

İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

Normalleşme Adımları Beraberinde
Devam Eden Belirsizlikler

Dünya
Türkiye
İnşaat Sektörü

Temmuz
2020

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ



“COVID-19 tecrit önlemleri kademeli olarak gevşetiliyor olsa da dünyanın sosyal ve ekonomik görünümüne ilişkin endişeleri giderek artıyor. Endişelenmek için iyi bir sebepimiz var: Keskin bir ekonomik kriz başladı bile ve 1930'lardan bu yana en kötü buhranla karşı karşıya olabiliriz. Ancak gerçekleşmesi mümkün olsa da, bu sonuçtan kaçınmak imkânsız değil. Daha iyi bir sonuç elde edebilmek için dünyanın birlikte hareket etmesi, toplumlarımızı ve ekonomilerimizi eğitimden toplum sözleşmelerine ve çalışma koşullarına dek tüm açılardan hızlıca yenilememiz gerekiyor. ABD'den Çin'e her ülkenin bu ortak eyleme katılması gerekiyor, petrol ve doğalgazdan teknolojiye her sektörün dönüşmesi gerekiyor. Kısacası kapitalizme büyük bir 'reset atmamız' gerekiyor. Bu 'büyük reset'i gerçekleştirmek için birçok neden var fakat en acil olanı COVID-19...”

*Klaus SCHWAB, Dünya Ekonomik Forumu (WEF) Kurucusu ve Başkanı
03 Haziran 2020, Dünya Gazetesi &Project Syndicate*

ÖZET

Aralık 2019'da Çin'de ortaya çıkarak yılın ilk çeyrek döneminde tüm dünyaya hızla yayılan koronavirüs salgını, keskin bir arz ve talep dalgalanması yaratarak dengeleri alt üst ettiği küresel ekonomide umutların 2021 yılı ve sonrasına ertelenmesine sebep olmuş gözükmektedir.

Yılın ilk yarısı itibarıyla, salgının ekonomilerde ortaya çıkardığı yükün azaltılması için küresel çapta devreye alınan desteklerin büyüklüğü 10 trilyon ABD Doları'nı aşmıştır. Öte yandan, ekonomik faaliyetlerin tamamen durmaması için birçok ülkede kısıtlayıcı önlemlerin gevşetilmesiyle birlikte normalleşme sürecinin başladığı algısı kuvvetlenmiştir. Ancak piyasalara da yansıyan iyimserlik havası, Haziran'da uluslararası kuruluşların öngörülerindeki negatif yönlü güncellemelerle ve başta ABD ile Çin'de olmak üzere yeni vaka sayılarındaki yükselişle gölgelenmiştir.

Dünya Bankası, 8 Haziran 2020 tarihli “Küresel Ekonomik Görünüm Raporu”nda, koronavirüs salgınının ekonomide yarattığı hızlı ve büyük şoku, kapsamı bakımından Büyük Buhran (1929) ile karşılaştırmıştır. Söz konusu dönemden daha fazla sayıda ülkenin (ülkelerin %90'ından fazlası) resesyona girmesine beklendiğine dikkat çekilen raporda, salgın nedeniyle 2020 yılı için ortaya konulan %5,2 oranında daralma öngörüsünün gerçekleşmesi halinde de küresel ekonominin 2. Dünya Savaşı'ndan bu yana en derin resesyonu yaşayacağı değerlendirilmiştir. Dünya Bankası, 2021 yılında ise küresel ekonominin %4,2 oranında büyümesini beklemektedir.

Yılın ikinci yarısına geçilirken salgının yol açtığı sosyal ve ekonomik tahribatın, Nisan - Mayıs 2020 döneminde dip noktasına ulaşıp ulaşmadığı tartışmaları sürerken; küresel resesyona, ağırlıklı ekonomilerde ikinci çeyrek dönemdeki düşük performanstan kaynaklanacağı ifade edilmektedir. Salgınla değişen tüketim kalıpları, tasarrufa yönelme, artan işsizlik, iş ve yatırım kayıpları gibi nedenlerle ekonomide ortaya çıkan sonuçların hızlı biçimde geride bırakılamayacağı görülmektedir. Endişe edilen ikinci enfeksiyon dalgasının yaşanması halinde ise tahribatın çok daha büyüyeceği ortadadır.

Bu kapsamda Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), 10 Haziran 2020 tarihli “Ekonomik Görünüm Raporu”nda, “salgının kontrol altına alındığı” ve “salgında yılsonuna kadar ikinci dalğanın yaşandığı” şeklindeki iki senaryoya göre küresel büyümeye dönük tahminlerini açıklamıştır. Buna



göre, 2020 yılında dünya ekonomisi ilk senaryoya göre %6 daralırken, 2021'de %5,2 oranında büyüyecek; ikinci dalganın yaşanması halinde ise bu yıl %7,6 küçülürken, 2021 yılında %2,8 oranında büyüyecektir. Kuruluş, küresel ekonominin 2019'da yapılan tahmin seviyesine yaklaşmasının en az iki yıldan önce mümkün olmadığını da açıklamıştır.

Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch'e göre de kamu destekleri ve parasal genişlemeye rağmen istihdamın geri kazanılması zor olup dünya ekonomisinin kriz öncesine dönmesi salgın tekrarlamasa da 2022 yılı ortalarını bulacaktır.

Ekonomide salgınla mücadele kapsamında merkez bankaları ve hükümetler tarafından piyasalara trilyonlarca ABD Doları enjekte edilmesi ve peş peşe faiz indirim kararları alınmasının etkisiyle dünya borsalarında, Mart ayındaki keskin düşüşün ardından salgın öncesine dönülemez de hızlı bir toparlanma dikkat çekmiştir.

2008 - 2009 Küresel Finans Krizi'nden gelen deneyimler çerçevesinde, salgınla birlikte parasal genişlemeyi en üst düzeyde sürdüren Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) Haziran ayı toplantısında yine piyasalar için destekleyici mesajlar verilmiş olsa da ortaya konulan büyüme ve istihdam öngörülleri endişe yaratmıştır. FED, ülke ekonomisinde bu yıl %6,5 oranında daralma öngörerek (2021'de ise %5 büyüme beklemektedir) yatırımcıların yılın ikinci yarısında dünya ekonomisinin hızlı biçimde toparlanacağına dair inancını sarsmıştır. Mart - Haziran döneminde her dört işçiden birinin işsizlik başvurusu yaptığı ABD'de FED, işsizlik oranının bu yıl %9,3 olmasını beklemektedir.

Politika faizini 2021 yılı sonuna kadar sıfıra yakın düşük seviyede tutacağını açıklayan FED, bilançosunu da 7,5 trilyon ABD Doları'na çıkararak özellikle gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) için olumlu bir senaryoyu (bol, uzun vadeli, ucuz dolar) ortaya koymuştur. Son olarak banka, kurumsal tahvil alacağını açıklayarak şirket risklerini de üstlenmiş ve piyasalara ümit vermiştir. Mevcut şartlar, salgınla mücadelede kaynak ihtiyacı artmış olan ancak hâlihazırda borçluluk oranları yüksek GOÜ'lerde önümüzdeki dönemde yaşanacak yeni bir kısır döngüye ve daha büyük bir kriz riskine işaret eder niteliktedir.

Ayrıca Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) verilerine göre; Mart ayında salgın endişeleri gelişen piyasalardan 100 milyar ABD Doları'na ulaşan sermaye çıkışına neden olmuş, Nisan - Mayıs döneminde çıkış azalırken, sermaye akışının daha çok Çin'e yöneldiği izlenmiştir. İkinci dalga korkularının yükseldiği Haziran ayı ortalarında yatırımcıların yeniden "güvenli limanlara" çekilme süreci başlamış gözükmektedir.

Gelişmekte olan ekonomilerde etkili diğer bir husus, petrol ve emtia fiyatlarındaki hızlı gerileme olurken; petrol piyasasında talepte önemli düşüşün ve üretim tarafında anlaşmazlıkların yaşandığı karışık bir görünüm hüküm sürmektedir. Vadeli işlem gören petrol kontratları nedeniyle Mart ortasında fiyatların negatif seviyeye kadar gerilediği piyasada, bir taraftan salgın önlemlerinin gevşetilmesiyle canlanan talep diğer taraftan üretim miktarlarının azaltılması fiyatları yükseltmiştir. Bununla birlikte, talepte fiyatlar paralelinde artış izlenmemesi ve büyüyen stoklar nedeniyle petrol fiyatları baskı altında seyretmektedir.

Öte yandan, artan borçluluk sorununun küresel finansal sistemde olası bir kriz yaratmaması için borç öteleme/maliyet azaltma çözümlerine yönelik küresel işbirliği ihtiyacına işaret edilmektedir. Bu çerçevede Uluslararası Para Fonu (IMF), "Finansal Koşullar Hafifledi Ancak İflas Tehdidi Büyük" başlığıyla Haziran ayında yayınladığı "Küresel Finansal İstikrar Raporu"nda "Yetkililer, reel ekonomiyi desteklemeye devam ederken, finansal kırılma riskleri yakından izlemeli ve finansal istikrarı korumalı" mesajı vermiştir. Küresel ekonomide mevcut görünüm, aslen tüm ülkeler için ekonomik daralmanın

uzaması halinde yeni şirket iflasları, istihdam kayıpları ve ödenmeyen kredilerde artış riskini ortaya koymaktadır.

Salgının etkileri Euro bölgesi için yapılan çöküş senaryolarını yeniden gündeme taşımıştır. Avrupa'da ekonomik istikrarsızlığı yüksek İtalya ve İspanya gibi ülkeler ile ekonomisi güçlü Almanya ve Kuzey Avrupa ülkelerinin krizde izlenecek politikalar üzerine farklı tercihleri, bölgede ortak ve hızlı hareket etmeyi zorlaştırmaktadır. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Lagarde, bölge ekonomisinin 2020 yılında %8,7 daralmasını ve 2021'de %5,2 büyümesini öngördüklerini açıklamış; bu yılın ikinci çeyreğinde ise “benzeri görülmemiş bir daralma” beklediklerini kaydetmiştir.

Negatif faiz oranı (mevduat faizi -%0,5) uygulamakta olan bankanın salgının yarattığı tahribata karşı varlık alım fonunun büyüklüğünü de 1,3 trilyon Euro'ya çıkarması önem taşımıştır. Ancak Euro Bölgesi'nde, borçlu sektörlere teşvik yerine hibe sağlanmasına dönük uzlaşma aranırken ihtiyaç duyulan ortak adımların atılmaması halinde mevcut krizin daha derinleşmesinden korkulmaktadır. Emtia fiyatlarında ve tüketim talebindeki sert gerilemeyle enflasyonda düşüşün hızlanması, düşük enflasyonla mücadelenin sürdüğü AB ekonomisinde deflasyon riskini artırmış olup; böyle bir durumda bölgenin uzun süre resesyondan kurtulamayabileceği belirtilmektedir.

Salgınla daha uzun süredir mücadele etmekte olan Çin'de yeni vakaların olduğu haberleri “ikinci dalga” endişelerinde etkili olmuştur. Ülke ekonomisi yılın ilk çeyrek döneminde 28 yıl sonra ilk kez daralırken (-%6,8), salgının Pekin yönetiminin “Çin rüyası” olarak adlandırılan ekonomide gelişim odaklı yönetim anlayışını tehdit ettiği değerlendirilmeye başlanmıştır. Çin Merkez Bankası (PBOC), ekonomiyi gerilemeden çıkarma çabaları çerçevesinde kredi büyüklüğünü 4,2 trilyon ABD Doları'na yükseltmişse de küresel ekonominin lokomotifliği ülkede sorunların çapı nedeniyle fon büyüklüğünün yeterli olup olmayacağı tartışılmaktadır.

Salgının, ticaret savaşında ilk faz anlaşmanın imzalandığı Şubat ayından bu yana sakin olan Washington - Pekin hattında politik bir mesele olarak yeni bir gerginlik unsuru haline gelebileceği düşünülmüştür. ABD Başkanı Donald Trump'ın Hong Kong'un finans merkezi olmasını sağlayan ayrıcalıkların kaldırılabilirliği yönündeki açıklamalarını, Uygur Türklerine yönelik baskı politikalarından dolayı Çin yetkililerine yaptırım uygulanmasını öngören yasa tasarısını onaylaması izlemiştir. ABD'de Kasım 2020'de gerçekleşecek Başkanlık Seçimi'ne sayılı zaman kala ekonomide başta işsizlik olmak üzere tırmanan sorunlara karşı ülke yönetiminin yeni korumacı adımlarla Çin ile başka krizlerin fitilini ateşlemesi de olası görülmektedir.

ABD'de siyahi George Floyd'un polis şiddeti sonucu hayatını kaybetmesiyle ortaya çıkan geniş çaplı protestolar ve bunların bir taraftan da büyük yağmalama olaylarına dönüşmesi salgının yanı sıra küresel gündemin ana maddelerinden biri olmuştur. Olaylar geçen yıl çok farklı ülkelerde artan sosyal ve ekonomik sorunlar üzerine yaşanan halk protestolarını da akıllara getirmiştir. Dünyada artan popülist politikaların milliyetçilik ve ayrımcılığı beslediği; politik kutuplaşma, gelir eşitsizliği ve kamu maliyesinde bozulmanın ekonomik adaletsizlikleri artırdığı izlenirken bu gelişmeler doğudan batıya geniş halk protestolarını teşvik etmeyi sürdürecektir.

Bu karamsar tablo içinde Dünya Ekonomik Forumu (WEF) Kurucusu ve Başkanı Klaus Schwab, ekonomik ve sosyal sistemdeki mevcut dönüşüm ihtiyacını GSYH, kamu borcu, istihdam ve insan refahı üzerinde çok ciddi uzun vadeli sonuçları olması beklenen salgının acil hale getirdiğini belirtmiştir. Project Syndicate aracılığıyla birçok ülkede yayımlanan makalesinde yükselen borçluluk, işsizlik, servet eşitsizliği, iklim değişikliği ve toplumsal krizler gibi sorunların salgınla daha da derinleşerek dünyayı daha az sürdürülebilir, daha az eşit ve daha kırılgan kıldığını ifade eden Schwab, ihtiyaç olan dönüşüm için şu üç ana alanda adım atılması gerektiğini belirtmiştir: “Hükümetlerin vergi,



mevzuat ve mali politikalarda koordinasyonu iyileştirmesi, ticaret anlaşmalarını güncellemesi ve bir paydaş ekonomisi için koşulları yaratması; yatırımların eşitlik ve sürdürülebilirlik gibi ortak hedefleri cesaretlendirmesi; Dördüncü Sanayi Devrimi'nin inovasyonlarından kamu yararını destekleyecek, özellikle de sağlık sorunları ve toplumsal sorunları ele alacak şekilde faydalanılması.”

Geçen çeyrek dönemde Çin ile ABD arasında yaşanan sorunların yanında Çin - Hindistan gerilimi ile Kuzey - Güney Kore çatışması gündeme gelmiştir. Son olarak; İran yönetiminin ABD'nin Bağdat'a düzenlediği hava saldırısı ile öldürülen İranlı General Kasım Süleymani suikastına ilişkin başta Trump olmak üzere aralarında ABD ve diğer devletlerden siyasetçi ve askerlerin bulunduğu 36 kişi hakkında soruşturma başlatarak Interpol'den yardım istemesi, ekonomi üzerinde risk taşıyan dış politik gelişmelerde hareketliliğe neden olmuştur.

