



SUN BAĞIMSIZ DENETİM VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLİK A.Ş.

Atatürk Cad. Mayıs İş Mrk. Ekim Apt. No:174/1 Pasaport-İzmir
Hürriyet Bulvarı Musullugil İşhanı No:5/1 Kat:6 D:601-602-603 Çankaya-İzmir
Tel: (232) 483 99 67 Faks: (232) 445 13 05
e-mail:info@pkfizmir.com web: http://www.pkfizmir.com

İZMİR
24.10.2016

Saygıdeğer Müşterimiz,

Son yıllarda yaşanan yaygın ve sürekli hale gelen gerek küresel ekonomi ve gerekse ülkemiz ekonomisindeki çalkantı, kriz ve değişimler nedeniyle sizlere genel olarak ışık tutması bakımından ekonomik değerlendirmelerimizi zaman zaman bilginize sunacağımızı belirtmiş, bu bağlamda ilkini “2015 yılı Genel değerlendirmelerimiz ve 2016 yılı beklentileri” olarak size 2016 Şubat ayında sunmuştuk. Bu defa "2016 yılı ikinci çeyrekte ekonomik değerlendirmeler ve beklentiler” yazımızı ekte bulabilirsiniz. Ekteki değerlendirmemizi aynı zamanda www.pkfizmir.com adresimiz de bulabilirsiniz.

Yeminli Mali Müşavir Mustafa Saim UYSAL

PKF - Sun Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. – Kurucu Ortağı

2016 YILI II.ÇEYREK EKONOMİK DEĞERLENDİRMELER VE BEKLENTİLER

2016 yılı 2.çeyrek büyümesinin ekonomik analizini yapmadan önce 15 Temmuz akşamı yaşadığımız talihsiz darbe girişimine değinmemiz gerekiyor. Demokrasiye inanan hiç kimsenin onaylamadığı ve gerçekten halkın direnişiyile durdurulan bu siyasi gelişmenin kuşkusuz ekonomik sonuçları da söz konusu olacaktır. Bu konudaki değerlendirmemizi çalışmamızın en son bölümüne bırakarak 2.çeyrek değerlendirmesine başlayabiliriz.

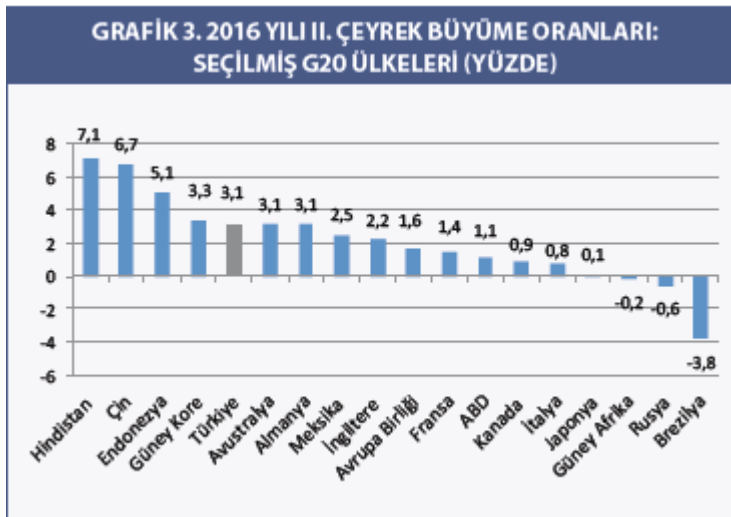
1- KÜRESEL EKONOMİK GÖRÜNÜM:

2015 yılındaki küresel ekonomik yavaşlama 2016 yılında da devam etmesinin sebeplerini şu şekilde sıralayabiliriz: FED Amerikan Merkez Bankasının faiz artırımı beklentisinin azalması, toparlanma çabalarına rağmen düşük petrol fiyatları seyrinin devam etmesi, Avrupa Merkez Bankası A.M.B' nin varlık alım programına devam etmesi ve Çin ekonomisinin büyümesinin yavaşlaması ve Rus ekonomisinin düşüşe geçmesi ile Suriye ve Irak' da yaşanan jeopolitik gelişmeler.

