

İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

Ekonomide Gözler,
Yeni Yol Haritasında...

Dünya
Türkiye
İnşaat Sektörü

Nisan
2019

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ



“Koşullar değişti, beklentiler olumsuz... Bu durumda para politikası uygulayıcılarının yapması gereken şey bu olumsuz havayı dağıtacak adımlar atmak. Asıl kritik soru: Bu adımlar yeterli olacak mı? Bu kez FED ve Avrupa Merkez Bankası erken davrandı ve politikalarını hızla revize ettiler. O nedenle resesyon eğilimini önleyebilirler. Ama yine de bu adımlar başka bazı gelişmelere de bağlı bulunuyor. Örneğin Brexit'in nasıl sonuçlanacağı, ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşının nasıl çözümleneceği, Çin'in yaşadığı ivme kaybını durgunluğa girmeden tersine çevirip çeviremeyeceği, IMF'nin Arjantin'in toparlanmasını sağlayıp sağlayamayacağı...”

Mahfi EĞİLMEZ, Ekonomist, 20 Mart 2019

ÖZETİN ÖZETİ

Küresel ekonomi, 2019 yılına yavaşlama sinyalleri sonucu artan bir tedirginlikle girmiş; yılın ilk çeyreğinde piyasaların, dalgalı bir seyir içinde güvenli limanlara sığınma çabası ile risk iştahı arasında gidip gelen bir sarkaç gibi hareket ettiği gözlenmiştir.

Bir takım olumlu gelişmelere rağmen halen devam eden ABD - Çin ticaret savaşı, dünyanın en büyük bu iki ekonomisinden gelen olumsuz haberlerin artmasıyla yükselen resesyon endişeleri ve İngiltere'nin krize dönüşen Avrupa Birliği (AB)'nden ayrılma süreci dünya ekonomisini tehdit eden bu risklerin başında gelmeyi sürdürmektedir.

ABD'nin Aralık 2018'de Çin ürünlerine yüksek tarife uygulamasını 90 gün süreyle dondurmasıyla başlayan müzakereler, genel anlamda olumlu seyretmiş ve piyasalara da anlaşmaya yaklaşıldığı yönünde mesajlar vermiştir. Düğümü çözmesi beklenen ve Nisan ayına ertelenen ABD Başkanı Donald Trump ile Çinli mevkidaşı Xi Jinping arasında yapılacak liderler görüşmesine yaklaşıldıkça, Trump'ın aksi yöndeki son mesajlarına rağmen çözümün tahmin edildiği kadar yakın olmadığına dair senaryolar da gündemde yer bulmaktadır.

Bir yandan ticaret savaşının devam etmesi halinde küresel ekonomiye verebileceği zarar yaygın biçimde tartışılırken, diğer yandan ekonomideki yavaşlama verilerine yansımaya başlamıştır. Küresel ticaretin önemli bir bölümünü üstlenen denizyolu taşımacılığında gösterge endeks olan Baltık Kuru Yük Endeksi (BDI), Ağustos 2018'de 1800 düzeyindeyken yıl sonunda 1400'e gerilemiştir. Endeks, Şubat 2019 itibarıyla ise son bir yılda yarı yarıya düşerek geleceğe dönük önemli bir alarm vermiştir. ABD - Çin ticaret savaşı, dünya ticaretindeki yavaşlamanın yeni boyutlara taşınmasına neden olabilecek bir tehdit olarak varlığını korumaktadır. ABD ve Çin ekonomisinin ivme kaybetmeye devam etmesi halinde çıkabilecek bir krizin, dünyanın geri kalanını etkilemesi kaçınılmazdır.

Geçtiğimiz günlerde katıldığı bir toplantıda konuşan Uluslararası Para Fonu (IMF) Başkanı Christine Lagarde, küresel ekonominin henüz resesyon durumunda olmadığını ancak ticaret gerilimleri, küresel borç yükü ve Çin'deki yavaş büyüme başta olmak üzere aşağı yönlü risklerin “kesin biçimde arttığını” açıklamıştır. İngiltere'nin Brexit sürecini ülke için şimdiye kadarki en büyük kısa vadeli risk olarak tanımlayan IMF Başkanı, süreçten diğer AB ülkelerinin de belirli ölçüde olumsuz etkileneceğine işaret etmiştir.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Mart 2019 tarihli “Ara Ekonomik Görünüm Tahminleri Raporu”nda, ülkeler arasında ticaret gerilimleri, siyasi belirsizlikler, iş dünyası ve tüketici güvensizliğinin endişe verici olduğunu belirterek; büyüme öngörülerini aşağı yönlü biçimde revize etmiştir. Dünya ekonomisi için 2019 yılı büyüme öngörüsünü %3,6'dan %3,3'e çeken OECD'ye göre; ABD'nin 2019 yılı büyümesi de %2,6'ya gerileyecektir. Euro Bölgesi büyüme beklentisini %1,8'den %1'e indiren OECD, Brexit süreci nedeniyle zor bir dönemden geçmekte olan İngiltere'nin büyüme öngörüsünü yarı yarıya azaltarak %1'in altına çekmiştir.



İngiltere'nin AB'den çıkış süreci Brexit, çıkmaza girerken; son olarak İngiltere Parlamentosu'nda anlaşmanın kapsamına ilişkin sekiz teklif de kabul görmemiştir. Ekonomi ve Sanayiden Sorumlu Devlet Bakanı Richard Harrington hükümete karşı oy vererek istifa ederken, Başbakan Theresa May de ayrılık sürecinin ardından görevinden istifa edeceğini açıklamıştır. Siyasi krizin yanı sıra Brexit'e karşı Londra'da 23 Mart'ta düzenlenen yürüyüşe 1 milyon kişi katılmış, Parlamento'nun internet sitesi üzerinden başlatılan imza kampanyasında da yaklaşık 6 milyon imza toplanmıştır. Süreçte anlaşmasız ayrılık ihtimali güçlenmektedir.

Dünyanın bir süredir gelişmiş ülke merkez bankalarının sıkı para politikası uygulayacağına yönelik korkulu bekleyişi, küresel para politikası yapımcılarının yükselen riskler nedeniyle "bekle - gör" yaklaşımına dair sinyaller vermesiyle değişmiştir. ABD'de tahvil piyasasındaki göstergeler resesyon endişesini artırırken, ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı Powell'ın selefi Janet Yellen yaptığı bir açıklamayla piyasanın resesyona değil faiz indirimi ihtiyacına işaret etmiş olabileceğini dile getirmiştir.

Nitekim FED, son adımlarıyla 2017 yılının sonundan bu yana çalışan parasal sıkılaştırma aracını sona erdirmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) 2020 yılında beklenen faiz artışını ihtiyaç halinde erteleyebileceği işaretini vermiş, Japonya Merkez Bankası (BoJ)'nin de önümüzdeki dönemde muadillerine benzer tavır alması beklenmektedir. Bilançolarının büyüklüğü dünya ekonomisinin gidişatı için belirleyici noktada bulunan üç büyük merkez bankasının önümüzdeki dönemde para politikasında "gevşek adımlar" atmaya devam etmesi ve küresel likidite musluğunun açılmasından özellikle borçluluk oranları nedeniyle gelişmekte olan ülkelerin destek görmesi beklenmektedir.

Genişleyici politikalara dönüş, ticaret savaşında beklentilerdeki görece iyimserlik ve son olarak Çin hükümetinin ülkede açıkladığı destek paketi küresel risk iştahında bir miktar toparlanmaya neden olmuştur. Öte yandan dünya ekonomisinde resesyon korkusu başta olmak üzere mevcut riskler nedeniyle yatırımcıların düşük faize rağmen güvenli limanları terk etmek konusunda kaygıların sürdüğü görülmektedir.

IMF, Nisan 2019 tarihli Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda, 2019 yılı için büyüme öngörüsünü %3,3'e düşürdüğü dünya ekonomisinin, gelişen piyasaların yavaşlama baskısı altında kalacağı tahmininde bulunmuştur. Raporunda Çin'deki düşük büyüme ve Türkiye ile Arjantin ekonomilerindeki küçülmenin etkisine işaret eden IMF, Türkiye ve Arjantin'de finansal ve makro ekonomik dengesizliklerin azaltılması amacıyla sıkılaştırmacı politikaya ihtiyaç olduğunu belirtmiştir.

Küresel Finans Krizine tepki olarak son yıllarda popülist politikacıların güç kazandığı dünyada, Trump tarafından başlatılan korumacılık politikalarından kaynaklı gerilime bir de ülkenin İran, Rusya ve Venezuela'ya yönelik yaptırımları ile Ortadoğu ve İsrail politikasından kaynaklı endişelerin eklenmesi önümüzdeki dönemin jeopolitik ve jeoekonomik risk alanını genişletmektedir. Batı'nın küresel sorunların çözümünde değil, alevlendirilmesinde daha çok rol oynamaya başladığı tartışılır olmuştur.

Söz konusu belirsizlik ortamında, Avrupa ve Ortadoğu arasındaki köprü konumu nedeniyle jeopolitik risk haritasının da odağında bulunan Türkiye için ülke risk primi son günlerde artmıştır. Trump'ın açıklamalarıyla ABD'nin Golan Tepeleri'nin İsrail'e aidiyetini tanıması, iki ülke ilişkilerinde yeni bir gerginlik yaratmış; açıklamaların ardından çeşitli iç ve dış faktörlerin bir araya gelmesiyle TL, Dolar karşısında çok hızlı bir düşüş yaşamıştır. TC Merkez Bankası (TCMB) bu süreçte para politikasında sıkı duruşunu korumuş, faizlerde örtülü bir artışa gitmesi önümüzdeki döneme dair indirim beklentilerinin şu an için rafa kalkmasına neden olmuştur.

Türkiye ekonomisi, 2018 yılının son çeyreğinde beklentilere paralel olarak %3 oranında küçülme ile yıl genelinde %2,6 oranında bir büyüme kaydetmiştir. Ekonomide yavaşlamanın arkasında özellikle hane halkı harcamalarında ve makine-teçhizat yatırımlarındaki düşüş belirleyici olmuştur. GSYİH'ye tüm ana sektörlerin negatif katkısı da dikkat çekmiştir. En hızlı daralma %8,7 oranıyla inşaat sektöründe

yaşanırken, GSYİH'ya en yüksek negatif katkıyı imalat sanayi yapmıştır. Milli gelirden yavaş küçülen hizmetler sektörünün ise uzun süre üretimden bağımsız büyüyemeyeceği ve temel üretken sektörlerin güçlendirilmesi gerektiği öne çıkmıştır.

Ekonomik büyüme yavaşlarken artış trendi hız kesse de yüksek enflasyon, önümüzdeki dönem için ekonomi yönetimini zorlayacak bir tablo ortaya koymaktadır. Bir yandan enflasyonla mücadele sürerken diğer taraftan ekonomide daralmanın geri çevrilmesine yönelik bir ekonomi politikasında, makroekonomik hedefler ile politika araçları birbiriyle çelişebilecek; bu tabloya eklenmesi muhtemel işsizlik artışının engellenmesi ve istihdamın artırılması konusu da bir başka zorluğu beraberinde getirebilecektir.

Son olarak hükümet tarafından uygulamaya konulan bazı teşvikler ve özel sektörün desteğiyle 2019 yılı için istihdam seferberliği başlatılmıştır. Konut, otomotiv, beyaz eşya ve mobilya sektörlerinde uygulanan vergi indirimlerinin süresi bazılarında Haziran ayı, bazılarında ise yıl sonuna kadar kadar uzatılmış; yatırımları güçlendirmeye ve istihdam artışına yönelik adımlarla ekonomiye ihtiyaç duyduğu canlılığı kazandırmak hedeflenmiştir. Uygulamaların bütçe gelirleri ve dengesi üzerindeki sonuçlarına dikkat etmek gerekmektedir.

Sanayi üretiminin Ocak'ta bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %7,3 azalarak düşüş eğilimini sürdürmesi ve imalat sanayinde kapasite kullanım oranının Mart ayında 3,5 puan gerilemesi gibi öncü göstergelerdeki son veriler yılın ilk çeyreğinde ekonomide bir toparlanmanın işaretini vermemiştir.

31 Mart yerel seçimlerinin geride kalması ve baz etkinin destekleyici olmasıyla yılın ikinci yarısında büyüme ve enflasyon oranlarında iyileşmenin başlayacağı beklentileri mevcuttur. Ekonomik aktivitede toparlanma için beklentiler 2020 yılına yönelmektedir. IMF, Nisan 2019 tarihli son raporunda, Türkiye için 2019 yılında %2,5 küçülme (önceki öngörüsü %0,4 olmuştu) ve 2020 yılında %2,5 büyüme öngörüsünde bulunmuş; Yeni Ekonomi Programı (YEP) çerçevesinde makroekonomik istikrarı sağlamak için kapsamlı ve güvenilir bir politika karışımı gerektiğini belirtmiştir. Uluslararası derecelendirme kuruluşu Moody's tarafından Mart ayında açıklanan "2019-2020 Makro Ekonomik Görünüm Güncelleme Raporu"nda da Türkiye ekonomisinin yıl sonunda %2 seviyesinde daralacağı ve 2020 yılında %3 büyüyeceği öngörülmektedir.

Moody's, Türkiye'nin Rusya'dan aldığı S-400 füzeleri nedeniyle ABD ile yaşadığı gerilimi gerekçe göstererek ülke dış kırılganlık riskini "yüksek" seviyesinden "yüksek +" seviyesine yükseltmiştir. Dolayısıyla gerilimin kimi zaman tırmandığı Türkiye - ABD, Türkiye - Rusya ve Türkiye - AB ilişkileri yurtiçindeki diğer politik ve ekonomik gelişmelerle birlikte piyasa dinamikleri üzerinde belirleyici olmayı sürdürüleceğe benzemektedir.

