Haziran -Temmuz- Ağustos 2018
Sayı: 7

BİRLİK VAKFI
İSTANBUL ŞUBESİ
EKONOMİ VE FİNANS KOMİSYONU

EKONOMİ & FİNANS

Türk Ekonomisinin Makroekonomik Görünümü

Piyasalar ve Strateji

Türkiye'de İnternet Yatırımları ve Girişimcilik

Yorum–Analiz

Öneri

İstanbul

BİRLİK VAKFI

MÜTEVELLİ HEYETİ BAŞKANI

Av. Mehmet ALACACI

İSTANBUL ŞUBESİ BAŞKANI

Hüseyin ÖZTÜRK

YAYIN KURULU

Cüneyt PAKSOY

Doç. Dr. Davut PEHLİVANLI

Hasan Hüseyin BENLİ

Hüseyin NİŞANCI

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ

MEDYA SORUMLUSU

Hüseyin NİŞANCI

BİRLİK VAKFI: Bab-ı Ali Cad. No:17 Cağaloğlu Fatih / İstanbul
Telefon : +90 212 519 99 90 Faks : +90 212 519 99 94
E-Posta : bilgi@birlikvakfi.org.tr Twitter: @ birlikekofinans

GİRİŞ

Birlik Vakfı faaliyetlerini geleceğin "aydın"larını yetiştirmeye adamaktadır. Aydın diğer ifadeyle hayatını düşünceye davaya adamış insanlar ülke meselelerini günlük siyasetin üzerinde değerlendirirler.

Türkiye ve Orta Doğu coğrafyasında yaşanan hadiselerin kökleri bırakın Osmanlı Dönemini daha da eski dönemlere dayanmaktadır. Filistin'den Somali'ye, Sudan'dan Avrupa'daki herhangi bir ülkeye kısacası Müslüman nüfusun yaşadığı her bir metrekare toprak parçası ve üzerinde yaşanan hadiselere karşı Türkiye'nin sorumluluğu ve yükümlülüğü vardır.

Birlik Vakfı Ekonomi ve Finans Komisyonu tarafından her 3'er ayda bir yayınlanan bu bültenlerde bu hassasiyetle ve tarihin bizlere yüklediği sorumlulukla kaleme alınmaktadır.

İstatistiklerin veya rakamların ruhu veya ideası yoktur kuşkusuz onları anlamlı kılan aydın tefekkürü ve kaleminden dökülendir.

Yarının Türkiye'sinin daha fazla üretken olması dileğiyle...

Av. Mehmet ALACACI

Birlik Vakfı

Mütevelli Heyeti Başkanı

"Önemli olan ne kadar para kazandığınız değil elinizde ne kadar para tutabildiğiniz, bu paranın size daha fazla para kazandırmak için ne kadar sıkı çalıştığı ve bu paranın kaç nesil sonrasına yetebileceğidir."

Robert Kiyosaki

İçindekiler

3 SUNUŞ

5 TÜRK EKONOMİSİ'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ

Dr. Yaşar ERDİNÇ

5 Türkiye'de Enflasyon Sorunu ve Çözüm Önerileri
5 Giriş
5 Enflasyonun Tarihsel Serüveni ve Teorideki Gelişmeler
9 ABD'nin Enflasyonla Savaşı
11 Enflasyon Neden Düşük ve Kararlı Olmalı?
11 Türkiye'de Enflasyon Serüveni
15 Çözüm Önerileri

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ

17 Türkiye Ekonomisi'nde Büyüme Performansı

Erkan BAY

20 Türkiye ve Dünya Ekonomisinde Borçların Görünümü
20 Neden Borçlanıyoruz?
20 Ülkemizde Kamunun Borçlanması
22 Özel Sektörün Borçlanması
25 Türkiye'nin IMF Serüveni
26 Küresel Borçlar

Zülfü ŞAHİN

31 Dış Ticaret Rakamlarına Bir Bakış: Karne Zamanı

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ

37 Cari İşlemler Dengesi

Hasan Hüseyin BENLİ

39 Kamu Maliyesinin Etkinliği ve Ekonomik İstikrar
39 Kamu Maliyesinin Tanımı, Konusu ve Tarihsel Gelişimi
40 Türkiye'de Kamu Maliyesinin Tarihsel Süreci ve Uygulamalar
42 Kamu Maliyesinin Ekonomik Krizler ve Ekonomik İstikrarın Sağlanmasındaki Rolü

Doç.Dr. Davut PEHLİVANLI

50 İstihdam ve Yatırım

54 PİYASALAR VE STRATEJİ

Cüneyt PAKSOY

54 Piyasalar ve Strateji
55 Başlı Başına Bir Yönlendirici Baş Aktör FED
56 ABD 10 Yıllık Tahvil Faizleri

57 Dolar Endeksi
58 S&P 500 Endeksi Hala Yükseliş mi? Yoksa Daha Anlamlı Bir Düzeltme mi?
59 ABD-Çin Gerginliği Sadece Ekonomi Alanında mı?
59 Avrupa Sorunlu Olmaya Devam Ederken, İtalya varken, ECB Masadan Kalkacak mı?
61 Yaklaşan Seçimler ve Türkiye Ekonomisi
62 Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Anlaşılmaz Tavrı ve Bankacılık Sistemine Dair Detaylar
63 Gösterge Tahvilde Yaşanan Yükseliş
64 Kur Tarafında Yaşanan Yükseliş ve Özellikle Dolar-TL'nin Seyri
66 Borsa Tarafında Yaşanan Düşüş ve Görece Gelinen Ucuzluk
68 Yükselen Enflasyon ve TCMB Adımları
69 Jeopolitik Riskler ABD Rusya ve Komşu Ülkeler ile Dengeler

70 TÜRKİYE'DE İNTERNET YATIRIMLARI VE GİRİŞİMCİLİK

Hüseyin NİŞANCI
70 Türkiye'de İnternetin Gelişimi, Son Durumu ve Öneriler

Alper KURAY
74 Türkiye'de Finans Sektöründe Teknolojik Gelişmeler

Hüseyin NİŞANCI
78 Türkiye'de Girişimciliğin Geldiği Son Durum, Yapısal Problemler ve Çözüm Önerileri

82 YORUM - ANALİZ

Arif ÜNVER
82 Yeni Türkiye Yeni Borsa

Erkan BAY
85 Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Objektifliği

Hüseyin NİŞANCI
90 Sosyal Medya Algı Yönetimine Karşı Öneriler

Vergi Dünyası

H. Okan YURDBULAN
93 KDV Oranları Düşerse Satış Fiyatları Düşer mi?

Toplum-İnsan

Zeynep SAYAR BOLELLİ
97 Birey, Toplum ve Yönetim

Geniş Açı

Zülfü ŞAHİN
100 Geçmişin Ayak İzleri

ÖNERİ

KOMİSYON
105 İşlem Platfromları ve Kamu Bankalarının Döviz Piyasalarında Piyasa Yapıcısı Olma Vizyonu

107 ÖNCEKİ SAYILARIMIZ - İNDEKS

SUNUŞ

Bu sayının içeriği son 16 yıllık döneme ait ekonomi performasının değerlendirilmesine ayrılmıştır. Çok detaylı olarak büyüme performansı, işsizlik ile işsizliğin panzehiri yatırımlar ve istihdam, cari işlemler dengesi, enflasyon, dış ticaret performansı, kamu maliyesi ve ekonomik istikrar, kamu ve özel sektörün borçlanma yapısı, teknolojide yaşanan dönüşüm, finansal teknoloji alanında yaşanan gelişmeler, sermaye piyasalarının güncel durumu, algı yönetimi ve sosyal medya konuları bu sayıda incelenmiştir.

Bu sayı son 16 yılın özetini yapmakla birlikte mevcut iktidar döneminde yaşanan bütün gelişmeleri değerlendirirken Türkiye'nin; Osmanlı'nın mirasçısı ve İslam Birliği'nin teminatı, Filistin meselesinin hamisi, Türki Cumhuriyetlerin mayası, Avrupa'dan Afrikaya her coğrafyadaki müslümanların sesi olmasının sonucunda karşılaşılan bütün olumlu ve olumsuz sonuçların ulusal ekonomik performansı etkilediğini dikkate almaktadır.

Bundan dolayı da salt rakamlar bazen konuların anlaşılabilir olması açısından yeterli olmamakta ve konunun tarihsel boyutu da değerlendirme aşamasında dikakte alınmalıdır.

Son 16 yılda neler yaşadık;

- Avrupa Birliği görüşmelerinde ciddi aşamalar kattettik ama ulusal kimliğimizin en belirgin vasfı olan İslam dinine mensup olmamızdan dolayı Birlik kapısından geçemedik,
- Büyüme açısından hem Avrupa Birliği hem de Dünya ortalamasının üzerinde performans gösterdik ama darbe girişiminden uluslararası konjenktürdeki gelişmelere kadar pekçok faktörden dolayı çeşitli dönemlerde beklentilerin altında kaldık ama çoğunlukla beklentilerin üzerinde yer aldık,
- Türkiye ekonomisinin 1923'ten bugüne bir anlamda kaderi olan daha genel tanımlamayla da ithalata dayalı bir ekonomi olmasından dolayı cari açık performansımız zaman zaman arttı zaman zaman da azaldı,
- İşsizliğin panzehiri istihdama dayalı büyüme ve ekonomi politikalarıdır. İşsizlik gündelik politikalarla çözeilbilecek bir problem değildir. Son yıllarda hayata geçirilen büyük projeler istihdama katkı sağlarken işsizlik oranlarını da göreceli olarak düşürmüştür. Türkiye'nin bu açıdan istihdamı artırması için daha hızlı koşması ve projelerde sürekliliği sağlaması gerekmektedir. Diğer yandan teknoloji odaklı istihdam yapısının teşvik edilmesi gerekmektedir.
- Enflasyon ile mücadele Türkiye ekonomisinin kritik bir sınav başlığıdır. Yıllar itibariyle enflasyon oranlarının %50 leri geçtiği bir Türkiye'den %6 seviyesine kadar düştüğü bir ekonomik görünüme ulaştık. Enflasyon nihayetinde ekonomi performansının bir soncudur. Türkiye'de özlemle bekelenen tek haneli enflasyon oranına ulaşmak ve bu başarıyı devam ettirmek için de istikrar önemli bir şarttır.

- Son yıllarda bütçe açığının azaldığı, faiz dışı fazla verildiği, IMF borçlarının kapatıldığı bir Türkiye ortamında yaşadık, büyük projelerinin kamu finansmanından daha çok uluslalarası proje finansmanı yöntemleri ile gerçekleştirilmesi de ekonomi üzerindeki yükleri hafifletmiş ve ülke potansiyelinin üzerinde yatırım yapılabilmiştir,

Hasılı sürdürülebilir bir büyüme performansı gerçekleştirecek bir Türkiye için;

- Daha fazla teknoloji odaklı yatırımlar yapılması ve stratejiler geliştirilmesi,
- Enerji kaynaklarının zenginleştirilmesi ve milleştirilmesi,
- Bilgi teknolojileri alanında daha fazla patentli ürün ve marka çıkartılması,
- Genç girişimci sayılarının artırılması ve melek yatırmcı modellerinin geliştirlmesi,
- Faizsiz fonların Türkiye'ye çekilmesi ve Türkiye'nin bu alanda cazibe merkezi haline getirilmesi,
- Sanayi 4.0 trendinin yakalanması,
- Suriye ve Irak iç karışıklarının çözüme kavuşturulması da

yapılacaklar listesinin en ön sıralarında yer almaktadır.

Geçmişin yüksek performansı kuşkusuz yapılacaklar listesinin başarılma ihtimali konusunda garanti vermektedir.

Üreten ve güçlenen Türkiye dileğiyle...

Birlik Vakfı

Ekonomi ve Finans Komisyonu

Doç. Dr. Davut Pehlivanlı

İstanbul Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi

Türkiye'de Enflasyon Sorunu ve Çözüm Önerileri

Dr. Yaşar ERDİNÇ

Boğaziçi Üniversitesi, Yarı Zamanlı Öğretim Üyesi

I. GİRİŞ

1970'li yılların ortalarında (1974) ve sonlarına (1978-1980) doğru yaşanan iki büyük petrol krizi ve 1974'deki "Kıbrıs Barış Harekâtı" sonrasında ABD'nin Türkiye'ye uyguladığı ekonomik ve silah ambargolarından sonra yükselen bütçe açıkları ve bu açıkların para basılarak kapatılması sonrasında enflasyon sorunu Türkiye'nin başına miras kaldı. 1980'lerden 2002 yılına kadar yüksek oranlı enflasyon verilerine maruz kaldık. 2001 yılında Türkiye ekonomisi büyük bir kriz geçirdi. Bu kriz sonrasında IMF ile birlikte uygulamaya konulan istikrar programı, 2002'de iktidara gelen Ak Parti tarafından da sıkı bir şekilde uygulanınca, enflasyonu tek hanelere düşürmeyi başarabildik.

2002 yılından sonra enflasyon tek hanelere inmiş olsa da, bu canavarı yenebildik mi? Türkiye hala enflasyon sorunu yaşıyor mu? Enflasyon, ne gibi maliyetleri beraberinde getiriyor? Enflasyonu belirleyen ana faktörler neler? Enflasyon sorununu çözersek, hangi sorunları çözmüş olacağız ve çözüm önerileri neler olabilir? Tüm bu sorulara objektif kriterlerle cevap vermeye çalışacağız.

II. ENFLASYONUN TARİHSEL SERÜVENİ VE TEORİDEKİ GELİŞMELER

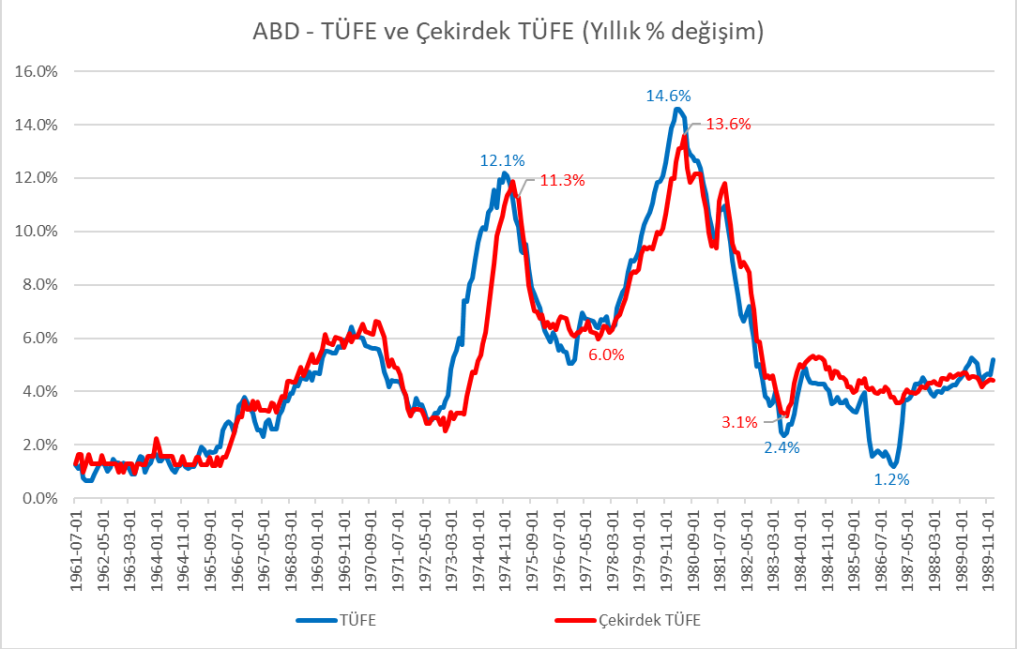
1970'li yıllara kadar enflasyon ile ilgili en önemli teori, Philips eğrisi olarak bilinen ve işsizlik ile enflasyon arasındaki ilişkiyi gösteren teoriydi. Bu teori kısaca, işsizlik ile enflasyon arasında ters bir ilişki olduğunu belirtiyor ve eğer işsizliği azaltmak istiyorsanız, enflasyonu yükseltin önerisini yapıyordu.

1970'lerde Bretton Woods sisteminin çökmesi sonrasında, 1970'lerin sonuna kadar olan dönemde ABD ekonomisini özetleyen dört ana faktör vardı;

Yüksek petrol fiyatları, Enflasyon, İşsizlik ve Resesyon (durgunluk)

Petrol krizleri sonrasında ABD'de enflasyon yıllık bazda %15'lere yaklaştı. Grafik- 1'de hem TÜFE hem de Çekirdek TÜFE verileri verilmiştir.

GRAFİK- 1: ABD TÜFE VE ÇEKİRDEK TÜFE ENFLASYONU (1961-1990)

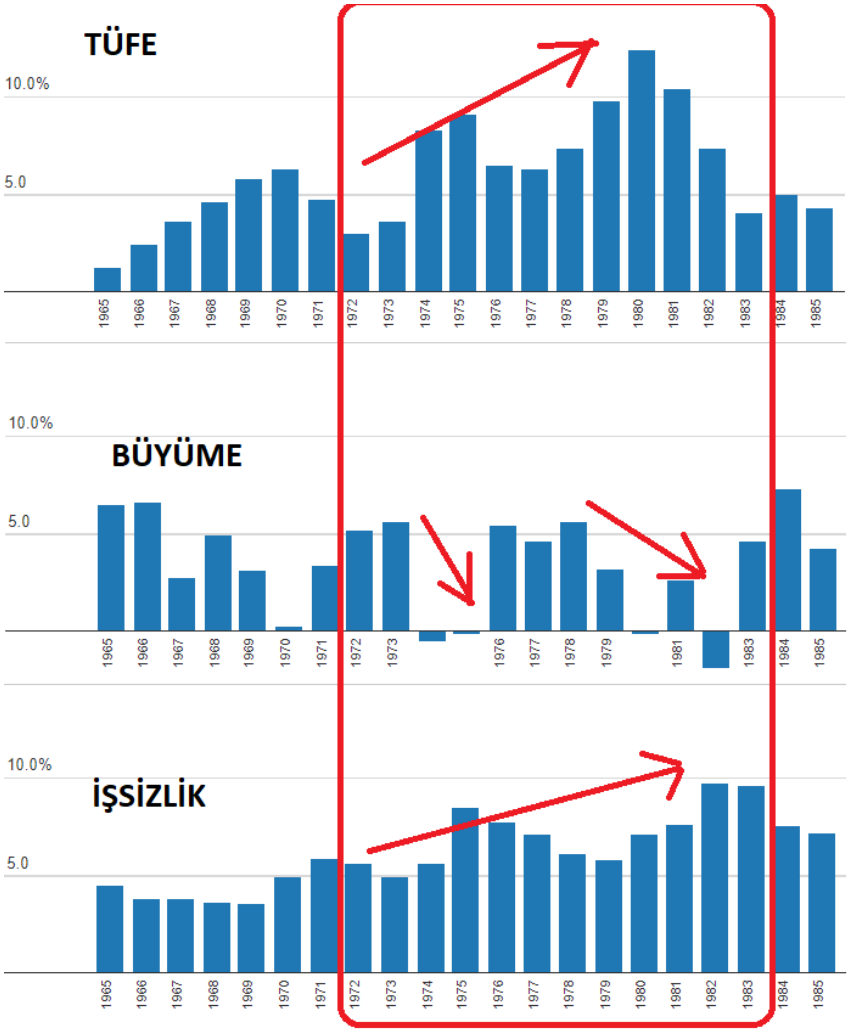


Kaynak: FRED Graph - https://fred.stlouisfed.org/

Philips eğrisine göre enflasyon yükseldiğinde işsizliğin azalması ve büyümenin artması gerekiyordu. Fakat Grafik- 2'de üç kadranlı bir şekilde TÜFE, Büyüme ve İşsizlik grafiği birlikte verilmiştir.

Grafik- 2'de görüldüğü üzere, yükselen enflasyonla birlikte işsizlik artmış, büyüme ise negatif seviyelere düşmüştür. İşte bu durum, Keynesyen iktisatçıların savunduğu görüşlerin tam tersi olduğundan ciddi tartışmaları da beraberinde getirdi ve ilk defa enflasyon içinde durgunluk (stagflasyon) ile tanışılmış oldu. Bu aşamada genel açıklama; petrol fiyatlarındaki artışın enflasyonu yükselttiği yönündeydi ve alım gücünü düşürerek resesyona yol açtığı şeklindeydi. Yani ortaya çıkan enflasyon bir maliyet enflasyonu idi.

GRAFİK- 2: ABD- ENFLASYON, BÜYÜME VE İŞSİZLİK



Kaynak: *https://www.investopedia.com/articles/economics/08/1970-stagflation.asp*

Fakat bu noktada tüm bu gelişmelere itiraz eden ve daha sonra da adını ekonomi tarihine en büyük ekonomistlerden biri olarak yazdıracak ve Nobel ödülüne layık görülecek olan Milton Friedman; "Enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir konudur" mesajını veriyordu. Enflasyondaki artışın maliyet enflasyonu değil, para arzı ile ilgili bir sorun olduğundan bahsediyordu. Keynesyen ekonomiye karşı savaş açan bu görüş taraftarları parasalcılar (monetarists) olarak adlandırıldı ve "Paranın Miktar Teorisi" geliştirildi. Bu teoriye göre;

M*V = P*T

Şeklinde olup, bu denklemde;

M: Belirli bir dönemde dolaşımda bulunan Para arzı (literatürde para arzının birçok farklı tanımı kullanılmıştır. Örn. Rezerv para, para tabanı, MB'nın net iç varlıkları, M1, M2 M3 vs..)

V: Paranın dolaşım hızı (Belirli bir dönemde para kaç defa el değiştiriyor)

P: Ortalama fiyat seviyesi

T: Bir ekonomideki toplam harcamalar ya da alım-satım işlem sayısı

Friedman yapmış olduğu tarihsel analizde gördü ki, paranın dolaşım hızı zaman içinde çok az değişiyordu ve neredeyse sabitti. Bir örnekle açıklayalım. Varsayalım ki bir ekonomide sadece ekmek üretiliyor. X ekonomisinde 100 ekmek üretiliyor ve ekmeğin fiyatı 2 TL olsun. Paranın bir yıldaki dolaşım hızı da 4 olsun. 100 ekmek üretilip satılmışsa 100 adet alım-satım işlemi olmuştur. Bu durumda;

M=?P=2V=4 ve T=100 olur.

Ekonomideki para arzını bulalım;

M * 4 = 2 * 100 ➔ M = 200 / 4 = 50 TL olacaktır.

Paranın miktar kuramına göre para arzını 100 TL'ye çıkarırsak ne olur? V (paranın dolaşım hızı) sabit ise ve üretilen ekmek 100 adet ise;

100 * 4 = P *100 ➔ P = 400 / 100 = 4 TL olur.

Yani para arzını %100 artırdığınızda, sadece fiyatlar genel seviyesini 2 TL'den 4 TL'ye çıkarmış oluyorsunuz (fiyatlar genel seviyesinde %100 artışa neden oluyor.)

Friedman 1963 yılında Anna Schwartz ile birlikte yazdığı "A Monetary History of the United States" (isimli kitabında 1929 krizi sonrasında yaşanan depresyonun baş sorumlusunun ABD Merkez Bankası FED olduğunu söylüyordu. "Eğer FED, 1929 kriz döneminde daraltıcı para politikası izlemek yerine, genişletici para politikası izleseydi, ABD'de derin ve uzun bir depresyon yaşanmazdı" mesajını veriyordu. Firedman'ın öğrencisi olan ve parasalcıların yaklaşımlarını benimseyen, Ben Bernanke 2008 küresel krizinde, derin bir resesyonu önlemek adına basabildiği kadar para bastı. Şunu belirtmeliyiz ki, bastığı paralar sayesinde Amerikan Finans sisteminin çökmesini engelledi. Fakat basılan paranın karşılığı çok yüksek seviyedeki bir borç olması nedeniyle, kanımca gelecek kuşaklara yüklenen bu borçlar, ileride ABD'de olabilecek yeni krizlerin tohumu olmuştur. Fakat konumuzla ilgili olmadığı için bu konuya girmeyeceğim.

1980'lerden sonra, ekonomi literatüründe paranın miktar teorisi birçok ülke için test edildi. Bu testlerde en büyük sorunlardan biri yukarıda verdiğimiz denklemde M olarak belirtilen para arzının tanımıyla ilgiliydi. Bu çalışmalar, zaman içinde Merkez Bankaları'nın enflasyonu düşürmedeki rolü üzerinde yeni fikirlerin gelişmesinde ve özellikle de mimarı Ben Bernanke olan "enflasyon hedeflemesi politikalarının" gelişmesinde çok etkili oldu. Bernanke'nin bu konuda yaptığı en önemli katkı, enflasyonu düşürmek için, enflasyon konusundaki beklentilerin aşağı çekilmesi gerektiği konusundaki önermeleriydi.

Enflasyon hedeflemesinde Merkez Bankaları belirli bir fiyat endeksini baz alarak yıllık enflasyonu hedeflerler. ABD'de 2012 yılına kadar TÜFE hedeflenirken, 2012 yılından sonra kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksindeki yıllık değişimleri hedefliyorlar. Fakat şunu da belirtelim ki; ABD Merkez Bankası FED, kapalı enflasyon hedeflemesi yapıyor. FED'in enflasyon kadar önemli bir görevi de büyüme ve istihdamı da belirli bir seviyede tutmaktır.

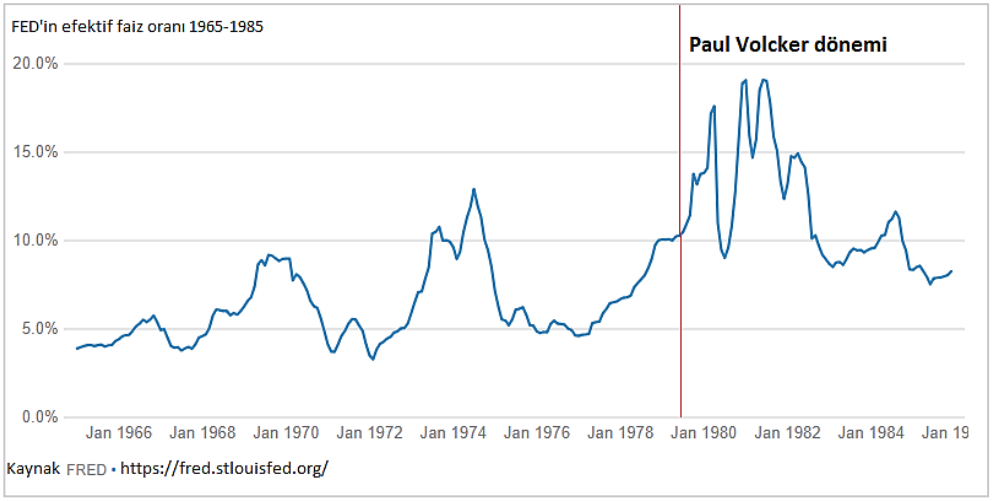
Şu an birçok ülke, kapalı veya açık enflasyon hedeflemesine geçmiş durumdalar. Ülkemizde de 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçildi.

III. ABD'NİN ENFLASYONLA SAVAŞI

Bir önceki bölümde ABD'de 1980'li yıllarda enflasyonun (TÜFE ve Çekirdek TÜFE) %15'lere dayandığını belirtmiştik. 1973 yılında enflasyon %3.9'dan %9.6 seviyesine yükseldi. Bunun üzerine FED, politika faizini Temmuz 1974 itibariyle, %5.75'ten %13'e yükseltti. Fakat politikacılar, bu faizlerin çok yüksek olduğunu ve indirilmesi gerektiğini vurguladılar. Ocak 1975 itibariyle FED faizleri %7.5 seviyesine indirdi. Fakat hızlı faiz düşüşleri nedeniyle Nisan 1975'de enflasyon çift haneli sayılara ulaştı. Enflasyonla savaş adına, faiz oranlarının çok sık değiştirilmesi, fiyat belirleyicilerin kafalarının karışmasına neden oldu. İş dünyası, FED'in ne yapacağını kestiremediği için, fiyat belirleme konusunda tutarlı olamıyorlar ve bu da ekonomiye zarar veriyordu. 1970'lerdeki bu uygulamaları analiz eden Bernanke enflasyonu kontrol etmenin ancak enflasyon beklentilerini kontrol etmekle başarılabileceğini gördü. Dolayısıyla FED çok sık karar değiştirmemeli ve enflasyon istenilen seviyeye düşene kadar reel faizleri yüksek tutup, hedefine sadık kalmalı, bunu da iş dünyasına bu şekilde anlatmalıydı.

Bernanke 2003'de yaptığı bir konuşmada 1970'lerdeki FED uygulamalarına değiniyor ve şöyle diyordu; "FED'in enflasyon savaşçısı olarak kredibilitesi kaybolunca, enflasyonist bekleyişler yeniden yükseldi."

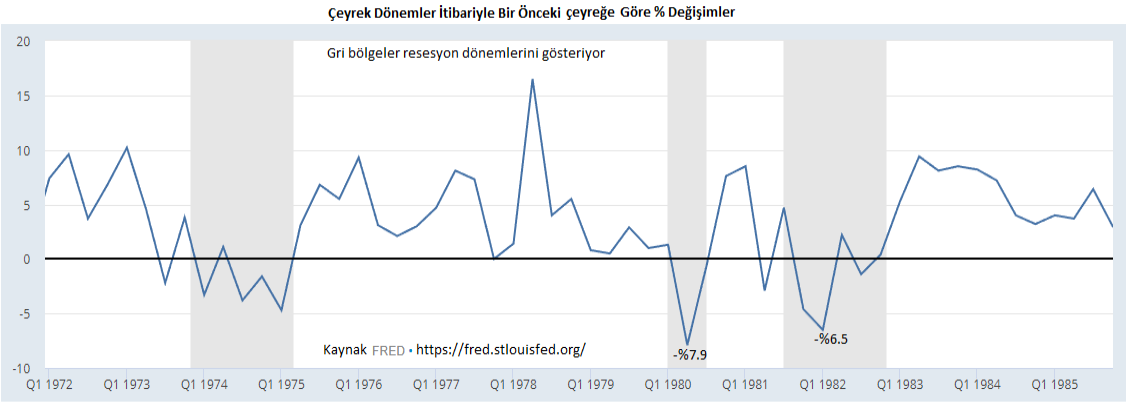
1979 yılı sonunda enflasyon %13.3'e ulaşmıştı. FED Merkez Bankası Başkanlığına Ağustos 1979'da atanan Paul Volcker %10.25 seviyesinde olan FED politika faizini Ekim ayında %15.5 seviyesine çıkardı. Enflasyonla savaşmayı kafasına koymuş, enflasyonist beklentileri bir daha diriltmemek üzere, öldürmeyi amaçlamıştı. Elbette ki yüksek politika faizleri, ekonomide ciddi bir resesyon ve hatta depresyona sebep olacaktı. Ama enflasyon bir şekilde kontrol altına alınmazsa, ekonominin uzun vadeli büyüme trendini çok daha olumsuz etkileyeceğini ve maliyetinin çok daha yüksek olacağını düşünerek, yüksek reel faiz uygulamasını sürdürdü.1980 yılının Nisan ayına gelindiğinde FED faizleri %20 seviyesine çıkarıldı. Politik baskılar nedeniyle, Paul Volcker'ın da faizleri çok sık indirip tekrar yükselttiğini görüyoruz.



1980'den 1986 yılına kadar olan dönemde reel faizler zaman zaman %7-8'lere ulaştı. Ama 1986 yılında TÜFE yılık bazda %1.1 seviyesine kadar indirilmişti. Tabi ki bu sırada, ekonomi derin bir resesyon yaşadı. Aşağıdaki grafikte (Grafik- 3) gri bölgeler, resesyon ve depresyon dönemlerini

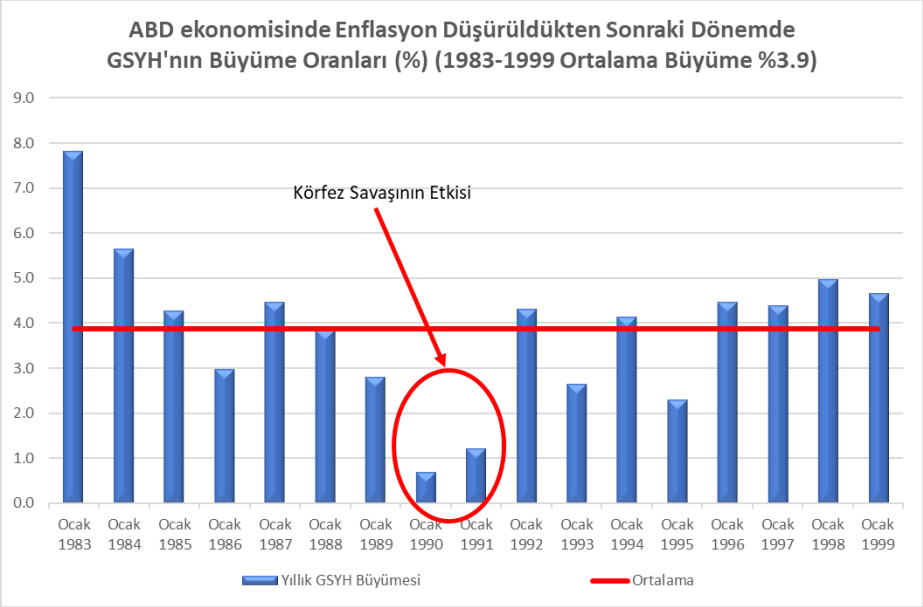
göstermektedir. Özellikle 1970'ler ve 1980'lerin başlarında ABD ekonomisinde ciddi daralmalar görüyoruz.

GRAFİK- 3 : ABD - BÜYÜME %(ÇEYREK DÖNEMLER İTİBARİYLE)



1984 yılına kadar olan dönemde Grafik- 2'de önceki bölümde gösterildiği üzere işsizlik artarken, büyüme -%7.9 seviyelerine kadar indi. Aşağıdaki grafik, enflasyonun düşüşü sonrasında ABD'deki istikrarlı büyüme dönemini gösteriyor.

GRAFİK- 4: ABD YILLIK GSYH BÜYÜME ORANLARI (%) (1983-1999)



Kaynak: https://fred.stlouisfed.org/

Evet… yüksek faizler ekonomiyi derin bir resesyona sokmuş ve çok yüksek volatiliteye sebep olmuş olsa da 1983'ten sonraki dönemlerde 2000 yılına kadar ABD ekonomisi ortalama %3.9 büyüdü ve bu süreç ABD'nin en uzun dönemli istikrarlı büyüme dönemi oldu. Eğer körfez krizi dönemindeki düşük büyümeyi hesaba katmazsak, ortalama büyüme %4.3 oluyor. ABD için yüzde 4'ün üzerinde bir büyüme Türkiye için adeta ortalama %6-7 büyüme gibi düşünülebilir.

Sonuç olarak, düşürülen enflasyonla birlikte, %20'lere çıkmış olan FED faizi daha sonra %5 civarına indirildi. FED'in yaptığı en büyük katkı sadece enflasyonu indirmek değil, iş dünyasına enflasyon hedeflemesi konusunda çok net ve açık mesajlar vermeleriydi. 1974 ile 1980 arasında kredibilitesi çok ciddi zarar görmüş olan FED, Paul Volcker döneminde bu kredibiliteyi yeniden kazandı. Yalnız şunu da vurgulayalım ki; Paul Volcker'ın enflasyonu kontrol altına alması 3 yıla yakın sürdü. Faizleri %20'lere çıkaran Volcker izleyen aylarda enflasyonun arttığını da gördü. Ama, ısrarlı bir şekilde faiz oranlarını enflasyonun en az 5-6 puan üzerinde tuttu. Hatta enflasyonla FED faizi arasındaki fark ilk dönemlerde fark 8-10 puana kadar çıktı. İlk aşamada, faizleri çok fazla yükselttiği için Volcker üzerinde ciddi bir politik baskı oluşturulsa da, Volcker ekonomiyi adeta bilinçli bir biçimde depresyona sokarak, enflasyon canavarını bir daha dirilmemek üzere toprağa gömdü.

IV. ENFLASYON NEDEN DÜŞÜK VE KARARLI OLMALI?

Her ülkenin birincil amacı kendi vatandaşlarının refahını artırmaktır. Refah artışı ise, üretim ve büyüme ile olur. Bir ülke ne kadar çok üretirse, o kadar çok kazanır. Üretim yüksekse, fiyatlarda aşağı yönlü baskı oluşur.

Üretim, yani Gayri Safi Yurtiçi Hasıla dediğimiz şey (Y)

$Y= C + I + G + X - M$

Şeklinde ifade edilir. Burada C:Tüketim, I:Yatırım, G:Devlet Harcamaları, X:İhracat ve M:İthalat şeklindedir.

Toplam GSYH'nın ortalama olarak %65-70'i tüketimden kaynaklanır. İkinci en önemli kalem ise yatırımlardır. İşte bu noktada en önemli soru; Tüketici ve Yatırımcı geleceği görebilmek ve hesabını yapabilmek ister. Tüketici eğer fiyatların gelecekte artacağını düşünüyorsa, elindeki paraya enflasyonun üzerinde bir getiri elde edemiyorsa, bunu tüketime veya kendisini enflasyondan koruyacak alanlara yönlendirir.

İş dünyası veya yatırımcı için, üreteceği ürünü kaça satabileceği en önemli konudur. Bu yüzden maliyet hesabı yapar. Eğer maliyetlerini sağlıklı bir şekilde ölçemiyor ya da belirleyemiyorsa, yatırımı yapmaz. Aynı şekilde, tüketici önünü göremiyorsa, işsiz kalıp kalmayacağından emin değilse, tüketim yapmaz ve bu durum üretici ve yatırımcı kesimi de olumsuz etkiler. Üretici ve tüketici kararlarını en çok etkileyen faktör finansal piyasalardaki döviz kuru ve faiz oynaklığıdır. Döviz kuru ve faiz oynaklığının ana sebebi ise enflasyondur. Aşağıda bu konuya değineceğiz.

V. TÜRKİYE'DE ENFLASYON SERÜVENİ

Aşağıdaki grafikte (Grafik- 5) Türkiye'de TÜFE enflasyonunun 2005'ten bu yana izlediği yol gösteriliyor. Genel olarak %6 ile %12 arasında bir kanal oluşmuş durumda. Dikkat edilirse Nisan 2011'de enflasyon yıllık bazda %4'ün altına düşüyor. Peki bunu nasıl başardık?

GRAFİK- 5: AYLAR İTİBARİYLE TÜFE ENFLASYONU (%)

Kaynak: http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR

2008 yılındaki global kriz sonrasında ABD'de Merkez Bankası'nın bastığı paralar gelişmekte olan ülkelere akıp getiri ararken, Türkiye de bundan nasibini aldı. İşte bu dönemlerde enflasyonumuz hem küresel fiyatların düşmesi hem de izlenen sıkı para politikası gereği hedef olan %5'in altına gerilemişti.

Fakat önemli bir fırsatı kaçırdık ve enflasyonu bu seviyelerde tutamadık. 2008 küresel krizine ilişkin endişeler bitmiş, işten atılma korkusu olanların bu korkuları geçmiş, tüketiciler para harcamaya başlamış ve krediler hızla büyümeye başlamış ve iç talepte ciddi bir artış olmuştu. Belki hatırlarsınız 2012'ye gelindiğinde dolar/TL kuru 1.30'lu seviyelerden 1.92'lere gelmiş ve Merkez Bankası faizleri çok sert biçimde artırmış, zamanın Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı "Dolara dokunanın eli yanar" demişti. İşte bu dönemden sonra, Merkez Bankası'nın özerkliği konusu çok tartışılmaya başlandı. Çünkü sadece para politikası ile değil, ayrıca kredi kartlarına getirilen vade sınırlaması ile ekonomi soğutulmaya çalışılmıştı. Doğal olarak, büyüme aşağı yönlü olacaktı. Enflasyon önlenmezse vücutta uzun süreli ciddi hasar bırakıyordu.

İşte bu noktada politikacılar tarafından istenmeyen bir durum oluştu. Enflasyonun düşürülmesi gerekiyordu ve büyüme aşağı inmek zorundaydı. Bu dönemde uygulanmakta olan sıkı para politikasına ilişkin rahatsızlık dile getirilmeye başlanmıştı. Eğer o dönemde, "Büyüme mi? fiyat istikrarı mı?" noktasında hükumet Merkez Bankası'na destek olsaydı ve fiyat istikrarını seçmiş olsaydı, bugün belki de gerçekten de enflasyon %3-5'ler civarında dalgalanıyor ve faizler de %7-8 civarında hareket ediyor olacaktı.

Birçok çalışma enflasyonu etkileyen faktörlerin başında döviz kurlarının olduğunu söylüyor ve bunu da zaten yaşayarak görüyoruz.

a. Dolar Kaç TL Olmalı?

Birçok kimsenin sorduğu çok önemli bir soru var… "Dolar kaç TL olmalı?" Bu sorunun aslında kesin bir cevabı olmasa da, teorik olarak bir değer bulmak mümkün. "Satın Alma Gücü Paritesi Teorisi" bu konuya açıklık getiriyor. Hesaplama yapmadan önce örnek üzerinden gidelim;

Eğer paranız diğer ülkelerin paralarına karşı değer kazanırsa, cari açığınız yükselir. Sebebi basittir. Şöyle düşünün; 1 $=1 TL olsun. Bu tür bir kur seviyesinde de cari açığımızın "sıfır" olduğunu düşünelim. Ulaştırma maliyetleri ve korumacılık önlemlerinin olmadığı bir ortamda, Bizim ürettiğimiz 1 adet Televizyon = 100 TL ise, bu TV'nin dolar bazında fiyatı 100 ABD dolarıdır (Çünkü 1 $=1 TL'dir). Aradan üç yıl geçmiş olsun ve Türkiye'deki enflasyon izleyen üç yılda toplam %30 olsun. Yani TV'nin fiyatı 100 TL'den 130 TL'ye çıkmış olsun ve ABD'de bu sürede enflasyon "sıfır" olsun. Eğer kurlar hala 1 $ = 1 TL ise bizim paramız ABD dolarına karşı aşırı değerlenmiştir. Yani adet TV = 130 $ seviyesine gelmiştir. Dolayısıyla ABD'li biri kendi ürettikleri Televizyonu satın alacaktır. Paramız aşırı değerli olduğu için, biz ise kendi Televizyonumuzu, arabamızı veya buzdolabını almak yerine daha ucuza gelen diğer ülke mallarını (Bu örnekte ABD mallarını) almak isteriz. Zaten gelişmekte olan ülkelerdeki en büyük problemlerden biri ithal mallarını tüketmeye yönelik güçlü istektir. Şimdi örneğe tekrar dönecek olursak; eğer bu üç yıl içinde enflasyon birikimli olarak %30 olmuşken, Türk lirası da dolara karşı %30 değer kaybetmiş olursa 1$=1.30 TL olacaktır. Böylelikle bizim bir adet televizyonumuz 130 TL olsa dahi dolar fiyatı = 130/1.30 = 100 $ şeklinde olacak ve dış ticaret açığı oluşmasını engelleyecektir. TL'nin değer kaybetmesi, hem yerlilerden gelen ithal taleplerini sınırlayacak, hem de ihracatın sorunsuz devam etmesini sağlayacaktır. İşte bu mantıkla bir hesaplama yapılabilir.

"Satın alma gücü paritesi teorisi" (SAGP) baz alınarak dolar kaç TL olmalı sorusuna cevap aranırken, ülkenin cari açık veya cari fazla vermediği bir yıl bulunur. Türkiye'de cari açığımızın neredeyse sıfıra yakın olduğu yıl 2003 yılıdır. 2003 yılında cari açığımız sadece 626 milyon dolardı. Yani 2003 yılındaki ortalama dolar kuru, bizim için baz alınması gereken kur seviyesidir ve dolar/TL kuru 2003 yılında ortalama olarak; 1.4945 seviyesindedir (aylık kapanış ortalamaları alınmıştır). Bu durumda 2004 yılı ile Nisan 2018 yılı arasında ABD'de enflasyon ne olmuş?, Türkiye'de enflasyon ne olmuş sorusuna cevap bulmalıyız.

