

İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

Dünyada Enflasyon Büyümeği Unutturdu
Resesyon Riski Gündemde

Dünya
Türkiye
İnşaat Sektörü

Temmuz
2022

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ



Büyümei düşürüp enflasyonu yükselten arz şokları, tüm merkez bankalarını ikilemede bırakıyor. Enflasyon beklentilerinin kontrolden çıkmasını önlemek için para politikasını bir an önce normalleştirmeleri gerekli. Ancak böylesi bir adım da durgunluk ve artan işsizlikle birlikte ekonomide sert iniş riski yaratıyor.

*Nouriel ROUBINI, Amerikalı Ekonomist & “Kriz Kahini”
Financial Times, 17 Haziran 2022*

ÖZET

Covid-19 salgınının yıkıcı etkilerinin ardından bu kez de 2. Dünya Savaşı sonrasında Avrupa'daki en geniş ölçekli savaş olarak kayıtlara geçen Rusya - Ukrayna savaşıyla karşı karşıya kalan dünya, olağanüstü bir dönemden geçmektedir. Küresel ekonomi, savaşla birlikte büyüyen emtia krizi, artan ticaret ve finansman sorunları, yükselişini sürdüren enflasyon ile bu kapsamda benimsenen sıkı para politikaları ve Çin ekonomisinde yaşanan ivme kaybıyla oldukça kırılğan bir görünüm ortaya koymaktadır. Salgının ardından toparlanma sürecine giren dünya ekonomisinde, yeni bir yavaşlamanın sinyalleri alınmaktadır.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü'nün (OECD) 8 Haziran 2022 tarihli “Savaşın Bedeli” başlıklı “Ekonomik Görünüm Raporu”nda, Ukrayna'da yaşanan savaşın, bir insani felaket olmakla birlikte küresel ekonomide salgın sonrasındaki toparlanmayı yavaşlattığı, dünya genelinde fiyat artışlarını tetikleyip tüketici güvenini aşağı çekerek yüksek enflasyonun geçici olması umudunu da ortadan kaldırdığı, ayrıca Çin'in “sıfır vaka” politikası ile birlikte küresel ekonomiyi daha yavaş büyüme ve artan enflasyon döngüsüne soktuğu belirtilmiştir. Bu çerçevede dünya ekonomisi için 2022'ye ilişkin büyüme beklentisini %4,4'ten %3'e düşüren ve büyümenin neredeyse tüm ekonomilerde zayıf olacağına işaret eden OECD, büyüme tahminini 2023 yılı için %2,8 olarak açıklamıştır. Tedarik zincirindeki zayıflama, emtia fiyatlarındaki artışlar ve yükselen faiz oranlarının 2023 yılı boyunca da hissedileceğine dikkat çeken kuruluş, yıl sonunda çekirdek enflasyonun birçok büyük ekonomide merkez bankası hedeflerine yakın veya bunun üzerinde olacağı beklentisini ortaya koymuştur.

Aynı dönemde Dünya Bankası tarafından açıklanan “Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu”nda da stagflasyon (enflasyon içinde durgunluk) riski gündeme getirilmiş ve bazı ülkelerin resesyondan (ekonomide iki çeyrek üst üste daralma) kurtulamayabileceği belirtilmiştir.

Salgınla mücadele döneminde ülkeler tarafından izlenen gevşek mali ve parasal politikanın yan etkisi olarak küresel ölçekte ortaya çıkan yüksek enflasyon sorunu, savaşla birlikte artan arz - talep dengesizliği ile birlikte sürmektedir. Geçtiğimiz çeyrek dönemde petrol başta olmak üzere özellikle enerji ve gıda fiyatlarındaki yükseliş devam etmiş olup, tedarik kanallarında da salgın döneminde başlayan sorunların yanı sıra savaşla birlikte yaşanan tıkanmalar büyük sorun yaratmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde dahi tarihi seviyeleri bulan enflasyonun artık kalıcı olacağına dair korkularla birlikte, bilançolarıyla küresel ekonomide büyük etkileri olan merkez bankalarının izlediği politikalarda sıkılaştırma adımları hızlanmıştır. Kasım 2018'in ardından politika faizi oranını ilk kez Mart 2022'de artırarak (25 baz puan) küresel para politikasında değişimi başlatan Amerikan Merkez Bankası (FED), ülkede Mayıs ayı enflasyon oranının zirve olmadığına anlaşılmasıyla politika faiz oranını Mayıs - Haziran döneminde toplam 125 baz puanlık artışla %1,50-%1,75 aralığına yükseltmiştir. Yüksek enflasyon sorunu gündeminde bulunan birçok merkez bankası da FED öncülüğünde politika faizlerini yükseltme yönünde ilerlemiştir.

Son faiz kararlarında fiyat baskılarıyla mücadelenin dozunu artıran FED, yaklaşık 9 trilyon ABD Doları'na ulaşan bilançosunu, Haziran 2022'den itibaren küçültme yolunu seçip parasal sıkılaştırma sürecini de



başlatmıştır. Önceleri enflasyonu geçici görerek müdahalede gecikmekle suçlanan FED Başkanı Powell'in "Yapabileceğimiz en büyük hata enflasyonu düşürmede başarısız olmaktır" sözleri de bankanın süreçteki kararlılığı açısından dikkat çekmiştir. Sınırlı yavaşlama ile halen güçlü bulunan ekonomide, yüksek enflasyon ile resesyon riskleri arasında FED'in izlediği politikayla "yumuşak iniş" yapıp yapamayacağı sorusu öne çıkmaktadır.

Rusya'ya enerji bağımlılığı nedeniyle savaştan çok etkilenen Avrupa'nın ise parasal sıkılaşma sürecinde işi daha zor gözükmektedir. FED'i geriden takip eden Avrupa Merkez Bankası (ECB), "negatif reel faiz"i (mevcut politika faizi oranı; -%0,50) bırakmak üzere Temmuz 2022'de 2011 yılından bu yana ilk faiz artışına hazırlanmaktadır. ECB, Haziran ayı toplantısında, Temmuz'un ardından Eylül ayından itibaren "kademeli ancak sürekli" faiz artışı sinyali vermiş, bir süre önce frene bastığı tahvil alım programını 1 Temmuz 2022 itibarıyla sona erdireceğini açıklamıştır. Bununla birlikte ECB, 19 üyeli Euro bölgesinde ortak politikanın özellikle borçlanma konusunda ülkeler arasındaki farklı etkileri sonucunda ortaya çıkacak mali risklere karşı çözüm arayışına girmiştir.

Başta gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) için olmak üzere FED'in faiz artışıyla güçlenen ABD Doları, menkul kıymet piyasalarından sermaye çıkışı gibi riskler artmıştır. Nitekim henüz sürecin başında iken bu yönde ABD Doları Endeksi'nde dalgalanmalar ve tahvil piyasalarında satışlar izlenmiştir.

Ayrıca enerji fiyatlarındaki artışa paralel olarak yükselen gıda ürünleri enflasyonu da GOÜ'ler ile düşük gelirli ülkelerde gıda krizi yaşanabileceğine yönelik endişeler artmıştır. Bu çerçevede geçtiğimiz çeyrek dönemde Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde buğday tedarikinde yaşanan sıkıntılar öne çıkmıştır.

Küresel çapta enflasyonu kontrol altına almak kolay gözükmezken, kemerlerin gevşetildiği salgın döneminin ardından birçok ülkenin savaşın ekonomileri üzerindeki etkisini yumuşatmak için maliye politikaları açısından da sınırlı alana sahip olduğu dile getirilmektedir.

Ülkelerin dış denge ve enflasyon görünümünde bozulma, borç krizi korkularını gündeme getirmektedir. Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) tarafından 18 Mayıs 2022 tarihinde yayımlanan rapora göre küresel borç stoku, 2022'nin ilk çeyreğinde bir önceki yılın son çeyreğine kıyasla 3,3 trilyon ABD Doları artarak tarihi seviye olan 305 trilyon ABD Doları'na ulaşmıştır. Gelişmede, Çin ve ABD'nin borç stokunun sırasıyla 2,5 trilyon ABD Doları ve 1,8 trilyon ABD Doları düzeyinde yükselmesi etkili olmuştur. Bununla birlikte geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde %363 seviyesinde olan küresel borç stokunun GSYH'ye oranının, bu yılın aynı döneminde %348'e gerilediği açıklanmıştır. Bu düşüşün, birçok ülkede ekonomik aktivitede gözlenen güçlü toparlanmadan kaynaklandığı değerlendirilirken, önümüzdeki dönemde büyüme sancuları beklenen dünyada hükümetlerin dış borç temini ve ödemesinde sorunlar yaşaması olası görülmektedir.

Küresel ekonomide halihazırda bir diğer önemli risk, Çin ekonomisinde salgın öncesi başlayan ivme kaybı olarak gösterilmektedir. Başbakan Li Keqiang, ülkede küresel ekonomiyi de baskı altında tutan karantina önlemleri sürerken yaptığı açıklamada, Çin ekonomisinin bazı açılardan pandemiyi başladığı 2020 yılından daha kötü durumda olduğunu kaydetmiştir. Başlıca ekonomiler para politikalarını sıkılaştırırken Çin, salgından etkilenen ekonomisine destek sağlamak üzere para politikasını genişletmektedir. Ülkede salgına karşı alınan tedbirler 1 Haziran 2022'de gevşetilmeye başlanmış ve ekonominin hız kazanacağı beklentileri yaratmıştır. Ancak, Pekin yönetiminin salgında "sıfır vaka" politikası çerçevesinde belirsizlikler mevcuttur.

AB ülkelerinin Rusya petrolüne yönelik ambargo kararı ve Çin ekonomisinde yaşanacak gelişmelerle enerjide fiyatların daha da yükselmesi riski bulunmaktadır. Küresel ekonomi üzerinde jeopolitik risklerden kaynaklı baskının sürmesi beklenirken, Rusya ve Batı ülkeleri arasında yaptırım hamleleri de

sürmektedir. Avrupa Komisyonu Ukrayna'nın Avrupa Birliği (AB) üyeliğine adaylık statüsü yönünde görüş bildirerek yeşil ışık yakmış, Finlandiya ve İsveç'in NATO üyelikleri tartışılmaya başlanmış, diğer taraftan Çin'in Rusya ile stratejik işbirliği mesajları öne çıkmıştır. Çin ile ABD arasındaki gerginlik de Çin uçaklarının Tayvan hava sahasını ihlal ettiği yönündeki haberlerle de artmıştır. Geçtiğimiz çeyrek dönemde ayrıca Orta Doğu'da yeni ittifak arayışları dikkat çekmiş; İsrail, ilk kez bir Arap ülkesiyle / Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) ile 5 yıl içinde yıllık ikili ticaret hacminin 10 milyar ABD Doları'nı aşması hedefini içeren bir serbest ticaret anlaşması imzalamıştır.

Savaşın seyri ve enerji arzında yaşanacak gelişmeler temel belirleyiciler olmak üzere küresel çapta yüksek enflasyonun önümüzdeki kış boyunca sürmesi öngörülmektedir. İlerleyen dönem için ayrıca “enflasyon - ekonomik daralma”, “gıda, enerji ve eşitsizlik - daha fazla borçlanma ve temerrüt”, “fosil yakıt kullanımı - yeşil enerji”, “ulusal öncelikler - uzun vadeli küresel sürdürülebilir kalkınma hedefleri” ikilemleri dünyanın gündeminde olmaya devam edecektir. Bu ikilemler Mayıs 2022'de Davos Zirvesi'nde gerçekleştirilen Başekonomistler Anketi'nde ortaya konmuştur. Küresel ekonomi pek çok açıdan kritik bir dönemeçten geçmekte, dünyanın bu kez çok sayıda krizle aynı anda mücadele konusunun gündemde olduğu bir “kusursuz fırtına” ile karşı karşıya olduğu benzetmesi yapılmaktadır.

Türkiye ekonomisi, 2021 yılında sergilediği güçlü toparlanmanın ardından 2022 yılının ilk çeyrek döneminde de özel tüketim ile ihracatın desteğiyle %7,3 oranıyla dikkat çeken bir büyüme performansı ortaya koymuştur. Geçtiğimiz yılın ikinci yarısında büyümeyi sınırlandıran yatırım harcamaları, makine-teçhizat yatırımlarındaki artışla ilk çeyrekte büyümeyi desteklemiştir. Ocak-Mart 2022 döneminde hizmetler sektörü %14,9, sanayi sektörü %7,4 ve tarım sektörü %0,9 büyürken; inşaat sektörü %7,2 küçülmüştür.

Büyüme verisinde enflasyon beklentileri ile negatif reel faizin tüketimi öne çekmesi ve açılmaya başlayan hizmetler sektöründeki olumlu baz etkisine işaret edilirken, ilerleyen dönemde süren fiyat artışlarının reel gelirlerde yarattığı kayıp büyümeyi aşağıya çekebilecektir. Aynı zamanda küresel ekonomideki yavaşlama ile dış talepte düşüşün, yılın ikinci yarısında daha fazla hissedilmesi beklenmektedir.

OECD de 8 Haziran 2022 tarihli “Ekonomik Görünüm Raporu”nda, Türkiye için “çok yüksek enflasyon ve azalan tüketici güveninin, tüketici harcamalarını sınırlandıracağı, yatırımların jeopolitik faktörler ve finansal koşullardaki belirsizlik nedeniyle geri tutulacağı” değerlendirmesini yaparak, ekonomide 2021 yılında yaşanan güçlü toparlanmanın ardından büyümenin ılımlı kalacağını öngörmüştür. Kuruluş, 2022 yılı büyüme tahminini %3,3'ten %3,7'ye çıkarırken 2023 yılı için %3,9'dan %3'e indirmiştir.

Güçlü ekonomik büyüme performansının toplumda yeterince hissedilemediği dile getirilmekte, bu konuda yüksek enflasyon ve işsizlik çerçevesinde alım gücündeki yavaşlamanın önemli bir parametre olduğu değerlendirilmektedir. Geçen yıl %11,4 olan işsizlik oranı, Nisan ayı itibarıyla %11,3 seviyesindedir ve GSYH'deki belirgin büyümeden işgücü piyasasına katkı izlenmemiştir. Ekonomide öne çıkan diğer yapısal sorun enflasyonda ise geçen çeyrek dönemde yükseliş sürmüş, TÜFE ve Yİ-ÜFE Haziran'da yıllık bazda sırasıyla %78,6 ve %138,3 oranında artış kaydetmiştir. Ekonomide kalıcı ve sürdürülebilir büyümenin ön koşulu olarak fiyat istikrarının sağlanmasının önemi vurgulanmaktadır.

Türkiye, küresel çapta yaşanan enflasyon sürecine yüksek oranlarla girmiş olmakla birlikte enerjide dışa bağımlı ekonomide savaşla birlikte yaşanan emtia krizinin de büyük baskısı hissedilmektedir. FED öncülüğünde ülkelerin büyük kısmında öne çıkan faiz artışlarına karşın Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), yılın ilk yarısında politika faizi oranını %14 seviyesinde tutmuştur. Ekonomi yönetiminin enflasyon ve döviz kurunda izlenen yükseliş çerçevesinde çeşitli makro ve mikro ihtiyati tedbirler devreye alınmaktadır. Bu kapsamda son olarak kredi maliyetlerini artıracak birtakım düzenlemelere imza atılırken, yılbaşından bu yana enflasyonda kur geçişkenliğine karşı TL'yi desteklemek amacıyla çıkarılan



enstrümanların ise enflasyonla mücadelede etkisinin sınırlı olduğu görüşü uzmanlar arasında öne çıkmaktadır. TCMB'nin yılsonu enflasyon tahmini 2022 ve 2023 yılları için %42,8 ve %12,9 seviyelerine yükselirken, piyasa beklentileri bu rakamın çok üstünde düzeyleri göstermektedir.

OECD raporunda ise “Yüksek emtia ve gıda fiyatları ile birlikte destekleyici para politikasının TÜFE'yi ortalama %70'in üzerinde tutacağı” görüşüne yer verilmiş ve kuruluş, Türkiye ekonomisinde enflasyon beklentilerini bu yıl için %23,9'dan %72'ye ve 2023 yılı için %21,7'den %38,9'a çıkarmıştır. Raporda ayrıca, cari dengenin GSYH içindeki payına ilişkin öngörüler bu yıl için -%1,7'den -%4,8'e, gelecek yıl için -%1,6'dan -%4,4'e revize edilmiştir.

Ödemeler dengesinde 18,6 milyar ABD Dolarlık yılsonu cari açık hedefi, artan enerji maliyetleriyle birlikte yılın ilk 4 ayında 21,1 milyar ABD Dolarlık açık ile aşılmıştır. Son 12 aylık kümülatif cari açık da 25,7 milyar ABD Doları olmuştur. Daha savaş patlak vermeden önce ekonomide yükselen döviz kurunun ithalat bağımlılığı ve yüksek enerji fiyatları kapsamında dış ticaret açığını hızlı biçimde artırdığı izlenmiştir. Turizmde beklenen olumlu performansa rağmen dış dengede beklentilerin bozulduğu görülmektedir.

Geçtiğimiz çeyrek dönemde TL'de dikkat çeken değer kayıpları yaşanmış; Haziran ayında Dolar/TL'de 17 ve Euro/TL'de 18 seviyeleri aşılmıştır. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi de %27'yi aşmıştır.