Önümüzdeki dönemde Türkiye ekonomisinin toparlanma süreci, uygulamaya konulacak politikaların etki gücünün yanı sıra küresel görünüme de bağlı olacaktır. Jeopolitik riskler bir yana Türkiye'nin ihtiyaç duyduğu dış finansman konusunda gelişmiş ülke merkez bankalarının likidite musluğunun yeniden açılmaya başlaması destekleyici bir görünüm sergilemektedir. Ancak küresel sermaye akımlarının dalgalanması ve jeopolitik risklerin artması Türkiye için sert bir baharın yaşanmasına yol açabilecektir. Ekonomide güven artırıcı söylemler ve eylemler, şeffaf yönetim anlayışı ve yapısal sorunların çözümüne dair kapsamlı ve piyasa dostu bir yaklaşıma her zamankinden fazla ihtiyaç vardır.

Kısaca, Türkiye ekonomisinin temelleri sağlam olup, önümüzdeki yaklaşık 4,5 yıllık seçimsiz dönem sorunların giderilmesi için Türkiye'ye önemli bir fırsat sunmaktadır. Genel çerçevesi 10 Nisan 2019 tarihinde Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak tarafından açıklanacak olan yeni ekonomik yol haritası, bu açıdan son derece önemlidir. İhtiyaç duyulan reformların ortaya konulması ve doğru önceliklendirilerek sağlıklı biçimde uygulanması orta vadede büyümeyi yukarı çekebilecek, ekonominin güçlenmesi Türkiye'nin dünyada artan jeopolitik risklere daha dayanıklı hale gelmesini sağlayacaktır.



DÜNYA

Resesyon korkusuyla likidite musluğu yeniden açılıyor

Devam eden ABD - Çin ticaret savaşı ile İngiltere'nin Brexit süreci başta olmak üzere 2018 yılından bu yana miras kalan riskler, geçtiğimiz çeyrekte dünya ekonomisi için endişe kaynağı olmayı sürdürmüştü; ABD, Çin ve Avrupa'dan gelen yavaşlama sinyalleriyle birlikte zaten kırılğan olan piyasalarda resesyon korkuları artmıştır.

Geçen yıl dünya “korku endeksi” (VIX Endeksi)'nin yaklaşık %140 artmasında önemli payı bulunan ticaret savaşında, yılbaşında ilan edilen ateşkes ile bir yumuşama eğilimi gözlenmiştir. ABD'nin, Aralık 2018'de 200 milyar ABD Doları tutarındaki Çin ürünün ek vergi oranını %10'dan %25'e çıkarma kararını 90 gün süreyle dondurmasıyla iki ülke arasında başlayan görüşmelerde ilerleme sağlandığı açıklanmıştır. Son olarak Washington'daki müzakerelerde Pekin yönetimi tarafından ABD'den ithalatı önemli ölçüde arttırma taahhüdünde bulunulmuştur. Düşümü çözmesi beklenen ve Nisan ayına ertelenen Trump ve Jinping görüşmesinin ardından taraflar arasında imzalanacak bir anlaşmayla ABD'nin Çin'e uyguladığı ek gümrük vergilerini kaldırabileceği belirtilmektedir. Ticaret savaşının geride kalmasının, çizilen olumlu senaryoda dahi Çin'in taahhütleri noktasında uygulamanın izlenecek olması nedeniyle zaman alacağı beklentisi mevcuttur.

Diğer yandan bu en büyük iki ekonominin büyüme sancıları da son dönemde artmıştır. ABD ekonomisi, Başkan Trump'ın “Önce Amerika” politikalarıyla ilk dönemde ivme kazanmış; ülkenin “En Büyük İstihdam Başkanı” olma iddiasındaki Trump son dönemde de bu hedefe paralel olarak, çokuluslu şirketlerin üretim ve iş bağlantılarını kaydıracağı Çin ile ticari ilişkilerde yeni önlemlere odaklanmıştır. İki ülke arasında yükselen gerilim, gelinen noktada küresel ticareti ve dünya ekonomisini etkilemiş; ABD ekonomisinin gücünü kaybetmeye başladığı da görülmüştür.

ABD, geçtiğimiz yıl 2008 yılı Küresel Finans Krizi'nden bu yana en yüksek dış ticaret açığını vermiştir. ABD'nin kısa vadeli tahvil faizleri uzun vadeli olanın üzerinde seyretmekte, son 50 yılda ABD'de yaşanan tüm resesyonların öncesinde görülen bu durum endişeleri artırmaktadır. Bank of America Merrill Lynch'in dünyanın en etkili yatırımcıları arasında yaptığı son aylık anket, yatırımcıların 2019 yılı için popülizm, Brexit, ticaret savaşları hatta terör saldırılarından önce bir resesyon riskinden korktuklarını göstermiştir.

Uzun zamandır devam eden büyüme ivmesi ile bir zamanların “Japonya mucizesi”ne benzetilen Çin'de de tablo tersine dönmüş, Pekin yönetimi 2019 yılı büyüme hedefini önemli oranda düşürmüştür.

AB'den çıkış koşullarını halen netleştiremeyen İngiltere'nin “anlaşmaz Brexit” ihtimali endişe yaratmayı sürdürürken, İngiltere Merkez Bankası (BoE) Başkanı Mark Carney'nin “Brexit demokrasinin aşınmasına ilişkin halkın korkularının azaltılarak küreselleşmenin yeniden şekillendirilmesinin mümkün olup olmadığının görülmesi açısından bir asit testi” ifadesi sürecin kritik önemine işaret etmektedir.

Bölgede özellikle Fransa'daki sosyal gerginlikler, İtalya'daki siyasal ve ekonomik sıkıntılar ile sanayisi duraklama sinyalleri veren Almanya'ya yönelik endişeler de devam etmekte; Japonya'nın bir türlü durgunluktan çıkamaması, Güney Amerika'da Arjantin ve Venezuela kökenli ekonomik kargaşa gibi gelişmeler de küresel ekonomide risk alanını genişletmektedir.

Gelişmiş ülke merkez bankalarının politika değişikliği şeklinde yorumlanan son adımları ise resesyon korkusuna giren piyasalara biraz soluk aldırılmaktadır. Bu doğrultuda FED, faiz artırımları konusunda “sabırlı olacağı” mesajı ile 2020 yılına kadar para politikasında önemli bir değişikliğe gitmeyeceğinin sinyalini vermiş; bilanço daraltma operasyonunu Mayıs'ta yavaşlatmaya başlayacağını açıklamıştır. FED'in 2019 yılı içinde faiz indirimi yönünde adım atabileceği beklentileri de mevcuttur. Büyüme öngörülerini aşağıya çeken ve faiz artışları için 2020 yılına işaret eden ECB de bankacılık sektörüne iki yıl

vadeli düşük faizli kredi programını başlatmıştır. Böylelikle küresel para politikasında likidite musluğu yeniden açılmıştır.

Küresel Ekonomik Göstergeler

	30.3.2017	30.3.2018	2.1.2019	30.3.2019	Yılbaşına Göre Değişim %	Son 1 Yıllık Değişim %	Son 2 Yıllık Değişim %
Brent Petrol Fiyatı	52,9	69,5	55,0	67,1	22,0	-3,5	26,8
MSCI Dünya Endeksi*	1860	2065	1881	2107	12,1	2,0	13,2
MSCI Gelişen Ülkeler Endeksi*	958	1162	956	1058	10,6	-8,9	10,4
MSCI Türkiye Endeksi*	1254	1549	1252	1272	1,6	-17,8	1,4
VIX Endeksi**	11,5	22,8	23,22	13,71	-40,9	-39,8	19,2
DXY Endeksi***	100,4	89,9	96,6	97,3	0,7	8,2	-3,0
EUR/TL	3,89	4,87	6,05	6,26	3,4	28,5	60,9
Dolar/TL	3,65	3,96	5,30	5,57	5,1	40,6	52,6

Kaynak: Investing.com

- * 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.

Tabloda görüldüğü üzere; ABD Doları'nın tüm dünyadaki değerine işaret eden DXY Endeksi, son yıllardaki ciddi düşüşünü bir süredir geride bıraksa da yılın ilk çeyreğinde önemli bir değişim göstermemiştir. Yavaşlayan ABD büyümesi ve FED'in değişen tutumunun etkisiyle önümüzdeki dönemde Dolar'ın zayıflayacağı beklentileri öne çıkmaktadır. Petrol fiyatlarının da yılın ilk çeyreğinde arzın daralacağına yönelik endişelerin etkisiyle artış trendine girdiği izlenmiştir. İlk çeyrekte MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye endekslerinde de hızlı azalma gözlenmektedir. MSCI Türkiye endeksinin %17,8 oranında gerilemesi, Türkiye varlıklarının negatif ayrışmasıdır.

Ayrıca Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)'nün dünya ticaretinin üç aylık performansını ölçmek amacıyla hazırladığı bileşik endeks 96,3 puan ile 2010'dan bu yana en düşük düzeye inmiştir. DTÖ, dünya ticaretinin büyüme hızındaki beklentilerini 2018'de 3,9'dan 2019'da 3,7'ye çekerek daha sert bir gerilemenin olasılık dışı olmadığını da belirtmiştir.

The Economist Dergisi, Şubat 2019 sayısında, küresel ticaretin geleceğini 1990-2010 dönemi altın çağını yaşayan küreselleşmenin ("globalisation") hızla yavaşlamasından hareketle yaptığı bir kelime oyunu ile "slowbalisation" olarak ifade etmiştir. Dergi, bu yeni düzende dünyada ekonomik aktivitenin bölgesel bloklar içinde derinleşeceği öngörüsünde bulunmuştur. Kuzey Amerika, Avrupa ve Asya'da tedarik zincirlerinin merkezlere yaklaştırıldığı; Asya ve Avrupa'da bölge içi ticaretin 2011 yılından bu yana arttığı belirtilmiştir. Çin'in de 2018 yılında Avrupa ve Amerika'ya yaptığı yatırımların %73 oranında azaldığı, teknoloji şirketlerini Asya'da yaygınlaştırdığı ve bir bölgesel ticaret anlaşmasının bu yıl içinde imzalanmasını hedeflediği belirtilmiştir. The Economist, dezavantajları bulunan ve yeni zorluklar yaratacak olan bu yeni düzenin ("slowbalisation") küreselleşmenin yol açtığı problemlere çözüm olamayacağına işaret etmiş; özellikle iklim değişikliği, göç, vergi kaçakçılığı gibi sorunların küresel işbirliği olmaksızın çözümünün zorluğundan bahsetmiştir.

Küreselleşen kapitalizm, odak noktasında yer alan büyüme konusunda son yıllarda pek başarılı bir sınav vermezken, artan sosyal sorunlara da çözümsüz kalmayı sürdürmektedir. Dünyanın, Küresel Finans Krizi'nin ilk sinyallerinin alındığı 2007 yılından bugüne halen geniş tabanlı bir sürdürülebilir büyüme



gerçekleştiremediği tartışılmaktadır. Dünya ekonomisinin 2008 Krizi'nden bu yana süren düşük büyüme döngüsünü kırmamasını önleyen başlıca yapısal sorunlar olarak büyük ekonomilerde yaşanan nüfus, düşen verimlilik, sanayi sektöründe yaratılan fazla kapasite, gelir dağılımında artan eşitsizlik (yol açtığı talep yetersizliği ve tasarruf fazlası) konularına işaret edilmektedir. Bu çerçevede gelişmiş ülke merkez bankalarının “düşük faiz” dönemini bir türlü geride bırakamadığı görülmektedir.

Bugün dünya ekonomisinin öncelikli sorunları; ekonomide yavaşlama ve artan borçluluk neticesinde küresel borcun gelire oranının önemli biçimde artması, jeopolitik riskler ve başta iklim değişikliği olmak üzere ekolojik risklerdir. Bu sorunlara teknolojiye dönüşümün/dijital devrimin özellikle Batı'da ekonomi içinde insanın geleceğini sorgulatan boyutu da eklenmeye başlamıştır.

Batı ülkelerinin liderliğinde 2. Dünya Savaşı'nın ardından kurulan kurum ve oluşturulan kurullarla tesis edilen sosyal anlaşmanın artık bozulduğu değerlendirilmektedir. Ekonomik adaletsizlik ve ekolojik sorunlara dönük endişeler, özellikle Batı'da önemli çapta gösteri ve ayaklanmaları teşvik etmektedir. Örneğin Fransa'da özellikle dar gelirli kırsal ve kentsel varoşlarda yaşayan halkın taleplerini içeren “Sarı Yelekliler” hareketi, eylemlerine Kasım 2018'den bu yana devam etmektedir. İsveçli 16 yaşındaki Greta Thunberg'in iklim değişikliğine karşı somut politika ve uygulamaların hayata geçirilmesi talebiyle her Cuma günü okulunun önünde derse girmeyerek başlattığı küresel iklim hareketi de bugün yaklaşık 1,5 milyon gencin desteğine sahip bulunmaktadır.

Diğer yandan gelir artışı yetersiz kalan geniş toplum kesimlerinin tepkileri, yeni sorunlara yol açan popülist liderleri iktidara taşımakta; Ortadoğu'da devam eden sorunlar, küresel mülteci krizi, yükselen milliyetçilik ve popülizm son olarak Yeni Zelanda'da camilere yapılan silahlı saldırı gibi dünyanın her köşesinde ayrımcılığı ve terör olaylarının artmasına sebebiyet verebilmektedir.

Ocak ayında “Küreselleşme 4.0: Dördüncü Sanayi Devrimi Döneminde Bir Küreselleşme Mimarisi Şekillendirmek” teması ile toplanan Dünya Ekonomik Forumu öncesi açıklanan “Küresel Riskler Raporu” da “Dünya, uyurgezer bir şekilde bir krize doğru mu ilerliyor? Küresel riskler yoğunlaşıyor ancak bunların üstesinden gelmek için gerekli olan ortak irade eksik gibi görünüyor” değerlendirmesi ile başlamaktadır. Yapılan diyalog ve işbirliği çağrılarının karşın giderek büyüyen küresel sorunların çözümlenmesinde Batı'nın yönlendirici rolünü artık oynayamadığı görülmektedir.

