç olarak; seçimlerle birlikte siyasi belirsizliğin geride bırakılması ve baskılanan döviz kurunun serbest kalması daha önce maliyet hesabının zorlaştığı inşaat sektörü açısından olumlu bulunurken, kurdaki seyir ve enflasyon ile para politikasında sıkılaşma ise sektörün yüksek girdi maliyeti yükünün ve finansmana erişim sorununun daha da ağırlaşması sonucunu yaratacaktır. Ekonominin genelinde 200'ün üzerinde alt sektöre yarattığı talep ve sahip olduğu istihdam gücüyle Türkiye'nin mevcut üretim yapısı içinde önemli bir yere sahip inşaat sektöründe oluşan yükün giderilmesine dönük adımlar kritik önemdedir. Seçimlerin geride kalması ve belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla yaşanan deprem felaketinin yaralarının sarılmasına, risk taşıyan bölgelerin de hızla depremlere hazırlıklı hale getirilmesine yönelik düzenleme ile eylemlerin kararlılıkla sürmesi öncelikli görülmektedir.

Ülkemizde yaşanmakta olan yapı güvenliği sorununun aşılmasının önemi ortadadır. Bu kapsamda 2019 yılında çıkarılan "Yapı Müteahhitlerinin Sınıflandırılması ve Kayıtlarının Tutulması Hakkında Yönetmelik" in etkin ve taviz verilmeden uygulanması öncelikli görülmekte, sektörde denetim sistemi mekanizmalarının güçlendirilmesi gerekmekte ve süreçte sorumluluğun çok taraflı olduğu gerçeği kabul edilerek yargı kararları verilmesiyle caydırıcılık sağlanmalıdır.

Bu arada sektörde kentsel dönüşümün yanı sıra Kanal İstanbul Projesi'nin yeniden ön plana çıktığı izlenmektedir. Ayrıca seçimlerin ardından finansman imkânı olan bazı Ortadoğu ülkelerinden Türkiye'de inşaatına başlanmış ya da işletme dönemine girmiş kimi kamu-özel ortaklığı projelerine yatırıma dönük ilgi olduğu da görülmektedir. Büyük altyapı projelerinin hızlandırılarak hayata geçirilmesi ülkemizin kalkınması açısından olumlu olmakla birlikte bu yatırımlarda projelerin şehircilik ilkeleri çerçevesinde, tarihi ve çevresel doku dikkate alınarak gerçekleştirilmesi kritik önemdedir.

Konut Segmenti: Depremlerle konut alanı ön planda

Yaşanan 6 Şubat depremlerinin ardından, konut stoku halihazırda azalmış olan ülkemizin gayrimenkul piyasasının genelinde yeni ve daha zorlu sorunlar gündemdedir. Deprem bölgesinin yeniden imarı ile deprem riski yüksek illerde hızla ihtiyaç duyulan afet odaklı kentsel dönüşüm sürecinin, ayrıca ülke genelinde nüfus artışı, evlilik, kentleşme, göç gibi demografik etkilerle ihtiyacın artmaya devam ettiği konut üretiminin önünde aşılması gereken zorluklar mevcuttur.

Konut Satışları (Adet)

2022	Ocak	88.306
	Şubat	97.587
	Mart	134.170
	Nisan	133.058
	Mayıs	122.768
	Haziran	150.509
	Temmuz	93.902
	Ağustos	123.491
	Eylül	113.402
	Ekim	102.660
	Kasım	117.806
	Aralık	207.963
2023	Ocak	97.708
	Şubat	80.031
	Mart	105.476
	Nisan	85.652
	Mayıs	113.276

Kaynak: TÜİK

Sektörde yaşanan sorunlarla (yüksek arsa maliyetleri ve inşaat malzemesi fiyatlarındaki artışlar gibi) birlikte Türkiye genelinde konut arzında bir süredir ciddi bir sıkıntı yaşanmaktadır. Sektörde arz tarafında yaşanan gerileme, TÜİK'in yılın ilk çeyreğine ilişkin Yapı İzin İstatistikleri'nde de izlenmiştir. Buna göre Ocak-Mart 2023 döneminde önceki yılın aynı dönemine göre yapı ruhsatı alan daire sayısı yalnızca %0,7 artarken, yapı kullanım izin belgesi alan daire sayısı da %19 azalmıştır. Son dönemde özel sektör açısından krediye erişimin zorlaşması ve artan faiz oranları konut alanında üretimin üzerinde baskı unsurudur.