Türkiye ekonomisi ise salgının etkisinin kısıtlı biçimde hissedildiği Ocak - Mart 2020 döneminde %4,5 oranında büyümüştür. Hanehalkı tüketimi ile kamu harcamalarının ekonomik aktivitede belirleyici olmayı sürdürdüğü bu dönemde, inşaat harcamaları başta olmak üzere yatırımlarda yaşanan daralma süreci kesintisiz yedi çeyrek döneme ulaşmıştır. Ekonomik aktivitede kaydedilen toparlanmayla birlikte ithalat %22,1 oranında yükselmiş, net ihracatın büyümeye katkısı düşmüştür. Ekonomide, yeniden büyümenin başladığı 2019 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana düşük faiz oranlarının katkısı izlenirken, Ocak - Mart 2020 döneminde daralmanın sürdüğü tek sektör ise -%1,5 oranı ile inşaat sektörü olmuştur.

İstihdam yaratmayan bu büyüme sürecinin ardından pandemi en çok işgücünü tehdit ederken, işsizlik oranının Mart ayında 0,9 puan düşüş ile %13,2'ye gerilemesi dikkatleri işgücü verilerinde satır aralarına çevirmiştir. İşgücüne katılım oranında bir süredir artan gerileme ve iş bulma ümidini kaybeden çalışma çağındaki nüfustaki büyük artış, işsizlik oranını aşağıya çekmektedir. Açıklanan verilerin teknik açıdan ait olduğu dönem (üç aylık ortalama) ve salgının yarattığı “çalışan - işsiz” karmaşası nedeniyle istihdam kaybını göstermekten uzak olduğu tartışmaları da geçen dönemde öne çıkmıştır.

Ekonominin 2020 yılının ikinci çeyreğinde, küresel ekonomideki beklentilere de paralel biçimde pandemi etkisiyle sert biçimde daralması öngörülmektedir. Yılın genelinde izlenecek görünüm ise esasen salgının seyrine bağlı olup, uluslararası kuruluşların bu yıl için öngörülerini, Türkiye ekonomisinin %3,8 - 5 aralığında küçüleceği şeklindedir.

Mayıs ayı sonundan itibaren ülke genelinde "kademeli normalleşme" sürecini başlatan hükümet, Mart ayından bu yana pandemiyi tahribatını azaltmaya dönük çeşitli para ve maliye politikaları izlemeye, reel sektör için kredi araçları ortaya koymaya devam etmiştir. Salgın baskısı altındaki ekonominin ayakta tutulabilmesi kapsamında kamu bankaları öncülüğünde kredi büyümesi ve iç talebin canlandırılması amacıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından getirilen düzenlemeler ve Kredi Garanti Fonu'nca (KGF) devreye sokulan destek paketleri dikkat çekmiştir.

Dünya Bankası Haziran ayında yayınladığı “Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu”nda, Türkiye için zayıf dış talep ile daralan ihracata ve yatırımlarda süregelen düşüşe işaret etmiş, ancak açılan destek paketlerinin etkisiyle iç talebin kademeli iyileşmesinin katkısıyla Türkiye ekonomisinin 2021'de yeniden büyümeye başlayabileceğini ifade etmiştir.

Öte yandan, kamunun borç oranı ve kamu ile özel kesimin döviz cinsinden borçlanma oranında artış yaşanmakta, bu durumun maliye ve para politikalarında manevra alanını daralttığı değerlendirilmeleri yapılmaktadır. Kamu net borç stokunun milli gelire oranı yılın ilk çeyrek döneminde %17,7'ye çıkarak

son sekiz yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Dolayısıyla salgınla yaşanan şoklar ve bunlara karşı uygulanan politikaların yan etkileri risk algısında bozulmalar yaratan bir süreci beraberinde getirmiştir. İçinden geçilmekte olan olağanüstü şartlarda iç talebin artırılması çabası olağan karşılanmakta olsa da mevcut kırılğan şartlarda bu adımların döviz kuru, enflasyon ve faiz üzerindeki komplikasyonlarından endişe edilmektedir.

Ekonomik aktivitede hareketlenme ile geri dönüş sinyallerini bir süredir vermekte olan cari açıkta oldukça hızlı bir değişim gözlenmektedir. Cari işlemler açığı, Nisan ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla yaklaşık 11 katına çıkarak 5,1 milyar ABD Doları seviyesine ulaşmıştır. Türkiye'nin büyüme modeli çerçevesinde tüketim artışı ekonomi üzerinde ithalat kaynaklı baskı yaratmaktadır. Geçen yılın son çeyreğinde ekonomik aktivitede yaşanan canlanmanın da 2020 yılı itibarıyla cari açık sorununun geri dönmesine neden olduğu gözlenmiş, ardından bu tabloya bir de salgın kaynaklı gelişmeler eklenmiştir. İç talep daha yeni artmaya başlamışken, ithalatta ivmelenme ile birlikte pandeminin dış talepte düşüşe sebep olmasıyla ihracat ve turizmde önemli gerileme yaşanmıştır. Dış ticaret açığında Mayıs ayında son bir yıllık artışın %102'ye ulaşmasının ardından Haziran'da ihracatta izlenen toparlanma umut verse de pandeminin seyri ve süren kısıtlamalarla turizmde artan karamsarlık cari denge konusunda endişe vermeye devam etmektedir. Dış talepte salgın şokunun etkisiyle, öne çıkan hizmet ihracatı alanlarından yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin de yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine oranla %23,5 oranında gerilediği not edilmelidir.

Ayrıca Türkiye ekonomisinde cari açığın finansmanında yabancı sermayenin büyük katkısı çerçevesinde, son dönemde artan yabancı sermaye çıkışıyla döviz ihtiyacı yükselmiş ve dış kaynak sorunu artmıştır. 2010 - 2015 yılları arasında 14 milyar ABD Doları seviyesinde iken 2015 yılında girdiği düşüş trendi sonucunda geçen yıl 5,7 milyar ABD Doları'na kadar gerileyen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yıllık giriş, Haziran 2020 itibarıyla 6 milyar ABD Doları seviyesine gerilemiştir. Finansal piyasalardan da yılbaşından bu yana 10 milyar ABD Doları'nı aşkın çıkış gerçekleşmiş, yabancı yatırımcılar Aralık 2019'dan sonra ilk kez ancak Haziran ayı sonunda hisse senedi ve devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) net alıcı olarak yer almıştır.

Ülkede Mart ayından itibaren görülen salgınla birlikte talepte hızla yaşanan düşüşün, fiyatlarda aşağı yönlü etkisi izlenmemiş ve enflasyonda artış sürmüştür. Gıda ve enerji fiyatlarının yanında döviz kurundaki gelişmelerin ağırlıklı etkisi altında seyretmekte olan TÜFE, Haziran'da beklentilerin üzerinde artışla %12,62'ye yükselmiştir. Geçen dönemde aralıksız olarak dokuz kez faiz düşüren T.C. Merkez Bankası'nın (TCMB), Haziran ayında politika faiz oranını %8,25 seviyesinde sabit tutması finansal istikrar çerçevesinde olumlu bulunmuştur. Enflasyonda düşüş trendi yeniden başlayana kadar Banka'nın temkinli duruşunu sürdüreceği ve ardından faiz indirimlerinin devam edeceği beklentileri dile getirilmektedir. Bununla birlikte fiyat istikrarına yapılan vurgu önemli olmakla birlikte ekonomide hem iç, hem dış kırılğanlıklardaki artışın enflasyonla mücadeleyi zorlaştırdığı izlenmektedir.

TCMB verilerine göre; yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatı, 19 Haziran haftasında yılbaşına göre 8 milyar ABD Doları artmış ve 201,6 milyar ABD Doları'na yükselmiştir. Bu çerçevede ekonomi yönetiminin yurt dışı yerleşikler için satılabilecek TL miktarı azaltılırken, yurt içi yerleşikler için de döviz alımının maliyetinin artırılması gibi kısıtlayıcı tedbirler getirilmiş; döviz talebini bankalar aracılığıyla sağlayan TCMB'nin rezervlerine dönük tartışmalar döviz talebiyle paralel olarak artmıştır.

Haziran ayı verilerine göre; TCMB'nin, bankalara ait kaynakları ve swap yükümlülüklerini de kapsayan brüt rezervi, 51,4 milyar ABD Dolar'lık kısmı döviz olmak üzere toplam 90,2 milyar ABD Doları seviyesindedir. Rezerv düşüklüğü, dış borç geri ödemesi tartışmalarında öne çıkmaktadır. Nisan ayında bu konuda artan kaygılara bağlı olarak diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden olumsuz



yönde ayrılan TL, Mayıs ayının ilk günlerinde ABD Doları karşısında hızlı biçimde değer kaybetmeye devam etmiş ve USD/TL kuru 7 Mayıs'ta 7,26 seviyesi ile tarihi yüksek seviyeye çıkmıştır. Türkiye'nin 5 yıllık CDS - Risk Primi de aynı günlerde 645 seviyesine kadar yükselmiştir.

Artan dış kaynak ihtiyacı çerçevesinde hükümet, kısa vadeli döviz ihtiyacına yönelik olarak çeşitli ülkelerle swap anlaşmasını gündeminin ön sıralarına almıştır. Bu konuda FED ile anlaşılammış ancak Katar ile mevcut anlaşma 5 milyar ABD Doları karşılığı seviyesinden 15 milyar ABD Doları karşılığı seviyesine çıkarılarak yenilenmiştir. Çin ile 1 milyar ABD Doları büyüklüğündeki anlaşma uygulamaya konulmuştur. Gelişmeler, döviz kurlarında bir miktar düşüş getirmiştir. (USD/TL kuru 6,80 seviyelerine inmiştir.)

IMF, 25 Haziran 2020 tarihli "Küresel Finansal İstikrar Raporu"nda, ülkelerin döviz yeterliliği ve dış finansman gereksinimine dikkat çekerken bu konuda Türkiye'nin rezerv yeterlilik sınırının altına düşen ülkeler arasında Mısır, Şili ve Güney Afrika ile birlikte yer aldığını açıklamıştır. Türkiye, cari denge ve bir yıl içinde vadesi gelecek borçların toplamından oluşan dış finansman gereksinimlerinin GSYH'ye oranında ise Polonya ve Malezya ile birlikte en kırılgan ülkeler arasında gösterilmiştir.

Yaklaşık 170 milyar ABD Doları tutarında vadesi bir yıldan az dış borç yükümlülüğü bulunmakla birlikte Türkiye'nin kriz dönemlerinde borç çevirme oranında önemli bir sıkıntı yaşanmadığı görüşünü dil getiren ekonomistler, mevcut durumda ise salgın kaynaklı krizin öngörülere güçlendiğini ve güncel koşulların döviz cephesinde işleri zorlaştırarak yurtdışından yeni kaynaklar yaratma yönünde ihtiyacı artırdığını belirtmektedir.

Salgının ekonomiye tahribatını azaltmaya yönelik olarak uygulanan katma değer vergisi ve kurumlar vergisi beyan sürelerinin uzatılması, kısa çalışma ve işsizlik ödenekleri, sosyal yardım giderleri gibi teşviklerle birlikte kamu harcamaları artarken vergi gelirleri de azalmıştır. Merkezi yönetim bütçesinde salgının başladığı Mart ayından itibaren bozulma hızlanmış; geçtiğimiz yılın ilk beş aylık döneminde 66,5 milyar TL olan bütçe açığı, bu yıl aynı dönemde 90,1 milyar TL olmuştur. Yılın ikinci yarısında iç talepte toparlanma başlaması halinde bu gelişmenin vergi gelirlerine yansımalarının bütçe dengesini destekleyebileceği düşünülse de gelinen noktada yılsonu için bütçe açığının milli gelire oranında ortaya konan hedefin (%2,9) güncellenmesi ihtiyacı bulunmaktadır.

Bu arada TÜRKONFED, TÜSİAD ve UNDP koordinasyonunda yapılan "COVID-19 Krizinin İşletmeler Üzerindeki Etkileri" konulu anket, salgından kısa sürede büyük ölçüde etkilenen özel sektörün ikinci dalgaya hazır olmadığını (ankete katılan firmaların %59'u) ortaya koymuştur. Salgının devamı durumunda, firmaların %48'i sermayelerinin en fazla üç ay yeteceğini belirtmiş olup; %22'si sermayelerinin hiç yetmeyeceğini veya en fazla bir ay yeteceğini beyan etmiştir.

Öte yandan, dünyada yaşanan parasal genişleme ve düşük faiz ortamında gelişmekte olan ülkelerin kazançlı çıkabileceği görüşü dile getirilirken, benzer biçimde 2010 - 2019 dönemi küresel ekonomik politiklardan faydalanmış olan Türkiye'nin başta cari denge, enflasyon ve bütçe tarafında olmak üzere salgınla artan kırılganlıklarını kademeli olarak azaltması gerektiği vurgulanmaktadır. Bu kapsamda yurtiçinde para ve kredi genişlemesi konusunda ihtiyatlı adımların önemine işaret edilmektedir. Salgında normalleşmeye geçiş sürecinin uzamadığı iyimser senaryo dahilinde uzmanlar ayrıca ihracat ve turizm kaynaklı gelirlerin kademeli biçimde artmasını da beklemektedir. İkinci dalganın yaşanması ya da normalleşmeye kademeli geçişin uzaması şeklinde ortaya konan kötümser senaryoda ise, GOÜ'lerin geneli için dış borç ve rezerv sorununun altı çizilmektedir. Bu çerçevede de Türkiye'nin özellikle yüksek maliyetle borçlanma sorununu oluşturan tabloya odaklanarak ekonomideki yapısal sorunları gidermeye dönük daha makro politika ve reformlar uygulamasına ihtiyaç olacağı değerlendirilmektedir.

DÜNYA

En Kötü Geride Kaldı mı?: Hızlı Toparlanma Beklentisi Azalıyor

Çin'de ortaya çıkarak kısa sürede tüm dünyayı etkisi altına alan koronavirüs salgını kapsamında Haziran sonu itibarıyla vaka sayısı 10 milyonu aşmıştır. Salgın küresel ekonomide büyük tahribat yaratmış, geleceğe dönük projeksiyonları bilinmezliğe taşımıştır. Dünya ekonomisinde bu yıl yaklaşık %5 dolayında daralma beklentileri öne çıkarken; küresel ekonomide “çıkışın, iniş kadar hızlı olamayacağına” işaret edilmektedir.

Salgının yoksulluğun azaltılmasında son üç yıldaki kazanımları silerek 100 milyona yakın kişinin aşırı yoksulluğa düşmesine neden olabileceğine dikkat çeken IMF Başkanı Kristalina Georgieva da yatırımların sağlık ve eğitime erişimi iyileştirmeye, iklim korumalarını güçlendirmeye, düşük gelirli hanehalkının ve küçük işletmelerin finansal ürün ile teknolojiye erişimini artırmaya odaklanması halinde kapsayıcı bir toparlanmanın mümkün olabileceğini belirtmiştir.