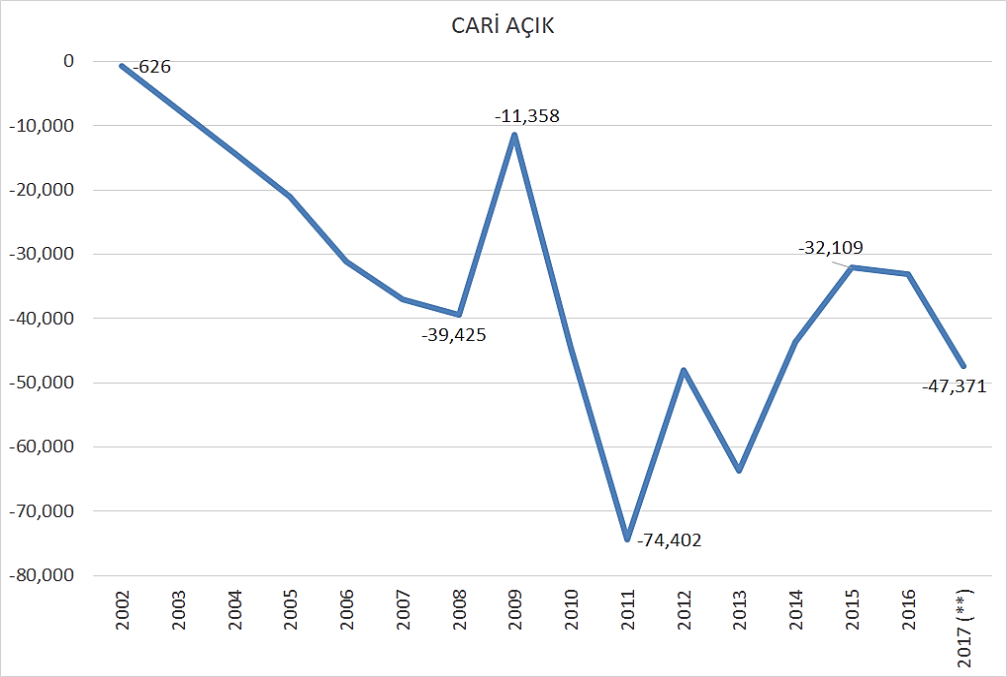
Ocak 2004 ile Nisan 2018 arasında ABD TÜFE enflasyonu =
%34.2 *(Kaynak: FRED GRAPHS, Federal Reserve Bank of St. Louis)*

Ocak 2004 ile Nisan 2018 arasında TÜRKİYE TÜFE Enflasyonu =
%226.7 *(Kaynak: TCMB Web sites*i, *enflasyon hesaplayıcısı modülü)*

Türkiye enflasyonundan ABD enflasyonunu çıkaralım; %226.7-%34.2 = %192.5 sayısını buluyoruz.

Hatırlayınız 2003 yılında cari açığımız sıfıra yakındı ve 2003 yılının ortalama dolar/TL kur seviyesi de 1.4945'ti. Aşağıdaki grafik 2003 yılından bu yana yıllık cari açık verilerini gösteriyor (Cari açık, milyon ABD Doları).

GRAFİK- 6: CARİ AÇIK (MLN DOLAR) (2002-2017)



Kaynak: http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR

Türkiye'nin dış rekabetteki gücünü koruması için aslında 2018 yılı Nisan itibariyle Dolar/TL kurunun %292.5 artmış olması gerekiyordu. Eğer 1.4945 sayısını, %292.5 artırırsak 1.4945*(1+%192.5)= 4.37 rakamına ulaşıyoruz. Bu hesabı sadece ben yapmıyorum. Türkiye'ye yatırım yapanlar da yapıyorlar. Bu kur seviyesi, cari açığı sıfırlaması beklenen kur seviyesi olup, teorik olarak hesaplanmıştır. Kesin bir hedef olarak algılanmamalıdır. Çeşitli riskler nedeniyle daha yüksek olabilir veya daha düşük de gerçekleşebilir.

b. Cari Açık Sıfır olmalı mı?

Bu aşamada, Cari açık gerçekten de sıfır olmalı mı? sorusunu sormak gerekir. Aslında cari açık zannedildiği kadar kötü bir şey değildir; eğer cari açığın kompozisyonu kaliteliyse (direkt yabancı yatırım geliyorsa) ve ülkenin üretimini, sermaye ve işgücü verimliliğini artırıyorsa, belirli sınırlar içinde kalmak şartıyla, cari açık büyümeyi, üretimi ve verimliliği destekleyerek, işsizlik sorununu çözer. Bir bakıma, sizin içeride yapamadığınız ama diğer ülkelerde tasarruf edenlerin tasarrufunu kullanmaktır cari açık. Bir insan düşünün ki; her ay aldığı maaştan 1000 TL artırıyor ama bu tasarruf bir iş yeri açmasına yetmiyor. Bu yüzden başkalarının bankaya yatırdığı paralardan kredi çekerek, iş yerini açıyor ve bir kişi çalıştırıyor, böylelikle ülke ekonomisinin mal ve hizmet üretimine katkıda bulunurken aynı zamanda istihdam yaratıyor. Yani, sözün kısası, cari açık akıllıca kullanılırsa kötü bir şey değildir. Sonuçta cari açığımızın

sıfır olması gerekmiyor. Bu yüzden de 4.37 seviyesini dolar/TL için, normal bir seviye olarak görmek daha makuldür.

c. Enflasyon ve Reel Ekonomi İlişkisi

Karar birimleri (Hanehalkı, İş dünyası ve devlet) bilse ki, dolar/TL 5 TL olacak ve o seviyede en az 3-5 yıl istikrarlı kalacak, buna göre hesabını yapar ve üretim ve tüketim kararlarını da buna göre verir. Ama sorun, doların seviyesi değil, aşırı biçimde dalgalanması ve bu dalga boyutlarının da aylık bazda %10 seviyelerine ulaşmasıdır.

Yüksek dalgalanma, bir sis perdesidir ve işletmelerin ve tüketicilerin kararlarını zorlaştırır. Döviz kurları aylık bazda %8-10 aşağı yukarı (genelde yukarı) hareketler yaparken, faizler %17'lere yaklaşmışken, kurdaki artışlar nedeniyle maliyetlerin (enflasyonun) çok daha yüksek seviyelere çıkabileceği endişesi varken, kimse yatırım yapmaz, üretimde ise daha temkinli olur. Bu tür volatilite ortaya çıktığı zaman acilen düşürülmesi gerekir. Döviz kuru oynaklığının yüksek olması, sadece tedirginliği artırır. Genelde "her şey daha kötü olacak" beklentisi yaratır ve "kötümser beklentiler ve tahminler" çok daha fazla taraftar bulur. Bu da ekonomide ciddi daralmaya ve işsizliğe yol açar.

Enflasyon uzun vadede kurların temel belirleyicisi olsa da, kısa vadede faizler en etkili ilaçtır. Kurdaki artışlar sadece, ekonomik sebeplerden değil, aynı zamanda psikolojik sebeplerden de kaynaklanabilir. Ekonomi yönetiminde etkin olan ve sözlerine dikkat edilen bir kişinin söyleyeceği her cümle, kısa vadede kur oynaklığı üzerinde tahminlerinizin çok üzerinde etki yapar ve artan oynaklık, artan sis ve önünüzü görememe anlamına gelir.

VI. ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

Enflasyon ile savaş, ciddi bir iştir. Ak Parti hükumeti 2002'de iktidara geldikten sonra, enflasyonu tek haneye çekmeyi başardı, fakat enflasyon MB'nın hedefi olan %5 veya altına kalıcı bir şekilde düşmedi. Ülkeye bol para geldiği dönemlerde, enflasyonumuz kurların düşmesi nedeniyle düştü ama, ne zaman bu yabancı para ülkeyi terk etmeye kalktıysa, önce döviz kurlarını sonra da enflasyonu yükseltti (SAGP'ne göre) ve biz de faizleri artırmak zorunda kaldık.

Şu noktaları unutmamamız gerekiyor…

1. Enflasyon düşük ve kararlı ise faizler düşük ve kararlı olur.
2. Enflasyon ve faiz düşük ve kararlı ise döviz kurları düşük ve kararlı olacaktır.
3. Enflasyon, faiz ve döviz kuru istikrarlı ve tahmin edilebilir ise, geleceğe ilişkin tahmin yapmayı zorlaştırmıyorsa, ekonomik birimler hesabını kitabını net yapacak, tüketici rahatça tüketecek, üretici rahatça üretecek ve yatırım yapacak, ekonomi de uzun vadede istikrarlı bir büyüme trendine oturacaktır.

Enflasyon canavarını hala yenmiş değiliz. Kısa vadede ABD'de Paul Volcker dönemi aslında ne yapılması gerektiği konusunda çok fazla ipucu veriyor. Fakat en büyük sorun, Volcker tipi bir enflasyon savaşında büyüme ciddi zarar görecektir ve bunu politikacılara kabul ettirmenin çok zor olduğunu düşünüyorum. Ama %2-3'e düşmüş bir enflasyon ortamında faizlerin %5-6

olduğunu düşünürseniz, yatırım, istihdam ve üretime ne kadar büyük katkı yapabileceğini rahatlıkla hayal edebiliriz. Çocuklarımızın düşük ve hatta sıfıra yakın faiz'li istikrarlı bir Türkiye'de yaşaması için biz büyüklerin bu maliyete katlanması gerektiğini düşünüyorum.

Seçim sonrasında, iktidara gelecek parti ve Cumhurbaşkanı, enflasyonla savaş konusunu Merkez Bankası'na hedef olarak vermeli ve bu konuda gerekiyorsa yeni yasa çıkarmalıdır. Merkez Bankası çok nitelikli ve liyakati yüksek ekibiyle bunu başaracaktır.

Kısa, orta ve uzun vadeli olarak ekonomik parametrelerdeki (enflasyon, büyüme, işsizlik, bütçe açığı, cari açık, MB politikası vs) hedefler net bir biçimde ortaya konmalı, bu konudaki kararlık çok inandırıcı olmalıdır.

Elbette ki dış ekonomik koşullar başarımızda önemli olacaktır ama, biz üzerimize düşen ödevi yapmak zorundayız. Çünkü deniz bitti, küresel bol para artık suyunu çekiyor. Önümüzdeki yıllar yabancı döviz konusunda kıtlık çekeceğimiz yıllar olabilir. Bu nedenle yapısal reformlar olmazsa olmaz şartlardan biridir. Ülkede verimliliğin acilen artırılması gerekiyor. Verimlilik arttıkça enflasyon da aşağı gelecektir. Verimliliği artıracak şey ise yapısal reformlardır.

Hukuki reformlar şarttır. Bir alacak verecek davasının çözülmesi, eğer 6-7 yıl alıyorsa, orada ekonomik etkinlikten bahsedemeyiz. Ekonomiye ilişkin davalarda ihtisas mahkemelerine ihtiyaç var. En önemlisi de halkın adalete güven duygusunun yeniden tesis edilmesi gerekiyor.

Vergi reformu da artık şart oldu. Orta gelir tuzağını aşabilmek için mutlaka vergi reformu yapılmalı ve üretici kesimin üzerindeki ağır vergi yükü hafifletilmelidir. Ama ana teması, kayıt dışı ekonomiyi kayda alan bir reform olması; daha zengin olandan daha fazla vergi alınması, belirli bir gelir düzeyinin altındakilerden vergi alınmaması üzerine kurgulanması gerekir.

Sonuç olarak 24 Haziran seçimlerinden sonra yönetime geçecek olan iktidarı çok zor görevler bekliyor. Seçimlerin ülkemize, vatanımıza, milletimize hayırlı olmasını temenni ediyor, saygılarımı sunuyorum.

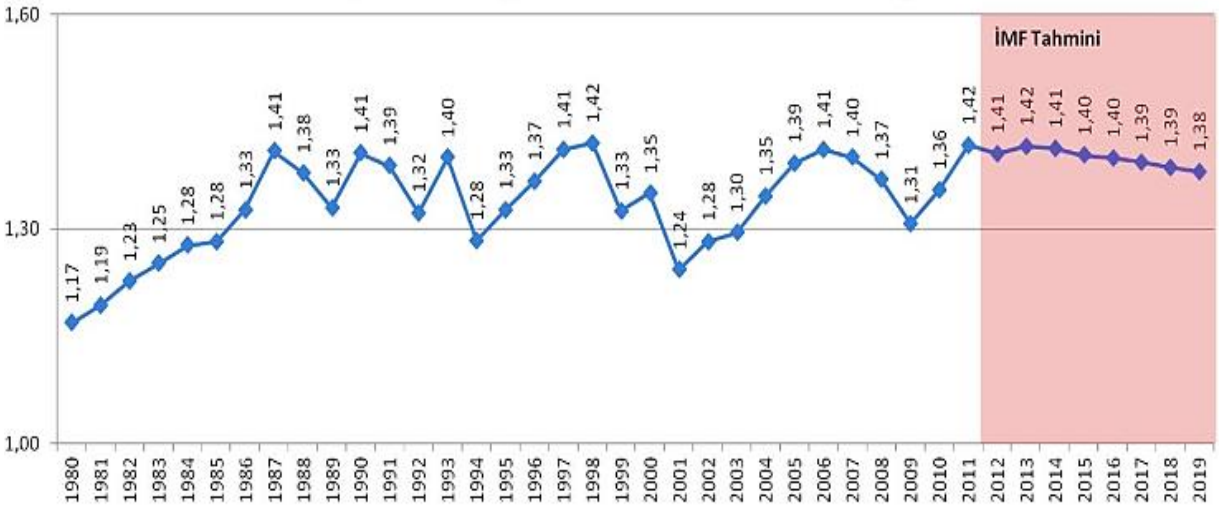
Türkiye Ekonomisi'nde Büyüme Performansı

Doç. Dr. Utku ALTUNÖZ

Sinop Üniversitesi – İİBF, Öğretim Üyesi

Türkiye, Dünya Bankası 2017 (Nisan) istatistiklerine göre (Bkz.Dünya Ekonomik Görünüm Raporu) 2016 yılında, satın alma gücü paritesine (SGP) göre dünyanın 13. ve Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

Grafik 1: Türkiye'nin Dünya Ekonomisinden Aldığı Pay (%)



Kaynak: IMF

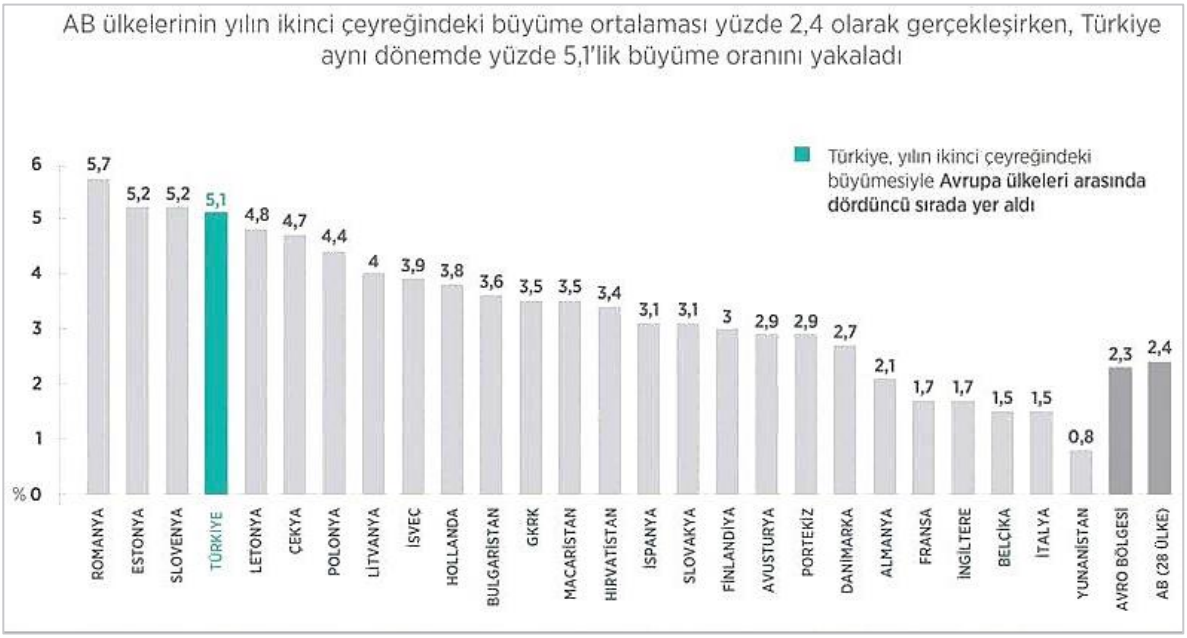
Benzer şekilde büyüme performansı göz önüne alındığında 2010-2016 döneminde ortalama %6,3 olan büyüme performansına sahip olmuştur. Bu performansını 2017 yılında da hızla sürdüren Türkiye ekonomisi 2017 yılı dördüncü çeyreği için Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi hasılasını (üretim yöntemine göre dört dönem toplamıyla elde edilen yıllık GSYH) zincirlenmiş hacim endeksi olarak, önceki yıla göre yüzde 7,4 arttırdı.

Grafik 2: Türkiye'nin Büyüme Performansı

Kaynak: IMF, TÜİK

Üretim yöntemine göre cari fiyatlarla GSYH, 2017 yılında bir önceki yıla göre yüzde 19 artarak 3 trilyon 104 milyar 907 milyon TL oldu. Gayrisafi yurtiçi hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2017 yılında zincirlenmiş hacim endeksi olarak tarım sektörünün katma değeri yüzde 4,7 arttı, sanayi sektörü yüzde 9,2 arttı, inşaat sektörü yüzde 8,9 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri yüzde 10,7 arttı. Orta vadeli plana göre Türkiye ekonomisi 2018-2020 yıllarında her üç yıl için de 5.5 %büyümeyi hedeflemektedir. OECD tahminlerine göre, Türkiye 2015-2025 döneminde 4.9 %'luk yıllık ortalama büyüme oranıyla OECD'ye üye ülkeler arasındaki en hızlı büyüyen ekonomilerden biri olacaktır.

Grafik 3: Türkiye ile AB Ülkelerinin Büyüme Performansları (2017)



Kaynak: TÜİK ve EUROSTAT

Bununla birlikte Türkiye'nin büyüme performansının istenildiği anlamda istihdam yaratamadığı aşikârdır. İstikrarsız ve dalgalanmalara bağlı büyüme kalıcı bir istihdam yaratamamıştır. Türkiye bu haliyle Dünya Bankası raporlarına büyüyen ama yeterli seviyede istihdam yaratmayan bir ekonomi olarak geçmiştir.

Türkiye ekonomisinin büyüme trendine baktığımızda 2001 krizinden sonra günümüze dek üstün bir performans sergilemiştir. Büyüme enflasyonun düşürülmesini, kamu harcamalarının iyileştirilmesi ve ihracat ile doğrudan yabancı yatırımların arttırılmasını sağlayan bir dizi reformla desteklenmiştir.

Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yakaladığı büyüme oranıyla Avrupa ülkelerinin çoğunu geride bıraktı. Avrupa Birliği (AB 28) ülkelerinin yılın ikinci çeyreğindeki büyüme ortalaması yüzde 2,4 olarak gerçekleşirken, Türkiye aynı dönemde yüzde 5,1 ile bu oranın 2 katından fazla büyüdü. Türkiye bu büyüme oranlarıyla söz konusu dönemlerde Avrupa ortalamalarını geride bıraktı. Avrupa ülkeleri yılın ilk çeyreğinde yüzde 2,1, ikinci çeyreğinde ise yüzde 2,4 büyüdü. Böylece Türkiye, Avrupa ortalamasının 2 katından fazla büyüme gösterdi. Fakat büyüme istihdam yaratma gücü ile desteklenememiş olup istihdam yaratma süreci nispeten düşük kalmıştır. Bundan dolayı işgücü piyasasında bir takım yapısal dönüşümlerin gerçekleştirilmesi ve bu dönüşümleri destekleyici makroekonomik istikrar gereklidir.

Ancak hem kamu hem de özel kesim için verimlilik artışlarının kaynaklarına inildiği zaman, kamu kesimi için imalat sanayinde çalışanların sayısı 2000 yılından itibaren sürekli azalmaktadır. Türkiye'deki iş gücü piyasasında izlenen sorunların başında sanayi sektörünün daha yüksek bir büyüme oranına ulaşmayı başarması gösterilebilir. Böylece söz konusu sektör daha az işçiyi daha fazla çalıştırıp daha az reel ücret ödeyerek başarmaktadır. Söz konusu içi artışı işgücü verimliliğindeki artışla sağlanırken, işgücü maliyetleri sürekli baskı altında tutulmaktadır. Bu sayede ekonomik büyümenin paylaşımından emek kesimi faydalanamamaktadır.

Kaynak: TÜİK

Ayrıca tarım sektöründe yaşanan çözülmeler de istihdamsız büyüme sorunu nedenlerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Tarım sektöründe çalışan işgücünün nitelikli olmaması, işgücünün sanayi ve hizmetler sektörüne adaptasyonunu zorlaştırmaktadır. Bu da işsizliğin daha da artmasına neden olmaktadır.

Türkiye ve Dünya Ekonomisinde Borçların Görünümü

Erkan BAY

Ekonomist, Bankacı

Bir ülkede sermaye birikiminin ya da tasarrufların yetersiz olması; yatırımların ya da kamu harcamalarının borçlanarak yapılmasına neden olur. Bu amaçla tüketim ve yatırımları finanse etmek için bireyler, şirketler ve devletler borçlanmaktadır.

I. NEDEN BORÇLANIYORUZ?

Bir ülkede sermaye birikiminin veya tasarrufların yetersiz olması; yatırımların ya da kamu harcamalarının borçlanarak yapılmasına neden olur. Bu amaçla tüketim ve yatırımları finanse etmek için bireyler, şirketler ve devletler borçlanmaktadır.

Günümüzde insanların yaşam standartları yükselmeye başladıkça tüketim mallarına yönelik talepleri ve harcamaları da hızla artmıştır. Krediler bu harcamaları hemen finanse ettiği için tasarruftan harcamaya geçişi teşvik etmiştir. OECD verilerine göre dünyada hane halkı yani bireylere ait borçların artmakta ve borçlar ağırlıklı olarak tüketici kredilerinden, özellikle konut alımları için mortgage kredilerinden oluştuğu görülmektedir. Borç seviyesinde önemli artışlar, birçok ciddi ekonomik krizle birlikte tarihsel olarak örtüşmektedir. Borçluluk seviyesinde artışlar ABD'nin ve 2007–2012 yıllarındaki Avrupa ekonomik krizlerinin de önemli bir sebebidir.

Özel sektör mali piyasaların ekonomide yeterince tasarruf yaratamadığı, finansal aracılık işlevini yerine getiremediği noktada yatırım ve projelerini finanse edebilmek için yurtiçi ya da yurtdışından borçlanmaktadır. Özellikle bankalar yurtiçinde mevduat toplayamadığı durumlarda müşterilerine daha fazla krediyi yurt dışından borçlanarak vermektedir.

Devletler ise bütçe açığını kapatmak, kamu yatırım ve harcamalarını finanse etmek ve sosyal güvenlik dengesini sağlamak gibi amaçlarla vergi yoluyla elde edilen gelirlerin yetersiz kalması halinde iç ve dış borçlanma gibi kaynaklara yönelmektedir. Yayınlanan istatistikler günümüzde tüm dünyada borçlanmaların hızla arttığı bir dönemden geçtiğini göstermektedir. Dünya genelinde yükselen borç seviyeleri küresel büyüme ve finansal istikrar için büyük riskler barındırmaktadır.

II. ÜLKEMİZDE KAMUNUN BORÇLANMASI

Devletin tüm giderlerinin, tüm gelirlerinden fazla olması durumunda borçlanma gereği ortaya çıkmaktadır. Derecelendirme kuruluşları; dünya ülkelerinin büyük bir çoğunluğunda gelir-gider farkının görülmesi nedeniyle kamunun borçlanma gereğini ana gösterge olarak göz önünde bulundururlar, yaptıkları derecelendirmelerde ülkelerin kredi risk primlerini etkiler.

Kamu borçlanması; devletin hazine bonosu, devlet tahvili ve benzeri menkul kıymetler ya da dış kredi sözleşmeleri yoluyla borçlanmasıdır. Devlet borcu veya kamu borçlanması, iç ve dış borçlanma biçiminde ikiye ayrılır. Dış borçlanma bütün ülke ekonomisinin finansman gereksinimine ve dış ödemeler dengesinin açık vermesine bir karşılık oluşturması bakımından iç borçlanmadan çok farklı nitelikler taşır. İç borçlanma ise ulusal ekonomi sınırları içinde kalan bir mali transfer özelliği gösterir; temel işlevi bütçe, hazine ve kamu ekonomik kuruluşlarının finansman açıklarını kapatmaktır.

Kamu borcunun belirlenen eşik değerin üstüne çıkmaması ve borçlanmanın amacına uygun olarak kullanılması, toplumun tüketim ihtiyacının karşılanmasından ziyade gelecekteki üretken kapasitesini genişletmek, büyümeyi artırıcı ve istihdam sağlamak için kullanılıyorsa toplamda ülkenin genel zenginliği artıran bir kaldıraç görevi görebilir. Diğer türlü tasarrufların veya borçlanma ile elde edilen kaynakların amacına uygun olarak verimli alanlarda kullanılmaması, bireyleri, şirketleri ya da ülkeleri daha büyük sorunlarla baş başa bırakabilir.

Türkiye'nin Brüt Dış Borç Stoku[1] ve Stokun GSYH[2]'ye Oranı (milyon dolar)

	Kamu Sektörü			TCMB			Özel Sektör			Genel Toplam	Genel Top. / GSYH (%)
Yıllar	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Toplam	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Toplam	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Toplam		
2002	915	63,618	64,533	1,655	20,348	22,003	13,854	29,212	43,066	129,602	54.8
2003	1,341	69,503	70,844	2,860	21,513	24,373	18,812	30,144	48,956	144,173	45.9
2004	1,840	73,828	75,668	3,287	18,123	21,410	27,076	37,000	64,076	161,154	40.0
2005	2,133	68,278	70,411	2,763	12,662	15,425	34,018	50,902	84,920	170,756	34.2
2006	1,750	69,837	71,587	2,563	13,115	15,678	38,540	82,197	120,737	208,002	38.0
2007	2,163	71,362	73,525	2,282	13,519	15,801	38,697	121,903	160,600	249,926	36.9
2008	3,248	75,086	78,334	1,874	12,192	14,066	47,390	140,984	188,374	280,774	36.2
2009	3,598	79,915	83,513	1,764	11,398	13,162	43,615	128,408	172,023	268,698	41.5
2010	4,290	84,819	89,109	1,553	10,012	11,565	71,389	119,582	190,971	291,645	37.8
2011	7,013	87,266	94,279	1,239	8,095	9,334	73,304	126,761	200,065	303,678	36.5
2012	11,040	92,983	104,023	1,036	6,052	7,088	88,079	140,304	228,383	339,494	39.0
2013	17,605	98,340	115,945	833	4,401	5,234	111,853	156,652	268,505	389,684	41.0
2014	17,866	99,821	117,687	342	2,142	2,484	113,357	168,200	281,557	401,728	43.0
2015	14,550	98,547	113,097	176	1,151	1,327	87,154	194,283	281,437	395,861	46.0
2016	16,279	103,436	119,715	110	711	821	81,620	202,734	284,354	404,890	47.3
2017/1.	16,515	106,359	122,874	108	701	809	85,613	203,079	288,692	412,375	49.1

www. dunya.com

Tabloda 2017 yılı 1. çeyrek verilerine göre toplam borcun 122,8 milyar doları kamu kesimine, 809 milyon doları Merkez Bankası'na, 288,7 milyar doların ise özel sektöre ait olduğu görülüyor. 2002 yılından başlayarak kamunun borç miktarının özel sektör borcunun altına düştüğü, kamu borcunun GSYH'ye oranının ise 2002'deki %70'lerden günümüzde yaklaşık %30'un altında seviyelere gerilediği görülüyor. Bu oran Türkiye için, bütün dünya ülkeleri arasında oldukça iyi bir borçluluk oranını ifade ediyor. AB ülkelerinin 2017 sonu için ortalama kamu borçlarının GSYH'ye oranı yüzde 87'ler seviyelerinde. Toplam borcun GSYH'ye oranı 2002'de %54,8 iken bu oran 2016'da %47,3 2017'de %49,1'e çıkmıştır. GSYH ise 2002 yılında yaklaşık 231 milyar dolar iken 2017 yılında 889 milyar dolara yükselmiştir.

[1] TCMB, kamu kurumları ve özel kurumların yurtdışından sağlamış oldukları borçları ifade eder.

[2] GYSH: Bir ülke sınırları içerisinde belli bir zaman içinde üretilen tüm nihai mal ve hizmetlerin para birimi cinsinden değeridir.

Bir ülkenin borç stoku denildiği zaman, o ülkenin herhangi bir dönemdeki iç ve dış borçlarının toplam miktarı anlaşılır. Borç yükü ise, bir ülkenin belirli bir dönemdeki toplam borç stokunun o dönemdeki GSMH'ya oranıdır. (Toplam Borç Stoku / GSMH)

III. ÖZEL SEKTÖRÜN BORÇLANMASI

Özel sektörün ihtiyaç duyduğu kaynak talebi (miktar, vade, para cinsi, maliyet vb) Türkiye'de mali piyasaların ürettiği kaynağın üzerindedir. Mali piyasalar özel sektör tarafından talep edilen kaynağı yeterince karşılayamadığı durumlarda özel sektör üretim kapasitesini artırmak veya yatırım yapmak için yurt içi veya yurt dışından borçlanmaya gitmektedir. Özel sektörün üretim kapasitesini artırmak için yaptığı borçlanma ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Dikkat edilmesi gereken husus borçlanma ile temin edilen kaynağın verimli ve amacına uygun kullanılması ile etkin borç yönetiminin (vade, faiz ve kur riskinden korunma gibi) sağlanmasıdır.

Borçların Toplam İçindeki Dağılımı %

	2002	2002	2009	2016	2017 Haz.
Reel Sektör Dış Borçları	12.7	10.7	15.3	14.0	16.2
Reel SektörünTicari Kredileri	11.3	18.1	24.4	43.7	43.6
Reel Sektör Toplam Kredi Borcu	24.0	28.8	39.7	57.7	59.8
Tüketici	0.6	5.0	8.7	11.4	11.1
Kredi Kartı	1.2	3.0	3.5	3.4	3.2
Hane Halkı Borçları	1.8	8.0	12.2	14.8	14.2
HANE HALKI VE REEL SEKTÖR	**25.8**	**36.8**	**51.9**	**72.5**	**74.0**
HAZİNE VE KİT	**74.2**	**63.2**	**48.1**	**27.5**	**26.0**

Kaynak: Hazine, TCMB, BDDK, Hakan Özyıldız

2002 yılında borçların toplamı içinde reel sektörün payı %25,8 iken 2017 yılında %74'e yükselmiştir. Son dönemdeki artışlarda Devletin özel sektörün borç yükünü hafifletmek için verdiği KGF kredilerinin etkisi vardır. Hazine ve KİT'lerin toplam borç içindeki payı 2002 yılında %74,2 iken yıllar içinde azalarak %26'ya düşmüştür. 2016-2017 yıllarında özel sektör borcunun GSYH'ye oranı artarken; kamu sektörünün toplam içindeki payı %27,5'dan %26'ya, hane halkı borcunun GSYH'ye oranının ise %14,8'den %14,2'ye düşerek azalış eğiliminde olduğu görülmektedir. [3]

a. Finansal Kesimin Borcu

Fitch Türk bankalarına yönelik yaptığı değerlendirmede; döviz likiditesinin kısa vadeli borcu karşılamaya yettiği, bankaların piyasaya erişiminin süreceği ve döviz borçlarını büyük ölçüde döndürmeye devam edeceği yönünde görüş bildirmiştir. BDDK'nın 2001 yılı krizinden sonra bankalarımızın kredi ve piyasa risklerini sıkı bir şekilde takip ederek izlemesi ve sermaye yeterlilik oranlarını dünya ortalamalarının üstünde tutmaya zorlaması ile bankalarımız güçlü bir mali yapıya sahip bulunmaktadır. Ayrıca bankalarımızın sağladığı dış kaynaklar kur riskine karşı çeşitli türev araçlarla (forward, opsiyon, CCS-çapraz döviz swabı, IRS-faiz swabı) korunmaktadır.

[3] IMF'ye göre, yükselen hane halkı kredisi, GSYH'nin % 30'unu aştığında bir ülkenin orta vadeli büyümesine zarar verebilir % 65'ini aştığında ise finansal istikrarı riske atabilir.

Türkiye Brüt Dış Borç Stoku (2107 1.Ç. milyar USD

	Kısa Vade	Uzun Vade	Toplam
Kamu	16,5	106,3	122,8
TCMB	0,1	0,7	0,8
Özel Sektör	85,6	203,0	288,6
Toplam	102,2	310,0	412,2

Bankaların Brüt Dış Borçları (milyar USD)

	Kısa Vade	Uzun Vade	Toplam
2015 1.Ç	75,8	68,9	144,7
2016 1.Ç	50,4	87,6	138,0
2017 1.Ç	43,7	88,5	132,2

Kaynak: Dünya

2017 1. Çeyrekte bankaların borç stoku 132.2 milyar dolar. Reel sektör, büyük ölçüde dış borç yükü altında. Bankalar dış borç yükünü son 3 yılda azaltırken, reel sektör artırdı. Döviz kurunda artış olduğunda her zaman dış borç yükü gündeme gelir. Son bir yılda brüt borç stokunun artmaması da olumlu bir gelişmedir.

b. Finansal Olmayan Kesimin (Reel Sektör) Borcu

Son yıllarda dünya ile birlikte özel sektör şirketleri de giderek borçlanmış ve ülkemizde ekonomik büyümeye ciddi katkı sağlamışlardır. Son yıllarda dünyada faiz oranlarındaki artış eğilimi ve döviz kurundaki artışlar dikkatleri özel sektör şirketlerinin borçlanmalarına çevirmiştir.

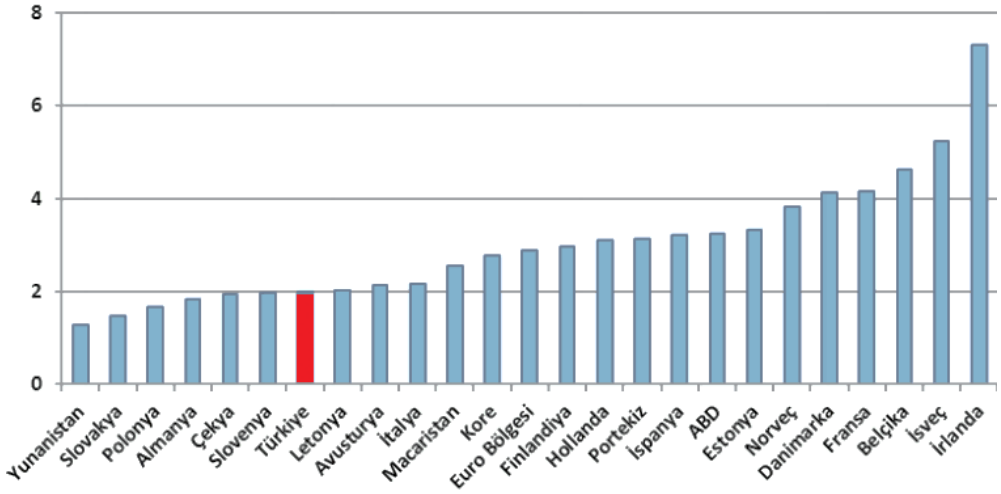
Finansal Kesim Dışındaki Şirketlerin Döviz Varlık ve Yükümlülükleri (milyon dolar)

	2002	2010	2017 3.Ç.
Uzun Vadeli Varlıklar	25,100	87,379	108,001
Uzun Vadeli Yükümlülükler	31,638	176,078	304,423
Uzun Vadeli Net Döviz Pozisyonu	- 6,538	- 88,699	- 196,422
Kısa Vadeli Net Döviz Pozisyonu			
Kısa Vadeli Varlıklar		73,964	85,765
Kısa Vadeli Yükümlülükler		63,894	78,818
Kısa Vadeli Net Döviz Pozisyonu		10,070	6,947

www.dünya.com

Finansal kesim dışında kalan firmaların (ya da daha başka bir ifadeyle reel kesimin) döviz varlık ve yükümlülükleri arasındaki farkı gösteren net döviz pozisyonu açığı 2016 yılında 204,9 milyar dolardan 2017 yılı 3. Çeyrekte 196,4 milyar dolara gerilediği görülüyor. Kısa vadeli varlıkları 85,7 milyar dolara yükseldiği, bu durumun reel sektör kuruluşları döviz kurunun hızla yükseldiği yılın ilk aylarında olabildiğince döviz alarak varlıklarını güçlendirme yoluna gittiklerini gösteriyor. Son dönemlerde özel sektör borcundaki artışlar kur farkı yüzünden kaynaklanmaktadır. Bu nedenle döviz geliri olmayan KOBİ'lerin (küçük ve orta ölçekli işletmeler) için döviz (FX) borçlanma riskleri ile ilgili tedbirler doğru yönde alınan kararlardır. Bu düzenlemeler şirketlerinin açık döviz pozisyonlarından kaynaklanan kırılganlıklara karşı direncini artıracaktır.

Finansal Olmayan Kuruluşların Yükümlülükleri/GSYH

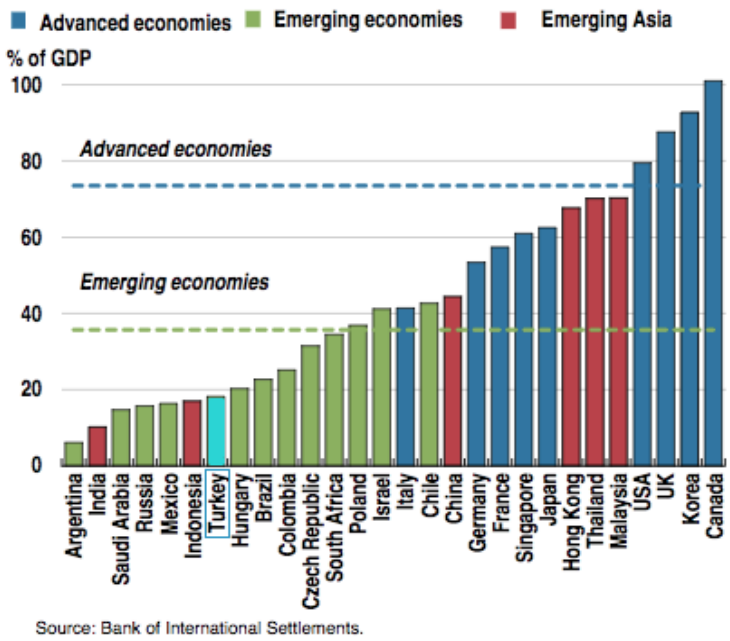


Finansal olmayan kuruluşların borçlarının GSYH'ye oranının ülke karşılaştırması yapıldığında, 2017 yılı 1.çeyreğinde, Türkiye'nin borçluluk düzeyi düşük ülkeler arasında yer aldığı görülmektedir

c. Hane Halkı Borcu

Hane halkı yükümlülüklerinin GSYH'ye oranına bakıldığında; 2016 yılının 4. çeyreğinde Türkiye'nin karşılaştırma yapılan ülkeler arasında borçluluk düzeyi en düşük ülkelerden biri olduğu görülmektedir. Türkiye %20'nin altında bir oranla düşük borçlulukta 7.ülkedir.

Hane Halkı Borcu (2016 4.Ç)



Ülke GSYH'nın yüzde 100'ünden fazlasını borçlanan Kanadalı hane halkı dünyanın en borçlu ülkesidir Kanada'yı en fazla borç oranına sahip hane halkları olarak Güney Kore, ABD ve İngiltere gibi diğer gelişmiş ülkeleri izlemektedir.

IV. TÜRKİYE'NİN IMF SERÜVENİ

IMF uluslararası mali sistemin işleyişini düzenleyen bir organizasyon olarak 1944 yılında ABD'de kurulmuştur. Uluslararası ticareti kolaylaştırmak, yüksek istihdamı ve sürdürülebilir ekonomik büyümeyi desteklemek gibi görevleri bulunan IMF, parasal konularda küresel işbirliğini ve mali istikrarı sağlamaya çalışır. IMF bir kalkınma bankası değildir ve Dünya Bankası ve diğer kalkınma ajanslarının aksine, projeleri finanse etmez. IMF hedefleri doğrultusunda, ihtiyacı olan ülkelere belirli şartlar altında borç verir. IMF kredileri genellikle kamu harcamalarındaki kesintileri ve insanların yaşam standardını etkileyen ve sıklıkla tartışmalara yol açan, ekonomik düzeltme için öngörülen tedbirleri kabul etmesi temelinde yapılır.

IMF borç verdiği ülkenin kalkınmasından çok verdiği borcun tahsilini önceleyen politikalar uyguladığı için IMF ile yapılan anlaşmaların sonuçlarına bakıldığında istikrarı koruma ve ekonomik yardım olarak formüle edilen bu krediler borçlu ülkeleri uluslararası sisteme daha da bağımlı hale getirmiştir. Bu nedenle verilen paranın geri ödenmesi sürecinde o ülkenin ekonomi politikalarına müdahil olmasıyla eleştirilen IMF'ye, birçok ekonomik krizin tetikçisi gözüyle bakılmıştır. IMF Yapısal Uyum Programlarını uygulayan ülkeler arasında yapılan araştırmalar, ülkelerin bu programı uygulayarak yeterli bir ekonomik büyüme kaydedemediğini göstermiştir.

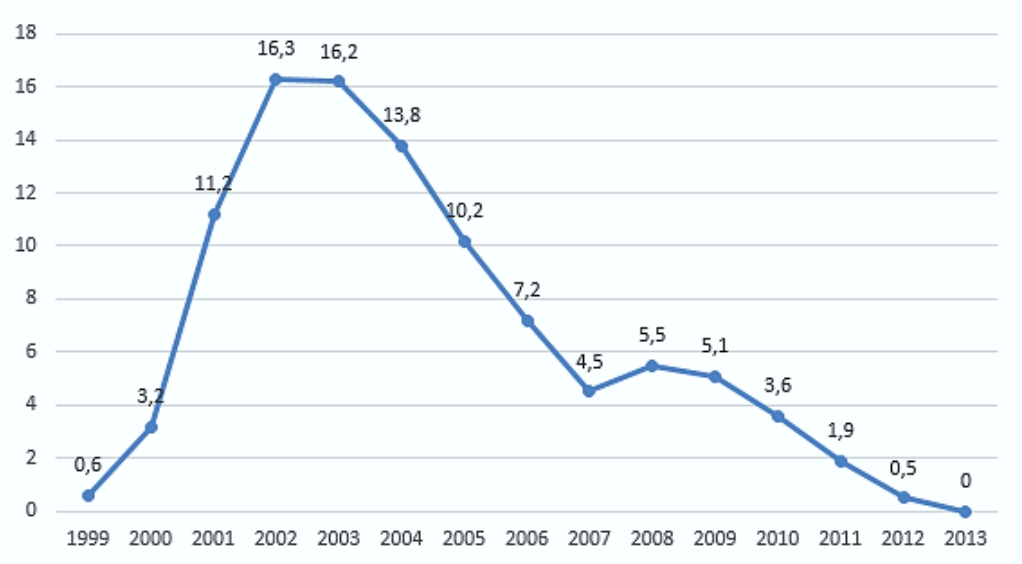
Türkiye IMF ile ilişkisi 1947 yılında İsmet İnönü döneminde başlamış ve ilk stand-by anlaşmasını 1961 yılında yapmıştır. 1961-1970 yılları arası her yıl IMF ile bir stand-by anlaşması yapılmış ancak anlaşmalar genellikle bir yıl dolmadan sona ermiştir. 1980 yılına gelene kadarki kullanımlar son derecede düşüktür. Türkiye, 18 Haziran 1980 tarihinde ilk kez, IMF ile en uzun stand-by anlaşmasını gerçekleştirmiştir. 1984'ten 1994'e kadar olan 10 yıllık dönemde IMF ile stand-by düzenlemesine gitmemiştir.

Her defasında ödemeler dengesi sıkıntısına girip ithalat yapamaz konuma gelince IMF'nin kapısını çalan Türkiye, kendi hatalarımızdan kaynaklanan 1994 yılındaki krizden kurtulmak yeni bir stand-by anlaşması yapmış bu anlaşma 1995'te sona ermiştir.