Nitekim bu yıl pek çok liderin katılmaması nedeniyle Davos Zirvesi sönük geçmiş, gündeminde yer alan Oxfam Raporu ise dikkat çekmiştir. Rapora göre; küresel krizden bu yana geçen 10 yılda dünyada milyarderlerin sayısı ikiye katlanmıştır. Raporda, 2018 yılı itibarıyla en zengin 26 kişinin servetinin en yoksul 3,8 milyar kişinin servetine eşit hale geldiği, 3,4 milyar kişinin de günde 5,5 Dolar ile geçindiği belirtilmektedir. Özetle, dünyada yine yeni bir krizin yakında olup olmadığı tartışılırken, küreselleşmenin bugüne kadar kime yarar sağladığına dair sorularla birlikte reform ihtiyacı artmıştır.

ABD: Ekonomik görünüm karmaşık

ABD ekonomisi, 2018'in son çeyreğinde %2,6 oranında, yılın genelinde ise %2,9 büyümüştür. Ekonomi karmaşık bir görünüm sergilemektedir: Ekonomi yavaşlarken, ücret artışı yüksek seyretmektedir. Sanayi üretiminde 2018'in son çeyreğinden bu yana ivme kaybı sürmektedir. Yıllık enflasyon enerji fiyatlarındaki zayıflığın etkisiyle 2 yıldan uzun bir sürenin en düşük seviyelerine gerilemiştir. Düşük artış kaydeden tarım dışı istihdama karşılık ücretlerdeki olumlu görünümün sürmesi ise bilinen kurullarla açıklanamamaktadır.

Küresel ekonomik büyüme ve ticaret savaşına ilişkin risklerin, önümüzdeki dönemde ABD'de sanayi üretimi ve büyüme üzerinde baskı oluşturmayı sürdürmesi beklenmektedir. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Şubat ayında açıkladığı “2019-2020 Makro Ekonomik Görünüm” güncelleme raporunda, ABD ekonomisinin 2019 yılında yüzde 2,5, 2020 yılında ise yüzde 1,7 seviyesinde

büyüme kaydedeceği tahminine yer vermiştir. Geçtiğimiz dönem ülkedeki uzun vadeli tahvillerin getirisinin kısa vadeli olanlara yaklaşması resesyona endişelerinin dile getirilmesine neden olmuştur.

FED, 20 Mart 2019 tarihli son toplantısında, faizlerde bir değişikliğe gitmemiş, fonlama faizini %2,25 - 2,50 aralığında bırakmıştır. FED üyeleri bu yıl içinde faiz artırımını öngörmemiş, 2020 yılı için faizlerde bir kez artırıma gidileceği beklentisi korunmuştur. Başkan Jerome Powell, toplantının ardından yaptığı açıklamada, “büyümenin beklenenden fazla yavaşladığını ve sıkılaşan finansal koşulların ekonomiyi daha az desteklediğini ancak ekonomik temellerin hala çok sağlam olduğunu” ifade etmiştir. Verilerin politika adımını gerektirecek bir sinyal vermediğini ve FED'in sabırlı yaklaşımını koruyacağını belirten Powell, zayıf enflasyonun bankanın sabırlı yaklaşımının nedenlerinden biri olduğunu, ücretlerdeki artışın şu an enflasyon açısından sorun yaratmadığını kaydetmiştir. FED Başkanı'nın açıklamasına göre; bilanço daraltma operasyonu Mayıs'ta yavaşlamaya başlayacaktır. Banka, önümüzdeki döneme ait büyüme tahminlerini ise bu yıl için %2,3'ten 2,1'e ve 2020 yılı için %2'den %1,9'a indirmiş; 2021 tahminini %1,8'de tutmuştur.

ABD'nin Çin ile müzakereleri süren ticaret savaşı gerginliği ve Venezuela'ya yaptırım tehditleri devam ederse, İran yaptırımları çerçevesinde Türkiye'nin de aralarında bulunduğu sekiz ülkeye sağladığı muafiyetleri Mayıs başı sona erdirebileceği de konuşulmaktadır. ABD Ticaret Temsilciliği Ofisi, “ekonomik olarak yeterince geliştiği” gerekçesiyle Türkiye'yi, bazı ürünlerin ülkeye gümrüksüz girişine imkân sağlayan “Genelleştirilmiş Tercihler Sistemi” (GSP) programından çıkarma kararı almıştır.

Türkiye'nin Rusya'dan S-400 füze savunma sistemini yakın zamanda teslim alacak olması ve ABD Başkanı Trump'ın izlediği İsrail politikası iki ülke arasında başlıca gerilim konularındadır.

AVRUPA: Anlaşmasız Brexit olasılığı artıyor

Euro Bölgesi, geçtiğimiz yıl %1,8 oranında büyümüştür. Bölgenin son çeyrek büyüme oranı ise, %1,2 olmuştur. Bölgede sanayi üretiminin neredeyse son 10 yılın en zayıf performansını gerçekleştirdiği belirtilirken, yıllık enflasyon da %1,4 ile hedefin altında kalmıştır.

ECB Başkanı Mario Draghi, Banka'nın 7 Mart 2019 tarihli son toplantısının ardından yaptığı açıklamada, ekonomik büyüme ve enflasyon tahminlerini aşağı yönlü olarak revize etmiştir. Buna göre; ECB'nin Euro bölgesi 2019 yılı büyüme tahmini %1,7'den %1,1'e indirilirken; 2020 yılı tahmini %1,7'den %1,6'ya düşürülmüştür. Aynı yıllar için ECB'nin enflasyon tahminleri ise sırasıyla %1,2 ve %1,5 olmuştur.

Toplantıda faiz oranlarında bir değişikliğe gitmeyen ECB, faiz artırımının en erken gelecek yıl gündeme gelebileceğini açıklamıştır. ECB, bankacılık sektörüne yönelik olarak Eylül 2019 - Mart 2021 döneminde iki yıl vadeli düşük faizli kredi programını (Hedefe Dayalı Uzun Vadeli Refinansman Operasyonları - TLTRO-III) devreye sokacağını da kaydetmiştir. Bu adımla Avrupa ekonomisinin halen güçlü teşviklere ihtiyaç duyduğunun ifade edilmesi, bölgedeki sıkıntıların uzun bir süre daha devam edeceği değerlendirmelerini ve piyasalarda EUR/USD paritesi üzerinde aşağı yönlü baskıyı getirmiştir.

Geçtiğimiz dönem bölgede ana gündem maddesi olan İngiltere'nin Brexit sürecinde Başbakan May'in revize edilmiş anlaşma taslağını kabul etmeyen İngiltere Parlamentosu “anlaşmasız ayrılık” şikkini de çok az bir farkla reddetmiştir. May'in AB'den çıkış sürecini 30 Haziran'a erteleme talebi üzerine, 21 Mart tarihinde yapılan AB Liderler Zirvesi'nden Brexit'in ertelenmesine “şartlı onay” çıkmıştır. İngiliz Parlamentosu, Brexit sürecinin geleceğine ilişkin 8 senaryoyu oylarken, hiçbir seçenek arkasında çoğunluk desteği oluşmamıştır. Anlaşmanın Parlamento'da üçüncü kez reddedilmesi üzerine Avrupa Komisyonu'ndan gelen haberler, İngiltere'nin 12 Nisan'da anlaşmasız ayrılığının gerçekleşme ihtimali en güçlü senaryo olduğu şeklindedir.

Bu süreçte İngiltere Merkez Bankası (BoE), son toplantısında, politika faizini değiştirmeyerek %0,75 seviyesinde bırakmıştır. Avrupa bölgesinde İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) ise Şubat'ta eşik



değerin altına inerek 49,2 olmuştur. Bölgenin büyüme motoru Almanya'da sanayi güven endekslerindeki düşüş, endişeleri artırmaktadır. Avrupa ekonomisindeki gelişmelerin önümüzdeki dönemdeki seyri, bu ülkelerin önemli bir ticari partneri olan Türkiye'nin ihracatı açısından büyük önem taşımaktadır.

ÇİN: Büyüme hızında tarihi gerileme

Çin ekonomisi, 2018 yılı son çeyreğinde %6,4, 2018 yılı genelinde ise %6,6 büyümüştür. Kaydedilen yıllık büyüme, 28 yılın en zayıf seviyesidir. İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) de imalat sanayinin 2019'a daralma ile başladığını göstermiştir.

Ulusal Halk Kongresi'nin açılışında Başbakan Xi Jinping tarafından ülkenin 2019 büyüme hedefi düşürülerek %6-6,5 olarak ifade edilmiştir. Jinping'in konuşmasında “Risklerin ve zorlukların yanı sıra daha ağır ve karmaşık bir ortamla karşı karşıya olacağız. Çetin bir mücadeleye hazırlıklı olmalıyız” sözleri dikkat çekmiştir.

Yıllardır %10'un üzerinde büyüme yakalayan Çin için bu oranların nüfus ve borçluluk göstergeleri de dikkate alındığında son derece düşük olduğu değerlendirilmektedir. Çin ekonomisindeki kırılma riskleri küresel büyümedeki düşüşle birlikte ihracatında yaşanan gerilemeyle artmış, ülke ekonomisindeki riskleri son olarak ABD ile ticaret konusunda yaşanan gerilim tırmandırmıştır. Çin'in iç talebinin, büyük çaptaki ihracatını dengeleme potansiyelinin bulunmadığı ve ülkenin borç yükünün milli gelirinin neredeyse üç katına yükseldiği görülmektedir. Bu durum büyüme ivmesini kaybetmiş Çin için tehdit oluştururken, ülkenin dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olması açısından küresel ekonomi ve büyümeyi de risk altına almaktadır.

Pekin yönetimi, büyümeyi desteklemek amacıyla yılın ilk çeyreğinde teşvik ve önlemlerini artırmıştır. Çin bankaları tarafından Ocak ayında kullanılan kredi tutarı yaklaşık 480 milyar ABD Doları (3,2 trilyon Yuan - Bir önceki yılın aynı ayında bu rakam 2,9 trilyon Yuan olmuştur) gibi oldukça büyük bir rakama ulaşmıştır. Ayrıca ülkede küçük işletmeler ve imalat sektörüne yönelik büyük çapta vergi indirimleri gerçekleştirilmiştir. Henüz para politikasında bir değişikliğe gitmeyen Çin Merkez Bankası (PBOC), ekonomiye likidite sağlamak amacıyla bankaların rezerv olarak tutmak zorunda oldukları nakit miktarını düşürmüştür.

ABD ile tarife savaşının sonlandırılması için yapılan görüşme sürecinden gelen her açıklama piyasalardaki oynaklığı artırmakta ve soruna ilişkin belirsizlik devam etmektedir. Ticaret savaşlarının ardından dünyada bölgesel ortaklık arayışı artarken, Asya Pasifik bölgesinde daha çok sayıda şirketin Çin'e odaklanmak istediği de ortaya konmaktadır.

Ayrıca Başbakan Xi Jinping'in Avrupa gezisi çerçevesinde ülkenin tarihi İpek yolu'nu yeniden canlandırma girişimi olan “Yol ve Kuşak Projesi”ne G-7 ülkelerinden ilk katılım İtalya'dan gerçekleşmiştir.

PETROL FİYATLARI: Son dört ayın zirvesine tutundu

Petrol fiyatları, yılın ilk çeyreğinde petrol arzının daralacağına yönelik endişelerin etkisiyle artış trendi izlemiştir. Mart sonu itibarıyla, Brent türü ham petrolün varil fiyatı 68,5 ABD Doları seviyesi ile son dört ayın zirvesinde tutunmuştur.

Fiyatlardaki yükselişte Venezuela kaynaklı gelişmeler, OPEC ülkeleri öncülüğündeki arz kesintileri, Suudi Arabistan'ın denizdeki en büyük petrol sahasının kısmi olarak kapatılması, ABD - Çin görüşmelerine dair iyimser beklentiler ile ABD'de ham petrol stoklarının Temmuz ayından bu yana en büyük düşüşü göstermesinin etkisi olmuştur. Diğer deyişle, petrolde küresel arzın daralmakta olduğu spekülasyonu güçlenmiştir.

Petrol fiyatları, geçen yılın sonunda petrol arzında bir sıkıntı yaşanmayacağı görüşlerinin öne çıkması ve küresel ekonomik aktivitenin 2019 yılında ivme kaybedeceği endişeleriyle gerilemiştir. Önümüzdeki dönem ise gelişmiş ülke merkez bankaları ile ABD'nin dış politika adımlarının petrol fiyatlarına etkisinin olması beklenmektedir. Küresel para politikasında ekonomik aktiviteyi destekleyici bir tutum benimseneceği beklentisi, petrol ve emtia fiyatlarını yükseltmektedir. ABD'nin ise İran ambargosunda ülkenin günlük varil petrol ihracatını %20 düşürmeyi hedeflediği; ambargodan muaf tuttuğu Türkiye, Çin, Hindistan, Yunanistan, Güney Kore, Japonya, Tayvan ve İtalya'dan önümüzdeki dönem bu çerçevede talepleri olabileceği konuşulmaktadır. Petrol fiyatlarında yaşanan artışın, devam etmesi halinde Türkiye ekonomisine yansımaları bakımından cari denge ve enflasyon performansı üzerinde olumsuz etkisinden bahsedilebilecektir.

