

Hazırlayan:

Prof. Dr. Kerem Alkin

Türkiye İMSAD Ekonomi Danışmanı

Avrupa Birliği'ndeki siyasi gelişme ve belirsizliklerin euro-dolar paritesi üzerindeki baskısı sürüyor. Enflasyon başta olmak üzere, pek çok makro ekonomik gösterge para politikasını daha da sıkılaştıracak bir ortama işaret etmese de, FED faiz artırım ve bilanço küçültme adımlarını sürdüreceğine dair mesajlarında ise ısrarlı. Bu haftanın en kritik başlığı Avrupa Birliği liderlerinin 19 Ekim Perşembe günkü zirvesi. ABD ile vize gerginliği konusunda, bir heyetin Türkiye'yi ziyaret edeceğine dair haberler ve Almanya'nın liderler zirvesine Türkiye ile tam üyelik müzakerelerinin askıya alınması konusunun gündeme alınmayacağını açıklaması sonrasında, döviz kurlarında göreceli olarak daha sakin bir hafta görülebilir.

- Küresel piyasa profesyonelleri, uluslararası ekonomi ve finans kurumları, ağırlıklı olarak hisse senedi piyasalarından (borsalar) başlayarak, piyasalarda açıkça hissedilen yatırım iştahı ve aşırı iyimser havadan hayli rahatsızlar. Söz konusu hayli yüksek yatırım ve risk alma iştahı, önde gelen borsalardaki alımlarla, hisse senedi piyasalarının endekslerine sürekli rekorlar kırdırmakta. Geçen cuma (13 Ekim) itibariyle, ABD hisse senetleri, haftayı yine rekor seviyelere tırmanarak tamamlarken, ABD Hazine tahvilleri de ülkenin enflasyonundaki yükselişin, ABD Merkez Bankası FED'in Aralık ayında faiz artışı yapma kararından geri dönmeyebileceğine işaret etmesiyle, değer artışında ralli yapmış durumda. Tüm bu tablonun ABD Doları'nın diğer önde gelen ülke para birimleri karşısında değer kayıplarını da sonlandırmış gözüküyor. 5 Ekim'de 94 puana çok yaklaşmış olan Dolar Endeksi, 11 Ekim'de 93 puan seviyesine kadar çekilmiş olsa da, artık 93 puanın altına tekrar gerileyecekmış gibi gözükmemekte.
- 8 Eylül 91.3 puan ile Dolar Endeksi, dünyanın önde gelen diğer 6 para birimi karşısındaki en dip değeri gördükten sonra, 93 puan üzerinde tutunacak gibi gözüküyor ve 16 Ekim'le başlayan bu haftaya da, yine 93 puanın üzerinde başlamış durumda. Bu noktada, gerek ABD ekonomisi, gerekse de AB ekonomileri için, Euro Bölgesi için, makro ekonomik tablo iyileşme ve toparlanmaya işaret etmeyi sürdürdüğünden, gerek FED, gerekse de Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) para politikasını sıkılaştırıcı adımları, makro ekonomik toparlanmaya işaret olarak kabul edilmekte ve bu nedenle küresel yatırımcının hisse senedi piyasalarına olan yatırım ve risk alma iştahını tetiklemekte, beslemekte. Nitekim, Avrupa'da tahviller, ECB'nin önümüzdeki ocak ayından itibaren tahvil alımlarını en az yarıya indireceği ve bu programı en

az dokuz ay aktif tutacağına ilişkin açıklamayla yükselmiş durumda. Stoxx Europe 600 Endeksi ise, çelik üreticileri ve maden hisselerinin kazançlara öncülük etmesiyle, tırmanmış durumda. Ham Petrol fiyatı ise, yeniden varil başına 51 doların üzerine gördü.