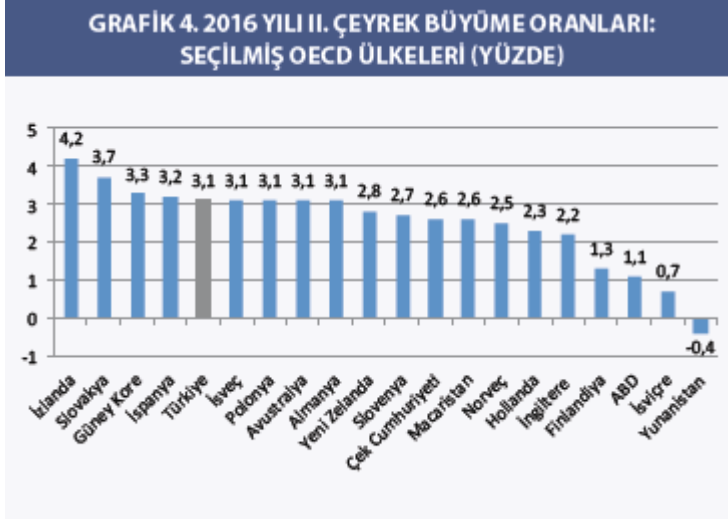
G20 ülkelerinin büyüme performanslarına bakıldığında;

- Hindistan	1.sıra	% 7,1
- Çin	2.sıra	% 6,7
- Endonezya	3.sıra	% 5,1
- Güney Kore	4.sıra	% 3,3
- Türkiye	5.sıra	% 3,1

Ülkemiz ekonomisi en hızlı büyüyen beşinci ülke olmuştur.



34 üyeli OECD ülkeleri içinde beşinci sıradadır. Birinci sırada İzlanda % 4,2 oranında büyümüştür.



Yazımızın başında belirttiğimiz üzere Amerika, Avrupa ve Çin'deki ekonomik gelişmeler küresel ekonomik yavaşlamayı devam ettirmiştir.

Bütün bunların yanında Brezilya'nın küçülmesi, Rusya'nın Suriye'ye müdahil olması, İngiltere'nin Avrupa Birliğinden çıkışı IMF ve OECD'nin büyüme beklentilerini düşürmesine neden olmuştur.

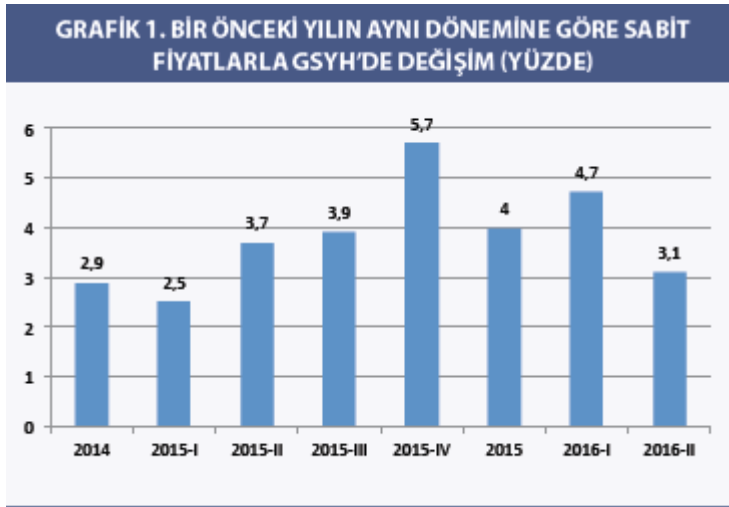
Küresel talebin zayıflığının devam etmesi küresel ekonomik büyümeyi engellemektedir.

2016 yılında hem küresel ticaret hem de sanayi üretimi zayıflamış durumdadır. OECD ve IMF dünya ekonomisindeki büyüme tahminlerini aşağıya çekmiştir. Küresel ticaret 2016 yılının ikinci çeyreğinde yıllık olarak ancak % 0,3; sanayi üretimi ise ancak % 1,5 oranı da artmıştır.

2- TÜRK EKONOMİSİNE İLİŞKİN II.ÇEYREK TESPİTLERİ:

A- BÜYÜME

Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH), Tüik verilerine göre 2016 ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 büyümüştür.



Büyümenin bileşenlerine baktığımızda büyümenin kaynağında tamamen iç tüketim ve kamu harcamalarını görüyoruz. Yatırım tarafında ise yabancıların doğrudan yatırımında %45 azalma meydana gelmiştir. Uzun vadede üretim kapasitesinin artışı ve ihracatın artması esas nirengi noktasıdır.

Dış tüketim (ihracat) büyümeye maalesef katkı verememiştir. 2016 yılının ikinci çeyreğinde ihracat ancak % 0,2 oranında artmıştır.

İkinci olarak devletin nihai tüketim harcamaları % 16'ya yakın artarak büyümeye olumlu katkıda bulunmuştur. Hane halkı nihai tüketim harcamaları da bir önceki yılın aynı dönemine göre % 5,2 oranda artmıştır.