1999 sonunda başlayan ve 2001 Şubat ekonomik krizle sonuçlanan süreçte IMF'den 19 milyar dolar kredi alınmıştır. Son anlaşma ise 2005 yılında Ak Parti iktidarı döneminde imzalanmıştır. Bugüne kadar 19 stand-by anlaşması imzalayan Türkiye ile IMF'in bu yolculuğuna 8 Cumhurbaşkanı ve 37 hükümet eşlik etti. IMF bu sürenin yarısından fazlasında Türkiye ekonomisinin yönetiminde belirleyici oldu.

Türkiye´nin 2002 yılında IMF´ye 16,2 milyar SDR borç stoku bulunuyordu. Söz konusu borç stoku, 2005 yılında 10,2 milyar SDR´ye, 2008 yılında 5,5 milyar SDR´ye, 2010 yılında 3,6 milyar SDR´ye, 2011 yılında da 1,9 milyar SDR´ye kadar geriledi. 2013 yılında ise IMF olan tüm kredi borcu kapatıldı. Türkiye'nin 2002–2013 arasında IMF'ye ödediği kredi borcu 109 ülkenin GSYH'sinden daha fazladır.

Türkiye'nin Yıllara Göre IMF'ye Borcu (Milyar SDR[4])



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye ekonomide istikrarın sağlanması ve sürekli hale getirilmesi için uyguladığı politika ve önlemler sayesinde IMF'ye bağımlılıktan kurtulmuştur. Türkiye, IMF'siz dönemde de mali disiplinini sağlayacak duruşa sahip olmuştur. Türkiye, bugün kendi bağımsız ekonomik politikalarını uygulayabiliyorsa bunda IMF'e olan bağımlılığın bitmesinin de büyük rolü bulunmaktadır.

V. KÜRESEL BORÇLAR

Gelişmekte olan ülkelerde yetersiz sermaye birikimi nedeniyle yatırımları finanse etmek için borçlanmalarını anlayabiliyoruz. Borçlanmaları etkin verimli kullanıp kullanmadıkları ayrı bir çalışma konusu. Ancak yayınlanan rakamlar bugün dünya genelinde başta gelişmiş ülkeler başta (ABD, Çin, Japonya, Almanya, İtalya, Fransa) olmak üzere borçlanmaların rekor düzeyde arttığı ortaya koymaktadır.

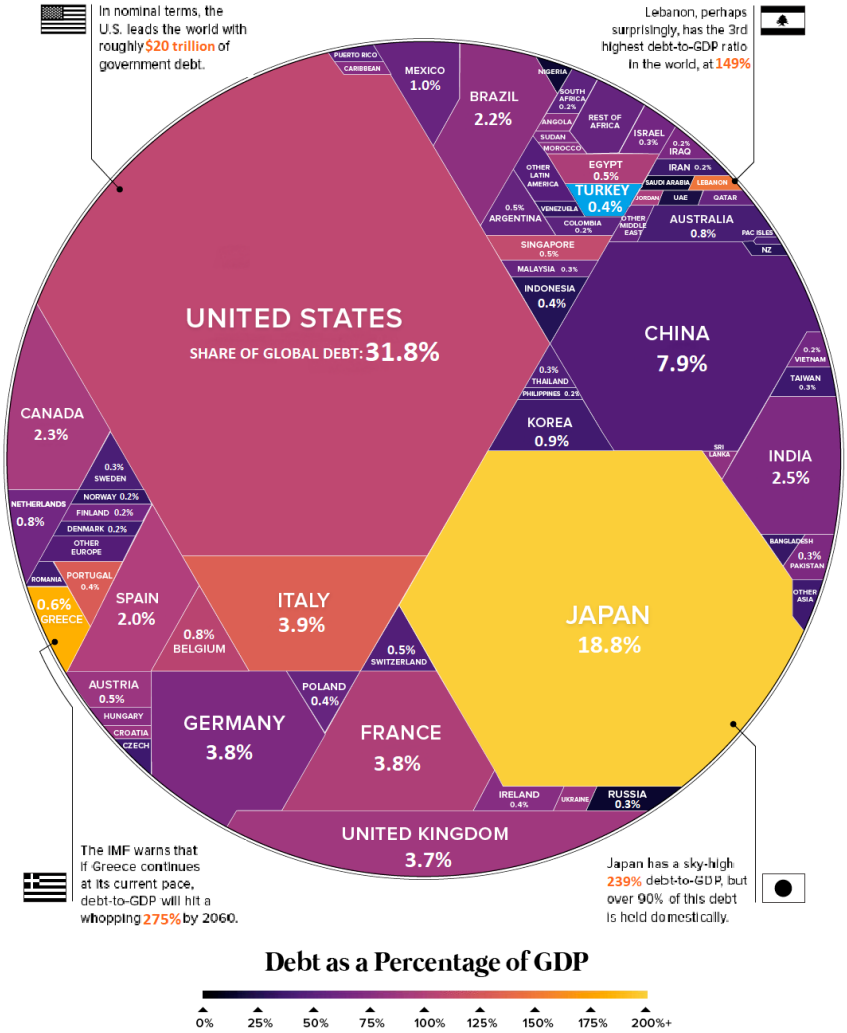
Dünyadaki borçluluğundaki büyük artış ne anlama geliyor?

a. Hükümetlerin Küresel Borç Ligi

Hükümetler borçlanma ile kısa vadeli bütçe açıklarını kapatmak veya kritik projelerini finanse etmektedirler. IMF verilerine göre dünyada borçluluk seviyesi her geçen gün artmaktadır ve bu fazla borç birikimi ülkeler ya da küresel ekonomi için bir bütün olarak sağlıklı değildir.

[4] Uluslararası likiditeyi arttırmak için IMF tarafından çıkarılan özel bir uluslararası rezerv aracıdır.1 SDR yaklaşık 1.4 ABD dolarına denk gelmektedir.

Dünyada Hükümetlerin Ülke Bazında Borç Yüzdesi



www.visualcapitalist.com

GDP(Gross Domestic Product): GSYH (Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla)

IMF'nin son tahminlerine göre, dünyada hükümetlerin toplam borçları 63 trilyon dolara ulaştı ve bu borcun neredeyse üçte biri ABD'ye ait bulunuyor. Dünyada "borç krizinin" en önemli örneği ABD ekonomisi 2001 yılından beri borçları hızla artmakta ve bu borç dünya çapında devlet borçlarının %31,8'ine eşit olarak yaklaşık olarak 20 trilyon dolara (GSYH'nin%107'si) seviyesine ulaşmıştır. ABD hükümeti borçlarının büyük kısmı eyalet yönetimleri, bankalar, sigorta şirketleri, yatırım fonları, emeklilik fonları ve FED'e olan borçlardan oluşmaktadır.

Dünyada ABD'den sonra en borçlu ülkeler listesinde 2. sırayı dünyada toplam borçlar içinde %18,8 pay ve 11,8 trilyon dolar borç ile Japonya izlemektedir. 3. sır %7,9 pay ve 4,97 trilyon dolar borç ile Çin, 4. sırayı %3,9 pay ve 2,45 trilyon dolar borçla İtalya ve 5. sırayı %3,8 pay ve 2,37 trilyon borç ile Fransa izlemektedir.

Kamu borçları/GSYH oranına göre en yüksek düzeyde borçlu ülkelerin başında %239 oranla Japonya gelmektedir. Japonya'yı 2. sırada %182 oran ile Yunanistan, 3 sırada %149 oran ile Lübnan, 4. sırada %133 oran ile İtalya ve 5. Sırada %130 oran ile Portekiz izlemektedir.

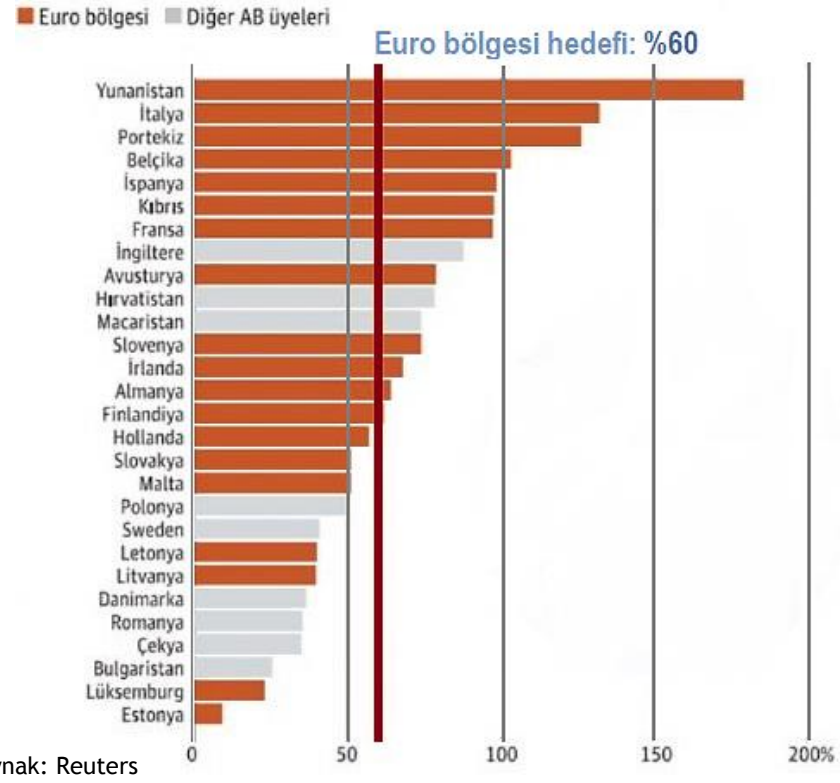
Son 10 yılda kamu borç artışında, 2,45 trilyon dolarla Japonya, 1,1 trilyon dolarla İngiltere, 1 trilyon dolarla Hindistan, 818,8 milyar dolarla Brezilya, 809,6 milyar dolarla İspanya, 801,5 milyar dolarla Fransa, 505,9 milyar dolarla Kanada ve 501,9 milyar dolarla da Avustralya öne çıkan ülkeler arasında yer alıyor.

IMF verilerine göre Türkiye'de kamu borcunun milli gelire oranının 2018 sonunda %27,8 olması bekleniyor. Türkiye'nin, bu oranla 181 ülke arasında 26. sırada yer alarak birçok ülkeyi geride bıraktığı görülüyor. Hazine Müsteşarlığı verilerine göre, Türkiye'nin merkezi yönetim borç stoku[5] eylül sonu itibarıyla yaklaşık 230 milyar dolarla küresel borçların %0,4'ine karşılık geliyor. Dünya ülkelerinde kamu borcunun bu yılsonunda 71,3 trilyon dolara ulaşması beklenirken, Türkiye kamu borcunun milli gelire oranı ile birçok ülkeyi geride bırakıyor. 2008-2018 yılları arasında IMF verilerine göre kamu borcunu en fazla azaltan ülkeler içerisinde 55,9 milyar dolar ile Norveç 1. sırada, 10 yıllık süreçte borcunu 38,8 milyar azaltan Türkiye ikinci sırada yer alıyor.

Uluslararası Para Fonu (IMF) tahminlerinden hesapladığı verilere göre, küresel kamu borcu 2018 sonunda 71,3 trilyon, dünya milli geliri ise 86 trilyon 802,1 milyar dolar olacak. Böylece küresel kamu brüt borcu, yılsonunda dünya milli gelirinin yüzde 82,2'sine karşılık gelecek. Bu yılsonunda dünya ülkelerinin kamu borç miktarında ulaşacağı öngörülen 71,3 trilyon doların, 180 ülkenin milli geliri toplamından daha fazla olması ise durumun ciddiyetini ortaya koyuyor.

b. Avrupa Birliğinin Kamu Borcu (2017 4.Ç)

Avrupa Birliği Ülkelerinin Kamu Borcu Oranı (2017 4.çeyrek)



Kaynak: Reuters

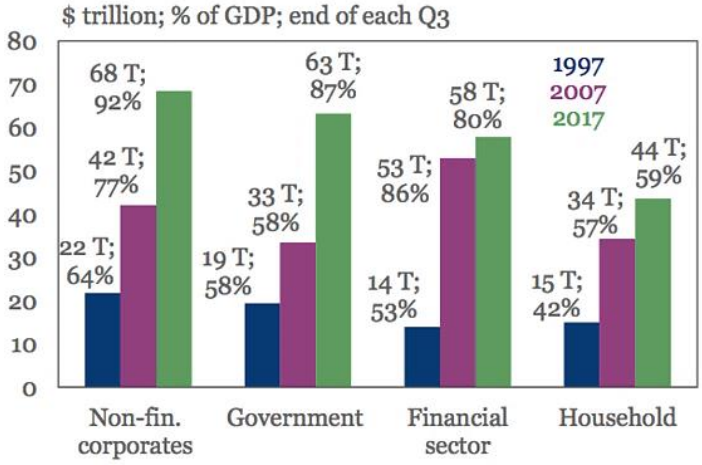
[5] Merkezi Yönetim Borç Stoku: Yurtiçi müsteşarlıkların ve merkezi yönetim kapsamındaki kurumların dış finansman kaynağından sağlamış oldukları tüm borçların toplamıdır.

Euro Bölgesi ülkeleri, kamu borçlarını Maastricht Antlaşması'na göre GYSH'nin %60'ında tutması gerekirken çok az ülke bu kriteri tutturabiliyor. Euro Bölgesinde son 10 yılda %60'ın üzerinde seyreden kamu kesimi borçluluk oranı 2017 4. çeyrekte %87 civarında bulunmaktadır.

c. Küresel borçlanmada Gelinen Nokta

Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF)'ne göre , küresel borç 2017 yılının üçüncü çeyreğinde 233 trilyon dolar seviyesine ulaştı. Birleşmiş Milletler küresel nüfusu 7,6 milyar olarak hesaplıyor ve dünyadaki kişi başına düşen borcun 30.000 dolardan fazla olduğunu gösteriyor. Dünyadaki borçluluk ekonomik çıktıdan daha hızlı yükseldiğinde (son yıllarda olduğu gibi), ülkelerde daha yüksek hükümet borcu, ekonomide daha fazla devlet müdahalesi ve gelecekte daha yüksek vergiler anlamına gelir.

Sektörlere Göre Küresel Borçluluk



www.independent.co.uk

2017 rakamlarına göre dünyada finansal olmayan kurumların 68 trilyon dolar borcu bulunuyor. Bir sonraki en büyük borçlu dünya çapında 63 trilyon dolar borcu olan hükümetlerdir. Finansal kurumların 58 trilyon dolar, hanehalkının ise 44 trilyon dolar borcu bulunuyor.

Türkiye'nin 2017 sonu itibarıyla kamu ve özel toplamı olmak üzere devlet borcu, hane halkı borcu ve reel sektör borcunun GSYH'ye oranı yüzde 146. Bu oranın gelişmekte olan ülkeler liginde karşılaştırmasını yaptığımızda Çin'de yüzde 298, G.Kore'de yüzde 300, Macaristan'da yüzde 220, Brezilya'da yüzde 178 buluyoruz.

Türkiye ekonomisi, benzeri öteki yükselen piyasa ekonomileri gibi krize girmeksizin devam edebilen bir görünüm sergilemektedir. Bu görünümün ne kadar süreceği gelişmiş ekonomilerin durumuyla yakından ilgilidir.

Küresel sistemin yüzde 60'ını üreten ABD, Euro Bölgesi, Japonya ve Çin'in krizden daha da fazla etkilenmeleri halinde krizin yükselen piyasa ekonomilerine de yansıması kaçınılmaz olacaktır. Şimdilerde yapılan tahminler Avrupa'nın krizden çıkmasının zor olduğu ve bu durumun ister istemez daha yaygın bir küresel krize yol açacağı biçimindedir. Böyle bir gelişmenin Türkiye'yi de etkilemesi doğaldır.

Sonuç olarak; dünyada devletler, şirketler ve insanlar borçlanıyor ve borçlanmanın bu denli büyümesi küresel büyüme ve finansal istikrar için risk oluşturduğu gibi polititik riskte barındırıyor. Borç içeren her finansal yükümlülüğün karşılık gelen bir finansal varlığı vardır. Ve tüm bu finansal varlıklar nihayetinde birilerine aittir.

Bu kadar borç varsa borç verenler kim?

Kaynaklar:

Dünya Bankası
IMF Raporları
Merkez Bankası
Hazine Müsteşarlığı
OECD
TUIK
www.antimai.org
www.independent.co.uk
www.kdk.gov.tr
www.paraborsa.net

Dış Ticaret Rakamlarına Bir Bakış: Karne Zamanı

Zülfü ŞAHİN

Ekonomist, Bankacı

Öğrencilerimizin karnelerini alacakları bu Haziran ayı sadece okul çağındaki çocuklarımızın değil, mevcut iktidarın da bu zamana kadarki icraatlarının değerlendirileceği bir ay olacak. Bu değerlendirmeye göre 24 Haziran 2018 tarihinde ülke olarak önemli bir karar vermemiz gerekiyor. Önümüzdeki 5 yıl boyunca iktidarın kime teslim edileceğini seçeceğiz. Üstelik bu seçimle iktidara önceki yıllardan daha farklı koşullarla ve yetkilerle ülke adına icraatta bulunma şansı vereceğiz. 16 Nisan 2017 referandumunda oyladığımız ve %51,41 oranı ile kabul ettiğimiz başkanlık sistemine göre yönetilmeye başlayacağız.

Bu sayıda mevcut iktidarın büyüme, cari işlemler dengesi, istihdam – yatırım vb. birçok konudaki icraatlarına, geçen süre içinde yapılanlara bir göz atacağız. Bu yazımızda ise 2002 yılından bu güne İthalat – İhracat rakamlarına, bu konuda yapılan çalışmalara değineceğiz. Herhangi bir konuyu sağlıklı bir şekilde değerlendirebilmek için o konunun öncesini – mevcut anı – sonrasını değerlendirmek gerekir. İçinde bulunduğumuz karar alma anlarında ise sonrasını bilemediğimize göre öncesi ve mevcut anı değerlendirmek yoluna gideriz. Bu analize karar sonrasına dair beklentileri, spekülasyonları ekler ve karar veririz.

Savaştan çıkmış genç Türkiye Cumhuriyetinin ilk 7 yılı cari işlemlerde açık verildiği yıllar olmuştur. 1930 ve takip eden 16 yılda ise (Gazi Mustafa Kemal Atatürk'ün vefat ettiği 1938 yılı hariç) ihracat rakamımız ithalatımızdan büyük seyrediyor. 1947 yılından günümüze kadar gelen sürede ise yine cari işlemlerde açık yani ithalatımızın ihracatımızdan (cari işlemler hesabına hizmetler dengesi de dahildir; ithalat-ihracaat tek başına dış ticaret açığı kalemleridir) daha büyük olduğunu görüyoruz. 1983 – 1991 yılları arasında tek başına iktidar olan Anavatan Partisi dış ticarete özellikle de ihracata büyük önem vermiş, bu konuda birçok kanun ve düzenlemeler çıkarmış, ihracatı teşvik primleri vermişti. Bununla beraber bu imkanları suiistimal etmeye kalkan "hayali ihracatçılar" türemeye başlamıştı. Olumsuz birkaç örneğine nazaran oldukça büyük bir ihracat hamlesi başlamış, dış ticaret hacminde hatırı sayılır artış gerçekleşmişti. İhracatla birlikte ithalat oranları da artıyordu ancak özellikle 1981 ile 1988 yılları arasında ihracatın ithalatı karşılama oranı artış gösteriyor %81 lere kadar çıkıyordu. 1991 yılında Anavatan partisinin tek başına iktidarının sonlanmasıyla koalisyon dönemi başlıyor, 91 ve 93 yıllarında ithalatın bir önceki yıla oranla artış oranı sırasıyla %28,7 ve %53,5 olarak gerçekleşiyordu. 2000 yılına geldiğimizde ihracat oranları fazla bir fark göstermezken ithalatın sıçrama yıllarından biri olduğu görülmektedir.

2002 Kasım seçimleri ile iktidara gelen mevcut yönetimin icraatlarına bakmak için 2003 yılını başlangıç olarak alırsak, hem ihracat hem de ithalat oranlarında toplamın 1/3 kadar (%33 ler seviyesinde) artış gözlemleniyor. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2003 yılında %68 takip

eden yıllarda ise yani 2008 küresel kriz ve krizin ben geliyorum dediği önündeki yıllarda %65 - %61 bandında gerçekleşiyor.

25 Aralık 1991 yılında Sovyetler birliğinin dağılması ile dünyada kabul gören 2 uçlu yapı, kutuplaşma, Amerika veya Sovyetler Birliği etrafında gruplaşma yerini zamanla küreselleşme kavramına ve bu yöndeki icraatlara bıraktı. Teknolojik gelişmelerin, iletişimin ve artan nüfusunda etkisi ile ülkeler arasında uluslararası ticaretin bu kadar yoğunlaştığı, bu seviyeye ulaştığı başka bir dönem olduğunu zannetmiyorum. Dolayısı ile ülkeler arası ticaretin ve finansal ilişkilerin bu kadar iç içe geçtiği, birbirini etkilediği ortamlara bu zamana kadar sadece küresel ya da orta ölçekli bölgesel savaşlarda tanık olduk. Şimdi ise bir ülke de patlak veren kriz giderek yaygınlaşarak küresel bir krize dönüşebiliyor. Buna en çarpıcı örneklerden biri 2008 krizidir. 2007 yılının ikinci yarısında başlayan, ilk etapta Amerikan mali piyasalarını etkileyen daha sonra ise banka kurtarma operasyonlarına evrilen süreç giderek uluslararası bir krize dönmüştür.

Krizin başlangıcını tekrar hatırlayacak olursak; 2000 -2006 arası giderek artan likitide beraberinde bu likitidenin nasıl değerlendirileceği problemini getiriyordu. Bu likitide çoğunlukla ucuz konut kredileri (mortgage) olarak değerlendirildi. Bu konut kredisi verme durumu o kadar yaygınlaştı ki doğru dürüst bir geliri olmayan, işi olmayan ya da bir mal varlığı birikimi olmayan insanlara dahi kredi verilmeye başlanmıştı. Bu iş o kadar yaygındı ki bu tip kredilere isim bile verilmeye başlanmıştı. NİNJA (no income, no job, no asset) Bu kredilerin taşıdığı risk az bulunmuş olmalı ki, bu riskli gruba verdikleri kredileri teminat olarak gösterip emlak tahvilleri çıkardılar ve daha yüksek faizle hedge fonlara sattılar. Bu durum emlak piyasasının giderek artmasına neden oldu. İpotekli gayrimenkullerin artan kısmı kadar yeni ipotekler yapılarak, yeni kredilerin alınması reel bir karşılığı olmayan kredi miktarını artırdı. Bunun yanı sıra kredilerini sabit faiz üzerinden değil de değişken faizle alanlar kötü gidişe tuz biber ekiyordu. Doğal olarak ödenemeyen krediler haciz işlemlerini ve gayrı menkullerin hacizden ucuza satışını tetikliyordu. Düşünün bir, elinizde yüksek maliyetle ödemeye çalıştığınız, zorlandığınız bir kredili eviniz var. Bu süre zarfında satışa sunulan hacizli evler nedeni ile ev fiyatları giderek düşmüş, tabi doğal olarak sizin evinizin reel fiyatı da düşmüş. Öyle ki evinizin değeri, kredinizin bunca taksitini ödemenize rağmen geriye kalan ödemeniz gereken borcunuzdan bile düşük kalıyor. İnsanlar artık borçlarını ödemiyor evlerinin anahtarlarını bir zarfa koyup bankalara geri gönderiyordu. Bu sistem temel alınarak üretilmiş birçok sermaye piyasası aracıda olumsuz yönde etkilenip durumu daha da kötüleştiriyordu. İşte bir ülkenin kendi içindeki bu kendi sorunu uluslararası finansal işlemler, ekonomik bağlar, alacak verecekler nedeni ile giderek küresel bir krize dönüşüyordu.

Türkiye'nin dış ticaret analizine geri dönecek olursak 2008 küresel krizine ve öncesi yıllara bu atmosferde giriyorduk. O dönem Başbakanımız olarak görev yapan Sayın Erdoğan "kriz bizi teğet geçecek" söyleminde bulunmuş, toplumun bir kısmı ise bu görüşe katılmamıştı. Nitekim takip eden 2010 yılı küresel krizi ABD ve AB ülkelerinde bize nispeten çok daha fazla etki göstermiş bizdeki yansıması ise o kadar yıkıcı olmamıştı.

Tarihler 2009'u gösterirken diğer ülkeler 2008 krizinin artçıları ile uğraşıyordu. İhracat rakamımız 102,1 milyar dolar – ithalatımız 140,9 milyar dolar, toplam dış ticaret hacmimiz 243 milyar doları gösteriyordu. Cari işlemler açığımız 38,7 milyar dolar iken ihracatın ithalatı karşılama oranı %72,5 e çıkıyordu. Bu rakama 2008 krizinin olduğu senenin oranı olan %64,5 den geliyordu.

2010 küresel krizinde cari açığımız 71,6 milyar dolar olarak gerçekleşiyordu. Krize rağmen dış ticaret hacmi bir önceki yıla oranla %23,2 artış kaydediyordu. Dış ticaret hacmindeki bu artış 2013 yılına kadar artış gösteriyorken 2014 yılında 3,6 milyar dolar kadar daralma gerçekleşiyordu. 15 Temmuz 2016 darbe teşebbüsünün olduğu yılda ihracatımız bir önceki yıla oranla - %0,9 oranında daralırken, ithalat oranımızdaki daralma - %4,2'yi gösteriyordu. Toplam dış ticaret hacmimizin 341 milyar dolar olarak gerçekleşmesinin hemen ardından, yani sadece bir darbe teşebbüsünü atlattığımızın değil, Türkiye Cumhuriyeti'nin var olma savaşı verdiği yılın ardından 2017 de bu oran 390 milyar dolara çıkıyor.

Özetle tabloya bakıldığında 2002 ile 2017 yılları arasında geçen toplam 16 sene içinde; iki büyük küresel kriz, ülkemize 200 milyar doların üzerinde zarar veren gezi olayları, Fetö terör örgütü tarafından planlanan 17-25 Aralık süreci, 2016 darbe teşebbüsü atlatılmış. Bu süre zarfında toplam dış ticaret hacmi 2002 yılında 87,6 milyar dolar iken 2017 yılında 390,7 milyar dolara ulaşmış yani %346,1 oranında 3,5 katı kadar artış gerçekleşmiş.

"Peki, iyi güzel de 2002 yılında 15,4 milyar dolar olan cari işlem açığı 2017 yılında 76,7 milyar dolara ulaşıyor." Genelde mevcut hükümete dair yöneltilen eleştirilerden biri de bu. Dış ticaret karnesinin bu dersine bakacak olursak ortaya şöyle bir karşıt görüş öne sürülüyor. Deniyor ki dış ticaret açığı yada cari açığı tek başına baz almak sizi yanılgıya götürür. Cari açığın GSYH içindeki payına ve büyüme ile arasındaki ilişkiye bakmak gerekir. Öncelikle Cari açık ve dış ticaret açığını, ikisi arasındaki farkı anlatalım. Ülkelerin diğer ülkeler ile olan ekonomik ilişkileri "Ödemeler Dengesi" adı verilen bir bilançoda izlenir. Bu bilanço söz konusu ülkenin dış dünyadan kazandığı döviz gelirlerinin ve dış dünyaya ödediği döviz giderinin ne kadar fazla verdiğine veya ne kadar açık verdiğine, açık verdi ise bu açığı nasıl finanse ettiğini görmemize yarar. Bu bilanço kendi içinde Cari işlemler hesabı, sermaye hesabı, rezerv hesabı ve net hata noksan hesabından oluşur.

Cari işlemler hesabı kendi içinde mal dengesi (ithalat – ihracat arasındaki fark), Hizmetler dengesi (nakliye, sigorta, turizm gelirleri ve bunların giderleri arasındaki farktır), Yatırım gelirleri dengesi (yurtdışı doğrudan yatırım gelirleri ve giderlerinin farkıdır), cari transferler dengesi (yurtdışı işçi döviz girdileri ve çıktıları farkıdır.) Cari açık bunların toplamı sonucu ortaya çıkan gider fazlası, dış ticaret açığı ise ithalatın ihracattan fazla olması durumudur.

Dış ticaret açığının 2002 deki seviyeden fazla olması eleştirisine şu şekilde bir açıklama getiriliyor. Dış ticaret açığı artmış olabilir ancak ekonomimiz de 2002 de devir alınandan 3,5 kat fazla büyümüş durumda. Yani örnekle anlatmak gerekir ise siz 1,000 TL maaş alır iken

yani geliriniz 1,000 TL iken kiranız, faturalarınız vs. yani giderinizin 700 TL civarındadır. Maaşınız (geliriniz) zamanla 4,000 TL olduğunda ise giderinizin buna göre 3,000 TL civarına çıkması korkulacak bir şey değildir. Tabii sınırları çokta fazla zorlamamak kaydı ile.

Yıllara Göre Dış Ticaret Verileri

Yıllara göre dış ticaret, 1923-2017

Foreign trade by years, 1923-2017

Değer : Bin ABD $

Yıllar	İhracat Değer	İhracat Değişim (%)	İthalat Değer	İthalat Değişim (%)	Dış ticaret dengesi Değer	Dış ticaret hacmi Değer	İhracatın ithalatı karşılama oranı (%)
2001	31 334 216	12,8	41 399 083	-24,0	-10 064 867	72 733 299	75,7
2002	36 059 089	15,1	51 553 797	24,5	-15 494 708	87 612 886	69,9
2003	47 252 836	31,0	69 339 692	34,5	-22 086 856	116 592 528	68,1
2004	63 167 153	33,7	97 539 766	40,7	-34 372 613	160 706 919	64,8
2005	73 476 408	16,3	116 774 151	19,7	-43 297 743	190 250 559	62,9
2006	85 534 676	16,4	139 576 174	19,5	-54 041 499	225 110 850	61,3
2007	107 271 750	25,4	170 062 715	21,8	-62 790 965	277 334 464	63,1
2008	132 027 196	23,1	201 963 574	18,8	-69 936 378	333 990 770	65,4
2009	102 142 613	-22,6	140 928 421	-30,2	-38 785 809	243 071 034	72,5
2010	113 883 219	11,5	185 544 332	31,7	- 71 661 113	299 427 551	61,4
2011	134 906 869	18,5	240 841 676	29,8	- 105 934 807	375 748 545	56,0
2012	152 461 737	13,0	236 545 141	-1,8	- 84 083 404	389 006 877	64,5
2013	151 802 637	-0,4	251 661 250	6,4	- 99 858 613	403 463 887	60,3
2014	157 610 158	3,8	242 177 117	-3,8	- 84 566 959	399 787 275	65,1
2015	143 838 871	-8,7	207 234 359	-14,4	- 63 395 487	351 073 230	69,4
2016	142 529 584	-0,9	198 618 235	-4,2	- 56 088 651	341 147 819	71,8
2017*	157 000 247	10,2	233 798 642	17,7	- 76 798 395	390 798 889	67,2

* 2017 yılı verileri geçicidir.

* Data for 2017 is provisional.

Kaynak: TÜİK

Cari işlemler – Cari açık ile büyüme arasındaki ilişkiye dair bir litaratür taraması yapacak olursak aşağıdaki görüşlere rastlıyoruz:

Ekonomik büyüme, genel bir ifade ile ekonomide belirli bir dönemde üretilen mal ve hizmet miktarındaki artışı ifade etmektedir (Berber, 2011:2). Cari işlemler hesabı makroekonomik durumu en iyi analiz eden, cari işlemler hesabında oluşan açık ya da fazlalık ile ülkenin milli tasarruf ve borcunu dünyanın geri kalanı ile ilişkisini gösteren kalemdir (Sach, 1981:212). Ödemeler bilançosunun ana kalemlerinden biri olan cari işlemler; mal, hizmet ve birincil gelir dengesi kalemlerinden oluşmaktadır. Bu kalemlerden elde edilen gelirler, giderlerin üzerinde ise cari işlemler hesabı fazla vermektedir. Bunun tersi olarak yurtdışındaki harcamaları dünyanın geri kalanı ile yaptığı satışlardan yüksek ise cari işlemler hesabı açık vermektedir (Dornsbuch ve Fischer, 1998:151). Cari işlemler hesabı firmaların, hane halklarının dönemler arası seçimlerinin sonucu olarak da ifade edilebilir. Cari işlemler hesabı ulusal tasarruflar ve yatırımlar arasındaki fark olarak da tanımlanabilir (Terzi ve Sarıdoğan,2007:125).

Tasarruf– yatırım dengesinde meydana gelen bir değişiklik cari işlemler hesabında açık ya da fazlalığın oluşmasına neden olmaktadır. Tasarruf–yatırım dengesinde oluşabilecek açık, yerleşiklerin sahip olduğu dış varlıkların satışı ile ya da borçlanma ile karşılanmaktadır (Hepaktan ve Çınar, 2012: 45). Bazı ülkelerde düşük cari açık oranları ülkeleri krize sokarken, diğer yandan bazı ülkelerde yüksek cari açık oranları ülkenin ekonomisini sürdürülebilirliğini devam ettirmektedir. Cari işlemlerin sürdürülebilirliği, ekonomide politika ve araştırmaların odak noktasıdır (Chen, 2011:1455; Kim vd., 2009). Cari işlemler hesabı ile ekonomik büyüme arasında farklı açıdan çalışmalar mevcuttur. Cari işlemler ile ekonomik büyüme arasındaki negatif yönde ilişkinin olduğu özellikle gelişmekte olan ülkeler için geçerli olan yaklaşımlardan birisidir. Bu yaklaşıma göre ithalata dayalı büyüme oranlarına sahip ülkelerde ekonomik büyüme cari işlemler açığını artırmaktadır (Telatar ve Terzi, 2009:119). Gelişmekte olan ülkelerde ihracat ara malların ithalatına bağlı olduğu için ihracat ithalatı karşılayamamakta ve dış ticarette bozulmalara neden olmaktadır (Telatar ve Terzi, 2009; Yurdakul ve Uçar, 2015; Kandil ve Greene, 2002). Ekonomik büyümenin cari işlemler açığı üzerindeki etkisi toplam tasarrufa ve ülke gelirinin artışına bağlıdır. Toplam tasarruf, toplam harcamalardan yüksek ise cari açık kapanmaktadır (Yurdakul ve Uçar, 2015:102). Aksi durumda toplam tasarruflar toplam harcamalardan düşük ise cari açık artmaktadır. Yılmaz ve Akıncı(2011), gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin cari işlemler açığını artırdığını ve bunun akabinde artan cari işlemler açığının ülke riskini artırarak ekonomik büyüme sürecini olumsuz etkilediğini vurgulamışlardır. Cari işlemler açığı faiz oranı artışına neden olduğundan tüketim ve yatırım harcamalarını ters yönde etkilemektedir ve büyümeyi negatif yönde etkilemektedir (Şahin ve Mucuk, 2014: 328).

Yukarıda de belirtildiği üzere "Cari işlemler ile ekonomik büyüme arasındaki negatif yönde ilişkinin olduğu özellikle gelişmekte olan ülkeler için geçerli olan yaklaşımlardan birisidir." Türkiye olarak 2017 yılı büyüme rakamımızın 7,4 olduğunu ve ithalata dayalı büyüme gerçekleştirdiğimizi göz önünde bulunduracak olursak. Bu açığın oluşması normal. Peki durumu daha iyileştirmek adına ne yapılmalı; ihracat oranımızın artışına önem verilmeli, ithalatta dışarıdan alım yoluna gidilen ürünlerin yurtiçinden karşılanması için gerekli yatırımların yapılması ve teşviklerin düzenlenmesi. Özellikle getirisi büyük olan yüksek teknolojik ürünlerin ihracatı, savunma sanayi ürünleri ihracatı, turizm vb. alanlara önem verilmeli. Cari açığın kapanması ve sıcak döviz girdisi sağlayacak olan 3. Havalimanı gibi projelerin yapımına öncelik verilmesi. En büyük gider kalemlerimizden biri olan enerji alanında yeni ve ucuz çözümler üretmeliyiz. Her şeyden önce 2002 de ki dış ticaret hacmimizi 3,5 kat arttıran etkenin iş insanlarımıza verilen destek olduğu aşikar. Sayın Cumhurbaşkanımız Tayyip Erdoğan başbakanlığı süresince geçen 11 yılda (2003 -2014) 5 kıtada 93 farklı ülkeye toplam 305 resmi ziyaret yaptı. Bu ziyaretlerin büyük hemen hemen tamamında yanında ticari heyetler, iş insanları bulunuyordu ya da ziyaretlerde iki ülke arasındaki ticaretin arttırılmasına yönelik maddeler konuşuluyordu. 11 yılda, ziyaret edilen 93 ülkeyle Türkiye arasındaki ticaret hacmi yüzde 354 oranında artarak, toplamda 358.4 milyar dolara çıktı.

Cumhurbaşkanı'mızın Yurt Dışı Ziyaretleri

Ülke	Ziyaret Sayısı
1. Almanya	15
2. ABD	14
3. Azerbaycan	12
4. Belçika	12
5. Rusya	11
6. Suudi Arabistan	11
7. Suriye	11
8. İngiltere	9
9. İtalya	8
10. Fransa	8

Bölge	Ülke	Ziyaret Sayısı
1. Avrupa	35	125
2. Asya	17	47
3. Ortadoğu	14	55
4. Afrika	12	24
5. Orta Asya ve Türk Cumhuriyetleri	7	30
6. Amerika	6	22
7. Avusturalya	2	2
Toplam	**93**	**305**

Kaynak: T.C. BAŞBAKANLIK KAMU DİPLOMASİSİ KORDİNATÖRLÜĞÜ

Bu ziyaretler neticesinde gelişen ticaret hacmi sonucunda şu anda en çok ihracat yaptığımız ülkeler sıralaması ise;

Ülkelere Göre Yıllık En çok İhracaat Yapılan 20 Ülke (Bin USD)

Sıra	Ülke	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
	Toplam	157 000 247	142 529 584	143 838 871	157 610 158	151 802 637	152 461 737	134 906 869	113 883 219
1	Almanya	15.119.632	13.998.653	13.417.033	15.147.423	13.702.577	13.124.375	13.950.825	11.479.066
2	İngiltere	9.604.071	11.685.790	10.556.393	9.903.172	8.785.124	8.693.599	8.151.430	7.235.861
3	BAE	9.184.210	5.406.993	4.681.255	4.655.710	4.965.630	8.174.607	3.706.654	3.332.885
4	Irak	9.055.124	7.636.670	8.549.967	10.887.826	11.948.905	10.822.144	8.310.130	6.036.362
5	ABD	8.654.405	6.623.347	6.395.842	6.341.841	5.640.247	5.604.230	4.584.029	3.762.919
6	İtalya	8.473.843	7.580.837	6.887.399	7.141.071	6.718.355	6.373.080	7.851.480	6.505.277
7	Fransa	6.584.481	6.022.485	5.845.032	6.464.243	6.376.704	6.198.536	6.805.821	6.054.499
8	İspanya	6.302.567	4.988.483	4.742.270	4.749.584	4.334.196	3.717.345	3.917.559	3.536.205
9	Hollanda	3.864.708	3.589.432	3.154.867	3.458.689	3.538.043	3.244.429	3.243.080	2.461.371
10	İsrail	3.407.514	2.955.545	2.698.139	2.950.902	2.649.663	2.329.531	2.391.148	2.080.148
11	İran	3.259.338	4.966.176	3.663.760	3.886.190	4.192.511	9.921.602	3.589.635	3.044.177
12	Belçika	3.151.444	2.548.240	2.557.805	2.939.108	2.573.804	2.359.575	2.451.030	1.960.441
13	Romanya	3.139.247	2.671.249	2.815.506	3.008.011	2.616.313	2.495.427	2.878.760	2.599.380
14	Polonya	3.070.912	2.650.505	2.329.176	2.401.689	2.058.857	1.853.700	1.758.252	1.504.280
15	Çin	2.936.267	2.328.044	2.414.790	2.861.052	3.600.865	2.833.255	2.466.316	2.269.175
16	Bulgaristan	2.803.394	2.383.500	1.675.928	2.040.157	1.971.247	1.684.989	1.622.777	1.497.384
17	Rusya Federasyonu	2.734.587	1.732.954	3.588.331	5.943.014	6.964.209	6.680.777	5.992.633	4.628.153
18	Suudi Arabistan	2.734.481	3.172.081	3.472.514	3.047.134	3.191.482	3.676.612	2.763.476	2.217.646
19	Mısır	2.360.852	2.732.926	3.124.876	3.297.538	3.200.362	3.679.195	2.759.311	2.250.577
20	Cezayir	1.712.976	1.736.371	1.825.875	2.078.889	2.002.689	1.813.037	1.470.547	1.504.590
	Diğerleri	48.846.196	45.119.303	49.442.113	54.406.913	50.770.854	47.181.694	44.241.975	37.922.821

Ülke sıralaması; 2017 yılına göre yapılmıştır.

Kaynak: TÜİK

Son yıllarda savunma sanayisinde elde ettiğimiz başarılar, bu konudaki ticaret potansiyelimizin artışına sebep olmuştur. Afrin harekatında kullanılan silah ve mühimmatın %70 inin yerli üretim olması ve operasyonlar sırasında gösterilen başarılar, daha operasyon sürerken yaklaşık 6 milyar dolarlık silah alım siparişi alınmasına sebep sağlamıştır. Sadece savuna sanayide değil, ülkemize direkt döviz girdisi sağlayacak sektörlere odaklanmalı ve cari fazla vermek adına toplumun her birimi kendi üzerine düşen görevi yapmalıdır. Yatırımlar, eğitim desteği, hukuki düzenlemeler, maddi destek ve teşvikler, vergi indirimleri bu konuda ilk akla gelen alanlardır. Ülke olarak çok büyük bir potansiyeli bünyemizde barındırıyoruz ve bunu en etkili şekilde değerlendirmeliyiz.

Cari İşlemler Dengesi

Doç. Dr. Utku ALTUNÖZ
Sinop Üniversitesi – İİBF, Öğretim Üyesi

Türkiye ekonomisinde en çok irdelenen alanlarından biri olan ödemeler dengesindeki açık sorunudur. Cari açık en basit anlamda ülkeye giren dövizin ülkeden çıkandan az olması durumu olarak da tanımlanmaktadırCari açığın finansmanı, doğrudan yatırım, portföy yatırımı, dış borçlanma, net hata/noksan vb. kalemleri ile yapılır. Turizm gelirleri ve ihracat gelirleri cari işlemler dengesine pozitif etki yapan kalemlerdir. Bu bağlamda söz konusu iki kalemin de arttırılması ve ülkeye gelir kazandırıcı işlemlerin yapılması gerekmektedir. Son açıklanan rakamlara göre, cari işlemler açığı, martta geçen yılın aynı ayına kıyasla 1 milyar 695 milyon dolar artarak 4 milyar 812 milyon dolar olarak gerçekleşti. Bunun sonucunda, 12 aylık cari işlemler açığı 55 milyar 380 milyon dolara çıktı.

Söz konusu gelişmede, ödemeler dengesi tablosundaki dış ticaret açığının bir önceki yılın aynı ayına göre 1 milyar 692 milyon dolar artarak 4 milyar 608 milyon dolara yükselmesi, birincil gelir dengesi açığının 240 milyon dolar artarak 1 milyar 313 milyon dolara çıkması ve bir önceki yılın mart ayında 240 milyon dolar net giriş kaydeden ikincil gelir dengesinin bu yılın aynı ayında 6 milyon dolar net çıkış kaydetmesi etkili oldu.

Hizmetler dengesi altında seyahat kaleminden kaynaklanan net gelirler, bir önceki yılın aynı ayına göre 239 milyon dolar tutarında artarak 988 milyon dolara yükseldi.

Birincil gelir dengesi kalemi altında yatırım geliri kaleminden kaynaklanan net çıkışlar, bir önceki yılın aynı ayına göre 218 milyon dolar artarak 1 milyar 238 milyon dolar oldu.