Türkiye'nin cari açıkla birlikte dış borçlanmaya ihtiyacı artmakta, ancak ekonominin uluslararası kredi ve risk görünümündeki bozulma, borçlanma koşullarını olumsuz etkilediği gibi borç stokunda da ilave faiz yükü yaratmaktadır. Bu kapsamda ekonomilerin kredibilitesini gösteren ve fonlama imkanları açısından belirleyici olan 5 yıllık CDS primi kritik biçimde 800'ler seviyesine çıkmıştır.

Finansal belirsizlikler ve TL'nin reel getirisinin olmaması çerçevesinde ekonomide portföy yatırımlarında çıkış, doğrudan yatırımlarda da zayıflık sürmektedir. Ülkeden yurt dışına yönelen yatırımlarda yaşanan artış dikkat çekicidir. Ocak-Nisan 2022 döneminde giden yatırımların doğrudan yabancı yatırımlara oranı da geçen yılki %46,5 düzeyinden %60,3'e yükselmiştir.

Türkiye ekonomisinde ödemeler dengesi, dış finansman ve rezervler konusunda gelişmeler dünya çapında sıkılaştan finansal koşullarda artık daha büyük hassasiyet taşımaktadır.

Türkiye'nin halihazırda 451 milyar ABD Dolarlık brüt dış borç stoku içinde Nisan sonu itibarıyla kısa vadeli borç stoku 2021 yılsonuna göre %9,6 oranında artışla 133,4 milyar ABD Doları olmuştur. Ayrıca bir süredir şirketlerin dış borçlanmayı yeniden artırdığı izlenmektedir. Özel sektörün yurtdışından sağladığı kredi borcu aynı dönem için 163,7 milyar ABD Doları, vadesine 1 yıl kalmış ana para geri ödemesi toplamı ise 45,9 milyar ABD Doları düzeyindedir.

TL'de döviz kuru karşısında yaşanan kayba paralel olarak piyasaya fiyat oluşumu kapsamında doğrudan müdahale ettiği açıklanan TCMB'nin rezervlerindeki gerileme devam etmiştir. Banka'nın 17 Haziran haftasında brüt rezervleri 102,5 milyar ABD Doları'ndan 101 milyar ABD Doları'na gerilemiş; net rezervleri de 8,2 milyar ABD Doları'ndan 7,6 milyar ABD Doları'na düşmüştür. Net rezervler, swap (para birimleri takas anlaşmaları) yükümlülükleri hariç tutulduğunda - 54 milyar ABD Doları seviyesindedir.

Bu çerçevede son olarak ekonomi yönetiminin döviz nakit varlığı yüksek firmalara getirilen kredi engeli ise sürdürülebilir ve serbest piyasa ekonomisi açısından uygun bulunmamıştır.

Ekonominin güçlü yanlarından biri olan bütçe dengesinde bir süredir görece olumlu seyir sürmektedir. Merkezi yönetim bütçesinde verilen fazla, geçtiğimiz yılın Mayıs ayında 13,4 milyar TL iken bu yılın aynı ayında 144 milyar TL olmuştur. Enflasyonda kaydedilen yükselişin bütçe giderlerine yansımaya başladığı

belirtilmiş, vergi gelirlerinde yaşanan hızlı yükselişin ise bütçede olumlu görünüm sunduğu değerlendirilmiştir. Mayıs'ta vergi gelirleri %213,9 oranında genişleyerek 289,7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Ocak-Mayıs 2022 döneminde Hazine gelirlerindeki artışla, yılın ilk yarısında neredeyse yılın tamamı için öngörülen gelire ulaşıldığı izlenmektedir. Bununla birlikte ekonomide satın alma gücündeki yıpranmanın kamu harcamalarında da kendini belli ettiği yorumları yapılmakta, bu kapsamda hükümetin ek bütçe çalışmalarına işaret edilmektedir. Diğer taraftan geçen dönemde Hazine'nin iç borçlanma tutarının Mayıs'ta 233,5 milyar TL'ye ulaşmasıyla birlikte bu gelişme, kamuoyunda “erken seçim” spekülasyonlarına neden olmuştur. Ekonomi yönetiminin Haziran ayında alınan kararlarla ekonomide kredi genişlemesinde frene basılmış olsa da ilerleyen dönemde yeniden iç talebi canlandırmaya odaklanacak politikaların gündeme gelmesi halinde mevcut kırılma noktaları üzerinde oluşacak etkilerden endişe edilmektedir.

Küresel gelişmelerle dünyada “kusursuz fırtına” olarak nitelenen bir süreçten geçildiği değerlendirilirken, mevcut koşullarda ekonomi politikasında hareket alanı daraldığı öne sürülen Türkiye'nin bu fırtınadan nasıl çıkacağı merak konusudur. Ekonomide güçlü ve kapsayıcı bir reform gündeminin güven ortamı tesis ederek sürdürülebilir büyüme ve kalkınma sürecini başlatmak için ihtiyaç olduğu belirtilmektedir. Önemi artan enerji ve gıda güvenliğine yönelik atılacak adımlar da içinde bulunduğumuz koşullarda hayati bulunmaktadır.

Dış politikada ise geçtiğimiz çeyrek dönemde Türkiye'nin Rusya ile Batı arasında süren denge politikası, NATO'da İsveç ve Finlandiya'nın üyeliği konusunda itirazları, Yunanistan ile tırmanan Ege gerilimi ve Suriye'deki hareketlilik başta olmak üzere Ortadoğu'da yeni kurulan düzende pozisyon alma adımları öne çıkmıştır. Savaşla oluşan büyük karmaşa içinde Türkiye, kendine yol bulmaya çalışırken, dış politikadaki gerginlikler yılın geri kalanında ekonomi üzerinde ayrıca baskı yaratabilecektir.

DÜNYA

Artan Risklerle “Kusursuz Fırtına” ile Karşı Karşıya...

Dünya son 2,5 yıl içinde iki büyük insani krizle karşı karşıya kalmış, Covid-19 pandemisinin ardından Rusya - Ukrayna savaşı da geniş çaptaki yıkıcı etkileri ile küresel ekonomiyi sekteye uğratmıştır. Geçtiğimiz çeyrek dönemde 100. gününü geride bırakan savaşın, doğrudan ve dolaylı biçimde yol açtığı ekonomik tahribat artmıştır. ABD başta olmak üzere tüm dünyada faizlerin artış eğilimi sergilemesiyle de dünyanın uzun süreli zayıf büyüme ve yüksek enflasyon dönemine girmiş olmasından endişe edilmektedir.

Nisan-Haziran 2022 döneminde dünya ekonomisinde Rusya-Ukrayna savaşı ve Çin'de uygulanan karantina önlemlerinin etkisiyle ivme kaybı izlenmiştir. Öne çıkan ekonomilerde faaliyetlere ilişkin öncü gösterge olan Satınalma Yöneticileri Endeksleri (PMI) kapsamında imalat sanayiinden yavaşlama sinyalleri alındığı, ancak salgınla ertelenen taleplerin devreye girmesiyle hizmetler sektöründe başlayan canlılığın sürdüğü değerlendirilmiştir.

Yüksek enflasyon, emtia ve tedarik zinciri kriziyle birlikte dünya çapında ortak bir sorun olarak gündemde kalmaya devam etmiştir. Küresel petrol talebini karşılamaya yetecek kadar üretim olmayacağı endişeleri çerçevesinde enerji fiyatları yüksek seviyelerde (Haziran 2020 itibarıyla Brent petrol varil fiyatı; ağırlıklı 110-120 ABD Doları) dalgalanmış, Mayıs ayında enerji fiyatları %5 yükselmiştir. AB ülkelerinin Rus petrolüne ambargo uygulayacağını açıklamasıyla petrol fiyatları hızlı artış sergilerken, yukarı yönlü baskının üretim artışıyla dengelenmeye çalışıldığı görülmektedir. Çin'deki karantina önlemlerinin talebi baskılamasıyla bazı emtialarda ise fiyat düşüşü gözlenmiştir. Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) Dünya Gıda Fiyatları Endeksi Mayıs ayında aylık bazda 0,9 puan azalışla 157,4 düzeyine gerilerken; Haziran ayı başında Bloomberg Emtia Spot Endeksi kapsamındaki Enerji Alt Endeksi %92, Tarımsal Emtia



Alt Endeksi ise %24 yıllık artış göstermiştir. Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle gıda tedarikine ilişkin endişeler ve çeşitli ülkelerce bu kapsamda alınan ticaret önlemleri de enflasyonist baskıları artırmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde dahi tarihi seviyeleri bulan enflasyonun ne kadar süreyle devam edeceği sorusunun yanıtı önem taşımakta, merkez bankalarının izlediği politikalarda verdiği sıkılaşma tepkisi ön plana çıkmaktadır. FED'in önceleri enflasyonu geçici görerek müdahale etmekte geç kaldığı tartışmaları yapıla dursun Bankanın Nisan-Haziran 2022 döneminde para politikasında hızlanan sıkılaşma adımları diğer taraftan ekonominin yavaşlayarak resesyona gireceğine yönelik korkuları beslemiştir. Euro bölgesinde de parasal genişlemenin sonuna gelmiş olup, yükselen enflasyona karşı merkez bankalarının verdiği sıkılaşma tepkisinin 20 yılın en büyük hareketine dönüştüğü değerlendirilmektedir. Küresel ekonomide "bol, uzun vadeli, ucuz Dolar" döneminin artık sonuna gelmesi kritik bir süreç oluşturmaktadır.

Analistler, dünya ekonomisinde uzun zamandır uygulanan gevşek para politikası ile gelişmiş ekonomilerde enflasyon yaratmadan izlenebilen "düşük faiz-yüksek büyüme" politikasının artık mümkün olmadığını, para arzının yöneldiği ülkelerden geri dönmesiyle söz konusu ekonomilerde de enflasyonist etki yarattığını belirtmektedir. Dolayısıyla bu ülkeler için de öncelikli sorun enflasyon olmakta, faizlerin artış eğilimi ve bilanço daraltma süreci ise başta GOÜ'ler olmak üzere kaynak sorununu artırmakta, küresel çapta artan risk ortamında kişiler ve yatırımcıların temkinliliğiyle birlikte birçok ekonomide ivme kaybı yaşanması beklenmektedir. Bazı ülkeler için resesyonu önlemenin de zor olacağı belirtilerek, fiyat artışları ile ekonomik durgunluğun aynı anda görüldüğü stagflasyon uyarıları yapılmaktadır.

Küresel Ekonomide Gerçekleşme ve Tahminler

	2020 (Gerçekleşme)	2021 (Tahmin*)	2022 (T)		2023 (T)	
			OECD	Dünya Bankası	OECD	Dünya Bankası
Dünya	-3,3	5,7	3,0	2,9	2,8	3,0
ABD	-3,4	5,7	2,5	2,5	1,2	2,4
Euro Alanı	-6,4	5,4	2,6	2,5	1,6	1,9
Türkiye	1,8	11,0	3,7	2,3	3,0	3,2
Çin	2,2	8,1	4,4	4,3	4,9	5,2

* Dünya Bankası, Haziran 2022

OECD ve Dünya Bankası, savaşın sürmesiyle birlikte Haziran 2022'de yayımladıkları son raporlarda dünya ekonomisi için yılın başında %4,5 dolayında açıkladıkları büyüme öngörülerini %3 dolayına keskin biçimde revize etmiştir. IMF de Mayıs ayının ortasında yaptığı açıklama ile bu yıla ilişkin küresel büyüme tahminini %4,4'ten %3,6'ya indirmiştir.

Dünya Bankası Başkanı David Malpass, Nisan ayındaki Uluslararası Para Fonu İlkbahar Toplantıları öncesinde yaptığı açıklamada, kuruluşun Covid-19 salgınının ardından ikinci büyük şok olduğuna işaret ettiği savaşın ve gelişmiş ülkelerdeki yüksek enflasyon ortamının etkileri nedeniyle büyüme tahminini Ocak ayındaki %4,1 seviyesinden %3,2'ye düşürdüğünü açıklamıştır. Dünya Bankası'nın Haziran ayında yayımladığı "Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu"nda ise 2022 yılı için küresel ekonomide büyüme tahmini %3,2 seviyesinden %2,9'a düşürülmüştür. Kuruluş, 2023 ve 2024 yılları için ise %3 oranında büyüme öngörüsünde bulunmuştur. Malpass, rapora ilişkin olarak "Ukrayna'daki savaş, Çin'deki kapanmalar, tedarik zincirlerindeki aksamalar ve stagflasyon riski, büyümeye darbe vuruyor. Birçok ülke açısından resesyonu önlemek zor olacak" şeklinde konuşmuştur. Üstelik stagflasyon krizi, aynı anda hem enflasyonla mücadele hem de ekonomiyi canlandırmaya yönelik politikaları gerektirmesi açısından güçlükler içermektedir.

Dünya Bankası'nın raporunda, bu yıl için ekonomik büyüme tahmini Euro Bölgesi için %4,2'den %2,5'e, ABD için %3,7'den %2,5'e, Çin için ise %5,1'den %4,3'e düşürülmüştür. Rusya için ise Ocak ayında yaptığı büyüme tahminini 11,3 puan geriye çekerek %8,9 daralma olarak revize eden Dünya Bankası, Türkiye ekonomisinin 2022'de %2,3 ve 2023'te de %3,2 büyüyeceği tahmininde bulunmuştur. Kuruluş Ortadoğu ve Kuzey Afrika'nın yükselen petrol fiyatlarından fayda sağlaması ve 2022'de büyümenin %5,3'e ulaşması beklentisiyle birlikte 2023'te bölgedeki büyümenin %3,6'ya gerileyeceği öngörüsünde bulunmuştur.

Küresel Ekonomik Göstergeler

	30.06.2020	30.06.2021	01.01.2022	30.06.2022	Yılbaşına Göre Değişim %	Son 1 Yıllık Değişim %	Son 2 Yıllık Değişim %	Salgın Öncesine Göre Değişim %
Brent Petrol Fiyatı	46,0	69,1	79,0	118,8	50,4	71,9	158,3	79,3
MSCI Dünya Endeksi*	2201	3017	3241	2574	-20,6	-14,7	16,9	9,2
MSCI Gelişen Ülkeler Endeksi*	995	1390	1233	1013	-17,8	-27,1	1,8	9,1
MSCI Türkiye Endeksi*	1428	1516	2164	2535	17,1	67,2	77,5	66,9
VIX Endeksi**	30,4	15,8	16,6	28,8	73,5	82,3	92,4	130,4
DXY Endeksi***	97,4	92,4	96,2	104,9	9,0	13,5	7,7	8,8
EUR/Dolar	1,12	1,18	1,13	1,05	-7,1	-11,0	-6,3	-6,3
Dolar/TL	6,85	8,69	13,10	16,63	26,9	92,5	142,8	180,0
Euro/TL	7,59	10,34	14,80	17,42	17,7	68,5	129,5	161,5

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.

Finansal piyasalarda ise geçen çeyrek dönemde kırılganlık ile politika belirsizliği artmıştır. Dünya mali piyasalarına ilişkin stres göstergesi olan Volatilite Endeksi (VIX) geçen çeyrek dönemde resesyon korkularıyla birlikte yüksek seyretmiştir. Savaş ortamında büyük bilançolu merkez bankalarının parasal sıkılaştırma süreci yakından takip edilirken, mevcut ortamda finansal piyasalar yön bulmakta zorlanmaktadır. Savaşın etkisiyle prim kaydeden petrol fiyatlarında ise Haziran'da resesyon endişelerinin fiyatlar üzerinde aşağı yönlü etkisi izlenmiştir. ABD Doları'nın dünyadaki değerini işaret eden Dolar Endeksi (DXY) yükselişini sürdürmekte, ECB'nin FED'i geriden takip etmesiyle halihazırda değerli olan ABD Doları'nın Euro karşısında güçlü kalmayı sürdürmesi beklenmektedir. Yüksek enflasyon ve parasal sıkılaştırma süreciyle küresel ekonomiye yönelik algı ve beklentilerin bozulmasıyla birlikte, küresel fonlar için gösterge olan MSCI Dünya Endeksi ve MSCI GOÜ Endeksi'nde yılbaşına göre sırasıyla %20,6 ve %17,8 gerileme yaşanmıştır. Avrupa hisse senedi piyasalarının 2008 yılı Küresel Finans Krizi'nden bu yana en kötü ilk yarı performansı gösterdiği değerlendirilmeleri takip edilmiştir. Pozitif ayrılan MSCI Türkiye Endeksi ise bu dönemde %17,1 artmıştır. Analistler bir süredir Türkiye'de yerleşik yatırımcıların hisse ağırlığını artırmasının etkisine işaret etmektedir.

Covid-19 salgını nedeniyle yaklaşık 2 yıllık aranın ardından 22 - 26 Mayıs 2022 tarihlerinde yüz yüze gerçekleştirilen Dünya Ekonomik Forumu'nda (Davos Zirvesi), savaş, küreselleşmenin geleceği, iklim değişikliği, enerji krizi, küresel ölçekte yükselen enflasyon ve gıda güvenliğine ilişkin endişeler ortaya konmuştur. Uzun zamandır küreselleşmenin mevcut sonuçları itibarıyla artık sürdürülemez hale geldiği zaten tartışılmakta olup; yeni sistem için hayati ihtiyaçların küresel borç stokunun yeniden yapılandırılması, gelir dağılımında bozulmanın geriye çevrilmesi, küresel iklim değişikliği ile mücadele edilmesi olduğu dile getirilmektedir.