Türkiye, ikinci çeyrekteki büyümesi ile Avrupa'nın en hızlı büyüyen ülkeleri arasındadır (OECD ülkeleri arasında ise beşinci sıradadır). Geçen yıl 10 bin doların altına inen kişi başı milli gelir 9 bin doların altına inmiştir.

Son beş yılda ikinci çeyrekler itibarıyla inşaata giden yatırımlar hariç özel makine yatırımları 2011 düzeyine hiçbir zaman ulaşamadı. Dolayısıyla dört yılı aşkın bir süredir yatırımların düşüşünü yatırım yapma ortamında problemlere bağlayabiliriz.

Sadece iç tüketim ve devlet harcamaları artışı ile sürdürülebilir büyümeyi yakalamak mümkün değildir. Bu nedenle "orta gelir tuzağı" kavramında debelenip duruyoruz. Tüketim artarken mutlaka "yatırım artışı"ni realize etmemiz gerekir.

Ekonominin iki temel ayağı var. Biri üretim; diğeri ise tüketim. Ancak, ülkemizde her iki tarafta da sorunlar vardır. Sürekli üretime dönük teşvik düzenlemeleri yapılmasına rağmen yatırımcılar, yatırım taleplerini erteliyorlar. Nedeni ise, daha önce defalarca ekonomiden sorumlu bakanların (Ali Babacan ve

halen Mehmet Şimşek) belirttiği gibi, evrensel hukuk standartlarında hızlı, etkin ve adil işleyen bir hukuk sisteminin ve yapısal reformların da realize edilememesi. Tüketim ayağında ise bunun sebeplerini, hane

halkı ve bireylerin gelir yetersizliği, tasarruf azlığı ve yüksek borçluluk oranları nedeniyle güven istikrarının dalgalı seyir izlemesi olarak sıralayabiliriz.

Çin, Brezilya, Amerika, Almanya ve Türkiye'nin 2002-2015 dönemi beşer yıllık dönemler itibariyle (% sabit fiyatlarla) büyüme oranları Para Politikası Kurulu eski üyesi Güven Sak tarafından incelenmiş ve aşağıdaki tablo ortaya çıkmıştır. (02.06.2016 Dünya Gazetesi)

Dönemler itibariyle seçilmiş ülkelerin büyüme oranları (% sabit fiyat)

Dönem / Ülke	Çin	Türkiye	Brezilya	Amerika	Almanya
2002-2007	11.23	6.79	3.86	2.69	1.35
2008-2015	8.56	3.35	2.20	1.20	0.87
2012-2015	7.40	3.27	0.30	2.14	1.01

Amerika'nın yıllık ortalama büyüme hızı 2002-2007 dönemindeki %2,69 oranından 2008-2015 döneminde %1 lere gerilemiş; 2012-2015 döneminde yeniden %2,14'e çıkmış yani normale dönmüştür. Diğer ülkelerde de, Türkiye ve Brezilya hariç, benzer gelişmeler (aynı oranda olmasa da) yaşanmıştır.

Bu ülkelerden sadece Brezilya ve Türkiye ilk dönem büyümelerini yakalayamamıştır. Brezilyanın Allah vergisi doğal kaynaklarını göz önüne alırsak ülkemizin durumu daha da zor durumda olduğunu tespit edebiliriz.

Dışarıdan kaynak sağlamadan bu sorunları aşmak mümkün değildir.

Sanayi üretimi, Temmuzda keskin bir düşüş (-% 7) yapmış; Ağustos ayında ise bir önceki aya göre, ekonomistlerin %4,5 beklentilerine karşın yıllık bazda % 9,4, oranına yükselmiştir. Takvim etkisinden arındırılmış olarak ekonomistlerin % 0,8y beklentilerine karşılık %2,2 oranında artmıştır. Ağustos ayında ki bu yükselişe rağmen üçüncü çeyreğin ilk iki ay verileri ve öncü göstergeleri hem yıllık, hem de çeyrek bazda daralmaları göstermektedir. Bu veriler üçüncü çeyrek büyümesinin ilk iki çeyreğe göre daralacağını ifade ediyor. Bu konuda sanayi üretimi ile GSMH büyümesinin doğrusal bir ilişki içinde olduğunu unutmamak gerekir.