Orta kesim üzerinde de artan ekonomik ve sosyal baskıyla birlikte bu kesimin alım gücünün gelir yerine borç ile ikame edilmesi, ilerleyen süreçte ekonomik büyüme ve büyümenin kalitesinde olumsuz etkiler yaratabileceği gibi bu kesimlerde oluşabilecek daralmanın radikal siyasi akım tehditlerini de artırabileceği değerlendirilmektedir. Halihazırda dünyada artan ekonomik sorunlara çözümde öne çıkan popülist söylem ile politikalar sonucunda, ayrımcılık ve eşitsizlik ile adaletsizliklerde artış sosyo - ekonomik krizlere daha fazla ortam hazırlar olmuştur. Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO), dünyadaki işgücü ordusunun yarıya yakınına oluşturan 1,6 milyar kişinin salgın nedeniyle işini kaybedebileceğini ileri sürmektedir. Kriz dönemlerinde artan genç işsizlik de bu kapsamda önem taşımakta olup, OECD tarafından yapılan bir araştırma 15 - 24 yaş arası gençlerin kendilerinden ileri yaş grubuna kıyasla işsiz kalma ihtimalinin 2,5 kat daha fazla olduğuna işaret etmektedir.

Dünya Ticaret Örgütü'nün (DTÖ) son açıklamaları dünya ticaret hacminin bu yılın ilk çeyreğinde %3 düşerken, öncü tahminlere göre ikinci çeyrekte %18,5 gerilediğini ortaya koymuştur. Kuruluş salgına karşı hükümetlerin ortaya koyduğu hızlı tedbirler nedeniyle öne çıkardığı iyimser senaryoda dahi bu yılın genelinde ticarete %13 seviyesinde daralma beklemektedir. DTÖ, 2021'de ise dünya ticaretinde %5 ile 20 aralığında artış öngörmektedir.

Küresel ekonomik aktiviteye ilişkin önemli öncü göstergeler arasında yer alan Baltık Kuru Yük Endeksi de Mayıs ayında 393 puan ile 2016 yılından bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Merkez bankalarının ve hükümetlerin likidite musluklarını sonuna kadar açmasının ardından finansal kaygılarla pek çok ülkede kısıtlamaların gevşetilerek ekonomilerin açıldığı dönemin yansımaları ise endekste kendini göstermiş, Haziran ayı itibarıyla yıl içinde ilk kez 1.000 puanı aşması dış ticaretin yoğunlaştığına işaret etmiştir.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD), salgının bu yıl doğrudan yatırımları (gelişmekte olan ekonomilerde daha yüksek oranlı olmak üzere) %40 düşüreceğine ve 2022 yılına kadar bu konuda iyileşme beklemediklerini açıklamıştır. Hizmetler sektöründe de salgının kontrol altına alınamaması nedeniyle sorunlar sürerken dünya turizmde 2020 yılının “kayıp yıl” olması beklenmekte ve sektörde 2021 yılına dönük belirsizlikler öngörülerini zorlaştırmaktadır.

Aşağıda yer alan tabloda uluslararası kuruluşların Haziran ayında art arda ortaya koyduğu öngörüler küresel ekonomide karamsar bekleyişe işaret etmektedir. Yaklaşık iki aylık bir sürenin ardından Çin'de günlük bazda en yüksek koronavirüs vaka sayısının kaydedildiği haberleri salgında ikinci dalga korkusuna neden olmuştur. Bu çerçevede ülkelerin salgına dair verilerini şeffaf biçimde paylaşması ihtiyacı da öne çıkmaktadır.



Uluslararası Kuruluşların Büyüme Dair Öngörülerini (% Haziran 2020)

	OECD*		Dünya Bankası		IMF	
2020	Dünya	-6,0	Dünya	-5,2	Dünya	-4,9
		-7,6				
	ABD	-7,3	Gelişmiş Ülkeler	-7,0	ABD	-8,0
		-8,5				
Euro Alanı	-9,1	Gelişmekte Olan Ülkeler	-2,5	Euro Alanı	-10,2	
	-11,5					
Türkiye	-4,8	Türkiye	-3,8	Türkiye	-5,0	
	-8,1					
2021	Dünya	5,2	Dünya	4,2	Dünya	5,4
		2,8				
	Türkiye	4,3	Türkiye	5,0	Türkiye	5,0
		2,0				

* OECD, tahminlerini iki senaryo çerçevesinde ortaya koymuş; ilk senaryoda salgının kontrol altına alındığı, 2. senaryoda ise 2020 yılsonuna kadar salgında ikinci dalganın yaşandığı varsayılmıştır.

Oxford Economics, krize ilişkin olarak önümüzdeki süreç için dört senaryo ortaya koymuştur: “İkinci dalga”yı baz alan ilk senaryoda; bu yılsonu ve 2021 başında ekonominin yeniden duracağı, desteklerin ilk dalgadakinden daha sınırlı ve daha az etkili olacağı ayrıca küresel sermaye piyasasında meydana gelecek düşüşle de ekonominin çift yönlü darbe alabileceği belirtilmiştir. “Küresel durgunluğun derinleşmesi” ve “derin durgunluk” senaryolarında, küresel ekonominin bu yılın ikinci çeyreğinde keskin bir şekilde daralması ve daralmanın üçüncü çeyrekte de sürmesi, bunun da hanehalkının tüketimden kaçınma yöneliminde artış, kamu borcu, kemer sıkma önlemleri ve özel sektör borçlanması gibi sonuçları olacağı öngörülmüştür. Olumlu senaryo olan “(bilimsel ilerlemelerle) normale daha hızlı dönüş” halinde de ciddi bir daralma kaçınılmaz olmakla birlikte 2020'nin ikinci yarısında salgına karşı aşının bulunması gibi gelişmeler kısıtlamaların daha hızlı bir şekilde kaldırılmasını kolaylaştıracaktır. Bu senaryoda kısmen bastırılmış talebin serbest kalmasıyla küresel ekonomi salgın öncesi öngörülen seviyeler üstüne çıkacaktır.

Önümüzdeki dönemde para ve kredi politikalarında genişlemenin devam etmesini anlamlı bulmayan ekonomistler üretken kapasiteyi desteklemeye yönelik daha seçici ve sürdürülebilir politikaların önemine işaret etmektedir. Ekonomiler daralırken piyasalardaki yükseliş ile yaşanan “finansal - reel büyüme ayrışması” kaygı verici hale gelebilecek olup süreçte merkez bankalarının zamanında alacakları tedbirlerin önemli olduğu belirtilmektedir. Finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler ile ABD'de en zengin 10 kişinin servetinde yılbaşından bu yana 59,2 milyar ABD Doları artış yaşandığının izlenmesi mevcut küresel sistemde dönüşüm ihtiyacını yeniden akıllara getirmektedir.

Kriz yaşam standartlarını, işsizlik ile yatırımları uzun vadede tehdit ederken, Nobel ödüllü Ekonomist Joseph E. Stiglitz de Project Syndicate'de “likidite açmazı” riskine dikkat çektiği yazısında, salgının başta öngörülenden uzun süreceğinin netleştiğini, bu süreçte devlet teşviklerinin düzgün kurgulanmaması halinde faydadan çok zarar getireceğini çünkü büyük belirsizlik dönemlerinde (güvensizlikle tasarrufa yönelerek) nakde tutunan hanehalkları ve şirketlerin ciddi biçimde artsa da para arzından sınırlı kullanım yapacağını belirtmiştir.

Küresel Ekonomik Göstergeler

	30.06.2018	30.06.2019	01.01.2020	30.06.2020	Yılbaşına Göre Değişim %	Son 1 Yıllık Değişim %	Son 2 Yıllık Değişim %
Brent Petrol Fiyatı	77,3	65,6	66,2	41,1	-38,0	-37,3	-46,8
MSCI Dünya Endeksi*	2082	2192	2358	2201	-6,6	0,4	5,7
MSCI Gelişen Ülkeler Endeksi*	1059	1064	1114	995	-10,6	-6,5	-6,0
MSCI Türkiye Endeksi*	1301	1316	1502	1428	-5,0	8,5	9,7
VIX Endeksi**	16,1	14,0	13,8	30,8	123,2	120,0	91,3
DXY Endeksi***	94,6	96,1	96,6	97,5	1,0	1,4	3,0
EUR/Dolar	1,16	1,13	1,12	1,12	-	-0,9	3,4
Dolar/TL	4,58	5,79	5,95	6,85	15,10	18,3	27,8
Euro/TL	5,36	6,58	6,67	7,68	15,14	16,7	43,3

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.

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere; dünya piyasaları üzerinde stresin göstergesi olan ve salgının ortaya çıkmasıyla 80 - 82 bandında kriz seviyesine yükselen Volatilite Endeksi (VIX), dalgalı bir seyirle Mart sonu 53,5 değerini almıştır. Endeks, Haziran ayı başında 24,5 seviyesine kadar gerilemişse de ikinci dalga korkuları ile Temmuz itibarıyla 30,8 değerine yükselmiştir. ABD Doları'nın değerine işaret eden Dolar Endeksi (DXY) ise piyasalara enjekte edilen trilyonlarca ABD Doları ve risk iştahında toparlanmanın ardından dünya genelinde vaka sayılarında gözlenen artışla kayıplarını belli ölçüde geri kazanmıştır. Avrupa'da ortak fon kurulmasına dair gündem geçen dönemde Euro/Dolar kurunu 1,14 seviyesine yaklaştırsa da sonrasında paritede yükselen ikinci dalga korkularının etkisi izlenmiştir. Son olarak Türkiye'yi bir alt endekse çekmek konusunda yaptığı uyarıyla gündeme gelen MSCI'in endeksleri ise son çeyrekte gelişen piyasa varlıklarında düşüşün negatif ayrışmayı hızlandırırken borsada yaşanan hareketlilik ile Türkiye hisselerinin ise gelişmekte olan piyasalardan pozitif ayrıştığı izlenmektedir. Ağırlıklı yerli yatırımcıların ilgisi izlenen Borsa İstanbul Haziran ayını %10,43'lük yükseliş ile kapatmış, 1 Temmuz'da "açığa satış yasağı"nın kaldırılması da piyasalarda olumlu beklentilerin artmasına neden olmuştur.

ABD: Kesintisiz büyüme süreci sekteye uğradı

ABD ekonomisi 2020 yılının ilk çeyreğinde %5 daralmış, bu gelişmede kişisel tüketim ve yatırım harcamaları ile net ihracat kalemindeki düşüş belirleyici olmuştur.

Uzun ve kesintisiz büyüme döngüsünden çıkan ABD ekonomisine yönelik uluslararası kuruluşlar tarafından yapılan tahminler, ülkede bu yıl %7 - 9 arasında bir daralma gerçekleşeceği yönündedir.

Ülkede sanayi üretimi Nisan'da tarihin en hızlı aylık düşüşünü göstermiştir. İstihdam göstergeleri hızlı bir bozulma içine girse de Mayıs verilerinde olumlu sinyaller alınmıştır. Bununla birlikte, Mart ayının ortasından Mayıs sonuna kadar geçen süreçte işsizlik maaşına toplam başvuru sayısı 40 milyon kişiyi aşmıştır. Salgına bağlı azalan talebin etkisiyle TÜFE'de de 3 ay üst üste düşüş kaydedilmiştir.



FED, Haziran ayı toplantısında salgının kısa vadede ağır baskı yaratmaya devam edeceğini, orta vadede de ekonomik görünüm açısından kayda değer riskler yaratacağını açıklamıştır. Politika faiz oranını değiştirmeyerek %0 - 0,25 aralığında tutan FED, 2022 yılına kadar faizin düşük kalacağı ve sınırsız tahvil alımına devam edeceği mesajını vermiştir. FED'in şirket tahvillerinde alım yapma planı ise, tahvil piyasasına olan ilgiyi artırmıştır. Bankanın bir sonraki adımının, vadeler arasında getiri makasının çok açıldığı Hazine tahvili getirilerinin kontrolünü sağlamak olması beklenmektedir.

Ülkede 3 trilyon ABD Doları tutarındaki teşvik paketinin 1,6 trilyonu piyasaya aktarılmış, ayrıca önümüzdeki aylarda açılacak 1 trilyon ABD Doları büyüklüğündeki teşvike ek paketlerin Kongre'ye sunulabileceği açıklanmıştır. Kongre Bütçe Ofisi (CBO) de salgınının 2030 yılına kadar ülke ekonomisine vereceği zararı 7,9 trilyon ABD Doları olarak hesaplamıştır.

AVRUPA: Kendi içinde uzlaşma sınavında

Salgının, Brexit sürecinin yarattığı etkileri bir süredir unutturduğu Euro Bölgesi, bu yılın ilk çeyrek döneminde %3,8'lik sert bir daralma yaşamıştır. Avrupa'da ağırlıklı hanehalkı harcamaları ve yatırımları GSYH'yi aşağı çekmiş; konaklama, sanat ve eğlence sektörlerinde belirgin daralma gözlenmiştir. Euro Alanı'nın en büyük ekonomisi olan Almanya'da, dış ticaret verilerinde Nisan ayında tarihi düşüş yaşanmıştır.

Bölgede Mayıs ayında Hizmetler Sektörü Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI), salgın kısıtlamalarının gevşetilmesi ve tüketim faaliyetlerindeki kısıtlı toparlanma ile beraber daha önce açıklandığı 28,7 seviyesinden 30,5 seviyesine revize edilmiştir. Bölgede işsizlik oranı %7,3 seviyesinde gerçekleşmiş, TÜFE de yıllık bazda %0,1 düzeyine gerileyerek son dört yılın en düşük değerini almıştır.

ECB, Haziran ayı toplantısında politika faizini %0 ve mevduat faizini -%0,5 seviyesinde sabit tutmuş, Pandemi Acil Varlık Alım Programı'nı da 600 milyar Euro genişleterek 1 trilyon 350 milyar Euro'ya çıkararak alımları en erken Haziran 2021 tarihine kadar uzatmıştır.

Yüksek oranda kamu borcuna sahip ülkeler ile kamu finansmanı daha sağlam ülkeler arasında anlaşmazlıklar mevcuttur. Bu çerçevede Avrupa Komisyonu'nun 750 milyar Euro'luk iyileşme fonu üzerinde müzakereler sürmektedir. Financial Times'e ortak mektup yazar İsveç, Danimarka, Hollanda ve Avusturya başbakanları hibeye karşı olduklarını ve kredi mekanizmasıyla kriz nedeniyle sorun yaşayan sektörlerin desteklenmesi gerektiğini vurgulamışlardır. Bu çerçevede parasal birlik için koordinasyonun sağlanması, önümüzdeki süreçte Euro bölgesindeki salgının neden olduğu kayıpların boyutunu etkileyecektir. Söz konusu fon, Almanya dönem başkanlığının başladığı Temmuz ayı içerisinde gerçekleştirilecek Avrupa Birliği Liderler Zirvesi'nde görüşülecektir.

ÇİN: "Çin rüyası" tehlikede mi?

Dünyanın ikinci en büyük ekonomisi olan Çin, beklentilere paralel olarak 2020 yılının ilk çeyrek döneminde %6,8 oranında keskin bir küçülme yaşamıştır.