Küresel ekonomide şartlar zorlaşırken pek çok ülkenin ağır borç yükü ve kur krizi riskleri ile karşı karşıya olduğu belirtilmektedir. Kamudan özel kesime ve kişilere kadar borçluluğun arttığına işaret eden analistler, sorunun çözümünün ileriki yıllara ertelenmiş gözüktüğüne dikkat çekmektedir. Dünya Bankası'na göre; mali şartların beklenenden hızlı sıkılaşmasının bazı ülkeleri 1980'li yıllarda görülen türden borç krizine itebileceği "gerçek bir risk" bulunmaktadır.

Ayrıca geçen dönemde Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO), dünya çapında çalışanların %60'ının pandemi öncesine göre daha düşük reel gelire sahip olduğunu ortaya koymuştur. İklim krizinin de etkisiyle kıtlık ve açlığın artmakta olduğu dünyada yoksullukla mücadelede, salgının sebebiyet verdiği geriye dönüş hızlanmıştır. Dünya Ekonomik Forumu'nun açılışında konuşan IMF Başkanı Kristalina Georgieva, birçok hükümet artan geçim sıkıntısı nedeniyle zorlanan kesimlere yönelik destek paketleri açıklasa da bunların yetersiz kaldığını açıklamıştır.

İklim krizi kapsamında yeşil enerjiye geçişte ise enflasyon korkuları ve enerji güvenliği endişeleri artmaktadır. Savaşla birlikte büyük ekonomilerin fosil yakıtların kullanımını artırmaya yönelik açıklamaları endişe vericidir ve Birleşmiş Milletler (BM), konuya ilişkin olarak "21'inci yüzyılın barış planının yenilenebilir enerji kaynaklarından geçtiği" açıklamasında bulunmuştur.

ABD: FED, "yumuşak iniş" yapabilecek mi?

ABD ekonomisinde 2022'nin ilk çeyreğinde yıllık bazda %1,6 daralma gerçekleşmiştir. Bu gelişmede tüketim harcamalarındaki %1,8'lik artışa karşılık dış ticaret açığındaki %18,9'luk yükseliş belirleyici olmuştur.

Ülkede Mayıs ayında imalat PMI 1,2 puan gerileyerek 55,9 düzeyinde gerçekleşmiş, hizmetler PMI da 53,5 ile son 4 ayın en düşük seviyesine inmiştir. Haziran ayına ilişkin öncü veriler yavaşlamaya işaret etmiştir. Konut satışları ise Mayıs ayında daralma beklentisine karşın %0,7 artış kaydetmiş olmakla birlikte pandemi öncesi dönemin altında seyretmektedir.

Ülkede enflasyonda tarihi seviyelerin geride bırakılmadığı (Mayıs itibarıyla yıllık TÜFE; %8,6), hatta genele yayıldığı izlenmiştir. Artan enerji faturasının, Kasım ayında yapılacak ara seçimler öncesinde Başkan Joe Biden ve Demokrat Parti için bir soruna dönüşmüş olduğu değerlendirilmeleri yapılmaktadır.

Salgın döneminde likidite musluklarını hızla açan FED, bir süredir para politikasında sıkılaşma adımları atmaya başlamış, son enflasyon verileriyle de söz konusu adımlarını hızlandırmıştır. Mart - Haziran dönemi Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Toplantılarında politika faiz oranını (sırasıyla 25, 50 ve 75 baz puan artışlarla) %1,50-1,75 aralığına yükselten ABD Merkez Bankası ayrıca 1 Haziran 2022 tarihinden itibaren 3 ay boyunca bilançosunu aylık olarak 47,5 milyar ABD Doları azaltma sürecini başlatmıştır. Söz konusu küçültmenin Eylül ayından itibaren aylık bazda 95 milyar ABD Doları'na ulaşacağını açıklamıştır.

Karara ilişkin açıklamasında Başkan Jerome Powell'in "Bugünkü 75 baz puanlık faiz artışı alışılmadık şekilde büyük bir adım ve bu büyüklükteki adımların yaygın hale gelmesini beklemiyorum" sözleri ise piyasaları desteklemiştir. FED yetkilileri, faizlerin Aralık ayına kadar %3,4, 2023 sonuna kadar da %3,8'e yükseleceği tahmininde bulunmuştur. 2022 yılına ilişkin büyüme tahmini ise 1,1 puanlık düşüşle %1,7 düzeyine gerilemiştir.

Bankanın adımları ekonomide önceki parasal sıkılaşma deneyimlerinin işaret ettiği resesyon korkuları nedeniyle hassasiyet taşıırken, Powell da izleyen günlerde ekonomide resesyon olasılığını dile getirmiştir. Bu kapsamda geçen dönemde tahvil piyasasında "kısa vadeli getirilerin uzun vadeli getirilerden daha yüksek olması anomalisi" endişe yaratmıştır.

AVRUPA: Rus petrolü denklem dışı, riskler arttı

Euro bölgesi, 2022 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %5,4 büyümüş, bu gelişmede hükümet harcamaları ve tüketici alımlarındaki düşüşleri dengeleyen ihracat ve stoklardaki artışlar etkili olmuştur.

Bölgede son aylarda imalat ve hizmet sektöründe yavaşlama olduğu izlenmektedir. Haziran'da öncü hizmetler PMI 52,8 ile Ocak ayından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. İmalat sanayii PMI da 52 puan piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiştir. Euro bölgesinde inşaat üretimi, Nisan'da aylık %1,1 düşerek yıllık %3 artış kaydetmiştir. Dünyanın en büyük ekonomilerinden Almanya'da enerji fiyatlarındaki artış nedeniyle ekonomik faaliyette belirgin daralma dikkat çekmiştir.

Enerji fiyatlarında artış ve tedarik zincirindeki bozulmaların etkisi altındaki Euro bölgesinde yıllık TÜFE enflasyon oranı Mayıs'ta %8,1'e çıkmış, ÜFE ise %37,2 artış kaydederek tarihi yüksek seviyesini korumaya devam etmiştir. ECB, Haziran ayı Para Politikası Toplantısı'nda politika faizinde değişikliğe gitmezken (%0,25 ve -%0,50); karar sonrasındaki basın açıklamalarında Başkan Christine Lagarde, Temmuz ve daha büyük adım için de Eylül ayında politika faizinde artış sinyali vererek para politikasında sıkılaşmayı hızlandırdığını göstermiştir. Banka, geniş varlık alım programını da sonlandırmaktadır. ECB'nin bu yıl ve 2023 yılı için Euro bölgesinde enflasyon ve büyüme tahminleri sırasıyla %6,8 ve %3,7 ile %3,5 ve %2,1'dir. Ayrıca ECB planda olmayan bir toplantıyla, varlık alım programı geri ödemelerinin yatırıma yönlendirilmesinde esneklik uygulama, tahvil getirilerinde ise ülkeler arasında ayrışmayı kontrol altına almak için yeni araç geliştirme kararı almıştır.

AB ülkeleri, son olarak Rusya'dan gerçekleştirilen petrol ithalatının (boru hattı ile iletilen istisnai olmak üzere) %90'ını azaltma konusunda uzlaşmış, konuya ilişkin Macaristan, Slovakya ve Çekya'ya ek süre tanınmıştır. Boru hattında ise Kuzey Akım 2 projesi Rusya'nın Ukrayna işgali üzerine sonlandırılırken, Gazprom tarafından Kuzey Akım 1 hattının kullanılabilir kapasitesi de teknik gerekçelerle %40'a kadar düşürülmüştür. Yan petrol ürünlerinde diğer üretici ülkelerde izlenen ihracatta korumacı tavrın da Avrupa'da sıkıntı yaşanmasına neden olabileceği belirtilmektedir.

Bölgede ekonomiyi enerji ithalatının yanı sıra mülteci sorunu baskılayacak gözükmektedir. Bu çerçevede son olarak İngiltere'nin sığınmacıları binlerce kilometre uzakta yer alan Ruanda'ya gönderme planı insan hakları açısından çok tartışılmıştır.

ÇİN: Ekonomide görünüm karmaşık

Çin ekonomisi 2022 yılının ilk çeyreğinde %4,8 oranında dikkat çeken bir büyüme kaydetmişse de salgın öncesinde başlayan ivme kaybı ve son olarak salgın nedeniyle alınan katı tedbirler ekonomide beklentileri sınırlandırmaktadır.

Ekonomistler yılsonunda hükümetin %5,5'lik büyüme hedefini yakalamasını güç bulurken, ekonomik göstergelerde Mayıs ayında bir toparlanma izlenmesi dikkat çekmiştir. Nisan ayında gerileyen imalat PMI verisi, Mayıs ayında toparlanma sinyali vermiştir. Perakende satışlarda da bir miktar iyileşme gözlenmiş, Nisan ayında %11,1 azalan satışlardaki gerileme Mayıs ayında %6,7 olmuştur. Ayrıca son dönemde ülkede gayrimenkul piyasasında sorunların arttığı izlenmektedir.

Salgın önlemleri çerçevesinde Mayıs ayında TÜFE yıllık %2,1 artışla yatay bir seyir izlemiş, karantinalar tüketim harcamalarını aşağı çekerken, hanehalkı tasarruflarında rekor artış izlenmiştir. Sürecin talebin yanı sıra üretime de olumsuz etkileri nedeniyle Çin Merkez Bankası, Mayıs ayında 5 yıllık borçlanma faiz oranını 15 baz puan düşürerek %4,45 seviyesine indirmiş; Haziran'da ise konut ve ticari kredi faizleri için gösterge olan borç verme faizlerini sabit tutmuştur.



En büyük emtia ithalatçısı (ve kömür kullanıcısı) ülke konumunda olması nedeniyle Çin ekonomisindeki gelişmeler, emtia krizinin seyrinden iklim kriziyle mücadele hedeflerine yakınsamaya ve kömüre ikame ettiği doğalgaz piyasasına etkisine kadar pek çok konuda belirleyici olabilmektedir.

Ülkenin Brezilya, Rusya, Hindistan ve Güney Afrika Cumhuriyeti'yle birlikte içinde yer aldığı BRICS ittifakının geçen dönemde (dijital ekonomi, ticaret, yatırım, sürdürülebilir gelişme, tedarik zinciri ve çok taraflı ticaret mekanizması gibi alanlarda) işbirliği adımları da dikkat çekmiştir.

Haziran ayında Almanya'da düzenlenen G7 Liderler Zirvesi'nde ABD Başkanı Biden, gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir altyapının tesisi için ABD'nin 5 yıl içinde "Küresel Altyapı ve Yatırım Ortaklığı" programına 200 milyar ABD Doları ayıracağını (G7 ülkeleri toplamı; 600 milyar ABD Doları) açıklamış; bu gelişme, Çin'in 'Kuşak ve Yol' projesine karşı adım olarak yorumlanmıştır.

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE RUSYA: Gıda krizi tehdidi büyüdü

Dünya Bankası'nın Haziran ayında açıkladığı "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomiler grubunda büyümenin bu yıl %6,6'dan %3,4'e keskin biçimde düşeceği tahmini yapılmıştır. Bu oran 2021'de %6,6 ve 2011-2019 yılları arasındaysa yılda ortalama %4,8 olmuştur.

GOÜ'ler için salgının etkileri, savaş ve süren küresel tedarik zinciri sorunlarının yanı sıra yüksek enflasyon ile borçluluk kırılganlıklar yaratmıştır. Salgın döneminde başlayan tedarik sıkıntıları ve artan kuraklıkla birlikte yüksek enflasyon ve savaş ortamında gıda krizi tehdidi artmıştır. Gıda krizi ile mücadele için son olarak G7 ülkeleri, 4,5 milyar ABD Dolarlık bir fon üzerinde uzlaşmıştır. Analistlere göre dünyada enerji ekseninde gerçekleşen jeopolitik gerilimlere yakın zamanda gıda ve suyun eklenmesi olasıdır.

IMF, Nisan 2022 tarihli "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"nda, gelişmekte olan ekonomiler için bu yılki enflasyon tahminini %8,7 (gelişmiş ülkeler için %5,7) olarak açıklamıştır. Enflasyonun yüksek olduğu, büyümenin yavaşladığı ve faizler artarken Dolar'ın güçlendiği mevcut konjonktür GOÜ'leri desteklememektedir. Bu ülkelerde para birimleri ile tahvil ve hisselerde değer kaybı ile sermaye çıkışları gündemde olup borçluluk sorun oluşturmaktadır. Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı (UNDP) düşük ve orta gelirli 120 ekonomiye ilişkin Nisan 2022'de hazırladığı raporda, 19'u çok yüksek risk düzeyinde olmak üzere 72 ekonominin temerrüt riski açısından kırılgan olduğunu açıklamıştır.

Ukrayna'yı işgaliyle birlikte yaptırımlar sonucunda çift haneli daralmasına dönük öngörüler ortaya konan Rusya ekonomisinde, Ruble'de izlenen toparlanma dikkat çekmiş; yüksek seyreden enerji fiyatlarının desteklediği ülke ekonomisinin Nisan'da yıllık bazda %3 küçülürken, yılın ilk 4 ayında %1,7 büyüdüğü açıklanmıştır. Rusya'nın, Suudi Arabistan'ı geride bırakarak Hindistan'ın ikinci büyük petrol tedarikçisi olması ayrıca dikkat çekmiştir.

PETROL FİYATLARI: Beklentiler yukarı yönlü

Rusya'nın Ukrayna'ya askerî harekâtıyla birlikte son 14 yılın en yüksek seviyesine (140 ABD Doları'na kadar) çıkan Brent petrolün varil fiyatı, geçen çeyrek dönemde bir miktar düşüş kaydetse de (100-120 ABD Doları aralığındaki) yüksek seviyelerdeki seyrini korumuştur.

Geçtiğimiz çeyrek dönemde petrol fiyatlarında AB ülkelerinin Rusya'dan petrol ithalatına ambargo uygulaması kararı ve Çin'de karantina önlemlerinin sona ermesi yukarı yönlü; ABD'de yüksek enflasyona karşı para politikasında atılacak sıkılaştırma adımlarının ekonomide durgunluk yaratacağına ilişkin beklentiler, Çin'de tedbirlerin yeniden devreye girmesi beklentisi ve son olarak Rus petrolüne tavan fiyat uygulanabileceği açıklamaları ise aşağı yönlü etki yaratmıştır.

Petrol piyasasında talep güçlü seyrederken arz tarafında sınırlı artışlar sürdürülmektedir. OPEC+ Haziran ayı toplantısında, Temmuz ve Ağustos ayları için planlanan günlük petrol üretimi %50 oranında 648 bin varile yükseltilmiştir. Üretimdeki artışın Rus petrolüne uygulanan ambargonun yaratacağı açığı kapatmakta etkili olamayacağı öngörülmektedir. Ardından en büyük petrol üreticisi Suudi Arabistan'ın Temmuz ayına ilişkin aynı oranda fiyat artışı, piyasaları yukarı yönlü baskı altına sokmuştur.

Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Fatih Birol, Davos Zirvesi kapsamında takip edilen açıklamalarında, dünyanın ilk küresel enerji krizini yaşadığını, önümüzdeki birkaç ayda da petrol piyasasındaki dalgalanmaların hatta fiyat artışlarının sürmesinin beklendiğini, yılsonuna doğru üretim artışlarının gündeme geleceğini ancak öncesinde petrol talebi artarken üretimin düşük olmasının beklendiğini ifade etmiştir. Ajans, Ukrayna işgali sonrası rafinelerin Rus petrolünden uzak durması, yaptırım ve kısıtlamalara rağmen Rusya'nın petrol gelirlerinin ise -Asya'nın kritik alıcı konumunu güçlendirmesiyle- %50 arttığını belirtmiştir. Tedarik zincirinde yaşanan soruların getirdiği değişim gibi enerjide de yeni ticaret yollarının şekillenmesi beklentisi oluşmuştur.

TÜRKİYE

Küresel Zorlukların da Etkisiyle Ekonomide Manevra Alanı Daraldı

Türkiye ekonomisi, 2022 yılına ilk çeyrek dönemde kaydettiği %7,3'lük büyüme ile güçlü bir başlangıç yapmışsa da yüksek oranda büyümenin, yüksek enflasyon ortamında toplumda hissedilemediği değerlendirilmeleri öne çıkmaktadır. Geçtiğimiz çeyrek dönemde izlenen gelişmeler iç ve dış talebe dair beklentilerde bozulma yaratarak ilerleyen dönem için ekonomide ivme kaybı beklentisi yaratmıştır. Küresel konjonktür, artan petrol fiyatları ve güçlenen ABD Doları kanalıyla enflasyon beklentilerini de bozmakta ve yeniden açık veren cari denge açısından daha güç bir denklem ortaya koymaktadır.

Makroekonomik Göstergeler

	2019	2020	2021	2022		
GSYH				1.Ç.		
GSYH (milyar \$)	760	717	803	180		
GSYH (milyar TL)(Cari Fiyatlarla)	4318	5047	7209	2496		
Büyüme (%)	0,9	1,8	11,0	7,3		
Enflasyon				Nis.22	May.22	Haz.22
TÜFE (yıllık)	11,84	14,60	36,08	61,10	73,50	78,62
Yİ-ÜFE (yıllık)	7,36	25,15	79,89	114,97	132,16	138,31
İşgücü Piyasası (Mevsimsellikten Arındırılmış)				Şub.22	Mar.22	Nis.22
İşsizlik Oranı (%)	13,4	12,9	11,4	11,1	11,5	11,3
İşgücüne Katılım (%)	52,6	49,2	52,7	52,2	52,6	53,1
Dış Ticaret Dengesi*				Şub.22	Mar.22	Nis.22
İhracat (milyar \$)	180,8	169,6	225,3	231,7	235,5	240,1
İthalat (milyar \$)	210,3	219,5	271,4	289,8	297,0	304,7
Dış Ticaret Açığı (milyar \$)	-29,5	-49,9	-46,2	-43,5	-61,5	-64,6
Ödemeler Dengesi**				Şub.22	Mar.22	Nis.22
Cari Açık (kümülatif) (milyar \$)	5,3	-35,5	-14,9	-22,0	-24,2	-25,7
Cari Açık/GSYH (%)	0,7	-5,0	-1,9	-	-	-
Merkezi Yönetim Bütçesi*				Mar.22	Nis.22	May.22
Bütçe Dengesi (kümülatif) (milyar TL)	-124,7	-175,3	-192,2	30,8	-19,4	124,6
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,9	-3,5	-2,7	-	-	-
Toplam Borç Stoku (Milyar TL)	1329	1812	2747	3110	3125	3364

* Yılbaşından itibaren kümülatif. ** 12 aylık kümülatif.