Talep tarafında ise kredi piyasasındaki mevcut durum ve yüksek enflasyon ortamında, gerek konut sahibi olmak isteyen vatandaşların gerek reel getiri sağlamak

isteyen yatırımcıların konuta olan ilgisi azalmıştır. TÜİK verilerine göre geçtiğimiz yıl %0,4 düşerek 1 milyon 485 bin 622 olan satışlarda yılın ilk yarısında gerileme artarak sürmektedir. Ocak 2023'te satışlar, bir önceki yılın aynı ayına göre %10,6 artarak Haziran 2022'den bu yana ilk kez yıllık bazda artışa işaret etmişse de deprem felaketlerinin yaşandığı Şubat ayına gelindiğinde konut satışları %18 azalmıştır. İzleyen aylarda da konut satışlarındaki yıllık bazda gerileme depremin etkisinin yanında yükselen fiyatlar, krediye erişim sorunları ve seçim ortamında artarak sürmüştür.

EYT kapsamında milyonlarca kişinin emekli olduğu koşullarda konut satışındaki düşüş ayrıca dikkat çekmiştir. Satışlar, Mayıs ayına gelindiğinde bir önceki yıla göre aylık bazda %7,7 gerileyerek 113 bin 276 olmuş, Ocak-Mayıs dönemi itibarıyla da %16,3 azalarak 482 bin 143 olarak gerçekleşmiştir. Gayrimenkul piyasasında konut dışı satışlar ise artışını sürdürmektedir.

Kredilere erişimde sınırlamaların artmasının yanı sıra son aylarda mevduat faizlerinde yaşanan yükselişin yatırım amaçlı konut talebinde baskı yarattığı değerlendirilmektedir. Böylece ipotekli konut satışları Mayıs'ta %6,3 düşüş göstererek toplam konut satışlarından %24,3 pay almıştır. Aynı dönemde diğer konut satışlarındaki düşüş de %8,2 olmuştur. Ekonomiye ve sektöre etkileri bakımından esasen incelenen ilk el konut satış sayısı ise yaşanan depremler sonrası yeni konutlara ilginin artmasıyla Mayıs'ta %4,7 yükselmiştir.

Kamu bankaları tarafından hayata geçirilen “Yeni Evim Kampanyası”nın da bu kapsamda etkili olduğu değerlendirilmiş, seçimlerin ardından konut fiyatlarının artacağı beklentisi bazı alıcıları harekete geçiren diğer bir unsur olarak görülmüştür. Öte yandan yeni konutlar toplam satışlardan %30,4 pay almaktadır. Mayıs ayında ikinci el konut satışları ise %12,3 azalmıştır. Ayrıca son dönemde yabancılara yapılan satışlarda yaşanan gerileme deprem ve ardından seçim gündeminde oluşan belirsizlikle %46,9'a çıkmış ve Rusların liderliği koruduğu bu satışların toplam satışlar içindeki payı %2,8'e kadar gerilemiştir. Geçen yıl yabancılara yapılan konut satışlarının toplam satışlardan aldığı pay %5 olmuştur.

Konut Satışları (Adet)

	Mayıs			Ocak-Mayıs		
	2023	2022	Değişim (%)	2023	2022	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	113.276	122.768	-7,7	482.143	575.889	-16,3
İpotekli satış	27.476	29.335	-6,3	108.067	129.707	-16,7
Diğer satış	85.800	93.433	-8,2	374.076	446.182	-16,2
Satış durumuna göre toplam satış	113.276	122.768	-7,7	482.143	575.889	-16,3
İlk el satış	34.413	32.861	4,7	145.272	163.719	-11,3
İkinci el satış	78.863	89.907	-12,3	336.871	412.170	-18,3
Yabancılara satış	3.167	5.962	-46,9	16.650	26.753	-37,8

Kaynak: TÜİK

Ülke genelinde konut satışlarındaki gerilemeye karşın konut fiyatlarında artış devam etmektedir. Nisan ayında TCMB Konut Fiyatları Endeksi yıllık bazda %121,3 ve aylık bazda %4,7 artarken, endekste yıllık reel artış %53 olmuştur. Ocak 2019'da 107,6 olan Endeks, Nisan 2023 itibarıyla 847,4 seviyesindedir. Makroekonomik gelişmeler konut fiyatlarında yakın zamanda dengelenme yaşanması beklentisini mümkün kılmamaktadır.

Bununla birlikte yaşanan depremlerin ardından Ankara'daki fiyat artış hızı İstanbul'u geçmiştir ve Nisan'da fiyatlar yıllık bazda İstanbul'da %114,1, Ankara'da %126,1, İzmir'de %123 artış kaydetmiştir.