- ABD'de Harvey Kasırgası'nı takiben enerji fiyatlarındaki yükseliş, geçen hafta açıklanan enflasyon verileri ışığında, tüketici fiyatlarının yükselmesinde etkili olmuş gözüküyor. ABD Çalışma Bakanlığı'nın verileri, tüketici fiyatları endeksinin eylül ayında yüzde 0.5 artış kaydettiğini gösterdi. ABD'de perakende satışlar ise 2 yılı aşkın bir sürenin en büyük artışını gerçekleştirmiş durumda. Perakende satışlar eylül ayında yüzde 1.6 artış kaydederek, 2015 yılının mart ayından bu yana görülen en büyük yükselişi gerçekleştirdi. Enflasyondaki yükseliş, FED'in yıl sonuna kadar bir kez daha faiz artırma kararı alacağına ilişkin piyasalardaki beklentiyi güçlendirmiş gözüküyor. Kimi FED yetkilileri, bu yılın sonunda, aralık ayındaki toplantıda en az 1 kez daha, 2018 yılında ise en az 3 kez faiz artışı beklentisini dillendirmekteler. FED'in bilanço küçültme konusundaki kararlılığı ile birleşince, 2018 yılında dolar cinsinden borçlanma maliyetlerinin artacağına dair beklenti güçlenmeyi sürdürüyor.
- Avrupa cephesinde ise, ECB'nin parasal genişlemeyi şu anki aylık seviyesi olan 60 milyar eurodan 30 milyar euroya kısmanın uygun bir seçenek olduğu konuşulmakta. Bununla birlikte, Avrupa Merkez Bankası yetkilileri, tahvil alım programından çıkma zamanı konusunda bölünmüş durumdadır. Avrupalı politika yapıcıların, bu ayın sonunda yapılacak ECB toplantısında, gelecek yılın tahvil alım programına ilişkin detaylar hakkında bir anlaşmaya varıp varamayacakları piyasalarda merak konusu. Bu noktada, İspanya Hükümeti'nin Katalonya Yönetimi'ne bağımsızlık konusunda geri adım atmaları gerektiği hususunda tanıdıkları süre de doldu. Almanya'daki seçimler sonrasında, Avusturya'da dün tamamlanan genel seçimleri yine aşırı sağ partilerin zaferle tamamlamış olmaları da, AB içerisinde siyasi gerginliği artırıyor. 19 Ekim Perşembe günü gerçekleşecek olan AB Liderler Zirvesi'nde Türkiye ile tam üyelik müzakerelerinin askıya alınması hususunda bir oylama yapılması riski ise, Almanya Başbakanı Merkel'in bu konunun gündemde olmayacağını açıklaması sonrasında, 'şimdilik' ortadan kalkmış gözüküyor. Bilhassa, Macaristan, Polonya gibi ülkelerin yanı sıra, bu ara yumuşayan ilişkiler nedeniyle Fransa'nın Almanya'nın bu konudaki talebini desteklemeyecekleri yönündeki emareler ve AB kurumlarının Türkiye ile diyalogun devam etmesi gerektiği yönündeki çağrılar, Almanya'ya geri adım attırmış gözüküyor.
- FED'in Eylül ayı toplantı tutanakları, politika yapıcılarının zayıf kalmayı sürdüren enflasyona nasıl bir tepki verileceği konusunda hala bölünmüş durumda olduğunu gösterdi. Çoğu yetkili, ekonomi canlı kaldığı sürece bu yıl bir faiz artışına ihtiyaç duyulduğu görüşünde. Bu hafta, Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari, Fed Başkan Yardımcısı Stanley Fischer, New York Fed Başkanı Bill Dudley ve Dallas Fed Başkanı Robert Kaplan da, ekim ayı sonundaki toplantı öncesi

konuşma yaparak mesajlarını verecekler. Bu haftanın en önemli küresel konularından birisi, Çin Komünist Partisi'nin toplantısı. Çin Devlet Başkanı Xi Jinping, Çin Komünist Partisi'nin 19. Ulusal Kongresi'nde açılış konuşması yapacak. Yapılacak toplantı, Parti'nin gelecek beş yıl için ekonomik büyüme ve reformlar arasında denge sağlama yönündeki hedeflerinin altını çizebilir. Devlet başkanlığı için bir gelişme yaşanacak ise, bunun 20. Ulusal Kongre'de olması bekleniyor. Ayrıca, yine bu hafta, S&P 500 içerisindeki yaklaşık 60 şirketin kâr sonuçları açıklaması bekleniyor. Goldman Sachs ve Morgan Stanley, kar açıklamasında bulunacak bankalar arasında yer almakta.

- Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek ve TCMB Başkanı Murat Çetinkaya ise, IMF-Dünya Bankası ortak sonbahar toplantıları için buldukları Washington'dan, 2017 sonu en yüksek düzeyi gördükten sonra, enflasyonun 2018 yılında belirgin bir şekilde gerileyeceğine dair açıklama yaptılar. TCMB, enflasyon normalleşene kadar, 2018 başında da para politikasında sıkı duruşun devam edeceğini belirtiyor. Başbakan Yardımcısı Şimşek ise, 2018-2020 Orta Vadeli Program hedefleri açıklanırken gündeme gelen vergi gelirini artırıcı pakette değişikliklere gidilmiş olsa da, 2018 OVP büyüme, enflasyon ve bütçe hedeflerinin değişmeyeceğini açıkladı. MTV oranlarının değişmesinin nasıl telafi edileceği ise, daha önce sadece finans kuruluşlarına getirilecek iken, Meclis Bütçe ve Plan Komisyonu'nda tüm kurumlar vergisi mükelleflerine uygulanacak vergi oranının yüzde 20'den 22'ye çıkarılmasının görüşülmesi ile kendini gösterdi.
- 1994 ve 2001 krizleri, Türkiye Ekonomisi'nde kamu mali yapısı açısından yönetilemez ve sürdürülemez bir tabloyu karşımıza çıkarmış; 2001 Krizi sonrası hayata geçirilen makro ekonomik reformlarla, ekonominin tüm aktörleri açısından piyasalar tekrar öngörülebilir hale gelmişti. AK Parti, 2002 yılı sonunda tek başına iktidar olduğunda, reformlara olağanüstü hız verildi ve Türkiye Ekonomisi 2004 ve 2005'de GSYH büyümesinde tarihi rekorlar kırdı. İşte, tam da o günlerde, gerek özel sektör, gerekse de kamu için stratejik planlama anlayışının hayata geçirilmesi gündemdedeydi ve stratejik planlama anlayışına dayalı ilk 3 yıllık Orta Vadeli Program (OVP) 2006-2008 dönemini kapsayacak şekilde hayata geçirildi. OVP'nin amacı, kamu politika ve uygulamalarını, Türkiye'nin kalkınma planlarında yer alan politika ve öncelikler temelinde ortaya koyarak, bütçe sürecini başlatan ve kaynak tahsislerini yönlendiren bir programlama aracı olmasıydı.
- Her yıl, OVP'lerde yer alan GSYH büyüme hızı, enflasyon, işsizlik, cari açık, bütçe açığı gibi makro ekonomik büyüklük ve göstergelere yönelik tahmin, öngörü ve hedefler ekonomi çevreleri ve medyada öne çıkıyor. Bu yıl, 2018 yılı Merkezi Yönetim Bütçesi'ne fazladan 30 milyar TL'ye yakın ek vergi geliri kazandırmak adına açıklanan vergi paketi de fazlasıyla ön plana çıktı. Ancak, OVP'lerde yer alan, kamu mali kesiminde sürdürülen reformlara yönelik

detaylar ne yazık ki yine gölgede kalıyor. Oysa, Türkiye'nin büyüme ve istihdam hedeflerini merkeze oturtan bir anlayış ile, sürdürülebilir büyüme ve sürdürülebilir istihdam için, makro ekonomik istikrarı devam ettirecek adımlar, yüksek katma değerli üretim için atılacak adımlar, kamuda kurumsal kaliteyi artıracak adımlar, iş ve yatırım ortamını iyileştirecek, geliştirecek adımlar ve nihayet Türkiye'nin beşeri sermaye kalitesini geliştirecek ve sürdürülebilir kılacak adımlar da OVP'de yer almakta.

