

# İNŞAAT SEKTÖRÜ ANALİZİ

*Yeni Yüzyılda Eski Sorunlar,  
Zorluklara Rağmen Gelen Başarılar*

Dünya - Türkiye - İnşaat Sektörü  
Ocak 2024

TÜRKİYE MÜTEAHHİTLER BİRLİĞİ

-Küresel Ekonomi-  
"2024'e baktığımız zaman, büyüme zayıf seyredecek; enflasyonda düşüş devam edecek.  
Daha destekleyici finansal koşullar, yani sıkı finansal koşullardan,  
sıkı para politikasından daha gevşek bir para politikasına doğru evrileceğiz."

Mehmet Şimşek, T.C. Hazine ve Maliye Bakanı  
4 Ocak 2024, MÜSİAD Değerlendirme Toplantısı

## ÖZET

2023, küresel ekonominin tüm aktörleri için zorlu; ancak, felaket senaryolarının gerçekleşmediği bir yıl olarak tamamlanmıştır. Pandemi sonrası yaşanan ekonomik krizin yansımaları, 2022 yılında başlayan Rusya-Ukrayna savaşının tüm dünyayı sarsan etkileri, 2023 yılında başlayan Gazze Savaşı, küresel ticareti sekteye uğratan enerji, emtia ve tedarik zinciri sorunları, özellikle gelişmekte olan ülkelerde artan gelir dağılımı eşitsizlikleri, iklim krizinin farklı yansımaları, giderek tırmanan jeopolitik gerilimler ve tüm bu sorunlar karşısında dünyanın farklı yerlerinde yapılan seçimlerde yükselen milliyetçi-muhafazakar politikalar yıla damgasını vurmuştur.

Küresel ekonominin en önemli aktörlerinden olan ABD, korkulduğu gibi resesyona girmemiş; enflasyon "yumuşak iniş"e geçmiştir. ABD Merkez Bankası (FED) 13 Aralık'taki toplantısında politika faizini piyasa beklentileri paralelinde art arda üçüncü toplantısında da değiştirmeyerek %5,25-%5,50 aralığında tutmuştur. Öncü göstergeler ekonomik aktivitede yavaşlamaya işaret ederken, enflasyonun yüksek seyrine rağmen önceki yıla göre hız kestiği görülmüştür. Piyasalarda FED'in parasal sıkılaşmada sona geldiği ve önümüzdeki dönemde faiz indirimlerinin başlayacağı yönünde beklentiler artmıştır.

Euro bölgesinde Kasım ayına ilişkin verileri TÜFE enflasyonunun sıkı para politikası ve yavaşlayan büyüme paralelinde gerileme eğilimini sürdürdüğünü göstermiştir. TÜFE endeksi Ekim ayına göre %0,6 gerilemiş, aylık tüketici enflasyonu 2020 yılının Ocak ayından bu yana en düşük seviyeye inmiştir. Bölgede Aralık ayına ilişkin PMI verileri de ekonomik aktivitede zayıf görünümün devam ettiğini göstermiştir. Bu dönemde imalat PMI 44,4 ile eşik değeri altındaki seyrini 18. ayına taşıırken, hizmetler PMI da 48,1 ile eşik değerini sürdürmüştür.

Öte yandan ECB de Aralık ayı toplantısında faiz oranlarını değiştirmeyerek mevduat kolaylığı faizini %4, refinansman faizini %4,5 ve marjinal borçlanma maliyetini %4,75 oranlarında tutmuştur. ECB Başkanı Christine Lagarde, toplantının ardından gerçekleştirdiği açıklamada yıllık enflasyon oranının son dönemde gerilediğini, ancak kısa vadede enflasyonist baskının devam edebileceğini belirtmiştir. Faiz indirimlerinin zamana değil, verilere bağlı olduğunu vurgulayan Lagarde'ın açıklamaları Euro bölgesindeki sıkı duruşun ABD'ye kıyasla daha uzun sürebileceği şeklinde yorumlanmıştır.

Çin'de TÜFE Kasım'da yıllık bazda %0,5 gerileyerek son 3 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ülkede üretici fiyatları da %3 gerilemiştir. Çin Merkez Bankası (PBoC) Aralık ayı toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiş, kamu bankaları iç talepte toparlanmayı desteklemek amacıyla mevduat faizlerinde yılın üçüncü indirimini gerçekleştirmiştir. Aralık ayına ilişkin PMI verileri kamu ve özel sektör faaliyetlerinde ayrışmaya işaret etmiş, Caixin imalat PMI 50,8 ile eşik değer üzerindeki seyrini sürdürmüştür.

Diğer taraftan Aralık ayında petrol fiyatları %7 oranında gerilemiştir. Dalgalı bir seyir izleyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı küresel talebe ilişkin endişelerin etkisiyle ay içi kapanışlarda 73,3 ABD Doları

seviyesine dek gerilemiş; ancak Kızıldeniz’de Yemenli Husi’lerin ticari gemilere yönelik artan saldırıların ardından yılı 77,1 ABD Doları seviyesinde tamamlamıştır.

Türkiye için 2023 yılı yaşanan deprem felaketi ile çok zor şartlarda başlamıştır. 6 Şubat Kahramanmaraş depremlerinin etkileri yıl boyunca devam etmiş, daha uzun süre her alanda hissedileceği tahmin edilmektedir. Depremin yaralarını sarma çalışmaları devam ederken yaşanan seçim süreci, arkasından yenilenen ekonomi yönetimi ve “rasyonel”e dönen sıkı ekonomi politikaları ile Cumhuriyetin 100. yılı tamamlanmış ve “Türkiye Yüzyılı” olarak nitelendirilen yeni döneme başlangıç yapılmıştır.

Sıkı para politikaları uluslararası kuruluşlar nezdinde olumlu karşılanmış, Türkiye’nin büyüme tahminleri ile ilgili olarak yukarı yönlü revizyonlar gerçekleştirilmiştir. Uluslararası Para Fonu (IMF), Türkiye ekonomisinde 2023 yılında %4, 2024 yılında ise %3,25 oranında büyüme gerçekleşeceğini tahmin etmiştir. BM Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) ise Türkiye ekonomisinin 2023 yılı büyüme beklentisini %2,6’dan %3,7’ye yükseltmiş, gelecek yıl da %1,9 büyüme öngörmüştür. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), 2023 yılı için büyüme oranı %4,5, 2024 yılı için %2,9, 2025 yılı için %3,2 olarak öngörmüştür. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Türkiye’ye ilişkin büyüme beklentilerini 2023 için yılı için %3,5, 2024 yılı için ise %2,3 olarak açıklamıştır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), yılın son Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faizini piyasa beklentilerine uygun olarak 250 baz puan artırmış ve %42,50 seviyesine yükseltmiştir. Böylece TCMB, Haziran ayından bu yana politika faizini toplamda 34,0 puan artırarak parasal sıkılaştırma hızının yavaşlatılacağı sinyalini vermiştir. TCMB’nin yayımladığı 2024 Yılı Para Politikası metninde, mikro ve makro ihtiyati politika çerçevesindeki sadeleşme adımlarının 2024 yılında da devam edeceği vurgulanmıştır. Buna ek olarak miktarsal sıkılaştırma adımlarına, kullanılan sterilizasyon araçlarının çeşitliliğinin artırılarak devam edileceği belirtilmiştir. TCMB’nin 2024 yılında da rezerv biriktirmeye devam edeceği ve para politikasının enflasyonu orta vadede %5’lik hedefe ulaştıracak şekilde oluşturulacağı vurgulanmıştır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle genel ticaret sistemi kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre ihracat, 2023 yılı Ocak-Kasım döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,3 azalarak 211 milyar 647 milyon ABD Doları, ithalat ise %0,1 artarak 311 milyar 739 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Böylece dış ticaret açığı %0,1 artarak 99 milyar 926 milyon ABD Doları’na yükselmiştir.

BDDK verilerine göre, 22 Aralık itibarıyla toplam mevduat hacmi yıllık bazda %67 artışla 14,7 trilyon TL düzeyine ulaşmıştır. Bu dönemde toplam mevduatta kur etkisinden arındırılmış yıllık artış oranı %42,9 olarak gerçekleşmiştir.

Konut satışları Kasım ayında yıllık bazda %20,6 daralarak 93.514 adet düzeyine gerilemiştir. Bu dönemde yıllık bazda %68,5 azalan ipotekli konut satışları 2013 yılından bu yana en düşük seviyesini görmüştür. Söz konusu satışların toplam satışlar içindeki payı da %5,6’ya inmiş, toplam konut satışları Ocak-Kasım döneminde de 2022 yılının aynı dönemine göre %14,9 daralmıştır. Öte yandan, TCMB tarafından açıklanan verilere göre, konut fiyat endeksi Ekim’de aylık ve yıllık bazda sırasıyla %3,8 ve %86,5 oranında yükselmiştir. Aynı dönemde konut fiyatlarındaki yıllık reel artış %15,4 olarak gerçekleşmiştir.

Yılın güzel haberi yurt dışı müteahhitlik hizmetleri sektöründen gelmiştir. Sektörün 1972 yılında Libya ile yurt dışı pazara açılmasından bu yana ulaştığı toplam proje portföyü büyüklüğü, 135 ülkede üstlenilen 12 bin 71 projeye 501 milyar 878 milyon ABD Doları gibi rekor bir düzeye ulaşmıştır. Yurt dışında Türk müteahhitlerinin 2023 yılında en fazla yeni proje üstlendiği ilk 5 ülke Rusya Federasyonu (4,6 milyar ABD Doları), Romanya (3,6 milyar ABD Doları), Türkmenistan (3,3 milyar ABD Doları), Suudi Arabistan (2,8 milyar ABD Doları) ve Irak (1,4 milyar ABD Doları) olarak sıralanmıştır.

# DÜNYA

## Küresel ekonomi karışık, ufukta belirsizlik var

Dünya son yıllarda beklenmedik krizlerle boğuşmuş, tahmin edilmesi mümkün olmayan senaryolar art arda gerçekleşmiştir. Pandeminin etkilerinden sıyrılma umudu, 2022 yılının başında patlak veren Rusya-Ukrayna savaşının sarsıcı etkileriyle sekteye uğramıştır. İkinci yılına yaklaşan savaş, siyasal gerilimin yanı sıra enflasyonla mücadele eden küresel ekonomiye enerji, gıda ve emtia krizi olarak yansımıştır. Geçtiğimiz Ekim ayında başlayan İsrail-Filistin savaşı ise bölgede siyasal istikrarsızlığa ve küresel kutuplaşmaya neden olmuş, geleceğe yönelik "endişeli" bir belirsizlik yaratmıştır. Dünya, 2024 yılına savaşların gölgesinde, önceki yıla göre ılımlı; fakat, yönü belirsiz bir başlangıç yapmıştır.

Yine de, 2023 yılında küresel ekonomik büyümenin öngörülenden daha iyi bir noktada olduğu gözlenmiştir. Büyümenin küresel ölçekte homojen gerçekleşmediği; özellikle gelişmekte olan ekonomilerin daha iyi performans sergilediği izlenmiştir. Savaşın yarattığı kriz ile birlikte Avrupa, ekonomik büyüme bakımından Kuzey Amerika ve Asya'nın gerisinde kalmıştır.

Göstergeler, küresel ekonominin önümüzdeki dönemde izleyeceği seyre ilişkin karışık sinyaller vermektedir. Her ne kadar hafiflemiş olsa da enflasyonist baskıların önümüzdeki iki yıl boyunca devam edeceği öngörülmektedir.

Uluslararası kuruluşların 2024 yılı için dünya ekonomisine ilişkin büyüme beklentileri %2,5 ile %2,9 aralığında değişmektedir.

Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Ekim ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, dünya genelinde ekonomik büyümedeki nispeten zayıf seyrin, ülkeler arasındaki ayrışmayla beraber devam ettiği ve parasal sıkılaştırmanın büyüme üzerinde gözlenen etkisinin "yumuşak iniş" senaryosu ile uyumlu olduğu belirtilmiştir. Raporla, ekonomik toparlanmanın istenen ölçüde gerçekleşmemesinde pandemi, Rusya-Ukrayna savaşı ve jeoekonomik ayrışmanın uzun vadeli sonuçlarının etkili olduğu ifade edilmiştir. IMF, bu çerçevede küresel büyüme tahminini 2023 yılı için değiştirmeyerek %3 düzeyinde tutarken, 2024 yılı için %3'ten %2,9'a düşürmüştür. Öte yandan 2022 yılında %8,7 olan küresel enflasyonun 2023'te %6,9'a ve 2024'te %5,8'e gerileyeceği; fakat, 2025 yılına kadar pek çok ülkede hedefe dönmeyeceği öngörülmüştür.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü'nün (OECD) Kasım ayı Ekonomik Görünüm Raporu'nda, enflasyon ve düşük büyüme risklerinin küresel çapta devam ettiği belirtilmiştir. Raporla, 2023 yılında küresel büyüme performansının beklenenden iyi olduğu; ancak, sıkı finansal koşullar, zayıflayan ticaret hacmi, düşük iş ve tüketici güveninin, büyüme üzerinde baskı oluşturduğu ifade edilmiştir. OECD, bu doğrultuda 2023 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminini %3'ten %2,9'a düşürürken, 2024 tahminini değiştirmeyerek %2,7'de tutmuştur.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı'nın (UNCTAD) Ekim ayı raporunda da küresel ekonominin "kritik bir dönemeçte" olduğu, bazı ekonomilerin gelişip genişlerken diğerlerinin duraklayıp yavaşladığı ifade edilmiştir. Raporla küresel ekonomik büyümenin 2023'te %2,4'e düşmesinin beklendiği, 2024'te ise sınırlı bir toparlanma işareti olduğu kaydedilmiştir. Küresel finans sisteminde acil reform ihtiyacı olduğunun ve enflasyon, eşitsizlik, devlet borçlarıyla mücadele için daha pratik politikaların ve kritik piyasaların daha iyi denetlenmesi gerekliliğine vurgu yapılmıştır.

UNCTAD Genel Sekreteri Rebeca Grynsperger yaptığı açıklamada, geçmişte yapılan politika hatalarından kaçınılması gerektiğini vurgulayarak, "Mali sürdürülebilirliği sağlamak, üretken yatırımı artırmak ve daha iyi istihdam yaratmak için mali, parasal ve arz yönlü tedbirlerden oluşan dengeli bir politika

karışımına ihtiyacımız var. Düzenlemelerin uluslararası ticaret ve finans sisteminin derinleşen asimetrisini ele alması gerekiyor" ifadelerini kullanmıştır.

UNCTAD'ın raporunda temel kaygılardan biri olarak, gelişmiş ekonomilerdeki parasal sıkılaşmadan orantısız şekilde etkilenen gelişmekte olan ülkelerde yaşanan ekonomik eşitsizliğe dikkat çekilmiştir. Yükselen faiz oranları, zayıflayan para birimleri ve durgun ihracat büyümesinin bir araya gelerek temel ihtiyaçlar için mali alanı daralttığı ve artan borç yükünün bir kalkınma krizine dönüştüğü uyarısında bulunulmuştur. Genişleyen servet uçurumunun, kırılğan ekonomik toparlanma ve sürdürülebilir kalkınma amaçlarına ulaşmada bir tehdit oluşturduğu belirtilmiştir.

Öte yandan yüksek enerji fiyatları, artan enflasyon, sıkılaşan para politikası ve Çin ekonomisinde salgından sonra toparlanmanın beklentinin altında kalması nedeniyle küresel ticaretteki büyümenin keskin bir şekilde yavaşladığı gözlenmiştir.

Dünya Ticaret Örgütü (WTO) Başekonomisti Ralph Ossa, Kasım ayının başında küresel ticarete ilişkin büyüme öngörülerini düşürdüklerini belirtmiştir. Küresel ekonomik büyümedeki yavaşlamanın tüm ürünlere olan talebi ve dolayısıyla ticareti azalttığına dikkati çeken Ossa, yüksek enflasyon karşısında merkez bankalarının uyguladıkları sıkı para politikalarının küresel ticarete 2022'nin son çeyreğinde başlayan düşüşün önemli faktörlerinden biri olduğunu vurgulamıştır.

Dünyada enflasyonun yavaşça gerilediğini, 2024'te küresel ekonomideki büyümenin %2.5 ve ticaretteki büyümenin de %3.3'e yükselmesini beklediklerini ifade eden Ossa, "Faiz artışlarıyla enflasyonun hızla düşürülmesi sağlanırsa, merkez bankaları da faiz oranlarında daha kısa süre içinde faiz düşürme yoluna gidebilir. Bu da küresel ekonomi ve ticaretin büyümesini sağlar. Veriler, enflasyonun yavaşça gerilediğini gösteriyor. Bu, yumuşak iniş ve daha erken bir toparlanmanın işaretleri." ifadelerini kullanmıştır.