Büyük Marmara Depremi çerçevesinde İstanbul'a yakınlığıyla ilgi gören Trakya ve Batı Karadeniz'de yüksek fiyat artışları da dikkat çekmektedir. BETAM'ın "Satılık ve Kiralık Konut Piyasası Görünümü: Mayıs 2023" verileri satılık konut sayısının deprem illerinde neredeyse 1/3'ine, konut talebinin ise yarıdan fazla düştüğünü göstermiştir. Yaşanan afetlerle arzın gerilemesi özellikle göç edilen yerlerde konut fiyatlarında ve kiralarda önümüzdeki dönemde artışın süreceğini göstermektedir.

Ekonomi yönetiminin sektörü desteklemeyi de hedefleyerek gerçekleştirdiği kampanyalara rağmen Türkiye'de konut sahipliği oranı düşmektedir ve geçtiğimiz yıl bu oran %57,5'ten %56,7'ye gerilemiştir. Artan barınma sorunuyla birlikte kiraya vermek üzere konut sahibi olan kişiler tarafında da sıkıntılar mevcuttur. Konut fiyatlarında yaşanan artış ile geçen yılın Temmuz ayından bu yana kira artışlarının (%25 oranı ile) sınırlandırılması -son olarak bu düzenlemenin uzatılması ve hukuki yaptırımlar da içermesi konuları gündemdedir- konut değerlerinin kira gelirine bölünerek ortaya çıkarılan amortisman sürelerindeki makasın giderek açılmasına neden olmaktadır.

Deprem bölgesinde ise çok büyük bir yeniden imar faaliyeti gündemdedir. Türkiye'nin yıllık konut ihtiyacının 800-850 bin konut olduğu düşünüldüğünde hükümet tarafından ilk aşamada bölgede yapılması planlanan 600 bin dolayında konutun önemi anlaşılmaktadır. Az hasarlı konutlarla birlikte bölgede 2 milyona yakın konutun yeniden inşasına ihtiyaç olduğu ayrıca belirtilmektedir. Yapımına başlanan kalıcı konutların hızla tamamlanması için kamu tarafından imar planında değişiklik yapmadan "yerinde dönüşüm" gerçekleştirilmesi ve müteahhitlere arsa temininde kolaylıklar sağlanması gibi çeşitli formüller araştırılmaktadır. Barınma ihtiyacının aciliyetinin yanı sıra deprem bölgesindeki yeniden inşa çalışmalarının planlı ve denetimli biçimde yürütülmesi de büyük önem taşımaktadır.

Esasen ülke genelinde (kentsel ve kırsal) yapıların depreme dayanıklı biçimde dönüşümden geçirilmesine duyulan ihtiyaç büyüktür. Deprem riskinin gündemde öne çıkmasının ardından Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı tarafından yaklaşık 1,5 milyon adet riskli bağımsız bölüm stoku bulunan İstanbul'da kentsel dönüşüm projesi başlatılmıştır. Evini dönüştürmek isteyenlere %0,74 faiz oranıyla 1 milyon 250 bin TL kredi imkânı sağlanan kampanyaya ilgi yüksek olmakla birlikte düşen alım gücü ve enflasyonist ortam toplumun geniş kesimleri için krediye erişimi engellemektedir. Ayrıca kentsel dönüşüm sürecinde müteahhit firma ile hak sahipleri arasında metrekare anlaşmazlığı gibi çeşitli sorunlar yaşandığı takip edilmekte, söz konusu sürecin hızlanmasının önündeki engeller endişe yaratmaktadır.