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı



Yılın ilk çeyreğinde GSYH'deki hızlı büyümede iç tüketimde talebin öne çekilmesinin ve güçlü ihracat performansının etkisi değerlendirilmiş, öncü göstergelerden ekonomik aktivitenin izleyen çeyrek dönemle birlikte bir miktar ivme kaybettiği izlenmiştir. Bu çerçevede İmalat PMI, Nisan'ın ardından Mayıs ayında da 49,2 düzeyinde gerçekleşerek sektörde faaliyet koşullarının üst üste üçüncü ay bozulduğuna işaret etmiştir. İhracattaki güçlü seyir sürmekle birlikte başta enerji olmak üzere küresel emtia fiyatlarındaki artışın etkisiyle dış ticaret açığı genişlemiş, Euro bölgesindeki yavaşlama sonucunda Mayıs ayında yeni ihracat siparişleri son 2 yılın en hızlı düşüşünü kaydetmiştir. Tüketici Güven Endeksi ise tarihi düşük seviyelerdedir. Yurt içinde fiyat gelişmelerinin izleyen dönemde iç talep üzerinde baskı yaratması olası görülmektedir. Ayrıca yılın başında beklentilerin yüksek olduğu turizmde ilk 5 ayda ülkeye gelen yabancı ziyaretçi sayısı, salgın öncesinin/2019 yılının aynı dönemine oranla %11,4 düşük seviyede gerçekleşmiştir.

Haziran 2022'de yaptıkları açıklamalarla OECD, Türkiye için 2022 yılı büyüme tahminini %3,3'ten %3,7'ye çıkarırken, 2023 yılı beklentisini %3,9'dan %3'e indirmiş; Dünya Bankası'nın ortaya koyduğu öngörüler ise Türkiye ekonomisinin bu yıl %2,3, 2023'te %3,2 büyüyeceği şeklinde olmuştur.

Dünya Bankası'nın raporunda, bir süredir yüksek enflasyon, zayıflayan yatırımlar ve faizde düşüşün öne çıktığı ekonomide Rusya-Ukrayna savaşıyla birlikte bu kez emtia krizinin olumsuz etkilerinin de izleneceğini belirtilmiştir. Bu çerçevede enerjide önemli ölçüde dışa bağımlı olan Türkiye ekonomisi için maliyetler daha da artmış, geçtiğimiz yılın Mart ayında 2,7 milyar ABD Doları olan net enerji ithalatı bu yılın aynı ayında 7,1 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. Mayıs ayında TÜFE ve ÜFE yeni tarihi yüksek seviyeler kaydederken; Üretici Fiyat Endeksi kapsamında tüm alt sektörlerde fiyatların artış kaydetmeye devam ettiği görülmüş, Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi'ndeki yıllık artış da Nisan'da 3 haneli seviyeye (%118,5) yükselmiştir.

Küresel çapta takip edilen yüksek enflasyon ve parasal sıkılaşma sürecinde Türkiye'nin, TÜFE ile ÜFE'deki mevcut seviyeler ve enflasyonla mücadelede izlediği yöntem ile dünyadan ayrıştığı görülmektedir. Yılın ilk yarısında politika faizi %14 seviyesinde korunurken, bu süreçte TÜFE Ocak'taki %48,7 düzeyinden Mayıs ayında % 73,5 ve Haziran'da da %78,6 seviyesine çıkmış durumdadır. Reel faiz oranlarının benzer ekonomilere oranla çok düşük seviyelerde kaldığı izlenmekte ve bu durumun getirisi negatif bölgede bulunan TL'yi baskı altında tuttuğu değerlendirilmektedir.

Akran Ülkelerden Faiz, Enflasyon ve Döviz Kuru Değişim Oranları*

	Politika Faizi (%)	Enflasyon (%)	Döviz Kurunda Değişim (%)
Türkiye	14,00	73,50	29,00
Brezilya	13,25	11,73	-7,90
G. Afrika	4,75	6,50	-0,18
Rusya	9,50	17,10	-28,76
Meksika	7,00	7,65	-2,00

*1 Ocak - 22 Haziran 2022 dönemi itibarıyla hesaplanmıştır.

Kaynak: Investing.com

Geçen çeyrek dönemde enflasyona dair bozulan beklentiler ön plana çıkarken TL'de de kur karşısında önemli değer kayıpları takip edilmiş, ayrıca ekonomilerin sigorta primi olarak görülen CDS'in gösterdiği seviyeler endişe yaratmıştır. Konuya ilişkin açıklamasında Uluslararası Finans Enstitüsü Baş Ekonomisti Robin Brooks, Türkiye'nin CDS priminin geçmişte Brezilya ve Güney Afrika gibi gelişmekte olan ülkelere paralel hareket ederken, 2018'den bu yana uygulanan ekonomi politikaları nedeniyle ayrıştığını ifade

ederek, "Tekrarlanan kredi teşvikleri, büyük cari açık ve devalüasyon Türkiye'nin risk primini çok daha yüksek bir seviyeye taşıdı" şeklinde konuşmuştur.

Geçtiğimiz dönemde TL'nin desteklenmesine ilişkin olarak, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından bu kez KİT gelirlerine endeksli "Gelire Endeksli Devlet İç Borçlanma Senedi" (GES) ihraç edileceği açıklanmıştır. Diğer taraftan öncesinde döviz hesaplarının TL'ye dönüştürülmesinde kullanılan "Kur Korumalı Mevduat" (KKM) enstrümanı piyasada ilgi uyandırsa da söz konusu adımla döviz kurunun ancak savaşın başladığı döneme dek stabil tutulabildiği izlenmiştir. Döviz kurundaki yukarı yönlü gelişmeler ve kamu maliyesine ilişkin endişeler çerçevesinde bu tür araçların bir nevi "pansuman" etkisi yarattığı, yaşanan sorunun çözümü olmadığı görüşleri dile getirilmektedir. KKM hesaplarında biriken tutar, BDDK'nın verilerine göre 10 Haziran haftası itibarıyla 1 triyon TL'ye yaklaşmıştır (962,9 milyar TL). Dolayısıyla önceleri dile getirilen endişelere paralel olarak KKM üzerinden kamu maliyesindeki yük de artmaktadır. GES ihracına ise yeterli ilginin olmadığı, Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıklamasına göre Haziran ayı sonu itibarıyla yapılan teklif tutarının 6,6 milyar TL seviyesinde kaldığı anlaşılmaktadır.

Ekonomide cari açığın oluşturduğu sarmaldan çıkılması için bir süredir "düşük faiz ile üretim odaklı ihracata" öncelik verilen Yeni Ekonomik Model uygulanmaktadır. Ancak özellikle yaşanmakta olan savaş ve emtia krizi çerçevesinde bu kapsamdaki hedeflerin sıkıntıya girdiği görülmektedir.

Dış Finansman Sorunu*

Guidotti - Greenspan Kuralı**	
TCMB Brüt Rezervleri (Milyar ABD Doları)	102,9
Türkiye'nin Kısa Vadeli Dış Borcu (Milyar ABD Doları)	181,4
Sapma	-78,5
CDS Primi Kuralı	
CDS Primi Kabul Edilebilir Puan	300
Türkiye'nin CDS Primi	739
Sapma	439
Kredi Değerlendirme Notu Kuralı	
Kredi Derecesi Eşiği	BBB-
Türkiye'nin Kredi Derecesi	B+
Sapma	3 basamak altta

* 8 Haziran 2022 tarihi itibarıyla.

**Merkez Bankasının brüt döviz ve altın rezervleri toplamının, ülkenin ödenme vadesine 1 yıl kalmış dış borcundan fazla ya da en azından borcuna eşit olması gerektiğini öne sürüyor.

Kaynak: mahfiegilmez.com

Cari işlemler dengesinde görünümün bozulması, ekonomide küresel konjonktürün etkisiyle artan enerji faturası ile dış finansmanda darboğaz oluşması endişelerini artırmıştır. Fonlama maliyetleri de TCMB'nin negatif seviyelerde seyreden rezervleri çerçevesinde ekonomide hareket alanı daralırken artmaktadır. Dolayısıyla hem döviz cinsinden giderlerdeki artışın, hem de Türkiye'nin döviz gelirlerinde ortaya çıkması muhtemel düşüşün ekonomide baskıyı artırması beklenmektedir.

Son dönemde bankalar tarafında kredi-mevduat rasyosunda (mevduatın krediye dönüş oranı) düşüş ve artan temkinliliğe işaret edilirken, krediye erişim zorlaştırılırsa da yüksek enflasyon ortamında işletme



sermayesi ihtiyacı ve alım gücü düşen tüketicinin yüksek faize rağmen kredi talebi artmıştır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) 10 Haziran haftası itibariyle 13 haftalık, yıllıklandırılmış ve kur etkisinden arındırılmış veri setine göre tüketici kredilerinde büyüme hızı %60'ı aşmıştır. Tüketici kredilerinin 339 milyar TL'si konut, 22,1 milyar TL'si taşıt ve 529,3 milyar TL'si ihtiyaç kredilerinden oluşmuştur. Bu dönemde ticari krediler tarafında büyüme ise %50 seviyesinde olmuştur. TCMB'nin Finansal İstikrar Raporu'na göre Mayıs ayı verileri de hanehalkının 6 aylık yıllıklandırılmış kredi kartı yükümlülüklerinin %54,3 yükseldiğini ortaya koymuştur.

Bu kapsamda ekonomi yönetiminin son olarak aldığı kararlar çerçevesinde bazı makroihtiyati tedbirlerle kredi genişlemesi konusunda frene bastığı görülmüştür. TCMB, TL cinsi ticari kredilere %10 oranında uygulanan zorunlu karşılık oranını %20'ye çıkarmış; BDDK tarafından da tüketici kredilerine ilişkin genel vade sınırı, kredi tutarı 50 bin TL'nin üzerinde 100 bin TL'nin altında olan krediler için 24 ay, 100 bin TL'nin üzerinde olan krediler için 12 ay olarak belirlenmiş; limiti 25 bin TL'nin üzerinde olan kredi kartları için asgari ödeme tutarının dönem borcunun %40'ı olarak uygulanmasına karar verilmiştir. Süreçte Hazine'nin daha fazla borçlanmasını sağlayan düzenlemeler ayrıca takip edilmiştir.

Hızlı kredi artışı ile desteklenen tüketimin ekonomileri hızla canlandırabildiği gibi ciddi kırılmalıklar ve balonlar yaratabildiği bilinmektedir. Bu süreçte cari denge, enflasyon ve bankacılıkta riskler artmaktadır. Bu nedenle atılan adım olumlu olsa da makroihtiyati tedbirlere riskler gerçekleşmeden başvurulması gerektiğinin önemi vurgulanmaktadır.

İzleyen günlerde mikro düzeye indirgenen tedbirler dikkat çekmiş ve BDDK, bağımsız denetime tabi şirketlere yabancı para varlıklarını dikkate alarak TL cinsi kredi kullanım kısıtı getirmiştir. Karara göre şirketlere “kredi başvurusu yapılan tarih itibarıyla i) yabancı para nakdi varlıklarının TL karşılığı 15 milyon TL'nin üzerindeyse ve ii) yabancı para nakdi varlıklar şirketin aktif toplamından veya son 1 yıllık net satış hasılatından büyük olanının %10'unu aşıyorsa” TL cinsinden yeni nakdi ticari kredi kullanılmayacak. Analistler serbest piyasa mekanizması açısından tartışmalı bulunan adımın kredi arzını değil, döviz kurunu hedef aldığını ve TL'yi güçlendirmek için alternatif yol izlendiğini belirtmiştir. Uygulamada şirketlerin döviz kaynakları ile alımları öne çekerek ithalatta artış yaşanabileceği ve mevduatların sistem dışına çıkabileceği dile getirilen endişeler arasındadır. Karar öncesinde TCMB'nin 17 Haziran haftası verileri itibarıyla yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatı 212,7 milyar ABD Doları olup, söz konusu haftada gerçek kişilerde döviz mevduatları 720 milyar ABD Doları azalırken tüzel kişilerde ise 656 milyar ABD Doları artmıştır. Geçen dönemde TCMB tarafından reeskont kredisi kullanacak ihracatçıların yükümlülükleri de artırılmıştır. Öncesinde bu kredilerin kullanımı için döviz hesaplarının %20'sinin KKM'ye dönüştürülmesi ve ardından döviz gelirlerinin %40'ının Merkez Bankası'na satılması zorunluluğu getirilmişti.

Enflasyonla mücadelenin zorlaştığı belirtilirken analistler arasında ağırlıklı makroihtiyati önlemlerin para politikasında tamamlayıcı araçlar olduğu, para politikasında “klasik iktisat teorilerinin izlenmesi” gerektiği, bununla birlikte ekonomide sorunların çözümü için politika faizi enstrümanının da artık tek başına yeterli olamayacağı yorumları yapılmaktadır.

OECD'nin raporunda da Merkez Bankası'nın bağımsızlığının güçlendirilmesi ve para politikasının sıkılaştırılması, makroekonomik çerçevenin istikrara kavuşturulması gerektiği ifade edilmiştir. Bunun yanı sıra ekonomiyi daha kapsayıcı hale getirmek ve gelecekteki şoklara karşı dirençli kılmak için yeni bir reform paketinin hayata geçirilmesine ihtiyaç olduğunu dile getiren kuruluş, bu kapsamda istihdam maliyetlerini azaltan, kadınların işgücüne katılımını teşvik eden ve daha esnek istihdam biçimlerini teşvik eden işgücü piyasası reformları hayata geçirilmesi ile yerel petrol ve gaz arama çalışmalarını artırma, tedarik kaynaklarını çeşitlendirme, enerji verimliliğini artırma çabalarını sürdürme yönünde önerilerde bulunmuştur.

Maliye politikasında enerji maliyetlerinde artışla manevra alanı daralmakta olsa da bütçe dengesi görece olumlu seyretmektedir. Reel ücretlerde düşüş sürerken enflasyonla mücadelede “acı reçete” kapsamında sabit ücretliler ve düşük gelir gruplarına destek verilmesi ihtiyacı dile getirilmektedir. Uzmanlara göre enflasyonun nedenlerine odaklanmış etkin politikalar hayata geçirilmeden sağlanacak ücret artışları ise kısa süreli rahatlama sağlamanın ötesine geçememektedir. Öte taraftan yaklaşan seçim süreci, bütçe disiplininin korunması önünde risk olarak görülmektedir.

Hazine ve Maliye Bakanı Nureddin Nebati'nin, 6 Haziran 2022 tarihindeki bir açıklamasında, “Dövizi düşürmek için yüksek faiz artışı yapabiliriz. Ama o zaman üretim bundan olumsuz etkilenirdi. Biz bir yol ayrımına gittik; enflasyonla birlikte büyümeyi tercih ettik. Yoksa enflasyonu düşürmek için çok sert tedbirler alabilirdik” sözleri öne çıkmıştır. Ekonomistlerce ağırlıklı kritik etkileri nedeniyle enflasyonla mücadele için büyümeden taviz verilmesi gerektiği savunulurken, ayrıca yüksek enflasyon ile yüksek kurun ekonomide zaten yüksek risk oluşturarak büyümenin de önünde engel olduğuna dikkat çekilmektedir. Risklerin bertaraf edilmesi halinde böyle bir tercihe gerek kalmayabileceği, ancak şu anki şartlarda talep artırıcı politikaların hassasiyet taşıdığı ve ödemeler dengesindeki durum, dış ticaret açığındaki genişleme ve büyük merkez bankalarının para politikasındaki sıkılaşma sürecinin kaynak sorununu artırdığı ekonomide “frene basmayı” gerektirdiği belirtilmektedir.

Özetle Türkiye ekonomisini “orta gelir tuzağı”ndan kurtaracak uzun vadeli, sürdürülebilir büyüme / kalkınma sürecinin hedeflenmesi ihtiyacı öne çıkmaktadır. Nitekim halihazırda büyümenin toplum refahına yeterince yansımadağı yorumları yapılmaktadır. Bu çerçevede ücretlilerin GSYH'den aldığı payın ilk çeyrek dönemler itibarıyla 2020 yılında %39,1 iken 2022'de %31,5 olması ve İSO 500 kapsamında faaliyet kârı %139 artarken ödenen ücret ve maaşların payının 2014 yılında %57,5 olan seviyeden geçen yıl %32,2'ye inmesi dikkat çekmiştir.

Büyüme: Daralan tek sektör inşaat oldu

Türkiye ekonomisi, TÜİK'in zincirlenmiş hacim endeksine göre 2022 yılının ilk çeyreğinde (Ocak-Mart) bir önceki yılın aynı dönemine göre özel tüketim talebindeki canlılığın sürmesine bağlı olarak %7,3 büyümüştür. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik büyüme %1,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu oran 2021 yılının son çeyreğinde %1,5 olmuştur.