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER: Küresel para politikası destekleyici

Dünya ekonomisinde büyümenin belirgin biçimde yavaşlaması, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarında kısa bir süre önceye kadar öngörülmeven gevşek adımların izlenmesine neden olmaktadır. Küresel likidite musluğunu açan bu adımlar, fon akımları için faiz avantajı sunan gelişmekte olan ülkeleri (GOÜ) desteklemekte ve 2019 yılı için daha önce bu ülkeler için dile getirilen önemli bir riski ortadan kaldırmaktadır. Buna karşılık, gelişmiş ekonomilerdeki yavaşlamanın yükselen piyasa ekonomilerinin ürünlerine yönelik talep düşüşüyle ihracat piyasasında daralma riski beklentisi de bulunmaktadır. Dünya ekonomisindeki gelişmelere bağlı olarak önümüzdeki dönem yatırımcıların rotasının faiz oranlarının cazibesıyla bu ülkelere mi yoksa güvenli limanlara mı yöneleceği izlenecektir.

Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch, Mart ayında güncellediği “Küresel Ekonomik Görünüm Raporu”nda, yatırım görünümünün etkisiyle Hindistan dışındaki başlıca gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kapasitedeki değişimi göstermesi açısından önem taşıyan potansiyel büyüme hızlarının düştüğünü açıklamıştır. Fitch'in revizyonlarında potansiyel büyüme hızının en çok düştüğü ülkelerin başında Türkiye (0,5 puan düşüşle %4,3) gelmiştir. Fitch, revize potansiyel büyüme hızlarını Brezilya için 0,1 puanlık düşüşle %1,7, Meksika için 0,3 puan düşüşle %2,5, Güney Afrika için 0,2 puanlık düşüşle %1,7 ve Endonezya için 0,2 puan düşüşle %0,3 olarak hesaplamıştır. Rapora göre; Hindistan'ın potansiyel büyüme hızı 0,3 puan yükselerek %7'ye çıkmıştır.

Son yıllarda özellikle FED'in tahvil alımlarının azaltılacağına dair yol haritasını uygulamaya koymasıyla dış finansmanları açısından “Kırılgan beşli” olarak adlandırılan Brezilya, Hindistan, Endonezya, Türkiye ve Güney Afrika için Mart sonu itibarıyla temel göstergelerdeki durum aşağıdaki tabloda yer almaktadır. 23 Mart verileri ile hazırlanan aşağıdaki tabloda, Türkiye'nin diğer GOÜ'lerden temel piyasa göstergeleri açısından olumsuz ayrıştığı gözlenmektedir.

“Kırılgan Beşli”de Mevcut Durum (23 Mart 2019 verileriyle)

	Enflasyon	MB Faizi	5 Yıllık CDS Primi
Brezilya	3,89	6,50	162
Endonezya	2,57	6,00	105
Hindistan	2,57	6,25	89
G. Afrika	4,10	6,75	194
Türkiye	19,67	24,00	381

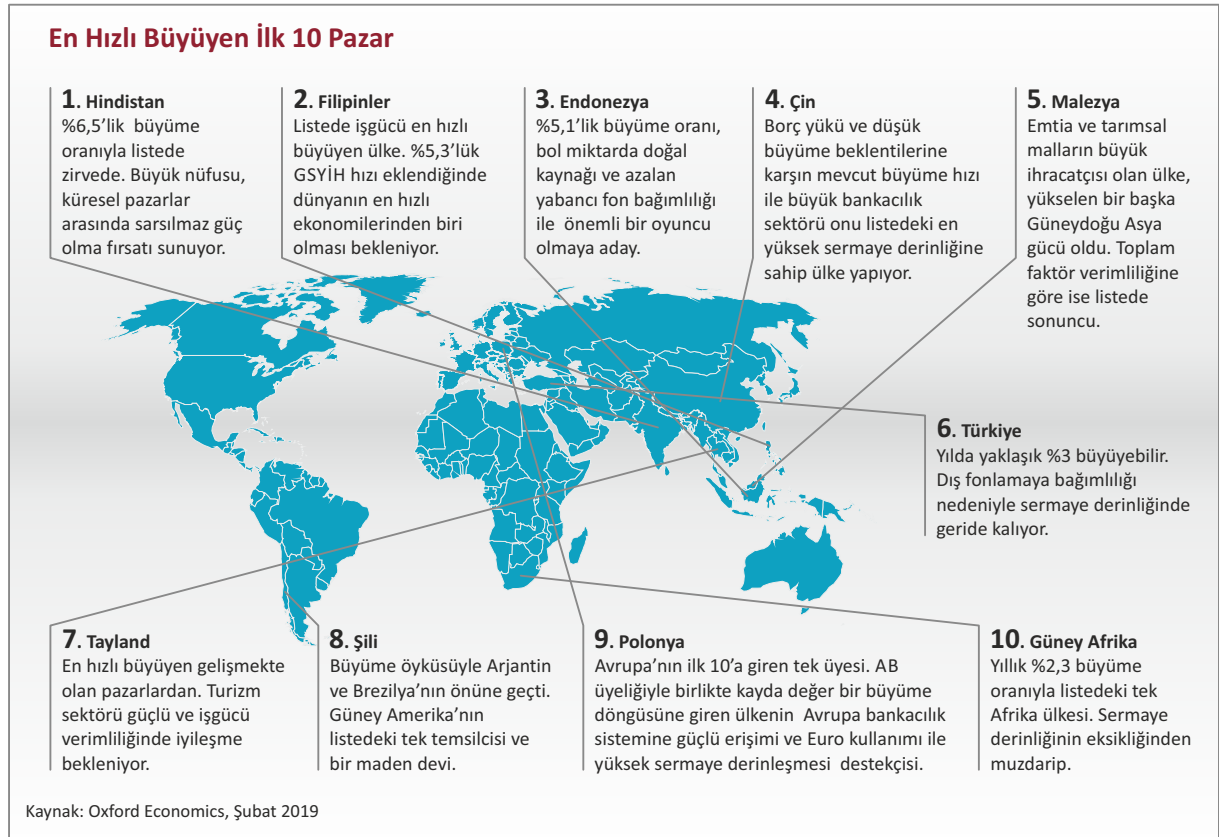
Kaynak: Investing.com

Ayrıca OECD'nin Mart 2019 tarihli “Ara Ekonomik Görünüm Tahminleri Raporu”nda öne çıkan değerlendirmeleri, GOÜ'ler arasında Türkiye için negatif, Arjantin ve Güney Afrika içinse pozitif güncellemeyi içermektedir. Buna göre; Türkiye'nin 2019 yılında %1,8 küçülmesi (önceki beklenti %0,4 olmuştu) ve 2020 yılında %3,2 büyümesi (önceki beklenti %2,7 idi) şeklinde açıklanmıştır. OECD, Arjantin için büyüme beklentilerini 2019 yılı için -%2,5'ten -%1,5'e yükseltirken, 2020 yılı için ülke ekonomisinde



iyileşme beklediğini açıklamıştır. Raporda ayrıca, Güney Afrika'nın büyüme beklentisi iki kat artırılarak 2019 için %1,7 olarak ifade edilmiştir.

Oxford Economics ise Şubat 2019'da açıkladığı bir raporla önümüzdeki 10 yılda küresel ekonomiye hâkim olacak 10 gelişmekte olan ülkenin Hindistan, Filipinler, Endonezya, Çin, Malezya, Türkiye, Tayland, Şili, Polonya ve Güney Afrika olacağı öngörüsünde bulunmuştur. GSYİH rakamlarının yanı sıra fon bulunabilirliği ve işgücü büyümesi gibi faktörler dikkate alınarak yapılan sıralamada ilk 10 pazar ekonomisinin çoğunun bölgenin küresel ekonominin geleceği olması beklentileri doğrultusunda Asya'da bulunması dikkat çekmektedir.



TÜRKİYE

Ekonomide dönüşüm zamanı...

2017 yılında %7,4 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2018 yılını %2,6 büyüme oranıyla tamamlamıştır. Böylelikle ekonomide, 2019 yılı ilk çeyreği itibariyle hedefler ve politika araçları açısından çetrefilli bir gündem ile karşı karşıya kalınmıştır: Üretimi artırarak ekonomideki daralmayı yeniden büyümeye çevirmek, yerel seçim öncesinin vergi ve SGK düzenlemeleri gibi ilave yüklerini minimize etmek, işsizlik artışını engelleyerek istihdam yaratmak ve tüm bunları yaparken yüksek enflasyonla mücadele etmek...

Büyüme ve Enflasyon (% puan)

	2016				2017				2018			
	1.Ç.	2.Ç.	3.Ç.	4.Ç.	1.Ç.	2.Ç.	3.Ç.	4.Ç.	1.Ç.	2.Ç.	3.Ç.	4.Ç.
Büyüme	4,8	4,9	-0,8	4,2	5,3	5,3	11,5	7,3	7,4	5,3	1,8	-3
TÜFE	8,61	6,93	8,04	7,56	10,21	11,5	10,56	12,27	10,29	12,8	19,42	22,39

Kaynak: TÜİK

Türkiye'nin, ekonomik büyümede referans değer olarak dikkate alınan potansiyel büyüme oranı, son döneme kadar %5 - 5,5 ile ifade edilirken, hükümetin çeşitli vergi indirimleri ve teşviklerle ekonomik aktivitenin artırılmasına yönelik çabalarına rağmen düşmektedir. Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch, Mart ayında güncellediği "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda, Türkiye'nin potansiyel büyüme hızını 0,5 puan düşüştü %4,3 olarak hesaplamıştır.

2018 yılı büyüme verilerine göre; cari fiyatlarla Dolar bazlı GSYİH rakamı, TL'de gözlenen değer kaybının etkisiyle %7,9 düşmüş ve 784 milyar ABD Doları olmuştur. Kişi başına GSYİH de 9.632 Dolar'a gerilemiştir. Bu gelişmeyle 2010 - 2017 döneminde her yıl 10.000 Dolar sınırı üstünde kalan ve 2013'te 12.500 Dolar'a yaklaşan kişi başına gelirden 12 yıl önceye geri dönmüştür.

Hükümet tarafından büyüme tahminleri, geçen yıl açıklanan Yeni Ekonomik Program'da (YEP), 2019 yılı için %2,3 ve 2020 yılı için %3,5 olarak ortaya konmuştur. Türkiye, 2019 yılı büyüme tablosunda 2016 yılındakine benzer bir görünüm sergilemiş; ancak o zaman tek çeyrekte ekonomideki daralma geride bırakılabilmişken, bu kez daralmanın yılın ilk yarısı devam edebileceği yorumları yapılmaktadır. Ekonomi yönetiminin "en kötünün geride kaldığı" açıklamaları doğrultusunda kimi uzmanlar daralmanın sona ermesini beklemektedir.

Diğer bir yaklaşıma göre ise, ekonomi henüz daralma sürecinin başındadır ve 2019 yılı içinde ekonomik koşullarda bozulma beklenmektedir. OECD, Mart 2019 tarihli "Ara Ekonomik Görünüm Tahminleri Raporu"nda, Türkiye'nin daha önce %0,4 olarak açıkladığı büyüme beklentisini, özel kesimin yüksek borçluluğu, iç ve dış talebin düşüklüğü gibi gerekçelerle -%1,8 küçülme şeklinde revize etmiştir. Kuruluş, 2020 için ise Türkiye'de öngördüğü %2,7 büyüme hızını %3,2'ye çıkarmıştır.

Bu yıl büyüme oranlarının 2018 yılının tersi bir grafik ortaya koyabileceği, geçen yıl %7,4 ile başlayıp -%3 ile tamamlanan büyüme eğrisinin bu yıl negatif başlayarak pozitif biteceği öngörülmektedir. Geçen yılın aynı dönemi güçlü büyümenin devam ettiği düşünüldüğünde ekonomi, 2019'un ilk yarısı bu güçlü baz etkisi (büyüme 2018 yılı ilk çeyreği %7,4 ve ikinci çeyreği %5,3 oranlarında idi) altında olacaktır. Baz etkisinin turizm sezonu ve dış talepte iyileşme halinde büyüme üzerinde olumlu katkı sağlayabileceği, yerel seçimlerin ardından oluşacak ortamın ve politika önceliklerinin büyük önem taşıdığı değerlendirilmektedir. Bu gelişmelere bağlı olarak ekonomik büyümede toparlanmanın "V (hızlı toparlanma)", "L (uzun süre zayıf büyüme)", "U (uzun zamana yayılan toparlanma)" ya da "W (ikinci bir dip yaşanması)" şeklinde ifade edilen tiplerden hangisine benzer bir yapı izleyeceği görülecektir.

Türkiye Ekonomisi Makro Göstergeler

GSYH	2013	2014	2015	2016	2017	2018			
GSYH (milyar \$)	950	935	861	863	851	784			
GSYH (milyar TL)	1810	2045	2339	2609	3106	3700			
Büyüme (%)	8,5	5,2	6,1	3,2	7,4	2,6			
Enflasyon (%)							Oca.19	Şub.19	Mar.19
TÜFE (yıllık)	7,40	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	20,35	19,67	19,71
Yİ-ÜFE (yıllık)	6,97	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	32,93	29,59	29,64
Mevsimseliktan Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri									
İşsizlik Oranı (%)	9,1	10,3	10,2	12,0	9,9	11,0			
İşgücüne Katılım (%)	48,5	51,0	51,7	52,4	53,1	53,2			
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)							Oca.19	Şub.19	
İhracat	151,8	157,6	143,8	142,5	157,0	168,0	13,1	13,6	
İthalat	251,7	242,2	207,2	198,6	233,8	223,0	15,6	15,7	
Dış Ticaret Açığı	-99,9	-84,6	-63,4	-56,1	-76,8	-55,0	-2,5	-2,1	
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)							Oca.19		
Cari Açık	-63,6	-43,6	-32,1	-33,1	-47,4	-27,6	-21,6		

Kaynak: TÜİK



2019 yılı ilk çeyreğine ilişkin gerçekteŐmeler, ekonomik aktivitedeki daralmanın sürdüğünü göstermektedir. Sanayi üretimi, Kasım 2018'de hızlanan düşüş eğilimini Ocak'ta sürdürmüş; ara malı (%-10,9) ve sermaye malı (%-8,1) üretimindeki gerileme de devam etmiştir. Üretim verileriyle paralellik gösteren İmalatSatın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) ise Şubat'ta 46,4 oranı ile faaliyet koşullarındaki yavaşlamanın son 6 ayın en ılımlı düzeyinde gerçekteŐtiĐini ortaya koysa da zorlu piyasa koşulları ve yeni siparişlerdeki yavaşlığın yansıması olarak üretim hacminde gerilemenin sürdüğü, yeni ihracat siparişlerinde artışın henüz ılımlı olduğu kaydedilmiştir. Mart ayında imalat sanayinde Kapasite Kullanım oranı ise 3,5 puan gerileyerek %74,3 olmuştur. Yatırım ve ara mallarının kapasite kullanım oranlarında (sırasıyla -10,3 puan ve -6,5 puan) yaşanan düşüş imalat sanayinde önümüzdeki döneme ilişkin zayıf sinyaller vermiş, tüketim mallarındaki sınırlı artış dikkat çekmiştir.