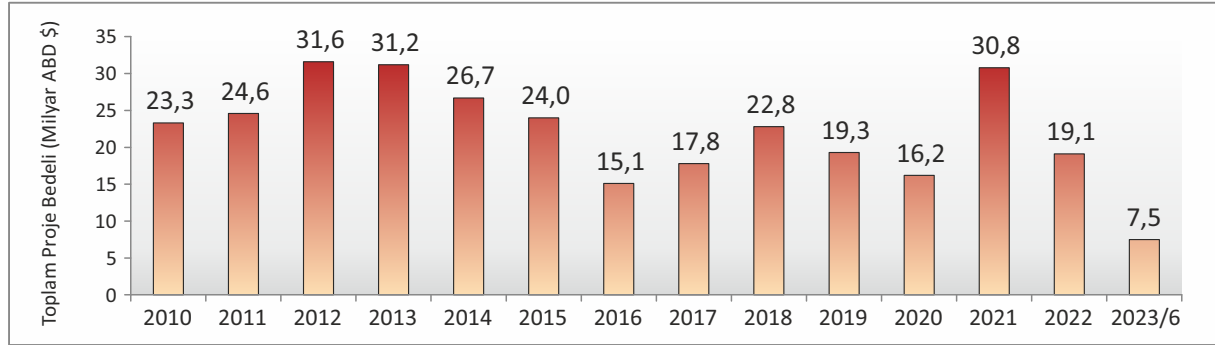
Ülkemizde 1999 Marmara Depremi öncesi şartnamelerle yapılmış çok büyük yapı stoku bulunmakta olup "afet odaklı" yaklaşımla kentsel dönüşüm adımlarının hızlandırılması büyük önem taşımaktadır. Bu hayati sürecin, vatandaşın inisiyatifine bırakılmadan başlatılıp sonuçlandırılması ve güvensiz yapıların hızla tahliye edilerek dönüşümün devletin desteğiyle gerçekleştirilmesine ihtiyaç vardır.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri: S. Arabistan ve Irak yakından takip ediliyor

Rusya-Ukrayna savaşının yurt dışı müteahhitlik hizmetlerinde yarattığı kayıp sürerken, Türk müteahhitler için yeniden açılan Körfez pazarında özellikle Suudi Arabistan'a yönelik çalışmalar hız kazanmıştır. İnşaat sektörü, ikinci hedef pazar olarak hayata geçmeyi bekleyen büyük altyapı projelerinin bulunduğu Irak'ı takip etmektedir. Yakın bağlarının ve önemli iş tecrübesinin bulunduğu Balkan ülkeleri de yeni proje ve yatırım olanaklarıyla Türk müteahhitler için yeni fırsatlar sunmaktadır.

Türk inşaat sektörü, bu yılın ilk yarısında yurt dışında 7,5 milyar ABD Doları tutarında 110 proje üstlenmiştir. Böylece sektörün ilk kez 1972 yılında Libya ile yurt dışı pazara açılmasından bu yana ulaştığı uluslararası proje portföyü büyüklüğü, 133 ülkede üstlenilen 11 bin 758 projeye toplam 480,5 milyar ABD Doları olmuştur.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetlerinde Yıllık Proje Tutarı (Milyar ABD \$)



Kaynak: Ticaret Bakanlığı

Yurt dışı müteahhitlik hizmetlerinin hacmi, 2012-2013 yıllarında ulaştığı 31 milyar ABD Dolarlık seviyeden konjonktüre bağlı olarak 2016 yılında 15 milyar ABD Doları'na kadar düşmüş, ancak salgın öncesinde 20-22 milyar ABD Doları bandında yeniden toparlanmaya başlamıştır. Salgın yılında 16,2 milyar ABD Doları'na gerileyen yeni proje tutarı, uluslararası pazarda hızlı bir çıkışın yaşandığı 2021'de yaklaşık 31 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. Geçtiğimiz yıl yurt dışında müteahhitlik hizmetlerinde kısa vade/yıllık yeni proje hedefi 30 milyar ABD Doları olarak revize edilmiş, orta vadede bu rakamın 50 milyar ABD Doları seviyesine çekilmesi öngörülmüştür. Sektörün petrol fiyatlarının da desteğiyle salgından toparlanma sürecinde yakaladığı başarı kapsamında, Cumhurbaşkanı Erdoğan tarafından söz konusu orta vadeli hedef küresel pazarın %10'u öngörüsüyle 75 milyar ABD Doları düzeyine çıkarılmıştır. Diğer taraftan dünyada süren ekonomik kriz, beklenmedik şekilde patlak veren Rusya-Ukrayna savaşı ve diğer önemli pazarlarda süren siyasi ve ekonomik belirsizlik ortamının yurt dışı müteahhitlik hizmetlerine olumsuz etkileri olmuştur. Ticaret Bakanlığı verilerine göre Türk müteahhitler, 2022 yılında 492 projeye 19,1 milyar ABD Dolarlık iş hacmine ulaşmıştır.