Küresel Ekonomik Göstergeler	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2024	Yılbaşına	Son 1 Yıllık
				Göre	
Brent Petrol Fiyatı (\$/varil)	77,8	85,9	75,9	-11,7	-2,5
Altın (\$/ons)	1829	1825	2062,9	13,0	12,8
MSCI Dünya Endeksi*	3232	2603	3169,3	21,8	-1,9
MSCI Gelişen Ülkeler Endeksi*	1232	956	1024,7	7,2	-16,8
MSCI Türkiye Endeksi*	2164	5385	7860,6	46,0	263,2
VIX Endeksi**	17,2	21,7	12,5	-42,6	-27,6
DXY Endeksi***	95,6	103,3	102,2	-1,1	6,9
EUR/Dolar	1,14	1,07	1,1	2,9	-3,4
Dolar/TL	13,31	18,68	29,5	57,8	121,5
Euro/TL	15,14	20,00	32,54	62,7	114,9

\* 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.

Kaynak: [investing.com](https://www.investing.com), [ekonomi.isbank.com.tr](https://www.ekonomi.isbank.com.tr)

Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IIF) Küresel Borç Görünümü Raporu'na göre, küresel borç stoku 2023'ün ilk 3 çeyreğinde 9,5 trilyon artarak 307 trilyon ABD Doları seviyesine yükselmiştir. Raporda gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde borç stokunun kamu sektöründe daha belirgin şekilde arttığı, merkezi hükümet bütçe açıklarının pandemi öncesi döneme göre yüksek olduğu belirtilmiştir.

Aralık ayında politika faizini değiştirmeyen FED'in önümüzdeki yıldan itibaren faiz oranlarının düşeceğine dair sinyaller vermesiyle birlikte yılın son ayında küresel hisse senedi piyasalarında genel olarak yukarı yönlü bir seyir izlendi. MSCI Dünya Borsaları endeksi Aralık ayını Kasım sonuna kıyasla %4,8 yükselişle 3.169 düzeyinde tamamladı. Böylece endeks, 2023 yılı genelinde %21,8 artış kaydetti. MSCI gelişmekte olan ülke endeksi de aylık ve yıllık bazda sırasıyla %3,7 ve %7,0 yükseldi. Ekim ayı içerisinde %5 düzeyini test ederek son 16 yılın en yüksek seviyelerinde seyreden ABD'nin 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi ise yılı %3,86 düzeyinde tamamladı. Öte yandan, Ekim'de 107 ile sene içerisindeki zirve noktasını gören DXY endeksi, 2023'te bir önceki yıla kıyasla %2,7 gerileyerek doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında sınırlı düzeyde değer kaybettiğine işaret etti.

2022 yılını küresel piyasalardan pozitif yönde ayırarak %196,6 artışla tamamlayan BIST-100 endeksi, yılın ilk yarısında seçim belirsizliğinin, yılın kalanındaysa mevduat faizlerindeki yükselişin de etkisiyle nispeten zayıf bir performans sergiledi. Aralık ayında %6,2 gerileyen endeks, böylece 2023 yılı genelinde %35,6 ile tüketici enflasyonunun altında bir artış sergiledi. Öte yandan, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi Haziran ayından bu yana sergilediği gerileme eğilimini Aralık'ta da sürdürerek yılı 279 baz puan düzeyinde tamamladı. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi 2022 sonuna kıyasla 29,3 puan artışla yılsonunda %39,3 düzeyine yükselirken, USD/TL ve EUR/TL kurlarındaki yıllık artışlar sırasıyla %57,7 ve %63,3 oldu.

## **ABD: Öncü veriler ekonomide soğumaya işaret ediyor**

ABD ekonomisinde 2023 yılının üçüncü çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak bir önceki çeyreğe kıyasla %4,9 ile piyasa beklentilerinin altında bir büyüme gerçekleşmiştir. Nitekim ülkenin GSYİH verisine ilişkin Ekim ayında yayımlanan öncü verilerde ekonominin yılın üçüncü çeyreğinde %4,9, Kasım ayında yayımlanan ikinci tahminlerde ise %5,2 büyüdüğü belirtilmiştir. ABD Ticaret Bakanlığı tarafından Aralık ayının sonunda açıklanan nihai verilerin beklentinin altında kalmasına rağmen ABD ekonomisi 2021'in dördüncü çeyreğinden bu yana en güçlü büyümesini kaydetmiştir. Bu dönemde işgücü piyasasındaki olumlu görünüme bağlı olarak güçlü seyrini koruyan hane halkı tüketim harcamaları, ekonomik büyümeye 2,7 puan katkı sağlamıştır. Ülkede işsizlik oranı Kasım ayında %3,7 ile son 4 ayın en düşük seviyesine gerilemiştir. Aralık ayı imalat PMI 47,9 değerini alarak sektörde daralma eğiliminin sürdüğüne işaret etmiştir. Aynı dönemde, hizmetler PMI ise 51,3 ile son 5 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.

ABD Merkez Bankası (FED), Aralık ayı Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısında beklentiler dahilinde politika faizini %5,25-5,50 aralığında sabitlemiş, böylelikle faizi 22 yılın en yüksek seviyesinde tutmuştur. Karar metninde, üçüncü çeyrekte güçlü bir görünüm sunan ekonomik aktivitenin son dönemde ivme kaybettiği ifade edilmiştir. Karar sonrasında paylaşılan ve FED yetkililerinin öngörülerini içeren dokümana göre hiçbir üyenin 2024 yılında ilave bir faiz artırımını beklemediği görülürken, faiz indirim beklentilerinin medyan değeri 75 baz puan düzeyinde oluşmuştur. FED Başkanı Jerome Powell'ın toplantıda faiz indiriminin zamanlamasının tartışıldığı açıklaması, piyasalarda faiz indirim beklentilerinin öne çekilmesine neden olmuş, başta ABD borsaları olmak üzere küresel piyasaların genelinde risk iştahını olumlu yönde etkilemiştir.

ABD'de FED kararının yanı sıra Kasım ayına ilişkin ÜFE verileri de yatırımcıların odağında yer almış, aylık bazda değişim kaydetmeyen ÜFE'de yıllık enflasyon %0,9 ile beklentilerin altında gerçekleşmiştir.

Olumlu ÜFE verisi de enflasyonist baskıların azalmaya devam edebileceğine işaret ederek piyasaları desteklemiştir. FED, "Ekonomik Projeksiyon Raporu"nda GSYH tahminini bu yıl için yukarı, gelecek yıl için tahminini aşağı yönde revize etmiş; 2023 yılı GSYH beklentisi %2,1'den %2,6'ya çıkarılmıştır.

ABD'de Kasım ayına ilişkin tüketici enflasyonu verileri piyasa beklentileri paraleline yakın düzeyde gerçekleşmiş, yıllık TÜFE %3,1 ile son 5 ayın en düşük seviyesine inmiştir. Bu dönemde TÜFE'nin aylık bazda değişmemesi yönündeki piyasa beklentilerine karşılık Ekim'e göre %0,1 ile sınırlı bir artış kaydedilmiştir. Aylık veriler incelendiğinde konut kiralari öncülüğünde hizmet fiyatlarındaki katılığın devam ettiği, enerji fiyatlarındaki gerilemenin ise enflasyonu aşağı çektiği, gıda fiyatlarının %0,2 yükseldiği görülmüştür. Bu çerçevede, enerji ve gıda fiyatlarını dışarıda bırakan çekirdek enflasyon, aynı dönemde aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,3 ve %4,0 ile manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşmiştir.

ABD'de Covid-19'un etkilerinin en yoğun hissedildiği 2020 Nisan ayında %14,7 ile tarihi zirvesini gören işsizlik oranı Kasım ayı itibarıyla %3,7 olarak açıklanmış, tarım dışı istihdam artışı 199 bin kişi ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. ABD'de fabrika siparişleri Ekim'de aylık bazda %3,6 ile beklentilerden hızlı gerilemiş, dayanıklı tüketim malları talebi de bu dönemde %5,4 azalmıştır. Kasım ayına ilişkin hizmetler PMI nihai verisi ise 50,8 ile eşik değerinin hafif üzerinde gerçekleşmiştir. Açıklanan veriler, parasal sıkışmanın gecikmeli etkileriyle beraber son çeyrekte talepteki soğumanın önümüzdeki dönemde hızlanabileceğine işaret etmiştir.

## **AVRUPA: Almanya ekonomisi küçülüyor**

Rusya-Ukrayna savaşının etkilerinin yoğun şekilde devam ettiği Euro bölgesi ekonomisi 2023'ün üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %0,1 büyürken, bir önceki çeyreğe göre %0,1 daralarak iktisadi aktiviteye ilişkin olumsuz bir tablo çizmiştir.

Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat) verilerine göre bölgede TÜFE enflasyonu Kasım'da %2,7 seviyesindeki piyasa beklentisine karşılık %2,4 düzeyinde gerçekleşerek Temmuz 2021'den bu yana en düşük değerini almıştır. Bu dönemde çekirdek TÜFE de %3,6 artışla piyasa beklentisinin altında gerçekleşmiştir. Yıllık manşet enflasyonun Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) %2 seviyesindeki hedefine yaklaşması ile birlikte bankanın ilave faiz artışlarına ihtiyaç duymayacağı yönündeki beklentiler güçlenmiştir.

Bölgede Kasım ayına ilişkin PMI verileri de ekonomik aktivitedeki zayıf seyrin sürdüğünü teyit etmiştir. Bu dönemde 44,2 değerini alarak eşik değerinin altındaki seyrini 17. ayına taşıyan imalat PMI, sektörde daralmanın sürdüğünü göstermiştir. Hizmetler PMI da 48,2 düzeyiyle üst üste dördüncü kez eşik değerinin altında kalarak sektörün faaliyetlerindeki zayıflamanın sürdüğünü teyit etmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Aralık ayında gerçekleştirilen yılın son toplantısında beklendiği gibi faiz oranlarını değiştirmemiş ve kalan son tahvil alım programını erken sona erdirmeye sinyali vermiştir. Faiz indirimi beklentilerini engellemek isteyen ECB, politika gevşemesinin ufukta görüldüğünü ima bile etmemiş, bunun yerine önümüzdeki dönemde sabit faiz oranları için rehberliğini sürdürmüştür. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, ECB'nin temel faiz oranlarının, yeterli süre korunduğunda, enflasyon hedefine önemli katkı sağlayacak seviyelerde olduğu belirtilmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde, ECB Yönetim Konseyi'nin 3 temel politika faizini sabit tuttuğunu ve bununla enflasyonu orta vadeli hedef olan %2'ye indirmeyi hedeflediğini belirtmiş; enflasyona yönelik yukarı yönlü risklerin, jeopolitik gerilimleri de içerdiğini vurgulamıştır. Lagarde, ECB'nin verilere bağlı olarak hareket ettiğini yineleyerek, faiz indirimlerin yapıp yapılmayacağı ve ne zaman yapılacağına, altta yatan fiyat baskısına, enflasyon görünümüne ve kısıtlayıcı para politikasının ekonomi üzerindeki etkisine dayanacağını belirterek "Faiz indirimleri için zamana değil verilere bağlıyız." ifadelerini kullanmıştır.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) da piyasa beklentileri doğrultusunda politika faizini değiştirmeyerek son 15 yılın zirvesindeki %5,25 seviyesinde bırakmıştır. Para Politikası Kurulu, enflasyonu dizginlemek için faiz oranlarının "uzun süre yeterince kısıtlayıcı" olması gerektiği yönündeki değerlendirmesini sürdürmüştür. Öte yandan, karar metninde, "daha kalıcı enflasyonist baskılara dair kanıtlar olması durumunda" yeniden faiz artırımının gerçekleşebileceği yinelenmiştir. İngiltere Merkez Bankası Başkanı Andrew Bailey, enflasyonu kontrol etme mücadelesinde "hala gidilecek yol olduğunu", enflasyonu %2'ye geri düşürmek için gerekli kararları alacaklarını belirtmiştir.

Öte yandan, Euro bölgesinin en büyük ekonomisi Almanya'da ZEW ekonomik güven endeksi Aralık'ta 12,8 ile son 9 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşerek olumlu bir görünüm sunmuştur. Bu dönemde mevcut duruma ilişkin değerlendirmeler ise çok kısıtlı bir iyileşmeyi göstermiş, Euro bölgesi ZEW ekonomik güven endeksi de Aralık'ta 23,0 seviyesine yükselmiştir.

Almanya Anayasa Mahkemesi'nin 15 Ekim'de, hükümetin Covid-19 salgını döneminden kalma 60 milyar Euro'luk kullanılmamış krediyi bir iklim fonuna aktarma kararının anayasaya aykırı olduğu yönündeki kararı, ülkede bütçe krizine neden olmuştur. Almanya ekonomisindeki gerileme, Aralık ayında hem imalat hem de hizmet faaliyetlerinin daralmasıyla daha da sorunlu hale gelmiştir. Almanya ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde, zayıf satın alma gücü ve yüksek faiz oranları nedeniyle bir önceki çeyreğe göre %0,1 daralmıştır. Almanya Merkez Bankası (Bundesbank), zayıf dış talep ve geçen yılki enerji fiyatlarındaki şokun sonuçlarının üretimi yavaşlatması nedeniyle ekonominin dördüncü çeyrekte küçüleceğini öngörmüştür.

Almanya Federal Hükümeti, Ekim ayında 2023 yılı için daha önce %0,4 olarak açıklanan büyüme beklentisini küresel ekonomideki durgunluk nedeniyle -%0,4 olarak güncellemiş; IMF de -%0,3'ten -%0,5'e indirerek 2023 yılında küçülen tek gelişmiş ülkenin Almanya olacağı tahmininde bulunmuştur.

### **ÇİN: Üretici ve tüketici fiyatlarında deflasyon baskısı sürüyor**

Çin ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde piyasa beklentilerini aşarak çeyreklik bazda %1,3, yıllık bazda %4,9 büyümüştür. Ülkede tüketici fiyatları Ekim ayında önceki yılın aynı dönemine göre %0,2 ile gerileyerek düşüş eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde yıllık üretici enflasyonu da -%2,6 düzeyinde gerçekleşmiş negatif bölgedeki seyrini 13. ayına taşımıştır. Ekonomik aktivitedeki durgunluğun devam ettiği yönündeki görüşleri destekleyen enflasyon verilerine karşın sanayi üretimi ve perakende satışlar Ekim ayında yıllık bazda sırasıyla %4,6 ve %7,6 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artış kaydetmiştir. Bu dönemde işsizlik oranı %5 ile son 2 yılın en düşük seviyesindeki seyrini sürdürürken, Kasım ayında 50,7 değerini alan Caixin imalat PMI da sektörde sınırlı genişlemenin sinyalini vermiştir. Arz ve talep göstergelerindeki olumlu görünüm sınırlı toparlanmaya işaret ederken, Çin Merkez Bankası'nın (PBoC) Kasım ayı toplantısında referans faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir.

Çin'de üretici ve tüketici fiyatlarındaki gerileme, deflasyon riskine dair endişeleri artırmıştır. Çin Ulusal İstatistik Bürosu (UİB) tarafından açıklanan Kasım ayı Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), geçen yılın aynı dönemine kıyasla %3, Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ise %0,5 düşerken, ülkede üretici fiyatları 14 ay boyunca gerilemiş, tüketici fiyatları Kasım 2020'den bu yana en hızlı düşüşünü kaydetmiştir. ÜFE'de 2022'nin son çeyreğinde yaşanan gerileme, 2023'ün 11 ayında da sürmüş, Kasım ayında %3 azalarak düşüşünü devam ettirmiştir. Ekim'de gıda fiyatları %4,2 azalırken, gıda dışı fiyatlar %0,4 artmıştır. Gıda ve enerji fiyatlarının dahil edilmediği çekirdek enflasyon ise %0,6 olmuştur.

Dünyada Covid-19 salgını sonrasında başta gelişmiş ekonomiler olmak üzere enflasyonun yüksek seyrettiği bir dönemde Çin'de ters yönlü eğilimin yerleştiği gözlenmiştir. İç talepteki ve ihracattaki zayıflık, yerel yönetimlerin borç riskleri, gayrimenkul sektöründeki düşüş, küresel büyümenin



yavaşlamasıyla birlikte ülke ekonomisi olumsuz etkilenmiştir. Fiyat artışlarının, hükümetin bu yıl için belirlediği %3'lük enflasyon hedefinin gerisinde kalacağı öngörülmektedir.