- 2016 yılı Ocak ayı itibariyle Reel Sektör Finansman yapısı:

Tablo II.2.1
Reel Sektör Finansman Yapısı
(2016 Yılı Ocak Ayı İtibarıyla)

Milyar TL (Yüzde Pay)	ABD doları	Euro	TL	Diğer	Toplam /GSYİH
Yurt Dışı	143.4 (%51)	108.3 (%38.8)	16.8 (%6.0)	10.3 (%3.7)	%14.2
Yurt İçi	329.6 (%30.1)	202.8 (%18.5)	557.1 (%50.8)	5.2 (%0.5)	%56.0
Toplam	472.9 (%34.4)	311.1 (%22.6)	573.9 (%41.8)	15.5 (%1.1)	%70.3
Açık Pozisyon					545.9 (%27.9)

Yukarıda tabloya göre,

- Döviz varlıkları ile döviz yükümlülükleri arasındaki açık (açık pozisyon) 545 Milyar Türk lirasıdır. Bu da GSMH' mizin %27'sine karşılık gelmektedir. Buna karşın bankalarda yurt içi tasarruflarının % 40'nın da döviz cinsinden olması kırılmalı bir ölçüde azaltıyor.
- Sanayi 2015 te kur zararına çalışmış görünüyor.
- İlk 500 firmanın finansman ve faaliyet karı özeti aşağıda çıkarılmıştır.

İSO (İstanbul Sanayi Odası) 500 büyük firmanın 2015 yılına ait İstatistiklerini açıklamıştır. Bu istatistiklerin ortaya çıkardığı sonuçların kabaca bir özetini aşağıya çıkarmakta yarar vardır.

- Kullanılan kredilerin % 58,2 si döviz kredilerinden oluşuyor.
- 500 büyük firma özkaynaklarının %150 si kadar yabancı kaynak kullanıyorlar.
- 2015 yılı bu firmaların finansman yükü (faiz+kur) 27,9 Milyar TL.
- Ekonomideki temel öncü göstergelerinin çoğunda özellikle Temmuz ayında geçen yılın aynı ayına göre düşüş yaşandı.
Bunlar;
 - Sanayi üretimi % 8,4 düştü.
 - Reel perakende satışlar % 5,5 düştü.
 - Altın hariç reel ihracat % 12,5 düştü.
 - Altın hariç reel ithalat %10,3 geriledi.

Bu konuda 15 Temmuz Darbe Girişimi'nin olumsuz etkisini göz önünde bulundurmalıyız.

Ekonomik güven endeksine göre reel kesim, hizmet sektörü, perakende ticaret sektörü, inşaat sektörü güven endekslerinin tümünde negatif gelişme kaydedilmiştir.

İSO İLK 500 FİRMANIN FİNANSMAN VE FAALİYET KARI				
	2012	2013	2014	2015
Finansman Giderleri (Milyar TL)	8,6	19,2	16,0	28,0
Faaliyet Karı (Milyar TL)	25,3	36,4	30,5	44,1
Finansman Giderleri / Faaliyet Karı	%34,1	%52,7	%52,5	%63,4
Dolar kuru artışı (yılsonu)	%6,5	%19,7	%8,6	%25,4

2011 – 2015 döneminde sabit sermaye yatırımları (özel sektör sanayi yatırımları dahil) azalmış (GSYİH daki payı), özel sektör yatırımları küçülmüş ve imalat sanayi yatırımları azalması gerçeği karşımızdadır.

Yüksek girdi maliyetleri, düşük katma değerli ürünler ve ülkenin içinde bulunduğu iç ve dış jeopolitik riskler nedeni ile “orta gelir tuzağına” düşmüş durumdayız.

Ülkemiz 27 çeyrektir aralıksız büyümesine rağmen son beş yılda maalesef potansiyelinin altında büyüyor.

Son elli yıllık ortalama büyüme oranımız olan %5’in altına girdik. Daha önceki yazılarımızda belirttiğimiz gibi büyüme %3’ler civarında istikrar kazandı ki bu orana artık “yeni normal” diyoruz.

Bu yavaş büyüme döneminden hızla çıkmalıyız. Bunun yolu da daha çok demokrasi daha çok evrensel hukuk standartları ve daha çok yeni teknolojiler yaratmadan geçiyor. Bunları yapamaz isek ekonomik faturadan daha çok siyasi fatura ödemek zorunda kalabiliriz.

B – İSTİHDAM

İşsizlikte düşüş durdu. Mayıs 2016 itibarıyla % 9,4 olan oran en son açıklanan Temmuz ayında da % 10,7’ye çıkmış bulunmaktadır. İstihdam daha çok inşaat ve sanayi sektörlerinde daralmış, hizmet (eğitim, sağlık vb.) sektörlerinde ise artmıştır. Genç işsizlik oranı % 20,2 gibi yüksek bir orana ulaşmıştır.