Bir insanlık dramı olarak tarihte yerini alan Rusya-Ukrayna savaşı ekonomik anlamda da dünya için çeşitli kayıplar yaratmış olup, Türk yurt dışı müteahhitlik hizmetleri bölgesindeki bu elim olaydan zararlı çıkmıştır. Lider pazarı Rusya olan ve savaş patlak vermeden önce sektör için de salgından toparlanma yılı olan 2021'de Türk müteahhitler yıllık 31 milyar ABD Dolarlık yeni projenin 11 milyar ABD Doları gibi önemli bir kısmını Rusya'da üstlenmiştir. Şubat 2022'de savaşın başlamasıyla Ukrayna'daki faaliyetleri - Ukrayna hükümeti tarafından savaş hali içinde acil ihtiyaç nedeniyle hayata geçirilen sınırlı sayıda proje dışında- askıya alınan sektörün savaş sonrasında ülkenin yeniden imar çalışmalarında yer alması için TMB tarafından Ukrayna ve ülkemiz makamları ile temaslar sürdürülmektedir. Sektörün Rusya'daki faaliyetleri de önemli ölçüde azalmıştır. Bu nedenle geçen yıl Türk müteahhitlerin Rusya'da üstlendiği proje tutarı 2,3 milyar ABD Doları'na ve bu yılın ilk yarısında 626 milyon ABD Doları'na gerilemiştir.

En Çok İş Üstlenilmiş Ülkeler ve Toplam Proje Bedelleri (Milyon ABD \$)

2021		2022		2023/Ocak-Haziran	
Rusya Fed.	11.017	Rusya Fed.	2.341	İspanya	1.039
Irak	3.624	Azerbaycan	1.713	Libya	941
Tanzanya	1.908	Irak	1.580	Türkmenistan	810
Ukrayna	1.661	Romanya	1.495	Makedonya	699
Güney Sudan	1.236	Özbekistan	1.481	Rusya Fed.	626
Zambiya	1.135	Tanzanya	1.084	Bosna Hersek	480
Kazakistan	944	Polonya	936	Kazakistan	349
Cezayir	940	Katar	880	Irak	309
Türkmenistan	922	Macaristan	649	S. Arabistan	305
Azerbaycan	799	Libya	640	Senegal	298
Diğerleri	6.573	Diğerleri	6.311	Diğerleri	1.641
Toplam	30.758	Toplam	19.110	Toplam	7.498

Kaynak: Ticaret Bakanlığı



Sektör Rusya'daki kaybı bu yıl Suudi Arabistan'da hayata geçirilecek projelerle telafi etme hedefi doğrultusunda TMB koordinasyonunda çalışmalarına hız vermiştir. Bu açıdan Körfez ülkeleriyle son dönemde ısınmaya başlayan siyasi ilişkiler kapsamında Suudi Arabistan öne çıkmaktadır. Sektörel temasların geçen dönemde yoğunlaştığı ülkeye 19-20 Mart 2023 tarihlerinde dönemin Ticaret Bakanı Mehmet Muş başkanlığında ve TMB organizasyonunda bir Müteahhitlik Heyeti Ziyareti gerçekleştirilmiştir. Ziyaret kapsamında Türkiye-Suudi Arabistan Altyapı ve İnşaat Forumu düzenlenmiş; ülkenin Ticaret, Ulaştırma ve Lojistik, Belediye, Köyleri ve Konut Bakanları ile görüşmeler gerçekleştirilmiştir. Görüşmeler çerçevesinde Suudi Arabistan Ticaret Bakanı Majid Al-Kassabi, Kamu Yatırımları Fonu (Public Investment Fund-PIF) tarafından her yıl 40 milyar ABD Doları tutarında proje gerçekleştirilmesinin hedeflendiğini, Türk müteahhitlik firmaları ile alt ve üst yapı, turizm, konut başta olmak üzere birçok alanda ortaklık imkânı bulunduğunu belirtmiştir. Ayrıca TMB tarafından, ülkenin ulusal petrol şirketi olan dünya devlerinden Aramco ile işbirliğinde 30-31 Mayıs 2023 tarihlerinde Ankara'da bir etkinlik düzenlenmiştir. Etkinlikte Saudi Aramco yetkilileri, gelecek dönem projelerinde birlikte çalışmak için TMB üyeleriyle iki gün boyunca ikili görüşmelerde biraraya gelmiştir. Sektör, Suudi Arabistan'ın kalkınma programlarını, özellikle de Suudi 2030 ve Giga projeleri kapsamında enerji, su, konut ve altyapı projelerini yakından takip etmektedir. Suudi Arabistan, Türk yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinde 24,9 milyar ABD Doları tutarındaki 390 proje ile altıncı ülke konumunda yer almaktadır.