- Ekonomi Yönetimi, ekonomi çevreleri ve medya sadece hedefleri ve vergi konusundaki tartışmalara odaklanmışken, reformların hiç konuşulmamasından rahatsız. Ekonomi Yönetimi, Türkiye Ekonomisi'nde 2010-2015 döneminde özellikle özel sektör ve kamu yatırımlarına dayalı yüksek büyüme hızını, 2016-2020 dönemi için de kalıcı kılmak adına, ekonominin üretim ve istihdam yönünden potansiyelinin artırılması gerektiğinin farkında. Bu amaçla, yani 2018-2020 döneminde de yüksek büyüme oranlarına ulaşılması ve büyümenin kalitesinin artırılması amacıyla; enflasyonun düşük tek haneli seviyelerde sürdürülmesi, cari açığın sürdürülebilir seviyelerde tutulması, yurtiçi tasarrufların ve yatırımların daha da artırılması, kaynak tahsislerinin imalat sanayine yönlendirilmesi, ihracatın niteliğinin artırılması, üretim altyapısının ve teknoloji seviyesinin yükseltilmesi ve son olarak, işgücünün kalitesinin ve işgücü piyasasının esnekliğinin artırılması ekonomi yönetimi için büyük önem arz etmekte.
- 2018-2020 döneminde, dünya ekonomisindeki iddiamızı sürdürebilmek adına, her yıl için yüzde 5.5 gibi bir büyüme hedefledik. Bu düzeyde, istikrarlı ve yüksek hızda büyüyen bir ekonomik yapı için; makro ekonomik istikrarın korunması, nitelikli istihdam oluşturulması, yüksek katma değerli üretimin artırılması, özel sektör yatırımları için uygun ortamın geliştirilmesi ve iş yapma kolaylığının artırılması ve nihayet, özel sektöre destek olacak şekilde kamuda kurumsal kalitenin artırılması hedeflenmekte. Makro ekonomik istikrarın önemli kriterlerinden birisi, hiç şüphesiz, kabul edilebilir düzeyde bir enflasyon oranı. Çünkü, fiyat istikrarı kritik önemde. İçinde bulunduğumuz yılı yüzde 9 ile 10 arası bir seviyede kapatacağı tahmin edilen yıllık enflasyon oranının, fiyat istikrarına yönelik adımların devam ettirilmesine bağlı olarak, 2020 yılı sonunda yüzde 5'e indirilmesi öngörülüyor.
- Makro ekonomik istikrar için, kamu mali disiplini ve kamuda mali sürdürülebilirlik de hayli önemli. Türkiye'nin mali disiplin başarısı, uluslararası ekonomik kuruluşlar nezdinde, raporlara yansıyan başarı hikayesi ve takdir açısından, Türkiye Ekonomisi'nin uluslararası ekonomi çevrelerindeki kredibilitesi ve yabancı sermaye nezdinde itibar konusu olması itibarıyla, Türkiye'nin en öncelikli kozlarından birisi oldu. Bu başarının 2018-2020 döneminde de devamını sağlamak adına, kamu harcamalarında etkinliğin artırılması, kamu yatırımlarında etkinlik ve son dönemde tartışmalara sebep olması itibarıyla, kamu gelirlerinin kalitesinin arttırılması kritik önemde. Keza, 2018-2020 OVP dönemi için, verimsiz kullanılan ve/veya atıl

duran kamu varlıklarının değerlendirilmesi, özelleştirmeye devam edilmesi, depreme dayanıklılık adına sıkıntılı kamu lojmanlarının elden çıkarılması gibi konular medyada yer aldı. Ayrıca, kamu mali sisteminin kurumsal yapısının güçlendirilmesi de gözetilen başlıklar arasında yer alıyor.