Geçen yılı Hong Kong protestoları ve ABD ile ticaret savaşının ekonomisinde yarattığı tahribat altında geçiren Çin, 2019 yılı sona ermeden ülkede ortaya çıkan koronavirüs salgınına henüz geride bırakabilmiş değildir. Vaka sayısında yeniden artış haberleri gelen ülkede, ekonomiyi durduran sert sokağa çıkma yasağı önlemleri gibi daha önce tercih edilen tedbirlere dair bir işaret söz konusu değilken salgının ekonomik veriler üzerinde etkisi sürmektedir.

Mayıs ayı PMI verileri olumlu bir görünüm sunarken, istihdam verilerinin ekonominin toparlandığı yönündeki yorumları desteklemediği açıktı. Son bir yılda %5'in altında kalan işsizliğin salgının da etkisiyle

Şubat'ta %6,2'ye çıktığı, vaka sayısının oldukça azaldığı Mayıs'ta da ancak %5,9'a indiği dikkat çekmektedir. Bununla birlikte Çin'de Mayıs ayında ihracat %3,3 oranında düşüş kaydetmiş, ithalat hacmi de petrol ve emtia fiyatlarında kaydedilen düşüşün etkisiyle %16,7 oranında gerilemiştir. Çin'in söz konusu dönemde verdiği ticaret fazlası 62,9 milyar ABD Doları seviyesindedir.

Ülkenin ekonomik büyüme hedeflerini 1990 yılından itibaren her yıl açıklayan Pekin yönetiminin büyüme hedefi belirlemeyi bırakması dikkat çekicidir. OECD, Çin ekonomisinin bu yıl %2,6 daralmasını beklerken, ikinci dalga senaryosunda bu oran -%3,7 olarak açıklanmıştır.

ABD - Çin ticaret savaşı ise sona ermiş değildir. Başkan Trump Çin'e finans, lojistik ve ürün tedariki gibi birçok açıdan bağlı olan Hong Kong'un özerk statüsünün kaldırılabilirliği yönünde açıklamalarda bulunurken; Çin hükümetinin, ülkenin Dolar akışı açısından da önem taşıyan Hong Kong'un görece bağımsızlığını azaltmaya dönük adımları hızlanmıştır. Bu konuda atılacak yeni adımların yanı sıra Trump'ın bir süredir Çin'deki üretimlerini ülkeye kaydırmaları çağrısı yaptığı ABD'li şirketlere baskıyı artırması da Washington-Pekin hattında yeni krizlere yol açabilecektir.

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER: Kalıcı etkilerden endişe ediliyor

Salgın kapsamında başta Brezilya, Rusya, Hindistan ve Güney Afrika olmak üzere GOÜ'lerde vaka sayıları artarken bu ülkelerin salgınla mücadele için ihtiyaç duydukları kaynaklara erişimde yaşadıkları sıkıntılar en büyük sorundur.

Dünya Bankası, gelişmekte olan ekonomilerde bu yıl %2,5 oranında daralma beklemektedir. Kuruluşun Haziran ayında yayınladığı "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda, Türkiye'nin de dâhil olduğu Avrupa ve Orta Asya Bölgesi'nde salgına bağlı en büyük darbeyi Euro Bölgesi ve Rusya ile güçlü ekonomik bağları olan ülkelerin alacağı ifade edilmiştir.

Dünya Bankası, yatırımların azalması, sermaye, eğitim ve iş kayıpları, küresel ticaretteki düşüş ve tedarik zincirindeki aksamalar nedeniyle potansiyel üretim ve işgücü verimliliğinin azalması gibi salgının GOÜ'lerde yol açabileceği kalıcı etkilere de işaret etmiştir.

Gelişmekte Olan Ekonomilerden Reel Faiz Görünümü (%)

	Politika Faizi	Enflasyon
Türkiye	8,25	12,6
Endonezya	4,25	2,0
Güney Afrika	3,75	4,1
Meksika	5,50	2,8
Rusya	4,50	3,0
Brezilya	2,25	1,8
Hindistan	4,00	5,8

Kaynak: Bloomberg HT

Salgına yüksek borçluluk oranları ile yakalanan GOÜ'ler pandemi kaynaklı büyük "sıcak para" çıkışlarıyla da sarsılmıştır. Uluslararası Finans Enstitüsü, Mart ayında 83 milyar ABD Doları düzeyinde rekor portföy çıkışı yaşayan gelişmekte olan ekonomilerin Nisan - Mayıs döneminde (ağırlıklı Çin'e olmak üzere) 22,7 milyar ABD Doları tutarında portföy girişi sağladığını açıklamıştır. Mayıs'ta söz konusu ülkelere yönelik 4,1 milyar ABD Doları olarak gerçekleşen portföy akımlarının Nisan ayına göre zayıfladığı da dikkat çekmiştir.

GOÜ'ler para birimlerine bağlı sorunlar ile gerileyen petrol ve emtia fiyatlarından kaynaklı stresle de karşı karşıyadır. Şu an para birimlerinin FED'in piyasa yanlısı adımları ile desteklendiği, zamanla döviz fiyatlamalarında faiz farkları ve ülkelerin büyüme performanslarının yeniden öne çıkacağı savunulmaktadır. Diğer taraftan, kimi uzmanlar da dış borçlanma maliyetleri ve para birimlerinin değer kaybı konusunda bu ekonomilerin 2008 - 2009 Küresel Finans Krizi'ne oranla daha şanslı olduğu görüşünü taşımaktadır. Merkez bankalarının yarattığı likidite bolluğunda borçlanmanın uzun vadede önemli riskleri de bulunurken, JP Morgan'ın 41 GOÜ ile yaptığı araştırmada; bono ve tahvillerde temerrüt oranının önümüzdeki 18 ayda %16'ya ve 2021 sonunda %34'e tırmanması öngörülmektedir.



PETROL FİYATLARI: Talepte eskiye dönüş zaman alacak

Petrol piyasasında salgın kaynaklı yaşanan talep düşüşünü, üretici ülkeler arasında patlak veren fiyat savaşı takip edince Nisan ayında fiyatlar dibe vurmuştur. Mayıs ayında ise OPEC+ ülkelerince yapılan üretim kısıtlaması ve talepte kısırdanmalarla Brent petrolün varil fiyatı, %50 dolayında değer kazanarak 40 ABD Doları seviyelerine çıkmıştır. Haziran başında OPEC+ ülkelerinin günlük 9,7 milyon varillik arz kesintisini Temmuz sonuna kadar uzatma konusunda uzlaşmaya varmasıyla 43 ABD Doları seviyelerine tırmanan fiyatlar, ABD - Çin gerginliği, ABD'nin bazı eyaletlerinde ekonominin açılmasına yönelik yeni adımların durdurulması ve salgında ikinci dalga endişeleriyle 37 - 43 ABD doları arasında dalgalanmaya başlamıştır.

Son iki yılda %50 dolayında düşüş kaydeden petrol fiyatları halen düşük ve hatta bazı ülkelerin üretim maliyetlerinin altındadır. Ayrıca üretimde yalnızca %10'luk bir kısıntı yapıldığı, bu oranın da talepteki düşüşün gerisinde kaldığına işaret edilmektedir.

Brent petrolün varil fiyatı, Temmuz ayı başı itibarıyla 41 ABD Doları seviyesindedir. Son olarak petrol stoklarının uzun bir aradan sonra ilk kez 8,2 milyon varil gerilemesi ise piyasaya ümit vermiştir.

ABD'li yatırım bankası Goldman Sachs küresel petrol talebinin bu yıl %8 daralarak 2021'de %6 artış sergilemesini beklemektedir. Uluslararası Enerji Ajansı (UEA) petrol talebinde 2022 yılından önce salgın öncesi seviyeye dönmeyi beklemezken, yılsonu için Brent petrol varil fiyatının 38 ABD Doları seviyesinde olacağı öngörüsünde bulunmaktadır.

TÜRKİYE Belirsiz Gündemde Kırılganlıklar Derinleşiyor

Türkiye ekonomisinde 2018 yılında yaşanan kur şokunun yarattığı sorunları sürerken; cari denge, enflasyon ve bütçe başta olmak üzere temel kırılganlıklar tüm dünya ile birlikte hem arz, hem talep cephesinde eşzamanlı olarak yaşanan salgın krizinin etkileriyle artmaya başlamıştır.

Makroekonomik Göstergeler

	2017	2018	2019	2020		
GSYH				1.Ç.		
GSYH (milyar \$)	851	784	754	758		
GSYH (milyar TL)	3106	3700	4300	4400		
Büyüme (%)	7,5	2,8	0,9	4,5		
					2020	
Enflasyon				Nis.20	May.20	Haz.20
TÜFE (%) (yıllık)	11,9	20,3	11,8	10,9	11,4	12,6
Yİ-ÜFE (%) (yıllık)	15,5	33,6	7,4	6,7	5,5	6,1
İşgücü Piyasası Verileri				Oca.20	Şub.20	Mar.20
İşsizlik Oranı (%)	9,9	11,0	13,7	13,8	13,6	13,2
İşgücüne Katılım (%)	53,1	53,2	53,0	51,0	49,9	48,4
Dış Ticaret Dengesi				Nis.20	May.20	Haz.20
İhracat (milyar \$)	157	168	171,5	9,0	10,0	13,5
İthalat (milyar \$)	233,8	223	202,7	13,6	13,4	16,3
Dış Ticaret Açığı (milyar \$)	-76,8	-55,0	-31,1	-4,6	-3,4	-2,8
Ödemeler Dengesi			2019	Şub.20	Mar.20	Nis.20
Cari Açık (12 aylık) (milyar \$)	-40,6	-20,7	8,0	6,1	1,5	-3,3
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi			2019			
Bütçe Açığı/GSYH (%)	-1,5	-1,9	-2,7			

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı

Koronavirüs salgını, ilk vakanın ortaya çıktığı 11 Mart 2020 tarihinden bu yana Türkiye'de de sosyal ve ekonomik hayatı bir anda kesintiye uğratmıştır. Mayıs sonu itibarıyla “normalleşmeye dönüş” yönünde alınan karar ve atılan adımlarla salgınla birlikte uygulamaya konulmuş kısıtlamaların kaldırılmaya başlanması ise umutları artırmıştır.

Salgının ekonomik aktivitede yarattığı tahribat, yılın ikinci çeyrek dönemi büyüme verilerinde izlenecek olup, GSYH'de özellikle Nisan ve Mayıs aylarında önemli ölçüde daralma beklenmektedir. Söz konusu dönem için ekonomide küçülmenin daha yüksek olmasını önleyecek tek unsur, 2019 yılının aynı döneminde yaşanan %1,6 oranındaki daralmanın yaratacağı olumlu baz etkisi olacaktır.

İkinci çeyrek dönemde GSYH değişimi ile paralellik sergileyen sanayi üretiminin yanı sıra tüketim tarafında da öncü göstergeler ve beklenti anketleri, ekonomik aktivitede işlerin tersine döndüğüne işaret etmeye başlamıştır. Sanayi Üretim Endeksi, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre aylık bazda Mart'ta %6,8, Nisan ayında %30,4 gerilemiş; sabit fiyatlarla perakende satış hacmi de Nisan ayında aylık bazda %21 ve yıllık bazda %19,3 düşmüştür. Kısıtlamaların azaldığı ve küresel piyasaların da canlanmaya başladığı Mayıs ayında 33,4'ten 40,9'a ve Haziran'da eşik değer üstüne (%53,9'a) çıkan PMI Endeksi ile Haziran'da 3,1 puan artışla %65,8 olan kapasite kullanım oranı ise sanayi üretiminde düşüşün hızının azalacağına işaret eder niteliktedir. Çoğu yasağın kalktığı Haziran ayı ve izleyen dönemde genel ortalamadan zayıf olsa da üretim alanında daha iyimser beklentiler ortaya konmaktadır. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı verileri; Organize Sanayi Bölgeleri'nde Haziran ayının ilk yarısında elektrik tüketiminin Mayıs ayına göre %33 arttığını ve ilk beş ayda 520 yeni fabrikanın üretime geçtiğini göstermiştir. Öte yandan, sınırlı kapasite çalışma sürmekte, enerji talebinin halen düşük olduğu da izlenmektedir. Hizmetler sektöründe, tam zamanlı çalışmaya dönülmemiş olduğu görülmekte iken ihracat ve turizm gelirlerinde özellikle AB kaynaklı sıkıntılar dikkat çekmektedir.

Hükümet geçen sürede salgının tahribatını azaltmak ve ekonomiyi ayakta tutabilmek için bütçeden hanehalkına dönük destekler ve şirketlere yönelik vergi ve prim ertelemeleriyle kaynak transferleri yapmış; parasal genişleme adımlarıyla bütçenin ve özel harcamaların finanse edilmesine, özellikle kamu bankaları öncülüğünde uygun koşullarda sunulan kredi destekleri ile de iç talebin canlandırılmasına çalışılmıştır. Ayrıca BDDK'nın ihtiyati tedbirleri gevşeterek bankaları daha fazla kredi vermeye ve daha az döviz mevduatı tutmaya yöneltmek amacıyla uygulamaya koyduğu “aktif rasyosu” düzenlemesi de dikkat çekmiştir.

Özel sektörün dinamizmi ile şirket ve bankaların krizleri yönetme becerisi Türkiye ekonomisinin öne çıkan güçlü yanları olsa da mevcut şartlarda kredi artışının banka ve şirket bilançolarında geri dönmeyen kredi sorununu artırmamasından endişe edilmektedir. Kur etkisinden arındırılmış on üç haftalık ortalama verilerine göre; 12 Haziran haftasında kamu bankalarının kredi arzı geçen yılın aynı dönemine oranla %123 artmış olup, bu oran özel bankalarda da %35 seviyesindedir. Söz konusu tarih itibarıyla yıllık bazda tüketici kredileri %43,7 (bu kredilerin yaklaşık %60'ını oluşturan ihtiyaç kredilerindeki artış ise %57,3'tür), taşıt kredileri %36,9 ve konut kredileri %27,9 yükselmiştir.

Kredi derecelendirme kuruluşu S&P, Türkiye ekonomisinde özel sektör borçluluğunun diğer gelişmekte olan ülkelere göre yüksek olduğuna işaret ederken; KGF aracılığıyla kredi büyümesinin, kamu bankalarının kredilerde daha büyük rol almasının ve döviz cinsi kredilerin oranının yüksek olmasının mevcut riskleri artırdığını belirtmiştir. Kuruluş, bu kapsamda bankacılık sektörünün tahsili gecikmiş alacak oranının 2021'e kadar %11-12'ye, yapılandırılmalar dâhil edildiğinde sorunlu kredilerin ise 2019'daki %10 seviyelerinden %20'nin üzerine yükselebileceğini belirtmiştir.