Sektörün öne çıkan pazarlarından (33 milyar ABD Dolarlık projeye Orta Doğu'da birinci, dünyada üçüncü büyük pazar) olan ancak güvenlik sorunları henüz geride bırakılamayan Irak'a yeni yönetimin işbaşına gelmesiyle birlikte bir müteahhitlik heyeti ziyareti düzenlenmesi de gündemde yer almaktadır. Bu konu, Irak Cumhuriyeti Başbakanı Shia Al Sudani'nin Türkiye ziyareti kapsamında 22 Mart 2023 tarihinde DEİK organizasyonunda düzenlenen "Türkiye-İrak Yuvarlak Masa Toplantısı"nda Konuk Başbakan ile paylaşılmıştır. Ülkede beş ay önce kurulan hükümetin yatırımcıların yaşadığı sorunların çözümü için çalışırken aynı zamanda konut, ulaştırma ve enerji alanlarındaki projeler için bütçe ayırdığını kaydeden Al Sudani, Türk firmalarını ülkesine davet etmiş ve Irak'ta yenilenebilir enerji, konut, sağlık tesisi ile tarım projelerine duyulan ihtiyacı dile getirmiştir.

Türk müteahhitler ayrıca uzun yıllardır aktif oldukları Balkanlarda -özellikle de Romanya, Polonya, Slovenya gibi Doğu Avrupa ülkelerinde- genişleme süreci kapsamında AB fonlarıyla gündeme gelen yeni yatırımlar kapsamında önemli projeler yürütmektedir. Yurt dışı müteahhitlik hizmetleri kapsamında bahsi geçen geleneksel pazarlar dışında son yıllarda potansiyel pazarlar olarak özellikle Sahra-altı Afrika ve Güney Amerika ülkelerinde de çeşitli açılımlar hedeflenmektedir. Bu çalışmalar çerçevesinde ise bir taraftan küresel para politikasında sıkılaştırma sürecinin başlaması, diğer taraftan sürmekte olan savaşın doğrudan ve dolaylı menfi etkileri, potansiyel projeler için finansman ihtiyacını artırmıştır. Sahra-altı Afrika ve Irak'ta bazı projelerin Körfez finansmanı ile gerçekleştirilmesi yönünde çalışmalar da gündemdedir. İlaveten yurt dışında Türk bankaları tarafından verilen teminat mektupları ve kontr-garantilerin doğrudan kabulünde yaşanan sıkıntıların ülkemiz diplomasisinin üst düzey ikili temaslarında gündeme alınması ihtiyacı önemini korumaktadır.

Yurt içinde yaklaşık 2 milyon kişiye istihdam sağlamasıyla da öne çıkan inşaat sektörü, yurt dışı projelerde istihdam edilen Türk işgücü sayısını gerekli düzenlemelerle orta vadede 100 bine çıkarmayı amaçlamaktadır. Bu konudaki engellerden ilki olan yurt dışındaki projelerde müteahhitlik firmalarımız tarafından istihdam edilen işgücüne gelir vergisi muafiyeti sağlanması konusu çözüme kavuşturulmuş olup, diğer önemli engel olan işçi-işveren uyuşmazlıklarının bazı avukatlık büroları tarafından istismar edilmesi konusunda ise Adalet Bakanlığı, Ticaret Bakanlığı ve TMB tarafından gerekli çalışmalar sürdürülmektedir. Seçim sürecinde kesintiye uğrayan çalışmaların hızla sürdürülmesi sektörün ekonomiye katkısının artması açısından önemli olacaktır. Bu konuda sektör, açılan davalara yönelik olarak Yargıtay'ın 2020 yılı sonunda ve 2022 yılı Ekim ayında aldığı emsal kararların içtihat haline getirilmesini ve yurt dışı müteahhitlik hizmetleri konulu davalar için ihtisaslaşmış sınırlı sayıda mahkemenin görevlendirilmesini talep etmektedir.

UFUK TURU

Abdurrahman YILDIRIM, 3 Temmuz 2023, haberturk.com

Köşe Yazarı

Dünyada faizlerin yükseldiği, borsaların toparlandığı, ekonomilerde yavaş büyüme ve durgunluk beklentileri nedeniyle hemen hemen bütün emtia fiyatlarının gerilediği bir yarı yıl yaşadık. Türkiye'de düşen rezervlere ve negatif faizlere karşı tutulan kurların seçim sonrasında serbest bırakılacağı ve yükseleceği beklentisi sonunda gerçekleşti. Kurlar serbest bırakıldı ve olanlar oldu... Sonuçta ciddi bir döviz kurunda hızlı bir artış ve TL'de dörtte bir kayıp yaşandı. İhracatçı ve döviz kazanıcı sektörler nefes aldı. Merkez Bankası da net rezervlerini 12 milyar dolar artırdı. Kur artışının pozitif etkileri madalyonun bir yüzünü oluştururken, diğer yüzünde ise negatif etkileri yer alıyor. Bir kere paranın değer kaybı TL'yle iş yapan, tasarrufu olan, geliri olan herkesi etkiler, kayba uğrattır. Önümüzdeki aylarda hızlı kur artışının ithalat ve beklentiler yoluyla enflasyonu yükseltici etkisini de görürüz.