İş gücüne katılım oranı % 52,7 olarak gerçekleşmiştir. Hala, kayıt dışı çalışanların oranı %32,5 gibi yüksek bir orandadır.

Ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya paralel işsizlik oranındaki iyileşmeler durmuştur.

İş gücüne katılım oranı erkeklerde % 72,8 iken kadınlarda % 33 oranındadır.

İşsizlik oranında bir önceki aya hem de bir yıl önceye göre de artış söz konusudur. Turizm Sektöründeki problemler nedeniyle hizmet sektöründe de istihdam artışı yaratılamamıştır. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı % 11,2 olarak gerçekleşmiştir ki bu oran Mayıs 2010’dan bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

C – BÜTÇE VE KAMU FİNANSMAN

2015 Ocak Eylül döneminde 31,3 Milyar TL faiz dışı fazla veren bütçe 2016'ın aynı döneminde 29,6 Milyar TL faiz dışı fazla vermiştir.

Bütçe gelirlerinin artış oranı % 6,6 giderlerinin artış oranı ise % 12,5 olarak gerçekleşmiştir.

Ekonomik istikrarın desteklenmesine en büyük katkısı veren sıkı maliyet politikası 2016 yılı 15 Temmuz darbe girişimine kadar denk bütçeye doğru gitmekteydi. İkinci bölümde açıklayacağımız şekliyle minimum önemli tutarda maliyeti beklenen bu girişim 2016 sonundaki denk bütçe hedefini imkansız kılmaktadır. Nitekim 2016 yıl sonu bütçe açığı (-)% 1,3'den (-) % 1,6'ya revize edilmiştir. Yılın ilk yarısında olumlu seyir gösteren bütçe performansının yılın üçüncü çeyreğinden itibaren ekonomik yavaşlamaya paralel etkilenmesi beklenmelidir. Ancak son çıkan vergi barışı yasası da bütçeye ek gelir getirecek, bu da bütçeye olumlu katkı verecektir.

Kamu Finansmanında ise yılın ilk yarısında mali disiplin sayesinde basiretli borçlanmaya devam edilebilmiştir.

AB tanımlı kamu borç stokunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı 2015 sonu itibariyle %32,9'a 2016 yılı ikinci çeyreği itibariyle de %32,4'e düşmüş bulunmaktadır.

2016 yıl sonunda %32,8 oranında gerçekleşmesi beklenen Avrupa Birliği tanımlı borç stokunun milli gelire oranı 2017 yıl sonunda % 31,9'a düşürülmesi hedeflenmektedir.

Mali disiplinin bu denli başarılı olması ülkemiz risk primini darbe öncesinde 225 (CDS)lere kadar düşürmüştür. Ülkemiz Maastricht kriteri olan Genel Yönetim Borç stokunun Gayri Safi Hasıla'ya oranı bakımından en düşük ülkeler arasında yer almaktadır.

Kamu net borç stoku/GSYİH oranı açısından da Türkiye (döviz ve TL'nin netleştirilmesi sonucu) 2002 de %61,5 olan oranını 2016 ikinci çeyreği itibariyle % 7,2'lere kadar indirmiştir.

Merkezi yönetim Brüt borç stoku içinde 2010 yılında % 26,7 ye inen döviz cinsinden dağılım oranının 2016 Haziranın da tekrar % 35,2'ye artması dikkat çekicidir. Bu oran 2003 yılında %46,3 idi.

2015 sonu itibariyle 377,1 Milyar TL olan TCMB net varlıkları 2016 ikinci çeyreği itibariyle 394,6 Milyar TL'ye yükselmiş bulunmaktadır.

Bu arada 2016 yılını ilk sekiz ayında güvenlik ve savunmaya yönelik mal, malzeme ve hizmet alımları Suriye'ye yapılan "Fırat Kalkanı" Harekatı ile PKK'ya yapılan operasyonlar ve Darbe girişimi nedeniyle darbe sonrası FETÖ'yla mücadeleye ilgili harcamalar oldukça önemli rakamlara gelmektedir. Sekiz aylık toplam harcama 1 Milyar 890 Milyon TL'ye ulaşmıştır. Bu tutar Mayıs ayında (henüz Suriye Harekatı yokken) toplam 1.033.281TL idi.