Ocak-Mart 2022 döneminde hizmetler sektörü %14,9, sanayi sektörü %7,4 (imalat sanayi ise %7,6) ve tarım sektörü %0,9 büyürken; inşaat sektörü %7,2 küçülmüştür. Finans ve sigorta faaliyetlerinde yıllık bazda kaydedilen %24,2'lik artış dikkat çekmiştir. Üretim yöntemine göre büyümeye katkı incelendiğinde hizmetler ile sanayi sektörlerinin büyümeye sırasıyla 6,6 ve 1,6 puan destek verdiği görülmüştür. İnşaat sektörü ise GSYH büyümesini 0,4 puan aşağı çekmiştir.

İlk çeyrekte harcamalar yöntemine göre bakıldığında ise hanehalkı harcamalarında %19,5 artış öne çıkmıştır. Yılın ilk çeyreğinde, dayanıklı ve yarı dayanıklı tüketim mallarına yönelik harcamaların yıllık artış hızı 2021'in son çeyreğine kıyasla hızlanırken, devletin nihai tüketim harcamaları %0,9 ve gayrisafi sabit sermaye oluşumu %1,1 artmıştır. Yatırım harcamaları, makine-teçhizat yatırımlarındaki artışla ilk çeyrekte büyümeyi desteklemiştir. Mal ve hizmet ihracatı %16,8, ithalatı %2,3 artmış; net ihracatın büyümeye katkısı 3,5 puan ile güçlü kalmayı sürdürmüştür. İstatistiki hata payını da içeren stok değişimi ise büyümeyi 8,1 puan sınırlandırmıştır.

Enflasyon: ÜFE-TÜFE makası açılıyor

TÜİK verilerine göre TÜFE, Mayıs'ta aylık bazda %2,98 ile son 7 ayın en düşük artışını kaydederken, yıllık bazda %73,5 artış ile Ekim 1998'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Şubat ayından bu yana



olduğu gibi fiyat artışları 12 ana harcama grubunun tümüne yayılmıştır. Ayrıca üretici ve tüketici fiyatları arasındaki açılan makas dikkat çekmektedir. Mayıs'ta Yİ-ÜFE aylık %8,76 ve yıllık %132,16 artmıştır.

Fiyatların bir önceki aya kıyasla %3,43 yükseldiği ulaştırma grubu aylık TÜFE enflasyonunu 61 baz puan ile en fazla yukarı çeken grup olmuştur. Özellikle sebze fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle aylık bazda %1,63 ile sınırlı yükseliş kaydeden gıda grubu da TÜFE enflasyonunu 45 baz puan arttırmıştır. Mayıs ayında talebin yüksek seyrettiği hizmet sektörlerinde fiyatların aylık bazda hızlı yükseldiği dikkat çekmiştir. Ana harcama gruplarının yıllık tüketici enflasyonu üzerindeki etkilerine bakıldığında, fiyat artışının %91,6 düzeyine ulaştığı gıda grubu, enflasyona 23,1 puan ile en yüksek katkıda bulunan grup olmuştur. Jeopolitik gerilimlerin akaryakıt fiyatları üzerindeki etkisi nedeniyle maliyetlerin 2 katın üzerinde yükseldiği ulaştırma grubu, yıllık TÜFE artışına 16,2 puan katkı yapmıştır.

Enflasyonun kontrol altına alınıp alınamayacağı konusunda esas gösterge olarak kabul edilen ve fiyatlarda gözlemlenen 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) çekirdek endeksi yıllık bazda sırasıyla %61,6 ve %56 seviyelerinde manşet enflasyonun altında gerçekleşmiştir.

Yİ-ÜFE'nin tüm alt sektörlerinde de fiyatlar artış kaydetmeye devam etmiş; ana sanayi grupları incelendiğinde, Mayıs ayında enerji grubunda fiyatlar aylık bazda %27,7, yıllık bazda %300,2 yükselmiştir. Bu dönemde gıda grubu fiyatları da aylık bazda %8 yükselerek enflasyona 1,66 puan katkı sağlamıştır. Yıllık Yİ-ÜFE'ye ise en yüksek katkıyı 26,1 puan ile fiyatların %128 yükseldiği gıda grubu yapmıştır. Elektrik, gaz üretim ve dağıtım grubu %360 ile yıllık bazda fiyatların en fazla yükseldiği grup ve Yİ-ÜFE'yi 24,4 puan ile en çok arttıran ikinci grup olmuştur.

Rapor yayıma hazırlanırken Haziran ayında TÜFE'de aylık %4,95 ve yıllık %78,62, ÜFE'de ise aylık %6,77 ve yıllık %138,31 artış açıklanmıştır.

Para Politikası: Küresel politikadan ayrışma sürdü

Eylül - Aralık 2021 döneminde 500 baz puan faiz indirimiyle öne çıkan TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), 2022 yılının ilk yarısında herhangi bir indirim/artırım kararı almayarak politika faizini %14 seviyesinde tutmuştur.

Karar öncesindeki beklentiler de Merkez Bankası'nın politika faizini sabit tutacağı yönünde ağırlık kazanırken; beklentinin gerekçesi olarak Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın "faizlerin daha da düşürüleceği" açıklaması ile ekonomi yönetiminin karardan kısa süre önce kredi maliyetlerini artıracak birtakım düzenlemelere gitmesi gösterilmiştir.

Toplantı sonrasında yayımlanan açıklama metninde, enflasyonda yükselişte "jeopolitik gelişmelerin yol açtığı enerji maliyeti artışları ile ekonomik temellerden uzak fiyatlama oluşumlarının geçici etkileri"ne işaret etmeyi sürdüren TCMB, "küresel barış ortamının yeniden tesis edilmesi ve enflasyonda baz etkilerinin ortadan kalkmasıyla dezenflasyonist sürecin başlayacağı" öngörüsünü yinelemiştir.

Cari işlemler dengesinde turizm kaynaklı iyileşmelerin yanında enerji fiyatlarından kaynaklanan risklerin sürdüğü belirtilen karar metninde; kredilerin büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşmasının yakından takip edildiği, bu kapsamda makroihtiyati politika setinin kararlılıkla uygulandığı ve gerekmesi durumunda ilave tedbirlerin uygulamaya alınacağı belirtilmiştir. Metinde ayrıca liralaşmayı teşvik eden politika çerçevesinin gözden geçirme sürecinin devam ettiği tekrarlanmış ve "Değerlendirme süreçleri tamamlanan teminat ve

likidite politika adımları para politikası aktarım mekanizmasının etkinliğinin güçlendirilmesi için kullanılmaya devam edilecektir” denmiştir.

Öte yandan enflasyonla mücadelede politika faiz aracı yerine makroihtiyati önlemlerle devam edilmesi kapsamında önceleri çok detaylı analizi yapılan PPK karar metinlerinin de piyasa tarafından eskisi kadar yakından takip edilmediği izlenmektedir.

Dış Ticaret: Dış ticaret haddi aleyhte değişiyor

Dış ticaret açığı, Mayıs ayında enerji ithalatındaki artışın da etkisiyle %155 yükselerek 10,6 milyar ABD Doları'na çıkmıştır. Yılın ilk 5 ayında dış ticaret açığı 43,2 milyar ABD Doları olmuştur.

TÜİK ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle oluşturulan genel ticaret sistemi kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre ihracat Mayıs'ta geçen yılın aynı ayına kıyasla %15,3 artarak 18,9 milyar ABD Doları'na, ithalat da %43,5 artarak 29,6 milyar ABD Doları'na yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2021 Mayıs ayında %79,8 iken, 2022 Mayıs ayında %64,2'ye gerilemiştir. Enerji verileri hariç tutulduğunda bu oran %77,4'tür. Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç dış ticaret açığı Mayıs ayında 3,7 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Bakanlık verilerine göre Ocak-Mayıs döneminde ise geçen yılın aynı dönemine göre ihracat %20,4 oranında artarak 102,5 milyar ABD Doları, ithalat da %40,9 oranında artarak 145,7 milyar ABD Doları olmuştur. Aynı dönem için dış ticaret açığı %136 artışla 43,2 milyar ABD Doları olarak kaydedilmiştir.

Mayıs'ta ihracatta ilk sırayı Almanya almış, ülkeden yapılan ihracat 1,5 milyar ABD Doları olurken, Almanya'yı sırasıyla; 1,3 milyar ABD Doları ile ABD, 978 milyon ABD Doları ile Irak izlemiştir. Bu dönemde ithalatta Rusya Federasyonu 4,5 milyar ABD Doları ile ilk sırayı almış ve ülkeyi 3,2 milyar ABD Doları ile Çin ile 2 milyar ABD Doları ile Almanya takip etmiştir.

Mayıs ayında ekonomik gruplara göre en fazla ithalat 24,1 milyar ABD Doları ile hammadde grubunda yaşanırken bu grupta yıllık ithalat artışı %52,4 olmuştur.

İhracat birim değer endeksinin ithalat birim değer endeksine bölünmesiyle hesaplanan ve 2021 yılı Nisan ayında 91,2 olarak elde edilmiş olan dış ticaret haddi ise bu yılın Nisan ayında 74,1 olmuştur. Dış ticaret haddinin 100'ün altında bulunması, malların baz yılına göre ucuza satılıp, pahalıya satın alınması nedeniyle ihraç eden ülke aleyhinedir.

Ayrıca Türkiye'nin yüksek teknoloji ürünlerinin imalat sanayi ürünleri ihracatı içindeki düşük payı çerçevesinde 2016 yılından bu yana yüksek ve orta teknoloji ürünlerde 28,6 milyar ABD Dolarlık dış ticaret açığı verdiği hesaplamaları yapılmaktadır.

Ödemeler Dengesi: Enerji fiyatlarının etkisi artıyor

Cari işlemler açığı Nisan'da yıllık bazda %80,7 genişleyerek 2,7 milyar TL olmuştur. Son 12 aylık kümülatif cari açık, 25,7 milyar ABD Doları ile Temmuz 2021'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Geçtiğimiz yılın Nisan ayında 2,7 milyar ABD Doları olan net enerji ithalatı, bu yılın aynı ayında 6,3 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. Turizm ve taşımacılık gelirlerindeki yükseliş paralelinde hizmet gelirlerinin yıllık bazda 1,5 milyar ABD Doları artması ise cari açığı genişletmeyi sınırlandırmıştır.

Nisan'da oluşan dış ticaret açığı %98,5 genişleyerek 6,1 milyar ABD Doları seviyesinde gerçekleşmiş, jeopolitik gelişmelerin etkisiyle yükselişini sürdüren enerji ve emtia fiyatları dış ticaret açığındaki



genişlemede rol oynamaya devam etmiştir. Parasal olmayan altın ithalatının Mart ayına kıyasla azalmış olmakla birlikte Nisan'da yıllık bazda genişlemeye devam etmesi de cari açığın genişlemesinde etkili bulunmuştur.

Doğrudan yatırımlarda gayrimenkul yatırımları öne çıkmayı sürdürmüş, net doğrudan yatırımlar kaleminde Nisan ayında 323 milyon ABD Doları tutarında giriş kaydedilmiştir. Portföy yatırımlarından Ekim 2021'den bu yana yaşanan sermaye çıkışı Nisan ayında 606 milyon ABD Doları tutarıyla sürmüştür.

Nisan ayında yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında 139 milyon ABD Doları tutarında alış, DİBS piyasasında ise 136 milyon ABD Doları tutarında satış gerçekleştirmiştir. Bankaların yurt dışında ihraç ettikleri tahvillere ilişkin yaptıkları 606 milyon ABD Doları tutarındaki geri ödeme, portföy yatırımlarında kaydedilen çıkışta belirleyici olmuştur. Nisan ayında diğer yatırımlar aracılığıyla 1,7 milyar ABD Dolarlık sermaye girişi yaşanmıştır. Aralık 2021'den bu yana gerilemekte olan rezerv varlıklar Nisan ayında 3,2 milyar ABD Doları artmış, yılın ilk 4 ayında rezerv varlıklardaki toplam düşüş 4,4 milyar ABD Doları olmuştur. Net hata noksan kaleminde ise 4,5 milyar ABD Doları tutarında sermaye girişi dikkat çekmiştir.

Bütçe Dengesi: İkinci yarı yıla ek bütçe

Geçtiğimiz yılın Mayıs ayında 13,4 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, bu yılın aynı ayında 144 milyar TL fazla vermiştir. Böylece Ocak - Mayıs döneminde bütçe dengesi, 124,6 milyar TL fazla vermiştir.

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre Mayıs ayında bütçe gelirleri yıllık bazda 3 katına yükselerek 317,8 milyar TL'ye ulaşırken, bütçe giderleri yıllık bazda %47,3 genişleyerek 173,8 milyar TL olmuştur. Mayıs'ta 161,9 milyar TL tutarında faiz dışı fazla verilmiştir. Mayıs ayında vergi gelirleri yıllık bazda %213,9 oranında artarak 289,7 milyar TL olmuş, artışa en fazla katkısı yıllık bazda 6 katına çıkarak 152 milyar TL'ye ulaşan kurumlar vergisi sağlamıştır. Ayrıca ithalde ve dâhilde alınan katma değer vergileri bütçe gelirlerine toplamda 60,9 milyar TL katkı sağlamıştır.

Bütçe giderleri ise Mayıs'ta ılımlı bir artış kaydetmiş, cari transferler yıllık bazda %27,4 artış ile 64,4 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Mal ve hizmet alım giderleri, enerji ve milli savunmaya yönelik giderlerdeki yükselişin etkisiyle yıllık bazda %169,4 oranında artmıştır. Faiz dışı harcamalardaki yıllık artış %49,9 ile enflasyonun altında gerçekleşmiştir. Mayıs'ta KİT'lere iç borç aktarımları kapsamında yapılan 10,3 milyar TL tutarındaki ödeme dikkat çekerken bunda doğal gaz fiyatlarındaki artış nedeniyle BOTAŞ'a aktarılan 8,2 milyar TL tutarındaki ödeme belirleyici olmuştur. Ayrıca Mart-Mayıs döneminde KKM hesaplarının kur artışlarına karşı korunmasına ilişkin giderler toplam 21,1 milyar TL düzeyine ulaşmıştır.

Uzmanlar bir süredir bütçe uygulama sonuçlarını bütçenin verdiği fazlaya göre değerlendirmenin doğru olmayacağı, zira vergi gelirlerine bağlı artışın sürmesi beklendiği gibi bütçe harcamalarında frene basılarak açığın ileri döneme kaydırıldığı değerlendirilmeleri yapmaktadır. Yılın ikinci yarısında kamu harcamaları için bütçeye 1,08 trilyon TL'lik ek ödenek getirilmesi teklifi de TBMM'de kabul edilmiştir. Ek bütçenin finansmanının vergi gelirleri başta olmak üzere bütçe geliriyle sağlanacağı, dolayısıyla bütçe açığının öngörülmediği açıklanmıştır.

İstihdam: Büyümenin katkısı izlenemedi

TÜİK verilerine göre Nisan ayında mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 0,1 puan artışla %11,3 olmuştur. Nisan'da zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı ise bir önceki aya göre 0,7 puan düşerek %21,7 olarak gerçekleşmiştir.

Nisan 2022'de istihdam oranı, aylık bazda 0,6 puan artışla %47,1 olurken, istihdam edilenlerin sayısı 30,3 milyon kişi olarak açıklanmıştır. İstihdam edilenlerde haftalık ortalama fiili çalışma süresi bir önceki aya göre 0,2 saat artarak 45,1 saat olarak gerçekleşmiştir. Yine mevsim etkilerinden arındırılmış işgücüne katılım oranı da 0,7 puan artışla %53,1 düzeyinde gerçekleşmiş, işgücü 34,2 milyon kişi olarak hesaplanmıştır. 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı, bir önceki aya göre 0,8 puan düşerek %20 olmuştur. Bu yaş grubunda işsizlik oranı erkeklerde %18,1, kadınlarda ise %23,7 olarak tahmin edilmiştir.

Sanayi, inşaat ve ticaret-hizmet sektörleri toplamında ücretli çalışan sayısı ise 2022 Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %4 artarak 13,4 milyon kişi olmuştur. Bu dönemde ücretli çalışan sayısı sanayi sektöründe %3,8 ve ticaret-hizmet sektöründe %7,4 artarken, inşaat sektöründe %11,2 azalmıştır. Ücretli çalışan sayısında aylık olarak sanayi sektöründe %0,2, inşaat sektöründe %4,4 düşüş dikkat çekmiş ticaret-hizmet sektöründe %0,5 artış izlenmiştir.

Enflasyondaki artışa bağlı olarak asgari ücret, yaklaşık %30 artışla net 5.500 TL olarak yeniden belirlenmiştir. Bununla birlikte Türk-İş'in Haziran ayı Açlık-Yoksulluk Sınırı Araştırması'na göre 4 kişilik ailede açlık sınırı 6 bin 319 TL olarak açıklanmıştır. İşveren tarafında ise mevcut ekonomik koşullarda ilave ücret yükünün üretim üzerinde yaratacağı olumsuz etkiye dikkat çekilmektedir.

Güven Endeksleri: Görünüm karmaşık

TÜİK'in Ekonomik Güven Endeksi Haziran ayında %3,3 oranında azalarak 93,6 değerini almıştır.