Selva DEMİRALP, 22 Haziran 2023, Twitter hesabı

Ekonomist ve Köşe Yazarı

Bugünkü faiz kararı seçim öncesi politikalardan bir U dönüşüne işaret etmiyor. Daha ziyade aynı güzergaha daha dolambaçlı olarak giden bir yan yola girdiğimize işaret ediyor...

Mahfi EĞİLMEZ, 21 Haziran 2023, İktisat ve Toplum Dergisi

Ekonomist

Türkiye, aralarında yer aldığı gelişmekte olan ülkelerin ortalama büyümesini yakalayabilmek için aynı grubun katlanmak zorunda olduğu enflasyonun üç kat fazlasına katlanmak zorunda kalıyor. Bu gerçeği kabullenerek enflasyonla gerçekte hiçbir zaman mücadele etmiyor, enflasyonla mücadele edilecekmiş gibi verilen demeçler gerçeği yansıtmıyor. Türkiye, büyüme modelini, tüketimi körüklemek ve bu yolla talep yaratarak üretimi artırmak yaklaşımı üzerine kurmuştur. Bu yaklaşım enflasyonu düşürmeyi değil, tam tersine yüksek tutmayı hedefler. Onun için de faizi enflasyonun altında belirlemeye yönelir. Faizin enflasyonun altında oluşması demek tasarruf sahibini değil, borçlanarak harcama yapmayı tercih eden kollamak demektir. Çünkü enflasyon yüksek, faiz düşük kaldıkça insanlar ellerinde para tutmanın, tasarruf yapmanın anlamsız olduğunu, kendilerine kaybettirdiğini görür ve tüketimlerini artırır. Artan tüketim, bir yandan enflasyonu yükseltirken bir yandan da üretimi artırır ve ekonomi büyür. Büyüyen ekonomide işsizlik artmaz, sorunlar halının altına süpürülür. Bu son derecede akıllıcaymış gibi görünen modelin bir tek sorunu vardır: Sürdürülebilir olmaması.

Alaattin AKTAŞ, 12 Haziran 2023, Ekonomi Gazetesi

Köşe Yazarı

Ekonomide Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in görevi devralırken söylediği ve doğal olarak üstünde çok durulan "Türkiye'nin rasyonel bir zemine dönme dışında bir seçeneği kalmamıştır" sözü, önceki dönemde yapılan yanlışlardan dönüleceği (ne kadar olabilirse artık) anlamına gelmekte ama geçmişin yanlışlarının irdeleneneceği anlamını hiç mi hiç taşımamaktadır... 128 milyar doların üstüne mi gidilecek? Şimşek görevi devralırken "şeffaflık, tutarlılık ve öngörülebilirlik" vurgusu da yapmıştı. Eski bir bürokrat dostum "Madem şeffaflık, tutarlılık ve öngörülebilirlik deniliyor, şu durumda TÜİK'in enflasyon, büyüme ve işsizlik verilerine de el atılacak mı" diye soruyor. "Bunlar yapılmazsa bu atamaların yegane amacının Londra ve New York'taki sıcak para fonlarını (faiz lobisini) Türkiye'ye getirmek ve Mart 2024'teki yerel seçimlere kadar döviz krizine girmemek olduğu tescillenecektir."