Reel ekonomiye daha yakından bakma imkânı veren TÜRKONFED, TÜSİAD ve UNDP koordinasyonunda 619 firma ile yapılan “COVID-19 Krizinin İşletmeler Üzerindeki Etkileri” konulu anket de firmaların %47'sinin yeni borç aldığı veya borçlarını yapılandırıldığını ortaya koymuştur. Krizden beklendiği üzere en



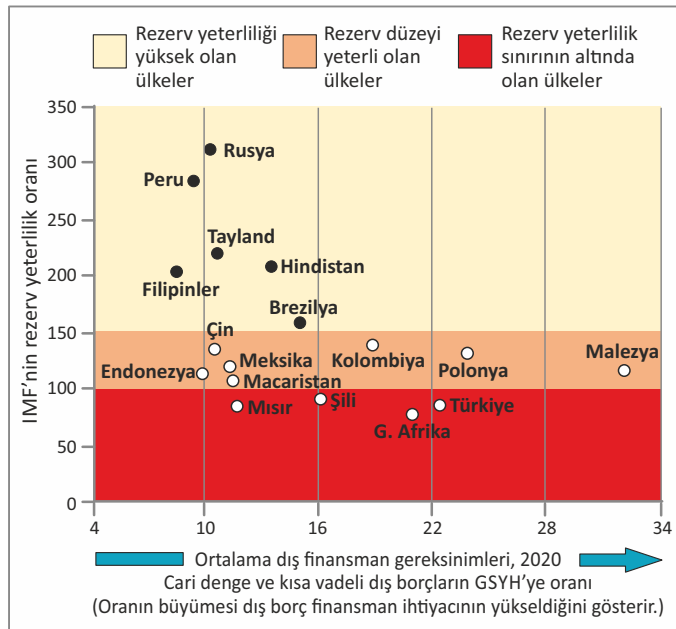
yoğun biçimde %69 oranıyla mikro ölçekli firmaların etkilendiğini ortaya koyan ankete katılan firmaların %76'sı çalışan sayısının değişmediğini söylerken, çalışan sayısının %50'den fazla azaldığını belirten firmaların çoğunluğu yine mikro ve küçük ölçekli firmalardan oluşmuştur. Firmaların %61'i kısa çalışma ödeneğine başvurmuştur.

Capital Dergisi'nin büyük şirketlerin salgınla değişen ajandalarına mercek tuttuğu Temmuz ayı dosyasında ise ağırlıklı bu firmaların yılın kalanında yeni işe alım, norm kadroları artırma, yeni ürün, uzun vadeli projeler, aciliyeti olmayan yatırımlar ile şirket satın almalarında ertelemeyi gündemlerine aldıkları görülmüştür.

Diğer yandan, Haziran sonu itibarıyla süresi dolan kısa çalışma desteği ve iş sözleşmesi feshi yasağı üç aylık talep mevcut iken bir ay uzatılmıştır. Salgın sürecinde işsizlikte ve gelir kaybında yükselişe dair endişeler varlığını sürdürmektedir. Salgın önlemlerinin kamu maliyesinde artan faturası çerçevesinde kısıtlı kaynakların verimli kullanımı, hanehalkının ve işsizlerin kaynak aktarımlarıyla daha fazla desteklenmesi ekonominin toparlanması ve sosyal refah açısından kritik faktörler olarak öne çıkarılmaktadır.

Rezervler ve Dış Finansman İhtiyacı

IMF, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu bazı gelişmekte olan ülkeler ve sınır piyasaların yüksek dış finansman ihtiyaçları ile karşı karşıya kaldıklarına dikkat çekmiştir. IMF'in Haziran raporunda yer alan aşağıdaki grafikte rezerv yeterliliği yüksek, yeterli ve yetersiz olan ülkeler yer almaktadır. Tabloya göre Türkiye, rezervlerin yetersiz olduğu ülkeler arasında bulunmaktadır. Rezerv yeterliliği ve dış finansman gereksinimi birlikte düşünüldüğünde, kredilerdeki ivmelenme ve ithalatı iç kaynakla finanse etmeye çalışan Türkiye'de TCMB rezervleri yetersiz ve dış kaynak gereksinimi yüksek ülke özellikleri ile döviz sıkıntısı izlenmektedir.



Kaynak: IMF

Son dönemde finans ve döviz piyasasına dair alınan kısıtlayıcı önlemler ekonominin görünümü açısından sorun yaratmaktadır. Bu süreçte, hisse senedi piyasaları için en büyük endeks sağlayıcılarından Morgan Stanley Capital International'ın (MSCI) izlenen politikalara ilişkin bir uyarı olarak algılanan Türkiye'yi "gelişmekte olan piyasalar" endeksinden çıkarıp bir alt endekse alabileceğine dair açıklaması, dış kaynak ihtiyacının arttığı bugünlerde yatırımcılara güven verecek adımlara ihtiyacı yeniden gündeme getirmiştir. Endekste "gelişmekte olan piyasalar" statüsünden "sınır (gelişme ihtimali olan) piyasalar" statüsüne inmesi halinde Türkiye'den 3,5 ile 5 milyar ABD Doları arasında yabancı sermaye çıkışı yaşanabileceği hesaplanmaktadır.

Halihazırda ekonomide sermaye ve portföy akışı salgına ters yönde hız kazanmış Türkiye finansal piyasalarından yabancı çıkışı yılbaşından bu yana 10,8 milyar ABD Doları'nı bulmuştur.

Önümüzdeki dönemde para politikası konusunda atılacak adımlar kritik önem taşımayı sürdürecektir; enflasyon, işsizlik ve dolarizasyon ekonominin gidişatı üzerinde öncelikli risk faktörleri olmaya devam edebilecektir. Orta ve uzun vadede güveni ve sürdürülebilir büyümeyi destekleyici önlemlere de ihtiyaç

vardır. Mevcut tabloda, Türkiye ekonomisinde çözüm beklenen öncelikli alanlar; “i) ekonomik büyümeyi başlatmak ve potansiyel seviyesine çıkartmak, ii) işsizliği düşürmek, iii) enflasyonu kalıcı şekilde makul düzeylere indirmek, iv) cari işlemler açığındaki düşüşü konjonktürel olmaktan çıkarıp kalıcı hale getirmek ve v) kamu kesimi açığını tekrar eski düzeylerine indirmek” olarak özetlenmektedir.

Büyüme: Yatırım harcamalarında gerileme sürdü

Türkiye ekonomisi, zincirlenmiş hacim endeksine göre; 2020 yılının ilk çeyrek döneminde geçen yılın aynı dönemine oranla %4,5 büyümüştür. Salgının Mart ayının son iki haftasında ekonomik aktivitedeki yansımaları, büyüme oranının beklentilerin altında kalmasında etkili olmuştur.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise ilk çeyrekte GSYH, %1,9 büyümenin yaşandığı bir önceki çeyreğe kıyasla hız keserek %0,6 genişlemiştir.

TÜİK'in zincirlenmiş hacim endeksi harcamalar yöntemine göre; Ocak - Mart 2020 döneminde tüketim harcamaları büyümeye, 3 puanı özel tüketim olmak üzere toplam 4 puan katkı sağlamıştır. Yatırım harcamalarında gerileme, inşaat harcamaları başta olmak üzere ilk çeyrekte %1,4'lük küçülme ile yedi çeyrek dönemdir sürmüştür. Son iki çeyrek dönemdir pozitif geçen makine ve teçhizat yatırımlarının ise %8,4 artması sevindiricidir. Stok değişimi 5,3 puanlık katkıyla GSYH performansında önemli rol oynamış, ekonomik aktivitede kaydedilen toparlanmayla birlikte net ihracatın sınırlandırıcı etkisi sürmüştür. İthalat hacmindeki yükselişle birlikte büyümeye katkısı azalan bu kalem GSYH'yi 4,1 puan düşürmüştür. Bu dönemde ihracat %1 düşerken, ithalat %22 yükselmiştir.

GSYH - Harcamalar Yöntemiyle (% puan)

	2018	2019					2020
	Yıllık	1.Ç.	2.Ç.	3.Ç.	4.Ç.	Yıllık	1.Ç.
Tüketim	0,9	-2,2	-0,1	1,8	4,3	1,1	4,0
Özel	0,0	-3,1	-0,6	1,1	3,9	0,4	3,0
Kamu	0,9	0,9	0,5	0,7	0,7	0,6	0,9
Yatırım	-0,2	-3,7	-7,1	-3,5	-0,2	-3,6	-0,4
Stok Değişimi	-1,5	-5,8	-0,1	2,9	6,5	1,1	5,3
Net İhracat	3,6	9,4	5,7	-0,2	-4,7	2,3	-4,3
İhracat	1,7	1,9	1,8	1,2	1,0	1,5	-0,2
İthalat	1,9	7,5	3,9	-1,5	-5,8	0,8	-4,1
GSYH	2,8	-2,3	-1,6	1,0	6,0	0,9	4,5

Kaynak: TÜİK

Veriler üretim yöntemine göre incelendiğinde; yılın ilk çeyreğinde inşaat haricinde tüm ana sektörler büyümeyi desteklemeyi sürdürmüştür. Büyümeyi en çok destekleyen sektör 2,2 puan ile hizmetler sektörü olmuş, sanayi sektörü GSYH'ye 1,3 puanlık katkı yapmış, inşaat sektörü ise büyümeyi 0,1 puan sınırlandırmıştır.

Enflasyon: Yılsonu için tahminler yükseldi

TÜFE, Haziran ayında aylık bazda %1,13 ve yıllık olarak %12,62 oranlarında artış göstermiştir. Yİ-ÜFE ise aylık %0,69 ve yıllık %6,17 oranlarında artmıştır.



Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre TÜFE'de en büyük artış ana gruplar halinde sırasıyla, %22,41 ile alkollü içecekler ve tütün, %19,80 ile çeşitli mal ve hizmetler ve %14,95 ile konutta gerçekleşmiştir. Buna karşılık, aylık bazda ana harcama grupları itibarıyla artışın yüksek olduğu gruplar sırasıyla %4,49 ile ulaştırma, %2,83 ile lokanta ve oteller ve %2,45 ile eğlence ve kültür olmuştur.

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 %11,95 ve %11,64 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Merkez Bankası'nın Haziran ayı Beklenti Anketi de enflasyonda artış riskine işaret etmiş, Banka'nın yılsonu enflasyon beklentisi %9,38'ten %9,54'e çıkarılmıştır. 12 ay sonrası TÜFE beklentisi ise %9,20'den %9,03'e gerilemiştir.

Düşen enerji fiyatları önceki çeyrek dönemde tüketici enflasyonundaki yavaşlamaya önemli katkı vermiş iken mevsimsel eğilim üzerinde seyreden gıda fiyatları ile TL'deki değer kaybı endekste tersi yönde etkili olmuştur. Yakın dönemde ise fiyat istikrarını olumsuz etkileyen temel unsurlar arasına normalleşme sürecine geçişle görece toparlanma yaşanan petrol ve emtia fiyatları yeniden eklenmiştir. TCMB daha önce ihracat ve turizm gelirlerinde salgın hastalığa bağlı olarak gözlenen düşüşe karşın emtia fiyatları ve ithalatın sınırlayıcı etkisiyle cari işlemler dengesinin yıl genelinde ılımlı bir seyir izleyeceği öngörse de son gelişmeler ithalat cephesinde de artışa işaret etmektedir.

Para Politikası: Faiz indirimine ara verildi

Geçtiğimiz dönemde peş peşe dokuz toplantısında faiz indirim kararı alan, Mayıs ayı toplantısında politika faizini 50 baz puan indiren TCMB, Haziran 2020'de ise faizi %8,25 seviyesinde sabit tutmuştur.

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) Haziran ayı toplantısının ardından yapılan açıklamada, talep koşullarının sınırlayıcı etkisine karşın salgına bağlı maliyet artışlarının yansımalarıyla çekirdek enflasyon eğilimlerinde bir miktar yükseliş gözlemlendiğine ve emtia fiyatları sınırlarken, gıda fiyatlarının dönemsel ve salgına bağlı olarak tüketici enflasyonunu artırdığına işaret edilmiştir. Metinde TCMB, "salgına bağlı tedbirlerle kısa vadede etkili olan arz yönlü unsurların, normalleşme sürecinin devamıyla kademeli olarak ortadan kalkacağı ve yılın ikinci yarısında talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği" değerlendirilmesi çerçevesinde faizi sabit tutma kararı aldığını açıklamıştır. Haziran ayında enflasyon verilerini değerlendiren Banka, çekirdek enflasyonda yıllık artışın yükseldiğine işaret etmiştir.

Temmuz 2019 tarihinden bu yana Merkez Bankası toplam 1,575 baz puan faiz indirimine gitmiştir. 2020 yılında dünya genelinde faiz indirimi yarışına giren merkez bankaları içinde TCMB'nin pandemi sürecinde 375 baz puanlık indirimle en fazla faiz indiren ikinci merkez bankası olduğu hesaplanmıştır.

Geçtiğimiz günlerde devreye alınan yatırım kredisi uygulamasıyla ise TCMB'nin parasal genişleme kapsamında bankacılık kesimi dışında reel kesimi de finanse etmeye başladığı izlenmiştir. Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası tarafından sunulan kredi çerçevesinde 10 yıla kadar vadeli TL güvencesinde sabit faiz yatırımcı firmalara kullanılmaktadır.

Dış Ticaret: İhracatta toparlanma sinyali

TÜİK tarafından yayımlanan Dış Ticaret İstatistikleri'ne göre; Mayıs ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %40,9 azalarak 10 milyar ABD Doları, ithalat %27,8 azalarak 13,4 milyar ABD Doları seviyesine gerilemiştir. Bu dönemde dış ticaret açığı %102,7 genişleyerek 3,4 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşmiş; ihracatın ithalatı karşılama oranı %90,9'dan %74,5 seviyesine inmiştir. Ocak - Mayıs 2020

döneminde ise ihracat %19,7, ithalat %5,2 oranında düşmüştür. 2019 yılına oranla ilk beş ayda dış açık 10,3 milyar ABD Doları seviyesinden 21 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır.

Mayıs ayında ihracatta ilk sırayı 919 milyon ABD Doları tutarında satış ile Almanya almış; onu sırasıyla 603 milyon ABD Doları ile Irak, 560 milyon ABD Doları ile İngiltere, 416 milyon ABD Doları ile Fransa takip etmiştir. Bu ülkelere ihracat, toplam ihracatın %33,9'unu oluşturmuştur. İthalatta ise 1,8 milyar ABD Doları tutarı ile Çin ilk sırayı almış; ülkeyi 1,2 milyar ABD Doları ile Almanya, 1,1 milyar ABD Doları ile Rusya, 764 milyon ABD Doları ile ABD ve 483 milyon ABD Doları ile İtalya izlemiştir. İlk beş ülke toplam ithalattan %41,2 pay almıştır.

Ticaret Bakanı Ruhsar Pekcan tarafından açıklanan Haziran ayı geçici dış ticaret verileri ise ihracatta aylık %35,8'lik artışla umut vermiştir. Artan ithalat çerçevesinde salgınla birlikte çok sayıda ürüne ilave gümrük vergisi getirildiği izlenmiş, Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak da Mayıs ayında yaptığı bir konuşmada stratejik ürünler hariç, ithalatın eskisi kadar kolay olmayacağına işaret etmiştir. Türkiye'nin katma değeri yüksek ihracatı artırmaya dönük ihtiyacı bu çerçevede öne çıkarken, üretim süreçlerine ithal ara malının hâkim olması dış ticaret dengesi üzerinde yine baskı oluşturmaktadır.