Son dört yılın en büyük cari açığının ana sebebi altın (Milyon dolar)

	2017	2016	2015	2014	2013	2012
A-Cari işlemler hesabı	-47.100	-33.137	-32.109	-43.644	-63.642	-47.963
(Net altın ticareti)	-9.972	1.790	3.955	-3.896	-11.779	5.709
(Net altın hariç cari hesap)	-37.128	-34.927	-36.064	-39.748	-51.863	-53.672
B-Sermaye hesabı	17	23	-21	-70	-96	-58
C-Finans hesabı (net) (a+b)	-47.099	-22.145	-22.374	-42.595	-62.697	-49.845
a-Finans hesabı (brüt)(*)	-38.892	-22.958	-10.543	-42.127	-72.608	-70.659
Doğrudan yatırımlar	-8.128	-10.196	-12.906	-6.069	-9.927	-9.638
Portföy yatırımları	-24.292	-6.300	15.687	-20.170	-24.020	-41.029
Diğer yatırımlar	-6.472	-6.462	-13.324	-15.888	-38.661	-19.992
b-Rezerv varlıklar(**)	-8.207	813	-11.831	-468	9.911	20.814
D-Net hata ve noksan	-16	10.969	9.756	1.119	1.041	-1.824

(*) Döviz girişi yükümlülük artışı anlamına geldiği için negatif, çıkış ise yükümlülük azalışını gösterdiği için pozitif işaret alıyor.
(**) Eksi, rezervden kullanımı, artı ise rezerve ekleme yapıldığını gösteriyor.

Cari işlemler dengesi geçen yılın tümünde 47,1 milyar dolar açık verdi. Bu durum orta vadeli plandaki 29 milyar dolarlık açık hedefin bir hayli üzerindedir. Bunda en büyük pay sahibi, 10 milyar dolar olarak gerçekleşen net altın ithalatıdır. Diğer yandan geçen yıl 24 milyarı portföy yatırımları için olmak üzere 39 milyar dolar döviz geldi. Ama bu döviz 47 milyarlık cari açığı kapatmak için yeterli değildi ve bu yüzden 8 milyar dolar rezerv kullanmak gerekti.

Gelişmekte olan ülkelerin cari açık performanslarına baktığımızda da en yüksek açığın Türkiye'de olduğu izlenebilmektedir. Bu durumun temel nedenleri olarak ithalatçı olmamız, ara malı ithalatına bağımlı üretim yapımız, TL cinsi borçlanmayı engelleyen yüksek enflasyon ve düşük tasarruf oranları sıralanabilir. Salt cari açığı azaltmak pahasına ithal ikameci bir üretim yapısına geçmek refahı artırmaz. Eğer daha ucuza ithal edebildiğiniz bir ürünü sırf dışarıdan almamak için içeride üretmeye kalkarsanız bu durum üretim maliyetinizi artırır. Cari açık ile enflasyon arasında da çift yönlü bir ilişkiden bahsedebiliriz. Yüksek cari açık enflasyonla mücadeleyi olumsuz yönde etkilemektedir. Çünkü enflasyonu düşürmek için faiz artırırsanız bu sefer sıcak para girişi artarak cari açığı daha da tehlikeli boyutlara sürükleyebilir. Diğer bir ifadeyle aşırı değerli TL, fiyatları da yukarı çekmektedir. Yani yüksek cari açık enflasyonu da yüksek tutuyor. Diğer yandan, enflasyon yüksekken uzun vadeli TL cinsi borçlanma imkânları sınırlandığından ister istemez dış borca yöneliyorsunuz. Yani yüksek enflasyon da cari açığı yüksek tutuyor. Bu sarmaldan kurtulmanın tek yolu kısa vadede bedeline katlanıp enflasyonu düşürmektir.

Kamu Maliyesinin Etkinliği ve Ekonomik İstikrar

Hasan Hüseyin BENLİ

Ekonomist, Bankacı

"Devlet ekonomik sahneden hiç eksik olmamıştır"

Gaston Leduc

I. KAMU MALİYESİNİN TANIMI, KONUSU VE TARİHSEL GELİŞİMİ

a. Kamu Maliyesinin Tanımı

Kamu maliyesi; devlet faaliyetlerini iktisadi ve mali açıdan inceleyen bilim dalıdır. Kamu maliyesi ile ilgili tarihsel süreç içerisinde birçok tanım yapılagelmiştir. Bunların ortak paydası kamu maliyesinin; devletin kamu hizmetlerini yerine getirirken yapmış olduğu kamu harcamaları ve bu harcamaların hangi gelirlerle finanse edileceğidir.

Geniş anlamda Kamu Maliyesi; piyasa ekonomisi içinde, kamusal faaliyetlerin ne olması gerektiğini, ya da devlete ne gibi görevler düştüğünü ve bu faaliyetlerin finansman şeklinin ekonomi üzerinde ne gibi etki yapacağını, kaynak dağılımında etkinlik, gelir dağılımında adalet, ekonomik istikrar ve büyüme ve ekonomik gelişme olarak sıralanabilecek ekonomik amaçlar yönünden inceleyen bir bilim dalıdır.

Diğer bir ifade ile kamu maliyesi; devletin ve kamu kurum ve kuruluşlarının faaliyetlerini iktisadi ve sosyal açıdan inceler, devlet faaliyetlerinin sınırlarının ne olması gerektiğini araştırır ve bu faaliyetlerin gerektirdiği harcamaların yapılması ile bunları karşılayacak gelirlerin elde edilmesine ilişkin sorunları analiz eder.

b. Kamu Maliyesinin Konusu ve Kapsamı

Bu tanımlardan da anlaşılacağı üzere kamu maliyesinin konusu; Kamusal hizmetlerin yerine getirilebilmesi esnasında vergi, bütçe, kamu harcaması, devlet borçlanması, emisyon gibi mali araçlar geliştirip, devletin bu araçları kullanması sonucu ortaya çıkan sosyal ve mali olaylar ile gelir dağlımında adalat, ekonik istikrar ve ekonomik büyüme ve gelişmeyi konu edinir.

Ayrıca küreselleşen ekonomik konjöktürde, çok uluslu şirketler ve uluslararası kurum ve kuruluşlar dolayısıyla mali araçların küreselleşmesi kamu maliyesinin bir bölümü olarak "uluslararası kamu maliyesi" kavramını ortaya çıkarmıştır.

Kamu maliyesi ile ilgili yapılan bu tanım ve değerlendirmeler sonucunda; kamu gelirleri, kamu harcamaları, devlet bütçesi, devlet borçlanması, yerel yönetimler maliyesi, uluslar arası kamu maliyesi, maliye politikası, mali hukuk ve genel anlamda "kamu kesimi ve kamu ekonomisi" kavramları ile karşılaşırız.

c. Kamu Maliyesinin Tarihsel Gelişimi

Kamu maliyesinin tarihsel süreci maliye ilminin gelişim süreci ile paralellik arz etmektedir. Buna göre kamu maliyesinin tarihsel gelişim sürecini üç dönemde ele alınabilir.

Birinci Dönem: Bu dönem, kamu maliyesinin henüz müstakil bir bilim dalı olmadığı kamu maliyesinin ele aldığı konuların iktisadi düşünceler içinde yer bulduğu "Merkantilist" dönemdir. Bu dönem ilk defa devletin ekonomiye müdahale fikrinin ortaya çıktığı, ortaçağ düşüncesinin reddedildiği ve devletlerin ekonomik bakımdan yapılandırıldığı 16 ile 18.yüzyıllar arasını kapsar.

18.yüzyılda merkantilizme karşı bir antitez olarak gelişen "Fizyokratlar" ise, mali olayları teorik olarak inceleyerek genel bir sistem geliştirmişlerdir. Bu yönüyle kamu maliyesi biliminin doğuşunu sağlamışlardır.

İkinci Dönem: Bu dönem, kamu maliyesinin iktisattan ayrılıp bağımsız bir disiplin haline gelmeye başladığı dönemdir. Bunda İngiliz Klasik Okulunun büyük rolü olmuştur. Klasik iktisadın kurucusu olan Adam Smith ve David Ricardo eserlerinde mali konulara ve vergileme ile ilgili sorunlara da değinmişlerdir. Klasikler, ekonominin tabii işleyişi sonucu dengeye geleceğini ve bu şekilde kurulacak dengenin uzun süre varlığını koruyacağını ileri sürdükleri için devletin, ekonomiye yönelik her türlü müdahalesine karşı çıkmışlar ve devletin sadece savunma, adalet, diplomasi hizmetleri vermesi gerektiğini savunmuşlardır.

Üçüncü Dönem: Bu dönem,1929 Dünya Ekonomik Krizine klasik iktisat görüşün ve bu görüşlere dayanan uygulamaların çözüm üretememesi üzerine krizle mücadele için pratik ve etkili tedbirler araştırılmış ve sonuçta her alanda yaygın bir devlet müdahalesi ile karşı karşıya kalınmıştır. Devletin ekonomiye müdahalesinin artmasına paralel olarak mali araçlar da büyük bir önem kazanmaya başlamıştır. Bu dönemde J.M.Keynes'in 1936 yılında yayınladığı «İstihdam, Faiz ve Para Genel Teorisi» adlı eseri ile kamu maliyesi ilminin gelişimine katkıda bulunmuştur. Keynes'le birlikte kamu maliyesi ve maliye politikası araçları ön plana çıkmış ve uzun yıllar ülkelerin iktisat politikalarına hakim olmuştur. Böylece devlet anlayışı sosyal refah devleti anlayışına evrilmeye başlamıştır. Bu iktisadi anlayış 1970'li yılların başlarına kadar etkinliğini sürdürmüştür.

II. TÜRKİYE'DE KAMU MALİYESİNİN TARİHSEL SÜRECİ VE UYGULAMALAR

a. Osmanlı Devleti Dönemi: Kritik tarih ve Kararlar

Maliye kelimesi dilimize Tanzimattan önceki yıllarda girmiştir. Kelimenin kökü ise arapça "mal" kelimesinden gelmektedir. 1837 yılında Deftardarlığın kaldırılarak yerine kurulan Maliye Bakanlığı (Umur-ı Maliye Nezareti) ile "maliye" kelimesi Türkçe'ye yerleşmiş ve yaygınlaşmıştır. Daha sonra Tanzimatla birlikte mali teşkilatın merkezileştirilmesi yönünde adımlar atılarak devletin gelir ve giderlerinin doğrudan merkezi hazine kanalıyla yürütülmesi kurumsallaştırılmıştır.

Böylece eski mali sistem yerine Batı sistemine uygun yeni bir mali yapı oluşturulmuş ve uygulamaya konulmuştur.1856 yılından itibaren "Tek Hazine", "Tek Bütçe" ilkeleri yürürlüğe

konmuş. 1876 Meşrutiyet Anayasası ile vergilemenin kanuna dayalı olması ilkesi getirilmiştir. Osmanlı'da devletin batı tarzı bütçe hazırlaması 1909 yılından sonra olmuştur.

Osmanlı Devleti Kırım Savaşı (1853-1856) sırasında içine düştüğü mali krizi aşmak için ilk kez dış borçlanmaya gitmek zorunda kalmıştır. Padişah Abdülmecit 4 Ağustos 1854'te hükümete beş milyon İngiliz Lirası kadar borçlanma yetkisi vermiş, hükümet Mısır Eyaleti'nin vergi gelirlerini karşılık göstererek İngiliz ve Fransız piyasalarına tahvil ihraç etmiştir. Böylece 1854'de başlayan dış borçlanma hemen her yıl yeni borçlanmalarla devam etmiş ve Nisan 1876'da "moratoryum" ilan edilmiştir. Alacaklı ülkelerin özellikle İngiltere ve Fransa'nın baskısına dayanamayan Osmanlı Maliyesi 1881 yılında yürürlüğe giren "Muharrem Kararnamesi" ile Düyun-u Umumiye İdaresi'nin denetimine girmiştir.

Birinci Dünya Savaşı öncesinde devletin birikmiş borç toplamı 180 Milyon Osmanlı Lirasına yükselmiştir. Lozan Antlaşması 6 Ağustos 1924 tarihinde yürürlüğe girdiğinde toplam dış borç miktarı 161,3 milyon lira olarak tespit edilmiştir. Ancak borcun Osmanlı İmparatorluğu sınırları içinde olup da, Lozan Antlaşması ile ayrılan ve bağımsız hale gelen ülkelerce de ödenmesi kararlaştırılmış, sonunda Osmanlı borcu olarak Türkiye Cumhuriyeti'ne düşen pay 85 milyon lira anapara olarak belirlenmiştir. Buna 30 milyon lira kadar faiz ilave edilmiş, böylece toplam 115 milyon lira borç ortaya çıkmıştır. Cumhuriyet Hükümetleri borcu ödemeyi kabul etmişlerse de zamanı, para cinsi ve taksitleri üzerinde alacaklılarla uzun görüşmeler yaşanmıştır. Kesin çözüme 1931 yılında Paris'te varılmıştır. Bu antlaşmaya uygun olarak yapılan ödemeler 1954 yılında sona ermiştir.

1919 yılı Bütçesi Meclis-i Mebusan ve Ayan Meclis'i toplanamadığı için onaylanmamış bu yüzden 1918 yılı Bütçe Kanununuu 1919 yılında da uygulanması kararlaştırılmıştır.

1920 yılı başında toplanan Mebusan ve Ayan Meclisi bütçe çalışmalarını yapmadan İngiliz işgal kuvvetlerince dağıtılmıştır. Ortaya çıkan yasal ve mali boşluk "avans kanunları" yoluyla doldurulmaya çalışılmıştır. Meclis onay görevini ancak 28 Şubat 1921 'de yapabilmiştir. Onaylanan 1920 yılı bütçesi 11,6 milyon lira açıkla kapanmıştı. Açık Osmanlı Ban-kası'ndan alınan avanslar ve Hazine'ye ait taşınmaz malların satışıyla kapatılmıştır.

b. Cumhuriyet Dönemi

1920'de Büyük Millet Meclisi'nin kurulmasından sonra "Maliye, Rüsumat ve Defter-i Hakani" Maliye, Gümrük ve Tapu Vekâleti olarak Maliye Bakanlığı kurulmuş ve Başbakanlık ve diğer bakanlıklarla birlikte Ankara Ulus'taki hükümet konağının odalarında göreve başlamıştır. 1920 yılından Cumhuriyet'in ilan edildiği 1923 yılı sonuna kadar bütçeler zamanında hazırlanıp uygulanamamıştır. Geçici Bütçe ve avans kanunlarının verdiği yetkiler ile harcamalar yapılmıştır. Sadece bütçe ile ilgili hususları içeren ilk bütçe 1 Haziran 1926'dan itibaren yürürlüğe girmek üzere, 1926 yılında kanunlaşmıştır.

1929 yılında çıkartılan 1452 sayılı kanun devlet teşkilatının tümü ve bu arada Maliye Bakanlığı'nın merkez ve taşra teşkilatını da yeniden düzenlenmiş ve isimlendirilmiştir. 1452 sayılı kanunla yapılan bu düzenleme ile Cumhuriyet döneminde Maliye Bakanlığı ve diğer bakanlıkların ilk toplu teşkilat düzenlemesinin yapıldığı söylenebilir. Sadece Maliye Bakanlığı'na ait ilk Teşkilat Kanunu 1936 yılında çıkarılmıştır. Maliye Bakanlığı merkez ve taşra teşkilatı 1950 yılında 5655 sayılı kanunla tekrar düzenlenmiştir. Bu çerçevede günümüzdeki Maliye Bakanlığı merkez ve taşra teşkilatı yapısının esas itibariyle 1936 yılında tesis edildiği, 1942, 1946 ve 1950 yıllarındaki değişikliklerle yapının tamamlandığı, merkez ve taşra teşkilatının (1983'te Hazine'nin ayrılması dışında) önemli bir değişiklik olmaksızın bu yapısını günümüze kadar muhafaza ettiği söylenebilir.

Kamu maliyesinin tanımı, konusu ve tarihsel süreci ile ilgili bu açıklamalardan sonra özellikle ülkemizde kamu maliyesinin ekonomik krizlerle olan ilişkisi ve ekonomik istikrarın sağlanmasındaki rolünü tarihi dönemler itibariyle şöyle açıklayabiliriz.

III. KAMU MALİYESİNİN EKONOMİK KRİZLER VE EKONOMİK İSTİKRARIN SAĞLANMASINDAKİ ROLÜ

a. 1950-1960 Dönemi

Türkiye'de 1950 öncesi kendine yetmeye çalışan kapalı devletçi bir ekonomik yapı ön plana çıkarken, 1950 sonrasında çok partili siyasi hayata geçişle birlikte ekonomi politikalarında da değişiklikler yaşanmıştır. Bu yıllarda kapalı ekonomiden dışa açık ekonomik bir yapıya geçilmiştir. Bu yeni ekonomi politikaları çerçevesinde özelleştirmeler gündeme gelmiş, tarım ve ulaşım sektöründe yatırım harcamaları artmıştır. Hızlı bir büyüme dönemi yaşanmıştır. Bu dönemdeki büyüme hızı; 1950'de %9,1, 1951'de %15,0, 1952'de %12,8 ve 1953'de %11,2 olmuştur. Bu hızlı büyüme yıllık ortalama %2,5 gibi çok düşük bir enflasyon hızı ile sağlanmıştır.

Ancak 1950'li yılların ikinci yarısından itibaren ekonomisinde yapısal enflasyon baskılarının ortaya çıktığı görülmektedir.1953 yılında %2,8 olan enflasyon oranı 1954 yılında tarım üretimindeki %19.7 oranında azalma dolayısıyla enflasyon %9,1'e yükselmiş, büyüme eksi %6 olmuştur.1950'li yılların ikinci yarısından itibaren artan enflasyona rağmen büyüme politikalarına ağırlık verilmiş, nitekim büyüme hızı 1955'de %7,6, 1956'da %6,8 ve 1957 de %6,2 olmuştur. 1950-1959 yıllarını kapsayan on yıllık dönemde Gayri Safi Milli Hasıla ortalama %7,2 oranında artmıştır.

1950'li yılların ikinci yarısından itibaren ekonomik büyüme oranları önceki yıllara göre düşüş göstermiş ve dış açık problemi ortaya çıkmaya başlamıştır.

Enflasyonun giderek hızlanması nedeniyle 1958 yılında kapsamlı bir istikrar programı uygulamaya konulmuştur. Sağlanan 350 milyon dolar dış kredi ile desteklenen istikrar politikası sonucunda %180 oranında devalüasyon yapılmış, KİT'lerin ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatları arttırılmış, kamu harcamaları kısılmış ve krediler daraltılmıştır. Bunun sonucunda büyüme yavaşlamıştır.

Bu dönemde kamu maliyesi alanında alınan en büyük kararlardan biri de; 1950 yılında vergi tarihimizdeki en köklü vergi reformu yapılarak Türk ekonomisinde gelir vergisi ve kurumlar vergisi uygulamaya konmuş olmasıdır. Ancak, o tarihte nüfusun %80'ni tarım kesiminde

çalıştığından ve gelir düzeyi çok düşük olduğundan tarım kesimi gelir vergisinden istisna tutulmuştur.

b. 1961-1980 Dönemi

Bu dönem Türkiye'de karma ekonomi sisteminin uygulandığı dönem olmuştur. Buna göre bu ekonomik sistem anlayışı gereği gerek özel sektör ve gerekse kamu kesimi sanayi ve hizmetler sektöründe yatırımlar yaparak ve iktisadi büyümenin sağlanmasında birlikte rol almışlardır.

Bu dönemde ithal ikamesine dayalı bir sanayileşme politikasının uygulanması kararlaştırılmıştır. Türkiye'de 1960-1980 döneminde uygulanan ithal ikamesi sanayileşme modeli ile özel sektörün tüketim mallarının üretimine kamu sektörünün ise ara mallarının üretimine yatırım yapması kararlaştırılmıştır.

Türkiye 1963-1977 döneminde uygulanan büyüme ve sanayileşme politikalarında başarılı olmuş ve istikrar içinde hızlı bir ekonomik büyüme sağlanmıştır. 1963-1977 arasındaki on beş yıllık döneminde yıllık ortalama büyüme hızı %6,5 olmuştur.

Bu dönemde genişletici para ve maliye politikaları uygulanarak üretilen sanayi ürünleri için iç piyasada pazar ve talep oluşturulmuştur.

Türkiye ekonomisi 1978 yılından itibaren gerileme sürecine girmiştir. Özelliklede, 1970'li yılların ilk yarısından itibaren baş gösteren petrol krizleri dolayısıyla artan borç yüküne 1970'li yılların sonunda başlayan ikinci petrol krizi borçların ödenmesini zorlaştırmış ve borçların ötelenmesine neden olmuştur. Bu ekonomik ortama bir de siyasi istikrarsızlığın eklenmesi ile devlet yönetiminin etkinliğini kaybetmesi sonucunda kamu kesimi finansman açıkları giderek büyümüştür. Bu dönemde kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarından finanse edilmesi Türkiye ekonomisinde ciddi enflasyonist baskılara neden olmuştur.1976 yılında %15 olan enflasyon oranı 1978 yılında %53'e, 1979 yılında %81'e ve 1980 yılında%107'e yükselmiştir.1979-1980 yıllarında Türkiye ekonomisini küçülerek ciddi bir stagflasyon yaşamıştır.

Özetle Türkiye ekonomisi 1970'li yıllarda; sabit döviz kuru, kotalar, kambiyo kontrolleri ve ithal ikameci sanayi politikaları ile yönetilmiş 1980'lere gelindiğinde yüksek enflasyon, ödemeler bilançosu açıkları, enerji kıtlığı ve katma değeri çok düşük imalat sanayi ürünleri gibi bir ekonomik fotoğrafla karşı karşıya kalmıştır.

1970'li yıllardan itibaren sürekli açık veren konsolide bütçe, beraberinde finansman sorununu da getirmiştir. Bu dönemde kamu açıklarının finansmanı genellikle dış borçlanma, iç borçlanma ve Merkez Bankası avansları ile gerçekleştirilmiştir. Bunun sonucunda %100'leri bulan ciddi enflasyonist baskılara maruz kalmıştır.

c. 1980-2002 Dönemi

Türkiye ekonomisi; 1960 ve 1970'li yıllarda uygulanan karma ekonomik sistem ve planlamayı esas alan ve ithal ikamesine dayanan büyüme ve sanayileşme modeli politikalar 1970'li yılların sonuna gelindiğinde Türkiye ekonominin büyük bir krize girmesine neden olmuştur. Söz konusu ekonomik model 1980 yılından itibaren terk edilmeye başlamıştır. 24 Ocak 1980 tarihinde uygulamaya konan ve "24 Ocak Kararları" olarak bilinen bu ekonomik program, enflasyonu kontrol altına almak, finansman açığını kapatmak, daha dışa dönük ve piyasa odaklı bir ekonomik sisteme ulaşmak amacıyla ilan edilmiştir. Ekonomik tedbirlerle başlayan bu süreç zarfında serbest piyasa ekonomisini esas alan, dışa açık ve ihracata dönük bir büyüme ve sanayileşme politikası uygulanmaya başlanmıştır. Uygulanan bu politikalar sonucunda Türk ekonomisi 1981-1990 yılları asında ortalama yılda %5,3 oranında büyümüştür. Aynı yıllarda sanayi sektörünün yıllık ortalama büyüme hızı %7,1 olmuştur.

1980-2000 döneminde ekonominin dışa açılması ile ihracat ve sanayi üretiminde önemli başarılar elde edilmiştir. 1979 yılında 1,4 milyar dolar olan ihracat rakamı 2000 yılına gelindiğinde 28 milyar dolara ulaşarak 20 kat artmıştır. Sanayi ürünlerinin ihracat içindeki payı 1979'da %45 iken bu oran 2000 yılında %90'a yükseltilmiştir. Bu veriler dışa açık ve ihracata yönelik sanayileşme politikasının başarılı olduğunu göstermektedir.

Bu dönemde kamu maliyesi alanında aynı başarı sergilenememiş, aksine 1990'lı yıllara gelindiğinde koalisyon hükümetlerinin yönettiği Türkiye'de popülist politikalar ve ortaya çıkan siyasi istikrarsızlık başta Kamu Maliyesi alanında olmak üzere Türkiye ekonomisi üzerinde olumsuz etkiler yapmıştır. Bu dönemde ekonomi yönetimi fiyat istikrarını sağlayacak ve ekonominin sağlıklı büyümesine imkan verecek ekonomik tedbirleri hayata geçirememiştir. Yine bu dönemde gerekli yapısal düzenlemeler yapılamamış ve enflasyonu kontrol altına alacak para ve maliye politikaları uygulanamamıştır.

Bunun sonucunda Kamu kesimi açıkları 1990'lı yıllarda giderek büyümüş ve Gayri Safi Milli Hasıla'nın %15'ine ulaşmıştır. Büyük kamu açıklarının bir kısmı iç borçlanma ile finanse edilmiş olması dolayısıyla Devletin para ve sermaye piyasalarından fon talebini artırmış bu da reel faiz oranlarının artışına neden olmuştur. Bunun sonucunda özel sektör yatırımları olumsuz yönde etkilenmiştir.

İç borç faiz ödemelerinin GSYH'ye oranı 1980'lerde yüzde 1,1 iken bu oran 1990'larda 6,3'e ulaşmıştır. Bütçe açığının GSYH içindeki payı ise 1970'lerde yüzde 1,6 iken 1990'larda 6,2 ye yükselmiştir. Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin GSYH'ye oranı da aynı dönemde yüzde 6'dan yüzde 12,3'e yükselmiştir. Özellikle 1990 sonrası kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanma zorunluluğu ve Kamu Kesimi Borçlanma Gereğindeki artış Türkiye ekonomisinin en önemli sorunu haline gelmiştir.

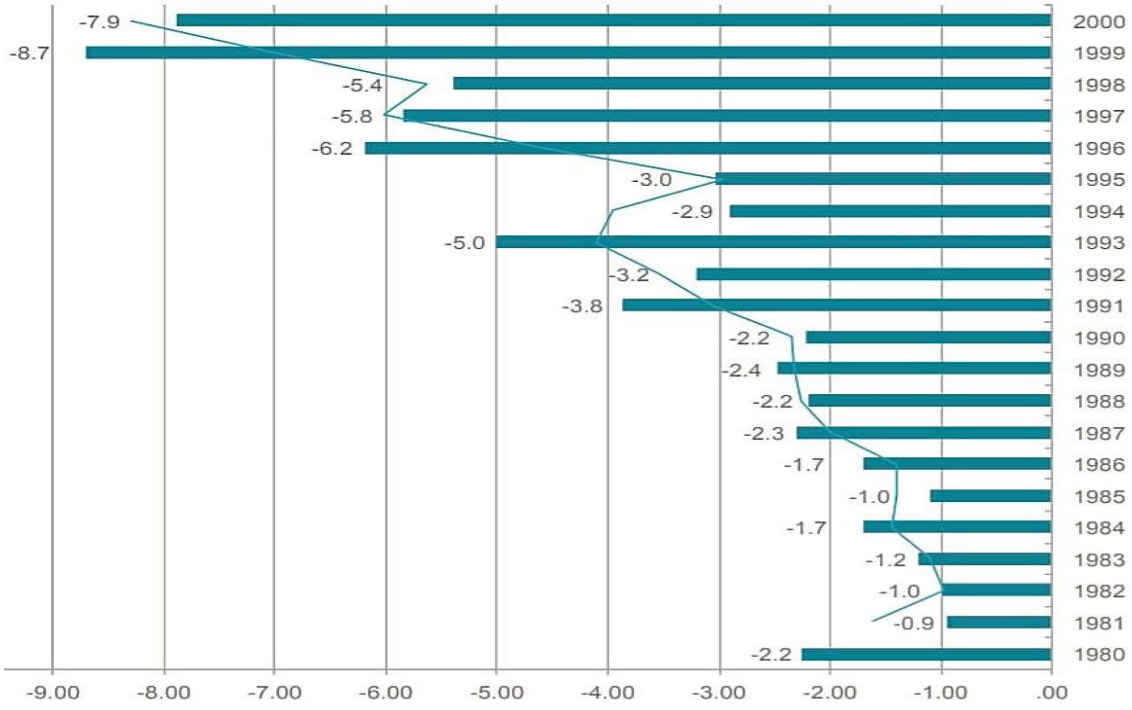
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği/GYSH (%)

Borçlanma Kaynakları	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Konsolide Bütçe	2,3	3,8	3,2	5,0	2,9	3,0	6,2	5,8	5,5	8,9
KİT'ler	3,0	2,6	3,0	1,0	0,3	-0,3	-0,1	-0,2	1,0	1,8
Fonlar	0,5	0,7	0,9	0,6	0,7	0,5	0,1	0,0	0,0	0,5
Diğer Kamu	-0,2	0,3	0,8	0,9	0,7	0,5	0,2	0,3	0,6	0,4
Toplam KKBG	5,5	7,5	7,9	7,7	4,6	3,7	6,5	5,8	7,1	11,6

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

1990'lı yıllarda siyasi otoritenin uyguladığı popülist politikalar bütçe açıklarının artmasına sebep olmuş ve bu dönemde alınan borçların etkin kullanılmaması ve yapısal reformların ve özelleştirmelerin yapılmaması ekonomik krizleri beraberinde getirmiştir. Kamu maliyesindeki bu durum Türkiye ekonomisini 1994 yılına gelindiğinde önemli bir ekonomik krizle karşı karşıya bırakmıştır. Türkiye 1994 yılında %6.1 oranında küçülmüştür. TL %100'ün (Dolar/TL paritesi;15.000 TL'den 32.000 TL'ye yükselmiş) üzerinde devalüe olmuştur. Krizden çıkış için "5 Nisan Kararları" olarak bilinen bir istikrar programı yürürlüğe konmuştur.

Bütçe Açığı/GYSH(%)



Kaynak: BÜMKO

Sonuç itibariyle Türkiye ekonomisi 1980-2002 yılları arasında kamu maliyesindeki yüksek borçlar nedeniyle, temel makroekonomik göstergelerde istikrar sağlanamadığı görülmüştür. Özellikle düşük ekonomik büyüme, yüksek borç miktarları ve kronikleşen enflasyon gibi sorunlar nedeniyle kamu maliyesi alanında gerekli reformlar yapılamamıştır.

1990–2002 yılları arasında birden fazla ekonomik göstergede yaşanan bu olumsuzluklar özel sektörü de olumsuz etkilemiş, dış finansman zorlaşmış ve üretim kapasitesi dolayısıyla yatırımlar düşmüştür. Bu durum bir takım yapısal sorunları da beraberinde getirmiştir. Söz konusu sorunlar beraberinde ekonomik krizleri doğurmuş ve ekonomi ağır darbe almıştır. Bu sürece siyasi istikrarsızlık ortamı da dahil olunca krizler daha da derinleşmiştir.

Bu dönemde Nisan 1994, Kasım 2000 ve Şubat 2001 ekonomik krizleri olmak üzere üç büyük ekonomik kriz yaşanmıştır. 2001 yılı itibari ile dış borç stoku 112 milyar dolarla G.S.M.H.'nın %75'ne, iç borç stoku 117 katrilyon TL ile G.S.M.H.'nın %64'ne, iç ve dış borç faiz ödemeleri, konsolide bütçe vergi gelirlerinin %103 seviyesine çıkarak toplam vergi gelirlerini aşmıştır. Bu tablo ekonomide ciddi yapısal sorunların çözümünün gerekliliğini zorunlu kılmıştır.

d. 2002 Sonrası Dönem

2002 yılı sonunda Türkiye'de tek parti iktidarı dönemi başlamış ve bu süreçte uygulamaya konulan **"Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı"** ve bu program kapsamında siyasi ve ekonomik istikrarın sağlanması, uygulanan ekonomik ve mali politikalar sonucu piyasalarda oluşan güven ortamı, hem makroekonomik göstergelerde hem de bütçe uygulamalarında önemli iyileşmeleri de beraberinde getirmiştir.

Bu süreçte kamu maliyesinin bileşenleri olan; bütçe giderlerinde etkinlik sağlanmış, vergi gelirlerinde ve tasarruf rakamlarında gösterilen yüksek performans, bütçe gerçekleşmelerinde de olumlu sonuçlar doğurmuştur.

Bu dönemde bir yanda da 1990'lı yıllarda kamu maliyesinin bozulmasına dolayısıyla da ekonomik istikrarsızlık ve hatta krizlere neden olan, popülist uygulamalar terkedilerek mali disiplin sağlanmış, yapısal reformların yapılmasına ilişkin yol haritası belirlenmiş ve özelleştirme politikaları kararlılıkla uygulanmıştır. Bunun sonucunda kamu maliyesindeki bozulma tamir edilmiş ve kamunun ağır yükü ve sürekli artan borçlanma ihtiyacının önüne geçilerek ekonomide verimlilik artırılmıştır.

Yine bu süreçte kamunun borçlanma maliyetleri oldukça düşürülmüştür. 2002 yılı öncesi 100 liralık bütçe gelirinin yarısı faiz ödemelerine harcanırken 2018 bütçesinde bu oran yüzde 10'na kadar düşürülmüştür. Kalan yüzde 90'lık kısım yatırım, hizmet, sağlık ve eğitim harcamalarına ayrılabilmiştir.

Bu politikalar kapsamında KİT'ler ile ilgili yol haritası belirlenmiş, KİT'ler gruplandırılarak uygun stratejiler çerçevesinde öncelikli olarak özelleştirilmiştir. Bu politikalar sonucunda, 1985-2002 yılları arasında toplam özelleştirme gelirleri 8 milyar dolar iken, sadece 2005 yılında toplam 8 milyar doları aşan miktarda özelleştirme yapılmıştır.

2002 yılından sonra uygulanan mali disiplin kamu açıklarının kontrol altına alınmasını sağlamış bu da makroekonomik değişkenlerde geniş çaplı iyileşmeler sağlamıştır. Enflasyon oranı uzun yıllar sonra, 2004 yılında, tek haneli rakamlara düşmüş ve bu dönemde uygulanan para ve

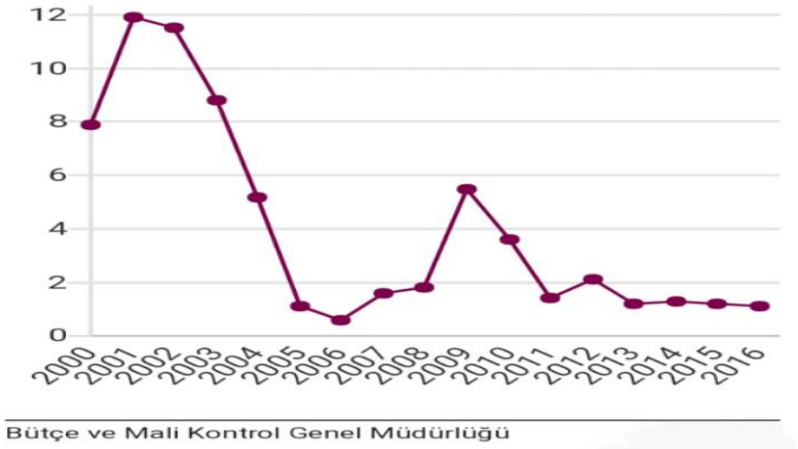
maliye politikaları, fiyat istikrarı hedefi için para politikasının yanında maliye politikasının da gerekli olduğunu göstermektedir. Bu geniş değerlendirmeden sonra 2002 sonrası Türkiye Ekonomisindeki Bütçe Performansı, Kamu Borçları, Büyüme ve Enflasyon gibi makroekonomik göstergeleri şöyle detaylandırabiliriz.

e. 2002 Sonrası Bütçe Performansı ve Faiz Dışı Fazla

2002 yılından itibaren uygulamayan konulan "Güçlü Ekonomiye Geçiş" programı, sağlanan siyasi ve ekonomik istikrar ve uygulanan ekonomik ve mali politikalar sonucu piyasalarda güven ortamı oluşmuştur. Bu sayede hem makroekonomik göstergelerde hem de bütçe uygulamalarında önemli iyileşmeler yaşanmıştır.

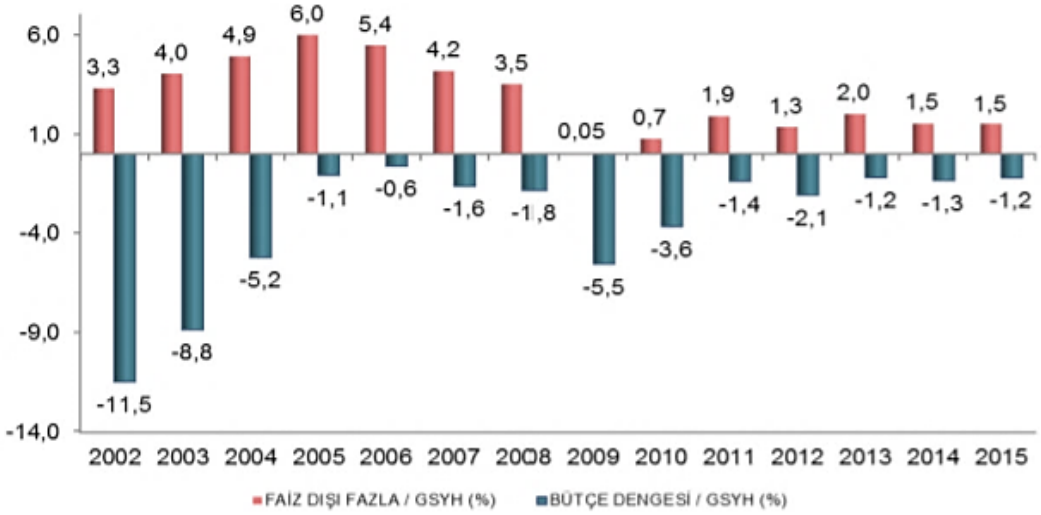
Bu süreçte bütçe gelirleri sürekli artış göstermişti, bütçe açıkları da düşüş seyrine girmiştir. Bütçe açıkları 2002 yılından 2008 yılına kadar neredeyse yarı yarıya azalırken, 2008 yılından itibaren küresel ekonomik krizin etkisiyle artmış göstermiştir. Fakat 2010 yılından itibaren hızlı ekonomik toparlanma sürecine giren Türkiye ekonomisinde bütçe açığı yeniden azalış trendine geçmiştir. 2002 yılında %11,5 olarak gerçekleşen Bütçe Açığının GSYH oranı, 2017 yılında %1.5'e düşmüştür.207 yılında faiz dışı fazla 9.3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Böylece bütçe açığının GSYH içindeki payı azalarak 2008 yılından itibaren yüzde 3 olan Maastricht Kriterlerinin altında kalmıştır. Bu gösterge ile Türkiye halen bu kriteri yakalayamayan gelişmiş ülkelerden olumlu yönde ayrışmayı başarmıştır.

Bütçe Açığının GSYH'ya Oranı (%)



Kaynak: BÜMKO

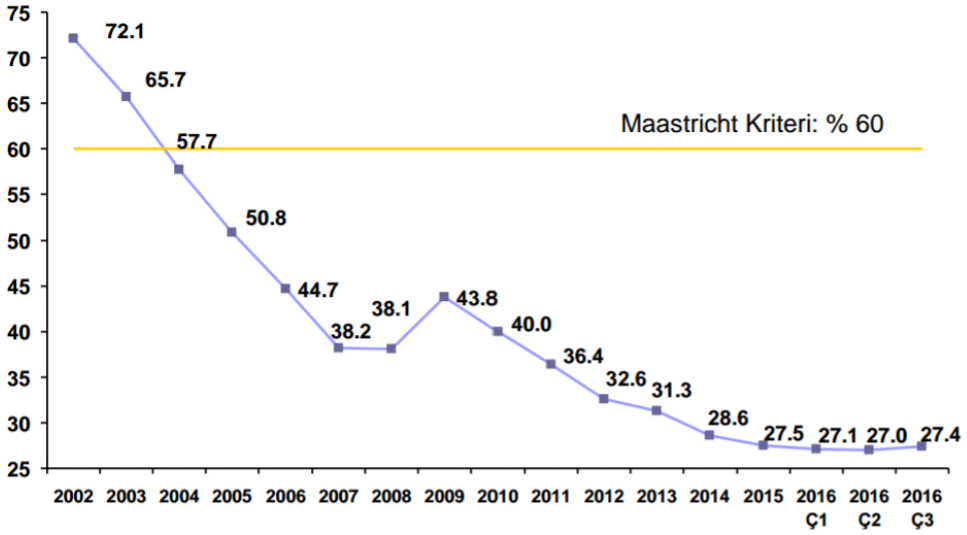
Bütçe performansının yanında kamu borçların sürdürebilirliğinin göstergesi ve ekonomik büyümenin kaldıracı olan bir diğer gösterge de faiz dışı dengenin GSYH içerisindeki gelişimidir.2002 sonrası faiz dışı fazla rakamlarında da oldukça iyi performans sergilenmiştir. Bu oran 2009 yılında yüzde 0,0 oranına kadar düşmüş olsa da 2009 sonrası ekonomide yaşanan olumlu gelişmelerle başlayan toparlanma ve bu süreçte, istihdamdaki artışlar, kamu alacaklarının yeniden yapılandırılması ile bütçe gelirlerinde yaşanan artışa paralel, faiz giderlerinde nominal olarak azalma neticesinde 2017 yılında önceki yıllara nazaran azalarak %1'in altında kalarak 9.3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.



f. 2002 Sonrası Kamu Borç Yönetimi

Kamu maliyesinin performansını gösteren önemli göstergelerden bir diğeri de Kamu Borç Stokunun GSYH içindeki payıdır.2002 yılından itibaren kademeli olarak düşüş trendi gösteren iç ve dış kamu borç stoku rakamlarının GSYH'ya oranı 2002 yılında %77.9 iken, 2017 yılında bu oran %30'un altına düşmüştür. Böylece Türkiye bu süreçte kamu maliyesinin bu alanında da %60 Avrupa Birliği kriterleri olan Maastricht Kriterlerinin altında kamu borç stoku gerçekleştirerek Avrupa Birliği ülkeleri arasında bu kriteri tutturan tek ülke olmuştur.

AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku (%GYSH)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Makroekonomik istikrarın sağlanmasında en önemli göstergelerden biri de borcun sürdürülebilirliği ve düşük maliyetli borçlanmadır. Türkiye Ekonomisi 2002 öncesi dönemde de sürekli artış gösteren kamu borçları nedeniyle artan faiz ödemelerinden dolayısıyla yatırımlarının finansmanı gittikçe zorlaşmıştır. Bunun sonucunda kredi notu düşük kalarak yabancı yatırıcının gelmesi engellenmiştir. 2002 yılından itibaren istikrara kavuşan ekonomi, temel ekonomik göstergelerinde ve özellikle kamu maliyesindeki iyileşmeler dolayısıyla kamu

borç stokunda yaşanan iyileşmenin yanında geçmiş dönemlerde alınan borçların ödemeleri de büyük ölçüde tamamlanmıştır.

Bu süreçte 2002 yılında 23.5 milyar dolar olan IMF borçları 11 yıl sonra Mayıs 2013 tarihinde yaklaşık 431 milyon dolarlık son taksitin ödenmesiyle bitirilmiştir. Türkiye IMF'ye 5 milyar dolar kaynak taahhüdünde bulunarak gelinen süreçte borç alan ülke konumundan borç veren ülke konumuna geçmiştir

g. 2002 Sonrası Ekonomik Büyüme Enflasyon

2002 sonrası siyasi istikrar ve kamu maliyesinde iyileşmeye paralel olarak yatırım ortamı daha güvenilir bir hal alarak ekonomik büyümeye katkı yapmıştır. Bu süreçte Türkiye ekonomisi 2008 son çeyreğinde gelişmiş ülkelerde başlayan sonrasında küresel bir hal alan 2008 Küresel Ekonomik Krizin ardında 2009 yılı çıkarıldığında 2017 yılı sonuna kadar kesintisiz büyüme göstermiştir.2009 yılında %4.8 küçülen ekonomi kamu maliyesinde yapılan önemli yapısal reformlar ve atılan ekonomik adımlar sayesinde ve güçlü kamu maliyesi dolayısıyla diğer dünya ülkelerine göre çok daha az hasarla bu dönem geçirilmiştir.

2002 sonrası süreçte Türkiye ekonomisi 3.6 büyüyerek 856 milyar usd GSYH'ya ulaşmış. Bu dönemde kişi başına gelirini de 3 kat artırarak 10.800 usd seviyesine çıkarmayı başarmıştır. Bu süreçte Türkiye Ekonomi büyüme performansı gösterirken 2000 yılların başında %30'lar seviyesinde olan enflasyon rakamlarını da hızlıca aşağı çekmeyi başarmıştır.2004 yılına gelindiğinde enflasyon tek haneli rakamlara gerileyerek %9.3 olarak gerçekleşmiştir.2008 ve 2011 yıllarında %10'nun üzerini gören enflasyon rakamları 2002 sonrası süreçte ortalama da %10'ların altın tek haneli rakamlar seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yıllar	GSYH (Milyar USD)	Kişi Başı Gelir (USD)	Büyüme (%)	Enflasyon (%)
2002	231	3.492	6,2	29,8
2003	305	4.565	5,3	18,4
2004	390	5.775	9,4	9,3
2005	482	7.036	8,4	7,7
2006	526	7.597	6,9	9,6
2007	649	9.247	4,7	8,4
2008	742	10.444	0,7	10,1
2009	617	8.561	-4,8	6,8
2010	732	10.079	9,2	6,4
2011	774	10.444	8,8	10,5
2012	786	10.497	2,2	6,2
2013	823	10.822	4,2	7,4
2014	800	10.404	2,9	8,2
2015	856	10.877	6,1	8,8
2016	852	10.800	1,8	8,5

2002 sonrası bu süreçte Türkiye Ekonomisi, hem ekonomik büyüme hem düşük enflasyon hem de %3'ün altında bütçe açıkları ile bu performans sağlanmış olup, bunda en büyük etkenin güçlü kamu maliyesi olduğu aşikardır.