Son dönemde konkordatoya giden şirket sayısının azalması ve gönüllü yapılandırılmaların artması gibi konularda olumlu gelişmeler yaşanmış olsa da ÖTV indirimleri, KGF kredileri, holdinglere borç yapılandırma ve kamu bankalarının kredi musluğunun açılması gibi adımlara rağmen ekonomik faaliyetlerin yeterince canlandırılmadığı görülmüştür.

Şirket ve banka bilançolarında birikmiş döviz cinsinden borç sorunu için halen kapsamlı bir adım atılmaması ise ekonomide toparlanmanın daha uzun vadeye yayılacağı bir durum yaratabilecektir. Kısıtlı tasarrufların dış borç ödemesine yönlendirilmesiyle yurtiçinde kredi artırmada zorluklar yaşanmaktadır. TCMB Kasım 2018 verilerine göre; özel sektörün yurtdışından sağladığı kısa vadeli kredi borcu 15,5 milyar ABD Doları ve 2019 yılı anapara geri ödemesi 64,6 milyar ABD Doları; uzun vadeli kredi borcu da 213,3 milyar ABD Doları'dır. Bu yıl en yüksek tutarlı ödeme ise Mayıs ayında yapılacak 8,2 milyar ABD Doları tutarındaki ödemedir.

Cari açığıdaki daralma, Türkiye'nin yüksek dış finansman ihtiyacını azaltmaktadır. 2019 yılı için Türkiye'nin 180 milyar ABD Doları'na yaklaşan dış finansman ihtiyacı konusunda dış politikadaki gelişmeler de önümüzdeki dönem önemli rol oynayacaktır. Diğer yandan cari açığın, büyüme ile süregelen paralel yönlü ilişkisi nedeniyle ekonomik aktivitede artış halinde yılın ikinci yarısı yeniden yükselebileceği beklenmektedir. Ayrıca geçtiğimiz yıllarda Türkiye için en önemli çıpa görevi görmüş olan bütçe performansı, bu yıl takip edilecek öncelikli konular arasında yer almaktadır.

Öte yandan ABD Başkanı Trump'ın 22 Mart tarihinde yaptığı İsrail açıklamalarının ardından çeşitli iç ve dış faktörlerin bir araya gelmesiyle piyasalarda yaşanan gelişmelerle TL, Dolar kuru karşısında %3,7 civarında hızlı bir düşüş yaşamış; seğıimlere kısa bir süre kala yaşanan gelişmeyle ekonomide öngörüde bulunmanın zorlaŐtığı bir belirsizlik ortamı oluşmuştur. Gelişmenin hemen akabinde Türkiye'nin 5 yıllık CDS - Kredi Temerrüt Risk Primi ile tahvil faizleri dikkat çekici bir artışa geçmiştir.

TCMB yaşanan hızlı kur artışını kontrol altına alabilmek adına reaktif bir tutum izlemiştir. Banka, bir hafta vadeli repo ihalelerini bir süreliğine durdurarak, piyasayı daha yüksek orandan fonlama kararı almış; bu ek sıkılaŐtırmadan sonraki adım olarak da rezerv artışı sağlayacak döviz karşılığı TL swap satış sınırını iki kez yükseltmiştir. Londra swap piyasasında bu adımla yurtdışında sıkışan TL likiditesiyle yatırımcının etkilenen algısına yönelik önümüzdeki dönemde geliştirici adımlara ihtiyaç duyulabileceği yorumlanmıştır.

TCMB döviz rezervinde gözlenen hızlı azalma nedeniyle oluşan kaygıların da gündeme geldiği bu süreçte Banka tarafından yapılan açıklamada, endişelerin yersiz olduğu ve 27 Mart itibarıyla son bir haftada toplam rezervin 4,3 milyar ABD Dolarlık artışla 96,7 milyar ABD Doları seviyesine ulaŐtığı belirtilmiştir. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in izleyen günlerde TCMB döviz rezervlerindeki düşüşün kredi notu açısından negatif olduğunu açıklaması da dikkat çekmiştir.

Türkiye, dünyada yaşanan değişim dalgasıyla ekonomisinin 2018 Ağustos ayında gördüğü kur artışı nedeniyle kırılganlaŐtığı bir ortamda karşılaşmıştır. Hükümet tarafından gelir artırıcı, döviz talebini kısıt,

satın alma gücünü destekleyen ve algı yönetimini amaçlayan çok sayıda önlem geçen süreçte uygulamaya konulmuştur. Geline nokta Türkiye'nin 2018 yılı büyüme performansında tüketim ve yatırımlardaki keskin düşüşü açıklayabilmek için geçen yılki kur artışı tek başına yeterli olmamakta, ekonominin yapısal sorunlarını çözecek kapsamlı adımlara ihtiyaç duyulmaktadır. Bankacılık sektöründe kredi daralmasının devam ettiği, şirket bilançolarında oluşan hasarın giderilmesinin zaman aldığı bir ortamda ekonominin sağlıklı biçimde büyümesi için piyasa dostu adımlara orta ve uzun vadeli politikaların eşlik etmesi beklenmektedir. Politika uygulama alanları ihtiyacı olarak; kronik hale gelen tasarruf açığı, kısa vadeli dış finansmana bağımlılık ve tüketim odaklı büyüme konuları öne çıkmaktadır. Türkiye'nin potansiyel büyüme oranının yükseltilmesi; teknolojik altyapının ve eğitim sisteminin güçlendirilmesiyle yüksek kaliteli ve verimli büyümeye ulaşmasının amaçlanması sürdürülebilir kalkınma yolunda gerekli adımlar olarak sıralanmaktadır.

Büyüme: Potansiyel oranın çok gerisinde...

2018 yılı Ekim - Aralık döneminde Türkiye ekonomisi, beklentilere uygun olarak %3'lük bir daralma yaşamıştır. Geçtiğimiz yılın ilk çeyreğindeki %7,2'lik büyüme %7,4'e, üçüncü çeyrekte kaydedilen %1,6'lık büyüme de %1,8'e revize edilmiştir. Yıl genelinde %2,6 olan büyüme oranı, Yeni Ekonomik Program (YEP)'da yer alan %3,8'lik öngörünün gerisinde kalmıştır.

TÜİK verilerine göre; 2018 yılı dördüncü çeyreğindeki ekonomideki daralmanın ana belirleyicileri, sırasıyla %8,9 ve %12,9 küçülme oranlarıyla özel tüketim ve sabit sermaye harcamaları olmuştur. Hane halkı tüketimi içinde dayanıklı mallara dönük harcamada (-%34,6) ve ekonominin gelecekteki büyüme potansiyeli açısından kritik önemi bulunan yatırımlar içinde de makine ve teçhizat (-%25,8) düşüş dikkat çekmiştir. Son çeyrekte özel tüketim harcamalarının büyümeyi 5,4 puan aşağı çektiği görülmüştür. Bu dönem büyümeye en yüksek katkı, 8,4 puan ile net ihracattan gelmiştir. Kamunun tüketim harcamaları, büyümeye 0,1 puan ile sınırlı oranda katkıda bulunmuştur.

2018 yılı genelinde de net ihracatın büyümeye 3,6 puanlık katkısında ihracatta %10,6 artıştan ziyade ithalattaki %24,4 düşüş etkili olmuştur. Tüketim harcamaları yılın ilk yarısındaki güçlü seyriyle yıl genelinde büyümeye 1,2 puan katkı vermiştir. 2018 yılında kamu harcamalarının büyümeye katkısı %0,5 oranında, nötr olarak kalmıştır.

GSYİH - Harcamalar Yöntemiyle Büyümeye Katkı (% puan)

	2017	2018
Tüketim	4,4	1,2
Kamu	0,7	0,5
Özel	3,7	0,7
Yatırım	2,3	-0,5
Stok Değişimi	0,6	-1,7
Net İhracat	0,1	3,6
İhracat	2,5	1,7
İthalat	-2,4	1,9
GSYH	7,4	2,6

Kaynak: TÜİK

Üretim yöntemine göre incelendiğinde; temel üretken sektörlerin güçlendirilmesinin büyük önem taşıdığı konusu öne çıkmıştır. 2018 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri %0,5, sanayi sektörü %6,4 ve inşaat sektörü %8,7 azalmıştır. Hizmetler sektörünün katma değeri de %0,3 düşmüştür. Son çeyrekte en hızlı daralma inşaat sektöründe (-0,6 puan katkı) gerçekleşmiş, 2018 büyümesine en yüksek katkı ise 2,4



puan ile hizmetler sektörü vermiştir. Yıl geneli için zincirlenmiş hacim endeksi olarak, tarım sektörünün katma değeri %1,3 ve sanayi sektörünün %1,1 artmış, inşaat sektöründe ise %1,9 düşüş yaşanmıştır. Bu dönem hizmetler sektörünün katma değeri ise %5,6 artmıştır.

GSYİH - Üretim Yöntemiyle (% puan)

	2016	2017	2018
Tarım	-2,6	4,9	1,3
Sanayi	4,2	9,1	1,1
İnşaat	5,4	9,0	-1,9
<i>Gayrimenkul faaliyetleri</i>	3,6	2,5	2,7
Hizmetler	0,2	11,0	5,6
GSYH	3,2	7,4	2,6

Kaynak: TÜİK

Enflasyon: Petrol fiyatları ve jeopolitik gelişmeler etkili olacak

TÜİK tarafından açıklanan tüketici fiyatları (TÜFE), Mart ayında %1,03 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artış kaydetmiştir. Ekim 2018'de %25,24'e yükseldikten sonra yönünü aşağı çeviren ve Aralık ayından bu yana %20 civarında seyreden yıllık tüketici enflasyonu ise %19,71 olmuştur.

Alınan önlemlere rağmen taze meyve-sebze ürünlerindeki fiyat artışıyla gıda fiyatları, Mart ayında %2,44 artış kaydederek %0,6 puan ile aylık TÜFE artışına en yüksek katkısı vermiştir. Bu dönem küresel petrol fiyatlarında görülen artış eğilimiyle akaryakıt fiyatlarında ve referans Euro kurundaki güncellenmenin etkisiyle ilaç fiyatlarında da artış yaşanmıştır.

Çekirdek enflasyon göstergelerindeki iyileşme, iç talepteki zayıf görünümün de etkisiyle Mart ayında sürmüştür. TCMB tarafından yakından takip edilen B (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) endekslerindeki yıllık artışlar bu dönemde sırasıyla %17,72 ve %17,53 seviyesine gerilemiştir.

Ayrıca son olarak otomotiv, beyaz eşya ve mobilya sektörlerinde geçen yıl devreye alınan ÖTV ve KDV indirimi süresi 30 Haziran 2019 tarihine kadar uzatılmıştır. Öte yandan tapu harçlarındaki indirimli oran uygulaması da yıl sonuna kadar uzatılmıştır. Ayrıca yüksek baz etkisiyle Nisan ayından itibaren yıllık enflasyon oranının kademeli biçimde gerileyebileceği, enflasyonda geçen yıla kıyasla daha düşük oranlara yaklaşabileceği beklenmektedir. TCMB'nin daha önce açıklanan Mart ayı Beklenti Anketi de yıl sonu enflasyon tahminlerinin %15,91'den %15,64'e indiğini ortaya koymuştur. Ancak enerji fiyatlarında gözlenen artış ve jeopolitik gelişmeler bu süreci yavaşlatabilecektir. Enflasyon oranının kalıcı biçimde tek haneye indirilebilmesi ve ardından yıllardır temel politika hedefi olan %5'e çekilmesi için ise bütünleşik para ve maliye politikası yanında bütçe performansı önem taşıyacaktır.

Para Politikası: Sıkı duruşa, zımni faiz artışı ile devam

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), 6 Mart tarihli toplantısında da faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. TCMB, toplantının ardından yaptığı açıklamada, "son dönemde ekonomideki dengelenme eğiliminin belirginleştiğini, ithal girdi maliyetleri ve iç talep gelişmelerine bağlı olarak enflasyon göstergelerinde bir miktar iyileşme gözlemlendiğini, bununla birlikte fiyat istikrarına yönelik risklerin ise devam ettiğini" ifade etmiştir. Açıklamada, dış talebin gücünü "nispeten" koruduğu ve finansal koşullardaki sıkılığın da etkisiyle iktisadi faaliyetin yavaş bir seyir izlediği belirtilirken, "Cari dengedeki iyileşme eğiliminin sürmesi beklenmektedir" denilmiştir. TCMB, açıklamasının son bölümünde, daha önceki açıklamalarında olduğu gibi Banka'nın fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edeceği ve ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapabileceği vurgulanmıştır.