Geçtiğimiz günlerde yerli üretimin desteklenmesi ile ihracat kabiliyetinin geliştirilmesi hedefiyle uygulamaya konulduğu belirtilen ve Türkiye'de üretimi olan ürünler ağırlıklı olmak üzere yaklaşık 6 bin ürüne getirilen İlave Gümrük Vergisi'nin (İGV) uygulama sonuçlarına göre, özellikle bu ürünlerin çoğunun Dahilde İşleme Rejimi kapsamında ve serbest ticaret anlaşması yaptığımız ülkelere getirilmesi bu amacın sağlanmasını zorlaştırmıştır.

Ödemeler Dengesi: İhracat ve turizm bu kez sınırlayıcı

TCMB tarafından açıklanan Ödemeler Dengesi İstatistikleri'ne göre; cari açık, Nisan ayında geçen yılın aynı dönemine oranla 11 kat artmış ve 5,1 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşmiştir. 2019 yılını cari fazla ile kapatan ödemeler dengesinde yılın başından bu yana cari açık verilmiş, Nisan itibarıyla 12 aylık açık 3,3 milyar ABD Doları olmuştur. Söz konusu gelişmelerde, ithalatı hareketlendiren ekonomideki canlanma belirtilerinin üzerine turizm gelirlerini neredeyse ortadan kaldıran ve ihracatı keskin biçimde düşüren pandeminin yaşanmaya başlaması etkili olmuştur.

Nisan 2020'de dış ticaret açığı yıllık bazda %67 genişleyerek 4,6 milyar ABD Doları'na yükselmiş, dış ticaret açığındaki yıllık genişleme Ocak - Nisan 2020 döneminde %102,3 olmuştur. Doğrudan yatırımlarda hızlanan net sermaye çıkışı 118 milyon ABD Doları olarak kaydedilmiştir. Portföy yatırımları kaleminde gerçekleşen net çıkış ise 2,4 milyar ABD Doları büyüklüğündedir. Nisan ayında net sermaye girişi de 192 milyon ABD Doları seviyesinde olmuştur. Rezerv varlıklar Mart ayındaki 16,6 milyar ABD Doları seviyesinde hızlı düşüşünün ardından Nisan'da da 8,6 milyar ABD Doları gerilemiştir. Bu dönemde net hata ve noksan kaleminden de 1,2 milyar ABD Doları tutarında sermaye çıkışı yaşanmıştır.

Bütçe Dengesi: Vergi geliri düşerken, faiz gideri arttı

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın Mayıs ayı Merkezi Yönetim Bütçesi verilerine göre; bütçe açığı yıllık bazda %43,5 oranında artarak 17,3 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Faiz dışı denge ise Mayıs'ta 7,6 milyar TL açık vermiştir.

Ocak - Mayıs dönemi verilerine bakıldığında; geçtiğimiz yılın aynı döneminde 66,5 milyar TL olan bütçe açığının 90,1 milyar TL'ye ulaştığı görülmüştür. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %12 genişleyerek 389,1 milyar TL, harcamalar da %15,7 artarak 479,2 milyar TL düzeyine çıkmıştır.

Mayıs'ta ise bütçe gelirleri %4,8 daralarak 68,1 milyar TL olmuş, bütçe harcamaları %2,2 artışla 85,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde vergi gelirlerinde yıllık bazda %7,6 düşüş kaydedilmiştir. İthalattan alınan KDV ve gelir vergisi kalemlerinde yaşanan hızlı düşüşler vergi gelirlerini aşağı çeken temel faktörler olmuş, vergi gelirleri içerisindeki payı düşük olan kurumlar vergisi kalemindeki %41,7'lik yükseliş vergi



gelirlerindeki daralmayı önleyememiştir. ÖTV gelirleri içerisinde motorlu taşıtlar ile dayanıklı tüketim ve diğer mallar kaleminde artışlarda geçtiğimiz yılki vergi indirimlerine bağlı olarak ortaya çıkan düşük baz etkisi etkili olmuştur.

Mayıs ayında bütçe giderleri içinde sosyal güvenlik açık finansmanının yaklaşık 4,5 katına çıkarak 9,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşmesi dikkat çekmiş, faiz giderleri de %21,8 artarak 9,7 milyar TL olmuştur. Ayrıca personel giderleri %7,8 artarak bütçe harcamalarını yukarı yönlü etkilemiştir.

İstihdam: İşgücüne katılımda gerilemenin etkisinde

TÜİK verilerine göre; Türkiye genelinde işsiz sayısı koronavirüs salgınında ilk vakanın görüldüğü Mart 2020'de 3,9 milyon olmuş, bu dönemde işsizlik oranı önceki yılın aynı dönemine oranla 0,9 puan gerileyerek %13,2 olarak kaydedilmiştir.

Bu gelişmede 4,5 puanlık düşüşle %48,4 olarak gerçekleşen işgücüne katılma oranının etkisi olmuştur. İşgücü dışında kalan kişi sayısı son bir yılda 3,2 milyon artmıştır. Diğer bir deyişle, iş bulma ümidini kaybettiği için iş aramayan ancak çalışmaya hazır, çalışma çağındaki nüfusta son dönemde önemli bir artış izlenmektedir.

Genç nüfusta (15 - 24 yaş) işsizlik oranı ise 0,6 puan gerileyerek %24,6 olmuştur. Tarım dışı işsizlik oranı ise 1,1 puanlık azalışla %15,1 olarak kaydedilmiştir.

İstihdam edilenlerin %16,4'ü tarım, %21,1'i sanayi, %4,9'u inşaat, %57,6'sı ise hizmet sektöründe yer almıştır. İnşaat sektöründe daralmaya paralel olarak istihdamda gerileme ikinci yılına girmiştir. Hizmet sektörü istihdamında geçen yılın aynı dönemine göre kaydedilen 903 bin kişilik düşüş de dikkat çekmiş, tarım sektörünün payındaki kesintisiz düşüşün sürdüğü izlenmiştir.

Uzmanlar, işgücü verilerinin üç aylık (Şubat, Mart, Nisan) ortalama alınarak oluşturulduğunu hatırlatırken, bu dönemde salgın önlemlerinin de etkisiyle iş aramadığı için işsiz sayılmayan grupta yaşanan artışa dikkat çekmektedir. Söz konusu durumlar pandeminin işsizlik üzerindeki etkisinin verilerde tam olarak görülmesini engellerken, gerçek işsizlik oranının (yasaklar kapsamında sokağa çıkıp çalışamayan, kısa çalışma ödeneği kapsamında olan, ücretsiz izne çıkarılan vb) TÜİK tarafından ölçülen verinin iki katını aşmış olabileceği değerlendirilmeleri yapılmaktadır.

Son olarak, salgın ile birlikte Nisan ayında getirilen ve işten çıkarmaları durduran yasanın, yürürlük süresi 17 Ağustos 2020 tarihine kadar uzatılmıştır.

Güven Endeksleri: Normalleşme adımları ile yükselme yolunda

Ekonomik Güven Endeksi, Haziran ayında tüketici güveni ve sektörel güven endekslerinin tümünde izlenen artış sayesinde %19,1 oranında artarak 73,5 olmuştur. Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre sektörler bazında hizmet sektöründe %8,5, perakende ticaret sektöründe %9,3 ve inşaat sektöründe %33,1 artışla sırasıyla 55,5, 86,4 ve 78,0 değerlerini almıştır. Sektörlerde salgın etkili keskin düşüş Nisan ayında gerçekleşmiş, Mayıs'ta yeniden yükseliş başlamıştır.

TÜİK ve TCMB'nin ortaklaşa hazırladığı Tüketici Güven Endeksi de Nisan 2020'de 54,9 puan ile serinin tarihindeki en düşük değere işaret ederken, Haziran ayında bir önceki aya göre %5,2 artışla 62,6 seviyesi ile Nisan 2019'dan bu yana en yüksek değerini almıştır. Sosyal hayatın normalleşmeye başlaması, ertelenen talep ve mevduat faizlerindeki gerileme ile kredi faizlerinin cazip hale gelmesi sonucu artan harcama yönelimleri, sonuç olarak da banka ve kredi kartı harcamalarındaki artış güven endekslerinde başlayan yükselişin ardında yatan nedenler olmaktadır.

Diğer taraftan endekslerin 100'ün altında olması güvensizliğe, 100'ün üstü ise iyimser duruma işaret etmektedir.

Kredi Notu ve Risk Primi: Risk görünümü halen yüksek

Borçlanma açısından önem taşıyan kredi notları ve CDS - Kredi Temerrüt Risk Primi Türkiye ekonomisi üzerinde maliyet oluşturmayı sürdürmektedir. Ülke kredi notu, uluslararası kredi derecelendirmesi yapan üç büyük kuruluş nezdinde yatırım seviyesinin altında bulunmaktadır. Türkiye'nin kredi notunu Moody's, hâlihazırda "B1", kredi notu görünümünü ise "negatif" olarak değerlendirmekte olup; Fitch Ratings 22 Şubat'ta "BB-" ve görünümünü "durağan" olarak, Standard&Poor's (S&P) ise 7 Mayıs'ta Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsinden kredi notunu "B+", uzun vadeli yerel para birimi cinsinden kredi notunu ise "BB-" olarak teyit etmiştir. Ayrıca Fitch geçtiğimiz günlerde "dış finansman gereğinden dolayı bankalara müdahalenin ekonomi üzerinde risk oluşturduğu" açıklaması ile Türkiye'de faaliyet gösteren 9 yabancı sermayeli bankanın kredi notu görünümünü düşürmüştür.

Türkiye'nin, 2019 yılı Mayıs ayında artan iç ve dış riskler ile 500 baz puanlara kadar yükselen 5 yıllık CDS primi, 2020 yılı başında 230 seviyelerine kadar inmişti. Ülke risk primi yılın ilk çeyreğinde önce dış politika alanında yaşanan gelişmeler ve ardından koronavirüsün ekonomide yarattığı etki ile yeniden yükselmiştir. Ekonomide genel anlamda daha olumlu veri akışı izlenen Haziran ayının ardından 1 Temmuz itibarıyla Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 486 olmuştur. Yüksekliği, dış borçlar ve finansmana erişim, rezerv düzeyi, enflasyon ve döviz kurunun yanı sıra risk yaratan karar ve uygulamalar çerçevesinde de belirlenen CDS priminde 300 baz puan üzerinde ekonomiler "aşırı riskli" olarak tanımlanırken; TCMB bünyesinde yapılan bir çalışma, Türkiye'nin CDS priminde her 23 puanlık artışın yaklaşık 286 milyon ABD Doları seviyesinde sermaye çıkışına yol açtığını ortaya koymuştur.

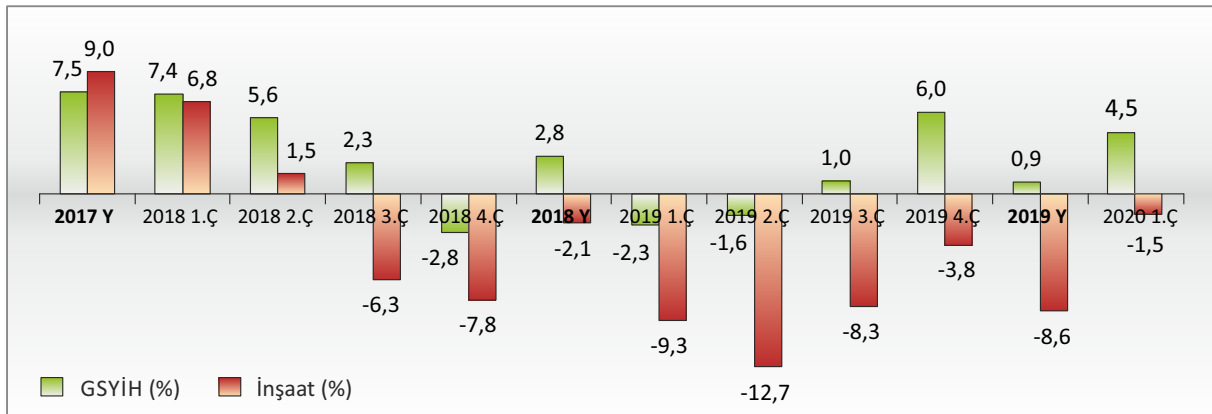
İNŞAAT SEKTÖRÜ

Sorunlar Ekonominin Geneline Yansıyor

Geçen yıldan kalan sorunların büyük ölçüde aşılamamış olduğu inşaat sektöründe, salgın kaynaklı olarak da büyük kayıplar yaşanmaya başlamış ve belirsizlikler artmıştır.

TÜİK'in zincirlenmiş hacim endeksine göre; 2020 yılının Ocak - Mart döneminde sektör, yıllık bazda %1,5 daralmıştır. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış hesaplamalara göre ise inşaat sektöründe ilk çeyrek dönemde %0,6'lık bir büyüme gerçekleşmiştir. Yıllık bazda 2019 yılının ilk iki çeyreğinde sektörde yaşanan daralmanın sırasıyla %9,3 ve %12,7 oranlarında olması, bu yılın aynı dönemi için olumlu bir baz etkisi oluşturmaktadır. Ancak koronavirüs salgınının etkilerinin ikinci çeyrek dönem verilerinde keskin biçimde izlenmeye başlaması ve sektörde daralmanın sürmesi beklenmektedir.

GSYH ve İnşaat Sektöründe Büyümenin Seyri (% puan)



Kaynak: TÜİK



2018 yılının son iki çeyreğinden itibaren gerileyen inşaat harcamaları, 2020 yılının ilk çeyrek döneminde bir önceki yılın aynı dönemine oranla reel bazda %10,2 oranında azalmış ve inşaat yatırımları, söz konusu dönemde TÜİK verilerine göre cari fiyatlarla 137,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Salgının ülkemizde görülmesiyle birlikte de altyapı ve inşaat ihalelerinde gerileme hızlanmış yatırımlar durma noktasına gelmiştir.

Sektörde yaşanmakta olan küçülmenin, başta işsizlik olmak üzere ekonominin geneline ciddi yansımaları izlenmektedir. Yarattığı istihdam öne çıkan inşaat sektöründe yaşanan sorunlar nedeniyle işgücüne ihtiyaç azalırken, 2019 yılı son çeyreğinde kamu bankalarınca uygulamaya konan “İstihdam Odaklı Kredi Teşvik Paketi” konut projeleri ile yurtdışı müteahhitlik hizmetleri kapsamında sektörün yararlandığı bir enstrüman olmuştur. Salgın ile başlayan yeni dönemde, salgın etkilerinin azaltılmasına yönelik Mart ayında açıklanan destek paketi ile birlikte SGK primleri ve vergi ödemelerinin ötelendiği “mücbir sebep hali” kapsamına inşaat faaliyetleri içerisinde sadece bina inşaatı faaliyetlerinin dâhil edilmiş olması ve altyapı yatırımlarının dikkate alınmaması sıkıntıları artırmıştır.

Gelinen noktada, TÜİK verilerine göre; 2019'da %6,9'dan %5,5'e gerileyen inşaat sektörünün istihdamdan aldığı pay, Mart 2020 itibarıyla %4,9 olmuştur. Sektörde geçen yılın Mart ayına oranla istihdam edilen kişi sayısı 1,5 milyondan 1 milyon 290 bine gerilemiş durumdadır.