Sonuç

Türkiye "2023 Hedefleri" doğrultusunda 2 trilyon dolar GSYH'ye, 25 bin dolar kişi başı milli gelire ve 500 milyar dolar ihracat rakamına ulaşmayı hedeflemiştir. Bununla Türkiye 2023 yılına kadar dünyanın ilk 10 ekonomisi arasına girmeyi hedef olarak belirlemiştir.

Türkiye "Güçlü Kamu Maliyesi" ve kamudaki "yeni hükümet etme sistemi" ile oluşacak güçlü ve istikrarlı siyasi yapısı sayesinde ülkemizin son dönemde yaşamış olduğu küresel ekonomik ve finans çevrelerinin döviz silahı ve uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının tartışmalı not kararlarını kullanarak estirdikleri ekonomi/finans terörünü de savuşturarak belirlediği 2023 hedeflerine ulaşacaktır.

Kaynaklar:

Kamu Maliyesi ve Yönetimi: Prof.Dr. Ömer Faruk BATIREL
Kamu Maliye Teorisi: Prof Dr.Halil NADAROĞLU
Türkiye İktisat Tarihi: Prof Dr.Ahmet TABAKOĞLU
Geçmişten Günümüze Kamu Maliyesi: Erdal Tanas KARAGÖL-Ülkü İstiklal ORTAKAYA (SETA)

İstihdam ve Yatırım

Doç. Dr. Davut PEHLİVANLI

İstanbul Üniversitesi – SBF, Öğretim Üyesi

İstihdam ve Kapitalist Sistem

İşsizlik kapitalist sistemin ürettiği bir sonuç değildir. İşsizlik istihdamın artırılamamasından kaynaklanan bir ekonomi problemidir. İlk refleksiniz muhtemelen "ikisi arasında ne fark var" sorusu olacaktır.

İşsizlik daha çok kriz yıllarında tartışılır ve konu palyatif çözümlerle yönetilmeye çalışılır. Halbuki işsizlik, ulusal düzeyde hazırlanan plan ve programlarda istihdamın artırılmasına yönelik alınacak önlemlerle ve sorunun sadece kriz kökenli olmadığının kabulü ile yönetilebilecek bir problemdir.

Ülke ekonomisinin istihdam üretecek bir yapıda olması; vergi teşviklerinden, stratejik sektör seçimine, maliye politikasından, sektörel desteklere kadar pekçok konunun uzun vadeli ve istihdamı artırmaya yönelik planlama aracı olarak kullanılması sonucunda sağlanabilir.

Ülke ekonomisinin istihdam üretecek bir yapıda olması; vergi teşviklerinden, stratejik sektör seçimine, maliye politikasından, sektörel desteklere kadar pekçok konunun uzun vadeli ve istihdamı artırmaya yönelik planlama aracı olarak kullanılması sonucunda sağlanabilir.

Büyüme oranlarındaki yetersizlik mi işsizliğe neden olur yoksa istihdam odaklı büyüme mi işsizliğin bir çözüm yolu, sarmalı ancak bu şartlarda sağlıklı bir zeminde değerlendirilebilir.

Türkiye Ekonomisinin İşsizlikle Mücadelesi

1990'lı yıllar Türkiye nin dönüştüğü, kırsal kesimden şehirlere göçlerin arttığı, sanayi kesiminde yeterli istihdamın oluşturulamadığı, ama bir taraftan kent hayatına uyum sağlayamayan ve kendini toplumun dışında hisseden ve devlete küsmüş milyonların meydana geldiği yıllardır. 1994 krizi yılı yüksek reel faiz oranları, yüksek enflasyon oranları, azalan yatırımlar, istikrarsız döviz kurları ve hemen her kesimde meydana gelen içine kapanma ve "sinmişlik" yılıdır.

Tarihler 2001 yılını gösterdiğinde ise yine bir başka kriz yılı ve aynı sahneler yeniden yaşanır: enflasyon, döviz kuru, azalan yatırımlar ve devamı. Sokakta insanımıza yine aynı rol düşer: içine kapanma ve "sinmişlik".

İşsizlik uzun vade de çözüm üretilmesi gereken, kısa vadeli politikalarla çözülemeyecek ancak ve ancak uzun vadeli istihdama yönelik politikalar, stratejik çözümler, yatırım teşvikleri ve ithalatı ikame etmeye yönelik politikalarla zamanla çözülebilecek bir problemdir.

Her kriz döneminde; ihracatta daralma, üretim sektöründe işten çıkarmalar ve hizmet sektörüne olumsuz yansımalar şeklinde aynı sonuçlar tekrarlanmaktadır. 2009 yılında küresel

krizin etkisiyle tekrar işsizlik oranları yükselmiştir. Hükümet çeşitli önlemlerle krizin etkilerini ortadan kaldırmaya çalışmış ve alınan önlemler 2010 yılında işsizlik oranlarının gerilemesini sağlamıştır.

Takvim yılı 2012'yi gösterdiğinde Hükümetin işsizlik oranı hedeflerine ulaşmış hatta %9 ile Euro bölgesi işsizlik oranının altına inmiştir.

Çözüm Önerileri

Ekonomide gerçekleşen büyümenin istihdam yaratmaması ve sektörler arasındaki istihdam yaratma farkları, büyümenin sektörel kompozisyonu açısından çok önemlidir. İstihdamı artırmak için kalkınma stratejilerinde, öncelikli sektörler tespit edilerek genel politikalar yerine sektörel politikalar geliştirilmelidir. Kırsal kesime veya gelişmemiş bölgelere yönelik politikaların düzenlenmesi yanında, bölgesel çekim merkezleri olan illere (Bursa, Çorum, Denizli, Diyarbakır, Gaziantep, Urfa v.b.) sektörel destek sağlanmalıdır. Bunun için pilot uygulamalar yapılmalıdır.

Aynı düzeyde bir yatırım, diğer sektörlere kıyasla hizmetler sektöründe çok daha fazla yeni iş alanı yaratmaktadır. Bu nedenle, yatırımlarda turizm, finans ve bilişim sektörü, sağlık, hemşirelik, aile ve çocuk gelişimi gibi uzun dönemde istihdamın lokomotifi olan hizmet sektörlerine öncelik verilmelidir. Büyüme merkezli bir iktisat politikası çerçevesinden bakıldığında, istihdamın motoru olan hizmetler sektörünün büyüyebilmesi, iç talebin canlanmasına ve gelir düzeyinin yükselmesine bağlıdır.

Ayrıca işgücü talebini artırmaya yönelik olarak işgücü maliyetlerinin azaltılması için istihdam vergileri düşürülmelidir. İstihdam vergilerinin düşürülmesinde enformel işgücü piyasası (kayıt dışı piyasa) ile mücadele de önemlidir.

Türkiye'nin en önemi sorunlarından bir tanesi, cari açıklar ve dışa bağımlı bir ihracat yapısıdır. Büyümeye yön verecek bir gösterge olarak dış ticareti artırıcı tedbirler artırılmalıdır. Komşu ülkelerle ile olan karşılıklı ilişkiler, bu süreçteki önemli gelişmelerden bir tanesidir. Özellikle sorunsuz ve vizesiz geçişler, sınır yerleşim birimlerinde hareketlilik sağlanması ve dolayısıyla ortaya çıkan ticaret fırsatları önemli gelişmeler olarak değerlendirilmelidir. Bu ve benzeri uygulamalarla ihracat için pozitif etkenler artırılmalı dışa bağımlı ihracat yapısından kurtulunmalıdır.

Bir ülkenin kalkınmasında itici gücün beşeri sermaye olduğu olgusundan hareketle, eğitime ayrılan pay artırılmalı ve eğitim istihdam ilişkisi güçlendirilmelidir. Eğitim istihdam ilişkisinin güçlendirilmesi için eğitimler, piyasa tarafından talep edilen nitelikleri karşılayacak şekilde uygulanmalıdır.

Kurumsal olarak daha adil, tatmin edici ve güven verici kurumlar ve uygulamalar artırılmalıdır. İşçi ile işveren yani emek arzı ve talebi arasındaki enformasyon ağı geliştirilmeli ve böylece geçici işsizlik oranı düşürülmelidir.

Türkiye'de gençlerin ve kadınların işgücüne katılımının orta ve uzun dönemde nasıl artırılabileceğine odaklanmalı, istihdam politikaları, kadınlar ve gençler odaklı sosyal içerikli özel istihdam politikaları şeklinde geliştirilmelidir. İşe almada kadınlara ve gençlere yönelik pozitif ayrımcı uygulamalar yapılmalıdır. Kadınların işgücüne katılımını kolaylaştıracak çocuk, yaşlı, hasta bakımı gibi alanlarda toplumsal hizmetler yaygınlaştırılmalıdır.

Türkiye ekonomisinde, istihdam artırıcı politikaların sadece yurtiçinde değil küresel seviyede de istihdam yanlısı bir görüşün hâkim olduğu makroekonomik politika ortamı ile desteklenmedikçe başarıya ulaşamayacağı unutulmamalıdır.

Piyasalar ve Strateji

Cüneyt PAKSOY

Ekonomist, Stratejist

Global piyasalar haziran ayı ile birlikte zor dönemece girerken, birden fazla başlık piyasaların gündeminde olacak gibi durmakta. Bu kadar başlığın ayrı ayrı zamanlarda, birbiri ardına yada aynı anda devreye girmesi hem anomali yaşanma riskini ve buna bağlı dalgalanma ihtimalini ve yüksek bir volatilite ortamını piyasalar için ihtimal dahiline getiriyor.

Global piyasalar haziran ayı ile birlikte zor dönemece girerken, birden fazla başlık piyasaların gündeminde olacak gibi durmakta. Bu kadar başlığın ayrı ayrı zamanlarda, birbiri ardına yada aynı anda devreye girmesi hem anomali yaşanma riskini ve buna bağlı dalgalanma ihtimalini ve yüksek bir volatilite ortamını piyasalar için ihtimal dahiline getiriyor.

ABD yine her zamanki gibi ekonomisi, siyaseti ve askeri manevralarıyla dünya piyasaları için her zamanki gibi en önemli başlık olurken, nerdeyse 24 saat açık global piyasalara etki etme gücünü elinde tutan finansal kurumları ve elinde tuttukları güçlü sermaye ile ana belirleyici olmaya aday görünüyor.

Trump'ın hala tartışılan başkanlığı ve kamuoyu karşısında ki itibarı ve bundan sonraki olası adımları piyasalar için önemli olurken, arka planda ABD içinde önemli bir siyasi ayrımın ve cepheleşmeninde ortaya çıkmaya başladığını izliyoruz. Trump'ın ortaya attığı ticaret savaşları şimdilik mola verilmiş gibi görünse de zaman zaman alevlenerek fiyatları etkilemeye aday görünüyor. Kur savaşları ise zaten uzun bir süre daha masada kalmaya devam edecek.

Pentagon alışılmışın dışında Ortadoğu ve uzak mesafelerde daha çok söz sahibi gibi görünürken, ABD olası yeni bir global ekonomik kriz karşısında hedef saptırma ve silah lobisini destekleme amaçlı kendi üzerinden dünyaya bir sıcak savaş ortamını yayma isteğini masada tutmaya kararlı gözüküyor. ABD'nin her yerde etkin olduğu düşünülürse, olası bu ihtimal devrede olan tüm jeopolitik risk başlıklarını global piyasalar için önemli bir risk unsuru haline getiriyor.

Reel olarak gerçekleşen ve devreye giren ama etkileri ve meyvaları henüz netleşmeyen vergi reformunun orta ve uzun zaman içinde olası etkileri, Trump'ın kamu harcamalarını arttırma isteği ve sermayeyi kendi ülkesine geri çağırması yada daha kibar bir deyimle davet etmesi, ABD'nin devam eden yüksek borçlanma ihtiyacı gibi konular alt alta geldiğinde ABD'nin ne kadar çok başlıkla global piyasaları etkileyebilecek ve domine edebilecek durumda olduğunu görmekteyiz.

Tarihinde siyasi ve askeri gücü dışında ilk defa ekonomik gücünü direk ve dolaylı olarak kullanmaya ve bu konuda dünyanın geri kalanına kendi çıkarları doğrultusunda yenidünya

düzenini dayatmaya çalışan ABD'nin yapacakları ve yapamayacakları ve dünyanın geri kalanının bu aksiyonlara vereceği cevaplar 2018'in kalan kısmı ve 2019-2020 gibi ilerleyen yıllarda oldukça önemli olacak.

BAŞLI BAŞINA BİR YÖNLENDİRİCİ BAŞ AKTÖR FED

Bugüne kadar Bernanke döneminde gerçekleşen ve sonlanan sınırsız para basma ile 4.5 trilyon dolar'a ulaşan bilançosu ile piyasaları domine eden, devamında Yellen döneminde ölçülü ve kademeli olarak varsayılan faiz adımları ile olabildiğince yavaş yavaş sıkılaştırma politikasına geçen ve bilanço küçültme sürecine adım atan FED'in yeni Başkan Powell döneminde aksiyonları belki de ABD tarafından gelecek en önemli belirleyici olmaya aday görünüyor.

Başkanlığa hızlı giren ve Mart ayında faiz artışı sonrası Haziran ayı içinde bir faiz artışına hazırlanan FED'in bu seneyi 3 hatta 4 faiz artış ihtimali ile bitirme olasılığı ve kullandığı algı yönetiminin dili şahin tarafta kalmaya devam ediyor. Bu doğal olarak ABD 2-5 ve 10 Yıllık tahvil faizlerine yukarı yönlü yansırken dünya yavaş yavaş faiz baskısını da hissetmeye başlıyor.

Bugüne kadar Trump, siyasi sebepler ve piyasaların bir şekilde bilinçli tutulması sebepleri ile sessiz kalan hatta 88.00-90.00 ile son 3-4 senesinin dip bölgesine geri çekilen Dolar Endeksi'nin yeniden hareketlenme çabası içinde olduğunu da görmekteyiz.

Özetle FED'in olası aksiyon ve söylemleri yukarda saydığımız etkenler yanında birincil belirleyici olarak global piyasalar üzerinde etkili olacağa benziyor. Bu açıdan oldukça dikkatli olmamız gereken bir sürece girdiğimizi unutmamamız gerekiyor. FED geri çekilmezse nakitin kral olacağı, daha yüksek faiz daha pahalı dolar'ın etkili olabileceği bir ortamın özellikle gelişen ve gelişmiş tüm ülkeler üzerinde baskı anlamına gelebileceğini rahatlıkla söyleyebiliriz.

FED politikalarını belirlerken, güçlü sayılacak istihdam, anlamlı büyüme ve şimdilik hala görece düşük seyreden enflasyon'a bakmaya devam ederken bir yandan da bilanço küçültme noktasında tahvil tarafını ve dolar'ın global seyrini yakından izleyecektir. Gelişmiş ve gelişen piyasalarda oluşacak olası kriz refleksleri de radarında olmaya devam edecektir.

Faiz yükselirken, Dolar Endeksi dengeli kalırsa ve Dolar görece ucuz kalmaya devam ederse aslında bu gelişen piyasalar için bir manevra alanı gibi gözükse de uzun vadede ABD Ekonomisini ve piyasalarını destekleyecek ve global dünya için daha büyük riskleri beraberinde getirebileceğini de unutmamak gerekiyor. Geç ama hızlı değerlenen dolar dünya için önemli bir sorun başlığı olabilir bu bakımdan gözümüz Dolar endeksi üzerinde olmaya devam edecek.

2018 Ocak ayına girerken verdiğimiz yazıda… **"Tüm bu sebeplerle hem ABD tahvil faizlerini hemde Dolar endeksi'ni yakından izlemeye devam edeceğiz. Özellikle Şubat sonu Mart başı itibariyle FED'in yeni başkanı yapacağı ilk toplantı öncesi ve sonrasından itibaren biraz daha temkinli olmak gerektiğinin altını çizelim. Birçok raporda 2018; dolar için trump ve siyasi sebeplerle düşüş yılı olabiliyor dese de baktığımız grafikler ve dinamikler tam olarak bu varsayım ile birebir örtüşmüyor."**

Demiştik… Nitekim gelinen seviyelere baktığımızda hem zamanlama olarak hem seviye olarak haklı çıktığımızı da görmekteyiz. Bundan sonra daha konsantre bir şekilde izlemek gerektiğini de hatırlatalım. Çünkü şimdiye kadar gerçekleşenler global ölçekte kontrollü bir provadan öteye gitmiş değil.

ABD 10 YILLIK TAHVİL FAİZLERİ

Kritik olarak gördüğümüz %2.65'ler üzerine çıktıktan sonra hızla %3.00-3.20 aralığına giden ve daha hissedilir bir faiz baskısı anlamına gelen ABD 10 yıllıklar grafiktede görüldüğü gibi kritik eşiklerde bulunuyor. FED haziran toplantısı sonrası faizlerin seyri oldukça önemli olacaktır.

Ağırlıklı 2.60-3.20 aralığında geçirilecek zaman gelişmiş ve gelişen piyasalar için bir manevra alanı gibi görülecektir. Bu pozitif bir senaryolar içinde kabul edilebilir aralık olacaktır. Ama %3.20 üzerine herhangi bir sebeple taşma oluşursa ve kısa vadede beklenmiyor olsa da orta ve uzun vadede %3.50 ve devamında %4.00-5.00 aralığına doğru hareket oluşmaya başlarsa bu büyün ülkeler ve özellikle ev ödevlerinde eksikliği olan ülkeler için oldukça güçlü ek baskı anlamına gelecektir.

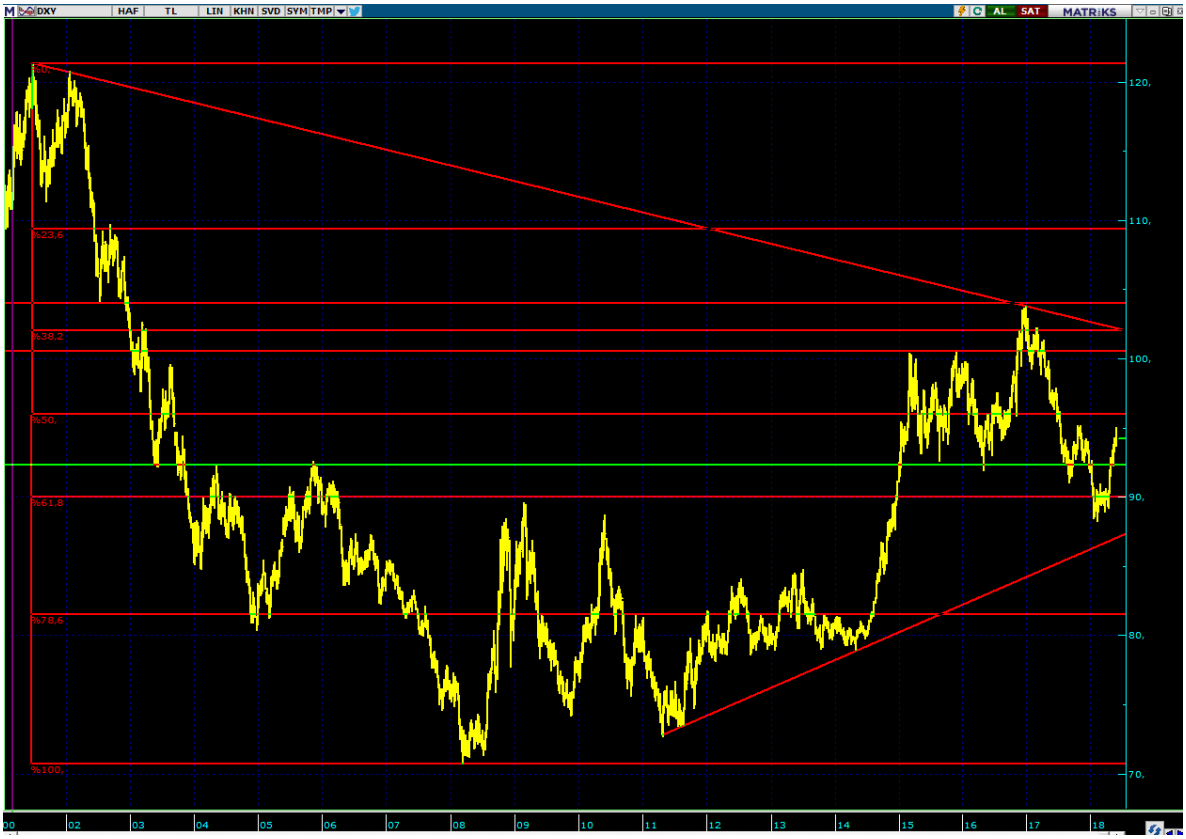
ABD 10 YILLIK TAHVİL FAİZ GRAFİĞİ

Bu sebeple grafikte de izlediğimiz seviyeler üzerinden ABD 10 yıllıkları önemli bir pivot grafik olarak izlemeye devam edeceğiz.

DOLAR ENDEKSİ

Faizler yükselirken uzun süre sessiz kalan 10 senelik ortalamaları olan 88-92 bandında dip arayışına giren Dolar Endeksi FED aralık toplantısı yaklaşırken yukarı yönlü atak içine girmiş gözüküyor. 92.00-93.00 gibi kritik eşik geçildikten sonra 94.00-95.00 aralığına ilerleyen Dolar endeksi'nin seyri ABD tarafından takip edilecek ikinci önemli grafik olacaktır.

DOLAR ENDEKSİ



Trump'ın Davos'ta sözünü değiştirmesi ve bir önceki sözünün aksine güçlü Dolar'ı destekliyoruz demesi ve devamında ABD hazine bakanından gelen destekleyici açıklamaların rüzgarını da arkasına alan Dolar Endeksi için tekrar 92.00-93.00 aralığı altına inilebilecek mi? Yoksa 95.00 üzerinde kazanılacak momentumla 96.00-97.00 gibi bir eşik aşılarak tekrar 100.00'lere doğru bir yolculuk mu başlayacak? Cevabı aranan en önemli ve kritik sorulardan bir olacaktır.

Kabaca 88.00-96.00 arasında 92.00-93.00'lerin orta değer olduğu bir aralıkta kalınması ara ara dolar adına ataklar getirse de kalıcı bir dolarizasyon anlamına gelmeyeceğinden daha kabul edilebilir bir senaryo gibi görünüyor. Ama 96.00-97.00 üzerinde 100.00 ve üzerine doğru bir hareketin başlaması güçlü bir dolarizasyon anlamına gelebileceğinden bu grafik önümüzde ki süreçte kur savaşları, ihracat potansiyelleri ve maliyetler adına dikkatle izleyeceğimiz ikinci ana grafik olacaktır.

S&P 500 ENDEKSİ HALA YÜKSELİŞMİ? YOKSA DAHA ANLAMLI BİR DÜZELTME Mİ?

Ocak 2018 yazımızda Amiral Borsa olarak gördüğümüz ve hareketleri tüm global borsalar adına önemli olan S&P 500 Endeksi Başlığında…

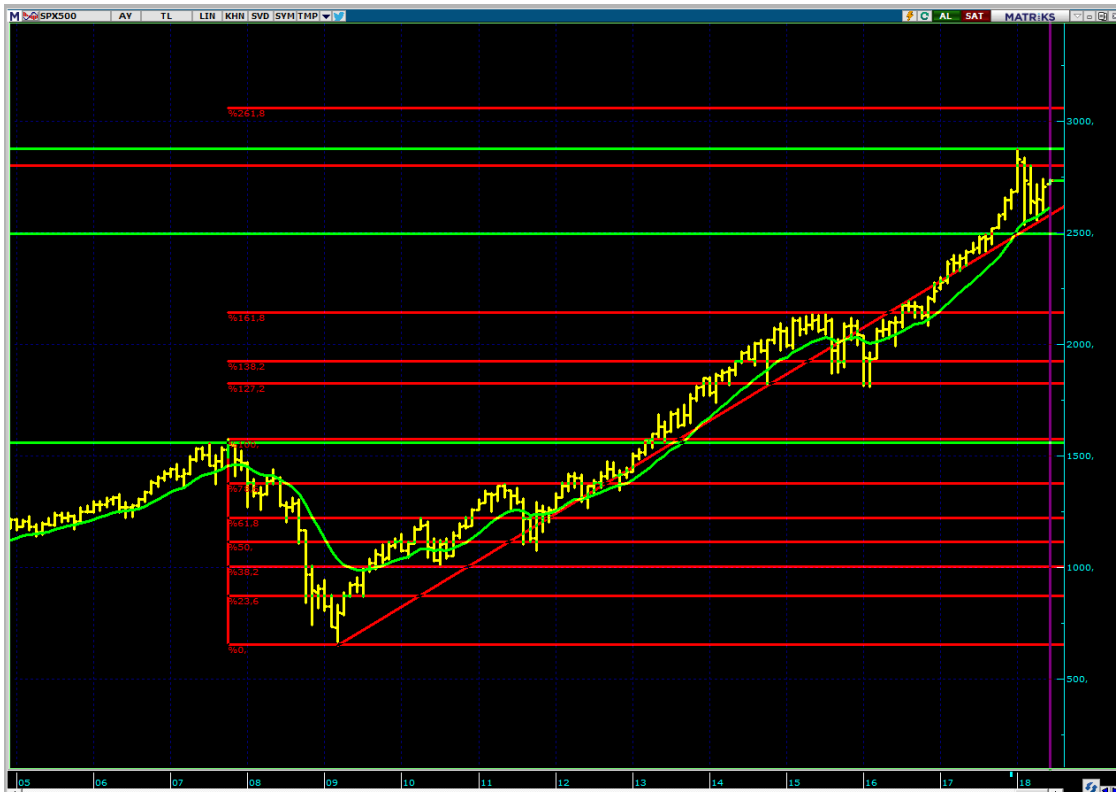
"2018 başlarken piyasaların kafasında ki en önemli sorulardan biride; 2009 Mart ayında 600'lü seviyelerde dibini bulduktan bu yana parabolik (yani düzeltmeler kısa hep yeni tepeler gösteren ve gittikçe dikleşen bir trend) trend içersinde 2.800'lere kadar ulaşan S&P 500 Endeksi'nin ne kadar süre ile ve nereye kadar bu yükselişini devam ettireceğine dair."

Global borsalar için Amiral Borsa olarak görülen S&P 500 Endeksi'nin izleyeceği süreç gelişmiş-gelişen tüm ülke borsaları için oldukça önemli olacak. Grafiklerde görüldüğü gibi 2.400-2.650 aralığı altına kalıcı gelmedikçe özellikle 2.850 üzerinde 3.050 gibi önemli ve uzun vadeli bir teknik hedefi olan S&P 500 Endeksi'nin temel ve teknik olarak aşırı alım seviyelerinde olduğu ve her an uzun soluklu bir düzeltme riski ile karşı karşıya olduğunu da belirtelim. Bu düzeltme 3.050 hedefine varmadan yada vardıktan sonra da başlayabilir…"

Söylemini vermiştik. Nitekim 2.850 üzerinde tutunamayan ve 3.050 hedefine varmadan düzeltme sürecine giren Endeks geride kalan zaman içinde 2.500-2.650 gibi 200 günlük üssel trend desteğinin de bulunduğu alana geri çekilerek önemli bir düzeltme sürecine girmiş oldu.

Mevcut durumda hala 2.800-2.850 üzerine hala geçemeyen ve satış baskısını üzerinde taşımaya devam eden S&P 500 Endeksi global borsalar adına ABD tarafından takip edeceğimiz önemli 3'cü grafik olacaktır.

S&P 500 ENDEKS GRAFİĞİ



2.500-2.650 altına gelme başlarsa trend yara alacak beklide uzun bir süre sonlanma sinyali üretecek olan endeks'te en iyimser senaryo yukarı hareketin en azından 3.800-3.850 üzerinde 3.050 trend direncine kadar ilerleme gösterebilmesi olacaktır. Alt ve Üst sınırlar olarak verdiğimiz aralıkta kalan hareketlerde her ülke borsası kendi hikayesine göre yön arayışını devam ettirecektir.

ABD-ÇİN GERGİNLİĞİ SADECE EKONOMİ ALANINDA MI?

Büyüyen ekonomisi ile ABD'ye ciddi rakip olan hem ABD ekonomisini tuttuğu tahvil ve nakit rezervler ile fonlayan hemde ucuz üretimi ile ABD'li şirketlerin üretim üssü olan Çin artık tek başına bir güç olma iddiasını hızlandırırken arada ki mücadelenin yavaş yavaş açığa çıkmaya başladığını izliyoruz.

Yüksek borcu olan ve bunu çevirmek zorunda olan ABD'nin borçlanma ihtiyacı göz önüne alındığında Çin'e daha uzun yıllar ihtiyacı olduğu kesin. Çin ise en büyük ihracat pazarı olması dışında tuttuğu rezervlerin kalitesi ve sermaye hareketleri anlamında adına güçlü olacak bir ABD gerçeğine mecbur olduğu ayrı bir gerçeklik.

Ama bütün bu birbirine göbekten bağlı derin ilişkiye rağmen iki ülkede global kamuoyu önünde birbirlerine kafa tutmaktan geri kalmıyor. Trump şimdilik ertelenmiş görünse de Çin ile Ticari bir savaş başlatmaya kararlı dururken, Çin hem ekonomik hem siyasi hem askeri cevap vermekten geri kalmıyor.

Stratejik ve ticari önemi yüksek Güney Çin Denizi'nde Çin'in füzeler konuşlandırdığını ve çevreyi sinyal kesme cihazlarıyla donattığını biliniyor. Çin'in aksi yöndeki iddialarına karşın, tüm bu silah sistemlerinin bölgede konuşlandırılması, ABD'ye karşı askeri açıdan yıldırma ve baskı amaçlı bir politika izlemek istediğini işaret ediyor.

Özetle önümüzdeki dönem ABD ve Çin arasında ki iletişim ve rekabet piyasalar için oldukça önemli bir risk başlığı olarak takip edilecektir.

AVRUPA SORUNLU OLMAYA DEVAM EDERKEN, İTALYA VARKEN, ECB (AVRUPA MERKEZ BANKASI) MASADAN KALKACAK MI?

Avrupa tarafında İtalya, İspanya hatta Almanya gibi ülkelerde siyasi stres devam ederken Euro'nun güçlü kalabilmesi hala ECB desteği ve sözlü yönlendirmesi ile olmaya devam ediyor. Hala tam bir siyasi ve mali birlik oluşturamayan her geçen gün azalan refah sebebiyle varlığı halklar tarafından sorgulanan AB'nin İngiltere'nin de ayrılma kararından sonra işi biraz daha zor olmaya devam edecektir.

Hala yeterli büyümeye geçemeyen, siyasi riskleri devam eden, ABD karşısında Rusya-İran-Ortadoğu-Ticaret savaşları gibi temel konularda fikir ayrımı içinde olan Avrupa bölgesinde AB ve Euro'nun kaderi ECB'nin adımlarına paralel olmaya devam edecektir.

Dünyanın en borçlu 3-4 ülkesi içinde bulunan İtalya'da son yaşanan siyasi risklerin bir anda İtalya Faizlerini 3.35 gibi seviyelere hızla getirdiğini gözlemledik. Bu uzun süredir ciddi borçluluğu bulunan, bankacılık sorunları ve ödenmeyen borç riski her geçen gün artan

İtalya'nın bir anda Avrupa ve dünya tahvil piyasası için ne kadar hızlı bir risk olabileceğini bize göstermesi açısından aşağıda verdiğimiz grafikte yer alan yükseliş önemli bir provayı gösteriyor.

İTALYA 10 YILLIK TAHVİL FAİZLERİ

Almanya Başbakanı Merkel İtalya ile birlikte çalışacaklarını söylerken borçlar konusunda uyarı yapmayı da ihmal etmedi. İtalya Almanya ve Fransa'nın kurallarına boyun eğmeyeceğiz gerekirse AB üyeliğimizi tartışmaya açarız derken, Merkel'in söylemi zamanlama açısından önemli. Özetle Almanya borç silme ve azaltmayı reddederken, köklü reformlar ve acı reçete konusunda İtalya'yı uyarmış oldu.

İtalya sorun yaşarsa ardından İspanya Hatta Fransa vs ülkelerin gelme riski ECB'nin masadan kalkma ve sıkılaştırmaya geçme tahvil alımını azaltma planlarını her an değiştirebileceğini bize gösteriyor. Uzun süre sıkılaşmaya giden FED'e karşı Japonya Merkez bankası ie birlikte panzehir etkisi gösteren ECB ve Almanya başta olmak üzere üye ülkelerin ekonomik verileri ve AB içinde ki adımları global piyasalar için ABD ile ilgili başlıklardan sonra oldukça belirleyici aday olacak gibi duruyor.

Genel olarak önemli oranda AB ülkelerinin çoğundan alacaklı durumda bulunan ve dünyanın en büyük ekonomilerinden biri olan Almanya ise bankacılık sisteminde ki sorunları hala aşabilmiş değil. Bazen alacaklı olmanın da borçlu ülkelerin krize girme olasılığı ile bir risk olabileceğini bütün piyasa oyuncuları biliyor. FED tarafından sakıncalı listeye alınan Deutsche Bank 'ın piyasaların gündeminde bir ciddi sorun başlığı olduğu herkesçe biliniyor.

Nitekim Kredi derexcelendirme kuruluşları hareket etmekten geri kalmadı. Daha yeni S&P'den yapılan açıklamada, S&P'nin, Deutsche Bank'ın uzun vadeli kredi notunu "A-"den "BBB "ya düşürdüğü, not görünümünü ise "durağan" olarak belirlediği kaydedildi.

Açıklamada, "Not indirimi, Deutsche Bank'ın güncellenmiş stratejisinin, iş modelinin daha önce beklediğimizden daha derin bir yeniden yapılandırılmasını öngördüğünü yansıtıyor." denildi.

Tam bu noktada yine Ocak 2018 yazımızda yer verdiğimiz bir bölümü tekrarlamakta fayda görüyorum.

"Global tahvil piyasasının 2018 ve devamında önemli sorunlarla karşı karşıya kalma riskini göz ardı etmemek gerekiyor. Özellikle Küresel toplam borç miktarının 233 Trilyon dolara (şimdilik..!) ulaştığı bir ortamda tahvil piyasasının karşılıklı borç alma-verme teminat gibi konularda sürdürülebilir normallerden uzaklaşmaya devam ettiğini de hatırlatmak isteriz. Ayrıca Özel sektörün finans kesimi hariç borcu Kanada, Fransa, Hong Kong, Güney Kore, İsviçre gibi ülkelerde bile tüm zamanların zirvesine tırmanmış durumda. Bir gün dünya topyekün borcun çevrimi konusunda teminat ve sürdürülebilirlik anlamında global ölçekte bir uzlaşı aramak zorunda kalabilir ve en önemlisi bunu global tahvil piyasasında başlayacak bir kriz ortamı tetikleyebilir. Olası bu riskleri ajandanın üst tarafında not etmekte büyük fayda görüyoruz."

Bunlar yanında Jeopolitik riskler, bunların tetikleyeceği petrol, altın, ABD ve Almanya tahvilleri, dolar, yen vs gibi güvenli limanların hareketleri piyasalar yakından izlenecektir. Dünya kalıcı büyüyemedikçe, borç sorunu adım adım büyüyecek, adil bir gelir dağılımı ve ücret artışı ile kalıcı bir refah ortamına geri dönmedikçe, gelişmekte olan ülkeler hatta Afrika gibi sorunlu bölgeler ve Mena bölgesi asya Uzakdoğu Ortadoğu içinde üretim-tüketim dengeleri kurulamadıkça dünya devamlı bir küresel göç, savaş ve terörizm tehlikesi altında kalmaya devam edecektir.

YAKLAŞAN SEÇİMLER VE TÜRKİYE EKONOMİSİ

Global piyasalar kendi dinamikleri içinde şimdilik normal sayılacak fiyat aralıkları içinde dalgalanma yaşarken, Türkiye'de piyasalar özellikle mart ortası nisan başı itibariyle adım adım farklılaşmaya gittiğini gözlemledik. Mayıs ayında dalga boyu artan ve anomali haline gelen bu global piyasalardan sapma şimdilik negatif ayrışma olarak etiketlendi.

Yaşanan 15 Temmuz olaylarına rağmen hızlı ve kararlı atılan yapısal reform adımları, ciddi teşvik adımları, KGF gibi önemli bir uzlaşma adımı, Büyüme başta olmak üzere Makro açıdan önemli getirilerin sağlanmasına sebep olurken, işsizlik ve enflasyon konusunda dengeli sürecin ilerlemesi gerçekleşti.

Bu getiriler; acele kaybedilen yatırım yapılabilir iki kredi notu, yabancı ülkelerden gelen siyasi baskı ve algı yönetimi çabası, jeopolitik riskler ve 15 Temmuz süreci ile yapılan yoğun mücadeleye rağmen kazanıldı. Ama bir noktadan sonra her mücadelenin bir maliyeti ve tekrar normalleşme için bir zaman süreci var.

Maliyetlerin dengelenmesi adına yıllar sonra ilk defa hazine planlanandan daha fazla borçlanma içine girerken, makro açıdan bakıldığında cari açıkta yükseliş, enflasyonda istenen beklenen düşüşün ötelenmesi sonuçları oluştu. Bunlar orta ve uzun vadede dengelenecek riskler olarak görülse de kısa vade adına yabancı yatırımcı adına bir miktar algı değişimi oluşturduğunu fiyatlamalardan görmekteyiz.

Özellikle aktif olduğumuz Suriye denkleminde ABD-Rusya karşıtlığı ve Yine ABD'nin taraf olduğu İsrail-İran anlaşmazlığı bize ek jeopolitik risk maliyetleri ve fiyat baskısı getirirken, erken seçim kararı da siyasi belirsizlik fiyatlaması olarak piyasaların birincil doğal refleks tepki göstermesine sebep oldu.

Kurlar hızlıca yükselip TL önemli oranda değer kaybederken, Gösterge Tarafta ve Uzun vadeli tarafta faizlerin de hızlıca kritik bölgelere yükseldiğini izledik. Bu süreçte TCMB üzerinden tartışma var gibi görülse de hükümetin de desteklediği önemli adımları gecikmeli de olsa peş peşe atan ve prokatif bir şekilde süreci takip eden TCMB'nın 7 Haziran dahil her toplantısı her adımı ve her açıklaması global piyasalar dışında iç piyasaların dengesi ve ilerleyişi açısından oldukça önemli olacaktır.

KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARININ ANLAŞILMAZ TAVRI VE BANKACILIK SİSTEMİNE DAİR DETAYLAR

Bu süreçte Kredi derecelendirme kurumlarının tutumu dikkate değer bir biçimde hızlı agresif ve negatif bir şekilde ilerliyor. S&P,FİTCH ve Moody's anlaşmış gibi ardı ardına Türkiye ile ilgili değerlendirme ve yorumlar açıklarken, bu değerlendirmelerde bazı haklı gerekçeler kullanılır olsa da zamanlaması ve pozitif unsurların gözden uzak tutulması bu hareketlerin spekülatif, sistemik, siyasal olarak ilerlediği izlenimini bize vermeye devam ediyor.

Fiyatlanmış gibi görünse de daha önce Arjantin ve benzeri ülkelere karşı agresif ve ardışık adımları ile anılan bu kurumların adımlarını piyasa takip etmeye devam edecektir. Bu kurumlar dışında Japon kredi derecelendirme kuruluşu olan JCR gibi yatırım yapılabilir notlarımızın olduğu kurumların söylemi de ek olarak takip edilecektir.

Moody's son olarak olası bir not indirimi için takibe aldık derken, bizce son dönemin en ciddiye alınacak açıklaması Fitch'den gelmiş oldu. Yükselen kur ve faiz ortamında dikkatle takip edilecek bankacılık sektörünün performansı adına Bu kurumdan gelen 25 bankanın negatif izlenmeye alındığı haberi piyasaların ajandasına not olarak düştü.

Negatif izlemenin bankaların performanslarına dair riskleri yansıttığını vurgulayan açıklamada "Ekonomi kötüye gitmezse not indiriminin bir basamak olarak kısıtlanması olası" denildi.

Negatif izlemenin altı ay içerisinde kaldırılması beklenirken Fitch, bankaların varlık değerleri, kârlılığı ve fonlama profillerine dair risklerin olduğu açıkladı. Açıklamada şu ifadeler yer aldı:

"Negatif İzlemeye (RWN) alınan Türk Bankaları'nın finansal kapasiteleri; performansları, varlık değerleri, kârlılığı ve pek çok durumda likidite ve fonlama profillerindeki artan riski yansıtıyor. Ekonomik ve mali piyasa şartları daha da kötüye gitmezse, pek çok durum için not indirimlerinin sadece bir basamak olarak kısıtlanması olası. Artan fonlama maliyetleri,

yavaşlayan kredi büyümesiyle, sektörün 2018'de kârlılığın görece zayıflamasını bekliyoruz. Performanslar varlık değerlerinde kayda değer bir gerileme olursa, bozulma gösterebilir. "

Bugüne kadar güçlü kamu maliyesi yanında önemli bir çıpamız olan güçlü bankacılık sistemine dair sistemik bazı risklerin şimdilik adım adım da olsa masaya gelmiş olması FİTCH'den gelen bu açıklamayı biraz dana önemsenir yapıyor.

TCMB, BBDK ve Bankalar birliği eş zamanlı ve birbirine paralel olarak her türlü riske karşı olası senaryoları hazır tutup her türlü olasılığı değerlendirerek ilerlemesi ve bu yönde olabildiğince şeffaf yapı risklere karşı hassasiyeti şimdilik sınırlandırıyor.

Yükselen tahvil faizleri, mevduatların yüksek seyri, yurtdışından borçlanma noktasında daha yüksek primle karşı karşıya kalma riski, KGF geri ödemeleri yanında Özel sektörden büyük işletmelerden gelen ve şimdiden 20 Milyar dolara ulaşması beklenen yeniden borç yapılandırma talepleri bankacılık sektörünün mercek altında tutulmasına sebep olacağa benziyor.

ABD'den Halkbank üzerinden bankacılık sistemine dair bir ceza gelme riski de yakından izlenirken özellikle bankacılık sektörü üzerindeki baskıyı sektörün borsa performansından da anlamak mümkün. Aşağıda yer alan grafikte bankacılık sektörünün dolar bazlı fiyatlamasının nerdeyse 2008 krizi fiyatlarına geldiğini görmekteyiz.

Bu ekstra gerileme bir yandan bankacılık sistemine dair risklerin getirdiği satışlardan doğan bir gerileme olarak görülse de, diğer yandan gelinen fiyatların ekstra ucuzluğu seçim sonras siyasi tarafta belirsizliğin giderilmesi ile oluşacak olası normalleşme ve global piyasalarında pozitif olması halinde yabancı ve yerli yatırımcıların kullanacağı bir fırsat olarak da görülebilir.

GÖSTERGE TAHVİLDE YAŞANAN YÜKSELİŞ

Ocak 2018 yazımızda gösterge tahvil tarafını piyasa refleksini ve amacını görebilme adına oldukça önemsediğimizi belirtmiş ve dolar-TL dışında öncelikli izlememiz gereken en önemli grafik olduğunu vurgulamıştık.

Yazımızda;

"Mevcut durumda hala %13-15 aralığında devam etmesi önümüzdeki günler için temkinli olmamız gerektiğini bize hatırlatıyor. Enflasyon ticari krediler ve mevduata dolaylı maliyet etkisi dışında Özellikle piyasa yapıcı bankaların elinde tuttuğu portföylerin yüksek oranda düşük faizli kağıtları içermesi ve son dönemde sabit getirili kağıtlarda yaşanan artış göz önüne alındığında gösterge tahvil ve uzun vadeli tahvillerde oluşacak faiz sürecinin önemi bize gösteriyor."