Önde gelen derecelendirme kuruluşu Moody's Aralık ayında Çin'in A1 borç notu görünümünü "durağan"dan "negatif"e indirmiştir. Çin'in kredi notu görünümündeki bu aşağı yönlü revizyon aynı zamanda yapısal ve kalıcı olarak düşük orta vadeli ekonomik büyüme ve emlak sektöründe devam eden daralmayla ilgili artan riskleri de yansıtmıştır.

Ağustos ayında Çin'in kredi notunu "durağan" görünümle A+ olarak teyit eden Fitch Ratings ise Aralık ayında ülkenin GSYH büyümesinin 2023'teki %5'in biraz üzerinde seviyesinden %4,6'ya yavaşlayacağını tahmin etmiştir.

Dünya Bankası'nın, Aralık ayında güncellenen "Çin'in Ekonomik Görünümü" raporunda ülkede 2023'te ekonomik aktivitenin artış gösterdiği; ancak, süregelen deflasyon baskısı ve zayıf tüketici talebinin toparlanmayı kırılgan hale getirdiği belirtilmiştir. Gayrimenkul sektöründeki düşüş ve küresel talepteki cansızlığın yanı sıra artan borçlanma oranları, yaşlanan nüfus ve verimlilik artışının yavaşlaması gibi yapısal sorunların büyüme beklentisini olumsuz etkilediğine işaret edilen raporda, 2023'te %5,2 olması beklenen büyüme oranının, 2024'te %4,5'e gerileyeceği öngörüsüne yer verilmiştir.

Raporda, gayrimenkul yatırımlarında 18 aydır devam eden düşüşün tüketici harcamalarının azalmasına neden olabileceği, bunun da zincirleme etkiyle tedarikçiler, kreditorler ve yerel yönetim gelirleri üzerinde yaratacağı baskıyla kamu yatırımlarında düşüşe yol açabileceği uyarısı yapılmıştır.

Çin ekonomisinin küresel talepteki zayıflık ve artan jeo-ekonomik gerilimlerden etkilendiğine dikkat çekilen raporda, iklim değişikliği nedeniyle aşırı hava olaylarının sıklığının artması da büyümeyi etkileyebilecek bir risk faktörü olarak sayılmıştır.

Dünya Bankası Baş Ekonomisti Elitza Mileva, Çin ekonomisinde "yapısal kaymanın" görüldüğüne, büyük miktarda yatırımın gayrimenkul sektörden daha yüksek getirili imalat sanayiine kaydırıldığına işaret ederek, "Adil ve rekabetçi bir piyasa düzeni ve öngörülebilir bir düzenleyici ortam, sermaye akışlarının en verimli sektör ve şirketlere yönelmesini sağlayacaktır." değerlendirmesinde bulunmuştur.

11-12 Aralık tarihleri arasında düzenlenen ve 2024 yılı için ekonomik hedeflerin belirlendiği yıllık Merkezi Ekonomik Çalışma Konferansı'nda, önümüzdeki yıl efektif talebi artırmaya odaklanması ve iç talebi genişletmek için yoğun çaba sarf edilmesi kararlaştırılmış ve Çin'in 2024 yılında proaktif bir maliye politikası ve ihtiyatlı bir para politikası izleyeceği vurgulanmıştır.

Öte yandan Kasım ayında Amerika Birleşik Devletleri Başkanı Joe Biden ve Çin Devlet Başkanı Şi Jinping arasında iki ülke arasında bu düzeyde nadir olan görüşmelerden biri gerçekleştirilmiştir. İki ülke arasındaki ilişkilerin yanı sıra, Ukrayna-Rusya ve İsrail-Filistin gündemlerini de masaya yatırılmış, iki ülke arasındaki gerginlik nedenlerinden bir olan Tayvan konusunda ılımlı bir tutum sergilenmiştir. Olumlu olarak değerlendirilen görüşmede liderlerin üst düzey askeri iletişimin yeniden sağlanması ve uyuşturucu trafiği karşısında birlikte çalışmaya yeniden devam edilmesi konularında anlaşmaya vardıkları bildirilmiştir.

## **GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER VE RUSYA: Uluslararası ticarete doların alternatifi mümkün mü?**

Pandeminin etkileri geçmeden başlayan savaş ile derinleşen küresel ekonomik kriz, neden olduğu borç yükü ile gelişmekte olan ülkeler için daha da büyük bir sorun yaratmıştır. Uluslararası Finans

Enstitüsü'nün (IIF), Kasım ayında yayınladığı "Küresel Borç Monitörü Raporu"nda 2023 yılı üçüncü çeyrek dönemi itibarıyla küresel borç tutarı yaklaşık 307,4 trilyon ABD Doları olarak açıklanmıştır. Bir önceki yılın aynı döneminde 289 trilyon ABD Doları olarak kaydedilen borç tutarındaki bu artışta ABD, Japonya, Fransa ve İngiltere gibi gelişmiş ekonomilerin yanı sıra Çin, Hindistan, Brezilya ve Meksika gibi gelişmekte olan ülkelerin borcunda yaşanan büyük artış da etkili olmuştur. Sektör bazında bakıldığında, borç seviyelerindeki artışın kamu sektöründe daha belirgin hale geldiği, gelişmekte olan ekonomilerde mali bütçe açıklarının salgın öncesi seviyelerin oldukça üzerinde kalmaya devam ettiği görülmüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin toplam borçları 101,3 trilyon ABD Doları'na ulaşırken, toplam borcun GSYH'ye oranı gelişmekte olan ekonomilerde %255 olarak kaydedilmiştir. Küresel büyüme ivmesinin zayıf kalması ve enflasyonist baskıların azalmaya devam etmesi nedeniyle küresel borç oranının yükseliş eğilimini sürdüreceği ve 2023 sonu itibarıyla 310 trilyon ABD Doları'nı bulacağı öngörülmüştür.

Rusya'nın Ukrayna'ya başlattığı işgalin üzerinden iki yıl geçmiş, batılı ülkeler tarafından kapsamlı yaptırımların uygulandığı ve 2022 yılında %2,1 küçülen Rusya ekonomisi, 2023 yılının ilk dokuz ayında %2,9 oranında büyümüştür. Rusya Federal İstatistik Kurumu (ROSSTAT) tarafından açıklanan öncü tahminlere göre, ülkede işsizlik oranı ekimde %2,9'a gerileyerek tarihin en düşük seviyesine gerilemiştir. Perakende ticaret hacmi yılın ilk 9 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,5 artarak 38,2 trilyon Ruble'ye çıkmıştır. Rusya Ekonomik Kalkınma Bakanlığı, Rus ekonomisinde büyümenin bu yıl %2,8 seviyesinde gerçekleşeceği öngörüsünde bulunarak büyümeye katkı sağlayan ana unsurlar olarak imalat, inşaat, tarım alanlarına ve tüketici talebini işaret etmiştir.

Öte yandan Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin, Aralık ayında görevdeki beşinci dönemi için yeniden aday olacağını açıklamıştır. Mart ayında yapılması planlanan seçimlere giderken Putin'in ekonomik büyümeyi sürdürebilmek için savaş harcamalarına devam edeceği, fiyat artışlarını dizginlemek için faiz oranlarını yüksek tutması ve sermaye kontrolleri gibi olağanüstü önlemlere başvurarak makro ekonomik istikrarı sağlamaya çalışacağı tahmin edilmektedir.

Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ile Güney Afrika Cumhuriyeti'nden oluşan BRICS grubu, Ağustos ayında gerçekleştirilen 15. BRICS Zirvesi'nde genişleme kararı almıştır. Arjantin, Mısır, İran, Etiyopya, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri'nin yeni üyeler olarak katıldığı BRICS Zirvesi'nde ABD Doları'na alternatif bir uluslararası parasal sistem oluşturulması tartışılmıştır. Bu doğrultuda Yuan kullanmaya başlayan Arjantin ve Bolivya'nın ardından Ekim ayında Brezilya ve Çin ikili ticaretlerinde ilk defa ulusal para birimleri ile işlem yapıldığını açıklamıştır.

Çin Devlet Başkanı Şi Jinping ise, BRICS topluluğu ülkeleri öncülüğünde kurulan Yeni Kalkınma Bankası'nın (NDB), 21. yüzyılın yeni tür çok taraflı kalkınma kurumu haline gelerek, uluslararası finansal sistemi daha adil ve eşitlikçi kılmak için çalışması gerekliliğini vurgulamış, "Yükselen piyasaların ve gelişmekte olan ülkelerin temsilini ve sesini artırmalı." ifadelerini kullanmıştır.

## **PETROL FİYATLARI: Dalgalı seyrinde yön bulmak**

Petrol fiyatları, arz ve talep tarafındaki değişkenlerle dalgalı bir seyir içinde 2023 yılı boyunca yön bulma arayışını sürdürmüştür; Rusya ve Suudi Arabistan'ın petrol arzındaki kısıntılarının süreceği beklentileri ile yılın üçüncü çeyreğine gelindiğinde zirveye ulaşmıştır.

2023 yılı sonunda varil başına 100 ABD Doları seviyesine çıkacağı düşünülen Brent petrol, yılı uluslararası piyasalarda 77,1 ABD Doları seviyesinde, Batı Teksas türü (WTI) ham petrolün varili ise 71,65 ABD Doları seviyesinde kapatmıştır.

Aralık ayında ABD, Avrupa ve İngiltere merkez bankalarının faiz oranlarını sabit tutması ve FED'in 2024 yılında faiz indirimlerine başlayabileceğinin sinyalini vermesi ile ekonomide "yumuşak iniş" umutları artırmıştır. 2024 yılında yaşanacak ekonomik hareketliğin petrol talebini de artırması beklenmektedir.

Öte yandan Fitch Ratings, Aralık ayında 2023 yılı için Brent tipi ham petrol varil fiyatı öngörüsünü 80 ABD Doları'ndan 82 ABD Doları'na, Batı Teksas türü (WTI) ham petrol fiyatı öngörüsünü ise 75 ABD Doları'ndan 78 ABD Doları'na yükseltmiştir. 2024 yılı için de daha önce varil fiyatı 75 ABD Doları olarak tahmin edilen Brent petrolün varil fiyatını 80 ABD Doları ve 70 ABD Doları olarak tahmin edilen WTI tipi ham petrolün varil fiyatını 75 ABD Doları olarak revize etmiştir. Fitch Ratings, 30 Kasım'da yapılan toplantıda bazı OPEC+ üyesi ülkelerin mevcut üretim kesintilerine ek olarak getirdiği günlük 2,2 milyon varillik gönüllü üretim kesintisinin petrol fiyatları üzerindeki yukarı yönlü baskıyı artırdığını belirtmiştir.

Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) petrol piyasası raporunda 2023 yılının 2. çeyreğinde günlük 1,2 milyon varillik arz açığına işaret ettiğini anımsatan Fitch Ratings, OPEC+ grubunun kotalarına tam olarak uyması ve ilave üretim kesintilerinin de etkisiyle söz konusu arz açığının 2024 yılının ilk yarısında da devam edebileceği konusunda uyarıda bulunmuştur. Fitch Ratings, yaptırımlara rağmen Rusya'nın petrol ihracatının yüksek seyrettiğini, ABD kaya petrolü üretiminin ise artış hızının 2024 yılında günlük 1,5 milyon varilden 400 bin varile gerileyeceğini kaydetmiştir.

Dünyanın en büyük ikinci petrol tüketicisi Çin'in 2023 yılında kaydettiği talep büyümesinin daha çok salgın sonrası toparlanmadan kaynaklandığına işaret eden kuruluş, Çin ve Hindistan'da 2024 yılında talepteki büyüme hızının da yavaşlayacağını belirtmiştir. Söz konusu talep azalmasına ilave olarak OPEC+ üretim politikalarının piyasalar üzerindeki etkisinin de azalmasıyla fiyatlar üzerindeki yukarı yönlü baskının uzun dönemde azalacağını tahmin etmiştir.

Öte yandan her geçen gün katlanarak artan küresel enerji ihtiyacına paralel olarak iklim değişikliği ile mücadele ve yeşil enerji çalışmaları da devam etmektedir. Bununla birlikte karbon emisyonundaki artış tarihi seviyelere ulaşmıştır. 90 farklı kurumdan 120 uluslararası bilim insanının oluşturduğu Küresel Karbon Bütçesi Ekibi'nin Aralık ayında açıkladığı karbon emisyonlarına ilişkin araştırmaya göre, fosil yakıtlardan kaynaklanan karbon emisyonlarının 2023 yılında bir önceki yıla kıyasla %1,1 artarak 36,8 milyar ton seviyesine çıkacağı, fosil yakıtlar ve arazi kullanım değişikliği de dahil olmak üzere toplam küresel emisyonların ise 40,9 milyar ton olacağı öngörülmüştür.

2023 iklim değişikliği ile mücadele açısından da zorlu geçmiş, dünya tarihindeki en sıcak yıl olarak kayıtlara geçmiştir. Dünya liderleri, hükümetlerin yetkilileri, uluslararası kuruluşlar, sivil toplum örgütleri 30 Kasım-12 Aralık 2023 tarihleri arasında Birleşik Arap Emirlikleri'nin ev sahipliğinde, Dubai'de düzenlenen Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi (UNFCCC) 28. Taraflar Konferansı (COP28) düzenlenmiştir. Uzun müzakereler sonucu yayınlanan karar metninde küresel ortalama sıcaklık artışının 1,5°C ile sınırlanması doğrultusunda sera gazı emisyonlarında derin, hızlı ve sürdürülebilir azaltımlara duyulan ihtiyaç kabul edilmiştir. Konferansta ilk defa "fosil yakıtlardan uzaklaşma" çağrısı yapılmıştır. Konferansa katılan 132 ülke 2030 yılına kadar yenilenebilir enerji kapasitesini üç katına çıkarma ve enerji verimliliğini iki katına çıkarma taahhüdü vermiştir. Türkiye ise "Yenilenebilir Enerji ve Enerji Verimliliği Taahhüdü"nü imzalayan ülkeler arasında yer almamış, COP28 boyunca sergilediği tutum ise zayıf bulunmuştur.

COP28'de iklim finansmanı kaynaklarının güçlendirilmesi, şeffaflaştırılması, fosil yakıt çıkarma vergisi gibi yenilikçi finans kaynaklarının oluşturulması beklentisi ön plana çıkmıştır. Konferans boyunca gelişmekte olan ülkelere ihtiyaç duydukları iklim finansmanını sağlamak için Yeşil İklim Fonu (Green Climate Fund), Uyum Fonu'na (Adaptation Fund), En Az Gelişmiş Ülkeler Fonu (Least Developed Countries Fund) ve Özel İklim Değişikliği Fonu (Special Climate Change Fund) başlıkları altında yaratılan fon kaynaklarına gelişmiş ülkelerin destekleri açıklanmıştır. Ancak bu fonlarda biriken finansman miktarının 2030 yılına kadar ihtiyaç duyulduğu hesaplanan 2,4 trilyon doların çok gerisinde kalmıştır.

İklim değişikliği ile mücadelede fosil yakıtlara karşı somut bir adım atılamamış olması eleştirilse de COP28, fosil yakıtlar için “sonun başlangıcı” olarak değerlendirilmiştir.

## TÜRKİYE

### “Yeni” yüzyılda, “eski” sorunlar

Cumhuriyetin yüzüncü yılına salgından arta kalanlar, komşu ülkelerdeki savaşlar ve küresel ekonominin içinden geçmekte olduğu zorluklarla giren Türkiye, yılın hemen başında yaşanan deprem felaketi ile derinden sarsılmıştır. On bir ili vuran ve resmi rakamlara göre 50 bini aşkın vatandaşımızın hayatını kaybettiği depremin Türkiye ekonomisine de büyük etkisi olmuştur.

Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan, 20 Mart’ta Avrupa Birliği (AB) Deprem Bağışı Konferansı’nda yaptığı konuşmada, depremin yol açtığı yıkımın maliyetinin yaklaşık 104 milyar ABD Doları’ını bulacağını belirtmiş; “Bu çapta bir afetle ekonomik durumu ne olursa olsun hiçbir ülkenin tek başına mücadele etmesi mümkün değildir” ifadeleri ile depremin bıraktığı yıkımı özetlemiştir.