Alt endekslere bakıldığında Tüketici Güven Endeksi %6,2 oranında azalarak 63,4, Reel Kesim (İmalat Sanayi) Güven Endeksi %2,2 oranında azalarak 104,6, Hizmet Sektörü Güven Endeksi %1,7 oranında azalarak 119,6 ve Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi %2,3 oranında azalarak 118,7 olmuştur. İnşaat Sektörü Güven Endeksi ise %1,7 oranında artarak 83 değerini almıştır.

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

Kredi Notu ve Risk Primi: CDS priminde kritik seyir

Uluslararası yatırım ve borçlanma açısından önem taşıyan ülke kredi notları ile CDS - Kredi Temerrüt Risk Primi'nin Türkiye ekonomisi üzerinde oluşturduğu baskı sürmektedir. Özellikle CDS priminde kritik seviyenin çok üzerine çıkmış olması endişe vermektedir.

Ülke kredi notu, uluslararası kredi derecelendirmesi yapan üç büyük kuruluş nezdinde yatırım seviyesinin altında bulunmaktadır. (Tümünde not görünümüleri "negatif" olmak üzere Moody's "B2", S&P "BB-" ve son olarak da Fitch Ratings "B+")

Ekonomik ve politik risk gelişmesine göre günlük olarak güncellenmekte olan 5 yıllık CDS (kredi temerrüt riski) primi, geçtiğimiz çeyrek dönemde Türkiye ekonomisinde nadir olarak izlenen düzeye ulaşmıştır. Bir süredir 700 seviyelerinde seyredirken ekonomide son olarak 800'lere kadar çıkan Türkiye'nin CDS primi, dış borç maliyetine yansıyan kritik seviye olarak gösterilen 300 puanın altındaki rakamlara ise en son 2020 yılı sonunda inmiştir.



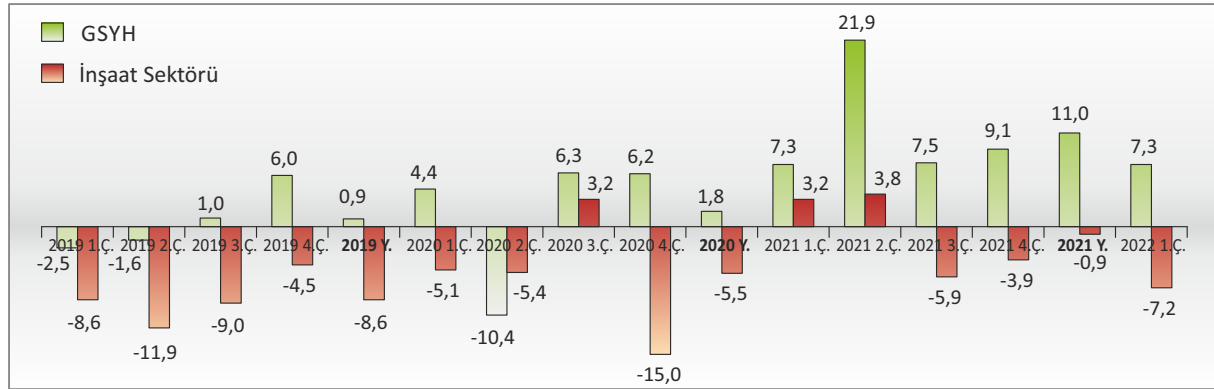
İNŞAAT SEKTÖRÜ

Yatırımlarda ve Sektördeki Daralma Derinleşti

İnşaat sektörü, 2021 yılının ardından bu yılın ilk çeyrek döneminde de ekonominin sergilediği yüksek büyüme performansından yararlanamamış, sektörde yatırımlardaki düşüş ve artan girdi maliyetleri sorunuyla birlikte faaliyetler yeniden durma noktasına gelmiştir. Yılın geri kalanı için enflasyonla mücadele adımları ile Rusya - Ukrayna savaşının doğrudan ve dolaylı yansımaları sektörün yurt içi ve yurt dışı projeleri üzerinde belirleyici olacaktır.

Ekonominin genelinde 200'ün üzerinde alt sektöre yarattığı taleple öne çıkan inşaat sektörü bu yılın ilk çeyreğinde %7,2 oranında küçülmüş, böylece sektörün GSYH içindeki payı %4,4 oranına kadar gerilemiştir. Bu oran, 2021 yılında %5,2 idi.

GSYH ve İnşaat Sektöründe Büyümenin Seyri (% puan)

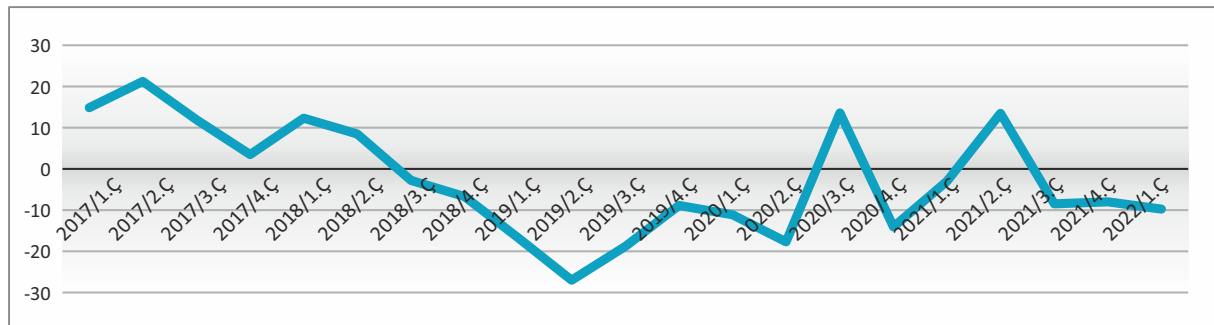


Kaynak: TÜİK

Son 20 yılın büyük kısmında sektör faaliyetleri, GSYH büyüme eğrisi ile önemli ölçüde paralellik izlemiştir. Bu seyri bozan daralma süreci Covid-19 salgını öncesinde, 2018 yılının üçüncü çeyreğinde başlamıştır. Finansal dalgalanmaların yaşandığı 2018-2019 döneminin ardından pandemiyle birlikte sektörde girdi maliyet artışlarında olağanüstü bir süreç ortaya çıkmıştır. Aynı yıl sektörde düşük faiz politikası adımları, uygun koşullu kredi kampanyaları, Kredi Garanti Fonu (KGF) destekleri ve Kamu - Özel İşbirliği (KÖİ) projeleri sayesinde bir çeyrek dönem büyüme izlense de 2020'de %5,5 oranında daralma yaşanmıştır. Ekonomide sıkı para politikasına geçişle ivme kaybı yaşanan inşaat sektöründe, aşılamanın artmasıyla umutlar belirmiş ancak 2021 yılının ilk yarısında da oldukça sınırlı büyüme (iki çeyrek dönemde sırasıyla %3,2 ve %3,8) izlenmiştir. Ardından yeniden küçülmenin başladığı sektör, yıl genelinde %0,9 daralmıştır.

Sektörde 2022 yılının ilk yarısı itibarıyla büyümeye dönüş için inşaat yatırımlarında canlanmaya ve öngörülemez düzeyde artan girdi maliyetlerinin yarattığı sorunun çözümüne ihtiyaç duyulmaktadır.

İnşaat Yatırımlarında Yıllık Değişim (%)



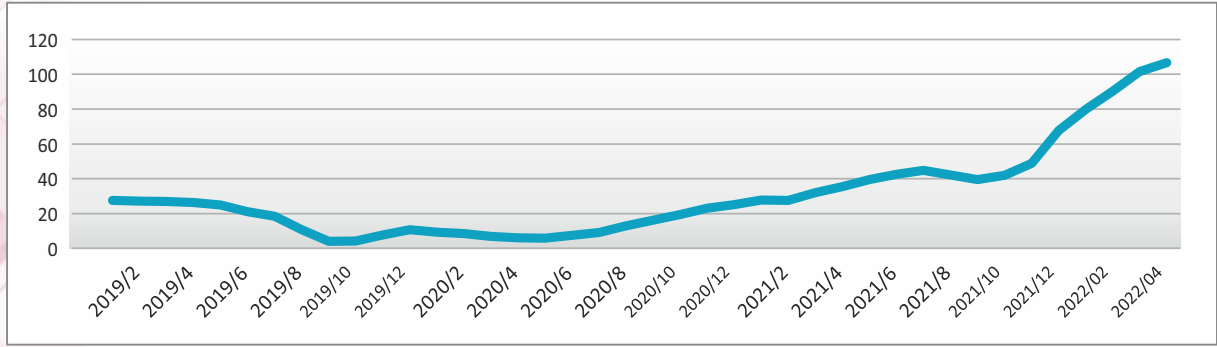
Kaynak: TÜİK

İnşaat yatırımlarında 2021 yılının ikinci çeyrek döneminde moral olan artış, sonraki çeyreklerde yerini gerilemeye bırakmış ve sektörel yatırımlar geçen yılın sonunda %8 oranında daralmıştır. Bu yılın ilk çeyrek döneminde ise inşaat sektöründe gerçekleşen yatırımlar %9,8 gerilemiştir.

Özellikle 2021 yılında girdi maliyetlerinde %150 düzeyine varan fiyat artışlarının yaşandığı görülmüş, Haziran 2021 - Nisan 2022 döneminde de başlıca inşaat girdilerinin fiyatlarında artış oranı %130'u aşmıştır. Sektörde önceki aylarda da salgının etkileri ve döviz kurundaki gelişmelerle birlikte oldukça artmış olan temel girdi maliyetleri, devam etmekte olan Rusya-Ukrayna savaşı ile birlikte son derece kritik bir hal almış gözükmektedir.

Aynı şekilde TÜİK İnşaat Maliyet Endeksi'nde geçen çeyrek dönemde rekor seviyeler izlenmeye devam edilmiş, söz konusu endeks Nisan 2022'de yıllık bazda %106,6 ve aylık bazda da %6,1 yükselmiştir. Bu dönemde yıllık olarak alt endeksler olan malzeme endeksi %133,7, işçilik endeksi ise %43,7 artmıştır. Bir diğer kırılım olarak yine geçen yılın aynı ayına oranla bina dışı yapıların inşaatında (kamu alt yapı projeleri) malzeme endeksinin %146'ya varan oranda yükselmesi dikkat çekmiştir. Maliyet artışları konut fiyatları üzerinde de yukarı yönlü baskı yaratmaya devam etmektedir.

İnşaat Maliyet Endeksinde Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

Yaşanmakta olan sorun uzun zamandır kamu ile iş yapan müteahhitlere çok yüksek ek maliyetler ortaya çıkarmıştır. Müteahhitlik firmalarında ağırlaşan maliyet yükü nedeniyle kamu ile iş yapan firmaların zararlarının telafisi ihtiyacı paralelinde uzun zamandır beklenen Ek Fiyat Farkı düzenlemesi, "4735 Sayılı Kamu İhale Sözleşmeleri Kanunu'nun Geçici 5. Maddesi kapsamında Ek Fiyat Farkı Uygulanmasına İlişkin Esaslar" başlıklı Cumhurbaşkanı Kararı olarak 24 Şubat 2022 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Düzenlemeyle belirlenen ek fiyat farkı formülünün sektörün içinde bulunduğu ekonomik sıkıntıları gidermenin çok uzağında kaldığı, kapsadığı Temmuz 2021-Ocak 2022 döneminin son derece sınırlı olduğu ve tasfiye hakkına yer verilmemesinin eksiklik olduğu değerlendirilirken; bir de savaşın patlak vermesiyle ortaya çıkan emtia kriziyle ivme kazanan maliyet artışları sıkıntıyı üst seviyeye taşımıştır.

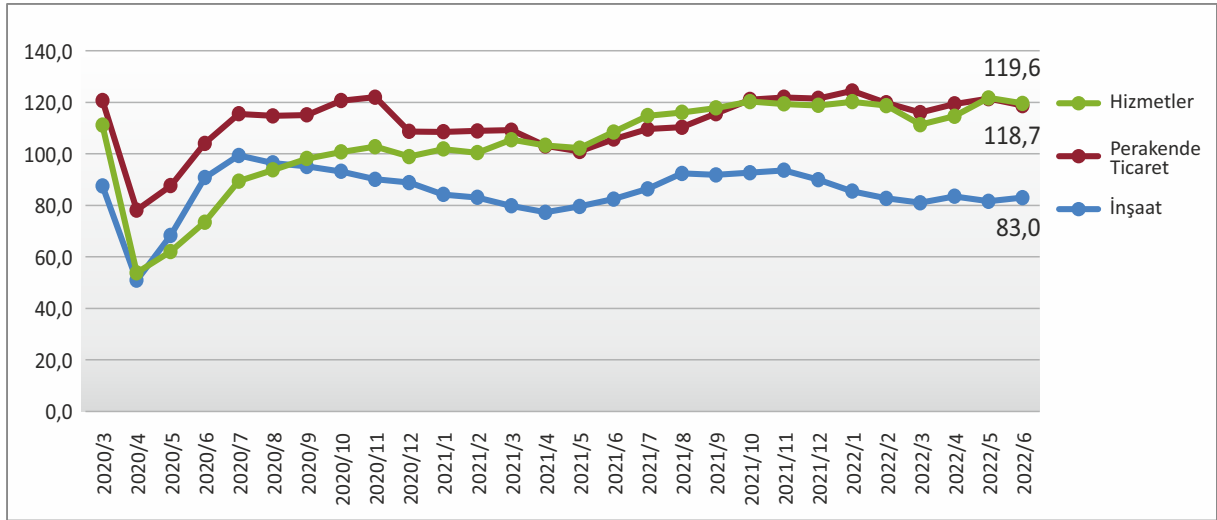
Sürecin başından itibaren değişen koşullara hızlı cevap verecek şekilde dinamik yeni bir fiyat farkı düzenlemesi ihtiyacının ortaya çıktığı görüşünü seslendiren TMB, ek fiyat farkı düzenlemesine rağmen işini sürdüremeyecek müteahhitlik firmaları için de halihazırdaki devir imkanının yanı sıra -başlamamış veya %50'den az ilerlemiş işlerde- şartsız tasfiye hakkı tanınması talebini vurgulamıştır. Nitekim 13 Mayıs 2022 tarihli 5546 sayılı Cumhurbaşkanı Kararı ile bu kez ek fiyat farkı ve artırımlı fiyat farkı ödenmesi ile birlikte şartsız tasfiye olanağı sağlanmasını içeren yeni bir düzenleme hayata geçirilmiştir. Ancak sektör temsilcilerinin, tasfiye hakkı için işin %15 olarak belirlenen tamamlanma oranı kriterinin çok düşük olduğu ve yeni fiyat farkı formüllerinin sektörün beklentilerini karşılamadığı yönündeki değerlendirmeleri Hazine ve Maliye Bakanlığı'na sunulmuştur.



Öte yandan finansal koşullardaki belirsizlikle birlikte sektörde hakediş ödemelerinde dikkat çeken uzun süreli gecikmeler ve artan vergi yüküyle birlikte yüksek borçluluk sürmektedir. BDDK'nın verilerine göre inşaat sektöründe kullanılan nakdi kredi toplamı 2021 yılı Mayıs ayında 340,5 milyar TL iken bu rakam 2022 yılının aynı ayında %51 artışla 513,5 milyar TL olmuştur. Sektörün Mayıs 2022 itibarıyla takipteki kredi oranı, 30 milyar TL kredi tutarı ile yaklaşık %6'dır.

Sektörde diğer ana sektörlerden farklı olarak mevcut ve gelecek döneme ilişkin iyimserliğin düşük seyrettiği izlenmiştir. TÜİK'in Sektörel Güven Endeksleri arasında eşik değer (100) altında kalmaya devam eden İnşaat Sektörü Güven Endeksi, Haziran ayında da %1,7 artarak 83 olmuştur.

Sektörel Güven Endeksleri



Kaynak: TÜİK

İstihdam potansiyeliyle de öne çıkan inşaat sektörünün istihdam içindeki payı yaşanan sorunlarla birlikte 2017'de %7,5, 2018'de %7, 2019'da da %5,6 oranına gerilemişse de 2020'de %5,8'e ve geçen yıl %6,1'e yükselmiştir. Bununla birlikte istihdam edilen kişi sayısı 2017 yılında 2,1 milyon iken 2020 yılında 1,5 milyona inmiş, 2021 yılında ise 1,8 milyon olmuştur. TÜİK'in Ücretli Çalışan İstatistikleri kapsamında Nisan 2022 itibarıyla mevsim etkisinden arındırıldığında sektördeki yıllık %4,4'e çıkan kayıp dikkat çekmiştir.

Mevcut tablo, Türkiye ekonomisinde sürdürülebilir büyüme hedefine ulaşılması açısından kritik mesajlar içermektedir. Küresel ticaret, büyüme ve likidite koşullarında önümüzdeki dönem için öngörülen durgunluk ve daralmalar, jeopolitik riskler, döviz kurlarının yüksek seyri ve faiz tarafındaki gelişmeler inşaat yatırımları üzerindeki risk unsurlarını artırmaktadır. Finansal zorluklarla birlikte sektörde kısa vadeli öngörüler dahi oldukça zorlaşmıştır. Özellikle kamunun yatırım programlarının bu çerçevede yol gösterici olmasına ihtiyaç duyulmaktadır. Bu kapsamda kamu yatırım programında bir önceliklendirme yapılmasında ve daha fazla ekonomik ve sosyal katma değer yaratacak projelerin tercih edilmesinde yarar görülmektedir.

Sektörün içinde bulunduğu ekonomik sıkıntılara ilişkin bir diğer ihtiyaç; yükseltilmiş olan stopaj ve KDV tevkifat oranlarının en azından eski düzeylerine çekilmesidir.