"2017 senesi için çok uzun bir aradan sonra planlanan miktarın dışında borçlanmaya giden hazinenin ek borçlanma ihtiyacının devamı olasılığıda dikkate alındığında piyasaların ve özellikle bankacılık sisteminin gösterge tahvilde yaşanacak yükselişlere duyarlı olacağı çok açıktır.

Tekrar %12'ler altına kalıcı inmedikçe %13-15 aralığının da aşılma riski masada kalmaya devam edecektir. Bu durumda %17-18'ler olası yeni hedefler olabilir. TCMB politika adımları dışında saydığımız risk başlıklarında kalıcı pozitif gelişmeler yaşanması gerektiği de çok açıktır."

GÖSTERGE TAHVİL FAİZİ

Yazımızda belirttiğimiz ve beklediğimiz gibi mevcut durumda içinde olduğumuz %17-18 aralığına gelinen gösterge tahvil faizleri bundan böylede izlenecek en önemli birincil grafik olmaya devam edecektir. Yabancı algısı pozitif olmadıkça ve tekrar %15-17 altına kalıcı gelmedikçe TCMB olası ek adımlarına ve risklere bağlı olarak %18 üzerinde kalıcı oldukça yukarda %20-25 aralığı potansiyel hedef olmaya başlayabilir.

Mevduat, kredi faizleri, devletin borçlanması dahil bir çok başlık için önemli olan gösterge tahvil faizlerinin seyri piyasalar için önümüzdeki süreçte odukça önemli olacaktır.

KUR TARAFINDA YAŞANAN YÜKSELİŞ VE ÖZELLİKLE DOLAR-TL'NİN SEYRİ

Hem sepet kurda yaşanan üst üste rekor seviyeler (şimdilik görülen en yüksek seviye 5.33) ve TCMB'nın asıl baktığı Tüfe bazlı Reel Efektif Kur Endeksi'nde yaşanan sert geri çekilme ve gelinen tarihi düşük seviyeler olan 80-82 bandı yukarda sebeplerini vermeye çalıştığımız son dönemde TL'de yaşanan değer kaybını bize net olarak gösteriyor.

Bunun bir kısmı anlatılabilir ve anlaşılabilir görünse de, bir kısmı da spekülatif ve yurtışından bize doğru yüütülen algının oluşturduğu belirsizliklerin bir sonucu olarak yaşandığını da unutmamak gerekiyor.

DOLAR-TL GRAFİĞİ

Biz doğal olarak kur tarafına ağırlıklı olarak dolar-TL tarafından bakıyoruz. Burda da önemli eşik olarak gördüğümüz ve daha önceki yayın ve yazılarımızda ısrarla belirttiğimiz 3.80-4.00 aralığının yukarı kırılması ve marjinal tepe gibi görülen kritik 4.50'lerin de aşılması ile kısa zamanda 4.94 seviyelerine kadar uzanan ve grafikte de görülen sert yükseliş yaşanmış oldu.

Enflasyon, ihracat girdisi, ithalat, petrol maliyeti, içerdeki finansal dengeler, özel sektör borçluluğu, kamu borcu vs vs. gibi birçok konuda önemli olan dolar-TL tarafında yaşanacak olası hareketleri ve süreç piyasalar için faiz dışında en önemli grafik olmaya devam edecektir.

Hafızasında 1994 ve 2001 gibi iki önemli kur hareketini bulunduran ve bu dönemlerde yaşanan kabaca %200 civarında develüasyon dikkate alındığında mevcut yükseliş hareketini hala tahammül sınırları içinde tuttuğumuzu görüyoruz. Ama bunun yanında hareketin ağırlıklı TCMB tarafından atılacak adımlara rağmen devam etmesi ve yeni yükseklere gidilmesi durumunda önemli riskler taşımaya devam ettiğini de unutmadan ilerlemek gerektiğini de hatırlatmak isteriz.

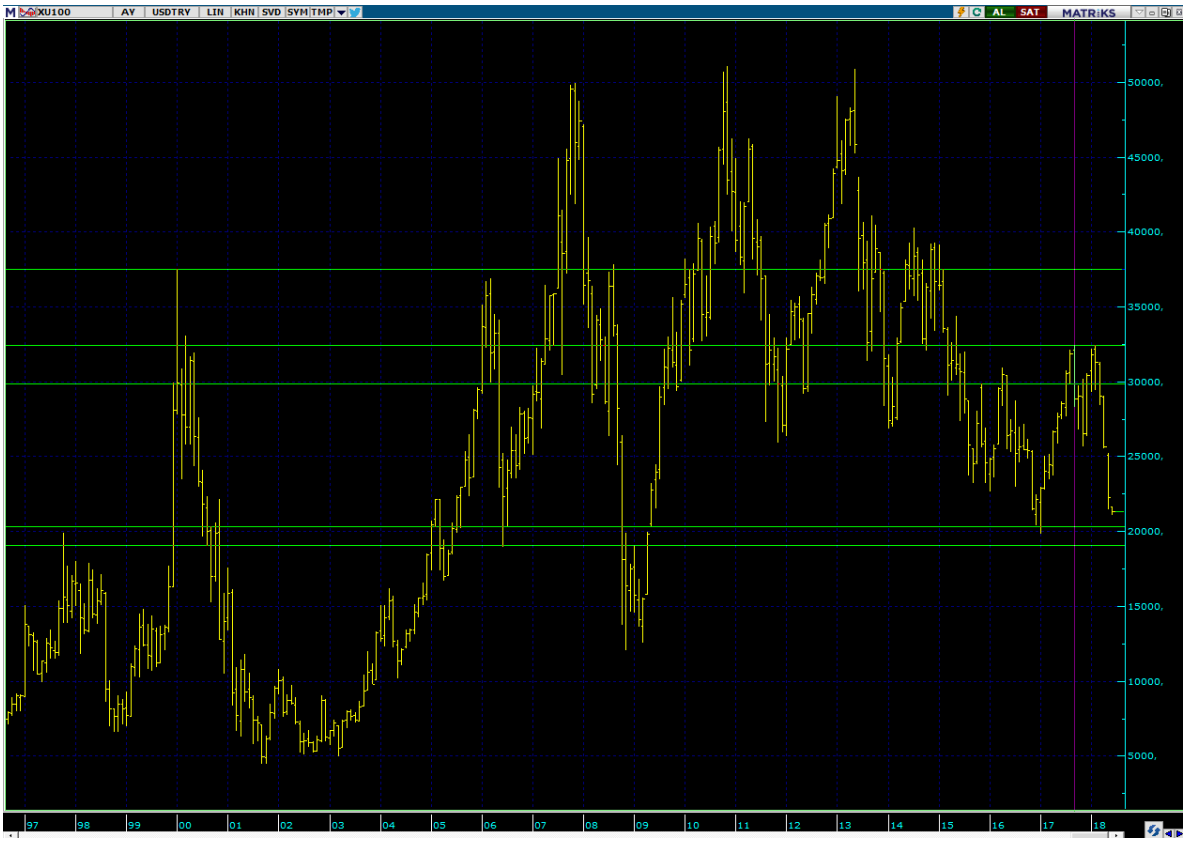
Teknik olarak 4.50 üzerinde kaldıkça ve 4.70-4.80 üzerinde tekrar güç kazanmaya başladıkça 4.90-5.10 ve devamında 5.25-5.50 bantları önemli direnç eşikleri olarak potansiyel hedefler olmaya devam edecektir.

Rahatlama için Dolar Endeksi'nin de dengeli seyrine paralel olarak 4.40-4.50 aralığının altına kalıcı geçişlerde birincil etapta 4.00-4.30 bandına doğru gidilmesi gerektiğini hatırlatmak istiyoruz. Uzun vadeli yükselen trend içinde olduğumuz için 4.00 altında olası hareketlerin şimdilik zor olacağını böyle bir durum geleceğin şartlarına bağlı olarak gelişirse kabaca 3.60-3.90 bandının artık uzun bir süre alt bir sınır destek bölgesi olarak not edileceğini de unutmamak gerekiyor.

BORSA TARAFINDA YAŞANAN DÜŞÜŞ VE GÖRECE GELİNEN UCUZLUK

2016 ortası 2017 başında yaşanan geri çekilme ile TL bazlı kabaca 70.000'ler ve Dolar bazlı 2.00 cent civarına geri çekilen Borsamız (BİST-100 Endeksi) devamında yaşanan yükseliş ile TL bazlı 121.500 ile yeni rekor kırarken, dolar bazlı ise 3.3 cent'lere doğru bir yükselişi gerçekleştirmiştir.

BİST-100 ENDEKS DOLAR BAZLI GRAFİK



Mevcut durumda TL bazlı grafiklerde kabaca 95.000-100.000 bandı içinde destek arayan ve yükseliş için fırsat kollayan BİST-100 Endeksi'ne yabancı algısı adına da dolar bazlı bakmanın mevcut durumda daha rasyonel olacağını düşünüyoruz.

Yukarda yazımızın banka bölümünde verdiğimiz dolar bazlı bankacılık endeksi grafiğinde 2008 fiyatlarına gelindiğini ama genel endeks olarak o dönemde görülen 1.2 cent fiyatlarına oranla daha iyi bir yerde olduğumuzu ve kritik destek oarak gördüğümüz 2.00 cent civarına geri döndüğümüzü görmekteyiz.

BANKA ENDEKSİ DOLAR BAZLI GRAFİK

Dolar bazlı grafiklerde tüm zamanların rekoru olan 5.10 cent'ler baz alındığında oldukça ucuz olduğumuzu, son harteketin tepesi olan 3.30 centlere bile görece bir ucuzluğu barındırdığımızı görüyoruz.

Ama bu ucuzluğun daha da ucuz banka hisseleri önderliğinde satın alınması ve tekrar yükselişe dönebilmek için seçimin istikrarlı bir şekilde atlatılması gerektiğini, kur ve faiz tarafında dengelenme ve normalleşmenin yaşanması gerektiğini ve yurtdışı borsaların amiral olarak nitelediğimiz ABD Endeksi olan S&P 500 önderliğinde yükselişine devam etmesi en azından pozitif yatay kalabilmesi gerektiğini de hatırlatmak isteriz.

Özellikle yükseliş için yabancı algısının pozitif olması gerektiğini ve mevcut durumda %64 civarında olan yabancı takasının bu seviyelerini koruyarak tekrar %65 ve üzerine doğru gitmesi gerektiğini de ek bir not olarak verelim.

YÜKSELEN ENFLASYON VE TCMB ADIMLARI

Son gelen enflasyon verilerine baktığımızda beklenen düşüşün aksine kur-faiz-petrol tarafında yaşanan yükselişlerin bir doğal sonucu olarak yukarı yönlü bir atağın oluştuğunu görüyoruz. Gelen verilere baktığımızda tüketici fiyat endeksi Mayıs'ta aylık %1.62 yıllık %12.15 artarak beklentileri aştı, yıllık ÜFE de %20'yi aşarak 2003'ten beri en yüksek seviye olarak kayda geçti. Çekirdek TÜFE de Mayıs'ta %12.64 ile tarihi zirveye yükseldi.

Önümüzdeki dönemde petrol fiyatları yüksek kaldıkça, FED ve diğer sebeplerle faiz-kur tarafı yüksek kalmaya devam ettikçe enflasyon tarafında aşağı yönlü hareket bir miktar zorlaşacak ve yeni yüksek beklentileri masaya gelecektir. Tam bu noktada TCMB 'nin bugüne kadar attığı ve bundan sonra atacağı hamleler oldukça önemli olacaktır.

Birncil öncelik bağımsızlık ve kredibilite olarak piyasa tarafından not edilen TCMB tarafından belirlenen enflasyon çıpasına bağlı sıkı para politikası ve gerekli adımların kararlılıkla atılması piyasaların birincil gündemi olmaya devam edecektir.

7 Haziran kararı öncesi son alınan olağanüstü toplantı kararları ile politika faizini fonlama faizi yaparak %16.50'ye çeken alt bandı %15 olarak marjinal üst bandı %18 olarak GLP (Geç Likidite Penceresi) tarafını %19.50 olarak belirleyen TCMB bu adımı sadeleşme gibi anılsa da bizce şimdilik gerekli bir normalleşme ve güncelleme adımı olarak görülmektedir.

Yüksek enflasyon ve diğer global risklere bağlı olarak yeni faiz adımları gelecek mi izleyeceğiz ama mevcut bant aralığı içinde GLP dahil zaten kendisine örtülü bir faiz adımı adına manevra alanı kazanan TCMB'nin bundan böyle hükümet destekli rasyonel kararlarla yoluna devam etmesi her zamankinden önemli olacaktır.

Faiz adımı dışında grafikte görülen ek adımları da atan TCMB'nın bundan böyle piyasaların daha fazla odağında olmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

JEOPOLİTİK RİSKLER ABD RUSYA VE KOMŞU ÜLKELER İLE DENGELER

Suriye ve Kuzey Irak bölgesinde kendisi için tehdit unsuru olarak gördüğü PYD-PKK ile mücadele etmeye kararlı olan ve Afrin Operasyonunu başarı ile bitiren Türkiye bölgede ABD-Rusya-İsrail-İran başta olmak üzere tüm Ortadoğu ülkelerinin içinde olduğu hatta Çin'in de uzaktan müdahil olduğu denklemde önemli bir kilit ve pivot ülke olacağı çok açıktır.

Bu süreçte yaşanacak gelişmeler piyasalar tarafından an be an takip edilecek ve fiyatlanacaktır. Özellikle biz bu yazıyı hazırlarken ABD ile Münbiç üzerinden yapılan pazarlık ve görüşmeler ve olası anlaşma kararlarının oldukça önemli olacağı çok açıktır.

Türkiye'nin bu süreçte bölgede çok daha fazla rol alacağını ve seçim sonrası çok daha aktif olmasını bekliyoruz. Piyasalarda bu gelişmeleri yakından izleyecektir.

Özetle oldukça kritik ve tarihi bir döneme giriyoruz. Seçim sonrası Türkiye ve Yurtdışında yaşanacak gelişmeler hem yatırımcılar hem özel sektör hemde yönetenler için oldukça önemli olacak ve gelişmelere göre belirlenecek piyasa refleksleri ve piyasa fiyatlamaları eskisinden çok daha etkin ve önemli olacaktır.

Türkiye'de İnternetin Gelişimi, Son Durumu ve Öneriler

Hüseyin NİŞANCI

Paraborsa.net Genel Yayın Yönetmeni

Türkiye'de İnternetin Başlangıcı ve Gelişimi

Türkiye, internet ile ilk1986 yılında tanışmıştır. İlk bağlantı Ege Üniversitesi aracılığıyla kurulmuştur. 1991 yılına gelindiğinde yeni bir ağ ihtiyacı ortaya çıktı ve ODTÜ ile TÜBİTAK, TR-NET ismiyle bir proje başlattılar. PTT, 12 Nisan 1993'te bir kiralık hat sağladı ve bu hat ile Ankara ve Washington arasında bağlantı kurulmuş oldu. Bu bağlantının hızı 64 Kbps idi. ODTÜ Bilgi İşlem Daire Başkanlığı'nın da desteğiyle sağlanan bu bağlantı ABD'de bulunan NSFNet (National Science Foundation Network) ile gerçekleştirildi. İşte bu nedenle Türkiye' deki internetin doğum günü 12 Nisan 1993 olarak kabul edilir.

1997 yılının sonlarına gelindiğinde tahmini bir rakam olarak Türkiye'de internet servis sağlayıcılar üzerinden internet servisi alan ve internet erişimi olan ticari şirket sayısı 10.000'e, internete bağlı bilgisayar sayısı 30.000'e, her internet bağlantısından ortalama 8 kişinin yararlandığı düşünülerek internet kullanan kişi sayısı 250.000'e ulaşmıştır.

Türkiye'de İnternet Kullanımında Son Durum

Türkiye'de internet kullanımı istatistikleri her yıl TÜİK tarafından Ağustos ayında açıklanmaktadır. 18 Ağustos 2017 tarihli son araştırma verilerine göre Türkiye'de internet kullanımında son durum şöyledir:

İnternet kullanan bireylerin oranı %66,8 oldu: Bilgisayar ve İnternet kullanımı 2017 yılında 16-74 yaş grubundaki bireylerde sırasıyla %56,6 ve %66,8 oldu. Bu oranlar 2007 yılında sırasıyla %33,4 ve %30,1 idi.

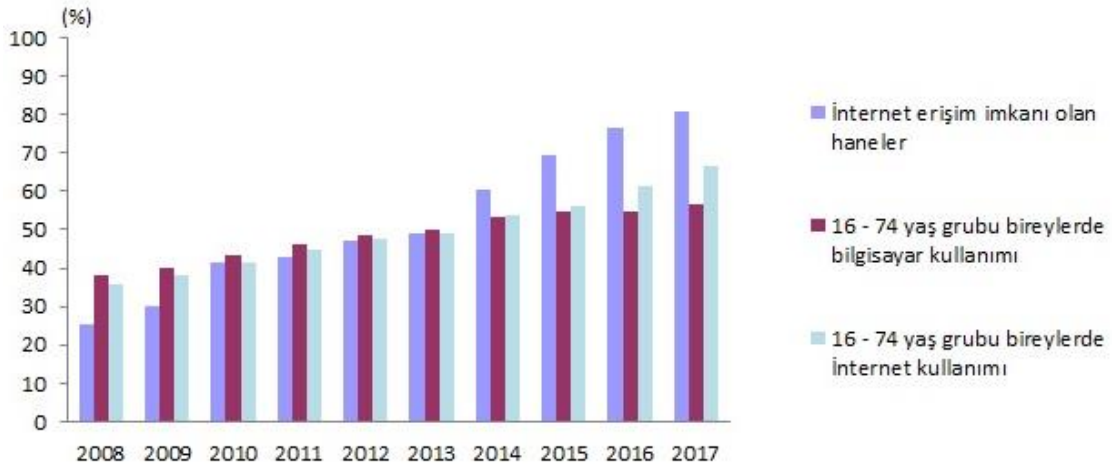
Bilgisayar ve İnternet kullanım oranları 16-74 yaş grubundaki erkeklerde %65,7 ve %75,1 iken, kadınlarda %47,7 ve %58,7 oldu. Bu oranlar 2007 yılında sırasıyla erkeklerde %42,7 ve %39,2, kadınlarda %23,7 ve %20,7'dir.

Her on hanenin sekizi İnternet erişim imkânına sahip: Hane halkı bilişim teknolojileri kullanım araştırması sonuçlarına göre 2017 yılı Nisan ayında hanelerin %80,7'si evden İnternete erişim imkânına sahip oldu. Bu oran 2007 yılının aynı ayında %19,7 idi.

Geniş bant İnternet erişim imkânı %78,3 oldu: Geniş bant İnternet erişim imkânına sahip hanelerin oranı 2017 yılı Nisan ayında %78,3 oldu. Buna göre hanelerin %40'ı sabit geniş bant

bağlantı (ADSL, kablolu İnternet, fiber vb.) ile İnternete erişim sağlarken, %72,4'ü mobil geniş bant bağlantı ile İnternete erişim sağladı. Geniş bant İnternet erişim imkânına sahip hanelerin oranı önceki yıl %73,1'di.

2008-20017 tarihleri arası Türkiye'de internet erişimi



Türkiye İnternet Hızında Dünyada Kaçıncı Sırada?

Speedtest Ookla tarafından yayınlanan 2017 yılı verilere göre dünyanın en hızlı mobil internetinin Norveç'te, en hızlı sabit internetinin ise Singapur'da kullanıldığı öğrenildi. Ortalama 62.66 Mbps mobil bağlantı hızıyla dünyada lider konumda olan Norveç'i 53.01Mbps ile Hollanda takip ediyor. Mobil internetin en hızlı olduğu üçüncü ülke ise 52.78 Mbps bağlantı hızıyla İzlanda olurken diğer ülkelerin de sırayla Singapur ve Malta olduğu ifade edildi. Ayrıca mobil internet hızının dünya ortalaması 20.28 Mbps seviyesinde.

Sabit internet hızında ise 153.85 Mbps ile Singapur'un ilk sırada olduğu gözlemlendi. Singapur'u 147.51 Mbps ile İzlanda takip ederken üçüncü sırada da 133.94 Mbps hızla Hong Kong yer aldı. Listenin devamında ise sırasıyla Güney Kore ve Romanya'nın olduğu ifade edildi. Sabit internet hızının dünyadaki ortalamasının ise 40.11 olduğu belirtildi.

Mobil internet hızında ortalama 31.20 Mbps hızına sahip olan ülkemiz dünya ortalamasının üstünde kendine yer bulmayı başardı ancak diğer ülkelerle karşılaştırıldığında mobil internet hızında 32. sırada yer alıyor. Sabit internet hızı konusunda ise karnemiz bir hayli kötü. 16.30 Mbps ile 84. sırada boy gösteren Türkiye, maalesef sabit internette dünya ortalamasının altında. Bu noktada fiber internet alt yapısının bir an önce yaygınlaştırılmasının önemi ortaya çıkmakta.

Türkiye'de Fiber İnternet Alt Yapısı

Serbest Telekomünikasyon İşletmecileri Derneği TELKODER'in fiber alt yapı ile ilgili açıkladığı verilere göz atacak olursak dünyadaki sıralamamızın neden düşük olduğu konusunda fikir edinmiş de oluruz.

Türkiye'de son dönemde fiber altyapı için ne kadar yatırım yapıldı? Kasım 2011'de alınan fiber muafiyet kararı ile Türk Telekom'un fibere yatırım yapmasının teşvik edilmesinin

amaçlandığı belirtilmişti. Karar öncesi 2011 yılı sonunda yıllık 1,37 Milyar TL olan Türk Telekom yatırımları, 2014 yılı sonunda yıllık 1 Milyar TL'ye geriledi. Yeni nesil işletmecilerin ise olumsuz koşullara rağmen yatırımlarını giderek daha fazla artırdığı görülüyor.

Türkiye'de fiber altyapı uzunluğundaki büyüme oranı ne kadar? Fiber abone sayısı yeteri kadar artıyor mu? 2011'de %17-18'ler seviyesinde olan fiber uzunluklarındaki büyüme oranının 2014 yılında %5'lere düştüğü görülüyor. Türk Telekom, 2009 yılı sonunda 128.150 km olan fiber şebekesini 2015 birinci çeyreğinde 197.262 km'ye çıkararak bu sürede fiber şebekesini %54 oranında artırdı. 2004 yılında lisanslarını alabilen alternatif işletmeciler ise 2009 sonunda 23.674 km olan fiber şebekelerini 2015 birinci çeyreğinde 53.452 km'ye çıkararak aynı dönemde fiber şebekelerini %125 oranında artırdılar.

Türk Telekom'dan elde edilen verilere göre Türkiye'de fiberden internete bağlanan abone sayılarındaki artışta da önemli ölçüde yavaşlama olduğu görülebiliyor. 2011 yılında %75'ler seviyesinde olan fiber abone sayısı artış oranı 2014 yılına gelindiğinde %20'lere düştü.

Nüfusa göre sabit geniş bant yaygınlık oranında Türkiye'nin dünyadaki durumu nedir? OECD'nin 2014 yılsonu verilerinde nüfusa göre sabit geniş bant yaygınlık oranlarında Türkiye'nin en sonlarda olduğu (34 ülke içerisinde 33.) görülüyor. Bu verilere göre, Türkiye'de nüfusa göre fiber yaygınlık oranı %1,9 iken OECD ortalaması ise %5'ler seviyesinde.

Fiber abone sayısının toplam sabit geniş bant abone sayısına oranı açısından Türkiye'nin dünyadaki durumu nedir? Türkiye'de fiberden internete bağlanan abone sayısının toplam internete bağlanan abone sayısına oranı %16,8 seviyesinde. Yani, sabit internet kullanan her yüz kişi içerisinde sadece 17 kişi fiberden internete bağlanabiliyor. Ülkemizde gelinen durumu değerlendirebilmek için "sonda kalan ülkeler" ile kıyaslama yapmak bizi yanıltır. Örneğin; OECD verilerine bakıldığında, toplam geniş bant aboneliği içerisinde fiber aboneliğinin payının en düşük olduğu ülkelerden (30 ülke) bazıları Almanya (29. sıra), Fransa (26. sıra), İtalya (25. sıra) olarak gözüküyor. Bu noktada, Türkiye'nin verilerinin listenin en sonundaki ülkeler ile kıyaslanması doğru değil. Aynı veriler içerisinde Türkiye'nin önünde Japonya (%72), Kore (%67), İsveç (%42), Danimarka (%20), Estonya(%34), Norveç (%28), İzlanda (%23), Portekiz (%21) gibi 12 ülke bulunmakta. Bütünsel bir değerlendirme yaptığımızda, Türkiye'nin bu oran ile OECD ortalamalarının altında kaldığı görülüyor.

Türkiye'de kaç hanede fiber internet kullanılıyor?

	Fiber Yaygınlık Oranı	Kablo	Fiber Şebeke Paylaşımı
Fransa	14,30%	31,18%	Evet
İtalya	9%	0	Evet
İspanya	45,00%	47,80%	Evet
Portekiz	22%	0,83	Evet
Hollanda	29,00%	99,00%	Hayır
Finlandiya	53%	Bilgi yok	Bilgi yok
Litvanya	93,00%	42,80%	Bilgi Yok
Norveç	37%	0,49	Hayır
İsveç	54,20%	34,00%	Hayır
TÜRKİYE	14%	0,17	Hayır

Cullen International tarafından hazırlanan 2015 birinci çeyrek verilerine göre; Türk Telekom tarafından yaklaşık olarak 3 milyon ev ve işyerine fiber şebeke (FTTH/B – Fiber To The Home/Building) ulaştırıldığı görülebiliyor, bu rakam toplam hanelerin %14,5'üne tekabül ediyor. Yukarıdaki tablodan da görülebileceği gibi, diğer ülkelerle kıyaslandığında bu oranın oldukça düşük olduğu göze çarpıyor.

Yine Cullen tarafından yapılan aynı çalışmada Türk Telekom'un FTTH/B abone sayısı 727.000 olarak belirtiliyor. Toplam sabit geniş bant internet abone sayısı 6.7 Milyon olan Türk Telekom'un fiber abone sayısı toplam abone sayısının henüz %10,8'ine denk geliyor. Diğer bir deyişle Türk Telekom'un sabit internet abonelerinin %90'ı fiber bağlantı kullanmıyor.

Türkiye'deki mevcut fiber altyapısı 4,5G'ye geçiş için yeterli düzeyde mi? 4,5G teknolojisi için fiber altyapısı olmazsa olmaz bir faktör. 4,5G ile ortaya çıkacak olan büyük kapasitenin taşınabilmesi için her baz istasyonunun fiber ile merkez santrallere bağlanması gerekiyor. Yeni ihale ile hali hazırda 65.000 civarında olan baz istasyonu sayısı çok daha artacak. Bu sebeple fiber şebekelerin hızla yaygınlaştırılması şart. 4,5G için fiber altyapının tahminen 5-6 kat artırılması gerekiyor.

Son Değerlendirme ve Öneriler

Durumu özetleyecek olursak; ülkemizde internetin başlangıcı ve yaygın olarak kullanımı hemen hemen dünya ile paralel gelişim göstermekle birlikte hala özellikle sabit internet konusunda henüz hız ve alt yapı konusunda dünya ortalamalarının altında olduğumuz ortadadır. Ekonomiye katkısı bakımından çok büyük öneme sahip bu sektörde alt yapıdaki sürecin hızlandırılması önem taşımaktadır. E-ticaret, yazılım, internet girişimleri ve oyun gibi her biri milyar dolarlık hacme ulaşmış birçok alt dallarda ülkemizin ekonomisine katkılar sağlayacak potansiyel taşıyan bu sektörün dünya standartlarında alt yapı ile sürekli güncellenmesi ve hızlı, ucuz ve ülkenin tamamına yaygın kullanım ağı ile donatılması gerekmektedir.

Kaynaklar:

ODTÜ Bilgi İşlem Daire Başkanlığı
TÜİK: http://www.tuik.gov.tr/HbPrint.do?id=24862
TELKODER: https://telkoder.org.tr/10-soruda-turkiyede-fiber-internet-altyapisinin-durumu/

Türkiye'de Finans Sektöründe Teknolojik Gelişmeler

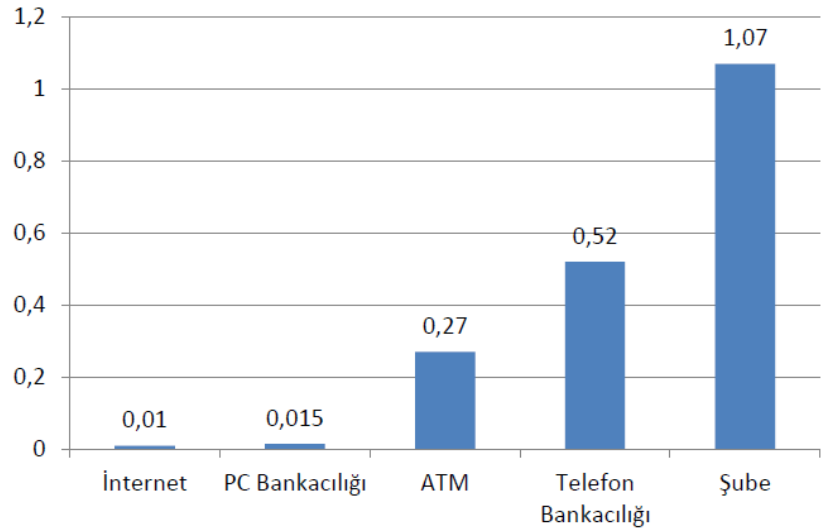
Alper KURAY

Ekonomist, Bankacı

Finans sektöründe 19.yüzyıl sonlarına kadar teknoloji ürünleri olarak sadece kağıt, kalem, şeritli hesap makinası ve daktilo kullanılmaktaydı. Teknolojik konularda gelişen dünya ile birlikte bankacılık sektörü öncülüğünde finans sektörü, büyük bir hızla gelişen teknolojilerden etkilenmiştir.

Finans sektöründe 19.yüzyıl sonlarına kadar teknoloji ürünleri olarak sadece kağıt, kalem, şeritli hesap makinası ve daktilo kullanılmaktaydı. Teknolojik konularda gelişen dünya ile birlikte bankacılık sektörü öncülüğünde finans sektörü, büyük bir hızla gelişen teknolojilerden etkilenmiştir. Geleneksel anlamda banka hizmeti denince ilk akla gelen, müşterilerin bankacılık işlemlerini yapabilmek için işini bırakarak o bankanın en yakın şubesine gitmesi ve istediği hizmeti talep ederek yaptırması anlaşılmaktadır. Müşterinin işinden ayrılıp, banka şubesine gitmek için harcadığı süre, banka şubelerinin çalışma saatleri içerisinde işlem yapabilme güçlüğü ve şubede saatlerce sıra bekleyerek geçirilen zamana bakıldığında bu hizmetin müşteriye zaman ve emek maliyeti çok yüksektir. Bu anlatılan detaylar ışığında bankacılıkta teknoloji araçlarının kullanılması günümüz şartlarında bir zorunluluk haline gelerek "elektronik bankacılık" olarak adlandırılan yeni bir çağ başlamıştır.

Bankacılık işlem maliyetleri



Kaynak: TBB

Günümüzde yeni teknolojileri en iyi kullanan sektörlerden birisi olan bankacılık sektöründe, ticari işletmelerin ve bireylerin ihtiyaçlarına en iyi ve hızlı şekilde cevap verebilmek, yoğun rekabet içerisinde pazar payını arttırabilmek, müşterilerine rakiplerinde olmayan fiyat ve maliyet avantajlarını sunabilmek ancak teknolojik yeni ürün ve hizmetlerle mümkün olmaktadır. Bu sebeple bankalar yeni teknolojilere yatırımlarını arttırmaktadır. Özellikle yukarıdaki grafikte de görüleceği üzere İnternet Bankacılığı maliyeti şube ve diğer kanalların oldukça altında olması nedeniyle bankalar yoğun olarak teknolojiye yatırım yapmaktadır.

Türk finans piyasası 2017 yılı sonu itibariyle 3.987 milyar TL aktif büyüklüğe sahiptir. Bu rakamın içerinde bankacılığın payı %82'dir. (Bankacılığın 2017 yılsonu itibariyle aktif büyüklüğü 3.258 milyar TL'dir.) Dolayısıyla bankacılık piyasasındaki teknolojik gelişmelerin özeti ana hatları ile finans sektörünü göstermektedir.

Türkiye'de 52 banka faaliyet göstermiştir. Bankaların 34 tanesi mevduat bankası, 13 tanesi ise kalkınma ve yatırım bankasıdır. Mevduat bankalarından 3'ü kamusal sermayeli, 9'u ise özel sermayeli bankadır.

Yakın zamana kadar Türk Bankacılık Sektöründe kullanılan yeni teknolojilerin başında Elektronik Fon Transferi, Otomatik Para Çekme Makinası, Banka ve Kredi Kartları, İnternet Bankacılığı, Telefon Bankacılığı ve Mobil Bankacılık gelmektedir. Ancak çok da uzak olmayan bir geçmişte dünyada ve Türkiye'de finansal hizmetlerin içerisinde yer almak şekli ile veya etkisi ile yapay zeka, büyük data kullanımı ve blockchain gibi kavramlar da konuşulmaya başlanmıştır.

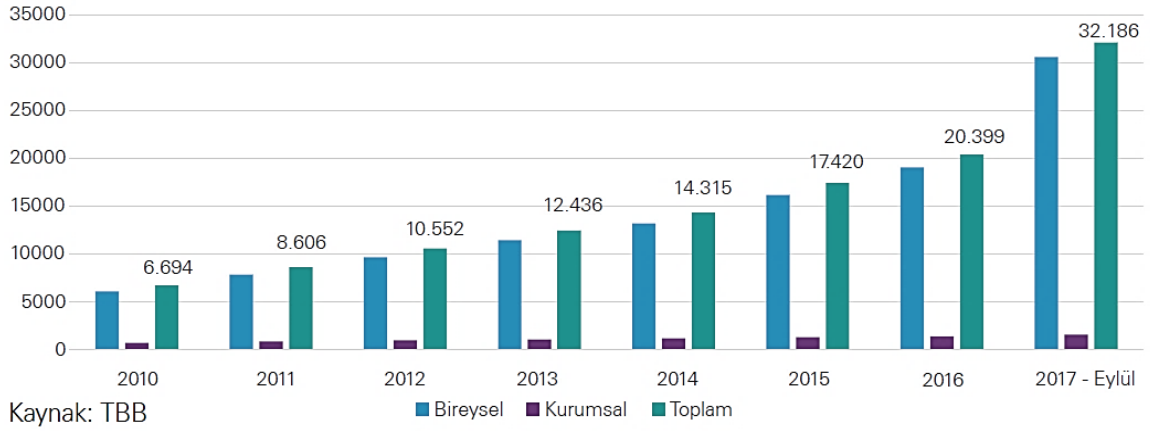
Türkiye bankacılık sektörü 736 milyar euroluk aktif büyüklüğü ile Avrupa Birliği (AB) ülkeleri ile karşılaştırıldığında 13. sıradadır. Ve teknolojiye olan yatırımları ile AB üyesi ülkeler içerisinde de öncü konumda yer almaktadır.

Bu yatırımlar Türk bankalarına dünyada teknoloji alanında önemli ödüller almasını sağlamıştır. Bunlardan belli başlı olanlar;

- 2016 yılında Denizbank'ın "Dünyanın En İnovatif Bankası" ödülü alması,
- Dünyanın saygın finans yayınlarından biri olan Global Finance'in düzenlediği "Dünyanın En iyi Dijital Bankaları" ödüllerinde Odeabank 3 ayrı ödül alması,
- Albaraka Türk'ün, İngiltere Bankalar Birliği tarafından düzenlenen "Finansal İnovasyon Ödülleri"nde "En Yenilikçi Finansal Teknoloji Uygulaması" kategorisinde birincilik ödülü alması

IBM Risk Çözümleri Küresel Lideri Gerald Hopkins dünyada teknolojiyi en iyi kullanan bankalar arasında Türk bankalarının olduğunu vurgulayarak "Müşterilerimiz içinde teknolojiyi en iyi kullananlar arasında Türk bankaları yer alıyor" ifadesi; Türk bankalarının teknoloji konusunda bilinçlenme düzeyinin yüksek ve teknolojiyi kullanma bakımından lider konuma sahip olduğunun göstergesidir.

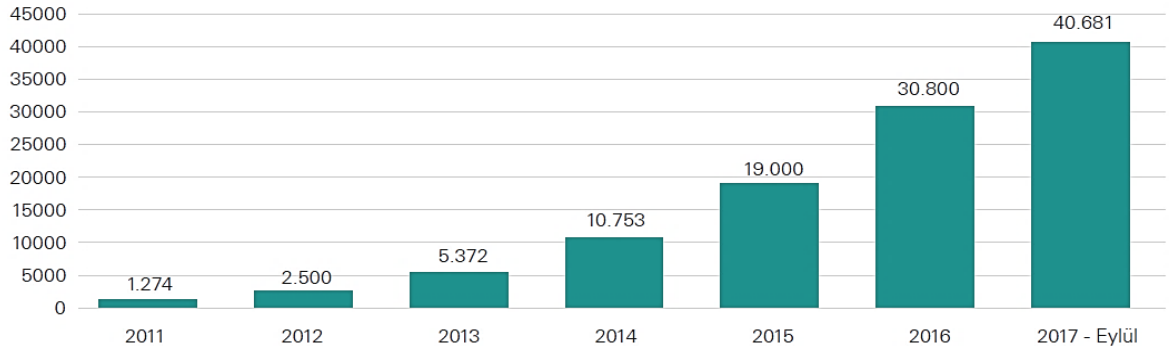
İnternet bankacılığını kullanan aktif müşteri sayısı (milyon)



Kaynak: TBB

2017 yılı sonu itibariyle Internet Bankacılığı kullanımı yoluyla yapılan işlemlerin toplam tutarı ise 1.1 trilyon TL olmuştur. EFT, havale ve döviz transferi işlemlerini kapsayan para transferi işlemleri 794 milyar TL ile finansal işlemler arasında en büyük paya sahiptir. Eskiden şubeye giderek yapılan bu işlemlerin Internet bankacılığı kanalı ile yapılmaya başlandığı görülmektedir.

Mobil bankacılık yapmak üzere sistemde kayıtlı olan ve en az bir kez giriş işlemi yapmış tekil müşteri sayısı (milyon)



Kaynak: TBB

Türk Bankacılık sektöründe Mobil bankacılıkta da Internet Bankacılığında olduğu gibi yıllar itibariyle gerek müşteri adedinde gerekse de yapılan işlem adet/tutarlarında artış görülmektedir. Ancak mobilde artış trendi 2016 yılı sonrasında İnternet bankacılığını geçmiş ve daha hızlı artış trendi göstermiştir.

Dönem (Aktif Müşteri Sayısı)	Mobil Bankacılık	İnternet Bankacılığı
Haziran 2016	15.205.484	18.300.708
Eylül 2016	16.613.229	18.671.656
Aralık 2016	19.217.598	20.398.627
Mart 2017	22.419.099	13.825.446
Haziran 2017	24.385.950	13.322.941

Kaynak: TBB

Bankacılık sektöründe teknolojik finansal çözümler üreten 3. parti firmalara "fintech" adı verilmektedir. Fintech'in açılımı Financial Technologies yani finans teknolojileri. Hayatın her alanında ekonomi ile teknolojiyi birleştirmeyi hedefleyen bu girişimcilik alanı son yıllarda oldukça popüler hale gelmiştir.

Geçtiğimiz yılda fintech alanında 14 milyar dolar yatırım yapıldı. Türkiye'de melek yatırımcı ağları ve girişimciler yaptıkları yatırımlarla bu alanı canlı tutmaya çalışmaktadırlar.

Önümüzdeki yıllarda dijital bankacılığın eşiğindeki Türk bankalarının;

- Müşteriyi yakından tanımak, müşteriler daha talep etmeden yeni ürün ve hizmet geliştirmek, inovasyonda lider olmak,
- Dijital bankacılık hizmetleri için bir ekip kurmak, üzerinde görüş birliği varılmış bir strateji ve buna bağlı yol haritası belirlemek,
- Değişen şartlara uygun bir pozisyon alabilmek için ön hazırlık yapmak ve çalışmalara bir an önce başlamak,
- Dijital bankacılık vizyonunu sahiplenen bir üst yönetime sahip olmak,
- Bilgiye ve gelişen trendlere sürekli ulaşabilmek,
- Şirket içerisinde yenilikçi bir kültür oluşturmak.
- Yeni nesil dijital oyuncular ile stratejik ortaklığa açık bir vizyona sahip olmak

konularında temel stratejiler geliştirmeleri geçmişteki başarılı performanslarının devamını sağlamak adına gerekli şartlar olarak gözükmektedir.

Türkiye'de Girişimciliğin Geldiği Son Durum, Yapısal Problemler ve Çözüm Önerileri

Hüseyin NİŞANCI

Paraborsa.net Genel Yayın Yönetmeni

TÜİK'in 1 Mart 2018 tarihinde yayınladığı "Girişimcilik 2014-2016" başlıklı Hane halkı İşgücü Anketi sonuçlarına göre;

İşveren girişimlerin 2016 yılında doğum oranı %13 oldu

İşveren girişimlerde en yüksek doğum oranı, 2016 yılında %30 ile "Toptan ve perakende ticaret; motorlu kara taşıtlarının ve motosikletlerin onarımı" sektöründe gerçekleşti. Bu sektörü sırasıyla, %14,5 ile "İmalat" ve %11,4 ile "İnşaat" sektörleri takip etti.

Hukuki durumlarına göre, işveren girişimlerden 2016 yılında doğanlar arasında en yüksek oran %71,3 ile ferdi mülkiyetler oldu. İşveren girişimlerden 2016 yılında yeni doğanların istihdamının %47,7'si ferdi mülkiyetlerde yaratıldı.

İşveren girişimlerin doğum göstergeleri, 2016	(%)
İşveren girişimlerin doğum oranı	13,0
Yeni doğan işveren girşimlerin istihdam yaratma oranı	6,0

İşveren girişimlerin 2014 yılında ölüm oranı %11,5 oldu

İşveren girişimlerde en yüksek ölüm oranı %31,9 ile "Toptan ve perakende ticaret; motorlu kara taşıtlarının ve motosikletlerin onarımı" sektöründe gerçekleşti. Bu sektörü sırasıyla %16,2 ile "İmalat" ve %10,4 ile "Ulaştırma ve depolama" sektörleri takip etti.

Hukuki durumlarına göre, işveren girişimlerden 2014 yılında ölenler arasında en yüksek oran %73,4 ile ferdi mülkiyetler oldu. 2014 yılında ölen işveren girişimlerde istihdam kaybının %47,7'si ferdi mülkiyetlerde gerçekleşti.

İşveren girişimlerin ölüm göstergeleri, 2014	(%)
İşveren girişimlerin ölüm oranı	11,5
Ölen işveren girşimler nedeniyle kaybedilen istihdam oranı	5,9

İşveren girişimlerden 2015 yılında yeni doğanların %82,9'u 2016 yılında hayatta kaldı

İşveren girişimlerden 2015 yılında yeni doğup 2016 yılında hayatta kalanların %66,2'sini ferdi mülkiyetler oluşturdu. Hayatta kalan ferdi mülkiyetlerin istihdamının, hayatta kalan işveren girişimlerin istihdamına oranı %41,8 oldu.

İşveren girişimlerin hayatta kalma göstergeleri, 2015	(%)
Yeni doğan işveren girişimlerden 2016 yılında hayatta kalanların oranı	82,9
Yeni doğan işveren girişimlerden 2016 yılında hayatta kalanların istihdamdaki oranı	80,2

Sahibi kadın olan ferdi mülkiyet işveren girişimlerin oranı 2016 yılında %18,7 oldu

Hukuki durumu ferdi mülkiyet ve sahibi kadın olan işveren girişimlerin oranı yıllar itibariyle artma eğilimi gösterdi. Sahibi kadın olan ferdi mülkiyet işveren girişimlerin oranının en yüksek olduğu büyüklük grubu ise "1-4" çalışana sahip girişimler oldu.

Toplam istihdam içinde 2016 yılında işveren olarak çalışanların payı %4,6 oldu

Hane halkı İşgücü Anketi sonuçlarına göre, Türkiye genelinde işveren olarak çalışanlar içinde kadınların oranı bir önceki yıla göre 0,9 puan artış ile %9,0 olarak gerçekleşti.