İnşaat Sektörü Temel Göstergeler

	2019 - 1.Ç.	2020 - 1.Ç.	Değişim (%)
GSYH Büyüme (%)	-2,3	4,5	
İnşaat Sektörü Büyüme (%)	-9,3	-1,5	
İnşaat Sektörü Güven Endeksi (Haziran)	50,4	78,0	54,7
Yapı Ruhsatı Sayısı (adet) (kümülatif)	77.153	80.216	4,0
Yapı Kullanım İzin Belgesi Sayısı (adet) (kümülatif)	250.552	151.992	-39,3
Konut Satışları (adet) (kümülatif) (Mayıs)	444.441	434.757	-2,2
Konut Kredileri Hacmi (milyar TL) (kümülatif) (Mayıs)	182,2	211,2	15,9
Konut Kredisi Faiz Oranları (% - aylık ortalama) (Haziran)	1,43	0,75	-47,5

* TÜİK, 2018 ve 2019 verilerinde revize yapmıştır.

Kaynak: TÜİK, BDDK

Maliyetlerde yaşanan önemli artışlar nedeniyle devam etmekte olan projelerde fiyat farkı düzenlemesi ihtiyacı ortaya çıkmış olup, salgın önlemleri ile birlikte oluşan ek maliyetler önemli bir sorun oluşturmaktadır. Salgının etkileri nedeniyle yüklenici firmalara süre uzatımı ve fesih imkânı getiren 2 Nisan 2020 tarih ve 2020/5 sayılı Cumhurbaşkanlığı Genelgesi kapsamında yapılacak süre uzatımı ve fesih taleplerinin İdareler ile Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından olumlu karşılanması ve uygulamanın gecikmemesi önemlidir. Hazine ve Maliye Bakanlığı yetkilileri, 15 Mayıs 2020 tarihi itibarıyla; yapılan 523 başvurunun, 94'ü olumlu olmak üzere 150 adedini sonuçlandığını ve sürecin bir ay içerisinde tamamlanacağını açıklamıştır. Süre uzatımı konusunda hem işveren idarelerin hem de Bakanlığın genel yaklaşımının başvuruların kabul edilmesi doğrultusunda olduğu, fesih başvurularının ise bütçeye gelecek yükler dikkate alınarak değerlendirildiği belirtilmektedir. Fesih talebinin kabul edilmemesi ve/veya süre uzatımı verilmesi durumunda yükleniciye fiyat farkı ödenmesi ihtiyacı mevcuttur. Öte yandan, ortaya çıkan olağanüstü durum dikkate alınarak, hakediş ödemelerinin zamanında yapılması için özel hassasiyet gösterilmesi beklenmektedir.

İnşaat sektörünün kaynak sıkıntısı kapsamında bankalardan kullandığı kredi büyüklüğü ile bu kredilerin takibe düşme hızı da belirgin biçimde artmış durumdadır. BDDK'nın verilerine göre; 2018 yılı Nisan ayında 6,1 milyar TL seviyesindeki takibe düşen kredi borcu tutarının bu yılın aynı ayında 25,4 milyar TL düzeyine ulaşmış olması, müteahhitlik sektörünün bir süredir yaşadığı finansman sıkıntısının ağırlaşarak sürdüğünün göstergesidir. Bu rakam Nisan 2019'da da 14,7 milyar TL olmuştur. Ayrıca Türkiye Bankalar

Birliği'nin (TBB) Nisan 2020 verilerine göre; tasfiye olunacak alacağı en yüksek sektör %10 oranı ile inşaat sektörüdür.

Danışmanlık şirketi Deloitte tarafından üst düzey sektör yöneticileri ile yapılan görüşmeler doğrultusunda hazırlanan “Covid-19 Sonrasında Tedarik Zincirinde Kazananlar ve Kaybedenler” adlı çalışmada da salgının sektöre en büyük etkileri olarak talep azalması, işgücü hareketliliği kısıtlamaları ve nakit akış problemleri sıralanmıştır. Sektör temsilcilerinin gelecek öngörülerini karamsar bir tablo ortaya koymakta, çalışmaya katkı sunan yöneticilerin %75'i sektörde bu yıl %20'nin üzerinde küçülme beklemektedir. Ayrıca çalışmada, sektörde finansal riskleri yönetmek ve alternatif iş modellerine odaklanmak salgın sonrası öncelikli hedefler olarak belirtilmiştir.

Nitekim TÜİK'in Sektörel Güven Endeksleri de sektör açısından karmaşık bir görünüm ortaya koymaya devam etmektedir. Nisan ayında 77,2 seviyesinden bir anda 44,7 değerine gerileyen İnşaat Sektörü Güven Endeksi Mayıs ayıyla artışa geçerek 58,5 olmuş, Haziran ayında da yükselişine devam ederek 78,0 değerini almıştır.

Salgına oldukça kırılgan koşullarda ve tam da yurtiçinde yaşadığı daralma süreci hız keserken yakalanan inşaat sektörünün izleyen günlerde ortaya koyacağı performans aslen makroekonomik gelişmelerle şekillenecektir. Bununla birlikte, inşaat faaliyetlerinde her aşamada değer üreterek verimlilik ve üretkenliği optimize edildiği, yüksek teknolojinin etkin kullanıldığı bir yapı kurulması ihtiyacından uzun zamandır bahsedilmektedir. Böyle bir yapının kurulması sektörün krizlere karşı daha dayanıklı hale gelmesini ve yurtdışında da daha büyük fark yaratmasını sağlayabilecektir. Ayrıca yasal çerçeve ve uygulama adımlarıyla sektörün yurtiçinde yapılanmasının tamamlanması gerekmektedir. Bu kapsamda atılan önemli adımlar çerçevesinde uygulamada ortaya çıkan pürüzlerin hızlı biçimde aşılması önem taşımaktadır.

Konut Segmenti: Konutta düşük faiz ve kampanyalar fırsat sunuyor

Düşen kredi faiz oranları ile yılın başından itibaren artışa geçen konut satışları salgının etkisiyle hızlı biçimde azalmıştır.

TÜİK'in Konut Satış İstatistikleri'ne göre; ülke genelinde gerçekleşen satışlar, salgının şokunun ilk hissedildiği aylar Mart - Nisan döneminde sırasıyla aylık bazda %8,5 ve %60,6 gerilemiştir. Mayıs ayında ise konut satışları moral vermiş ve aylık %19 artış yaşanmıştır. Ancak mevsim etkileri dikkate alındığında öne çıkan yıllık karşılaştırma doğrultusunda Mayıs ayında konut satışlarının bir önceki yılın aynı ayına göre %44,6 azalarak 50 bin 936 olduğu görülmektedir.

Aylık Konut Satışları (Adet)

	Mayıs			Ocak - Mayıs		
	2019	2020	Değişim (%)	2019	2020	Değişim (%)
İpotekli Satışlar	14.916	18.483	23,9	75.566	164.870	118,2
İlk satış	5.478	6.231	13,7	30.331	55.544	83,1
İkinci el satış	9.438	12.252	29,8	45.235	109.326	141,7
Diğer Satışlar	77.021	32.453	-57,9	368.875	269.887	-26,8
İlk satış	31.768	10.629	-66,5	152.558	83.596	-45,2
İkinci el satış	45.253	21.824	-51,8	216.317	186.291	-13,9
Toplam Satışlar	91.937	50.936	-44,6	444.441	434.757	-2,2
İlk satış	37.246	16.860	-54,7	182.889	139.140	-23,9
İkinci el satış	54.691	34.076	-37,7	261.552	295.617	13,0
Yabancılar Satışlar	3.967	870	-78,0	17.452	12.734	-27,0

Kaynak: TÜİK



Mayıs 2020 verilerinin ayrıntılarına bakıldığında; sektöre doğrudan katkı sağlayan ilk satışlarda önceki yılın aynı ayına göre yaşanan %54,7'lik düşüş dikkat çekmektedir. Daha önce satılmış bir konutun el değiştirmesiyle ekonomiye dolaylı katkı sağlayan ikinci el satışlar da bu dönemde %37,7 gerilemiştir. Yabancılar yapılan konut satışları yine yıllık bazda %78,1 azalarak 860 olmuştur.

Haziran - Temmuz döneminde konut satışlarında önemli artışlar görülmesi beklenmektedir¹. Salgının artan etkileri üzerine, konut stokunun azaltılması amacıyla son dönemde hayata geçirilen kampanyalara Haziran ayında bir yenisi eklenmiştir. Kamu bankalarının konut kredisi faiz oranları ilk el satışlarda %0,64 ve ikinci el satışlarda %0,74'e kadar çekilmiş; peşinat oranı %10'a düşürülen kredide ayrıca bir yıl ödemesiz dönem tanımlanmıştır. Emlak Konut tarafından da bu çerçevede konut kredisinde %5 peşinat, %10 indirim ve 2 yıl ödemesiz dönem imkânı sağlanması dikkat çekmiştir. Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre; yoğun ilgi gözlenen kampanyaya yaklaşık 20 günde 133 bin başvuru alınmış, bunların 101 bininin talebi karşılanmış ve 25 milyar TL'lik konut kredisi kullanılmıştır.

Söz konusu kampanyanın konut satışlarına kazandıracığı ivmenin yanı sıra konut fiyatlarında da artışa sebep olması beklenmektedir. Kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimini gösteren TCMB Konut Fiyat Endeksi (KFE), Nisan 2020'de bir önceki aya göre %1,7, yıllık olarak da %16,7 artmış, endekste aylık reel artış ise %5,2 olarak ölçülmüştür. Yeni Konut Fiyat Endeksi Mayıs 2020 sonuçlarını açıklayan REIDINGYODER Endeksi ise fiyatlarda aylık %0,77, yıllık %5,73 oranında artışı ortaya koymuştur. REIDINGYODER, küresel salgının etkisiyle Nisan ayında 1,81'e inen stok erime hızının da Mayıs'ta 3,79'a yükselmesinin konut satışlarında hareketliliğin başladığını gösterdiğini, konut kredi desteğinin olumlu etkisiyle Haziran ayında stok erime hızında daha fazla artış beklediğini açıklamıştır.

Sektör temsilcileri inşaat malzemelerinde son iki yıldır yaşanan büyük fiyat artışlara işaret ederken, TÜİK'n açıkladığı İnşaat Maliyet Endeksi'nin Nisan 2020'de bir önceki yılın aynı dönemine oranla %6,14 yükseldiği görülmektedir.

2019'da 15 yıl önceki seviyelere gerileyen yeni inşaat yapımını ortaya koyan yapı ruhsatlarına ilişkin rakamlar, bu yılın ilk çeyreğinde de düşük seyretmiştir. TÜİK'in 2020 yılı Ocak - Mart dönemine ait Yapı İzin İstatistikleri'ne göre; konut alanında yılbaşında yaşanan kıpırdanmaya rağmen geçen yılın aynı dönemine göre yapı ruhsatı verilen daire sayısındaki artış %4 ile sınırlı kalmıştır. Daha önce başlanmış ve tamamlanmış inşaatlarda rakamlar bir süredir yüksek seyrederken, bu yılın ilk çeyreğinde yapı kullanım izin belgesi verilen daire sayısı %39,3 azalmıştır. Belediyelerce verilen yapı kullanım izni ve ilk el konut satışlarını gösteren aşağıdaki tabloya göre; ülkedeki konut stoku yılın ilk çeyrek döneminde yaklaşık 1,4 milyon olmuştur. Haziran - Temmuz döneminde, uygun koşullu kampanyaların konut satışlarına pozitif etkisiyle stokta düşüş beklenmektedir.

Konut Stokunda Durum (Adet)

	İnşaat Ruhsatı	Yapı Kullanım İzin Belgesi	İlk El Konut Satışı	Konut Stokuna Eklenen (kümülatif)
2013	839.630	726.339	529.129	197.210
2014	1.031.754	777.596	541.554	433.252
2015	897.230	732.877	598.667	567.462
2016	1.000.368	753.131	631.686	688.907
2017	1.405.447	833.517	659.698	862.726
2018	663.200	893.544	651.572	1.104.698
2019	305.938	734.373	511.682	1.327.389
2020 /1.Ç.	80.216	151.992	107.432	1.371.949

Not: TÜİK'in 2018 ve 2019 yıllarına dönük yaptığı revize yansıtılmıştır.

¹ Raporun baskıya hazırlandığı günlerde açıklanan verilere göre; konut satışları, 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %209,7 artarak 190 bin 12 olmuştur.

Öte yandan, pandemi nedeniyle artan evden çalışma ile konularda geçirilen sürenin artması hem konut tercihi kriterlerini değiştirmeye başlamış, hem de konut dışı gayrimenkul piyasasını olumsuz etkilemiştir. Yeni ofis kiralama rakamları hızla düşerken, ilerleyen dönemde buna bağlı olarak ofis stoklarında artış, geniş alanı olan ofis talebi ve paylaşımlı ofis kullanımı gibi gelişmelerin yaygınlaşması beklenmektedir.

Düşük faiz ortamı ve cazip kredi kampanyaları ile konut segmentinde zaman zaman canlanma işaretleri izlense de nihai tüketicinin konut yatırımı kararında salgınla artan gelecek kaygısı olumsuz rol oynamaktadır. Sektörde sürdürülebilir gelişim için orta vadede genel ekonomideki belirsizliklerin giderilmesine ayrıca ihtiyaç duyulmaktadır. Önemli gerilemeler olsa da arzın sürdüğü sektörde konut stokunun arttığı unutulmamalıdır. Konut alanında farklı toplumsal kesimler için kredi imkânlarının geliştirilmesi ile arz-talep dengesine yönelik bir strateji hazırlanması ihtiyacı devam etmektedir.

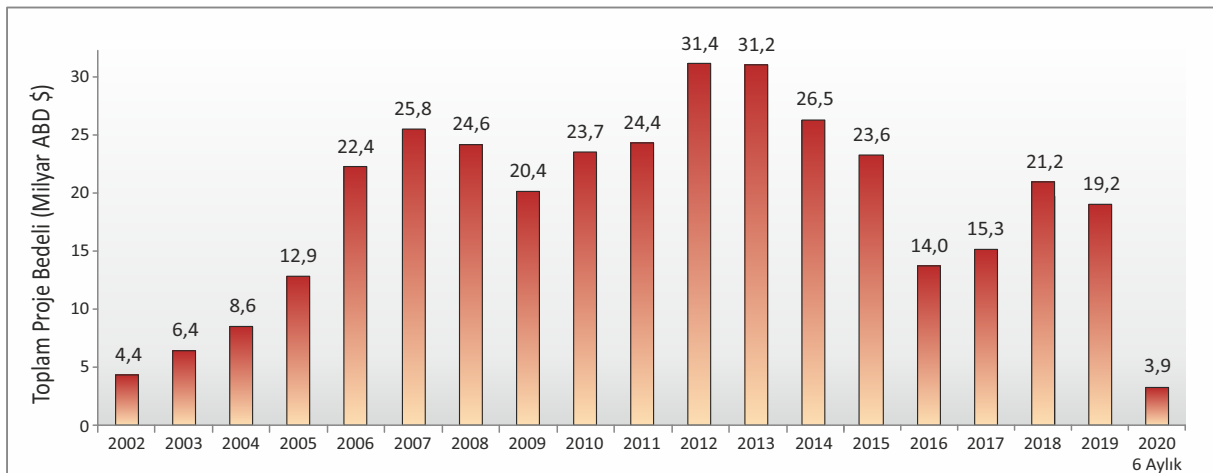
Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri: Finansman için çalışmalar hızlandı

Küresel inşaat faaliyetlerini de krize sürüklemesi beklenen koronavirüs salgınının Türk yurtdışı müteahhitlik hizmetlerine etkisi henüz tam olarak ölçülebilmiş değildir. Ancak salgın, sektör üzerinde maliyet artışlarından malzeme tedarikine; lojistik ve işçi sağlığı ile güvenliği sorunlarından stratejik ortaklıklar ve yatırımlarda risk algısına kadar çok geniş yelpazede mevcut ve yeni projeler için tehdit oluşturmaktadır.