Son dönemde TCMB'nin seçimlerin ardından faizlerde indirim gidebileceği yönündeki senaryolar ise Mart ayı sonunda ABD'nin İsrail politikası ve yurtiçinde artan döviz rezervi tartışmaları üzerine artan kur baskısıyla rafa kalkmış gözükmemektedir. TCMB, bu konuda hızlı tavır alarak bir hafta vadeli repo ihalelerine ara vererek, finansman miktarını faiz koridorunun üst tarafı olan %25,50'ye (gecelik vadede borç verme faiz oranı) ve %27'ye (Geç Likidite Penceresi - GLP işlemlerinde borç verme faiz oranı) kadar çıkarabilmenin önünü açmıştır. Merkez Bankası ayrıca, döviz karşılığı TL swap piyasasında vadesi gelmemiş toplam swap satış sınırını %10'dan önce %20'ye; ardından da %30'a çıkararak rezerv artırıcı bir hamle yapmıştır.

Banka'nın altın dahil net rezervi, Hazine'nin döviz mevduatı da katıldığında 26,2 milyar ABD Doları ile 25 Mart'ta son dönemin en düşük seviyesine inmiş; 27 Mart itibarıyla ise yeniden 29 milyar ABD Doları'na yükselmiştir. TCMB Başkanı Murat Çetinkaya, döviz rezervlerine ilişkin eleştirilere yanıt olarak ise "brüt rezervlerle ilgili dönemsel dalgalanmaların doğal olduğunu, finansal piyasa oynaklıklarını takiben rezervlerde geçen yıl gözlenen gerilemenin o dönemden bu yana istikrarlı bir artış trendi içinde bulunduğunu" belirtmiştir.

Dış Ticaret: Açıkta 10 yılın en düşük seviyesi...

Şubat ayında ihracat, yıllık bazda %3,4 artarak 13,6 milyar ABD Doları; ithalat ise %16,9 düşüşle 15,7 milyar ABD Doları olmuştur. Dış ticaret açığı TL'deki zayıf seyir, altın ithalatındaki düşüş ve iç talepteki ivme kaybı paralelinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %63,1 azalarak 2,1 milyar ABD Doları olarak kaydedilmiştir. Böylece 12 aylık açık ise 44,8 milyar ABD Doları düzeyine gerileyerek son 10 yılın en düşük seviyesine inmiştir. Ancak dış ticaret açığındaki daralmayı, yatırım ile ara malı ithalatının düşmesi ve dolayısıyla üretime olumlu katkı yapmaması nedeniyle çok sağlıklı ve kalıcı düşünmek doğru değildir. Dış ticaret açığının daraltılmasının, ithalattan daha fazla ihracat ile sağlanacağı ve dolayısıyla yüksek katma değerli ihraç ürünlerine yönelmek gerektiği açıktır.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre; Şubat'ta ihracat yıllık bazda, en büyük ihracat pazarımız olmaya devam eden Almanya'ya yönelik %9,7 oranında gerilerken, ikinci büyük pazar konumundaki İngiltere'ye yönelik olarak %2,3 yükselmiştir. 2018 yılında AB ülkeleri %51,9'luk payla en büyük ihracat pazarı olmaya devam etmiş, onu %17,8 pay ile 2017'nin son çeyreğinden bu yana gerileme eğiliminde olan Yakın ve Orta Doğu ülkeleri izlemiştir. Önümüzdeki dönemde dış ticaret açığında, iç ekonomik aktivitedeki toparlanma ve AB ekonomisindeki gelişmelerin etkili olması beklenmektedir.

Ticaret Bakanlığı'nın resmi olmayan geçici dış ticaret verilerine göre ise Mart ayında ihracat 16,3 milyar ABD Doları ve ithalat 18,3 milyar ABD Doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı %89,3'e ulaşmıştır.

Ödemeler Dengesi: Cari açıkta ikinci yarıda artış olabilir

Cari Denge	Cari Açık (Milyar \$)	Büyüme Hızı (%)
2008	39,4	0,8
2009	11,4	-4,7
2010	44,6	8,5
2011	74,4	11,1
2012	48	4,8
2013	63,6	8,5
2014	43,6	5,2
2015	32,1	6,1
2016	33,1	3,2
2017	47,4	7,4
2018	27,6	2,6

Kaynak: TCMB

TCMB'nin ödemeler dengesi verilerine göre; Ocak ayında cari açık, yıllık bazda %88,4 oranında azalarak 813 milyon ABD Doları olmuştur. Cari açıktaki düşüş, yukarıda da ifade edildiği üzere son yıllarda artan ithalat yoğun üretim yapısı nedeniyle dış ticaret açığında yaşanan daralmadan beslenmektedir.

Cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre ise, bir önceki aya kıyasla 6,2 milyar ABD Doları daralarak 21,6 milyar ABD Doları düzeyine gerilemiştir. Bu gelişmede dış ticaret açığında yaşanan daralma belirleyici olmuş, enerji fiyatlarının düşük seyri ve altın ithalatındaki gerileme cari dengeye olumlu yansımıştır.



Ocak ayında cari açığın finansmanında küresel risk iştahında yaşanan artışla sağlanan 6,1 milyar ABD Doları net portföy girişi önemi rol oynamıştır. Bu dönemde doğrudan yabancı yatırım girişi ise 586 milyon ABD Doları olmuştur. Yurtdışı yerleşiklerin yurtiçindeki sermaye yatırımı 420 milyon ABD Doları, gayrimenkul yatırımları ise 436 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Yurtdışı kredi geri ödemelerinin ay içinde önemli rol oynadığı gözlenmiştir. Bankalar 2,2 milyar ABD Doları, diğer sektörler 162 milyon ABD Doları net kredi geri ödemesi gerçekleştirmiştir. Böylece 12 aylık kümülatif verilere göre; bankacılık sektörü uzun vadeli borç çevirme oranı %75 ile 2010'dan bu yana en düşük düzeyine inerken, diğer sektörlerde bu oran %134 ile yüksek seviyesinde kalmıştır. Ocak'ta resmi rezervler 3,5 milyar ABD Doları artmış, net hata noksan kaleminde ise 1,8 milyar ABD Doları çıkış yaşanmıştır.

Bütçe Dengesi: Mali dengede yıla zayıf başlangıç

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın verilerine göre; merkezi yönetim bütçesi Şubat ayında 16,8 milyar TL açık vermiştir. Şubat'ta bütçe gelirleri, geçen yılın aynı ayına göre %9,7 artışla 67 milyar TL, bütçe giderleri ise %33,2 yükselişle 83,7 milyar TL olmuştur. 2018'in Şubat ayında 4,8 milyar TL fazla veren faiz dışı denge de bu yılın aynı döneminde 2,1 milyar TL açık vermiştir.

Ocak-Şubat döneminde ise bütçe gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %37,5 yükselişle 163,9 milyar TL, bütçe giderleri de %47 artışla 175,6 milyar TL olarak kaydedilmiştir. Böylelikle bu dönem merkezi yönetim bütçesi 11,7 milyar TL açık vermiştir. 2019 yıl sonu bütçe açığı hedefinin %14,5'inin yılın ilk iki ayında gerçekleştiği hesaplandığında, bütçe dengesi konusunda yıla zayıf bir başlangıç yapıldığı görülmektedir.

Genel bütçe gelirleri içinde önemli bir bölümü teşkil eden vergi gelirlerindeki yıllık artış Şubat ayında %19,67'lik yıllık TÜFE artışının önemli ölçüde altında kalmıştır. Bu gelişmede vergi indirim, istisna ve muafiyetlerindeki sürekli ve yüksek artış etkili olmuştur. Bütçe giderlerine bakıldığında ise faiz harcamalarında Şubat ayında yıllık bazdaki %120,7 artış dikkat çekmiştir. Şubat 2018'de %10,7 olan faiz harcamalarının toplam harcamalar içindeki payı %17,6'ya yükselmiştir. Sosyal güvenlik açığının finansmanı için yapılan transferlerin ve cari transferlerdeki yükselişin etkisiyle, faiz dışı bütçe giderleri ise %22,8 artarak 69 milyar TL'ye ulaşmıştır.

İstihdam: Hedef: 2,5 milyon ek istihdam

TÜİK'in son olarak açıkladığı verilere göre; işsizlik oranı 2018 yılında önceki yıla göre 0,1 puanlık artışla %11 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşgücüne katılma oranı ise 0,4 puan artarak %53,2 olmuştur. Uzmanlar tarafından, işsizlik oranlarında 2018 yılı Aralık ayı (%13,5) ile yılın geneli (%11) arasında daha önceki yıllarda rastlanmayan 2,5 puanlık farkın ekonomik aktivitedeki seyre işaret ettiği belirtilmiştir.

Geçtiğimiz yıl tarım dışı işsizlik oranı bir önceki yıla göre 0,1 puanlık azalışla %12,9 olarak tahmin edilmiş; 15-24 yaş grubunu içeren genç işsizlik oranı da 0,5 puanlık azalış ile %20,3 olmuştur. Bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında hizmet sektörünün istihdam edilenler içindeki payı 0,8 puan ve sanayi sektörünün payı 0,6 puan artarken, tarım sektörünün payı 1 puan ve inşaat sektörünün payı 0,5 puan azalmıştır.

Son olarak hükümet tarafından 2019 yılı içinde 2,5 milyon kişiye ek istihdam kampanyası başlatılmış olup; hedef rakam, yüksek büyüme oranlarının yakalandığı yıllarda dahi yaratılamamış bir istihdam hacmini ortaya koymuş olduğu için yüksek bulunmuştur.

Ayrıca geçen yıl işgücü sayısı, bir önceki aya göre Eylül'de 176 bin, Ekim'de 155 bin, Kasım'da 363 bin ve Aralık'ta 338 bin kişi azalmıştır. Son 4 ayda emekli sayısı da dikkate alınarak yapılan bir hesapla işgücü sayısındaki 800 binlere varan düşüş, istihdam piyasasındaki sıkıntıya işaret etmektedir.

Güven Endeksleri: Ekonomik güven endeksi yükseliyor

Ekonomik Güven Endeksi Mart ayında %3,1 artarak %81,9 olmuştur. Dip noktası Ekim 2018'deki 67,5 değeri olan endeks son aylarda atış göstermektedir. TÜİK tarafından açıklanan ekonomik güven endeksindeki artış, tüketici, reel kesim (imalat sanayi), hizmet ve inşaat sektörü güven endekslerindeki yükselişlerden kaynaklanmıştır.

Tüketici Güven Endeksi, aynı dönem 57,8'den 59,4'e yükselmiştir. Geçen yılın Mart ayında 71,3 olan endeks diğer yandan halen 15 yılın en düşük seviyelerinde seyretmektedir. Mart'ta Sektörel Güven Endeksleri içinde hizmet sektörü güven endeksi %2,6 artışla 81,6 ve inşaat sektörü güven endeksi de %4,4 artışla 54,1 olmuştur. Perakende ticaret sektörü güven endeksi ise %0,1 oranında azalarak 90,7 olarak kaydedilmiştir.

Ekonomik güvenin seyri açısından döviz kurunun önümüzdeki dönem izleyeceği eğilim de önem taşımaktadır.

Kredi Notu ve Risk Primi: Dış kırılganlık riski artışta

Genel olarak ülke ekonomilerinin risk derecesini ölçen iki parametreden biri olan kredi derecelendirme kuruluşlarının verdiği kredi notları, Türkiye için 3 büyük kuruluş nezdinde bir süredir yatırım seviyesinin altında bulunmaktadır.

Türkiye'nin Kredi Notları

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



Ülkeler arası bir karşılaştırma yapılmak istenirse, Türkiye'nin S&P'den aldığı kredi notu Arjantin'den yukarıda olup, Yunanistan'la ise aynı düzeydedir.

Son olarak Fitch, ABD'deki soruşturma nedeniyle Ocak 2018'de negatif izlemeye aldığı Halkbank'ın finansal kapasite notunu "Banka'nın soruşturmalara ilişkin anlık risklerinin azaldığı" değerlendirmesiyle negatif izlemeden çıkarmıştır. Halkbank'ın uzun vadeli kredi notu görünümü ise negatif olmayı sürdürmektedir.

Diğer yandan Moody's, Mart ayında Türkiye'nin dış kırılganlık riskini yurtdışından sağlaması gereken yüksek tutarlı yeniden finansmanı gerekçe göstererek, "yüksek" seviyesinden "yüksek +" seviyesine yükselttiğini açıklamıştır. Kuruluş, düşük tasarruf oranları, enerji ithalatı ve yapısal cari işlemler açık risklerine işaret etmiş, ayrıca S-400 füzeleri nedeniyle Türkiye'nin ABD ve/veya Almanya ile yaşayabileceği olası bir gerilimin TL'nin güç kaybetmesiyle sonuçlanabileceği uyarısında bulunmuştur. Moody's ayrıca izleyen günlerde "Türkiye'nin döviz rezervlerindeki erime kredi notu açısından negatif, dış kırılganlığı artırıyor" açıklamasında bulunmuştur.

Ekonomideki risk derecesini ölçen diğer bir gösterge, ülkelerin borçlanma maliyetlerine de yansıyan 5 yıllık CDS - Kredi Temerrüt Risk Primi'dir. Geçen yıl sonunda 155 seviyelerine kadar inen Türkiye risk priminin, son günlerde yeniden çıkış sergilediği gözlenmektedir. Türkiye'nin CDS primi 22 Mart tarihinde dolar kurundaki hızlı artışa paralel olarak yükselmeye başlamıştır. 29 Mart tarihi itibarıyla 485 seviyelerine kadar çıkmıştır.