Seçim sürecine depremin yaralarını sarmaya çalışarak ve ekonomik belirsizlik içerisinde girilmiş, 14 ve 28 Mayıs’ta gerçekleşen birinci ve ikinci tur seçimler sonrasında ise ekonomi politikasında değişime gidilmiştir. Beş yıl aradan sonra kabineye dönerek ekonominin dümenine geçen Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek; “Hükümetimizin temel hedefi toplumsal refahı artırmaktır. Türkiye’nin rasyonel bir zemine dönmekten başka çaresi kalmamıştır. Önümüzdeki dönemde bu hedefe ulaşmada, şeffaflık, sürdürülebilir yüksek büyüme için mali disiplinin tesis edilmesi, fiyat istikrarının sağlanması temel hedefimiz olacaktır. Orta vadede enflasyonun yeniden tek haneli rakamlara düşürülmesi her alanda öngörülebilirliğin artırılması ülkemiz için hayati önem taşımaktadır.” sözleriyle ekonominin yeni rotasının sinyallerini vermiştir.

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER							
	2019	2020	2021	2022	2023		
					1.Ç	2.Ç	3.Ç
<b>GSYH</b>							
GSYH (milyar \$)	760	717	807	906	246	272	296
GSYH (milyar TL) (Cari Fiyatlarla)	4312	5048	7256	15012	4643	5505	7681
Büyüme (%)	0,8	1,9	11,4	5,6	4	3,9	5,9
<b>Enflasyon</b>					<b>Eki.23</b>	<b>Kas.23</b>	<b>Ara.23</b>
TÜFE (yıllık)	11,84	14,6	36,08	64,27	61,36	61,98	64,77
Yİ-ÜFE (yıllık)	7,36	25,15	79,89	97,72	39,39	42,25	44,22
<b>İşgücü Piyasası (Mevsimsellikten Arındırılmış)</b>					<b>Ağu.23</b>	<b>Eyl.23</b>	<b>Eki.23</b>
İşsizlik (%)	13,4	12,8	11,1	10,3	9,1	9,0	8,5
İşgücüne Katılım (%)	52,6	49	52,6	54,1	53,3	53,2	53,1
<b>Dış Ticaret Dengesi *</b>					<b>Eyl.23</b>	<b>Eki.23</b>	<b>Kas.23</b>
İhracat (milyar \$)	180,8	169,6	225,2	254,2	22,5	22,9	23
İthalat (milyar \$)	210,3	219,5	271,4	363,7	27,5	29,39	28,92
Dış Ticaret Açığı (milyar \$)	-29,5	-49,9	-46,2	-109,5	-5,12	-6,5	-5,92
<b>Ödemeler Dengesi *</b>					<b>Ağu.23</b>	<b>Eyl.23</b>	<b>Eki.23</b>
Cari Açık (milyar \$)	10,8	-31,9	-7,3	-48,8	-56,96	-51,7	-50,7
Cari Açık/GSYH (%)	1,4	4,4	-0,9	-5,4	-5,7	-5,2	-4,5
<b>Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi**</b>					<b>Eyl.23</b>	<b>Eki.23</b>	<b>Kas.23</b>
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-124,7	-175,3	-201,5	-139,1	-129,2	-95,46	75,6
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,5	-2,4	-1,3	-0,9	-2,8	-3,2	-2,9
Toplam Borç stoku (milyar TL)	1329	1813	2748	4033	6069	6276	6573
* 12 Aylık kümülatif							
** Yılbaşından itibaren kümülatif							
Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı							

Haziran ayının başında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanlığı'na atanan Hafize Gaye Erkan ise 22 Haziran'da düzenlenen Para Politikası Kurulu sonrası, politika faizinin %8,5'ten %15'e yükseltildiğini açıklamış; "Gerektiği zamanda, gerektiği ölçüde parasal sıkılaştırmanın güçlendirileceği"ni belirtmiştir. Faiz politikasında kökten değişikliğe giden yeni ekonomi yönetimi, 20 Aralık 2021'de dövizin hızını kesmek için duyurulan Kur Korumalı Mevduat (KKM) sisteminden çıkış için ilk adımı atmış, böylece Merkez Bankası 20 Ağustos'ta KKM dönüşüm hedefi uygulamasına son vermiştir.

6 Eylül 2023 tarihinde Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz tarafından açıklanan Orta Vadeli Plan'da (OVP) 2023 yılı sonunda enflasyon beklentisi % 65 olarak açıklanmıştır. 2 Kasım 2023 tarihinde TCMB tarafından yılsonu beklentisi OVP'ye uygun olarak güncellenmiştir.

Ekonomide bu önemli politika değişikliği ile girilen son çeyrekte, parasal sıkılaştırma etkilerini göstermeye başlamıştır. Kredi ve mevduat faizleri belirgin şekilde yükselmiş, yabancı para cinsi varlıklara talep ise azalmaya başlamıştır. Üretim ve iç talep zayıflama eğilimine girerken, TCMB net döviz varlıklarında artış gözlenmiştir. Makro ekonomik göstergelerdeki düzelleme eğilimi ve hükümet yetkililerinin sıkı maliye ve para politikalarının kararlılıkla uygulanacağına ilişkin açıklamaları, Türkiye'nin risk primini (CDS) düşürmüştür. Türk lirası cinsi varlıklara yönelik faiz artışı yabancı portföy girişlerinin çoğalmasında sağlamıştır. TCMB, bir yanda döviz rezervlerini güçlendirirken, diğer yanda kontrollü bir artış eğilimi gözetilen kur politikası benimsemiştir. Kurlardaki görece istikrar ve düşük artış eğilimi, enflasyondaki düşüş eğilimini desteklemiştir. TCMB, Mevcut parasal duruşun devamı halinde, büyümenin yavaşlayacağı; ancak enflasyonun 2024 yılı sonunda %36'ya düşeceğini öngörmüştür.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme beklentilerinde 2023 ve 2024 yılları için yukarı yönlü revizyona gitmiştir. IMF yayınladığı "Dünya Ekonomik Görünümü, Ekim 2023-Küresel Farklılaşmalarda Yol Almak" başlıklı raporunda, Türkiye ekonomisinin 2023 yılında %4, 2024 yılında da %3,25 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir. Fon, temmuz ayındaki tahminlerinde, Türkiye ekonomisi için 2023 yılında %3, 2024 yılında ise %2,8 büyüme öngörmüştür.

James Walsh liderliğindeki IMF heyetinin 25-29 Eylül 2023 tarihlerinde yaptığı Türkiye ziyaretinin ardından, IMF tarafından Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmeler paylaşılmış, seçimden bu yana uygulanan politika değişikliğinin memnuniyetle karşılandığı aktarılmıştır.

Açıklamada, politika faizinin yükseltilmesi, vergilerin artırılması ve bazı finansal sektör önlemlerinin serbestleştirilmesi yönündeki son adımların riskleri azalttığı ve yatırımcı güvenini artırdığı belirtilmiş, TCMB'nin rezerv pozisyonunun da iyileştiği kaydedilmiştir.

BM Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) 4 Ekim'de yayınladığı raporda, Türkiye ekonomisinin 2023 yılı büyüme beklentisini %2,6'dan %3,7'ye yükseltmiş, gelecek yıl da %1,9 büyüme öngörmüştür. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), 29 Kasım'da yayınlanan "Ekonomik Görünüm Raporu"nda Türkiye ekonomisi için 2023 ve 2024 yılları büyüme beklentisini yükseltmiştir. OECD raporunda 2023 yılı için büyüme oranı %4,5 olarak tahmin edilmiş, 2024 yılı için %2,9, 2025 yılı için %3,2 olarak öngörülmüştür.

Sıkılaştırılan para politikası ve enflasyonun hane halkı tüketimini zayıflatacağı, bununla birlikte Türkiye'nin ihracatının daha güçlü bir küresel büyümeyi yansıtacak şekilde 2025'te ivme kazanacağı tahmin edilmiştir. Öte yandan Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, 9 Aralık'ta yayınladığı "Küresel Ekonomik Görünüm Raporu"nda Türkiye'de enflasyon oranının 2023 yılının sonunda %65 olmasının, 2024 yılının sonunda ise %38 seviyesine gerilemesinin beklendiğini açıklamıştır. S&P Global, 3 Kasım'da yayınladığı bankacılık sektörü değerlendirmesinde Türkiye'ye ilişkin büyüme beklentilerini 2023 için %3,5, 2024 için %2,3 olarak açıklamış, ekonomik ve sektör risk trendleri açısından görüşlerini ise "negatif"ten "durağan"a çevirmiştir.

Ekonomik büyümenin öncü göstergesi olan İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat PMI, Kasım ayında 47,2 olan manşet PMI, Aralık ayında 47,4'ye yükselse de üst üste altıncı ay 50,0 olan eşik değerinin altında kalmıştır. Söz konusu yavaşlama son bir yılın en belirgin düzeyinde gerçekleşmiştir. Hem yurt içi hem de yurt dışındaki durağan piyasa koşulları, son çeyrek ortasında yeni siparişlerin ivme kaybının sürmesine ve böylece Kasım 2022'den bu yana en sert yavaşlamanın kaydedilmesine yol açmıştır.

Küresel risk iştahındaki toparlanmanın etkileri yurt içi piyasalarda da görülmüştür. Aralık ayında %6,2 gerileyen endeks, böylece 2023 yılı genelinde %35,6 ile tüketici enflasyonunun altında bir artış sergilemiştir. Öte yandan, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi Haziran ayından bu yana sergilediği gerileme eğilimini Aralık'ta da sürdürerek yılı 279 baz puan düzeyinde tamamlamıştır. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi 2022 sonuna kıyasla 29,3 puan artışla yıl sonunda %39,3 düzeyine yükselirken, USD/TL ve EUR/TL kurlarındaki yıllık artışlar sırasıyla %57,7 ve %63,3 olmuştur.

### **Büyüme: Deprem etkileri sürüyor**

Türkiye ekonomisi TÜİK'in zincirlenmiş hacim endeksine göre 2023 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %5,9 ile piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde büyümüştür. Önceki iki çeyrek büyümeleri ise sırasıyla %4,0 ve %3,9 olarak yukarı yönlü revize edilmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %0,3 artış göstermiştir. Hane halkı tüketimi büyümenin sürükleyicisi olmaya devam etmiş, üçüncü çeyrek GSYH büyümesine 7,7 puanlık katkı sağlamıştır. Ayrıca inşaat (yıllık %7,9) ve makine-teçhizat kalemlerindeki (yıllık %23,7) artışlar öncülüğünde gayrisafi sabit sermaye oluşumu büyümeyi 3,4 puan artırmıştır. Bu dönemde deprem harcamaları kaynaklı kamu harcamaları da büyümeye 0,7 puan destek vermiştir. Buna karşılık stoklar büyümeyi 3,2 puan aşağı çekmiş, böylece 12 çeyrek üst üste büyümeye negatif etkide bulunmuştur. Stokların yanı sıra net dış talep de GSYH büyümesine negatif etkide bulunmuştur. Bu dönemde turizm gelirlerinin de desteğiyle ihracat 0,3 puan katkı sağlarken ithalatın 2,9 puanlık artışı nedeniyle dış talep büyümeyi toplamda 2,6 puan aşağı çekmiştir. Üretim yöntemine göre incelendiğinde; hizmet sektörü en fazla katkı veren sektör olmaya devam etmiş, üçüncü çeyrekte büyümeye 2,8 puan katkı yapmıştır. Son dört çeyrekte üst üste yıllık bazda daralan sanayi sektörü 1,0 puan katkıyla hizmet sektörünü takip etmiş, inşaat sektörü ise üçüncü çeyrekte büyümeyi 0,4 puan yukarı çekmiştir. Bununla birlikte tarım sektörü bu çeyrekte de yatay kalmıştır. Öte yandan vergi artışları ve ilave vergilere rağmen güçlü seyreden iç talebe bağlı olarak artan tüketim, vergi gelirlerinin artmasına sebep olmuş, böylece vergi ve sübvansiyon kalemi büyümeye 1,7 puan katkıda bulunmuştur. 2023 yılının üçüncü çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda nominal GSYH büyüklüğü 22,6 trilyon TL (1,07 trilyon ABD Doları) olmuştur.

Türkiye ekonomisi yüksek seyreden enflasyonun da etkisiyle 2023'ün üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla yıllık bazda %79,8 oranında genişlemiştir. Böylece, yıllıklandırılmış GSYH büyüklüğü cari fiyatlarla 22,6 trilyon TL'ye (1,1 trilyon ABD Doları) ulaşmıştır. Özel tüketim harcamalarının büyümeye katkısı yılın üçüncü çeyreğinde azalmıştır. Zincirlenmiş hacim endeksine göre özel tüketim harcamalarının büyümeye katkısı yılın üçüncü çeyreğinde 7,7 puan ile son iki yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde kamu harcamaları da büyümeye 0,7 puan katkı sağlamıştır. Deprem felaketinin ardından artan inşaat yatırımları üçüncü çeyrekte büyümeyi desteklemiştir. Bu dönemde yıllık bazda %14,7 ile son dokuz çeyreğin en hızlı büyümesini kaydeden yatırım harcamaları büyümeye 3,4 puan katkı sağlamıştır. Böylece, tüketim ve yatırım harcamaları yılın üçüncü çeyreğinde büyümeye toplamda 11,8 puan katkı sağlamıştır. Net ihracat kaleminin büyüme üzerinde sınırlandırıcı etkisinin üçüncü çeyrekte azalarak 2,6 puana inmiştir.

## **Enflasyon: Merkez Bankası'ndan OVP uyarı**

TÜİK verilerine göre Kasım ayında aylık TÜFE %3,28 ile son 6 ayın en düşük seviyesinde ve piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiş, Aralık ayında %2,93 seviyesine yükselmiştir. Böylece, TÜFE'de yıllık enflasyon %64,77 düzeyine yükselmiş, Yİ-ÜFE enflasyonu aylık bazda %1,14, yıllık bazda %44,22 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Aralık'ta fiyatların aylık bazda %1,33 oranında gerilediği giyim ve ayakkabı grubu ile akaryakıt fiyatlarındaki düşüşün de etkisiyle fiyatların azaldığı ulaştırma grubu TÜFE enflasyonunu düşürücü yönde etkileyen iki alt grup oldular. Yıllık enflasyonu en fazla arttıran gruplar ise gıda ve alkolsüz içecekler (18,31 puan) ile ulaştırma (11,63 puan) oldu. Eğitim ile haberleşme grupları yıllık TÜFE enflasyonuna sırasıyla 1,37 ve 1,68 puan ile en düşük katkıda bulunmuştur.

Öte yandan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Başkanı Hafize Gaye Erkan, Kasım ayının başında bankanın yıl sonu enflasyon tahmininin %58'den Orta Vadeli Program ile uyumlu şekilde %65'e, 2024 yıl sonu enflasyon tahmininin ise %33'ten %36'ya yükseltildiğini açıklamıştır. TCMB'nin Aralık ayının sonunda paylaştığı yılın son Para Politikası Kurulu Toplantı özetinde, aylık enflasyonun başta asgari ücret olmak üzere ücret ayarlamaları ve zamana bağlı fiyat belirleme eğilimi yüksek kalemlerin etkisiyle Ocak ayında yükseleceği belirtilmiştir. Küresel enflasyonun yakın dönemde gerileme gösterdiğinin belirtildiği özetinde, halen uzun dönem ortalamalarının ve merkez bankalarının hedeflerinin üzerinde seyrettiği de vurgulanmıştır.

## **Para Politikası: Parasal sıkılaştırma hızı yavaşlatıldı, KKM'den çıkış sürüyor**

Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK), 21 Aralık günkü 2023 yılının son toplantısında politika faizini piyasa beklentilerine paralel olarak 250 baz puan artırarak %42,50 seviyesine yükseltmiştir. Toplantı sonrası yapılan açıklamada parasal sıkılaştırma hızının yavaşlatıldığı ve sıkılaştırma adımlarının en kısa zamanda tamamlanmasının öngörüldüğü belirtilmiştir. TCMB, dezenflasyon için gerekli parasal sıkılığa önemli ölçüde yaklaşıldığını değerlendirmiş; jeopolitik riskler, iç talepteki mevcut durum ve hizmet fiyatlarındaki katılık kaynaklı enflasyon baskılarının ise hala canlı olduğunu yinelemiştir.