**Nevzat SAYGILIOĞLU, 21 Haziran 2023, Ekonomi Gazetesi****Köşe Yazarı**

Artık seçimin üzerinden neredeyse 1 aya yakın zaman geçmiş durumda; ancak ekonomi ile ilgili ortada henüz eylem yok. Oysa ekonominin içinde bulunduğu şartlar göz ardı edilebilecek durumda değil. Dilerseniz birkaç başlık sıralayalım... Her şeyden önce bankaları ve reel sektörü ilgilendiren TCMB ve BDDK regülasyonları bütün açmazlarıyla ve zorluklarıyla yürürlükte. Her bankanın kendi finansal tabloları ve yönetim stratejileri çerçevesinde özel durumları ve kısıtları ortada. Kamu ve özel bankaların refleksleri birbirinden çok ayrışıyor ve bu da uygulamada sıkıntılara neden oluyor durumda. Aslında bu kuralların esas olumsuz yansımaları reel sektör üzerinde. Bankalar kredi ve mevduat faizleri ile ilgili çarpık durum nedeniyle kredi vermekten uzaklaşmış durumda. Zaten konut, taşıt gibi ihtiyaç kredileri kesinlikle çalışmıyor. Piyasalar oturmuş ve fiyatlar oluşmuş değil. Özellikle Covid-19 sonrası bozulan fiyat yapıları ortada. Bunu takip eden Rusya-Ukrayna savaşı ve ülkemizdeki deprem felaketi var. Her şeyin fiyatı artmaya devam ediyor ve bir türlü fiyat dengesi oluşmuyor. Dolayısıyla enflasyon bütün hızıyla kendini hissettiriyor. Dış ve iç açıklar tam gaz devam... Yılın ilk üçte birinde 45 milyar dolara varan dış açık rekor peşinde. Özellikle ihracat ve katma değerli ürün ihracat hedefinden uzaktayız. Aynı şekilde yılın yarısına gelindiğinde 659 milyar lira bütçe açığı hedefinin aşılabacağı gün gibi ortada. Bütçe açığında vergi gibi güçlü kaynak arayışına kapalıyız. Kayıt dışı ekonomi almış başını gidiyor. Yapısal sorunlar devam ediyor ve çözümü yolunda adım atılmıyor.

Fatih ÖZATAY, 20 Haziran 2023, Ekonomi Gazetesi**Ekonomist ve Köşe Yazarı**

Sarkaç Eylül 2021'den beri bir uçta duruyordu... Bu sefer, sarkacın o uçta tutulmaya çalışılmasının rasyonel olmadığına (akla uygun olmadığına) karar veriyorsunuz. Hadi, sil baştan. İtelim sarkacı öbür tarafa doğru gitsin. Nasıl? Aman, bir an önce faizi artıralım, bilançoları tahrip eden panik ve garip kararları önce azaltalım, sonra tümünden kaldıralım ki yabancı finans kurumları ve finansal yatırımcılar insafa gelsinler de çarklar dönmeye başlasın telaşı kaplıyor ortalığı. Bu operasyonun kod adı 'enflasyonu düşürmek' ve/veya 'rasyonele dönmek' oluyor. Elbette ücretler düşük tutulmaya devam ediliyor. Ne var ki temel sorun –başkalarının parasına muhtaç olmak sorunu- orada öylece duruyor. O temel sorunun altında ise daha derin bir sorun var: Verimlilik sorunu. Bu soruna el atmadıkça, sarkacın bir uçtan diğerine yöneldiği ama her ne konumda olursa olsun her daim düşük ücret cenneti olan bir ülke olarak kalmaya mahkûm oluyorsunuz.

Ömer Faruk ÇOLAK, 14 Haziran 2023, Ekonomi Gazetesi**Ekonomist ve Köşe Yazarı**

Kısa vadede ilk yapılacak olan bütçeye sahip çıkılmasıdır... Şimşek ve Erkal başarılı olmak istiyorlarsa bütçe açığı ve borçlanmaya sınır getirmeliler. Örneğin borçlanma oranı bütçenin yüzde 3'ünü geçemez denilebilir. Kısa vadede bütçe açığını kapatmak cari işlemler açığını aşağıya çekerken döviz kurunda da istikrara yardımcı olur. Bunun yanında para arzına kural getirilmeli. Bunun için para arzı büyüme oranı çıpa olarak kullanılabilir. Orta vadede ithalatın yapısını değiştirmek için hamle yapılmalı. Yani ara malı ithalatını azaltmak için sanayileşme stratejisi oluşturulmalı ve sanayi sektöründe özellikle KOBİ'lerin krediye erişimi kolaylaştırılmalı. Aksi halde yeniden artırılması düşünülen asgari ücret ile birlikte istihdam azalır, işsizlik artar. Bunların yapılması için öncelikle hükümet iradesini açıkça ortaya koymalı. Bu beklentileri olumlu etkiler. Beklentilerin düzelmesi para ikamesini azalttığı gibi rekabetin azaldığı birçok sektörde fiyat artışlarını engeller.

Birlik Mahallesi, Doğukent Bulvarı, 447. Sokak 4, 06610, Çankaya-ANKARA • Tel: (312) 440 81 22 • Faks: (312) 440 02 53

@ tmb@tmb.org.tr

www.tmb.org.tr

/company/tmborgtr

/TMB_TCA

/TMB_TCA