Cinsiyete göre işveren olarak çalışanların dağılımı, 2014-2016 (15+ Yaş)			(%)
	Toplam	Erkek	Kadın
2014	100,0	92,0	8,0
2015	100,0	91,9	8,1
2016	100,0	91,0	9,0

Kaynak: TÜİK, Hanehalkı İşgücü Anketi

Tarım dışı sektörlerde işveren olarak çalışanların yaş gruplarına göre dağılımında, tarım dışı sektörde en yüksek pay %36,7 ile 35-44 yaş grubunda gerçekleşti.

Eğitim durumuna göre tarım dışı sektörlerde işveren olarak çalışanlar arasında ilkokul mezunlarının oranı %28,6, ilköğretim, ortaokul ve dengi meslek okul mezunlarının oranı %14,5 olarak gerçekleşti. Ayrıca tarım dışı sektörlerde çalışan işverenlerin %16,6'sını genel lise, %27,8'ini ise yüksekokul veya fakülte mezunları oluşturdu.

Önceki yıl ile karşılaştırıldığında, tarım dışı sektörlerde çalışan işverenler arasında ilkokul mezunlarının payı 0,7 puan azalırken, yüksekokul veya fakülte mezunlarının payı 1,4 puan arttı.

Startups.watch verilerine göre ise 2017 yılı girişimcilikte şöyle geçti:

2017 yılında 162 girişim melek ve girişim sermayelerinden 103 milyon dolar yatırım aldı. Özel Sermaye yatırımlarıyla beraber toplam yatırımlar 177 milyon doları geçti. Böylece 2017 yılı tüm zamanların en çok yatırım yapılan dönemi oldu.

Fintech en çok yatırım alan sektör oldu

18,6 milyon dolar yatırım ile yatırımcıların en çok yatırım yaptığı alan bir önceki sene olduğu gibi yine fintech oldu. Blockchain (blokzincir) ve crypto (kripto) dünyasındaki gelişmeler henüz Türkiye'ye yatırım anlamında yansımasa da, 2018 yılında bu alana olan ilginin artacağı öngörülebilir.

2017 yılın en çok yatırım alan girişimler (sırasıyla): iyzico, ototrink, evtiko, otelz, v-count, FalconAI, AtarLabs ve Insider 2017 yılında en çok yatırım alan girişimler olarak dikkat çekti.

Kurumların girişimlere yatırım yapma ilgisi artıyor

2017 yılında yapılan yatırımların yüzde 7,6'sını kurumlar yaptı. Kurumlar son yıllarda kuluçka, hızlandırma ve hackathon ile girişimlerle yakınlaşmaya başlamışlardı, bu oranla yatırım yapmaya da ilginin arttığı gözlendi.

Agito, Amadeus Capital, Bluestein & Associates, Boğaziçi Ventures, Demirören Ventures, Growth Circuit Ventures, idacapital, Logo Ventures, Vostok Emerging Finance bu sene ilk kez yatırım yapan firmalar ve yatırım şirketleri olarak ekosisteme giriş yapmış oldular.

Türkiye ve Polonya 2. Lig'den 1'inci Lige yükseldi

Türkiye ve Polonya 2017 yılında erken dönem yatırımlarda 100 milyon dolar barajını geçerek bir üst lige çıktılar. Artık bu ligde Hollanda, İspanya, Belçika, İtalya, Finlandiya, Danimarka, Norveç gibi ülkelerle yatırım anlamında yarışır konuma geldi. Türkiye erken dönem yatırımlar dikkate alındığında Avrupa'da 17. büyük pazar konumuna geldi. Polonya ise 16. sırada yer aldı. 1. Lig'den daha yukarıda ise süper Lig var ve bu ligdeki oyuncular ise İngiltere, Almanya, Fransa ve İsveç.

Türkiye'de girişimciliğin temel yapısal problemleri ve çözüm önerileri:

Türkiye girişimcilik konusunda son yıllarda hızlı gelişim gösterse de henüz istenen seviyeye gelinmiş sayılmaz. Sadece Berlin'deki Startup sayısının Türkiye'dekilerin toplamı kadar olduğunu düşünürsek gelinen seviyenin yetersizliğini anlaşılacaktır.

Türkiye'deki girişimciliğin önündeki en büyük yapısal problemlerden biri bireylerin düzenli ve sosyal güvence ile ilgili bağımlılıklarıdır. Düzenli bir gelir elde edemeyen kişiler toplumca genel olarak başarısız olarak kabul edilir. Daha çocukluktan itibaren aile tarafından korumacı olarak yetiştirilen bireyler evlendikten sonra bile kendilerini riske kapatmış ve düzenli gelir odaklı bir çalışma hayatını benimsemişlerdir. İşte bu yapısal sorunları kırmak için gençler son yıllarda devlet tarafından desteklenmeye başlamıştır. KOSGEB aracılığı ile gençlere önemli destekler

sağlanmaktadır. Fakat bireylerin çoğundaki bu destekleri değerlendirme konusundaki bilinç eksikliği maalesef istenen sonuca ulaşmaya yetmemektedir.

Ülkemizde girişimciliğin en büyük problemlerinden biri de bireylerin girişimciliği kolay yoldan para kazanmak olarak görme yanlışıdır. Başarılı girişimcilerin yaşadığı zorluklardan çok kazandıkları büyük miktardaki paraların öne çıkarılması bireylerin girişimcilik konusunda yanlış bir algı geliştirmesine neden olmaktadır. Fakat başarılı bir girişimcinin en önemli özelliği sabırlı olmasıdır.

Devletimiz girişimci bireylerin sayılarını artırmak istiyorsa girişimcilik liselerde öncelikle seçmeli ders olarak okutulmaya başlanmalı ve başarılı girişimcilerin hayat hikâyeleri ve yaşadığı tecrübeler çocuklara örnek olarak gösterilmelidir. Böylelikle hem özgüveni yüksek hem de ülke ekonomisine tüketimden çok üretim tarafında faydalı bireylerin yetişmesi sağlanmış olacaktır.

Kaynaklar:

TÜİK: http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=27845

E Girişim: https://egirisim.com/2018/01/16/turkiyede-2017-yilinda-162-girisime-103-milyon-dolar-yatirim-yapildi/

Girişim Haber:http://www.girisimhaber.com/post/2017/11/21/Turkiyedeki-Girisimcilerin-Temelde-Iki-Onemli-Sorunu-Var.aspx

Yeni Türkiye Yeni Borsa

Arif ÜNVER

Sermaye Piyasaları Uzmanı,
finkafe.com - CEO

1985 yılında Rahmetli Özal'ın talimatı ile ülkemiz ekonomisine katkı sağlaması için tesis edilen yapı (borsa), geçen 30 yıllık süreçte arzu edilen faydayı yaratamamıştır. Tabi bu neden böyle oldu sorusuna bir kaç ana başlık atabiliriz;

- İlk yıllarda fiziki dolaşımdan dolayı, sahtecilik olaylarından mağdur olanlar, o vakitler, kaydi sistemden ziyade fiziki dolaşım vardı, suistimaller oldu,
- 90'lı yılların başında karşılıksız repo vakalarının kurbanı olan hisse senedi yatırımcıları, karşılıksız repo yapan ve repo dönüşlerinde sorun yaşayıp vatandaşın hisselerini habersiz satıp başkalarının repo dönüş paralarını ödemeye çalışan aktörlerin mağdur ettikleri, o zamanlar müşteri hisse portföyleri kişi bazında değil de şube bazında toplam olarak kayıt altında ve aracıların alt hesap şeklinde takibi gibi sıkıntılı bir sistem vardı,
- Faaliyetlerine devam ettiği halde, ortaklık ve mülkiyet hakkı birtakım sebeplerden dolayı ortadan kalkan, hisse senedi almış azınlıkların mağduriyetleri,
- İlerleyen zaman diliminde, halka arz seferberliği adı altında bankadan kredi dahi alamayacak bazı firmaların halka arz edilmesi ve teveccüh gösterip bu firmalara ortak olanların başlarına gelenler,
- Son dönemlerde ise, piyasa arzu edilen nitelikli derinliğe ulaşmadan, son derece sığ iken, teknolojik adımlar ile büyük para sahiplerine dolaylı olarak gelen avantajlar,
- Ek olarak, dini inancı gereği faiz ilişkilerine dair şüphelerden dolayı borsaya mesafeli duranlar,
- Diğer taraftan getiri odağı yerine komisyon odaklı piyasa dizaynı…

Yukarıdaki ana başlıklara bir de son 30 yılda 7'niin üzerinde kriz tecrübesi yaşayan borsamız katılımcılarının, tabiri caizse metal yorgunluğunu artırmış ve an itibarı ile nüfus ve genel ekonomimiz içerisinde aslında borsamızın fonksiyonunun olması gerekenden çok uzak olduğu ortadadır…

Sıraladıklarımız satır başları, detaylarda daha birçok hatalar da sabittir lakin kitap olur…

Tüm bunların yarattığı negatif geri besleme, babadan oğula aktarılıyor, gezdiğimiz üniversitelerdeki gençlerin babalarından duyup bize ifade ettikleri, bizim şahit olduklarımızla örtüşüyor…

Burada bir noktayı da hatırlatmakta fayda görmekteyim; 1960 yılında sermaye piyasası hadisesinin önemine istinaden TBMM'de çalışma komisyonu tesis edilmiş ve bu komisyonun çalışmalarına kulis yapan bankalar ve Hazine'nin engel olduğu, Borsa İstanbul'un web sitesinde yer alan 25.yıl uzun versiyon belgesel filminde de ifade edilmektedir…

Velhasıl arzu edilen uygarlık yolumuz Sermaye Piyasamız özelinde öz kaynak enstrümanı borsası gelişmeden, Borsadan Uygarlığa giden yolda mesafe kat edemeyiz… Borsa bir lüks değil ihtiyaçtır, en kısa sürede anlaşılmasını temenni ederim…

Tam da bu noktada bardağın boş tarafını tasvir ettikten sonra dolu tarafının da az olmadığını ve ülkemizin hala büyük bir şansı olduğunu düşünüyorum…

- Bardağın dolu tarafı hali hazırda İSO 1000'de yer alan firmaların yaklaşık %85'inin halka açılmayışı ve bu sitemin içerisinde yer almayışı,
- Yastık altında olanların sistemin seyircisi olup finansal sisteme entegre olmayışı,
- Ülkemizde mevcut fonlama modelinin ekonomimize patinaj yaptırdığına ilişkin farkındalığın artmış olması ve arayış içerisinde olunması,
- Birikim sahibi olan lakin dini inançları gereği, arayış içinde olmaları, mevcut borsamız toplamı içerisinde faize bulaşmış yapı %90'ın üzerindedir, bankalar, finans kuruluşları ve bilançosundan 300-400 nolu kalemleri bankalar tarafından fonlanan finans dışı firmalar, halka açık firmalarımızın önemli bir kısmı, klasik bankacılık ekosistemiyle öyle veya böyle alışveriş içerisindedir…

Bu satırbaşları da yeni bir sayfa için fırsat yaratıyor ve bu fırsata çare olabilecek Kanun ise 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'dur, maddesi ise;

6362 SY MADDE 65 – (1) Borsaların ve piyasa işleticilerinin kuruluşuna Kurulun uygun görüşü üzerine Bakanlar Kurulu tarafından izin verilir. Bu kuruluşların faaliyete geçmesi Kurulun iznine tabidir.

Dünya da örnekleri vardır, illaki bir ülkede bir borsa olur şeklinde kural da yoktur…

Benim aklımdan geçen bu yeni borsanın yapısına ilişkin bir kaç satırbaşını sizlerle paylaşmak isterim… Önemli olan da bu konuya dikkat çekip, ilgili çevrelerin düşünsel mesai harcamalarına ön ayak olabilmektir kanaatindeyim…

- Yeni borsada işlem görecek firmaların faiz ile herhangi bir bağının olmaması adına, üretim odaklı faaliyet göstermeleri,
- Üretim odaklı olan bu firmaların, kaynak ihtiyaçlarını 300-400 nolu kalemler dediğimiz borçlanma modeli yerine, 500 nolu öz kaynak finansman modelini tercih etmeleri, ilerleyen süreçte doğacak/doğabilecek kaynak ihtiyaçlarını nakdi sermaye artırım modeli ile mevcut veya yeni ortaklardan karşılamaları,

- Dağıtılabilir kardan belirli bir miktarı, paydaşlarına dağıtma garantisi verenlere vergi teşviği,
- 300-400 nolu kalemler ile borçlanma yapanların kottan çıkarılması,
- Bu yapıya gelip halka açılan firmalara vergi teşviği (kurumlar)
- Borsacı patron, patron borsacı olamayacak,
- Bankalar ve banka iştiraki yapılar aracılık hizmeti veremeyecekler…

Aklıma gelen satırbaşlarını paylaştım, önemli detaylarda alt kırılımlar da vardır…

En azından üretim kökenli ve faizden arındırılmış, önceki satırlarımızda bahsettiğimiz negatif geri besleme ve inançlarından dolayı mesafeli duranlar başta olmak üzere, yakın coğrafyadan da önemli fon akımına zemin hazırlayabilecek bu yeni açılım üzerine zihinsel mesai harcanması ülkemiz açısından da büyük bir adım olacağı kanaatindeyim…

Son dönemde toplam bankacılık sisteminde %5'in üzerine çıkmış olan katılım bankacılığının da sahiplenilmesi gereken bir konu olduğunu düşünmekteyim. Yakın zamanda bir katılım bankasının açılışında, Sayın Cumhurbaşkanımızın da değindiği gibi getiriniz götürünüz banka faizleri civarında olmamalı, aksi takdirde şüpheli olur bu iş, yaklaşımı, bizim ortaya koyduğumuz açılımın, katılım bankaları açısından da ne kadar önemli olduğunu ortaya koymaktadır.

Sonuç olarak, ele almaya çalıştığım formatta bir pazar, mevcut Borsa çatısı altında da olabilir, lakin yeni Borsa yeni sayfa, geçmişte yaşananlardan dolayı var olan negatif geri beslemeyi de azaltır kanaatindeyim… Diğer taraftan NASDAQ açılımı ile uluslararası alemin edilgen bir parçası olmak yerine, etken ve öncelikle ülkemiz ekonomisine sermaye temini yolunda fayda sağlayacak bir yapı çok daha faydalı olur kanaatindeyim…

Hep beraber düşünelim, istişare edelim, memleket için en faydalısını bulalım, Türkiye'nin Sigortası; Sermaye Piyasası…

Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Objektifliği

Erkan BAY

Ekonomist, Bankacı

Kredi derecelendirmesi (credit rating) borçlunun kredi riski hakkında kredi derecelendirme kuruluşları tarafından oluşturulmuş görüşlerdir. Derecelendirilmeye konu olan taraf; bir devlet, finansal kuruluş veya şirket olabileceği gibi ihraç edilen bir finansal varlığın kendisi olabilir. Kredi derecelendirme kuruluşlarının derecelendirmeleri, bağımsız bir görüşü ifade eder ve finansal piyasalar için önemli bir role sahiptir.

Kredi derecelendirmeleri, bireysel ve kurumsal yatırımcılara, tahvil ihraççılarının ve diğer borçlanma araçlarının yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceğini belirlemede yardımcı olacak bilgiler sağlar. Kredi Derecelendirme Kuruluşu, borçlulara borçlarını zamanında ödeme kabiliyetlerine göre derecelendirme yapar. Kredi notlarında en kritik nokta, ülkenin kamu maliyesinin borçlarını ve faizini geri ödeyip ödeyemeyeceğidir. Çünkü o ülkedeki faiz oranı ve yatırım seviyesi kredi derecelendirme kuruluşlarının verdiği notlardan etkilenmektedir.

Şu an dünyada en büyük kredi derecelendirme kuruluşları Moody's, Standard & Poor's ve Fitch Ratings'dir. Moody's ve Standard & Poor's'un merkezi New York'ta bulunurken, Fitch'in New York'taki diğeri de Londra'da olmak üzere iki resmi merkezi bulunmaktadır. Son dönemlerde verdikleri notlar bu kuruluşların sık sık gündeme gelmelerine sebep olmuş ve kararlarının objektifliği sorgulanmaya başlamıştır.

Küresel Krizlerde Derecelendirme Kuruluşları

"Üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu, küresel mali krize katkıda bulunmakla suçlandı ve Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa'daki düzenleyici kurumlardan daha fazla denetlenmeye başladı. Bununla birlikte, yatırımcılar büyük ölçüde değişmemiş derecelendirme hizmetlerine güvenmeye devam ediyor." (www.cfr.org - 2008 yılı krizinin ardından)

Kredi derecelendirme kuruluşları, küresel yatırımcılara borç menkul kıymetleri ile ilgili risk hakkında bilgilendirilmiş bir analiz sağlamayı amaçlamaktadır. Kredi derecelendirme kuruluşları, değerlendirdikleri kurum ya da ülkeler hakkında çok önemli risk değerlendirme raporları ve analitik çözümler sunarlar. Ülkeleri değerlendirirken politik risk, düzenleme riski, dış riski (savaş ya da yaptırım), mali risk (borçlanma), ekonomik risk (üretim, GSYH büyümesi) gibi çok önemli noktaları göz önünde bulundururlar.

Son yıllarda derecelendirme kuruluşları ilgili piyasalar üzerinde çok fazla etkiye sahip oldukları ve sektörün bir kaç kurum tarafından tekelleşmesinin rekabette eksikliğe yol açtığı dolayısıyla yatırımcılara birkaç alternatif bıraktığı yönünde kaygılar hakim olmaya başlamıştır. Küresel finansal krizler sırasında, belirli borç türlerinin, özellikle ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin oluşturduğu riskleri yeterince uyarmadıkları için eleştiri almışlardır.

1997-1998 yıllarında Tayland Baht'ının ve Rusya'da emtia fiyatlarının aniden düşmesi sonucu para ve bono piyasaları ile birlikte borsanın da çöküşü nedeniyle yaşanan Asya finansal krizinde; derecelendirme kuruluşları bu süreç zarfında krizleri öngörememesi nedeniyle dikkatleri üzerine çekmiş ve eleştirilerin hedefi olmuştur. Asya krizinden sonra derecelendirme kuruluşlarının ülkelerin finansal, mali ve ekonomik göstergelerinde önemli bir değişiklik olmaksızın yaptığı büyük not indirimleri, derecelendirme kuruluşlarının ülkeler hakkında sağlıklı analizler yapamadıkları ya da ülke kredi notlarının güvenilir olmadığı yönündeki endişeleri artırmıştır.

2007-2008 yılları faizlerin düşük olduğu dönemlerde artan risk iştahıyla kişilerin kredi geçmişlerine bakılmadan verilen sub-prime mortgage kredileri ve sonrasında faizlerin yükselmesiyle birlikte ABD"de başlayan tüm dünyayı etkileyen küresel finansal kriz; karmaşık türev araçlar yoluyla finansal sisteme yayılarak dalgalanmaya neden olan olmuştur. Kredi değerlendirme kuruluşları ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymetlerin erimesi ile başlayan dalgalanmada yatırımcıları uyarmamışlar, ABD'li ekonomistlere göre sorunun büyüklüğünü dahi algılayamamışlardır. 2008 yılında ekonomik kriz öncesinde çok yüksek kredi notlarına sahip kurumların bir gecede notları düşürülmesi, piyasalarda panik ortamını tetiklemiş ve krizin derinleşmesine sebep olmuştur. Nitekim ABD Başkanı'na bağlı finans piyasaları çalışma grubu, 2008 yılında piyasaların yıkılmasıyla sonuçlanan ve 2007 yılı Haziran ayında başlayan dalgalanmalar öncesinde, kredi değerlendirme kuruluşlarının kredi riskini görmezden gelerek büyük bir hata yaptıklarını açıklamıştır

Derecelendirme kuruluşlarının bu süreçte vermiş oldukları notlar yanıltıcı olmuş, bu krizleri önceden öngörme kabiliyetlerinin olmadığı kanısı oluşmuş, yüksek not alan ülkelerin kısa süre sonra finansal krize girmeleri, şirketlerin iflas etmeleri bu kurumların ekonomik çöküşlerdeki aktörlerden biri olarak görülmelerine neden olmuştur. Finansal ekonomik krizlerle birlikte ABD başta olmak üzere Avrupa ve dünyanın farklı ülkelerinde yüksek kredi notlarına birçok şirket ve banka batmıştır. *(1930 küresel buhrandan sonra yaşanan dünyanın en büyük finansal krizinde;100 yıldan fazla süredir faaliyet gösteren Lehman Brothers, Merrill Lynch, Bear Stearns ve Barclays gibi dünyanın en büyük bankaları batmıştır. ABD'de 2009 yılında 140, 2010 yılında ise 130'dan fazla banka batmıştır.)* Bu iki tarihte yaşananlara kısmen de olsa derecelendirme kuruluşları sebep gösterilmektedir. Moody's, Standard & Poor's ve Fitch küresel finansal krizlerin ardından yoğun bir incelemeye maruz kalmışlardır.

Derecelendirme Kuruluşlarının Türkiye Notları

Derecelendirme kuruluşlarının 2018 yılı Mayıs ayında Türkiye ilgili verdiği notlar ve açıklamalardan basında çıkan haberlerden bazıları:

- *Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu **Standard & Poors (S&P)**, Türkiye'nin yabancı para cinsi kredi notunu, bozulan mali disiplin ve yüksek seyreden enflasyonu gerekçe*

göstererek bir basamak düşürdü. Türkiye'nin kredi notu BB seviyesinden BB- seviyesine çekildi ve notun görünümü durağan olarak belirlendi.

- ***Moody's** Türkiye için 2018 ve 2019 büyüme tahminlerini aşağı çekti. Daha önce, 2017'de yüzde 7,4 büyüyen Türk ekonomisinin 2018 ve 2019'da yüzde 4,0 ve yüzde 3,5 büyüyeceğini tahmin eden Moody's, bu beklentilerini yüzde 2,5 ve 2,0'a indirdi.*
- ***Fitch**, Türkiye kırılgan ülkelerden birisi; Mayıs ayında dolardaki yükselişin gelişmekte olan piyasa kırılganlıklarını test edeceğini belirten Fitch, Türkiye'yi Ukrayna ve Arjantin'le birlikte en kırılgan 3 ülkeden biri olarak gösterdi.*

Haziran ayında Fitch, Türkiye'nin 25 bankasını negatif izlemeye aldı. Moody's ise Türkiye'nin "Ba2" seviyesindeki kredi notunun, gelecek dönemdeki makroekonomik politikalara yönelik belirsizlik gerekçesiyle izleme alındığını bildirdi.

2018 Yılı Türkiye'nin Kredi Notu

Standard & Poor's : BB- Durağan

Fitch Türkiye : BB+ Durağan

Moody's : Ba2 Durağan

Kredi Derecelendirme Sistemi

S&P	Mood's	Fitch	Açıklama
AAA	Aaa	AAA	En yüksek kredi derecesi
AA +	Aa1	AA +	
AA	Aa2	AA	Yüksek kredi derecesi
AA -	Aa3	AA -	
A+	A1	A+	
A	A2	A	Orta üstü kredi derecesi
A -	A3	A -	
BBB+	Baa1	BBB+	
BBB	Baa2	BBB	Orta altı kredi derecesi
BBB -	Baa3	BBB -	
BB +	Ba1	BB +	
BB	Ba2	BB	Yatırıma uygun değil, spekülatif
BB -	Ba3	BB -	
B +	B1	B +	
B	B2	B	Yatırım yapılmaz, aşırı spekülatif
B -	B3	B -	
CCC +	Caa1		Çok riskli
CCC	Caa2	CCC	Aşırı riskli
CCC -	Caa3		
CC	Ca		İflas eşiğinde
C			
D	C	DDD	
		DD	İflas
		D	

Ülkemizin kamu borcunun milli gelire oranı yüzde 28'dir. Bu oran diğer ülkeler ile kıyasladığında borçluluk oranı en az olan ülkelerden birisi. Dış borcumuzun milli gelire oranı %53, bu oran ABD'de %93'dür. 2017'de yüzde 7,4 büyüyen ekonomimiz, AB ortalamasının 2 katı üzerinde büyüdü. Dolar kuru ise son 1 ayda 4,00 seviyelerinden 22 Mayıs'ta gece yarısı yaşanan sert hareketler ile ekonomik gerçeklikten tamamen uzak bir şekilde 4.92'yi gördü.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının değerlendirmelerinde; ekonomik göstergeleri çok kötü olan ülkelerin notlarında bir değişiklik yapılmaması hatta bazılarının notunun yükseltilmesi, ülkemiz için yaptıkları değerlendirmelerde ise sürekli gelen olumsuz açıklamalar, değerlendirme için bir takvim belirtilmemesi, hatta piyasalar açıkken bile yaptıkları açıklamalar üreteceği sonuçların analizi bakımından önemlidir.

2018 yılında Yunanistan'ın aldığı kredi notları:

- *Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu* ***Standard & Poor's (S&P)****; Yunanistan'ın kredi notu "B-" seviyesinden "B" seviyesine yükseltti.*
- ***Moody's****, Yunanistan'ın yabancı ve yerel para cinsinden tahvilleri için uzun vadeli Ülke Tavanı notunu dra B3'den Ba2'ye çıkardı*
- ***Fitch Ratings****, Yunanistan'ın kredi notunun "B-"den "B" seviyesine yükseltti. "Fitch, devam eden gayrisafi yurt içi hasıla büyümesinin desteği ile genel kamu borcu sürdürülebilirliğinin iyileşeceğine inanmaktadır."*

Yunanistan ile not artırımları kredi derecelendirme kuruluşları tarafından ardı ardına açıklanırken; ***Financial Times'ta yer alan 'Yunan trajedisi*: Bir ulus daha ne kadarını kaldırabilir'** adlı makale ise Yunanistan'daki ekonomik gerçekliği anlatmaktadır.

IMF'nin öngörülerine göre; Yunanistan'ın borcu 2060 yılına kadar GSYİH'nin %275'ine ulaşacak ve finansman ihtiyaçları GSYİH'nin %62'sini oluşturacak. 3 kez uluslararası kurtarma paketi almak zorunda kalan Yunanistan hükümeti, içinde bulunduğu ağır borç krizi koşullarında kamu hizmetlerini yürütmekte zorlanmaktadır. Kriz içerisinde ülkede yoksulluk tırmanmış, emekli maaşları %40 oranında kesilmiştir ve vergiler büyük oranlarda artmıştır. Yaklaşık %20 oranında işsizliğin olduğu Yunanistan'da 2018 reel büyümenin 10 yıllık resesyondan sonra gelinen noktada reel yüzde 2,5 civarında olacağı düşünülmektedir. Yunanistan'ın 320 milyar Euro dış borcu bulunmaktadır. Yunanistan'ın finansal yapısı içerisinde bankaların 100 milyar euro kadar da kötü kredileri mevcuttur.

AB ülkelerinin 2011 yılında yaşanan borç krizine benzer şekilde borçluluğunun artması; özellikle İtalya'nın Portekiz ve İspanyayı beraberinde sürükleyerek Avrupa'da yeni bir kriz yaratmasından endişe kaynağıdır. Euro bölgesinde kamu borcu/GYSH oranı %60 oranında olması gerekirken %87 civarında bulunmaktadır.

Son haftalarda İtalya'da derinleşen siyasi kriz ve yüksek borçluluk oranlarına rağmen derecelendirme kuruluşları bu ülkenin notunda bir indirime gitmemiş ve kredi notunu sadece izlemeye almıştır. Aynı şekilde uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poors (S&P), Portekiz'in kredi notunu yabancı ve yerel para cinsinden uzun dönem kredi notu 'BBB-', kısa dönem kredi notu 'A-3' olarak teyit etmiştir.

Not: Ülkelerin borçluluk oranlarını "Türkiye ve Dünya Ekonomisinde Borçların Görünümü" isili yazımızdan detaylı inceleyebilirsiniz.

Yerli Rating Kuruluşu?

Bugün piyasayı domine eden bu üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu dışında dünyada faaaliyet gösteren birçok derecelendirme kuruluşu bulunmaktadır. BDDK ve Türkiye Bankaları Birliği, tarafından kuruluş hazırlıklarına başlanan "yerli ve milli" bir kredi derecelendirme kuruluşu bu anlamda yerinde bir karardır. Ancak rating kuruluşu uluslararası alanda hizmet verecek şekilde tasarlanmalıdır. Türkiye'de devlet eliyle kurulacak kredi derecelendirme kuruluşu sadece maliyet getirecek ve uluslararası piyasada kabul görmesi zaman alacak olsa da bu girişim kendi bölgemizden başlayarak dünyaya açılan bir kapıyı aralayacaktır. Şirketler, sektörler ve ülkeler hakkında elde edilen veriler ve analizler bize objektif bir bakış açısı sağlayacağı gibi küresel rekabette de avantajlar sunacaktır.

Sonuç olarak Finansal piyasalar rakamlardan oluştuğu kadar algılardan da oluşur. Rakamları bir kenara bırakıp salt algılar üzerinden hareket etmeye başladığınızda objektifliği de bir kenara bırakmışsınız demektir. Ve en önemlisi finansal sistem ve kuruluşların temeli güvene dayalıdır. Güven sorgulanmaya ve aşınmaya başladığı zaman muhtemelen yanlış hedefe koşuyorsunuzdur ve nasıl koştuğunuzun bir önemi yoktur.

Kaynaklar:

Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Finansal Krizlere Etkileri - Cengiz TORAMAN, Muhammed Fatih YÜRÜK
TSPB- Türk Sermaye Piyasaları Birliği
SETA- Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı
www.cfr.org
www.dünya.com
www.paraborsa.net

Sosyal Medya Algı Yönetimine Karşı Öneriler

Hüseyin NİŞANCI

Paraborsa.net Genel Yayın Yönetmeni

Günümüzde algı yönetimi ile insanları istenilen yönde etkilemek internetin ve özellikle sosyal medyanın yaygın olarak kullanılmasıyla çok kolaylaşmıştır.

Sosyal medya üzerinden büyük kitleleri harekete geçirecek kıvılcımları çakmak ve ülkelerin kaderini değiştirecek sonuçlara ulaşmak günümüzde mümkün hale gelmiştir. Dünya çapında bir uygulama olarak Arap Baharı, ülkemizde ise Gezi Olayları bunun en bilinir örneklerindendir.

Birçok değişik konuda olduğu gibi ekonomi alanında da bu yöntemle olanı farklı göstermek ve kitlelerin bir konudaki algılarını farklı yönde etkilemek mümkündür. Özellikle teknik olarak herkesin bilmesinin ve araştırmasının zor olduğu konularda bunu yaparak istenilen sonuca ulaşmak daha kolaydır.

Özellikle seçim dönemlerinde ekonomi, bu dönemde en çok manipülasyona açık hale gelen alanlardan biridir. 16 Nisan 2017 referandumu ile başkanlık sistemine geçen ve 24 Haziran 2018'de ilk beş yıllık dönem için cumhurbaşkanını ve milletvekillerini seçecek ülkemiz için bu seçim anlamda çok büyük önem kazanmıştır.

Nitekim erken seçim kararı alınır alınmaz ekonomi yönünde yalan ve algıları yanlış yönlendirecek beyanatlar hem içerden hem dışardan ardı ardına gelmeye başlamıştır:

- "ABD'nin Halkbank'a 49 milyar dolar ceza kesti" yalanı,
- "Financial Times'ın "Türkiye'nin Özel Sektör Dış Borcu'nun Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'ya Oranı %70" yalanı,
- "Enerji Bakanı 2 Gün Önce İsrail'le Anlaşma İmzaladı" yalanı,
- "Her Emekliye 1000 TL İkramiye Verilmeyecek" yalanı,
- "Öğretmenlere ek ders ücretlerinin ödenmediği" yalanı,

ekonomi alanındaki güncel algı operasyonlarından sadece birkaçı olarak sayılabilir.

Bunların dışında yine sosyal medyada ara ara servis edilen;

- "TBMM'de milletvekillerine 2 maaş ikramiye verilmesine yönelik teklifin onaylandığı"
- "Türkiye'nin Suriyeli sığınmacılara Kızılay üzerinden her ay 930 TL maaş ödediği"

- “TBMM’de kabul edilen bir kanun teklifi ile yıllık "90 TL vatandaşlık aidatı" alınacağı”

gibi standart yalan haberlerin de vatandaşların algılarını yönlendirmede kısmen de olsa etkili olduğu söylenebilir.

Bu tür algı operasyonları elbette ki internet ve sosyal medyanın kullanımının daha da yaygınlaşmasıyla aratarak devam edecektir. Devletimiz bu tür algı operasyonlarına karşı sadece savunmada kalmakta ve haberler yayıldıktan çok sonra yetkili ağızlardan açıklama gelmekte ve bu da bu operasyonlarına anında müdahale etmede çok başarılı olamamaktadır.

Devletin bu konuda daha etkin olabilmesi aşağıdaki adımları atmasının faydalı olacağı kanaatindeyim:

- **Tek elden profesyonellerce yönetilen bir “Sosyal Medya Merkezi”:** Devletin gerçekleştirdiği her türlü icraatlarını tüm iletişim organları ile vatandaşlarına anında bilgilendirmesi önemlidir. Her vatandaşın devletin her kurumunun sosyal medya hesaplarını takip etmediğini düşünerek devletin en tepesinde 24 saat aktif olarak çalışacak bir *“Sosyal Medya”* merkezi ile bu işlerin uzmanlarca yönetilmesi en doğru yöntem olacaktır. Bu merkez devletin tüm faaliyetleri ile ilgili bilgilendirmeleri tek elden tüm vatandaşlara zamanında paylaşmalı ve oluşturulacak bir algoritma ile bu merkezin tüm paylaşımları devlet hiyerarşisine uygun olarak yukarıdan aşağı doğru tüm ilgili birimlerce yeniden paylaşılmalı ve olabildiğince fazla sayıda hesaba ilk ve doğru elden ulaşımı sağlanmalıdır. Günümüzde görsellerle ve videolarla anlatımın daha etkili olduğunu da düşünerek bu merkez tarafından konusunda uzman profesyonellerce hazırlanan görseller ve videolar ile insanların zihninde bu bilgilerin daha kolay yerleşmesi sağlanmalıdır. Amatörce hazırlanmış yalan haber içeren bir görsel ile bile binlerce insanın aklını karıştırmak kolay iken bu şekilde ciddi bir çalışmanın insanlar üzerinde etkisi şüphesiz daha farklı olacaktır.

-**Algı operasyonları ile zamanında ve etkin mücadele:** 24 saat çalışacak bu merkez sosyal medyayı sürekli tarayacak ve dışarıdan ya da içeriden yapılan bir algı operasyonunda anında devletin ilgili birimini uyarıp bu konu hakkında doğru bilgiler isteyip gerekli paylaşımı anında yapacaktır. Bu anlamda, başkanlık sistemi ile oldukça rahatlayacak devlet bürokrasisi bu merkez ile daha da hızlı aksiyon alır hale gelmiş olacaktır.

- **Devletin yönetim kadrosunun sosyal medya kullanma becerisinin artırılması:** Devletin en üst makamındaki yöneticilerin sosyal medya hesaplarını daha etkin ve doğru kullanabilmesi için uzmanlarca bir eğitime tutulması bir zorunluluk olmalıdır. Aslında ideal olanı sadece devletin üst katmanındaki yöneticilerin değil milletvekilinden müsteşarlara ve hatta danışmanlara dek devletin tüm kritik noktalarındaki kişilerin bu eğitimi almış olması çok faydalı olacaktır.

- **Sosyal medya operasyonlarına caydırıcı cezaların verilmesi:** Özellikle ekonomik veriler ve piyasaları doğrudan etkileyecek konularda yapılan algı operasyonlarının

tekrarlanmaması için caydırıcı cezaların verilmesi tekrarını engelleme noktasında etkili olacaktır.

- **Bireylerin sosyal medya konusunda bilinçlendirilmesi:** Devletin okullarda başlattığı medya okuryazarlığı derslerinin zorunlu hale getirilmesi ve özellikle sosyal medya alanında gençlerimizin azami olarak bilinçlendirilmeleri gerekmektedir. Bireylere sosyal medya ortamının gerçek hayattan farklı bir mecra olmadığı ve paylaşılan her içeriğin hukuki bir sorumluluğunun da olduğu öğretilmelidir. Bireylerin önüne düşen paylaşımların doğru olup olmadığının ayrımını nasıl yapacağı ve bunun bir operasyon olduğunu fark ettiğinde de şikâyetlerini nereye, nasıl yapacağı konusunda bilgilendirilmelidir.

Medyayı yönetmenin dünyayı yönetmek olarak algılandığı günümüzde, devletimizin de bu konuda güçlü olmasını isteyen bir birey sorumluluğunda uzmanlık alanım çerçevesinde yukarıdaki naçizane önerilerimi paylaşmak istedim.

KDV Oranları Düşerse Satış Fiyatları Düşer mi?

H. Okan YURDBULAN

Bağımsız Baş Denetçi, SMMM

Giriş;

Son zamanlarda, otomobil, benzin, konut… gibi, birçok üründe dolaylı vergi yükünün oldukça ağır olduğu hususu gündemdedir. Söz konusu vergilerin uygulanmaması halinde ürünün çok ucuz fiyatlara satın alınacağı kanısı hâkimdir. Özellikle otomobiller üzerindeki vergi yükü gündeme gelerek, yüksek sesle dile getirilmeye başlanmıştır.

Örneğin, satış fiyatı 300.000.-TL civarında olan bir otomobil için vergiler yükü olmasa 100.000.-TL civarında fiyatlara alabiliriz kanısı hâkimdir.

Acaba bu durum günümüzde gerçekleşebilir mi? Bir dolaylı vergi indirimi yapılırsa gerçekten hayat bu kadar ucuzlar mı? Ürünlerdeki yüksek fiyatın tek gerekçesi dolaylı vergi yükü mü? Her şeyin güllük gülistanlık olacağı, hepimizin lüks otomobillere bineceği bir ortam olabilir mi?

Yoksa satış fiyatları aynı kalıp, aradaki fark satıcı karı olarak, satıcının bünyesinde mi kalır?

Esas sormamız gereken soru budur?

Talebi yüksek olan mallarda (ki dolaylı vergiler bu mallarda daha yüksektir), vergi indirimlerinin veya artışlarının satış fiyatlarına ne kadar bir sürede ve ne oranda yansıyacağı önemli bir akademik konudur. Bu konunun anlaşılabilmesi için daha uzun dönemli bir veri seti ile incelenmesi gerekir.

Yazıdaki konuyu bir sonuca bağlamadan, kafalarda ufak bir soru işareti bırakarak, sadece bir bakış açısı ve teorem şeklinde kaleme aldım, zira bu konu oldukça geniş bir akademik çalışma gerektirmektedir.

Satış fiyatı tespiti, rayiç fiyatın oluşumu gibi konular "işletme", "pazarlama ve satış" gibi işletme bilimi dallarına girer ve bu konuda oldukça fazla akademik ve bilimsel araştırmalar mevcuttur. Asıl sözü ve son sözü söyleyecek olanlar bu bilimsel araştırmalar, tezler, teorilerdir ve değerli akademisyen hocalarımızın görüşleridir.

Dolaylı vergiler

Dolaylı vergi; bir malın satışı ya da bir hizmetin kullanımın üzerinden alınan vergi türüne verilen addır. Dolaylı vergi; alışverişlerimizde kesilen katma değer vergisi ya da telefon faturalarında ödediğimiz özel iletişim olarak örneklendirilebilir. Harcamalarımız üzerinden alınan vergiler dolaylı vergi olarak sınıflandırılır.

Dolaylı vergiler kategorisini şu vergiler oluşturmaktadır:

- Mal ve Hizmetlerden Alınan Vergiler
- Katma Değer Vergisi
- Özel Tüketim Vergisi
- Taşıt Alım Vergisi
- Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
- Damga Vergisi ve Harçlar
- Dış Ticaretten Alınan Vergiler
- Gümrük Vergisi
- Tek ve Maktu Vergiler

Satış Fiyatlarını Etkileyen Faktörler

Fiyatlandırma aşamalarını, ekonominin içinde bulunduğu durumu (durumsallık yaklaşımı) dikkate almadan oluşturmak mümkün değildir. İşletmenin iç ve dış çevresinin analizi muhakkak ki büyük önem arz etmektedir.

İçsel faktörler, işletme yönetiminin kontrolünde bulunan etmenleri kapsamaktadır. Bunlar;

- ✓ İşletmenin fiyatlandırma amaçları
- ✓ Pazarlama karması stratejileri
- ✓ Maliyet yapısı ve fiyat karar mekanizmalarıdır.

Dışsal faktörler ise, işletmenin kontrolünde olmayan fakat fiyatların belirlenmesinde etkin rolü bulunan çevresel etmenlerdir. Bunlar;

- ✓ Pazar ve talep yapısı,
- ✓ Rakiplerin maliyet ve fiyatları
- ✓ Dağıtım kanalları
- ✓ Yasal ve politik düzenlemelerdir.

Görüleceği üzere işletme biliminde satış fiyatı oluşumu yasal vergisel etkilerin yanı sıra başka etmenlere de bağlanmaktadır.

Temel fiyatlandırma yaklaşımları;

- ✓Maliyet odaklı fiyatlandırma
- ✓Rekabet odaklı fiyatlandırma
- ✓Talep (değer) odaklı fiyatlandırmadır.

Türkiye'de fiyatlandırmada mala olan talebin etkisi göz ardı edilemez.

Dolaylı Vergiler ve Satış Fiyatı Etkileşimi

Görüleceği üzere satış fiyatı etkileyen çok fazla etmen vardır. Zaten, satış fiyatını sadece maliyet odaklı olarak tespit edilemeyeceğini dile getiren akademik satış ve pazarlama teorileri ve tezleri mevcuttur.

Talebi yüksek olan bir malda, satıcı yüksek karlar elde etmek varken maliyet fiyatı üzerine düşük bir kar marjı ile yetinir mi?

Bir örnek üzerinden ilerlersek; Talebi yüksek olan bir "A malı" olduğunu düşünelim, bu malın devamlı alıcıları mevcut olduğu için, örneğimizdeki satış fiyatı olan 1.600.-TL her durumda sabit kalacaktır. Satıcı bu fiyattan satmayı tercih edecektir (mesela otomobilde, hepimizin bildiği bir gerçek olarak, talep her zaman yüksektir).

"A" Ürünü	Tutar	%	Tutar	%
Maliyet	1.000 TL		1.000 TL	
Vergi	400 TL	40%	100 TL	10%
Satıcı Karı	200 TL	20%	500 TL	50%
Satış Fiyatı	**1.600 TL**		**1.600 TL**	

Satış fiyatı 1.600.-TL olan A ürününün maliyet tutarı 1.000.-TL ve 1.000.-TL maliyet tutarı üzerinden %40 oranından 400.- TL tutarında dolaylı vergi alındığı durumda satıcı 200.-TL kar elde etmektedir.

Aynı ürünün vergi oranı %10'a düştüğünü varsayarsak;

Satış fiyatı 1.600.-TL olan A ürününün maliyet tutarı 1.000.-TL ve 1.000.-TL maliyet tutarı üzerinden %10 oranından 100.- TL tutarında dolaylı vergi alındığı durumda satıcı 500.-TL kar elde etmektedir.

Vergi indirimi satıcının cebinde kalmaktadır.

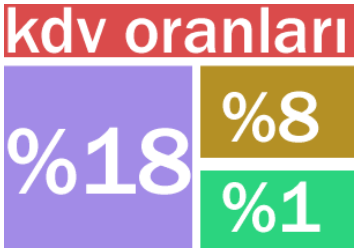
Bu noktada A ürünün satış rayiç fiyatı. 1.600.-TL olduğu için ve bu ürüne sürekli olarak talep olduğu için, satıcı fiyat indirimine gitmeyi tercih etmeyecektir.

Bu durumda; vergi indirimi talebi yüksek olan malın satış fiyatına indirim olarak yansımayacaktır.

Gerçek örnekler üzerinden gitmek gerekirse;

2007 yılında; çikolatadan balığa, çaydan gazlı içecekler ve meyve suyuna kadar hemen hemen bütün gıda ürünlerinde KDV oranını yüzde 8'e düşürüldü. Turizmde uygulanan yüzde 18'lik KDV oranı da yüzde 8'e düşürüldü.