Doğrudan Yatırımlar: Giden yatırımın gelen yatırıma oranı artıyor

Son dönemde Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV) tarafından "Türkiye'ye Gelen Ve Türkiyeden Giden Doğrudan Yatırımlara ilişkin bir bülten yayımlanmakta ve aylık bazda güncellenmektedir. Herhangi bir ülke için yurtdışına giden doğrudan yatırımların yurtdışından gelen doğrudan yatırımlara oranı, ülke ekonomisine ve yatırım ortamına ilişkin bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Uluslararası yatırımlar, hukuki ve vergisel düzenlemeler, işgücü maliyetleri ve eko-politik istikrar gibi birçok unsurdan etkilenmektedir. Ayrıca uluslararası derecelendirme kuruluşlarının ülkelere ve o ülkelerdeki finans kuruluşlarına verdiği notlar da yurt dışındaki yatırımcıların bir ülkeye yapacakları yatırımlara ilişkin kararlarını etkileyen önemli göstergeler olarak ele alınmaktadır.

TEPAV'ın çalışması, Kasım 2018 itibarıyla yabancıların yurtiçine yönelik doğrudan yatırımının yaklaşık 11,1 milyar ABD Doları seviyesinde gerçekleştiğini, Türkiye'den yurtdışına giden doğrudan yatırımların ise 3,6 milyar ABD Doları seviyesine ulaştığını ortaya koymuştur. Türkiye'den yurtdışına yatırımın yabancıların yurtiçine yönelik yatırımına oranı, Ekim 2018'deki %35,9 seviyesinden gerileyerek, Kasım 2018 itibarıyla %32,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine (Kasım 2017'ye) göre ise oran 9,4 puan artmıştır. Çalışmada, son yıllarda oranda gerçekleşen yükselişin bir yandan Türkiye'nin doğrudan yatırımlar için cazibesini kaybetmeye başladığını gösterirken, bir yandan da yurt içindeki yerleşiklerin yurt dışındaki fırsatları daha yakından takip etmeye başladığına işaret ettiği kaydedilmiştir.

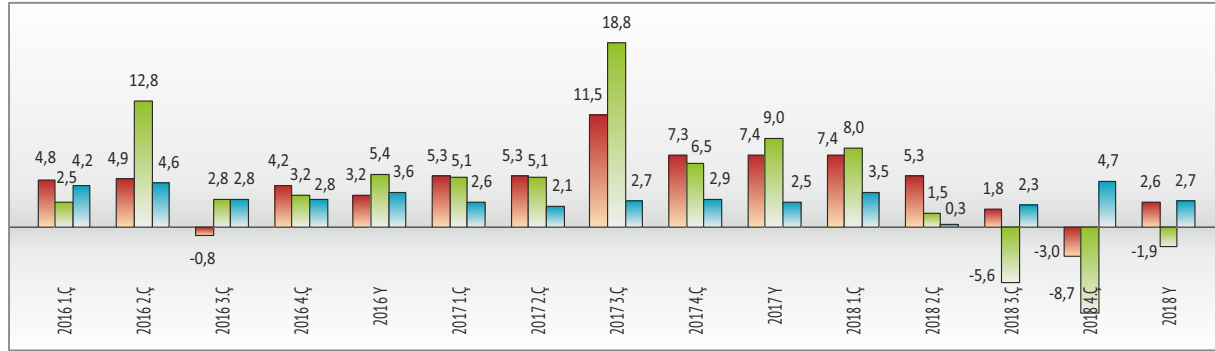
İNŞAAT SEKTÖRÜ

En hızlı daralma inşaatta gerçekleşti

Büyümenin lokomotifi olan inşaat sektörü, 2018 yılında %1,9 oranında küçülmüştür. Sektörde 2018 yılı 3'üncü çeyreğinde başlayan (%-5,6) küçülme, yılın son çeyreği devam etmiştir. Türkiye ekonomisi yılın son çeyreğinde %3, inşaat sektörü ise %8,7 küçülmüştür. 2017 yılı büyüme rakamları, Türkiye ekonomisi için %7,4, inşaat sektörü için de %9 olmuştur.

Büyüme Oranları (% puan)

■ GSYİH (%) ■ İnşaat (%) ■ Gayrimenkul (%)



Kaynak: TÜİK

Üretim yönünden son çeyrek verileri, ana sektörleri kapsamında en hızlı daralmanın %8,7 oranıyla inşaatla gerçekleştiğini ortaya koymuştur. Geçtiğimiz yıl inşaat girdi maliyetlerinde öngörülemez artışların yaşanması, finansman maliyetlerinde izlenen artışlarla sektörün nakit akışını olumsuz etkilemiş, işleri durma noktasına getirmiş ve inşaat sektörü istihdamındaki gerileme sürmüştür. Yüksek maliyet artışlarının belli bir ölçüde karşılanabilmesi için sözleşme tasfiye veya devri imkânı sağlayan bir düzenlemenin Ocak 2019'da yürürlüğe girmesiyle sektörde bir nebze rahatlatma sağlanmıştır. Benzer sıkıntıların bir daha yaşanmaması için önümüzdeki döneme yönelik olarak; hem idareleri hem firmaları mağdur etmeyecek, piyasadaki fiyat dalgalanmalarını adil biçimde yansıtacak gerçekçi bir fiyat farkı hesap yöntemi talebi dile getirilmektedir.

TÜİK İnşaat Sektörü Güven Endeksi, bu yılın ilk çeyreğinde daralmanın sürebileceği işaretlerini vermektedir. Endeks, yılın ilk çeyreğinde ufak artışlarla düşük seyrini sürdürmüştür. Mart ayında 54,1 değerini taşıyan endeks, ilk çeyrek dönemler itibariyle 2017 yılında 80-85 puan ve 2018 yılı ise 70-75 puan bandında seyretmiştir. Endekste sert düşüş, geçen yılın Ağustos-Eylül dönemi gerçekleşmiştir. Sektörde, kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi ve toplam çalışan sayısı beklentisi endeksleri ise Mart 2019'da sırasıyla %1,9 ve %6,1 artarak 41,6 ve 66,6 değerlerini almıştır.

İnşaat Sektörü Temel Göstergeler

	2017	2018	Değişim (%)
GSYH Büyüme (%)	7,4	2,6	
İnşaat Sektörü Büyüme (%)	9,0	-1,9	
Gayrimenkul Sektörü Büyüme (%)	2,5	2,7	
İnşaat Sektörü Güven Endeksi (Mart rakamları)*	85,8	78,9	-8,0
İnşaat Sektörü İstihdam (bin kişi)	2.095	1.992	-5,0
Yapı Ruhsatı Sayısı (adet)	1.323.118	643.125	-51,4
Yapı Kullanım İzin Belgesi Sayısı (adet)	820.526	870.501	6,0
Konut Satışları (adet)	1.409.314	1.375.398	-2,4
Konut Kredileri Hacmi (milyar TL- Mart rakamları)	193,1	183,6	-4,9
Konut Kredisi Faiz Oranları (% - Aralık rakamları)*	13,78	27,39	

*Mart 2019 itibariyle; Sektör Güven Endeksi 54,1, Konut Kredisi Faiz Oranı %17,15

Kaynak: TÜİK, BDDK

Hükümet, 2019 yılında kamu harcamalarında önceliklendirme yaparak, ihalesi yapılmamış ve ihalesi yapılmış ancak başlanmamış projeleri askıya aldığı açıklamıştır. Ekonomideki gelişmeler ve sektörün iç dinamikleri nedeniyle inşaat sektöründeki daralmanın 2019 yılının ilk yarısı da devam etmesi beklenmektedir. Önümüzdeki dönem Kamu-Özel İşbirliği projelerinin verimli olacakları bir çerçeve dahilinde devam ettirilmesi, ekonomide güven ortamının geliştirilmesiyle mega projelerin uluslararası finansmanla hayata geçirilmesi ve kentsel dönüşüm süreci sektör için önem taşımaktadır.



İnşaat sektörü, doğrudan veya dolaylı olarak pek çok alanda yarattığı mal ve hizmete talebi ile son derece kritik bir misyona sahiptir. Ayrıca sağladığı istihdam ve faaliyetlerinin coğrafi dağılımı nedeniyle hem yoksulluğa, hem de bölgeler arası dengesizliklere çare üretebilen gerçek bir sosyal kriz kalkını olarak tanımlanmaktadır. Sağladığı döviz girdisiyle cari açığın kapatılmasında da sektör önemli rol üstlenmektedir. Bu çerçevede yerel seçimlerin ardından yeni bir ekonomik reform hamlesiyle, orta ve uzun vadede genel ekonomiyle birlikte inşaat sektöründe de sürdürülebilir büyüme gözlenebilecektir.

Konut Segmenti: Emlak Katılım Bankası faaliyete geçti

Gayrimenkul sektöründe 2018 yılı büyüme oranı %2,7 olmuştur. Son olarak konut ve işyerleri için tapu harcı indirimi ile %8'e düşürülen KDV oranı uygulaması yıl sonuna kadar uzatılmış, Emlak Katılım Bankası sektörün sorunlarına çözümler üretilmesi amacıyla yeniden faaliyete geçmiştir.

Konut Satışları (2018 - 2019)

	Şubat		Değişim (%)	Ocak - Şubat Toplam		Değişim (%)
	2019	2018		2019	2018	
İpotekli Satışlar	8.890	27.916	-68,2	15.427	56.594	-72,7
İlk satış	3.874	12.268	-68,4	6.984	25.220	-72,3
İkinci el satış	5.016	15.648	-67,9	8.443	31.374	-73,1
Diğer Satışlar	69.560	68.037	2,2	135.960	136.378	-0,3
İlk satış	28.774	31.445	-8,5	56.712	62.856	-9,8
İkinci el satış	40.786	36.592	11,5	79.248	73.522	7,8
Toplam Satışlar	78.450	95.953	-18,2	151.387	192.972	-21,5
İlk satış	32.648	43.713	-25,3	63.696	88.076	-27,7
İkinci el satış	45.802	52.240	-12,3	87.691	104.896	-16,4
Yabancılara Satışlar	3.321	1.729	92,1	6.489	3.471	86,9

Kaynak: TÜİK

TÜİK'in verilerine göre; 2018 yılını bir önceki yıla kıyasla %2,4 gerilemeyle kapatan konut satışlarında Ocak ve Şubat 2019 dönemi önemli düşüşler yaşanmıştır. Türkiye genelinde konut satışları, bir önceki yılın aynı aylarına kıyasla Ocak'ta %24,8, Şubat'ta %18,2 oranında düşmüştür. Şubat ayında 78.450 konut satılmıştır.

Özellikle kurlardaki yükseliş ve TCMB faiz artışının ardından geçen yıl kayda değer düşüşler gözlenen ipotekli konut satışları, Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %68,2 azalışla 8.890 olmuştur. Daha önce satılmış bir konutun el değiştirmesiyle ekonomiye dolaylı katkı sağlayan ikinci el satışlarda ise aynı dönem %12,3 düşüş olmuştur.

Eylül 2018'de uygulamaya konan Türk vatandaşlığı hakkı elde etmede gayrimenkul alımındaki sınırın 250 bin ABD Doları'na indirilmesinin devam eden etkisi ve TL'deki değer kaybıyla, son dönemde yabancıların Türkiye'den konut alımı önemli artış göstermektedir. Yabancılara konut satışı, Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %92,1 artışla 3.321 olmuştur. Yabancıya konut satışının toplam satışlar içindeki payı artmaktadır.

Türkiye'de halen konut ihtiyacı mevcut iken satışlardaki bu durum, yüksek faiz nedeniyle alıcıların birikimlerini mevduatta değerlendirmesi, düşen alım gücü, geleceğe yönelik endişeler ve mevsimsel etkiyle açıklanmaktadır. Öte yandan seçim sonrasında piyasalarda güvenin artması halinde yılın ikinci yarısında konut sektöründe toparlanma beklentileri dile getirilmektedir.

Türkiye genelinde konut fiyatlarında artış hızı yavaşlamış, yeni konut erime hızı düşmüştür. REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Şubat ayında bir önceki aya göre %0,11 gibi sınırlı bir oranda gerçekleşmiştir. REIDIN-GYODER raporuna göre; stoklardaki adet bazlı erime Aralık 2018'de %4,6, Ocak 2019'da %3,3 ve Şubat 2019'da %3,2 olmuştur.

Konut Stokunda Durum (Adet)

	İnşaat Ruhsatı	Yapı Kullanım İzin Belgesi	İlk El Konut Satışı	Konut Stokuna Eklenen (kümülatif)
2013	839.630	726.339	529.129	197.210
2014	1.031.754	777.596	541.554	433.252
2015	897.230	732.877	598.667	567.462
2016	1.000.368	753.131	631.686	688.907
2017	1.323.118	820.526	659.698	849.735
2018	643.125	870.501	651.572	1.068.664

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul sektöründe 2005 yılı öncesinde paralel düzeyde seyreden yapı kullanım izinleri ve inşaat ruhsatları bu tarihten itibaren ayrılmaya başlamış, sonraki yıllarda ruhsatlar kullanım izinlerinin belirgin oranda üzerine çıkmıştır. 2018 yılında yapı ruhsatı ile izin belgesi sayılarının da ilk kez birbiriyle yer değiştirdiği gözlenmiştir. Ruhsata konu daire sayısının geçen yıl %53 gerileyerek, neredeyse 10 yıl öncesi seviyesine dönmesi sektörde artan sorunların etkisiyle frene basıldığı yönünde yorumlanmaktadır.

Tabloda görüldüğü gibi genel bir hesap yapılırsa, 2018 yılında belediyelerce yaklaşık 870.501 konut için yapı kullanım izni verilmiş, aynı dönemde 651.572 ilk el konut satışı olmuş, dolayısıyla toplam stoklara eklenenlerle kümülatif stok 1 milyonu aşmıştır.