Ayrıca rezervlerdeki artışın ve talepteki dengelenmenin de döviz kuru istikrarı ve para politikası etkinliğine güçlü katkıda bulunduğu belirtilmiştir. Fiyat istikrarının kalıcı tesisi için parasal sıkılığın gerektiği müddetçe sürdürüleceği ifadesi korunmuş; süreci destekleme amacıyla kullanılan sterilizasyon araçlarının çeşitliliğinin artırılacağı da metne eklenmiştir. Makro ihtiyati politika çerçevesinde yabancı para yükümlülükler için %5 olarak uygulanan menkul kıymet tesis oranının %4'e indirileceği açıklanmıştır.

Piyasalarda TCMB'nin Ocak ayında 250 baz puan faiz artışı sonrasında faiz artırımı sürecini sonlandıracağı beklentisi artmıştır. Sıkı para politikasının etkilerinin belirginleşmesi ve enflasyon beklentilerinin TCMB'nin %36 olan 2024 yılsonu beklentilere yaklaşması durumunda, 2024 yılının son çeyreğinde faiz indirimlerinin yeniden gündeme alınabileceği tahminleri yapılmaktadır.

Öte yandan Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz, 2024 yılı Bütçe görüşmeleri kapsamında TBMM Genel Kurulu'nda yaptığı konuşmada, Merkez Bankası brüt rezervlerinin mayıs sonu itibarıyla yaklaşık 98,5 milyar seviyesinden 15 Aralık itibarıyla yaklaşık 142,5 milyar ABD Doları seviyesine yükseldiğini kaydetmiştir. Yılmaz, Kur Korunmalı Mevduat (KKM) hesaplarının Ağustos ayı ortası itibarıyla rekor seviyesi olan yaklaşık 3 trilyon 408 milyar Türk Lirası seviyesinden 15 Aralık 2023 itibarıyla 2 trilyon 682 milyar Türk Lirası seviyesine gerilediğini aktarmıştır. KKM'nin başından itibaren geçici bir mekanizma

olarak kurgulandığını ve görevini icra ettiğini belirten Yılmaz, finansal piyasalarda bir istikrarsızlığa yol açmadan, aşamalı bir şekilde çıkış sürecinin devam ettirildiğini ve 2024 yılı boyunca bu sürecin devam edeceğini vurgulamıştır.

## **Dış Ticaret: İhracat sınırlı yükselişeyken ithalat düşüyor**

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle genel ticaret sistemi kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre ihracat, 2023 yılı Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %5,2 artarak 22 milyar 999 milyon ABD Doları'na yükselmiş; ithalat ise % 5,7 azalarak 28 milyar 916 milyon ABD Doları'na gerilemiştir. İhracat, 2023 yılı Ocak-Kasım döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,3 azalarak 211 milyar 647 milyon ABD Doları, ithalat ise %0,1 artarak 311 milyar 739 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Ocak-Kasım döneminde dış ticaret açığı %0,1 artarak 99 milyar 926 milyon ABD Doları'na, aynı dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı ise % 69,8 düzeyinden %70'e yükselmiştir. Kasım ayında dış ticaret açığı da geçen yılın aynı ayına göre %32,6 azalarak 5 milyar 918 milyon ABD Doları'na gerilemiş, ihracatın ithalatı karşılama oranı ise %71,3 düzeyinden %79,5'e yükselmiştir.

Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç ihracat, 2023 Kasım ayında %1,6 artarak 20 milyar 773 milyon ABD Doları olurken, enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç ithalat, %6,7 artarak 21 milyar 650 milyon ABD Doları'na yükselmiştir. Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç dış ticaret açığı Kasım ayında 877 milyon ABD Doları, dış ticaret hacmi ise %4,1 artarak 42 milyar 423 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Kasım ayında enerji ve altın hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı %96 olmuştur.

Ocak-Kasım döneminde en çok ihracat yapılan ilk 5 toplam ihracatın %28,8'ini oluşturmuştur. Kasım ayında ihracatta ilk sırayı alan Almanya'yı (1 milyar 750 milyon ABD Doları) sırasıyla Birleşik Arap Emirlikleri (1 milyar 365 milyon ABD Doları), Irak (1 milyar 285 milyon ABD Doları), ABD (1 milyar 262 milyon ABD Doları) ve İtalya (1 milyar 103 milyon ABD Doları) takip etmiştir.

Ocak-Kasım döneminde de ilk sırayı alan Almanya'ya yapılan ihracat, 19 milyar 415 milyon ABD Doları olurken bu ülkeyi sırasıyla 13 milyar 519 milyon ABD Doları ile ABD, 11 milyar 535 milyon ABD Doları ile Irak, 11 milyar 359 milyon ABD Doları ile İtalya ve 11 milyar 265 milyon ABD Doları ile Birleşik Krallık izlemiştir.

Buna karşılık Kasım'da ithalatta ilk sırayı alan Çin'den yapılan ithalat 3 milyar 555 milyon ABD Doları olurken bu ülkeyi sırasıyla 3 milyar 458 milyon ABD Doları ile Rusya Federasyonu, 2 milyar 374 milyon ABD Doları ile Almanya, 1 milyar 467 milyon ABD Doları ile Birleşik Arap Emirlikleri, 1 milyar 361 milyon ABD Doları ile ABD izlemiştir. İlk 5 ülkeden yapılan ithalat, toplam ithalatın %42,2'sini oluşturmuştur.

Ocak-Kasım döneminde de ithalatta ilk sırayı alan Çin'den yapılan ithalat 41 milyar 711 milyon ABD Doları olurken bu ülkeyi sırasıyla 41 milyar 395 milyon ABD Doları ile Rusya Federasyonu, 26 milyar 170 milyon ABD Doları ile Almanya, 18 milyar 815 milyon ABD Doları ile İsviçre, 14 milyar 448 milyon ABD Doları ile ABD izlemiştir. İlk 5 ülkeden yapılan ithalat, toplam ithalatın %42,8'ini oluşturmuştur.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre 2023 Kasım ayında bir önceki aya göre ihracat %0,7 oranında artarken, ithalat %3,1 oranında azalmıştır. Takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre ise Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat %5,4 oranında artarken, ithalat %5,6 oranında azalmıştır.



## **Ödemeler Dengesi: Cari işlemler fazla vermeyi sürdürdü**

Cari işlemler hesabı son olarak açıklanan Ekim ayı verilerine göre 186 milyon ABD Doları ile piyasa beklentilerinin altında bir fazla vermiştir. Yapılan anketlerde 750 milyon ABD Doları olması beklenen cari işlemler hesabının fazlasının beklentilerin altında kalmasında dış ticaret açığının nispeten düşük seviyesi ile yolcu taşımacılığı ve seyahat gelirlerinde devam eden olumlu seyir etkili olduğu gözlemlenmiştir.

Öte yandan Ekim ayında net altın ithalatı gerilemeye devam ederek 1,2 milyar ABD Doları ile son 6 ayın en düşük seviyesini görmüş, altın ve enerji hariç cari işlemler fazlası ise 5,1 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, Ocak-Ekim döneminde yıllık bazda %4,2 genişleyerek 40,7 milyar ABD Doları olan cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre 50,7 milyar ABD Doları düzeyine inmiştir.

Yurt içine yönelik gayrimenkul yatırımları Ekim ayında zayıf seyrini sürdürürken, net doğrudan yatırımlar kaleminde sermaye yatırımlarının desteğiyle 638 milyon ABD Doları giriş kaydedilmiştir. Böylece, yurt içine yönelik doğrudan yatırımlarda son 6 ayın en yüksek seviyesine ulaşılmıştır. Net doğrudan yatırımlar Ocak-Ekim döneminde ise geçen yılın aynı dönemine kıyasla %60 azalarak 2,9 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşmiştir.

Portföy yatırımları kaleminde Ekim ayında 689 milyon ABD Doları ile Mayıs'tan bu yana ilk kez sermaye çıkışı kaydedilmiştir. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü 423 milyon ABD Doları azalırken, borç senetleri piyasasında net alımlar 336 milyon ABD Doları ile devam etmiştir. Böylece portföy yatırımlarında Ocak-Ekim döneminde kaydedilen toplam sermaye girişi 1,3 milyar ABD Doları düzeyine gerilemiştir.

Ekim ayında bankalar ve genel hükümet yurt dışından sırasıyla net 509 milyon ve 50 milyon ABD Doları kredi kullanırken, diğer sektörler net 301 milyon ABD Doları kredi geri ödemesi gerçekleştirmiştir. 12 aylık kümülatif verilere göre bankacılık sektörünün ve diğer sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları sırasıyla %97,8 ve %99,4 olarak gerçekleşmiştir.

Rezerv varlıklar, Ekim ayında 247 milyon ABD Doları ile son 5 ayın en düşük artışını sergilemiştir. Böylece 2022 sonundan bu yana rezerv varlıklarda kaydedilen toplam düşüş 10,7 milyar ABD Doları düzeyine gerilemiştir. Kaynağı belirsiz para girişi olarak tanımlanan net hata ve noksan kaleminde ise Ekim ayında 2,7 milyar ABD Doları, yılın ilk 10 ayında ise 8,1 milyar ABD Doları sermaye çıkışı kaydedilmiştir.

## **Bütçe Dengesi: İki seçim, bir felaket**

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre merkezi yönetim bütçesi, Kasım ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %114,8 artışla 746,8 milyar TL olurken, harcamalar %180,3 yükselişle 671,2 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Böylece, merkezi yönetim bütçesi bu dönemde 75,6 milyar TL fazla vermiştir. Ocak-Kasım döneminde ise merkezi yönetim bütçe açığı 532,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş, faiz dışı fazla 99,8 milyar TL olmuştur.

Vergi gelirleri Kasım ayında yıllık bazda %114,3 oranında artarak 668,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. Vergi gelirlerindeki hızlı artışta, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %112,4 yükselişle 261,6 milyar TL'ye ulaşan geçici kurumlar vergisi öne çıkmıştır. Bu dönemde petrol ve doğalgaz ürünleri ile 102,6 milyar TL düzeyine ulaşan ÖTV gelirleri de vergi gelirlerini desteklemiştir. Dahilde alınan KDV Kasım'da bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık olarak 2 kat artarken, ithalde alınan KDV %83,9 artışla 101 milyar TL düzeyine yükselmiştir.

Yıllık bazda 3 katına çıkan cari transferlerin etkisiyle Kasım ayında faiz hariç bütçe giderleri yıllık bazda %168,1 artış kaydetmiştir. Kasım ayında sermaye transferleri kalemindeki yıllık bazda yaklaşık 10 kat artış dikkat çekmiştir. Borç verme kalemi altında Devlet Demir Yolları'na 7,2 milyar TL, görevlendirme kalemi altında Sosyal Güvenlik Kurumlarına, BOTAŞ ve EÜAŞ'a sırasıyla 75,8 milyar TL, 12 milyar TL ve 10,1 milyar TL ödeme yapılmıştır. Kasım ayında faiz giderleri de yıllık bazda yaklaşık 4 katına ulaşmış, Ocak-Kasım döneminde bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %102,2 artışla 5,2 trilyon TL olmuştur.

### **İstihdam: Asgari ücret enflasyon karşısında dayanacak mı?**

İstihdamdaki artışın işgücündeki artıştan fazla olmasıyla işsizlik oranı Ekim ayında %8,9'dan %8,2'ye, mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı %9,0'dan %8,5'e gerilemiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Türkiye'de işsiz sayısı Ekim ayında bir önceki aya göre 163 bin kişi azalarak 2 milyon 961 bin kişi, işgücü ise aylık bazda 83 bin kişi artarak 34,8 milyon kişi olmuştur. İşgücüne katılım oranı bir önceki aya göre 0,1 puan artarak %53,1 değerini almış, genç nüfusta işsizlik oranı 0,4 puan azalışla %16,3 olarak gerçekleşmiştir. İstihdam oranı da %0,3 artarak %48,5'e yükselmiştir. İstihdam edilen kişi sayısı aylık bazda 246 bin kişi artmıştır. İşgücüne dahil olmayan kişi sayısı 37 bin kişi azalarak 30,8 milyon oldu.

Zamana bağlı eksik istihdam, işsizler ve potansiyel işgücünün toplamının işgücü ve potansiyel işgücünün toplamına oranını ifade eden atıl işgücü oranı, Ekim'de bir önceki aya göre 0,5 puan düşerek %21,3 olmuştur. İŞKUR verilerine bakıldığında; kayıtlı işsiz sayısının Kasım ayında bir önceki aya göre %5,5 azalarak yaklaşık 2,4 milyon kişi olarak gerçekleşmiştir. Açık iş pozisyonu ise Kasım ayında aylık bazda %17,4 düşüşle 195,210 kişiye gerilemiştir. İşe yerleştirme ise bir önceki aya göre %24,3 azalarak 87,441 bin kişi olmuştur. İktisadi faaliyetlerdeki zayıflamayan rağmen iş gücü piyasası dirençli kalmaya devam ettiği gözlenmiştir. Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranınının 4 aylık düşüş trendini korumasının yanı sıra işsizlik göstergelerinde genele yayılan bir iyileşme görülmektedir. Buna karşın İSO imalat PMI endeksinin altında yer alan istihdam endeksi üst üste iki ay daralmış ve sıkı para politikalarının gecikmeli etkileri işsizlik oranı üzerinde yukarı yönlü risk arz etmiştir. Deprem sonrası yeniden inşa faaliyetlerinin işgücü piyasasını desteklemeye devam edeceği göz önüne alındığında istihdam piyasasındaki olumlu görünümün yılsonuna kadar korunacağını tahmin edilmektedir.

Hane halkı İşgücü Araştırması sonuçlarına göre; 15 ve daha yukarı yaştaki işsiz sayısı 2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre 163 bin kişi azalarak 2 milyon 961 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı erkeklerde %7,0 iken kadınlarda %11,3 olarak tahmin edilmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre 246 bin kişi artarak 31 milyon 835 bin kişi, istihdam oranı ise 0,3 puan artarak %48,5 oldu. Bu oran erkeklerde %65,8 iken kadınlarda %31,6 olarak gerçekleşmiştir.

İşgücü 2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre 83 bin kişi artarak 34 milyon 796 bin kişi, işgücüne katılma oranı ise 0,1 puan artarak %53,1 olarak gerçekleşmiştir. İşgücüne katılma oranı erkeklerde %70,8 iken kadınlarda %35,7 olmuştur.

Sanayi, inşaat ve ticaret-hizmet sektörleri toplamında ücretli çalışan sayısı 2023 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %2,6 artmıştır. Ücretli çalışan sayısı bir önceki yılın aynı ayında 14 milyon 891 bin 949 kişi iken, 2023 yılı Ekim ayında 15 milyon 277 bin 929 kişi olmuştur.

Ücretli çalışanların alt detaylarına bakıldığında; Ekim ayında ücretli çalışan sayısı yıllık olarak sanayi sektöründe %0,6 oranında azalmış, inşaat sektöründe %12,2 ve ticaret-hizmet sektöründe %2,7 oranında artmıştır.

Öte yandan TÜRK-İŞ Araştırmasınının 2023 Kasım ayı sonucuna göre; Ankara'da yaşayan dört kişilik bir ailenin sağlıklı, dengeli ve yeterli beslenebilmesi için yapması gereken aylık gıda harcaması tutarı (açlık sınırı) 14.025 TL'ye; gıda harcaması ile giyim, konut (kira, elektrik, su, yakıt), ulaşım, eğitim, sağlık ve benzeri ihtiyaçlar için yapılması zorunlu diğer aylık harcamalarının toplam tutarı ise (yoksulluk sınırı) 45.686,81 TL'ye yükselmiştir. Bekar bir çalışanın 'yaşama maliyeti' de aylık 18.239,8 TL'ye olarak tespit edilmiştir.

Aralık ayının son günlerinde tüm gözler asgari ücret belirleme komisyonuna çevrilmiş, yapılan %49 oranındaki zam ile birlikte 1 Ocak 2024 yılında uygulanacak net asgari ücret 17 bin 2 TL, brüt asgari ücret ise 20 bin 2 TL olmuştur. Yeni asgari ücretin işveren maliyeti de 23 bin 502 TL'ye yükselmiştir.

### **Güven Endeksleri: Pozitif eşğin gerisinde**

TÜİK'in Ekonomik Güven Endeksi, Kasım ayında 95,3 iken, Aralık ayında %1,1 oranında artarak 96,4 değerini almıştır. Alt endekslere bakıldığında bir önceki aya göre Aralık ayında Tüketici Güven Endeksi %2,6 oranında artarak 77,4 olmuştur. Reel Kesim (İmalat Sanayi) Güven Endeksi %0,5 oranında azalarak 103,4 olmuştur. Diğer alt endekslerden Hizmet Sektörü Güven Endeksi %1,2 oranında artarak 112,3 değerini, Perakende Ticaret sektörü Güven Endeksi %4,5 oranında artarak 116,8 değerini, İnşaat Sektörü Güven Endeksi %3,3 oranında azalarak 88,0 değerini almıştır. Ekonomik Güven Endeksi, bir önceki aya göre artış göstermekle birlikte, 2022 yılına birlikte ekonomik duruma ilişkin iyimserlik eşği olan 100 değerinin altında yılı tamamlamıştır.