Ağırlaşan mali sorunlar inşaat sektöründe yapılanma sürecinin tamamlanması konusunu gündemin arka sıralarına itmiştir. Oysa öncelik "yapı güvenliği"nde olmak üzere yapı müteahhitlerinin sınıflandırılması düzenlemesinin etkin bir şekilde hayata geçirilmesi ve denetim sistemi mekanizmalarının

güçlendirilmesi ile sürdürülebilir kentleşmenin hayata geçirilmesi hayati önemdedir. Kamu ihale mevzuatı ile uygulamalarında adil, şeffaf ve sürdürülebilir yapının oluşturulması bir diğer öncelikli konudur.

Yaşanan doğal afetler de iklim değişikliği tehdidiyle mücadelenin önemini göstermektedir. Tüm dünyada inşaat sektörünün kilit aktör olduğu süreçte, ülkemizin iklim değişikliğine neden olan zararlı emisyonları azaltmaya yönelik planlarının ayrıntıları netleştirilmelidir. Paris İklim Anlaşması kapsamında Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı ile Avrupa Yeşil Mutabakatı (AYM) kapsamında Ticaret Bakanlığı tarafından koordine edilen Çalışma Grubu toplantılarında sektör, TMB tarafından temsil edilirken; inşaat faaliyetlerinin dönüşümünde şirketler için başta karbon vergisinin getireceği yükten endişe edilmekte ve yeşil finansman konusunda kaynakların çeşitlendirilmesine duyulan ihtiyaç vurgulanmaktadır. Bu çerçevede kamu ihalelerinde şartnamelerin sürdürülebilirlik ilkeleri ve düşük karbon salınımı gözetilecek şekilde değiştirilmesi, sektöre başta AB destekleri olmak üzere finansman ve teşvik sistemi imkanları sağlanması beklenmektedir. Ayrıca AYM uyum sürecinde Türk inşaat sektörünün kapasite gelişiminde dijitalleşme büyük önem taşımaktadır. Bu kapsamda sürdürülebilirlik ilkeleri gözetilen, karbon-nötr üstyapı ve altyapı projeleri katma değeri yüksek, gelişmiş teknolojilere ihtiyaç duyan projeler tercih edilmelidir. Bu zorlu süreçte inşaat sektörüne yönelik “start-up”ların özendirilmesi ve desteklenmesinin önemini vurgulayan TMB, sektörde bu yönde çalışmalara başlamıştır.

Konut Segmenti: Arz - talep dengesizliği arttı

Konut satışlarında son dönemde önemli artışlar gözlemlense de inşaat sektöründe yaşanan daralmanın öne çıkan sonuçlarından biri de konut alanındaki arz - talep dengesizliği olmuştur. Sektörün bu alanında da sürdürülebilir büyüme için genel ekonomik istikrarın sağlanmasına duyulan ihtiyaç öne çıkmaktadır.

TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları, 2022 yılına zayıf bir başlangıç yapmıştır. Satışlar yılın ilk çeyrek döneminde bir önceki yılın aynı ayına göre aylar itibarıyla sırasıyla %25,1, %20,1 ve %20,6 artış göstermiş; Nisan ayında da %38,8 yükselmiştir. Mayıs ayında ise ülke genelinde konut satışları yıllık bazda %107,5 artarak 122 bin 768 olmuştur. Konut satışları yılın ilk 5 ayında %37,7 artışla toplam 575 bin 889 olarak gerçekleşmiştir.

Konut Satışları (Adet)

	Mayıs			Ocak-Mayıs		
	2022	2021	Değişim (%)	2022	2021	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	122.768	59.166	107,5	575.889	418.079	37,7
İpotekli satış	29.335	10.560	177,8	129.707	75.290	72,3
Diğer satış	93.433	48.606	92,2	446.182	342.789	30,2
Satış durumuna göre toplam satış	122.768	59.166	107,5	575.889	418.079	37,7
İlk el satış	32.861	18.204	80,5	163.719	127.786	28,1
İkinci el satış	89.907	40.962	119,5	412.170	290.293	42,0
Yabancılara satış	5.962	1.776	235,7	26.753	15.740	70,0

Kaynak: TÜİK

Mayıs 2022 ve Ocak-Mayıs 2022 dönemlerinde konut satışlarında tarihi yüksek rakamlara ulaşılmıştır. Bu tabloda, salgınla birlikte 2020 ve 2021 yılının aynı aylarında satışlarda yaşanan düşük seyrin yarattığı olumlu baz etkisi ile TL'nin döviz kuru karşısındaki değer kaybının öne çıktığı finansal gelişmeler içinde yatırımcıların enflasyondan kaçış trendi ve hayata geçirilen uygun koşullu kredi kampanyalarının sınırlı etkisi mevcuttur.



Toplam satışlar içindeki ipotekli konut satışlarında Nisan ve Mayıs'ta bir önceki yılın aynı aylarına göre sırasıyla %82,9 ve %117,8'lik artışlar yaşanmıştır. Gelenen noktada Ocak-Mayıs döneminde ipotekli satışların toplam konut satışları içerisindeki payı %22,5 ile sınırlı kalmıştır. Peşin veya senet gibi diğer satış türleriyle yapılan konut satışı ise yıllık bazda Nisan ve Mayıs aylarında sırasıyla %28,9 ve %92,2 yükselmiştir.

Satış durumuna bakıldığında da ülke genelinde ilk defa satılan konut sayısının Nisan ve Mayıs aylarında yıllık bazda %24,7 ve %80,5 arttığı görülmektedir. Aynı dönemde ikinci el satışlar ise sırasıyla %45 ve %119,5 artmıştır. İlk el konutlar, toplam satışlardan düşük pay almayı sürdürmektedir. Ocak-Mayıs 2022 döneminde ilk el satışların toplam satışlar içinden aldığı pay %28,4'tür. Bu oran, 2018 yılında %47'lerde iken düzenli olarak düşüşle geçen yılın aynı döneminde %30,9 olmuştur.

Bununla birlikte TL'de değer kaybının etkisiyle rekor düzeylerin izlendiği yabancılara konut satışları, Nisan ve Mayıs'ta bir önceki yılın aynı aylarına göre %58,1 ve %235,7 oranlarında artmış ve bu satışların toplam konut satışları içerisinde aldıkları pay %4,9'a çıkmıştır. Öncelikle Ortadoğu'dan talebin olduğu Türkiye'den konut alımında, Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle Mayıs 2022 itibarıyla en çok satış yapılan ülkeler listesinde Rusya hızla ilkö sıraya yerleşmiş, Ukrayna da beşinci ülke olmuştur. Yabancılara yapılan konut satışları, Ocak-Mayıs döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %70 artış ile 26 bin 753'e çıkmıştır.

TCMB'nin verilerine göre konut kredisi faizinde tüm bankalar ortalaması %18,0-18,6 aralığında, yüksek seyrederken; 11 Mayıs 2022 tarihinde Cumhurbaşkanı Erdoğan tarafından açıklanan destek paketi kapsamında kamu bankaları tarafından kullanılacak kimi konut kredilerine daha uygun koşullar sunulmaya başlanmıştır. Bu destek paketi kapsamında i) değeri 2 milyon TL'ye kadar olan konutlar için ilk defa konut sahibi olacak kişilere 10 yıla kadar vadeli aylık %0,99 faizli krediyle, ii) birinci ve ikinci el konutlar için vatandaşlara aynı tutarın en az yarısının 1 Nisan 2022'den önce açılmış döviz tevdiat hesaplarının bozdurulması veya fiziki altınların Merkez Bankası'na satılması şartıyla 10 yıla kadar vadeli aylık %0,89 faizli kredi imkanları sunulmuş; iii) inşaat firmalarına Mayıs itibarıyla asgari %40'ı tamamlanmış ve %50'si satılmamış inşaat projelerine yönelik olarak işletmelerin 1 yıl boyunca konut satış fiyatlarını sabit tutma taahhüdü halinde 20 milyar TL'lik kaynak ayrılmıştır. Ayrıca sosyal konut üretimi için TOKİ'ye 30 milyar TL'lik finansman ile küçük ölçekli müteahhitlik firmalarına şehir içindeki küçük parsellere konut yapabilmeleri için metrekaresini belli bir fiyatın üzerinde satmamaları şartıyla uygun maliyetli kredi imkânı sağlanacağı bildirilmiştir.

Paket kapsamındaki konut kredilerinde sabit faiz oranının sektörde “psikolojik sınır” olarak nitelenen %1'in altına inmesi olumlu olmuştur. Öte yandan daha önce hayata geçirilen kampanyalardan farklı olarak bu kez destekler, kriterleri çerçevesinde daha sınırlı bir kesime seslenmektedir. Kampanyalar orta segment konutları hedeflerken, diğer taraftan söz konusu gelir grubu için mevcut yüksek enflasyon ve belirsizlik ortamı temkinliliğe neden olmaktadır. Esasen negatif reel faiz şartlarında mevduat faizi oranları çok düşük seyrederken, konut fiyatları %100'ün üzerinde artış sergilemekte ve konut alanı son dönemde daha çok yatırımcılar için cazip görülmektedir. Öte taraftan kiralardaki fiyat artışlarına %25'lik sınır getirilmesini içeren düzenleme, hayat pahalılığı çerçevesinde artan barınma sorunu nedeniyle olumlu olsa da konut fiyatının amortismanında süreyi uzatacağından tasarrufunu konuta yönlendirmiş yatırımcı açısından sıkıntılı bulunmaktadır.

İzleyen günlerde ise ekonomi yönetiminin bu kez kredi imkanını daraltıcı yönde adımlar atması dikkat çekmiş; bu çerçevede BDDK, konut kredilerinde kredi değer oranını enerji sınıflarına göre konutlar için tutar bazlı olarak farklılaştırmıştır. Kullanılacak kredi oranının, konut satış durumuna göre değişerek toplam satışlarda payı artan ikinci el konutta aşağı çekildiği ve yeni konutta daha yüksek düzenlendiği izlenmiştir.

Öncesinde konut piyasasında arz tarafında yaşanan sorunlarla birlikte konut fiyatlarında artış sürmüştür. TCMB tarafından kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE), Nisan ayında bir önceki aya göre %10,2 ve bir önceki yılın aynı ayına göre de %127 yükselmiştir. KFE, aynı dönemde reel olarak %34,9 oranında artmıştır. “Markalı konut” olarak da adlandırılanlar için açıklanan REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi de Mayıs ayında sırasıyla aylık %11,7, yıllık %52,6 oranında artış kaydetmiştir. Hem arz hem talep tarafında üst segment/ büyük projelerde hareketliliğin daha fazla olduğu belirtilmektedir.

Yaşanan yüksek maliyet artışlarının ağırlıklı etkisiyle konut fiyatlarında artış ile birlikte yeni konut üretiminde temkinlilik, hatta gerileme izlenmektedir. TÜİK Yapı İzin İstatistiklerine göre 2021 yılında yapı ruhsatı verilen daire sayısı %27,8 ve yapı kullanım izni verilen daire sayısı %4,4 artarken, bu yılın ilk çeyreğinde ise yapı ruhsatı verilen daire sayısı %27,9 ve yapı kullanım izni verilen daire sayısı da %2,4 azalmıştır.

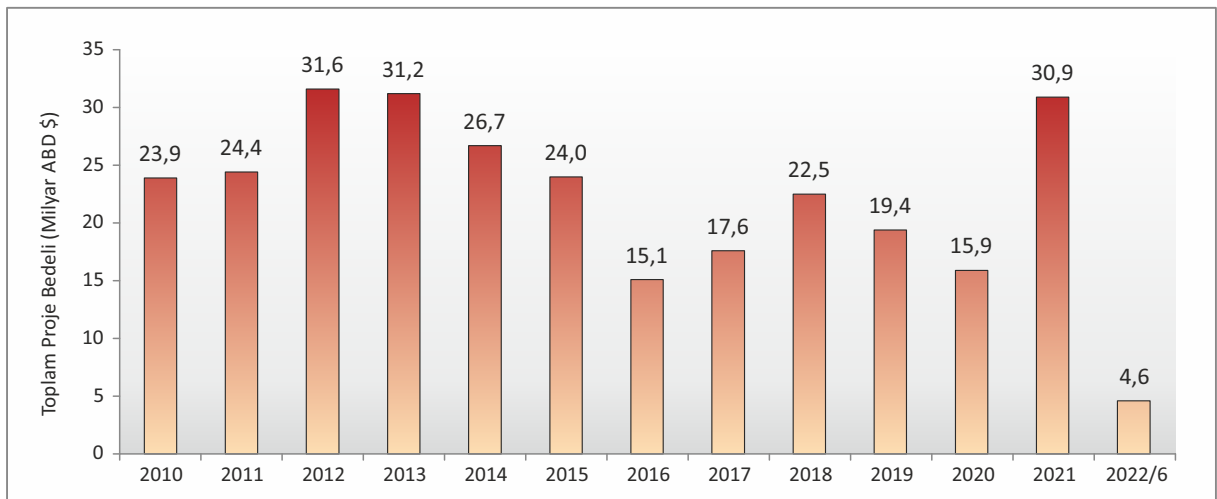
Olağanüstü bir dönemden geçişin ağırlıklı etkisiyle dengesizliklerin izlendiği piyasa koşullarında orta ve dar gelirli kesim için konut sahibi olmak giderek zorlaşmaktadır. Düşen alım gücü ve konut fiyatlarının maliyet artışlarının da etkisiyle artması ile alım kararları kaçınılmaz olarak ertelenmektedir. İnşaat imalatını finanse edebilecek çözümler gerekmektedir. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı'nın konut fiyatlarında payı yüksek olan arsa maliyetlerinin azaltılmasına yönelik çalışmaları bu açıdan büyük önem taşımaktadır. Özellikle sektörle birlikte sektörün doğrudan ve dolaylı etkileriyle ekonominin genelinin desteklenmesi kapsamında ilk el satışları hareketlendirecek adımlara ihtiyaç duyulmaktadır.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri: Savaşın ve petrol fiyatlarının etkisi altında

Yaşanmakta olan savaş, her şeyden önce yurt dışı müteahhitlik hizmetlerimizin lider pazarı Rusya'da Türk inşaat sektörü için büyük belirsizlikler yaratmıştır. Savaşın geçen çeyrek dönemde geride bırakılamaması nedeniyle sektörün yıllık yurt dışı gelirlerinde bölgesel kayıp artık kaçınılmaz gözükmektedir. Artan petrol gelirleri ise Türk müteahhitlerin aktif olduğu coğrafyalarda fırsatlar sunmaktadır. Ayrıca diplomatik ilişkilerin son dönemde yeniden ısındığı Körfez bölgesi ve potansiyel pazar olarak takip edilen Sahra-altı Afrika'nın öne çıktığı görülmektedir.

Ticaret Bakanlığı'nın verilerine göre Türk müteahhitler, 2022 yılının ilk yarısında 132 projeye 4,6 milyar ABD Dolarlık yeni iş hacmine ulaşmıştır. İnşaat sektörünün ilk kez 1972 yılında Libya ile yurt dışı pazara açılmasından bu yana ulaştığı uluslararası proje portföyü büyüklüğü, 131 ülkede üstlenilen 11.273 projeye toplam 458,4 milyar ABD Doları olmuştur.

Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetlerinde Yıllık Proje Tutarı (2010 - 2022/6 ay)



Kaynak: Ticaret Bakanlığı



Yurt dışı müteahhitlik hizmetleri, konjonktüre bağlı olarak 2012 - 2013 yıllarında ulaştığı 31 milyar ABD Dolarlık seviyeden 2016 yılında 15 milyar ABD Doları'na kadar düşmüş; ancak salgın öncesinde 20 milyar ABD Doları seviyesinde yeniden toparlanmaya başlamıştır. 2021 yılında ise uluslararası pazarda hızlı bir çıkış yaşayan sektörde, salgın yılındaki 15,9 milyar ABD Dolarlık yeni proje tutarı neredeyse ikiye katlanmıştır.

Geçtiğimiz yıl yurt dışında müteahhitlik hizmetlerinde kısa vade/yıllık yeni proje hedefi 30 milyar ABD Doları olarak revize edilmiş, orta vadede ise bu rakamın 50 milyar ABD Doları seviyesine çekilmesi amacı öngörülmüştür. Ancak Türk müteahhitlik firmalarının lider pazarı Rusya ile son dönemde üstlendiği projeleri düzenli biçimde artırdığı Ukrayna arasındaki gerilim ile ardından oluşan savaş hali, sektörün yurtdışı faaliyetleri üzerinde büyük belirsizlik yaratmıştır.