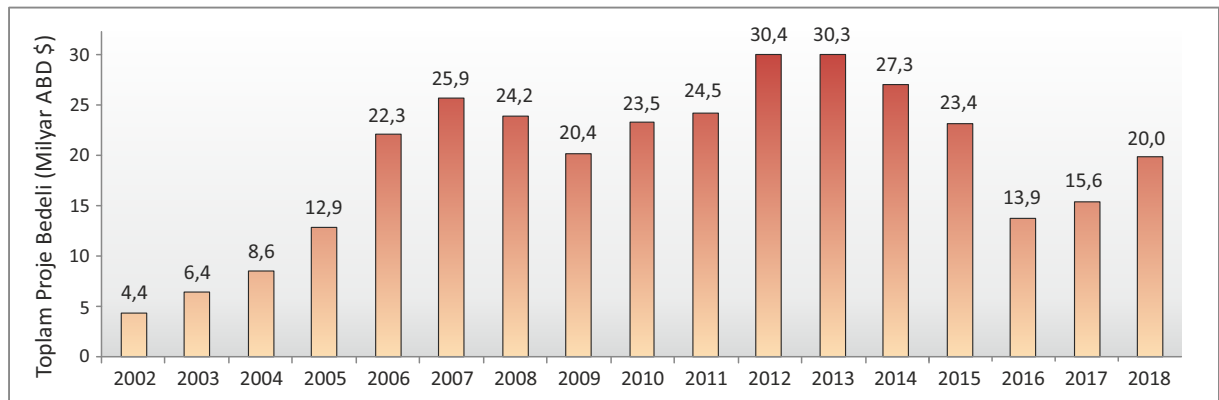
Mevcut konut stokunun yönetilebilmesi için hem yatırımcı hem de son tüketiciye yönelik kredi olanaklarının geliştirilmesi büyük önem taşımaktadır. Sektörün, çalışan kesimin konut alımında ödediği faizin gelir vergisinden mahsup edilmesi gibi önerileri bulunmaktadır. Alternatif gayrimenkul finansman modelleri geliştirilmeli ve arz talep dengesi uzun vadeli bir planlama ile yönetilebilir hale getirilmelidir. Bu çerçevede bir varlık havuzu oluşturularak stokların kurulacak bir fon üzerinden menkulleştirilmesi gibi adımlarla yaşanan finansman sıkışıklığına bir çözüm getirilmesi beklenmektedir.

Bu konuda ve sektöre düşük faizli finansman sağlanmasında, faaliyete geçen Türkiye Emlak Katılım Bankası'nın önemli işlevler üstlenebileceği değerlendirilmektedir. 1,1 milyar TL'lik öz kaynak ve 750 milyon TL sermayesi ile çalışmaya başlayan Emlak Katılım Bankası'nın yıl sonu bilanço büyüklüğünün 5 milyar TL'ye ulaşması beklenmektedir.

Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri: Hedef: Yılda 25-30 milyar dolarlık yeni proje

Yaşanan tüm jeopolitik risklere ve ticaret savaşlarına rağmen Türk firmaları, 2018 yılında yurtdışında 20 milyar ABD Doları tutarında taahhüt projesi üstlenmiştir. Bugüne kadar 123 ülkede üstlenilen 9.600 projenin toplam tutarı ise 380 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır.

Yıllara göre Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri



Kaynak: Ticaret Bakanlığı



Firmaların yurtdışındaki performanslarının geçmiş yıllardaki seyrine bakıldığında; 2012 - 2015 döneminde yıllık 30 milyar ABD Doları ile en yüksek seviyelere ulaşıldığı görülmektedir. Ancak dünyadaki siyasi ve ekonomik gelişmeler, petrol fiyatlarındaki gerileme ve Rusya pazarında yaşanan sorunların etkisi ile bu rakam, 2016 - 2017 döneminde 14 milyar ABD Doları/yıl mertebesine kadar inmiştir. Son olarak ise yeniden 20 - 30 milyar ABD Doları bandına doğru hareket ettiği gözlenmektedir.

Bu yıl 10 bininci projeye doğru ilerlemekte olan sektörün yıllık yeni proje tutarının, Cumhuriyetimizin 100'üncü yılında 35 milyar ABD Doları, 2030'larda ise 50 milyar ABD Doları seviyelerine yükseltilmesi amaçlanmaktadır. Bu sayede uluslararası pazardan firmalarımızın aldığı pay %7'lere çıkacaktır.

Yurtdışı projelerde son yıllarda gerileme gösteren Türk işgücü istihdamının önündeki engellerin aşılmasını sağlayacak düzenlemelerin yapılması önem taşımakta, bu çerçevede yurtdışında Türk işgücü sayısının 100 bine çıkarılması hedeflenmektedir. Ayrıca müteahhitlerimizin yurtdışında son dönemde çok sayıda pazarda teminat mektubu ve kontr-garanti sorunu artmıştır. Bu çerçevede Türk bankacılık sistemi ile Türk bankalarının etkin tanıtımının yapılarak, bankalarımızdan alınacak teminat mektuplarının bu pazarlarda doğrudan kabul edilmesini sağlayacak adımlar atılması ve konunun resmi temaslarda gündeme getirilmesi önemlidir. Mevcut Eximbank desteklerinin, müteahhitlerin finansman ihtiyacını gidermeye yönelik olarak geliştirilmesi beklentisi de sürmektedir.

Önümüzdeki dönemde yurtdışı inşaat pazarını etkileyecek çok çeşitli unsurlar mevcuttur. Dünyada yükselen borçluluk, büyüme konusunda olumsuz sinyaller, ticaret savaşlarına yönelik endişeler ve petrol fiyatlarında öngörülemez hareketlilik gibi çok bilinmeyenli bir gündem 2019 yılına taşınmıştır. Başta enerji fiyatları ile finansman imkânları olmak üzere önümüzdeki dönemde yurtdışı inşaat pazarını etkileyecek çok çeşitli unsurlar mevcuttur. Enerji fiyatlarının seyri, özellikle Suudi Arabistan, Cezayir gibi firmalarımızın referanslarının güçlü olduğu pazarlarda önümüzdeki dönemde iş ortamımızın koşulları açısından önem taşıyacaktır.

Rusya Federasyonu ve Irak da sektör için önemini koruyacaktır. Rusya'da kısa sürede 2012 - 2015 yıllarındaki ortalama 5 - 6 milyar ABD Doları/yıl potansiyel proje tutarına yaklaşılmışının mümkün olduğu öngörülmektedir.

Irak'ta barışın tesisiyle geçen yılın sonunda hükümetin kurulması, sektörel işbirliğimiz açısından olumlu bir dönemin başlangıcının sinyallerini vermektedir. Bu çerçevede Türk firmalarının birikmiş alacaklarının ödenmesi ve mevcut projelerin tamamlanması mümkün olabilecektir. Yeni dönemde ülkenin yeniden imarına yönelik projelerde daha etkin rol alınması açısından da ilişkilerin geliştirilmesi önemlidir. Bu çerçevede önümüzdeki günlerde Ticaret Bakanlığı ile birlikte ülkeye Birliğimiz tarafından bir müteahhitlik heyeti ziyareti gerçekleştirilecektir. Geçmişte Ortadoğu'daki en büyük pazarlarımızdan olan Irak'ta ve bir diğer potansiyel pazar olarak değerlendirdiğimiz Suriye'de, barış ve istikrar ortamının yeniden sağlanması ve yakın coğrafyamızda "barış ekonomisi"nin devreye girmesi bizler için son derece önemlidir.

Müteahhitlerimiz yurtdışında yeni fırsatlar için bir süredir Sahra Altı Afrika, Hindistan, ASEAN Bölgesi ve Latin Amerika gibi potansiyeli olan pazarları yakından takip etmektedir. Pek çok ülkenin ilgi odağında olan Afrika'da çok çeşitli proje imkânları mevcut olup, bölge ülkelerindeki firmalarımıza yönelik olumlu bakış Türk müteahhitlik firmalarını avantajlı kılmaktadır.

The Economist Dergisi de "Afrika İçin Yeni Mücadele" başlığı taşıyan Mart 2019 sayısında, son dönemde Afrika ülkelerine yönelik artan küresel ilgiye dikkat çekmiştir. Dergi, dünya nüfusundan aldığı pay yükselmekte olan (BM istatistiklerine göre; 2025 yılında dünyada Afrikalı nüfus, Çinlileri geçecek) kıtada çok sayıda ülkenin güçlenen diplomatik, stratejik ve ticari ilişkilerinin önemli fırsatlar yarattığını kaydetmiştir. Afrika'da 2010-2016 döneminde açılan 320'den fazla elçiliğin 26'sının Türkiye'nin olduğuna dikkat çekilen yazıda, son dönemde ülkemizin kıta ile ticari ilişkilerini arttırdığına ve THY'nin 50'den fazla Afrika ülkesine uçuşunun bulunduğu da değinilmiştir.

Gila BENMAYOR, 23 Ocak 2019, Hürriyet Gazetesi

Köşe Yazarı

Bunca küreselleşme dalgası dünyadaki halkların refahına nasıl bir katkıda bulunmuş? Herkes mutlu mesut geçinip, istediği her şeyi yapabiliyor mu? Birkaç yıldan beri çeşitli raporların, endekslerin açıklandığı Davos'ta dikkatler daha çok Oxfam'ın yıllık raporunda. Bu yılki Oxfam Raporu da bir kez daha gerçeği gözler önüne serdi: Eşitsizlik artık kontrol edilemiyor. Dünyanın en zengin 26 kişinin serveti dünya nüfusunun yarısının servetine eşit. Bu denklemde en zenginlerin sayısı 2017 yılında 43, 2016 yılında ise 61 idi. Yani vahşi bir "zenginleşme" söz konusu. Oxfam'a göre, dünyadaki 2 bin 200 dolar milyarderi geçtiğimiz yıl servetlerine her gün 2,5 milyar dolar katmış. Öte yandan dünyada 3,4 milyar kişi günde 5,5 dolar civarında bir para ile geçiniyor. Bu miktar yıllar önce yanlış hatırlamıyor isem günde 2 dolardı ve buna "aşırı yoksulluk" deniyordu. Şimdi yoksulluk deniyor. Bu yoksul insanların çoğunun tabii ki internete erişimleri yok ve haliyle 4. Sanayi Devrimi'nden bihaberler. Karnını zor doyuran bir insan ne yapsın "yapay zekayı"? Bu durumda Davos'ta cevaplanması gereken soru şu: Küreselleşme kime yaramış?

Abdurrahman YILDIRIM, 8 Mart 2019, Haber Türk

Köşe Yazarı

Küresel ticaretin yavaşlıyor olması dış ticaret yoluyla Türkiye için negatif. Hatta Avrupa büyümelerinde bu yıl meydana gelen yarım puandan fazla gerilemenin Türkiye ekonomisinde de benzer oranda bir azalmaya yol açacağı hesaplanıyor. Türkiye'nin ihracatının yarısı Avrupa pazarına yapılıyor. Ancak küresel likiditenin bollaşacak olması ve faizlerin gevşemesi ise ekonomisini dışarıdan fonlayan ve dış borcu yüksek bir ülke için pozitif etki yaratacak. Türkiye'nin asıl sorunu AB ekonomisinin durumu değil. ABD ile ekonomi dışında yaşadığı veya yaşamaya aday olduğu gerginlik. Türkiye ABD ilişkilerine ilişkin endişeler TL'yi baskımlarken piyasalar S-400'ün yeni Brunson etkisi yaratmasından korkuyor. Brunson olayını çözmek daha kolaydı, S-400 olayını çözmek ise daha da zor...

Osman AROLAT, 20 Mart 2019, Dünya Gazetesi

Köşe Yazarı

Son dönemde birçok dostum bana, 'Şu seçimler bitse de, sorunlarımıza çözüm yolunda adımlar atılmaya başlansa' diyorlar. Bunu bir başka şekilde açıklayan ekonomistler ve bilim adamları ise 'Sorunların çözümü için reform adımları gündeme gelmeli' diyerek, bu reformların içerisinde hukuk, vergi, eğitim reformlarının yer alması gerektiğini vurguluyorlar... Ülkenin yeni ve ilgi çekici bir hikâyeye sahip olması için vakit kaybetmeden bir reformlar zincirinin gündeme alınarak hayata geçirilmesi gereğinin altını çiziyorlar. Evet, bu seçime kadar geçecek günler için beklentim; seçim sonrası için büyümemizi sürekli kılacak, refahımızı artıracak reformlar...

Erdal SAĞLAM, 18 Mart 2019, Hürriyet Gazetesi

Köşe Yazarı

Türkiye'de herkesin son yıllarda potansiyel büyüme hızının düştüğü konusunda hemfikir olduğu açık. Potansiyel büyüme hızındaki değişimi etkileyen çok sayıda faktör olduğu biliniyor ama kısaca ekonominin üretim yapısının elverdiği bir oran olduğu, bu küresel değişim sürecinde yapısal değişimin sürekli hale getirilip, yapının gelişmekte olan koşullara göre değiştirilmesi kaçınılmaz hale geliyor. İşte seçimlerden sonra ciddi biçimde ele alınması gereken konuların başında bu nedenle potansiyel büyüme hızının artırılması gelmek zorunda...

Güven SAK, 4 Mart 2019, Dünya Gazetesi

Köşe Yazarı

Küresel kriz sonrasında, ABD ekonomisi çabuk toparlanırken, AB'de iş neden bu kadar uzadı? İşte fark orada gibi geliyor bana... Temel farka işaret edeyim yalnızca. Banka bilançolarında birikmiş bir borç probleminiz varsa, öncelikle kamunun bu problemi nasıl çözeceğine ilişkin bir mekanizmayı ortaya koyması ve işletmesi gerekiyor. Amerikalılar da aynen öyle yaptı. Avrupalılar ise yapamadı. Sonuç ortada... Türkiye, şirket ve banka bilançolarında biriktirdiği yabancı para cinsinden aşırı borç sorununu, temizlemeye daha hala başlamadı...