D – DIŞ TİCARET VE ÖDEMELER DENGESİ (CARİ AÇIK)

Ağustos ayında ihracat yıllık bazda % 7,7 oranında, ithalat ta %3,7 oranında artmıştır.

Böylece Ağustos ayında dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına oranla %5,3 oranında gerileyerek 4,7 Milyar dolar olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı % 71,7 ye çıkmıştır. 12 aylıkta bu oran %71,8 olmuştur ki 2009 dan bu yana en yüksek seviyedir.

Ağustos ayında otomotiv ihracatı artmış ve AB'nin ihracat içindeki payı da çok yüksek oranda olmasa da artmıştır. Ara malı ithalatı ilk sekiz ayda %10 un üzerinde azalmıştır.

Özetle Ağustos ayındaki artış Temmuzdaki düşüşün olumsuz etkisini azaltmıştır. Emtia fiyatlarının düşüşünün devam etmesi ve Rusya ile olan ilişkilerin normalleşmeye başlamasıyla dış ticaretteki olumlu seyir içinde devam edeceği beklenmektedir.

Yıllık bazda cari açık (Ağustos 2016 12 ay birikimli) Ağustos ayında ise 31 Milyar dolara ulaşarak son yedi ayın en yüksek değeri oldu. Yılbaşından bu yana % 5,2 düşen cari açık 8 aylık 23,5 Milyar Dolara ulaştı.

Turizm gelirleri de Ağustos ayında düşmeye devam etti ve aylık düşüş 1,5 milyar dolar oldu.

Yıl sonu cari açığın ilk sekiz aylık gelişme çerçevesinde 33-34 milyar dolar civarında olacağı ve milli gelire oranının da % 4-5 aralığında olacağı tahmin edilmektedir. Turizm gelirlerindeki ciddi düşüşler cari açık oranını bunda sonraki aylarda daha da fazla etkileyecektir.

Resmi Rezervler ise Ağustos ayında 3,7 Milyar dolar artış gösterdi. Bunda Merkez Bankasının dolar konusunda alım-satımlarını durdurması etkin oldu. Net – Hata noktasında ise 2 Milyar dolarlık giriş oldu.

Cari açığın finansmanında halen çok ciddi bir problem yoktur. Kısa vadeli portföy girişlerinin oranı doğrudan yatırımlara ve uzun vadeli finansmanlara göre oldukça düşüktür. Bankaların da borçlanma vadeleri uzamıştır.

Cari açık açısından oranın küçülmesinin yanında önünüzdeki dönemde dış finansman maliyetlerinin artacağı beklenmektedir.

E-ENFLASYON

En son açıklanan aylık enflasyon oranlarına göre Eylül 2016 da TÜFE % 0,18, ÜFE ise % 0,29 oranında artarak yıllık bazdaki enflasyon oranları TÜFE de % 7,28'e ÜFE de de %1,78'e ulaşmıştır.

İşlenmemiş gıda ürünleri, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve altın hariç endeks olan "H" endeksi %7,56, Enerji, gıda, alkolsüz ve alkollü içkiler, tütün ve altın hariç endeks oranları "I" endeksi ise % 7,69 oranında artmıştır.

Buna göre çekirdek enflasyon oranların (H ve I endeksleri) göstergelerinde iyileşme devam etmektedir. TCMB, dezenflasyon sürecinin devam edeceğini belirtmektedir.

Bu olumlu beklentilere karşın daha önce de değerlendirmelerimizde belirttiğimiz üzere gerek mali disiplin ve gerekse para politikaları sonucu enflasyon son yıllarda tek haneli oranlarda seyretse de fiyat istikrarı halen tam olarak sağlanamamıştır. Enflasyon hedefleri ile gerçekleştirmeleri arasında hep yüzdesel anlamda ciddi farklar meydana gelmiştir. Nitekim bu nedenle TCMB halen fiyat istikrarının tam olarak sağlanmadığını belirtmektedir.

Son dönemde meydana gelen jeopolitik gelişmelerin riskleri (Güneydoğu terör olaylarına ilişkin operasyonların artması, Fırat Kalkanı Harekatının ivme kazanması ve bu nedenle güvenlik mal ve hizmet harcamalarının artışı) OPEC anlaşması sonrası petrol fiyatlarında meydana gelecek toparlanma ve turizm gelirlerindeki düzelmelerin yavaş seyretmesi, döviz sepetinin 3,25'ler civarında seyri, yılın son aylarındaki mevsimsel etkiler, tüketimin teşviki konusunda hükümetçe alınan önlemler nedeniyle meydana gelebilecek talep artışları yılın son aylarında enflasyon gerçekleştirmelerinde oldukça önemli negatif etkiler yaratabilecektir.