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

2020		2021		2022 (Ocak-Haziran)	
Rusya Fed.	4.585	Rusya Fed.	11.017	Romanya	1.298
Cezayir	897	Irak	3.699	Irak	439
Kuveyt	841	Tanzanya	1.908	Rusya Fed.	396
Romanya	743	Ukrayna	1.642	Katar	392
Ukrayna	724	Zambiya	1.353	İran	326
Hollanda	697	Güney Sudan	1.236	Azerbaycan	276
Senegal	665	Kazakistan	944	Mali	180
Azerbaycan	613	Türkmenistan	922	Gabon	165
Katar	566	Cezayir	846	Makedonya	164
Özbekistan	536	Polonya	784	Demokratik Kongo	150
Diğerleri	4.994	Diğerleri	6.434	Diğerleri	840
Toplam	15.864	Toplam	30.786	Toplam	4.627

Kaynak: Ticaret Bakanlığı

Savaşla ortaya çıkan krizin seyri, Türk yurt dışı müteahhitlik hizmetleri için büyük önem taşımaktadır. Geçtiğimiz yıl 11 milyar ABD Doları tutarında rekor seviyede yeni proje üstlenilmiş olan Rusya'da, devam etmekte olan projelerin 20 milyar ABD Doları tutarında olduğu hesaplanmaktadır. Ülkede şantiyeler kapanmamış ancak Avrupa firmaları ile ortak yürütülen projelerde aksamalar ortaya çıkmıştır. Ayrıca genel anlamda savaş kaynaklı belirsizlikler, sektörün lider pazarında bir bekleme sürecine girilmesine neden olmuştur. Ticaret Bakanlığı'nın güncel istatistiklerine göre bu yılın ilk 6 ayında Rusya'da toplam tutarı 396 milyon ABD Doları olan 4 yeni proje üstlenilmiştir. Türk müteahhitlik firmaları için Rusya'da gündemde olan sorunlar ağırlıklı Ruble cinsinden yapılmış sözleşmeler, teminat mektupları ve lojistik alanlarında ortaya çıkmaktadır. Bu kapsamda Rusya ve Türkiye arasında ulusal para birimleri üzerinden ticaretin önünü açmak üzere merkez bankaları arasında süren çalışmaların hızla sonuçlandırılması, Türk bankalarının verilecek teminat mektuplarının Rus işveren idareler tarafından doğrudan kabulünün temin edilmesi ve lojistik konularında yaşanan sıkıntıların aşılmasının sağlanması büyük önem taşımaktadır.

Ukrayna'da ise Türk müteahhitlerin halihazırda yaklaşık 3 milyar ABD Doları tutarında devam eden projesi bulunmaktadır. Ülkede Rusya ile krizin başlamasıyla birlikte şantiyeler kapanmış, Türk çalışanlar ülkeden tahliye edilmiştir. Öte yandan Ukrayna devleti firmalarımızdan harap olmuş bazı köprülerin hızlı olarak inşa edilmesini talep etmiştir. Ayrıca TMB tarafından Ukrayna makamları ile savaş sonrasında ülkenin yeniden imar çalışmalarına destek için öneri geliştirmeye ve her iki ülke mercileri nezdinde resmi temaslara başlanmıştır.

Sektörün mevcut pazarlarda daha aktif olması ve yeni pazar arayışını hızlandırması ihtiyacı ön plandadır. Bu kapsamda dış politikada yaşanan son gelişmeler ile BAE ve Suudi Arabistan pazarları öne çıkmıştır. BAE'ye 30-31 Mart 2022 tarihlerinde DEİK & TMB işbirliğinde düzenlenen müteahhitlik heyeti ziyareti

çerçevesinde, ülkede salgın nedeniyle durdurulan projelerin hayata geçirilmesi sürecinde BAE yetkilileri Türk müteahhitler ile çalışmak istediklerini ifade etmiştir. Körfez ülkelerinde aktif olan Türk müteahhitlik firmaları, 2017 yılından bu yana bölgede giderek daha az sayıda proje üstlenmiştir.

Bölgedeki bir diğer önemli pazar Suudi Arabistan'da da benzer bir sürecin başlaması sektörün deneyiminin yüksek olduğu bu coğrafyada Türk müteahhitlerin faaliyetlerinin artırılması açısından önem taşıyacaktır. Körfez'de 2020 yılında pandemiye bağlı olarak bir ekonomik daralma gözlenirken, son olarak Rusya-Ukrayna savaşıyla yükselen petrol fiyatları yatırım projelerine daha çok bütçe ayırılmasına olanak sağlamaktadır. MEED (Middle East Business Intelligence) verilerine göre bu kapsamda hayata geçirilecek projelerin büyüklüğü açısından Suudi Arabistan ilk sıradadır. Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde %52'si üstyapı olmak üzere 3,9 trilyon ABD Doları tutarında projenin hayata geçirilmesi öngörülmürken, Irak ve Suudi Arabistan başta olmak üzere bölge ülkelerinde 100 milyar ABD Doları tutarında proje değerlendirme aşamasındadır. Gigaproject Programı kapsamında sadece Suudi Arabistan'da yaklaşık 723 milyar ABD Doları tutarında projenin hayata geçirilmesi planlanmaktadır.

Suudi Arabistan Prensi Muhammed bin Selman'ın Türkiye ziyareti kapsamında, ülkede faaliyet gösteren Türk müteahhitler 23 Haziran 2022 tarihinde Ticaret Bakanı Mehmet Muş ile S. Arabistan'ın Ticaret ve Enformasyon Bakanı Macid Abdullah Al Qasabi ve Yatırım Bakanı Khalid Bin Abdülaziz Al Falih ile biraraya gelmiştir. TMB'nin de üyelerini temsil ettiği toplantıda Suudi bakanlar, sektörün son dönemde ortaya çıkan sorunlarının çözümü ile yakından ilgilenmiş, önümüzdeki dönemde ülkede gerçekleştirilecek toplam 3,3 trilyon ABD Dolarlık taahhüt projesinin sunduğu fırsatlara dikkat çekmiştir. İki ülke arasında özellikle inşaat sektöründeki ilişkilerin canlandırılmasını teminen Suudi Arabistan Müteahhitler Birliği (SAC) ile görüşmeler de sürdürülmektedir.

Yine MEED verilerine göre önümüzdeki dönemde başta Nijerya, Güney Afrika Cumhuriyeti, Tanzanya ve Gana olmak üzere Sahra-altı Afrika bölgesinde de 880 milyar ABD Doları tutarında enerji, ulaştırma ve petrol projesinin gerçekleştirilmesi beklenmektedir. Bölgeyi yakından takip eden TMB, Kuzey Afrika'da öne çıkan Cezayir'e Eylül ayında Ticaret Bakan Yardımcısı başkanlığında bir müteahhitlik heyeti ziyareti düzenlenmesi yönünde çalışmalar sürdürmektedir.

Başta Sahra-altı Afrika bölgesi olmak üzere pek çok pazarda, hem küresel para politikasında sıkışma sürecinin başlaması hem de savaş projeler için finansman ihtiyacını artırmıştır. Finansman temini kapsamında TMB, başta Türk Eximbank olmak üzere uluslararası kalkınma bankaları ve ihracat kredi kuruluşları ile yakın temaslar yürütmektedir. Son olarak 24 Haziran 2022 tarihinde Danimarka İhracat Kredi Ajansı (EKF) yönetiminin konuk edildiği toplantıda, EKF'in finansman imkanları hakkında TMB üyeleri bilgilendirilmiştir. Öte yandan Türk müteahhitlerin deneyimi kapsamında KÖİ projeleri de fırsat sunabilecektir. İlaveten yurt dışında Türk bankaları tarafından verilen teminat mektupları ve kontrgarantilerin doğrudan kabulünde yaşanan sıkıntıların ülkemiz diplomasisinin üst düzey ikili temaslarında gündeme alınması ihtiyacı mevcuttur.

Uzun zamandır yurt dışı projelerde istihdam edilen Türk işgücü sayısının halihazırdaki 35 bin seviyesinden 100 bine çıkarılması hedefini gündemde tutan TMB, ilgili bakanlık ve kurumlarla yoğun temaslar yürütmektedir. Bu kapsamda TMB tarafından işgücüne yönelik gelir vergisi muafiyeti talep edilmekte ve işçilerin, işveren firmalar aleyhine açtığı davalar çerçevesinde çalışılan ülke mevzuatının dikkate alınması yönünde bir içtihat geliştirilmesi ihtiyacına işaret edilmektedir. Gelir vergisi istisnası talebine Hazine ve Maliye Bakanlığı olumlu yaklaşım göstermiş olup, konu hakkında Bakanlık ile teknik düzeyde görüşmeler devam etmektedir. Küresel çapta içinden geçen olağanüstü dönemde inşaat sektörünün ülke ekonomisine daha fazla katkıda bulunabilmesi için konuya ilişkin çalışmaların hızlandırılmasında büyük yarar görülmektedir.

Diğer taraftan yeni projelerde dijitalleşme, sürdürülebilirlik, yeşil bina, döngüsel ekonomi gibi konular yer almaya başlamıştır. Bu zorlu dönüşüm sürecinde sektörün küresel rekabet gücünü koruyabilmesi için vakit kaybetmeden gelişmelere adapte olması gerektiği görülmektedir.



UFUK TURU

Jose VINALS, 25 Mayıs 2022, Davos Zirvesi

Ekonomist & İş İnsanı

Stagflasyon krizi, enerji krizi, gıda krizi, güvenlik krizi, küreselleşme krizi yaşıyoruz. Küresel yönetişimde de kriz var çünkü Batı birleşti ancak dünya ikiye ayrıldı. Bu yaşadığımıza “kusursuz fırtına” da denebilir. Geçmişte de krizler yaşadık ama farklı boyutları olması nedeniyle bu kez daha farklı bir kriz yaşıyoruz.

Abdurrahman YILDIRIM, 17 Haziran 2022, haberturk.com

Köşe Yazarı

Sıkılaştırma kararlarıyla doların değerlenmesi dünya için kötü haber. Dolar ne kadar değerlenirse ABD dışı dünyada mal ve hizmet fiyatları o kadar artacak. Bir anlamda ABD, dünyaya enflasyon ihraç edecek. Bu anlamda “Dolar bizim paramız ama sizin sorunuz” diyen Başkan Nixon'ın Hazine Bakanı Cornally'nin sözünü hatırlamakta fayda var.

Osman ULAGAY, 11 Mayıs 2022, Dünya Gazetesi

Ekonomist ve Köşe Yazarı

Covid pandemisinin ekonomide yapacağı olumsuz etkiyi sınırlamak için başta ABD olmak üzere zengin-gelişmiş ülkelerin çoğunda yönetimler benzeri görülmemiş boyutlarda devlet yardımlarını devreye sokarak kesenin ağzını açtılar. Merkez Bankaları da muazzam bir parasal genişlemeye giderek bu çabaya katkıda bulundu... (ABD örneğinde) Talep hızla büyürken arzın sınırlı kalması enflasyonu tetikledi. Bunun üzerine alarm zilleri çalmaya başladı ve ABD Merkez Bankası faiz oranlarını artırmaya zorlandı. Bunun sonucunda da pandemi döneminde rekorlar kırmaya devam eden ABD borsaları da ciddi bir düşüşün sinyallerini vermeye başladı. Bu sürecin ABD ekonomisinde bir resesyona yol açması olasılığı da gündemde. Bu gelişmelere Rusya-Ukrayna savaşının yol açtığı sorunlar ve belirsizlikler de eklenince çok boyutlu bir kusursuz fırtına senaryosu akla gelebiliyor. Bu senaryonun gerçekleşmesi halinde özellikle Türkiye gibi enerjide dışa bağımlı ve döviz ihtiyacı yüksek olan Yükselen Pazar ülkelerinin bundan zararlı çıkabileceği vurgulanıyor.

Fatih ÖZATAY, 28 Haziran 2022, yetkinreport.com

Ekonomist ve Köşe Yazarı

Borç verecekler, o risk primini normal addettikleri (risksiz) getirinin üzerine ekleyip bize öyle borç veriyorlar artık. Mesela Hazine şu sıralarda dolar cinsinden yurtdışından borçlanırsa yüzde 10 civarında faiz ödeyecek. Döviz borcunu bu faiz civarında bir faizle yeniden borçlanarak ödemek istemeyen borçlular olabilir. O zaman 40-50 milyar doların bir kısmının yurtiçi kaynaklarla ödenmesi gerekir. Yurtiçinde döviz talebini artıran ve kura yukarıya doğru baskı yapan bir başka unsur da bu. Buna bir de yılın ilk dört ayında 21 milyar dolara ulaşan ve önümüzdeki dönemde artarak devam etmesi beklenen cari açıktan kaynaklanan finansman ihtiyacını ekleyin...

Servet YILDIRIM, 27 Haziran 2022, Dünya Gazetesi

Köşe Yazarı

Makro ihtiyati tedbirler riskler gerçekleşmeden önce başvurulması gereken araçlardır. Bu tür tedbirlerle şoklara karşı tamponlar oluşturulur, finans sistemindeki kırılmalıklar ortadan kaldırılmaya, sistemin dayanıklılığı artırılmaya çalışılır. Son düzenlemenin (şirketlerin yabancı para nakdi varlıklarına göre kredi kullanımını sınırlayan BDDK kararı) içinde kredi kelimesi geçiyor ama daha önceki makro ihtiyati kararlardan farklı olarak kredi arzını değil, döviz kurunu hedef alıyor. Şirketleri döviz bozmaya yöneltmeyi ve bu yolla TL'yi güçlendirmeyi amaçlayan bir görüntü veriyor. Faiz arttırma yoluyla TL'yi savunamayan ekonomi yönetiminin kur korumalı mevduat gibi geliştirdiği alternatif yöntemlerden biri olarak görülüyor. Amacı ne olursa olsun uygulamanın yol açabileceği bazı olası sonuçlar endişe yaratıyor.

Mahfi EĞİLMEZ, 23 Haziran 2022, mahfiegilmez.com

Ekonomist

2017 yılında 1 TL 0,26 dolar (26 cent) ederken bugün 0,06 dolar (6 cent) ettiğine göre bütün müdahalelere karşın TL'nin değerinin korunamadığı açık biçimde görülebiliyor... Atılan her adım aslında riskleri düşürmek yerine artırdığı için TL değer yitirmeye devam ediyor. Döviz satarak kuru düşürmek ya da TL'yi değerli tutmak sürekli izlenebilecek bir yöntem değil. Birçok alanda olduğu gibi bu alanda da neden – sonuç ilişkilerinin karıştırıldığını görebiliyoruz. TL'nin değer kaybı neden değil sonuçtur. Neden; risklerin yüksekliği ve her geçen gün listeye yeni risklerin eklenmesidir. Kurları düşürmek ya da TL'ye değer kazandırmak istiyorsak bir risk listesi hazırlayıp onları çözmeye başlamamız gerekiyor.

Nevzat SAYGILIOĞLU, 22 Haziran 2022, Dünya Gazetesi

Köşe Yazarı

Daha bütçenin üçte birinde bazı ödeneklerin neredeyse yarısı kullanıldığı için burada bir sıkıntı olduğu açıktı. Kaldı ki 2022 bütçesi hazırlanırken asgari ücretin vergi dışı bırakılması, kur korumalı mevduat hesabı, enflasyona bağlı artan ücretler ile ilgili konular ve hesaplamalar bütçeye zaten yansıtılmamıştı. Sonunda ek bütçenin Meclis'e sunulduğu haberi medyaya düştü... Bütçe ödenekleri bütçe gelirleriyle karşılanacak ve dolayısıyla ek bütçe ile ilgili olarak bir açık söz konusu olmayacak. Ek bütçe ödeneklerinin gerektireceği finansman ihtiyacının merkezi yönetim bütçe gelirlerindeki artışla karşılanacağı öngörülmüş.

Selva DEMİRALP, 9 Haziran 2022, bbc.com/turkce

Ekonomist

Şüphesiz hiçbir ülke ekonomisini gereksiz yere daraltmak, istihdamı azaltmak istemez. Ancak enflasyon nüfusun yüzde 100'üne yoksullaşma olarak yansırken "enflasyona rağmen büyüme" çabası işsizlik oranında birkaç puanlık bir azalışın ötesinde fayda sağlamaz. O fayda da giderek azalır, çünkü enflasyonla büyüme sürdürülemez. Yoksullaşan halk tüketemez, enflasyon ortamı yatırımcıyı ürkütür. İşte bu nedenlerle ortodoks iktisadi görüş "enflasyonla büyüme" kavramının üzerini çizer. Önceliği enflasyonu düşürmeye verir.



Erhan ARSLANOĞLU, 8 Haziran 2022, Dünya Gazetesi

Ekonomist ve Köşe Yazarı

Niye büyümeyi hissedemedik, birçok nedeni var. Birincisi, toplumun geniş kesimini ilgilendiren ücretlerin toplam GSYİH'dan aldığı pay, son dönemlerde sürekli düşüyor. İkincisi, toplumlar ekonomideki gidişatı en çok enflasyon ve işsizlik rakamlarından hissederler. İkisinin toplamından sefalet endeksi hesaplanır. Türkiye'de bu toplam 85 civarındayken bizimle en çok karşılaştırılan ülkelerden Arjantin'de 67 Güney Afrika'da 40, Brezilya'da 21 seviyesinde. The Economist dergisinin sürekli izlediği, piyasaların yakında takip ettiği gelişmiş ve gelişmekte olan 45 ülke arasında Türkiye en yüksek rakama sahip... Hissettiğimiz enflasyon ise maalesef manşet enflasyon rakamlarından daha yüksek. Enflasyonun nedeni değil de sonucuna odaklanarak uyguladığımız politikalar enflasyonu daha da besliyor.

Güven SAK, 9 Mayıs 2022, Dünya Gazetesi

Ekonomist ve Köşe Yazarı

Böyle bir ortamda, bankaların şirketlerin işletme sermayesi ihtiyacındaki artışa intibakını zorlaştırmak arz yönlü bir şok ile enflasyonist süreci yalnızca besler. Şirketlerin ithalat için ihtiyaç duydukları döviz erişmelerini zorlaştırırsanız ne olur? 1970'lerde olan olur. Döviz ihtiyacını paralel piyasadan karşılamaktan başka bir çare kalmaz. Ne olur? Şirket hesapları bozulur. Kayıtdışılık artar. Şirketler yasa dışı işlere zorlanır.

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