Ticaret Bakanlığı'nın verilerine göre; 2020 yılının ilk yarısında Türk müteahhitlik firmaları tarafından yurtdışında 3,9 milyar ABD Doları tutarında toplam 85 proje üstlenilmiştir. Türk müteahhitler, 2019 yılında Ocak - Haziran döneminde ise 5,1 milyar ABD Doları tutarında toplam 109 proje üstlenmiştir. Yılın ilk yarısında lider pazar yine Rusya olmuş, ülkede toplam büyüklüğü 1,5 milyar ABD Doları olan 12 projenin yapımı müteahhitlerimize ihale edilmiştir. İlk beş pazar içindeki diğer ülkeler Ukrayna (toplam tutarı 628 milyon ABD Doları olan 5 proje), Irak (toplam tutarı 364 milyon ABD Doları olan 5 proje), Hırvatistan (358 milyon ABD Doları büyüklüğünde 1 proje) ve Katar (toplam tutarı 237 milyon ABD Doları olan 3 proje) olarak sıralanmıştır. Türk müteahhitlik firmalarının yurtdışında bugüne kadarki toplam proje portföyü 405,2 milyar ABD Doları olmuştur.

Sektörde salgının etkileri açısından inşaat malzemeleri sanayi ihracatındaki düşüş de önemli bir gösterge olmaktadır. Türkiye İMSAD verilerine göre; söz konusu ihracat Nisan 2020'de önceki yılın aynı ayına oranla değer olarak %25,8, miktar olarak da %13,4 gerilemiştir. İnşaat malzemeleri sanayi ithalatı ise aynı dönemde değer ve miktar olarak sırasıyla %24,6 ve %20,4 düşmüştür.

Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetlerinde Yıllara Göre Seyir



Kaynak: Ticaret Bakanlığı



Sektör, salgının küresel etkilerine rağmen yılın başında açıklanan 20 milyar ABD Doları tutarındaki proje hedefine ulaşmanın arayışı içerisinde. Türk müteahhitlerinin yurtdışında üstlenilmiş olduğu ve halen yapımı süren proje tutarının da yaklaşık 40 milyar ABD Doları olduğu hesaplanmaktadır. Salgınla mücadele çalışmalarının, yapımı devam eden projelerde neden olabileceği gecikmelerin cezai yaptırımlara yol açmaması için gerektiğinde ilgili ülke makamları nezdinde girişimlerde bulunulması önem taşımaktadır.

Girişimcilik ruhu ile öne çıkan Türk müteahhitlerinin normalleşme süreci ile birlikte ülkelerin gündeminde yer alacak kalkınma hamleleri ve altyapı ihtiyaçlarında, oldukça riskli bölgelerde hem de uygun maliyetle ve kaliteli iş yapıyor olmasının avantaj olabileceği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede proaktif yaklaşımlar ortaya koymak büyük önem taşımaktadır.

Yurtdışında en büyük ihtiyaç finansman temini olup; Eximbank kredi maliyetlerinin düşürülmesi, talep edilen banka teminatlarının azaltılması, inşaat sektörüne yönelik ürünlerin esnekleştirilmesi ve çeşitlendirilmesi ihtiyacı mevcuttur. Risk Sigortası, Kefalet Bonosu, Yurtdışı Teminat Mektubu gibi programların bir an önce uygulamaya konulmasını beklenmektedir.

Dünya ekonomisinde salgının bu yıl yol açması beklenen resesyonun ardından 2021 yılı için ortaya konan büyüme öngörülerinde, inşaat sektörünün katkıları kritik önem taşıyacak gözükmektedir. Nitekim Avrupa İnşaat Sanayii Federasyonu (FIEC), yapılan bazı çalışmaların inşaat faaliyetlerindeki her 1 Euro'luk harcamanın toplam ekonomik faaliyetlere çarpan etkisiyle 1,9 ila 2,9 Euro arasında ek katkı sağladığına işaret etmektedir.

Dünya ekonomisinde mevcut şartlara paralel olarak uzun süre finansman imkânları konusunda sıkıntının sürmesi beklenmektedir. Küresel sisteme salgınla mücadele için pompalanan likidite bu çerçevede çeşitli fırsatlar sunsa da finansmanın maliyeti ülkeler için oldukça farklıdır.

Türk müteahhitler için özellikle Sahra altı Afrika ülkelerinde kalkınma planları çerçevesinde sürdürülecek projelerden, uluslararası kuruluşlardan mali destek sağlanmasıyla önemli bir pay almanın mümkün olabileceği değerlendirilmektedir. Bu kapsamda TMB öncülüğünde çok taraflı kalkınma bankaları ve ülke eximbankları ile temaslar artırılmıştır. Son olarak, Asya Kalkınma Bankası ile düzenlenen videokonferans ile bankanın bölgede üstlenilecek projelerde sektöre sunduğu destekler hakkında bilgi alış-verişinde bulunulmuş, Türk Eximbank ile Amerikan Eximbank arasındaki mevcut mutabakat zaptının uygulanmasına yönelik olarak Amerikan Ticaret Odası ile düzenlenen bir diğer etkinlikle ise üçüncü ülkelere yönelik işbirliği ve finansman imkânları ele alınmıştır. Ayrıca Afrika Kalkınma Bankası ile bankanın salgınla güncellenen finansman şartlarının ele alınacağı video konferansın Temmuz ayında gerçekleştirilmesi planlanmaktadır.

Türk yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin geleneksel pazarlarının enerji üreticisi/ihracatçısı ülkeler olması, üstlenilen projeler ile petrol fiyatlarındaki değişim arasında bir bağ oluşturmaktadır. Sektörde, son dönemde düşen petrol fiyatlarının yurtdışı projelere olumsuz etkisi beklentisine ilişkin olarak pazar çeşitlendirmesine gitme çabaları yoğunlaşmıştır. Bu konuda pazar araştırması, finansman temini ve yabancı ülke makamları ile ilişki tesisi hususunda desteğe gereksinim vardır.

Pazar çeşitlenmesinde Sahra altı Afrika ülkeleri öne çıksa da bu kapsamda yapılan güncel çalışmalar arasında başkent Cakarta'nın taşınması süreci başta olmak üzere müteahhitlik ve müşavirlik hizmetlerimiz için büyük ölçekli proje fırsatı sunmasıyla dikkat çeken Endonezya'ya yönelik atan temaslar gerçekleştirilmiştir.

Ayrıca dünyada artan rekabette geride kalmamak için ve sektörde daha fazla katma değeri yüksek proje üstlenebilmek amacıyla yüksek teknolojilerin inşaat faaliyetlerine entegrasyonunda geç kalınmaması önem taşımaktadır. TMB bu konuda ilgili tüm bakanlıklar, kurum ve kuruluşlar, TÜBİTAK ve akademik dünyanın katılımıyla ön çalışma başlatmıştır.

UFUK TURU

Osman ULGAY, 24 Haziran 2020, Dünya Gazetesi
Ekonomist ve Köşe Yazarı

2008-2009 krizinde de, Lehman Brothers'ın batması sonrasında uçurumun kenarına gelen uluslararası finans sistemini ayakta tutmak için büyük merkez bankaları seferber edilmiş ve G-20 ülkelerinin de desteklediği muazzam bir para bolluğu yaratılarak küresel finans sisteminin çöküşü önlenmişti... Finansallaşan küresel kapitalizmin çökmesi o an için önlenmişti fakat küresel sistemin kurucusu olan gelişmiş ülkeleri krize sürükleyen yapısal sorunlar çözülmediği için dünya ekonomisinin 2008 öncesinde yaşadığı parlak döneme, küreselleşmenin altın çağına geri dönmesi mümkün olmadı... Şimdi de pandeminin etkilerine karşı bir para duvarı örülerek ve borsalardaki yükselişle avunarak bu krizin de atlatılabileceğini ve statükonun korunabileceğini düşünenler var. Bugünkü ortamda inandırıcı olmaları çok zor görünüyor.

Abdurrahman YILDIRIM, 06 Temmuz 2020, haberturk.com
Köşe Yazarı

Pandeminin ABD'ye ağır hasar vermesi ve Trump'ın sağlık sorununu hatalı yönetmesi Cumhuriyetçileri zayıflatırken, Demokratları güçlendiriyor. Trump'ın kazanmak için, yeni ekonomi paketleri açılması yanında Çin karşıtı kampanya ve eylemlere başvurması güçlü bir olasılık. Yılın ikinci yarısında pandeminin seyri ve ABD seçimleri yanında AB'nin 750 milyar euroluk yardım fonunun hayata geçirilip geçirilmeyeceği de önemli bir gelişme olacak.

Servet YILDIRIM, 16 Haziran 2020, Dünya Gazetesi
Köşe Yazarı

İhracatın daralması, ithalatın hız kesmesi, hizmet ticaretinin 13 yıl sonra ilk defa açık vermesi, aylık turizm gelirlerinin neredeyse sıfıra inmesi hep pandemi ile ilişkilendirilebilecek gelişmeler... Özellikle Mart ayından bu yana yaşananlar normal trendi yansıtmıyor; istisnai bir dönem. Dolayısıyla bu rakamlara bakıp “ekonomide yapısal sorun var” demek mümkün değil. Ancak bu durum yapısal sorun olduğu gerçeğini ortadan kaldırmıyor.

Mahfi EĞİLMEZ, 28 Haziran 2020
Ekonomist

Döviz rezervi bulundurmanın yararları konusunda fazla bir tartışma olmasa da tutulacak rezervin ideal miktarı ve bu miktarın nasıl bir kritere dayandırılarak belirleneceği konusunda görüş birliği bulunmuyor. Bu konuda yaygın kullanılan kriter IMF'nin de kullandığı Guidotti - Greenspan Kuralına göre oluşturulan kriterdir. Guidotti - Greenspan kuralı; merkez bankasının sahip olduğu brüt döviz rezervleri ve altın rezervlerinin toplamının, ülkenin vadesine bir yıl kalmış olan dış yükümlülüklerine eşit olmasını öngören kuraldır.

Hakan KARA, 29 Haziran 2020, Dünya Gazetesi
Ekonomist

Alışık olduğumuz model değişiyor, talebi dış kaynaklardan ziyade iç kaynaklarla finanse ediyoruz. Kulağa hoş gelse de risk birikimine dikkat etmemiz gerekiyor. Kredi artışının enflasyon, dış denge ve finansal istikrar üzerindeki etkilerini yakından izlemek lazım. TL basabiliyoruz ancak dolar basamıyoruz. Mevcut kurguda zincirin bu kısmının nasıl tamamlanacağı konusunda daha ikna edici olmalıyız.



Alaattin AKTAŞ, 22 Haziran 2020, Dünya Gazetesi
Köşe Yazarı

İşgücü istatistikleri her ay bazında ayrı ayrı açıklansaydı karşımıza nasıl bir tablo mu çıkardı? Martta korona önlemleri, bazı işkollarında ay ortasında, bazılarında son hafta başladığı için işgücüne etki yaklaşık üçte bir oranında olurdu. Nisanda korona etkisini tümüyle görürdük, işsizlik Cumhuriyet tarihinin rekorunu kırabilirdi. Mayısta etki büyük ölçüde zayıflamış olurdu. Haziranda ise işyerlerinin hemen hemen çoğu açıldı. Ancak ekonomi daraldığı için istihdam kayıpları görülecek ve koronanın dolaylı etkileri devam edecek.

Selva DEMİRALP, 23 Haziran 2020, BloombergHT TV
Ekonomist

FED Başkanı Powell'ın “Merkez bankaları olarak piyasalara para sürüyoruz ancak sistemde insanları borç almaya teşvik etmek riskler getiriyor, kaynak aktarımları ile krizin etkileri minimize edilmeli” yönündeki sözlerinden Türkiye ders çıkarmalı. Resmi paketler bizde büyük olan kayıtdışı ekonomiye çok fazla yardımcı olamıyor. Dünyada konuşulan ve “helikopter para” denen transfer ödemeleri esas Türkiye için gerekli. Bu şekilde talep tarafı ve ekonomi canlandırılabilir.

Nevzat SAYGILIOĞLU, 29 Haziran 2020, Dünya Gazetesi
Ekonomist ve Köşe Yazarı

(Mücbir sebep uygulaması kapsamında) Kamuya olan yükümlülükler Ekim, Kasım ve Aralık aylarına ertelendi. Esas sorun yılın son çeyreğinde yaşanacak. Pandemi döneminde kısa çalışma ödeneği ve ücretsiz izin desteği yerine işletmelere doğrudan gelir veya kira desteği sağlanması da daha etkili sonuç doğururdu.

Fatih ÖZATAY, 30 Haziran 2020, Dünya Gazetesi
Ekonomist ve Köşe Yazarı

COVID-19 salgını nedeniyle oluşan bir arz kısıtı var: Önce fabrikalar kapanıyor. Sonra açılıyorlar ama salgına karşı fabrika içinde yeni bir organizasyona gitmeleri gerekiyor. Üretim hemen sığramıyor. Çok hızlı kredi genişlemesi talebi artırıyor. Talep artışı, birebir üretime değil, ikinci el piyasaya ve fiyatlara yansıyor. Üretime tam olarak yansımalarının ise bayağı bir zaman gerektireceği anlaşılıyor. Şimdi soru şu: Hangi ekonomi politikası? Üretime ve istihdama etkisi aylar sonra tam anlamıyla görülebilecek otomobil kredisi artışı mı? Yoksa tüm işsizlere (kayıt dışı dâhil) daha uzun süreli ve makul bir destek mi? Veya bir süre kapalı kaldıkları için zor duruma düşen küçük şirketlere daha çok destek mi?

Serhat GÜRLEYEN, 06 Temmuz 2020, Dünya Gazetesi
Ekonomist ve Köşe Yazarı

Küresel piyasalarda iki ana eğilim görüyoruz: (I) Risk iştahındaki artış ve finansal baskılama sonucunda nakit ve tahvilden hisse senedine geçiş. (ii) Güçlü bilançosu olandan zayıfa (ABD'den Avrupa'ya ve Gelişmekte Olan Ülkelere) yönelme. Türkiye piyasaları ilk eğilimden yararlanmaya başladı. Ancak gelişmekte olan ülke varlıklarına giriş henüz bizi etkilemiyor. Yerleşik yatırımcı borsaya yönelirken yabancı yatırımcılar çıkmaya devam ediyorlar. Yabancı yatırımcıları piyasamızdan çıkmaya iten sebepleri iyi analiz etmemiz lazım.

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