- Kritik bir başka konu da, hiç şüphesiz, istikrarlı ve yüksek hızda büyüme için yurtiçi tasarrufların artırılması, güçlendirilmesi ve başta sermaye piyasası olmak üzere, finansal piyasalarda istikrarın korunması. Bilhassa, reel sektör yatırımlarının finansmanı adına, bankacılık sektörünün imkanları son noktasına kadar kullanılıyor. Bu nedenle, kalkınma ve yatırım bankacılığı adına, mevcut kimi bankaların yeniden yapılandırılması gündemde. Nitekim, OVP'deki detaylar, hem tasfiye halindeki Emlak Bankası'nın, hem de stratejik sanayi sektörlerinde yenilikçi ve yüksek katma değerli üretim yatırımlarına uzun vadeli fon sağlayacak şekilde Kalkınma Bankası'nın yeniden yapılandırılmasından söz ediyor. Ayrıca, Türk halkının yastık altındaki altınlarının kayıtlı tasarruf olarak finans sistemine ve Türkiye Ekonomisi'ne kazandırılması çok önemli. Bu amaçla, Hazine'nin önderliğinde ve Ziraat Bankası'nın aracılığı ile gündeme getirilen altına dayalı tahvil/kira sertifikası ihracı için düğmeye basıldı. Dünya Altın Konseyi, Türk halkının yastık altında 3 bin ton altını olduğunu öngörüyor. Bu derece büyük bir yastık altı tasarrufun ekonomiye kazandırılması ve yatırımlara kaynak oluşturması, dünya ekonomisinin zorlandığı dönemde can suyu oluşturabilir.
- Keza, hane halkı nezdinde, borçlanma ve uzun vadeli tasarruflara dair farkındalığın geliştirilmesine yönelik bilinçlendirme programı oluşturulması da OVP'de, tasarrufların güçlendirilmesi adına alt hedef olarak yer alıyor. Firmaların tasarruflarını sermaye piyasasında değerlendirmelerinin teşvik edilmesi, reel sektörün kur riskinin azaltılması ve yönetilmesine ilişkin olarak makro ihtiyati tedbirler alınması da OVP'de yer almakta. 2017 biterken ve bilhassa 2018 yılında, bu konular ile ilgili, Finansal İstikrar Komitesi, Ekonomi Yönetimi ve Hükümet nezdinde tartışıldıktan sonra, belirli adımların atılmasını bekliyoruz. Keza, reel sektörün döviz duyarlılığının ve kur riskinin daha kapsamlı ve makul bir frekans aralığında izlenmesi amacıyla reel sektör sistemik risk veri takip modeli oluşturulması da gündemde. Ayrıca, ticari bir alacağın ödenmemesine bağlı olarak ortaya çıkabilecek kayıpların tazmin edilmesine hizmet eden “alacak sigortası”nın yaygınlaştırılması da ekonomi yönetiminin gündemine alınmış.
- Uluslararası Para Fonu'nun, 2008 küresel finans krizinden çıkarılması gereken dersler ile birlikte, G20 ülkelerine önerdiği bir konuydu Finansal İstikrar Komitesi. Finansal İstikrar Komitesi'ni ilk kuran ülke Türkiye oldu ve bugüne kadar önemli kararların alınmasına imkan sağladı. Nitekim, Komite, 2018-2020 OVP döneminde de, Türkiye Ekonomisi için gündeme gelebilecek sistemik risklerin belirlenmesi, izlenmesi ve bu tür risklerin azaltılması için etkin

şekilde koordinasyonu sağlamaya devam edecek. Bunun yanı sıra, derecelendirme notlarına ilişkin veri altyapısını sağlamak üzere, bir Merkezi Risk Kayıt Kuruluşu kurulması ve ardından milli bir derecelendirme kuruluşu oluşturmaya yönelik çalışmalara başlanması da hedeflerin arasına alınmış. Her ikisi de Türkiye için önemli konu başlıkları. Bir başka önemli konu ise, İstanbul'un dünyada ağırlığını arttıran bir bölgesel finans merkezi olması adına, yasal alt yapının bir an önce tamamlanması. Bu amaçla, İstanbul'un önemli bir finans merkezi haline gelmesine yönelik çalışmaların hızlandırılmasını sağlamak adına, İstanbul Finans Merkezi (İFM) Kanunu çıkarılacak.