F – PARA POLİTİKASI

TCMB, mevcut para politikasını enflasyon görünümüne karşı sıkı, döviz likiditesinde dengeleyici ve finansal istikrarı da destekleyici nitelikte olduğunu söylemektedir.

Merkez bankasının sadeleşme politikası aynen devam etmektedir. Merkez Bankası, bu politikanın para politikasının etkinliğini arttırdığını ifade ediyor. Bu politika çerçevesinde

- Piyasalara limitsiz likidite sağlamakta
- Gün içi komisyonsuz likidite uygulamasını temin etmekte,
- Yabancı para karşılıklarına TL uygulaması getirmekte,
- Teminat koşullarını kolaylaştırmakta,
- Zorunlu karşılık oranlarını da indirmektedir.

Bu uygulamayla finansal piyasa göstergelerinin stabilize edildiğini düşünmektedir. Örneğin; kredi büyümesi yavaşlatılmış, bu da cari açığın istenilen oranlara indirilmesini temin etmiştir.

Son duyurularında TCMB; yavaşlayan yurtiçi talebin yılın dördüncü çeyreğinde toparlanacağını, böylelikle ekonomik aktivitenin artacağını çekirdek enflasyonun daha da aşağı gideceğini, dış dengedeki iyileşmenin devam edeceğini ve yapısal reformların uygulamaya konulmasının büyüme potansiyelini arttıracığını vurgulamıştır.

Ekonomiden sorumlu Başbakan yardımcısı Sn. Mehmet Şimşek'in belirttiği gibi Merkez Bankasının, öncelikli hedefi enflasyon hedefini tutturarak fiyat istikrarını önceliklendirmesi ve bununla çelişmemek üzere genel ekonomik istikrarı, büyümeyi dikkate alması kendi kanunu gereğidir. Kalıcı bir şekilde fiyat istikrarı sağlanması halinde hem kredibilite kazanılacak ve hem de yatırımların önü açılacaktır. Bu da reel sektörün, uzun vadeli, kalıcı, düşük maliyetli finansmanına erişimlerini sağlayabilecektir.

3- 2016 YILSONU BEKLENTİLERİ

A – KÜRESEL BEKLENTİLER

Uluslararası Para Fonu, küresel büyüme tahminini Nisan ayına göre % 0,1 düşürerek bu yıl dünyanın % 3,1; gelecek yıl ise % 3,4 oranında büyüyeceğini öngörüyor.

Aynı şekilde OECD de % 3'lük küresel büyüme tahminini bu yıl için % 2,9'a, 2017 için % 3,2'ye düşürmüştür.

OPEC toplantısıyla da petrol üretiminin kısıtlanması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Bu da küresel büyümeyi olumsuz etkileyecektir.

2016 sonuna kadar FED Amerikan Merkez Bankasının bir faiz artırımına gideceği beklentisinin yoğunlaşması da bir başka negatif faktör olarak önümüzde durmaktadır. Nitekim piyasalar bu beklentiye satın almaya başlamış, Dolar endeksi yükselerek gelişmekte olan para birimleri değer kaybetme yoluna girmişlerdir.

Brexit (İngiltere'nin Avrupa Birliğinden çıkış kararı alması) ve Euro alanındaki öncü veriler de Euro bölgesindeki toparlanmanın daha da zaman alacağını göstermiştir.

B – ÜLKEMİZ BEKLENTİLERİ

Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte 2015'e göre %3,1 oranında yılın ilk yarısında ise yıllık bazda % 3,9 oranında büyümüştür.

Yılın ikinci çeyreğinde büyümedeki ivme kaybı üçüncü çeyreğe de taşınmıştır.

Büyümenin motoru yine kişisel tüketim harcamaları ve kamu harcamaları olmuştur. Net ihracat büyümeyi düşürmeye devam etmiş, hizmetler sektörü ikinci çeyrekte ivme kaybetmiştir.

Özel yatırım harcamaları ve özel makine-teçhizat yatırımlarının 2011 yılının altında seyrediyor oluşu ciddi bir sinyal olarak önümüzde duruyor. Bunun nedeni sadece tüketim kaynaklı büyümeyle karşılaştığımızı göstermesi açısından ilginçtir.

İMF (Uluslararası Para Fonu) güvenlik sorunları ve başarısız darbe girişiminin ardından 2016 ve 2017 yıllarında büyümenin zayıflayacağını belirtmektedir. Buna göre ülkemizin 2016 sonunda % 3,3 2017 yılında ise % 3,0 oranında büyüyeceğini tahmin ediyor.