### **Kredi Notu ve Risk Primi: Göstergeler olumlu**

TCMB, Mayıs ayının sonundan itibaren enflasyonla mücadele kapsamında politika faizini %8,50'den kademeli olarak yıl sonunda %42,50 seviyesine çıkarmış, bununla birlikte birçok sadeleşme adımına uygulamaya koymuştur. Söz konusu adımlar, Türk lirasına olan ilginin artırırken, uluslararası finansal kuruluşlarının da olumlu yönde açıklamalarda bulunmasını sağlamıştır.

Bu çerçevede uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), 30 Kasım'da takvim dışı değerlendirmeye giderek Türkiye'nin kredi notunu "B" olarak teyit etmiş, kredi notu görünümünü "durağan"dan "pozitif"e çevirmiştir.

Öte yandan Aralık ayında Türkiye'nin kredi notunda ve not görünümünde iyileştirme yapabileceği yönünde beklentilerin olduğu Moody's, herhangi bir güncelleme yapmamış halihazırda "B3" olan kredi notunu "durağan" olan not görünümünü korumuştur.

Bir diğer uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu olan Fitch Ratings de 9 Eylül 2023'te Türkiye'nin kredi notunu "B" olarak teyit etmiş, not görünümünü 2 yıl sonra "negatif"ten "durağan"a çıkarmıştır.

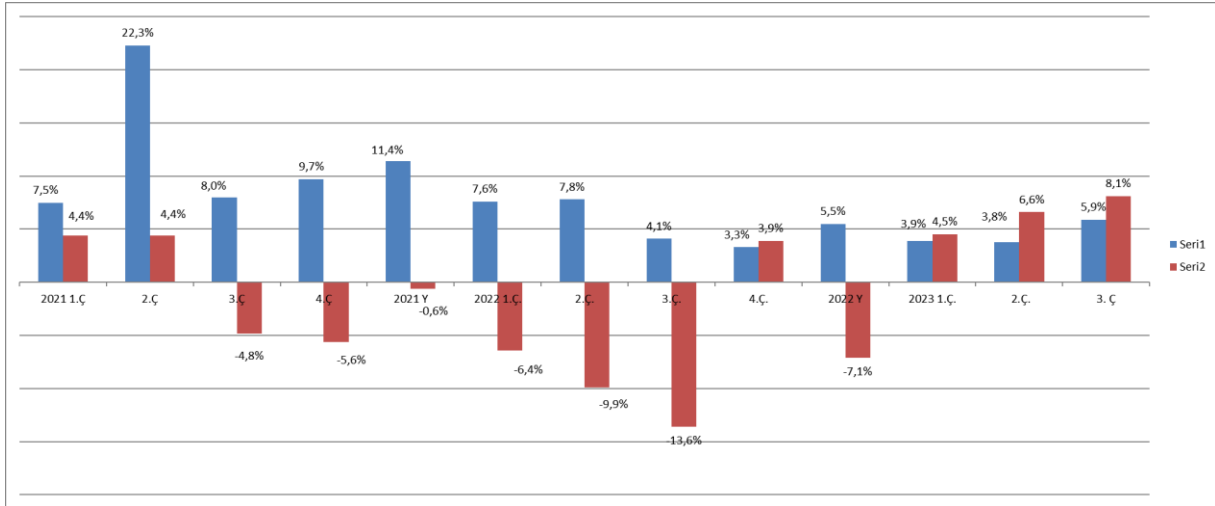
Bununla birlikte Aralık ayının ortasında aşağı yönlü bir eşik daha kırılmış, Türkiye'nin 5 yıllık risk primi CDS, 19 baz puan gerilemeyle 300 baz puanın altına görmüştür. Böylelikle CDS primi Şubat 2021'den bu yana ilk kez 300 baz puanın altına test etmiştir.

# İNŞAAT

## Zorluklara rağmen büyümek

Bilindiği gibi inşaat sektörü 2023 yılına küresel salgının etkisinden henüz kurtulamadan ve 2022 yılında başlayan Rusya-Ukrayna savaşının gölgesinde, yüksek girdi maliyetleri ve emtia sorunları ile girmiştir. Yılın hemen başında yaşanan elim deprem felaketinin sonrasında bölgenin yeniden inşası için seferber olan inşaat sektörü, 2023 yılının ilk üç çeyrek döneminde, depremin de etkisiyle yıllık bazda sırasıyla %4,5, %6,6 ve %8,1 oranlarında, ekonominin üzerinde büyümüştür. Deprem bölgesindeki yeniden imar faaliyetlerinin yanı sıra seçim sürecinin tamamlanmasıyla azalan belirsizlikler de inşaat sektörü rakamlarına olumlu yansımış; ancak yine de sektördeki büyüme önceki yılların gerisinde kalmıştır. Bununla birlikte, yaklaşan yerel seçimler öncesi hızlanan kentsel dönüşüm ve alt yapı faaliyetlerinin önümüzdeki süreçte sektörü desteklemeye devam edeceği tahmin edilmektedir. Ancak, kamuda tasarruf tedbirleri kapsamında zorunlu haller dışında yatırım programına yeni proje alınmayacağına açıklanmış olması, kuşkusuz 2024 yılında sektörü bekleyen en önemli sorunlardan bir olacaktır.

### GSYH ve İnşaat Sektöründe Büyümenin Seyri (% puan)



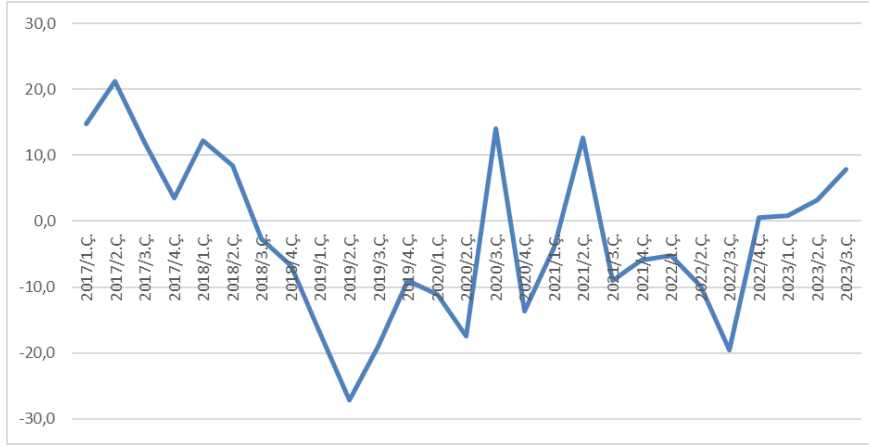
Kaynak: TÜİK

İnşaat sektörünün 2023 yılının son çeyreğinde de büyümeyi sürdüreceği tahmin edilmektedir. Gayrimenkul sektöründe ise büyüme yavaşlamıştır.

TÜİK tarafından açıklanan Ciro Endeksleri kapsamında Ekim ayında önceki yılın aynı ayına göre İnşaat Ciro Endeksi %98,6, Bina İnşaatı Ciro Endeksi ise %107,8 oranında artmıştır.

İnşaat harcamaları 2023 yılı üçüncü çeyreğinde %107,3 artarak 1 trilyon TL seviyesini aşmıştır. İnşaat harcamaları nominal ve reel olarak yüksek bir büyüme göstermiştir. İnşaat harcamalarındaki artışta deprem bölgesindeki yıkım sonrasında üst yapı inşaatları ve alt yapı onarım gibi faaliyetlerinin katkısı olmuştur.

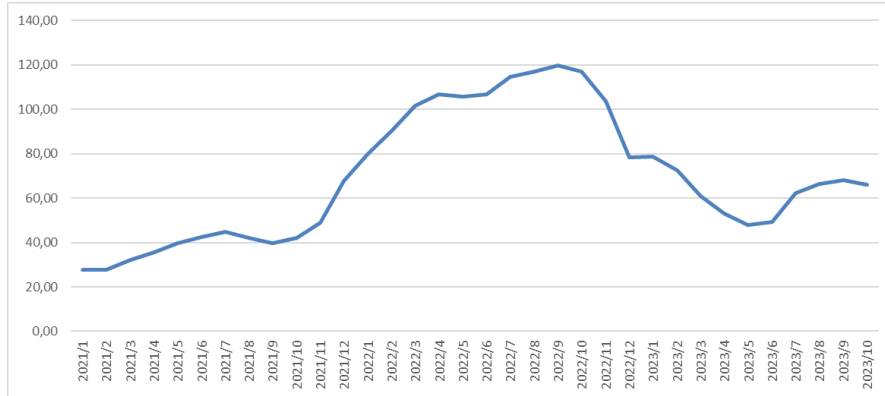
## Yatırımlarda Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

TÜİK İnşaat Maliyet Endeksi, 2023 yılının Ekim ayında yıllık bazda %65,93 ve aylık bazda da %2,20 yükselmiştir. Endeks kapsamında bina dışı yapılar için (alt yapı projeleri vb.) maliyet endeksi yıllık %68,88 ve aylık %1,43 oranında artmıştır. Ekim ayında İnşaat Maliyet Endeksi'nin alt endeksleri olan malzeme ve işçilik endekslerinde sırasıyla %52 ve %113,47 oranlarında yıllık artış gerçekleşmiştir.

## İnşaat Maliyet Endeksinde Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

Özellikle işçilik endeksindeki artış dikkat çekici boyutlara ulaşmıştır. İnşaat sektörü 2023 yılı boyunca girdi maliyetlerindeki yüksek artışlardan etkilenmiş, sektörün ara eleman sorunu iyice derinleşmiştir. İnşaatlarda istihdam edilmek üzere demirci, kalıpcı, iş makinesi operatörü, hatta düz işçi gibi “mavi yaka” olarak nitelendirilen orta kademe eleman bulmakta zorluk yaşayan sektörde, ücretler yıl sonunda aylık 150 bin TL seviyelerine kadar çıkmıştır. Sadece yurt içinde değil yurt dışında üstlenilen projeler için de istihdam sorunu yaşayan sektör, çözümünü yurt dışından eleman teminiyle bulmaya çalışmıştır. TMB tarafından da her fırsatta yetkili kurumlar ve kamuoyunun dikkatine sunulan bu sorunun çözümü için mevcut eğitim politikalarında köklü değişiklikler yapılması elzem görülmektedir. Nitekim, mevcut sistemde tamamı üniversiteye yönlendirilen gençlerin meslek ve sanat okullarına yönlendirilmesi, kısa vadede olmasa bile hem sektörün ihtiyaç duyduğu nitelik ve nicelikte elemana kavuşması, hem de ülkemizdeki işsizlik sorununun çözümüne katkı sağlaması bakımından önemlidir.

İnşaat girdi maliyetlerinde yaşanan olağanüstü artış, özellikle kamuya iş yapan müteahhitleri derinden etkilemiştir. Kamu yatırımları için ayrılan ödenek yetersizliği, hakediş tahsilatlarındaki gecikmeler, krediye erişimdeki kısıtlar ve sektörde kalifiye işgücü bulunamaması sorunlarıyla boğuşan müteahhitlik firmaları, işlerini devam ettiremeyecek noktaya gelmiştir. Türkiye'nin her yerinden kamu müteahhitlerinin fiyat farkı, tasfiye ve süre uzatımı talepleri TMB öncülüğünde dile getirilmiştir. Tüm bu girişimlerin neticesinde, TBMM çatısı altında hazırlanan "Fiyat Farkı Ödenmesi ve Süre Uzatımı Verilmesi Hakkında Kanun Değişikliği Önerisi" 24 Kasım 2023 tarihinde TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nda görüşülmüştür. İnşaat sektörünü temsilen Komisyon toplantısına davet edilen TMB tarafından düzenleme kapsamının, özellikle deprem bölgesinde yapımı devam eden işleri de dahil edecek şekilde genişletilmesi, yüksek maliyet artışlarının yaşandığı 2023 yılı içerisinde yapılmış olan imalatlara da fiyat farkı ödenmesi, şartsız tasfiye olanağı sağlanmasının mutlaka gerekli olduğu hususları Komisyon Üyelerinin dikkatine sunulmuştur. Komisyon Üyeleri ve milletvekillerinin destek vermesine karşın Hazine ve Maliye Bakanlığı yetkilileri, bu taleplerin bütçeye çok büyük yük getireceğini ifade etmiş, taslağın önerildiği şekliyle kabul edilmesi talebinde bulunmuştur.

24.11.2023 tarihinde TBMM'ye verilen ve Plan ve Bütçe Komisyonu'nda kabul edilmiş olan düzenleme TBMM Genel Kurulu'nda 8 Aralık 2023 tarihinde ele alınmış ve bazı değişikliklerle kabul edilmiştir. Genel Kurul görüşmelerinde; (i) düzenlemenin geçerli olacağı dönemin sonu 31.12.2024 olarak belirlenmiş, (ii) fiyat farkı formülünde yer alan B katsayısının ise konut işlerinde 1,15'e kadar artırılabilmesi hükümleri eklenmiştir.

Sonuç olarak, 7491 sayılı Kanun ile 4735 sayılı Kamu İhale Sözleşmeleri Kanununa eklenen Geçici 7. Madde'de; 1.3.2023 tarihinden önce 4734 sayılı Kamu İhale Kanununa göre ihalesi yapılan ve bu maddenin yürürlüğe girdiği tarih itibarıyla devam eden (geçici kabulü onaylanmamış olan) yapım işlerine ilişkin Türk lirası üzerinden yapılan sözleşmelerde, (i) Sözleşmenin 1.1.2024 tarihinden 31.12.2024 tarihine kadar (bu tarihler dâhil) gerçekleştirilen kısımları için ek fiyat farkı verilmesine ve (ii) Altı ayı geçmemek üzere idarece süre uzatımı verilmesine yönelik hükümler yer almaktadır. Söz konusu düzenleme, 28 Aralık 2023 tarihinde yürürlüğe girmekle birlikte, maddenin uygulanmasına ilişkin esas ve usuller Cumhurbaşkanlığı Kararı ile ayrıca belirlenecektir.

Yürürlüğe giren düzenleme mevcut hali ile sektörün beklentilerini karşılamamaktadır. Anadolu'nun dört bir tarafında yüklenicilerin projelerini yüksek borçlulukla tamamlamaya çalışmaktadır. Müteahhitlik firmalarının borçluluk oranları 2023 yılı boyunca yüksek seyretmiş, borç stokundaki artış da belirgin biçimde devam etmiştir. BDDK'nın verilerine göre Kasım 2023 itibarıyla sektörde takipteki kredi hacmi 25,5 milyar TL olup takipteki kredi oranı %3,2'dir. Piyasa faizlerinin halen yüksek ve bankaların kredi verme iştahının düşük olması nedeniyle firmalar için yıl boyunca finansmana erişim sorunu yaşanmıştır.

Bununla birlikte, TÜİK verilerine göre inşaat sektöründe düşüşün yaşandığı istihdam rakamları deprem felaketinin etkisiyle artarak 2023 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla yeniden 2 milyon kişiye ulaşırken, sektörün istihdamdan aldığı pay %6,4 olmuştur.

TÜİK verilerine göre İnşaat Güven Endeksi, diğer ana sektörlerden farklı olarak 2023 yılı boyunca eşik değer olan 100'ün altında seyretmiş, Aralık'ta aylık bazda %3,3 oranında azalarak yılı 88 değeri ile kapatmıştır.

Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği (Türkiye İMSAD) tarafından yayımlanan İnşaat Malzemesi Sanayi Bileşik Endeksi'nin, Eylül ve Ekim aylarında sınırlı ölçüde geriledikten sonra Kasım ayında durağanlaşarak sınırlı bir daralma gösterdiği görülmektedir. Kasım ayında bir önceki aya göre 0,06 puan azalarak 71,24 puan olmuştur. Önümüzdeki döneme ilişkin yurt içi ve yurt dışı talepteki düşüşler güven ve beklentileri sınırlamıştır.