- Son bir nokta olarak, döviz ve altına dayalı menkul kıymetler ile bunların dayanak varlıklarının tabi olduğu vergi uygulamaları gözden geçirilmesi de gündemde. Ürün ihtisas borsalarının kuruluş ve işleyişine ilişkin mevzuat çalışmaları tamamlanması, metal ve benzeri emtianın, hammaddenin vade sonunda fiziki teslimatının da yapılabileceği organize piyasaların oluşturulması, sınırlı ve süreli şirketler ile, trust fonların yasal altyapısı hazırlanması da, dünyada yaygın olarak kullanılanlara rakip, yerli ve milli ödeme sisteminin yaygınlaştırılması da hedeflenmekte. Ayrıca, Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) gözden geçirilecek ve kapsamı genişletilip sistemden erken ayrılmamayı teşvik edici düzenleme yapılarak katılımcı sayısının artırılmasına çalışılacak. 2018-2020 OVP'si adına, herkes makro hedeflere ve vergi paketi ile ilgili tartışmalara yoğunlaşmışken, reform adımları da gölgede kalsın.
- Soğuk Savaş döneminin körüklediği Rusya - ABD rekabeti sayesinde artan, ancak 60 yıldır kış uykusuna devam eden uzay yatırımları, Elon Musk öncülüğünde SpaceX'in kurulması, Trump yönetiminin 1993'te feshedilen Ulusal Uzay Konseyi'ni yeniden kurmasıyla tekrar gözde yatırımlar arasına girdi. Morgan Stanley'e göre bugün 350 milyar dolar değerindeki uzay endüstrisi 2040'ta 1,1 trilyon dolarlık bir ekonomiye dönüşecek.
- Son zamanlarda Elon Musk ve Jeff Bezos gibi girişimcilere ait özel şirketlerin sektörün inovasyonunu domine etmesi nedeniyle yatırım fırsatlarının sınırlı olduğunu söyleyen Morgan Stanley'ye göre ileride uzay gelişmelerinden kâr edecek 20 şirket bulunuyor. Morgan Stanley'nin "Uzay 20" adını verdiği listede sırasıyla şu firmalar var: Apple, Alphabet, Microsoft, Facebook, Amazon, Boeing, Honeywell, Softbank, United Technologies, Lockheed Martin, Qualcomm, Adobe Systems, Northrop Grumman, Intuit, Analog Devices, XL Group, Shopify, SES, GoDaddy, Inmarsat.
- İnternet bant genişliği sağlayan şirketlerin uzay endüstrisinden elde edilecek gelirin çoğuna sahip olacağını söyleyen Morgan Stanley uzmanları, "Dünyanın az gelişmiş bölgelerine internet taşınmasından 400 milyar dolarlık artan gelir fırsatı öngörüyoruz. Veriye olan talep çok hızlı şekilde artarken, uzaya olan erişim maliyeti de düşüyor" ifadelerine yer verdi. Uzmanlara göre

uzay maliyetinin gerilemesi, uzay masraflarını bugüne kadar bir tek devletlerin karşıladığı statükoyu da yıkıyor. Sürücüsüz otomobillerden de örnek veren Morgan Stanley uzmanları, "Otonom sürüş teknolojisi belirsizlik ve şüpheden, piyasayı domine eden yatırımlara dönüştü" ifadesini kullandı.

iMSAD