Ülkemiz büyümesindeki yeni normal % 3'ler seviyesi olmuştur. (2011-2015 ortalaması % 3,2'dir).

Düşük tasarruf oranının olumsuz sonucu cari açıktır. Bu konuda iyileşmeler söz konusu. Otomatik bireysel emeklilik sistemi olumlu bir adımdır. Kredi - Mevduat oranının % 120'lere gelmesi dikkate alınmalıdır.

1980'lerden itibaren çok düşük olan verimliliğin büyümeye katkısının artırılması açısından Hükümetin yapısal reformlara ağırlık vermesi kaçınılmazdır.

Etrafımızda güvenlik konusunda yaşanan gelişmelerin (Suriye, Irak, Güneydoğu terör olayları) ve FED faiz arttırım beklentisinin artması nedeniyle dolar endeksindeki gelişmelerin gerek TL ve gerekse enflasyon üzerinde olumsuz etki yapması beklenmelidir.

İhracatın büyümeye katkısı negatif durumdadır. Rusya'yla ilişkilerin hızla normale dönmesi bu negatifliği azaltacaktır.

Tekraren ifade etmek gerekir ki üretim kaynaklı büyümeyi gerçekleştirmeden ekonomik dengeleri kalıcı ve istikrarlı hale getirmemiz mümkün değildir.

Beş yıldan fazla yavaş büyüme döneminden kurtulmanın temel şartları; demokrasiyi güçlendirmek, evrensel hukuk standartlarını oluşturmak, katma değer arttırıcı AR-GE'ye dayalı teknolojiler üretmek sıkı maliye politikasından vazgeçmemek ve doğru makro ekonomik politikalar ile yapısal reformları süratle gerçekleştirmektir.

Hükümet 2016 yıl sonu hedeflerini yeniden revize etmiş ve 2017-2019 Orta Vadeli Planının açıklamıştır. Plan konusundaki değerlendirmemizi ayrı bir yazıda yapacağız. Yılsonu hükümet hedefleri ile kişisel tahminlerimizi karşılaştırmalı olarak aşağıya çıkarıyoruz.

	Hükümetin Yılsonu revize tahmini	Yılsonu Kişisel Tahminimiz
1- GSMH Büyüme	%3,2	% 3
2- (TÜFE) Enflasyon	%7,5	%8-8,5
3- Cari açık / Milli gelir(-)	%4,3	(-) % 4,0-4,5
4- İşsizlik	%10,5	%10,5-10,8
5- Bütçe açığı /GSYİH (-)	%1,6	(-)%1,6
6- İhracat (Milyar Dolar)	143	145
7- İthalat	198	198

4 – 15 TEMMUZ DARBE GİRİŞİMİNE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

Bindiği üzere Temmuz ayında sanayi üretimi, reel ihracat (altın hariç) ve reel ithalat (altın hariç) düşüş kaydetmiştir.

Bu düşüşlerin nedeni sadece bu aydaki bayram tatili nedeniyle meydana gelen işgücü kaybı değildir. Zira çok etkilenmeyen reel perakende satışlar da düşüş kaydetmiştir.

Darbe girişimi sonrası üretim, dış ticaret ve iç talep oldukça olumsuz etkilenmiştir. Küresel ticaretin yavaşlıyor olması, dünya büyümesindeki durgunluk olağanüstü hal uygulamalarının etkisi, el konulan darbecilerle ilişkili şirketlerin faaliyetlerindeki aksamalar maalesef üçüncü çeyreği negatif büyümeye bile götürebilir. Ülke ekonomisinin sermaye akımlarına duyarlılığının yüksek olması, darbe girişimi sonrası net portföy çıkışların artışı nedenleri olumsuzluğu arttırıyor. Bu dönemin Amerikan Merkez Bankası FED'in faiz arttırım beklentisinin arttığı bir döneme gelişi de ayrı bir şanssızlık. Nitekim kredi değerlendirme kuruluşları şokun atlatıldığını belirtmelerine karşın not düşüşüne gitmiş olmaları bu tespiti doğruluyor.

Son olarak bu olumsuz darbe girişiminin ekonomimize önemli bir maliyet getirmesiyle beraber başarısız kılınması her şeye bedeldir. Ülke geleceği açısından söz konusu girişimin önlenmiş olması büyük önem taşıyor. Bundan sonra yöneticilere düşen; daha çok demokrasi, daha çok hukuk ve daha çok özgürlük tesisidir.