İnşaat Malzemesi Faaliyet Endeksi de Kasım ayında bir önceki aya göre gerilemiştir. Böylece seçimler sonrası faaliyetlerde üst üste dört ay yaşanan büyüme tersine dönmüş; küresel pazarlarda yavaşlama devam etmiştir. Faaliyet Endeksi, Kasım ayında bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak 145,3 puana inmiştir.

Tüm bu gelişmeler sonucunda, Kasım ayında alt faaliyet gruplarında özellikle iç satışlarda daralma gerçekleşmiştir. Yurt içi satışların Kasım ayında bir önceki aya göre önemli ölçüde düşmesi üzerinde, sıkı para politikasının etkileri görülmüştür. Diğer taraftan pazarlardaki yavaşlamaya rağmen Kasım ayında ihracat artışı gerçekleşmiştir.

### Konut Segmenti: Konut satışlarındaki düşüş sürüyor

TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %20,6 azalarak 93 bin 514 olmuştur. Konut satışları Ocak-Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,9 azalarak 1 milyon 87 bin 349 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %68,5 azalarak 5 bin 245 olarak gerçekleşmiştir. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %5,6 olmuştur. Ocak-Kasım döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %33,6 oranında azalarak 171 bin 706 olmuştur.

Kasım ayındaki ipotekli satışların 1390'ı; Ocak-Kasım dönemindeki ipotekli satışların ise 51 bin 624'ü ilk el satış olarak gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı, Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %18,5 azalarak 30 bin 472 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışlarının payı %32,6 olmuş, Ocak-Kasım döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,1 azalarak 328 bin 299 olarak gerçekleşmiştir. İkinci el konut satışları da Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %21,6 azalarak 63 bin 42 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışlarının payı %67,4 olurken. Ocak-Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,2 azalışla 759 bin 50 olarak gerçekleşmiştir.

Yabancılara yapılan konut satışları Kasım ayında, 2022 yılının aynı ayına göre %61,5 azalarak 2 bin 342 olmuştur. Kasım ayında toplam konut satışları içinde yabancılara yapılan konut satışlarının payı ise %2,5 olarak gerçekleşmiştir. Yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırayı 790 konut satışı ile Antalya almıştır. Yabancılara yapılan konut satışları Ocak-Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %46,1 azalarak 32 bin 941 olmuştur.

Kasım ayında Rusya Federasyonu vatandaşları Türkiye'den 637 konut satın almıştır. Rusya Federasyonu vatandaşlarını sırasıyla 234 konut ile İran, 128 konut ile Ukrayna ve 117 konut ile Kazakistan vatandaşları izlemiştir.

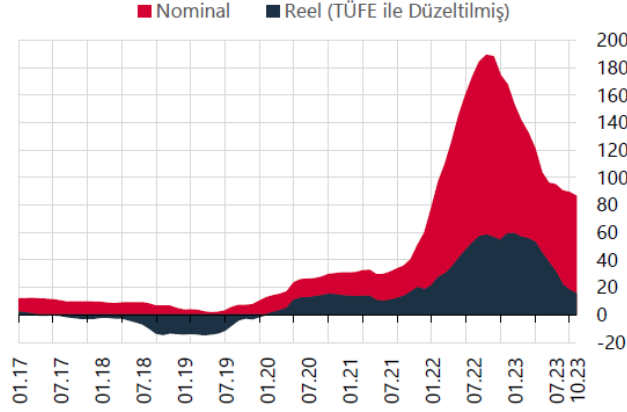
### Konut Satışları (Adet) Kasım

	Kasım			Ocak-Kasım		
	2023	2022	Değişim (%)	2023	2022	Değişim (%)
<b>Satış şekline göre toplam satış</b>	<b>93.514</b>	<b>117.806</b>	<b>-20,6</b>	<b>1.087.349</b>	<b>1.277.659</b>	<b>-14,9</b>
İpotekli satış	5.245	16.655	-68,5	171.706	258.524	-33,6
Diğer satış	88.259	101.151	-12,7	915.643	1.019.135	-10,2
<b>Satış durumuna göre toplam satış</b>	<b>93.514</b>	<b>117.806</b>	<b>-20,6</b>	<b>1.087.349</b>	<b>1.277.659</b>	<b>-14,9</b>
İlk el satış	30.472	37.380	-18,5	328.299	382.190	-17,1
İkinci el satış	36.042	80.426	-21,6	759.050	895.459	-15,2
<b>Yabancılara satış</b>	<b>2.342</b>	<b>6.083</b>	<b>-61,5</b>	<b>32.941</b>	<b>61.104</b>	<b>-46,1</b>

Kaynak: TÜİK

Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan TCMB Konut Fiyatları Endeksi (KFE), 2023 yılının Ekim ayında bir önceki aya göre %3,8 oranında artarak 1129,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre %86,5 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak %15,4 oranında artış göstermiştir.

### Konut Fiyat Endeksi (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB

TÜİK verilerine göre 2023 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen daire sayısı %35 oranında artmıştır. Aynı dönemde yapı kullanma izin belgesi verilen daire sayısı ise %14,9 oranında azalmıştır.

Öte yandan depreme karşı hazırlık çerçevesinde yapı stokunun yenilenmesi için Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı bünyesinde 16 Ekim 2023 tarihinde 'Kentsel Dönüşüm Başkanlığı kurulmuştur. Kentsel Dönüşüm Başkanlığı'nın altında ise; Kentsel Dönüşüm Genel Müdürlüğü, Marmara Kentsel Dönüşüm Genel Müdürlüğü, Taşınmaz ve Kaynak Geliştirme Genel Müdürlüğü olmak üzere 3 ayrı genel müdürlük oluşturulmuştur.

Hemen ardından kamuoyunda Kentsel Dönüşüm Yasası olarak bilinen "Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda ve 375 sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" 9 Kasım 2023 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Kanunla, deprem bölgesinde yıkım kararlarının iptalinin talep edilmesi nedeniyle yıkılamayan binalarla ilgili yargı süreçlerinin hızlandırılması amaçlanmış, riskli yapı tespitinin Kentsel Dönüşüm Başkanlığı veya idarece resen yapılmasına da imkan sunulmuştur. Maliklerin salt çoğunlukla aldığı karara istinaden binalarını kentsel dönüşüme sokabilmesini sağlayarak kentsel dönüşümü hızlandırmayı amaçlayan kanun, kamuoyunda tartışmalara da neden olmuştur. Kanun kapsamında Bakanlık tarafından yeni rezerv alanların ilan edilebilmesi, mevcut binaların maliklere sorulmadan rezerv alan kapsamına alınabilmesi ve rezerv alana alınan yerlerdeki konut sahiplerine başka yerlerden konut verilebilmesi yetkisi, kamuoyunda "mülkiyet hakkı"nın göz ardı edilebileceği endişesi yaratmıştır.

Bunun yanı sıra yaklaşmakta olan yerel seçimler ile birlikte kentsel dönüşüm konusunda yeni adımlar da atılmıştır. 23 Aralık 2023 tarihinde "Yüzyılın Dönüşümü İstanbul" programında Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan tarafından "Kentsel Dönüşümde Yarısı Bizden" kampanyası kapsamında her bağımsız bölüm için toplamda 1,5 milyon liralık destek verileceği açıklanmıştır. İstanbul'da 350 bin konutun dönüştürülmesini amaçlayan kampanyanın inşaat sektörüne de ivme kazandıracığı öngörülmektedir.

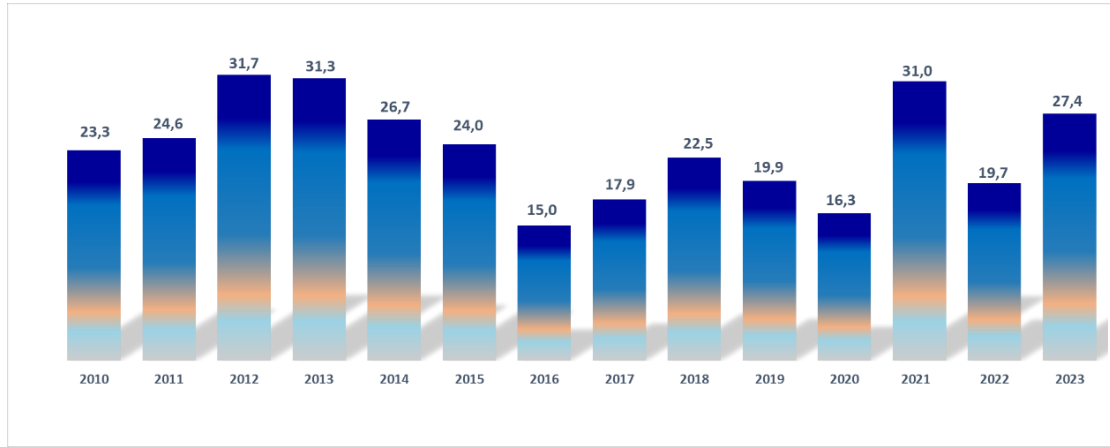


## Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri: Yeni rotalar, yeni pazarlar, yeni rekorlar

Tüm dünyanın dengelerini değiştiren pandemi sonrasında toparlanma yılı olarak görülen 2022'nin hemen başında Rusya ile Ukrayna arasında çıkan ve halen devam eden savaş, inşaat sektörünü de etkilemiştir. Salgının neden olduğu işgücü, üretim ve tedarik zincirindeki sorunlara, savaşla birlikte beklenmedik biçimde artan enerji ve emtia fiyatları da eklenmiştir. Öte yandan, 7 Ekim 2023 günü Hamas'ın İsrail'e düzenlediği "Aksa Tufanı Operasyonu" sonrası başlayan Gazze Savaşı, bölgede uzun süreceği tahmin edilen kaosa sebep olmuştur.

Bir yanda salgın sonrası toparlanma sürecine giren ekonomilerdeki sıkılaşma, diğer yanda savaşların etkileri nedeniyle sorunlar yaşayan yurt dışı müteahhitlik hizmetleri kapsamında Ticaret Bakanlığı verilerine göre Türk müteahhitlik firmaları 2023 yılında 389 projeye 27 milyar 392 milyon ABD Doları tutarında yeni iş hacmine ulaşmıştır.

## Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetlerinde Yıllık Proje Tutarı (Milyar ABD Doları)



Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı

İnşaat sektörünün ilk kez 1972 yılında Libya ile yurt dışı pazara açılmasından bu yana ulaştığı uluslararası proje portföyü büyüklüğü, 135 ülkede üstlenilen 12 bin 71 projeye toplam 501 milyar 878 milyon ABD Doları ile rekor düzeye ulaşmıştır. Yurt dışında Türk müteahhitlerinin 2023 yılında en fazla yeni proje üstlendiği ilk 5 ülke Rusya Federasyonu (4,6 milyar ABD Doları), Romanya (3,6 milyar ABD Doları), Türkmenistan (3,3 milyar ABD Doları), Suudi Arabistan (2,8 milyar ABD Doları) ve Irak (1,4 milyar ABD Doları) olarak sıralanmıştır.

## En Çok İş Üstlenilmiş Ülkeler ve Toplam Proje Bedelleri (ABD Doları)

2021	Toplam Proje Bedeli (\$)
RUSYA FED.	11.019.425.804
IRAK	3.574.715.271
TANZANYA	1.908.056.027
UKRAYNA	1.660.858.190
GÜNEY SUDAN	1.236.035.648
ZAMBİYA	1.134.588.621
CEZAYİR	947.335.989
KAZAKİSTAN	944.099.404
TÜRKMENİSTAN	922.148.472
AZERBAYCAN	868.141.297
DİĞERLERİ	6.759.208.972
<b>TOPLAM</b>	<b>30.974.613.695</b>

2022	Toplam Proje Bedeli (\$)
RUSYA FED.	2.377.778.660
AZERBAYCAN	2.026.631.576
IRAK	1.637.962.422
ROMANYA	1.602.462.190
ÖZBEKİSTAN	1.554.484.569
TANZANYA	1.083.754.392
POLONYA	936.275.519
KATAR	879.591.553
MACARİSTAN	650.411.019
LİBYA	640.439.352
DİĞERLERİ	6.316.732.558
<b>TOPLAM</b>	<b>19.706.523.810</b>

2023	Toplam Proje Bedeli (\$)
RUSYA FED.	4.613.354.291
ROMANYA	3.622.920.714
TÜRKMENİSTAN	3.338.003.915
S.ARABİSTAN	2.750.775.266
IRAK	1.349.328.266
LİBYA	1.318.791.401
İSPANYA	1.039.452.397
AZERBAYCAN	938.921.069
VİETNAM	789.326.529
KUVEYT	754.000.000
DİĞERLERİ	6.876.690.874
<b>TOPLAM</b>	<b>27.391.564.722</b>

Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı

Yurt dışı müteahhitlik hizmetlerine yeniden ivme kazandırma hedefiyle TMB, yıl boyunca savaşın büyük yıkıma uğrattığı Ukrayna'nın yeniden inşasında aktif rol oynamak üzere somut öneriler geliştirmiş, sektörün en önemli pazarı olan Rusya ile ilişkileri muhafaza ederek eski seviyelerine çıkarmak için çalışmalar sürdürmüştür. 2023 yılı sonu rakamlarına bakıldığında Rusya Federasyonu'nun, 4 milyar 613 milyon ABD Doları tutarında 36 proje ile en çok proje üstlenilen ilk on ülke arasında ilk sıradaki yerini koruduğu görülmektedir.

Öte yandan, 2023 yılı boyunca başta Suudi Arabistan ve Irak olmak üzere siyasi ilişkilerde olumlu gelişmelerin yaşandığı Körfez ülkelerine yönelik faaliyetlere odaklanılmıştır. Yıl içerisinde TMB tarafından Ticaret Bakanlığı koordinasyonunda Suudi Arabistan'a gerçekleştirilen müteahhitlik heyeti ziyaretinin ardından; ARAMCO, Suudi Arabistan Ulusal Özelleştirme ve Kamu-Özel İşbirliği Merkezi (NCP) ve Ulusal Konut Şirketi (NHC) yetkilileri ile TMB üyelerini bir araya getiren toplantılar düzenlenmiştir. Ayrıca, Belediye, Köy İşleri ve İskan Bakanı Majed Al Hugail TMB'yi ziyaret ederek, önümüzdeki dönemde Suudi Arabistan'da gerçekleştirilmesi öngörülen projeler hakkında firmalarımızı bilgilendirmiştir.

İlaveten Suudi Arabistan Ulusal Su Şirketi (NWC) heyeti ile, 28-30 Kasım 2023 tarihlerinde, TMB ev sahipliğinde gerçekleştirilen üç günlük etkinlikte, firmalarımıza önümüzdeki dönem su projeleri hakkında bilgi verilmiş ve NWC yetkilileri ile firmalarımız arasında ikili görüşmeler gerçekleştirilmiştir. Ülkemizin Suudi Arabistan ile mevcut ilişkilerinin gelişimi çerçevesinde, ülkenin Türk inşaat sektörü için yıllık 10 milyar ABD Dolarlık yeni iş potansiyeli taşıyan bir pazar konumuna geldiği görülmektedir.

Öte yandan, Ticaret Bakanı Prof. Dr. Ömer Bolat'ın 28-29 Ağustos 2023 tarihlerinde Irak'a gerçekleştirdiği resmi ziyaret ile eş zamanlı olarak 29-30 Ağustos 2023 tarihlerinde TMB tarafından Ticaret Bakanlığı ile birlikte 2023 yılında Irak'a geniş katılımlı bir müteahhitlik heyeti ziyareti düzenlenmiş, üst düzey temaslarda bulunulan ziyarette Irak'ta gerçekleştirilmesi öngörülen alt ve üst yapı projelerindeki iş birliği imkanları değerlendirilmiştir. Basra Körfezi'nden Türkiye'ye kara ve demir yolu ağı ile ulaşacak Kalkınma Yolu projesinin önümüzdeki süreçte inşaat sektörümüzün yurt dışı faaliyetleri açısından büyük önem taşıyacağı düşünülmektedir.

Bunların yanı sıra 2023 yılı boyunca TMB tarafından ülkemizi ziyaret eden Pakistan Başbakanı Şahbaz Şerif, Malta Ulaştırma, Altyapı ve Büyük Projeler Bakanı Aaron Farrugia, Fransa Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron, Ukrayna Özel Temsilcisi Pierre Heilbronn ile görüşmeler gerçekleştirilerek, Türk müteahhitlerinin, uluslararası standartlarda, zamanında ve uygun maliyetli hizmet sunumu ile çeşitli pazarlarda kazanılmış deneyimi hakkında bilgi verilmiş, aynı zamanda üçüncü ülkelerdeki işbirliği fırsatları ele alınmıştır.

TMB ayrıca, 1991 yılından beri üyesi olduğu ve halen Başkan Yardımcısı düzeyinde görev üstlendiği İslam Ülkeleri Müteahhitler Federasyonu (FOCIC) ile 18 Ekim 2023 tarihinde Ankara'da Ortak Yönetim Kurulu Toplantısı gerçekleştirmiştir. TMB ev sahipliğinde ve T.C. Ticaret Bakan Yardımcısı Mahmut Gürcan'ın da katılımıyla gerçekleştirilen toplantıda, Suudi Arabistan, Irak, Lübnan, Sudan, Mısır, Fas, Libya, Burkina Faso ve Bahreyn müteahhitler birlikleri yetkilileri bir araya gelmiştir. Toplantının ardından Suudi Arabistan Müteahhitler İdaresi, Mısır Yapı ve İnşaat Müteahhitleri Federasyonu, Libya Yapı ve İnşaat Müteahhitleri Birliği ile Türkiye Müteahhitler Birliği arasında ikili iş birliği mutabakat zabıtları imzalanmıştır.

TMB tarafından inşaat sektörünün özellikle yurt dışında en önemli ihtiyacı olan finansman konusunda çok taraflı, bölgesel kalkınma bankaları ve diğer ülke ihracat kredi kuruluşları ile ilişkiler en üst düzeyde sürdürülmüştür. Bu çerçevede, 15 Kasım 2023 tarihinde Afrika Kalkınma Bankası (AfKB) heyeti ile TMB ev sahipliğinde gerçekleştirilen toplantıda AfKB'nin faaliyetleri, ihale ve tedarik süreçleri hakkında TMB üyeleri bilgilendirilmiş, Türk müteahhitlik firmalarının Afrika ülkelerindeki faaliyetleri ile yaşamakta oldukları sorunlar, çözüm önerileri ve önceliklerinin AfKB yetkililerine aktarılması sağlanmıştır. 11 Aralık

2023 tarihinde ise Asya Kalkınma Bankası (AKB) heyeti TMB tarafından konuk edilmiş ve düzenlenen geniş katılımlı toplantıda TMB üyeleri, önümüzdeki dönemde Özbekistan ve Kazakistan'da kamu-özel iş birliği modeliyle hayata geçirilmesi planlanan projeler hakkında bilgi edinerek AKB yetkilileri ile ikili görüşmeler gerçekleştirmişlerdir.

3 Ocak 2024 tarihinde TMB ev sahipliğinde "Yurt Dışı Müteahhitlik Hizmetleri ve Teknik Müşavirlik Sektörü 2023 Yılı Değerlendirme Toplantısı" düzenlenmiş, anılan Toplantı'da Ticaret Bakanı Prof. Dr. Ömer Bolat; "2023 yılı sonu itibarıyla Türk müteahhitlik firmaları tarafından yurt dışında üstlenilen toplam proje sayısı 12.000'i aşmış, proje tutarı ise 501,9 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. Sektörümüz gücünü ve direncini bir kez daha ispatlamıştır. Ayrıca, bu ay içerisinde Bakanlığımızla paylaşılacak, 2023 yılına ait diğer proje bilgileriyle bu rakamın biraz daha artmasını bekliyoruz. 2023 yılı başında hedefimiz bu yıl için 20 milyar ABD Dolarlık geleneksel büyüklüğümüze erişmekti, bu hedefi birlikte aşmış olduk. 50 yılda yarım trilyon ABD Dolarlık büyüklüğe eriştik, 1 trilyon ABD Dolarlık büyüklüğe daha kısa zamanda ulaşacağımıza inanıyorum." sözleriyle inşaat sektörümüzün önümüzdeki dönem hedeflerine de dikkat çekmiştir.

Toplantı'da TMB Başkanı Erdal Eren ise, "Türk müteahhitler olarak önümüzdeki dönemde yurt dışında her yıl üstleneceğimiz yeni proje tutarı hedefimizi; kısa vadede 30 milyar ABD Doları, orta vadede ise 50 milyar ABD Doları olarak korumaktayız." ifadeleriyle inşaat sektörünün rotasını işaret etmiştir.

Özetle, dünyamızda yaşanan ekonomik ve jeopolitik tüm olumsuzluklara rağmen Türk inşaat sektörü 2023 yılını, ENR Dergisi'nin "Dünyanın En Büyük 250 Uluslararası Müteahhidi" listesine giren 41 firma ile dünya ikinciliğini muhafaza ederek kapatmış, 2024 yılına önümüzdeki dönemde kazanılacak başarılar için büyük umut ve yüksek enerji ile başlamıştır.

## UFUK TURU

**Prof. Dr. Kerem ALKİN, 25 Aralık 2023, Sabah Gazetesi**  
**Ekonomist ve Köşe Yazarı**

2024'te de küresel iklim krizi en popüler başlıklardan birisi olmayı sürdürecektir. Ancak, dünyanın her noktasında iklim koşullarına, hava koşullarına yönelik bunca anormallik yaşanmasına rağmen, hala 'iklim değişikliği'nin bir yalan, bir safsata, bir kurgu olduğunu ifade eden insanların olduğu bir dünyada, küresel iklim kriziyle mücadele için uluslararası farkındalık ve ortak mücadele kararlılığı oluşturma savaşı devam ediyor. En büyük sorun ise, yeşil dönüşüm, iklim dönüşümünün finansmanı. Uluslararası kalkınma bankaları ve ticari bankalar dünyasında, temiz ve yeşil enerji, iklim dönüşümü odaklı yatırımları finanse etmek üzere iştah arttırıcı adımlar ve düzenlemeler hala çok zayıf. Bu nedenle, 2024 iklim dönüşüm finansmanı için tarihi adımların atılabileceği bir yıl olabilir.

**Prof. Dr. Daron ACEMOĞLU, 20 Aralık 2023, Cumhuriyet Gazetesi Röportajından**  
**Ekonomist**

Türkiye teknolojiyi doğru kullanmıyor, bir kere yatırımda çok geride; ağırlıklı yatırımlar inşaat sektörüne gidiyor ama daha kötüsü kalifiye eleman yok. Lise altı eğitimi olanlar teknolojiyi kullanmakta zorlanıyorlar. İş yine doğru seçime geliyor. Doğru teknoloji olsa onlar da kullanır; bahçıvanın, işçinin, elektrikçinin kullanacağı teknolojiler de var. Ayrıca politik nedenlerden dolayı özgürlüğün kısıtlanması nedeniyle Türkiye'nin geleceği artık iyice karanlık görüldüğü için en parlak gençler yurtdışına gitmeye başladı. Az insan giderse problem yok ama sayı bu kadar çok olunca bir çöküşe yol açar ve Türkiye bunun eşliğinde...

**Dr. Fatih ÖZATAY, 27 Aralık 2023, NB Ekonomi Gazetesi**  
**Ekonomist, Yazar**

Asgari ücretin artmasının enflasyonu artıracaklarını belirten -artmasın diye değil bir olgu olarak iktisatçılar da var. Üç noktayı atıyorlar: Bir; ücret artışları enflasyonun temel belirleyicileri arasında değil. Ücretlere gelene kadar bir dolu unsur var. Başta da kur artışları. İki; uygulanmakta olan program dört başı mamur bir program olsa, yani U-dönüş ihtimalini ortadan kaldıran adil bir hukuk sisteminin oluşturulması ve Merkez Bankası ile TÜİK'in bağımsız bir yapıya kavuşturulması gibi adımları içerse, ayrıca işverenler de kâr marjlarını düşürseler, dönüp çalışanlardan kısa bir süre 'sabır' istenebilir belki. Üç; yüzde 18'lerde dolaşan enflasyonun üç haneye ulaşmasına asgari ücretteki artış neden olmadı ki; neden şimdi onlardan özveri istenilecek.

**Alaattin AKTAŞ, 25 Aralık 2023, NB Ekonomi Gazetesi,**  
**Ekonomist, Yazar**

Ve son dönem, Gaye Erkan dönemi... Üç göstereyi birden yükseltme becerisi sergiliyoruz; faizi, döviz ve enflasyonu. Ama döviz ve enflasyonda bu dönemde yaşanan yükselme, geçmişin ertelenmiş sorunlarından, tortusundan kaynaklanıyor, bu yönetimin hakkını yemeyelim. Faizi de öyle yüzde 8.5'te tutmak zaten olacak şey değildi, o da artırılıyor. Hastalığın ilk evresinde tedaviye yanaşmadığı, hatta yanlış tedavide ısrar edildiği için şimdi ilaç dozu çok daha fazla, faiz artışı çok daha sert. Faizin böylesine arttığı bir dönemde dövizin artması beklenmez tabii ki ama döviz seçime kadar aylarca neredeyse yatay tutmanın acısı çıkacaktı, o çıkıyor. Dövizdeki artışın acısı da enflasyona yansıyor. Faiz, döviz ve enflasyon... Bu üç göstereyi biraz daha yukarıda yataya döndürebilsek kendimizi şanslı sayacağız.

**Dr. Mahfi EĞİLMEZ, 26 Aralık 2023, www.mahfiegilmez.com**  
**Ekonomist**

Enflasyonla mücadele için şu ana kadar alınan tek anlamlı önlem faizi yavaş yavaş yükseltmek. Orada da gerçek enflasyon açıklananın en az iki katı olduğu için artırımlar fazla etkili olamıyor. Mesela kamu kesiminin israf ölçüsündeki harcamalarının kısılmasına yönelik hiçbir düzenleme söz konusu değil. Bir başka ifadeyle maliye politikasının para politikasına yardımcı olmadığı görülüyor. Yapısal reformlara hiç girilmedi zaten.

Enflasyonun düşürülebilmesi için para ve maliye politikasının birlikte yürütülmesi gerekiyor. Bir yandan talebi düşürecek para politikası önlemleri devreye alınırken öbür yandan büyümeyi yüksek tutmak için talebi artıracak kamu harcamaları yapılması halinde para politikasının olumlu katkısı da yok oluyor.

Bu gidişle enflasyon, baz etkisiyle düştükten sonra yeniden yükselir.

**Dr. Güven SAK, 18 Aralık 2023, NB Ekonomi Gazetesi**  
**Ekonomist, Yazar**

Bugüne kadar iklim değişikliği üzerine olan vurgu, şimdi iklim değişikliğini önlemek için fosil yakıtlardan uzaklaşmaya döndü. Böyle bakıldığında iklim değişikliği gündemi ile ilgili olarak enerji dönüşümünde fosil yakıtlardan uzaklaşma gereği üzerinde yaklaşık 200 ülke fikir birliğine vardı. Bu kadarlık mı demeyin, dikkatinizi çekerim, 200 ülke hidrokarbon üreticisi Birleşik Arap Emirlikleri başkanlığında yapılan COP28’de ilk kez konuya, işin esasına gelebildi.

Ne yok? Ortada bir tarih yok. İklim hedeflerinin ihtiyaç duyduğu doğruluda fosil yakıtlardan çıkışın nasıl olacağı henüz belli değil. Ama neredeyse otuz yıldır olamayan oldu, hidrokarbon lobisi bu kez fosil yakıtların iklim değişikliğinin nedeni ve çözümü olarak anılmasını engelleyemedi. Neden otuz yıldır, fosil yakıtlardan çıkış ile ilgili bir cümle COP sonuç bildirgelerinde yoktu. Hidrokarbon lobisinin gücünden elbette. Ama bu kez oldu. COP28 tarihe geçti. COP28 “enerji sistemlerinde fosil yakıtlardan adil, düzenli ve eşitlikçi bir biçimde uzaklaşılması” (transitioning away from fossil fuels in energy systems, in a just, orderly and equitable manner.) çağrısı ile tarihe geçti.

**Prof. Dr. Nevzat SAYGILIOĞLU, 27 Aralık 2023, NB Ekonomi Gazetesi**  
**Ekonomist, Yazar**

20 yılını geride bırakan AK Parti Hükümeti’nin en çok öne çıkan kalkınma hamlesi inşaat sektörü oldu. Gerçekten de istatistikler, Türkiye’de inşaat sektörünün her geçen yıl ekonomide önemli bir pay aldığını ve ekonomiye damga vurduğunu gösteriyor. Yani ekonomideki kıt kaynaklar cömertçe ve hatta pervasızca inşaat sektörüne akıyor. Zaten Körfez ülkeleri ve Orta Asya Cumhuriyetleri gibi göğe doğru yükselen gökdelenler bunu gösteriyor. Hatta az gelişmişlik refleksi olarak bu bizim yüz akımız oluyor.

**Hafize Gaye ERKAN, 16 Aralık 2023, Hürriyet Gazetesi Röportajı**  
**Merkez Bankası Başkanı, Ekonomist, Bankacı**

Vatandaş zaten daha ne kadar kemer sıkacak ki? Sıktık, yeterince de sıkı olduğumuzu düşünüyoruz bu konuda. Parasal sıkılaştırmanın sonuna geldiğimizi belirtmiştik. Bu sıklığın bir lokma, bir müddet korunması lazım. O geçiş döneminde de işte bütün paydaşların, toplumun, milletin maliyetini en aza düşürecek şekilde, ihracatçıya ve yatırımcıya destek gerekiyor. Şimdi hiçbir Merkez Bankası duydunuz

mu? Saat 14:00'da PPK kararını açıklıyoruz. 14:01'de hemen reeskont kredilerinde yüzde 25.93'le sabitledik diyoruz. Yatırım taahhütlü avans kredilerinde 300 milyar liralık kredi limiti açtık diyoruz. Amaç işçiyi, işgücünü korumak. İhracatçı ve yatırımcı üzerinden sanayici üzerinden işgücünü korumak. O yüzden buluşmalarımın temel nedeni bu. Normalde niye, bizim işimiz değil ki. İkincisi dediğim gibi toplumsal yatırım notuyla dar gelirliye de bizim çok fazla bir aracımız yok, halkın kesimlerine inebilmek için TCMB olarak. Sanayiye vesaire destek verecek araçlar var. Toplumsal yatırım notunu biz o çerçevede olarak geliştiriyoruz şimdi sosyal yardımlaşma olarak. Orada destek vermek istiyoruz. Yani bunu hep beraber herkesin ortak Türkiye'sini ortak çözüm kümesini maksimize edecek şekilde dezenflasyona en hızlı şekilde götürmemiz lazım. Zaten önümüzdeki yıl bu zamanlar bunları konuşmuyor olacağız.

**Dr. Atilla YEŞİLADA, 27 Aralık 2023, [www.paraanaliz.com](http://www.paraanaliz.com)  
Ekonomist, Yazar**

Global ısınmanın dünya ekonomisine etkisi ve mücadele çabasının getiri-götürüsünü hesaplamak çok güç. Şöyle özetleyeyim: Global ısınma tarımsal verimliliği azaltmaktan, daha fazla iklimlendirme kullanmaya, aşırı sıcaktan ölümler ve sıcakta işçi verimliliğinin azalmasına kadar sayısız olumsuz etki yaratıyor. Yani, arz eğrisi X-Y eksenine yaklaşmış dikleşiyor. Velakin, bu kayıpları telafi etmek ve karbon salınımını azaltmak için yapılan harcamalar Gayri Safi Beynelmillel Hasılayı artırıcı etki yapıyor. Velakinin velakini, sıfır karbon salınımına geçmek için 2030 yılına kadar \$25 trilyon gibi bir harcama gerektiği için, bunun 10'da biri dahi gerçekleşse, global talep hızlanıyor. Sonuç: Talep artarken, arz daralıyor. Sonuçtan çıkartılacak sonuç: Global ısınma eğer COP28 anlaşmalarına uyulursa, BELKİ bir kaç yıl içinde küresel büyümeyi hızlandırıcı etki yapabilir, ama enflasyonist olduğu tartışılmaz.

**Prof. Dr. Selva Demiralp, 2 Ocak 2024, BBC News Türkçe  
Ekonomist**

2024, uzunca süren şatafatlı ve çılgın bir partiden sonra etrafı toparlayıp, yıkılanı yerine koyup faturaları ödediğimiz, bütçemizi tekrar denkleştirirken harcamalarımızı kısıtığımız bir yıl olacak.

Parti boyunca tedirgin şekilde "Çok açıldık, işler kontrolünden çıktı. Biz bu masrafları nasıl ödeyeceğiz" diye endişelenenlerin gözünden bakarsanız, partinin bitmiş olması rahat bir nefes aldırıyor. Öte yandan önümüzdeki dönemin çok sevimli olmayacağını hatırlatmaya gerek yok.