Mevcut resmi bir araştırma olmamakla birlikte, hepimizi gözlemledik. KDV indirimlerinin akabinde bu ürünlerin satış fiyatlarında %10'luk bir indirim olmadı. Örneğin Kola perakende satış fiyatı 1 TL iken bakkal yine 1 TL'ye satmaya devam etti. Otelciler, kırmızı dönem olması, acentalara ve aracılara fazla para ödedikleri gerekçesiyle, indirime gitmediler. Hatta



dönemin Turistik Otelciler, İşletmeler ve Yatırım Birliği (TUROB) yöneticisi, "turizmde 10 puanlık KDV indiriminin fiyatlara yansımasının mümkün olmadığı" hakkında demeç bile verdi.

Aynı şekilde, sağlık ve ilaç sektöründe 2005 yılında yapılan KDV indirimlerinin satış fiyatlarına yansıtılmadığı gözlemlenmiştir.

Ayrıca 2016 yılında yapılan konut teslimlerinde uygulanan %18 KDV oranını %8'e indirilmesi konut satış fiyatlarını indirdi mi sizce? Fiyatları hepimiz biliyoruz.

Diğer bir soru ile bakarsak; "Add Value Tax" bu kavram hepimizin bildiği gibi KDV'nin İngilizce anlamıdır. Bu anlama bakınca, "ilave değerin", yani "karın", yani "katma değerin" vergilendirilmesi anlamı çıkar. Dolayısıyla satıcı bünyesinde kalan karın dolaylı yoldan vergilendirilmesi anlamı çıkartılabilir. Bu durumda, eğer KDV oranları düşük olsa ya da %0 olsa, satıcı bu karı indirim yoluyla fiyatına mı yansıtır yoksa bünyesinde mi tutmayı tercih eder?

Sonuç

Yazıda, konuyu bir sonuca bağlamadan, kafalarda ufak bir soru işareti bırakarak, yorumu okuyuculara bırakmak hedeflenmektedir. Zira konu akademik çalışmalar ve uzun dönemli bir veri seti ile incelenerek, sonuca ulaşabilecektir.

Türkiye'de de bahsi geçen eşya ve ürünler üzerinde talep oldukça yüksektir. Bakıldığı zaman benzin, motorin, otomobil, içki ve lüks eşya, konut… vs. gibi söz konusu ürünlerin fiyatlarının arttığı halde talebinin düşmediği gözlemlenmektedir. Örneğin, benzin fiyatları fahiş derecede yükseldiği halde talep azalmamaktadır ya da konut fiyatları aşırı derecece astronomik rakamlara çıktığı halde talep azalmamaktadır.

İşte esas sorulması gereken soru; bu ürünlerde yapılacak bir müstakbel vergi indiriminin tüketiciye, ucuz fiyat şeklinde mi yansıyacağı, yoksa bu vergi indiriminden kaynaklanacak farkın "satış karı" olarak satıcının bünyesinde mi kalacağıdır.

Birey, Toplum ve Yönetim

Zeynep SAYAR BOLELLİ
Pedagog, Sosyal Bilimci

"En güç zanaat, yönetimdir ve yönetim bilgisizlerin elinde olmamalıdır"

Bu günü anlama çabamız bizi ister istemez bu günün geldiği noktanın başlangıcına gitme gereği doğurmuştur. Hiçbir şey rastgele olmamıştır nedenleri vardır. Dolayısıyla yönetimin bu günkü halini alması da bir neden sonuç ilişkisi içerisinde vukuu bulmuştur. İnsan neden yönetilmeye ya da yönetmeye ihtiyaç duyar? İlk çağlarda günümüze değin Kim? Neden yönetmeli? İlla yönetmek ve yönetilmek gerekiyor ise o zaman yöneticinin sahip olması gereken özellikler nasıl olmalıdır? Bu soruların cevabı bu günkü yönetim anlayışı ya da şekline nasıl bir tarihsel süreç sonucu varılmış olmasında saklıdır.

Bu günü anlama çabamız bizi ister istemez bu günün geldiği noktanın başlangıcına gitme gereği doğurmuştur. Hiçbir şey rastgele olmamıştır nedenleri vardır. Dolayısıyla yönetimin bu günkü halini alması da bir neden sonuç ilişkisi içerisinde vukuu bulmuştur

Yönetimin tarihsel süreçlerine baktığımızda da ilk yönetim şeklinin "patriarşi" olduğunu görürüz. Patriarşik yönetimin özelliği nüfusun, ihtiyaçların ve merak az olduğu topluluklarda görülüyor olmasıdır. Bu yönetim şeklinde yazılı yasalara ve bunların uygulanmasını sağlayacak bir sisteme ya da bir yöneticiye ve yönetilmeye gerek yoktur. Gelenek, görenek ve ataların söyledikleri gibi yazılı olmayan kurallar bu tür toplulukları yönetmek için kâfidir. Zamanla nüfuzun artması, insanoğlunun merakı ile yeni buluşlar yeni ihtiyaçları doğurmuş ve işleri daha karmaşık bir hale sokmuştur. Önceleri bulunduğu yere sığan insan, günümüzde yeryüzüne sığamaz hale gelmiştir. Mantık şöyledir; nüfusun artmasına bağlı olarak ihtiyaçları da artmış, insanlar bu ihtiyaçların karşılanabilmesi için işbirliğine ihtiyaç duymuş ve bir araya gelmiş ve toplumu oluşturmuştur. Aynı toplum içerisinde kişiler arası ilişkiler ve toplumlar arası ilişkiler birtakım anlaşmazlıkları doğurmuş. Bu anlaşmazlık çözüme ulaştırılması için gelenek görenekler yetersiz kalmıştır.

İşbirliğine dayalı birlikte yaşama zorunluluğu birtakım anlaşmazlıkları bu anlaşmazlıkların çözüm gerektirmesi de yasaların oluşmasını zorunlu kılmış ve yasaların uygulanmasını sağlayacak ve takip edecek bir mekanizma olarak yönetimler ortaya çıkmıştır. Bu değişimler ve gelişimler aynı zamanda tek bir yönetim şekli değil, değişik yönetim biçimlerini doğurmuştur. Yöneten, bazen tek bir kişi olmuştur; bazen yöneten bir azınlık, bir zümre; bazen de herkesin yönetime katıldığı temsili demokrasi olmuştur. Bu gün geldiğimiz nokta ise yönetimlerin dayandığı yazılı kuralların yani hukuk normlarının insan ilişkilerini düzenleme de tek başına yeterli olmaması adalete eşitlik dürüstlük gibi etik kavramları doğurmuş olmasıdır. Yönetimde bu etik kavramlar yönetimlerin en etkili bir şekilde yerine getirilmesinin olmazsa

olmazları olmuştur. Toplumu oluşturan birimler ister iki kişi ister iki kurum fark etmez eş uyumu bu etik ilkelerin nasıl nüfus ettiği ile ilgilidir.

Yazılı kaynaklara ulaşabildiğimiz en eski medeniyetlerden biri olan antik yunan da kim ne şekilde yönetirse yönetsin devlet yurttaşın üstünde kutsal bir varlık olması dikkat çeker. Birey devlet içindir. Antik yunan filozoflarından bilgiyi seven Sokrates'e göre ***"En güç zanaat, yönetimdir ve yönetim bilgisizlerin elinde olmamalıdır"***. Sokrates'in öğrencisi Platon'a göre ise insanlar doğuştan yapı bakımından farklı doğarlar ve üç bölüme ayrılırlar birinci kısım arzulaya-iştah duyan maddi istekleri olan ve en çok yeri kaplayan kesim, ikinci kısım yürekli-cesur-koruyucu kısım ki bunlar devletin alt yönetiminde bulunan kesimdir. En üst kısım da ise en az yeri kaplayan bilge akıl yer alır. Dolayısıyla yöneticiler bu kesimden olmalıdır. Platon demokrasinin görünüşte eşitlik esasına dayansa da adil bir devlet biçimi olmadığını bu minvalle savunur. En üst düzeyde bilgi ve beceriyi gerektiren yönetimin yeteneklerine ve doğuştan getirdiği özelliklerine ve eğitimine bakılmaksızın herkesin talip olabileceğini söyler. ***İşi ehline vermek gerekir. İşi ehline vermemek adaletsizliği doğurur. İş bölümü bozulur, ülke kaosa sürüklenir. Platona göre yöneticiler koruyucu dediğimiz cesur ve yürekli, yalın bir hayatları olan kesimden çıkar***. Bu kesim bir şeye sahiplenmezler bu sebeple kaybetme korkuları yoktur. Kaybetme korkusu olmayan kişide duygusal ve taraflı davranmaz. Adalet buradan vukuu bulur. Adaletten kasıt, eşit şartlarda yani farklılıklara göre muamele etmektir.

Aristoteles'te adalet anlayışıyla birlikte çoğunluğun yönetime katılmasını destekler. Ancak bu çoğunluktan kasıt ekonomik açıdan bakılan çoğunluktur. Ülkeyi yönetecek kesim ne çok zengin nede çok yoksul sınıftan olmalı ekonomik açıdan benzer ve eşit insanlardan oluşmalıdır. O'na hayatın amacı en yüksek iyi olarak tanımladığı mutluluktur. Mutluluğa ulaşmak ise herkesin işini iyi yapmasından geçer. ***Herkesin işini iyi yapması için devlete gereksinim vardır. Devlet bütün herkes için iyi olanı ister. Herkes işini iyi yapması kendi yetenek ve yeterliliklerinin bilincinde olup ve ona göre eylemesidir. İşini iyi biliyor ve yapıyor olmakta yeterli değildir. İşini erdeme uygun yapıyor olmak bireyde ve toplumda huzuru sağlar***. Erdem orta olma, aşırı olmama esneyebilme halidir. Gergin değildir erdem. Gergin olmaması kopmayı engeller. Toplumun ve bireyin kopmaması için en küçük birimden en büyük birime kadar esneyebilmek gerekir.

Roma ve ortaçağa gelindiğinde ise dinlerin ve soyluların yönetimde etkin olduğunu görmekteyiz. Ticaretin artması bazı toprakların bazı topraklara göre verim farklılığı güç savaşı içine giren toplumlarda istilacı bir yönetim anlayışını doğurmuş olup bir müddet aristokrasi ve köleliğin sınıf farklılıklarının hüküm sürdüğü zenginliğin bir yerden diğerine sürekli el değiştirdiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde imparatorluklar çoğunlukla hâkim olmuş ve belli kesimler gücü ellerinde tutabilmek için; dini, edebiyatı, felsefeyi halkı siyasetten ayrı tutmak için araç olarak kullanmıştır. Daha sonra din araç olarak kullanılırken din amaç olmak istemiş ve yönetimler ile dini kurumlar arası çatışmalar yaşanmıştır. Tüm bu yaşanan çıkar savaşları insanlara neden ben de olmayayım sorusunu kendisine sordurarak ayaklanmaya kadar götürmüştür. Artık devlet kutsal olmaktan çıkma yoluna girmiştir. Devlet birey için olmalıdır anlayışına doğru ilk adım; Tarihin ilk yazılı anayasası olarak kabul edilen Manga Carta dünyanın

özgürlük adına attığı en büyük adımı olarak kabul edilir. Magna Carta, İngiltere Kral'ı sınırsız yetkilerinden feragat ettiği, hukukun kendi arzularından daha üstün olduğunu kabul ettiği, tarihin akışını değiştiren bir anlaşmadır. Halkların özgürlük mücadelesinin dönüm noktalarından sayılan Fransız ihtilali ile birlikte dünya yeni bir yönetim anlayışına doğru yolculuğa başlamıştır. Halk artık kendi kendini yönetmek istemektedir. Antik dönemden gelen doğrudan demokrasi yani yurttaşların yönetime direk katılımı anlamına gelen doğrudan demokrasiye bir farkla geri dönülmüştür aslında. Çoğalan nüfus ile birlikte mümkün olamayan doğrudan demokrasi halkın temsilcilerini seçtiği temsili demokrasi olacaktır.

Bu gün yönetim şekilleri ele alındığında en iyi yönetim şeklinin ne olduğu halen merak edilen konular arasındadır. Gelişen ve değişen dünyada insanın da sabit kalmamakta değişmekte ve ihtiyaçları farklılaşmaktadır. Dolayısıyla insanı her daim takip etmek ve ihtiyaçları doğrultusunda önlemler almak değişim süreçlerinin kaçınılmaz geçişlerindeki sıkıntılarını en hafif şekilde atlatmayı sağlar. Amaç önce insanın doğasını anlamak ve ona göre değişimleri şekillendirmek olmalıdır yönetimlerin amacı. Yönetimler de insan topluluğudur insanüstü varlık olarak görüldüğü takdirde geçişlerin sancılı geçmemesi mümkün değildir. Nitekim Fransız ihtilali böyle bir geçişin ürünüdür. Yönetim en eski kaynaklara baktığımızda insanların bir araya gelerek oluşturdukları topluluklarda önce o topluluğu oluşturan bireylerin özellikleri hakkında kafa yorulmuş ve daha sonra bir arada eş uyumlu yaşayabilmenin nasıl mümkün olabileceği araştırılmıştır. Yönetimlerin görevi bireylere yetenek ve yeterliliklerine uygun olanaklar sunmak ve gelişimlerini sağlamaktır. Toplumun bu çeşitliliği ve farklılığı içerisinde devlet ya da yönetici toplumun en küçük birimi ailede olduğu gibi anne baba şefkati, sevgisi, sabrı ve soğukkanlılığı ile toplumun tüm fertlerine ulaşabilmeyi amaçlamalıdır. ***Toplumların kendilerini yönetmesi için seçtiği kişilerden beklentisi; öncelikle tıpkı çocuğun bakma yükümlü olduğu ebeveyninden beklediği temel ihtiyaçlarını karşılanması, ergenlikte kendini keşfetmesine ve bulmasına yardımcı olacak seçeneklerin sunulması, özgür ve bağımsız birey olma yolunda bireyselliğine saygı duyularak geliştirilmesidir***. Yapılması gereken denetimli serbestlik tanımaktır. Denetimli serbestlik tanınan çocuk, yeteneklerini kontrollü bir biçimde keşfeder, bunları kendi keşfeden birey içselleştirip, neyi niçin yaptığının bilincinde kendi olabilen, kendini gerçekleştiren bireydir. Çekirdekten kendini gerçekleştiren toplumlarda yönetilmeye ihtiyaç yoktur. Yönetimlerin amacı elinde sopa ile başında beklemek değil yukarıda bahsettiğimiz bireyin kendini bulma yolunda rehber olabilmektir.

Özetle yönetimin biçimi ne olursa olsun yöneten kim olursa olsun etik ilkeler gözetilmeden sadece kurallara uymak zorunluluğu kılan bireysel farklılıkları görmezden gelen, önyargılı yönetimler başarısız olmaya mahkûmdur. Yönetimler kendilerinin de insan olduğunu hiçbir zaman unutmamalıdır. ***İçinden çıktığı toplumun değerleriyle uyumlu, ona yabancılaşmayan ve toplumun ruhuna dokunan yönetimler, huzurlu ve barış içinde yaşayan, refah seviyesi yüksek bir toplum inşasının teminatıdır***.

GENİŞ AÇI

Geçmişin Ayak İzleri

Zülfü ŞAHİN

Ekonomist, Bankacı

Akıllı insanlar önemli kararlar öncesinde şöyle bir arkaya bakıp geçmişe dair muhasebe yapar, alacağı kararları daha önceki tecrübelerinden çıkardığı dersler ışığında alır.

Akıllı insanlar önemli kararlar öncesinde şöyle bir arkaya bakıp geçmişe dair muhasebe yapar, alacağı kararları daha önceki tecrübelerinden çıkardığı dersler ışığında alır. Önümüzde 24 Haziran seçimleri var ve ülkece alacağımız bu karardan önce bir muhasebe yapalım istedim. Bu muhasebeyi kar – zarar kavramları üzerine yapabiliriz ancak bu yazımızda sadece zarar veren olayları değil, etkileri nedeniyle kardan zarar veren, takip eden yıllarda da zararı devam eden olaylardan birine Gezi olaylarına ayırmaya karar verdim. Zararları sadece yaşanan anla ve verilen zararla bitmiyordu. Gezi olaylarının tam olarak maliyetini hesaplamak adına birkaç konuyu birden araştırmak daha sağlıklı olacaktır zira bu olayın birden fazla yönü var. Bu olayın etkilerini incelerken başlangıç tarihini 27 Mayıs olarak alınması son derece olağan, bitiş tarihi olarak ise çok uzun vade baz alınabilir ancak biz 17 -25 Aralık sürecine kadar olan kısmı baz alacağız. Bu tarihten sonra başka dinamiklerin etkisi söz konusu oluyor. Gezi olaylarının etkisinin bileşen kuvvetinden bahsetmek, yukarıda belirttiğimiz gibi daha uzun süreyi baz almak mümkün ancak sadece 17 Aralığa kadar olan kısmı incelemek bile durumun vahametini ortaya koymaya yetiyor. Bu konuları başlıklar altında toplarsak;

a) Maddi zararlar (zarar gören işyerleri, arabalar, kamu kuruluşları, yollar, banklar vs.)
b) Borsa zararı (borsada işlem gören varlıklardaki azalma.)
c) Faiz oranlarındaki artış.
d) Döviz kurlarındaki artış.
e) Enflasyon oranlarındaki artış.
f) İşsizlik oranındaki artış.
g) Yabancı yatırımcının parasını ülke dışına kaçırması ve Potansiyel yatırımcının ülkemize yatırımdan vazgeçmesi.
h) Turizm kayıpları mevcut rezervasyon iptali ve kötü imaj.

17-25 Aralık'tan Gezi Olaylarına uzanan süreçte Ülkemizin karşılaştığı zararlar:

a) Maddi zararlar:

79 ilde, 2.5 milyon insan eylemlere katıldı; 4 bin 900 kişi gözaltına alındı; 600 den fazla polis ve 4 bine yakın insan yaralandı. Bingöl ve Bayburt'ta eylem yapılmadı. 58 kamu binası, 68 MOBESE kamerası ve 337 işyerinin tahrip edildiği, 90 belediye otobüsü, 214 özel araç, 240 polis

aracı ve 45 ambulansın kullanılamaz hale geldiği anlaşıldı. Eylemlerde, biri CHP binası olmak üzere 14 parti binasının zarar gördüğü belirtildi.

Kaynak: İç işleri Bakanlığı raporu

b) Borsa zararı:

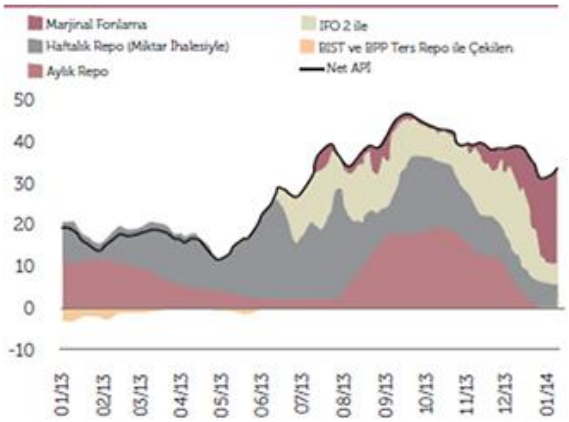
Piyasalar için BİST 100 endeksi açısından 2013 yılı dalgalanmayla geçti. Yılın ilk aylarında kredi derecelendirme kuruluşlarının not artırımıyla yükselen borsa, 22 Mayıs'ta tarihi rekorunu 93 bin 178 puan ile kırmıştı. Ancak Amerikan Merkez Bankası (Fed) tahvil alım programını azaltma işaretini verince borsada düşüş başladı. Haziran ayında Gezi Parkı olayları ve yılsonunda yolsuzluk ve rüşvet operasyonu etkisiyle borsa 27 Aralık'ta 61 bin 160 puana geriledi. Yılın son günlerinde tepki alımı gelse de BİST 100 endeksi yılın en çok kaybeden borsaları arasında üst sıralarda yer aldı. Dolar cinsinden ele alındığında BİST 100 endeksi yüzde 27,61 kayıpla Peru borsasının ardından en çok kaybettiren ikinci borsa oldu.

Gezi olaylarıyla birlikte piyasalar uzun sürecek negatif bir döneme girerken, TL varlıklar satış baskısı altında kaldı. Sadece Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin toplam piyasa değeri bile Gezi olayları ile başlayan ve 3 ay etkisini sürdüren dönemde 164 milyar lira geriledi. Merkez Bankası verilerine göre Gezi olayları sonrasındaki 1 aylık dönemde yabancı yatırımcılar 8 milyar dolarlık çıkış yaptı.

c) Faiz oranlarındaki artış:

Mayıs 2013'te %4,52 ile tarihi düşük seviyeye inen faizler, Gezi olaylarının ardından tırmandı ve tam 3 yıl sonra %11'e kadar çıktı. Bu 3 yıllık süre içinde Gezi ile başlayan süreçte Türkiye, 157 milyar $ kayıp yaşarken; kredi maliyetlerini yüzde 115 artıran bankalar ise hala kar rekorları kırıyordu. Yılın üçüncü çeyreğinde, gerek küresel belirsizliklerin etkisini, gerek Türk lirasındaki değer kaybı ve yüksek seyreden enflasyonun genel fiyatlama davranışlarını bozmasını engellemek amacıyla, Temmuz ve Ağustos aylarında faiz koridorunun üst bandı sırasıyla 75 ve 50 baz puan artırılmıştır. Bu dönemde TCMB'nin miktar ihalesi ile piyasaya verdiği likiditeyi azaltması bankaların maliyeti daha yüksek olan gecelik borçlanma olanaklarına yönelmesine neden olmuştur.

Grafik 7. TCMB Fonlaması*
(2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



d) Döviz kurlarındaki artış:

2013 yılı genelinde dış finansman ihtiyacı yüksek olan diğer gelişmekte olan ülke para birimleriyle Türk lirasının paralel bir seyir izlediği göze çarpmaktadır. Ancak son dönemde Türkiye'ye özgü risklerin etkisiyle (Gezi sonrası) Türk lirasının ABD doları karşısında nispeten daha olumsuz bir performans sergilediği gözlenmiştir. 27 Mayıs Tarihinde 1 USD doları 1.8466 iken, 17 Aralık tarihinde 2,0373 TL, 25 Aralık tarihinde 2,0849 TL, 30 Aralık tarihinde 2,1642 TL ye çıkıyordu.

e) Enflasyon oranlarındaki artış:

Gezi olayları öncesinde yüzde 6,13'e kadar gerileyen yıllık enflasyon, sonraki 3 ayda yüzde 8,88'e kadar yükselirken, işsizlik oranı da artış trendine giren önemli göstergelerden biri oldu.2013 yılı genelinde belirsizlik aralığının üzerinde seyreden enflasyon, yıl sonu itibarıyla yüzde 7,40 oranında gerçekleşmiştir. Tüketici enflasyonunun seyrinde yıl boyunca işlenmemiş gıda ve enerji grubu fiyatları belirleyici olmuştur.

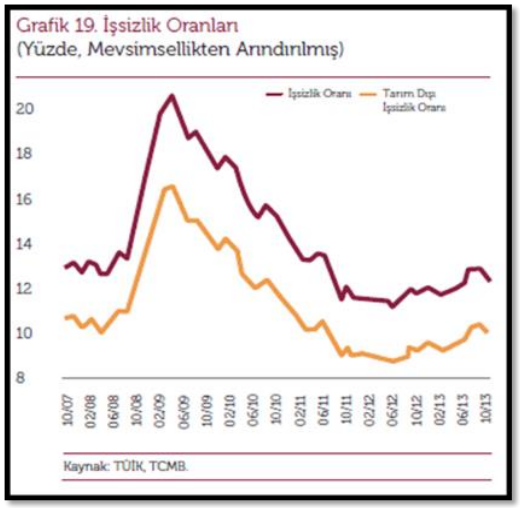
Ocak ayında tütün ürünlerindeki vergi ayarlamalarının da etkisiyle yükselen enflasyon, sonraki dönemde işlenmemiş gıda ve enerji grubu fiyat gelişmelerine bağlı olarak dalgalı seyretmiş ancak yılın ilk yarısını hedefin ima ettiği değerlerin belirgin oranda üzerinde tamamlamıştır. Yılın ikinci yarısında ise, para politikalarına ilişkin küresel düzeyde yaşanan belirsizlik nedeniyle zayıf seyreden sermaye akımları Türk lirasında değer kaybına yol açmış, bu durum özellikle temel mal grubu kanalıyla çekirdek enflasyon göstergelerinin yükselmesine neden olmuştur.

Tüketici Fiyatları Endeksi %(TÜFE)

TÜFE	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış	Yıllık Artış	Aylık Artış
Ocak	8,17	0,8	9,50	0,29	8,19	1,85	4,9	0,41	10,61	0,56	7,31	1,65	7,75	1,98	7,24	1,1	9,58	1,82	9,22	2,46	10,35	1,02
Şubat	9,1	1,29	7,73	-0,34	10,13	1,45	4,16	0,73	10,43	0,56	7,03	0,3	7,89	0,43	7,55	0,71	8,78	0,02	10,13	0,81	10,26	0,73
Mart	9,15	0,96	7,89	1,10	9,56	0,58	3,99	0,42	10,43	0,41	7,29	0,66	8,39	0,13	7,61	1,19	7,46	-0,04	11,29	1,02	10,23	0,99
Nisan	9,66	1,68	6,13	0,02	10,19	0,6	4,26	0,87	11,14	1,52	6,13	0,42	9,38	1,34	7,91	1,63	6,57	0,78	11,87	1,31	10,85	1,87
Mayıs	10,74	1,49	5,24	0,64	9,1	-0,36	7,17	2,42	8,28	-0,21	6,51	0,15	9,66	0,4	8,09	0,56	6,58	0,58	11,72	0,45		
Haziran	10,61	-0,36	5,73	0,11	8,37	-0,56	6,24	-1,43	8,87	-0,9	8,3	0,76	9,16	0,31	7,2	-0,51	7,64	0,47	10,9	-0,27		
Temmuz	12,06	0,58	5,39	0,25	7,58	-0,48	6,31	-0,41	9,07	-0,23	8,88	0,31	9,32	0,45	6,81	0,09	8,05	-0,29	9,79	0,15		
Ağustos	11,77	-0,24	5,33	-0,30	8,33	0,4	6,65	0,73	8,88	0,56	8,17	-0,1	9,54	0,09	7,14	0,4	8,79	1,16	10,68	0,52		
Eylül	11,13	0,45	5,27	0,39	9,24	1,23	6,15	0,75	9,19	1,03	7,88	0,77	8,86	0,14	7,95	0,89	7,28	0,18	7,29	0,65		
Ekim	11,99	2,6	5,08	2,41	8,62	1,83	7,66	3,27	7,8	1,96	7,71	1,8	8,96	1,9	7,58	1,55	7,16	1,44	11,9	2,08		
Kasım	10,76	0,83	5,53	1,27	7,29	0,03	9,48	1,73	6,37	0,38	7,32	0,01	9,15	0,18	8,1	0,67	7	0,52	12,98	1,49		
Aralık	10,06	-0,41	6,53	0,53	6,4	-0,3	10,45	0,58	6,16	0,38	7,4	0,46	8,17	-0,44	8,81	0,21	8,53	1,64	11,92	0,69		

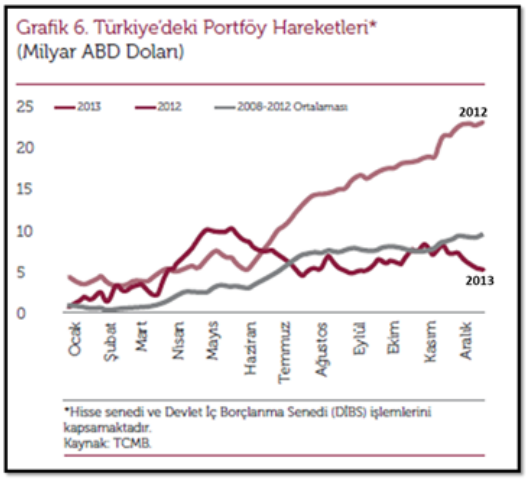
Kaynak: KESK

f) İşsizlik oranındaki artış:



2013 Mayıs ayına kadar azalma eğiliminde olan işsizlik oranlarının bu tarihten itibaren genel olarak artış sergilediğini gözlemliyoruz. İşsizlik oranlarındaki artış tarım dışı istihdamın bir önceki yıla göre zayıf seyretmesinden kaynaklanmıştır. Tarım dışı istihdamın alt sektörlerine bakıldığında, sanayi ve hizmetler istihdamında Mayıs ayına kadar olan önemde gözlenen artış Haziran ayından itibaren yerini gerilemeye bırakmıştır. İnşaat istihdamı ise üçüncü çeyrekte toparlanmasına rağmen 2013 yılının genelinde zayıf bir görünüm sergilemiştir. İşgücüne katılım oranlarında da istihdama paralel bir hareket gözlenmiştir. Olaylar öncesinde yüzde 9 seviyelerinde yatay bir seyir izleyen mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı bir senede yüzde 10 sınırına, ardından yüzde 10,6'ya kadar çıktı.

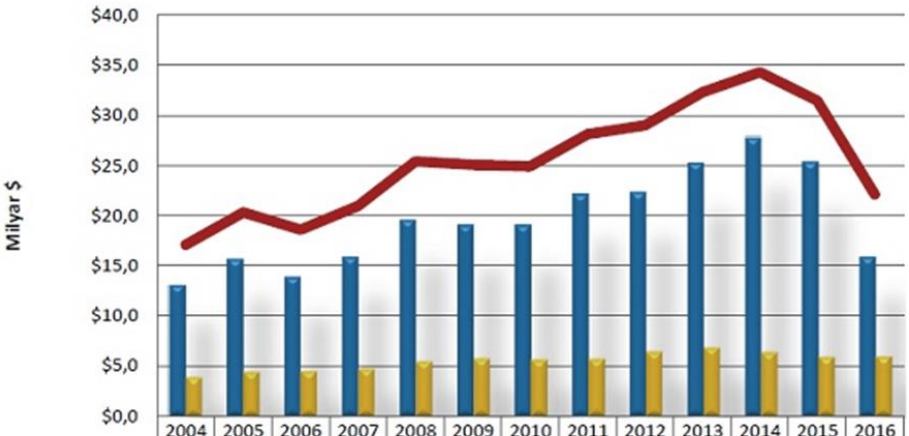
g) Yabancı yatırımcının parasını ülke dışına kaçırması ve Potansiyel yatırımcının ülkemize yatırımdan vazgeçmesi:



Mayıs ayı sonundan itibaren küresel para politikalarına ilişkin belirsizliklerin artması ve Gezi olaylarının etkisiyle gelişmekte olan ülkelerden ve Türkiye'den sermaye çıkışları gerçekleşmiş ve döviz kurlarında aşırı oynaklık gözlenmiştir. Hem döviz kurlarındaki aşırı oynaklık hem de kredi büyümesinin referans değerin üzerinde seyretmesi sebebiyle TCMB, kısa süreli ek parasal sıkılaştırmalar gerçekleştirmiş ve takip eden dönemde parasal sıkılaştırmanın etkisini güçlendirmek amacıyla döviz satım ihalelerine başlamıştır. Söz konusu dönemde diğer gelişmekte olan ülkelere benzer olarak Türkiye'den de sermaye çıkışları yaşanmıştır.

h) Turizm kayıpları mevcut rezervasyon iptali ve sergilenen kötü imaj:

2013 yılına kadar artış eğiliminde olan Turizm gelirleri 2013 Gezi olayları ve yılsonuna doğru gerçekleşen 17 – 25 Aralık operasyonları sonrası düşüş trendine girmişti. Olayların etkisinin 2013 yılına direkt etki etmemesinin sebebi erkân satın alınan rezervasyonların nispeten iptal edilmemesi, paketleri alan turistlerin her şeye rağmen tatillerini Türkiye' de geçirmesiydi. Buna rağmen taksim civarı ve oteller için yapılan erken rezervasyon iptalleri birkaç ay içinde %30 lara ulaşacaktı. Daha sonraki yıl ve yıllar için ise rezervasyon iptalleri ya da ülkemize turistik gezi planlamama olarak kendini gösteriyordu.



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
YABANCI	$13,1	$15,7	$13,9	$15,9	$19,6	$19,1	$19,1	$22,2	$22,4	$25,3	$27,8	$25,4	$15,9
VATANDAŞ	$3,9	$4,4	$4,5	$4,7	$5,4	$5,7	$5,6	$5,6	$6,4	$6,8	$6,3	$5,8	$5,9
TOPLAM	$17,1	$20,3	$18,6	$20,9	$25,4	$25,1	$24,9	$28,1	$29,0	$32,3	$34,3	$31,5	$22,1

Kaynak: Türkiye Otelciler Federasyonu TÜROFED tarafından hazırlanan turizm raporu.

Sonuç olarak şunu söyleyebilirim; hükümetteki parti hangi parti olursa olsun, yapılan her icraatı doğru bulmak zorunda değiliz ve hatta doğru bulmadıklarımızı protesto etmek en doğal hakkımız. Ancak protestolarımızda ülkeye, milli gelire ve hepsinden daha önemlisi hiçbir cana zarar verilmemesi hususlarına dikkat etmek, başkalarının değirmenine su taşımamamız gerekiyor. Bu yazıyı okuyan her kesten istirhamım şu anda en yakınındaki kişiye bakması ve şunu hatırlaması.

BİZLER AYNI VATANI, AYNI KADERİ PAYLAŞAN KARDEŞLERİZ.

İşlem Platfromları ve Kamu Bankalarının Döviz Piyasalarında Piyasa Yapıcısı Olma Vizyonu

Bir önceki bültenimizde işlem platformları hakkında aşağıdaki görüş ve önerilerimizi dile getirmiştik:

"İşlem platformları, müşterilerine elektronik ortamda hızlı fiyat sunmanın yanında, fiyatı veren bankaların tekliflerini sıralamaya koymakta, raporlama söz konusu olduğunda en iyi teklifi veren bankanın kotasyonunu gösterme/teyit etme gibi, olası suistimallere karşı da korunaklı bir yapı oluşturmakta; bu gibi özellikleri ile kamu/özel teşebbüs tarafından ciddi teveccüh görmektedir. Döviz işlemlerinde platform üzerinden direkt olarak işlemlerin müşteri tarafından elektronik ortamda yapılması, hızı önemli ölçüde artırmaktadır.

Spot döviz işlemleri ile başlayan süreç, vadeli (forward) işlemleri ile derinlik kazanmaktadır. Kimi platformlarda opsiyon, (faiz/döviz) swap işlemleri de bu platformlar üzerinden gerçekleştirilmektedir. Mesaj özelliği de bulunan platformlarda emtia işlemleri de konuşulabilmekte; fiyatlanabilmektedir.

Kredi/mevduat henüz yaygın olarak kullanılmasa da bir firmanın ihtiyacı olan tüm ürünler bu platformlar üzerinden bir finansal market gibi alınıp, satılabilecek; ilgili bilgiler paylaşılabilecektir. Bazı dost meclislerinde bankacı dostlarımızdan yabancı (menşeli) firmaların mali tablolarını paylaşmaktan imtina ettiklerini duymaktayız.

Hal-i hazırda ülkemizde kullanılan işlem platformları yabancı menşeli olup, gerek özel, gerek kamu sektöründe bizim firmalarımızın döviz/emtia/kredi pozisyonlarının ve bahsedilen diğer ürün bilgilerinin paylaşıma açık ol(abil)mesi, çok küçük bir ihtimal de olsa, ileride sorun olabilir mi; ya da yabancı menşeli firmalar niye bu ve benzeri bilgileri paylaşma konusunda hassas/titiz davranırken biz niye bu kadar rahatız sorusunu da beraberinde getirmektedir. Kainat boşluğa yer bırakmıyor. Finansal piyasalarda böyle bir boşluğu sadece yabancı menşeli araçlarla/aracılarla doldurmamalı, yerli kuruluşlar ile de ikame imkanı sağlayabilmeliyiz. Bilgi teknolojileri ve finans alanında ciddi bir entelektüel birikimi oluşmaya başlayan; bu konuda öncü adımlar atan kamu-özel sektörümüz hep birlikte bu imkanı da sağlayacak yeterliliğe ve donanıma sahiptir."

Son dönemde döviz kurlarında ekonomik temellerimizle bağdaşmayacak şekilde yaşanan fiyat değişimleri, bu konudaki tereddüt ve endişelerimizi artırmış; bir kez daha bu konunun gündeme getirilmesi lüzumu hasıl olmuştur.

Bununla birlikte bir ekleme ile bu konuda yapılması gereken zinciri daha da büyütüyor ve vizyon olarak ortaya konan, ancak pratikte fazlaca yol alınamayan finans merkezi idealimize katkıda bulunmak istiyoruz.

Türkiye'nin kamu bankaları (buna özel bankalar de dahil olabilir; ancak özel bankaların bir çoğu yabancı menşeli oldukları için kamu üzerinde özellikle duruyoruz) finansal piyasalarda piyasa yapıcısı olma özelliğine erişme hedefi belirlemeli; bu doğrultuda yapısını olabildiğince büyütmeli; dövizle ilgili herhangi bir spot/forward/opsiyon işlemi söz konusu olduğunda fiyatlama için yurtdışında fiyat araştırmasına gerek duymaksızın fiyatımızı kendi içimizde belirlemeliyiz. Böylelikle, işlemlerin vade, miktar, içerik; kısacası pozisyon bilgilerinin yurt içinde kalmasını sağlamalıyız. Güncel konu döviz olduğu için bunun üzerinde durulmuştur, ancak bu vizyon tüm para, sermaye ve emtia piyasalarında da hedef olmalıdır.

Birlik Vakfı

Ekonomi ve Finans Komisyonu

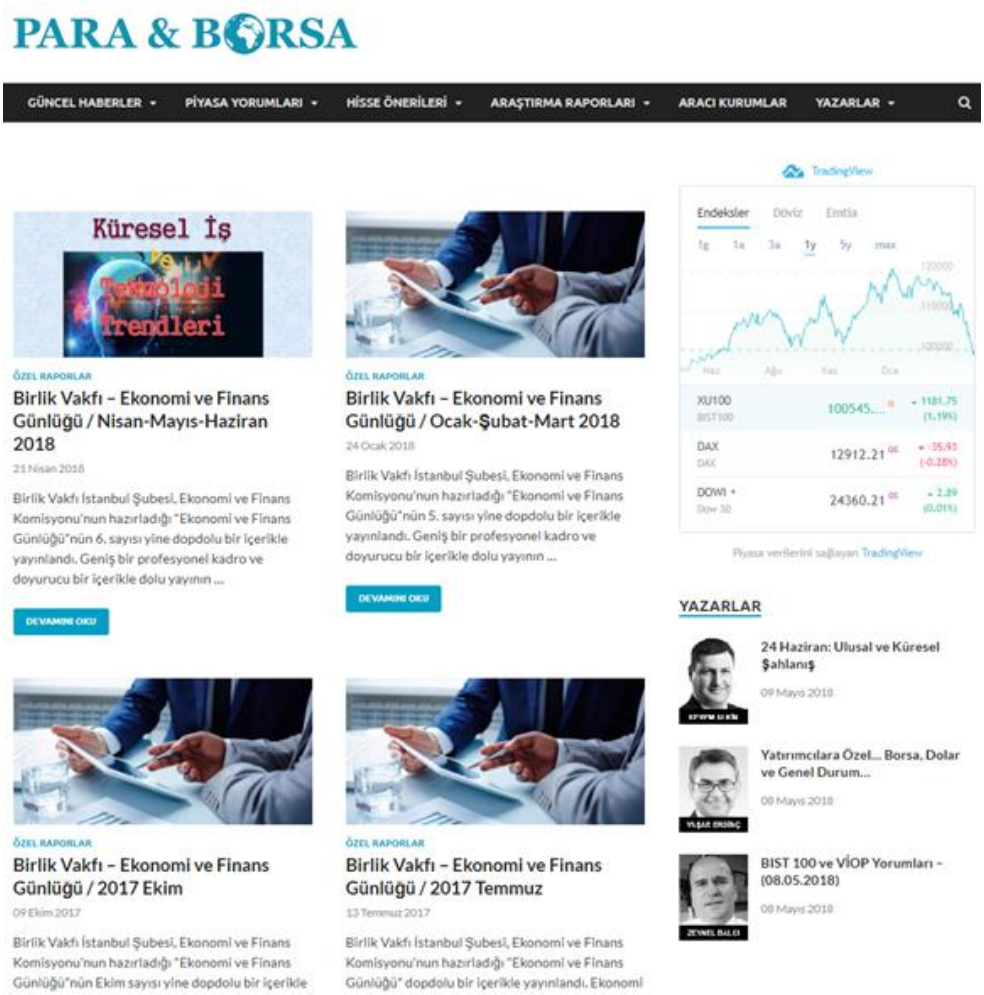
Önceki Sayılarımız

2016 Türkiye ve Dünya Ekonomisi Değerlendirmeleri ve 2017 Beklentileri"

Girişimcilik

Faizsiz Ekonomi I

Faizsiz Ekonomi II



Önceki sayılarımıza www.paraborsa.net adresinden ulaşabilirsiniz.

İNDEKS

KÜRESEL İŞ VE TEKNOLOJİ TRENDLERİ

Sayı: 6
Nisan 2018

SUNUŞ

KÜRESEL İŞ VE TEKNOLOJİ TRENDLERİ

Alper KURAY
Yapay Zekâ Tehdit mi? Fırsat mı?

Doç.Dr. Davut PEHLİVANLI
Günümüz Dünyasında Yapay Zekâ Uygulamaları ve Üniversitelerimiz

Hüseyin NİŞANCI
Türkiye'de E-Ticaretin Yapısı ve Sorunları

Erkan BAY
Dünyanın Online Perakendecisi: Amazon

Arif ÜNVER
Türkiye'nin Yeni Buluşma Noktası, Üstelik Yerli: finkafe

PİYASALAR VE STRATEJİ

Belgin MAVİŞ
Türkiye Erken Seçime Gidiyor, Nedenleri, Niçinleri ve Süreç'e Dair Kısa Notlar

MAKROEKONOMİ

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ
Türkiye Ekonomi'sinde Makroekonomik Gelişmeler ve Beklentiler

- Ekonomik Büyüme
- Enflasyon Konusunda Beklentiler
- Kur Artışı
- İmalat Sanayi
- Dış Ticaretin Seyri ve Cari Denge
- Bankacılık Sektörü
- Dövizdeki Gelişmeler Sonucunda Moody's Değerlendirmesi
- Bütçe Gerçekleşmeleri
- İşsizlik

GÜNLÜK YAZILARI

Erkan BAY
Dünya İstikrarsızlığa Sürüklenirken: "Ekonomi Güvenliği"

Alper KURAY
Endüstri 4.0

Hasan Hüseyin BENLİ
Küresel Finansal Krizler ve Katılım Bankacılığı

Vergi Dünyası

H. Okan YURDBULAN
Bitcoin Vergilemesi

Toplum-İnsan

Zeynep SAYAR BOLELLİ
Huzur?

Geniş Açı

Zülfü ŞAHİN
I' LL BE BACK (Geri Döneceğim / Terminatör)

ÖNERİ

KOMİSYON
Finansal Piyasalarda Yerli İşlem Platformunun Önemi

SOSYAL İNOVASYON

Sayı: 5
Ocak 2018

SUNUŞ

SOSYAL İNOVASYON

Mesut DÜNDAR
Sosyal Çare, Sosyal İnovasyon

Erkan BAY
Yoksulluğun Giderilmesinde Bir Model: Sosyal Girişimcilik

Hüseyin NİŞANCI
Sosyal İnovasyon Platformuna İki Güzel Örnek: "Zumbara" ve "imece"

Bireyleri "İyilik Yap, İyilik Bul" Felsefesiyle Bir Araya Toplayan Sosyal İnovasyon Platformu: **"Zumbara"**

Bireyleri ve Kurumları Çözüm Odaklı Bir Araya Toplamayı Başarmış Sosyal İnovasyon Platformu: **"imece"**

PİYASALAR VE STRATEJİ

Cüneyt PAKSOY
Piyasalar ve Strateji

- Olası Yeni Bir Dönemin Başlangıcı: 2018
- Strateji Hazırlarken Öne Çıkan Kritik Notlar
- S&P 500 Endeksi ve Parabolik Trend, Nereye Kadar?
- Türkiye Piyasalarında İki Önemli Grafik: Gösterge Tahvil Faizleri ve Dolar-TL
- Gösterge Tahvil 8 Senelik Eşiğin Üzerinde
- Dolar-TL Yeni Rekor Gördü, Yeni Rekorlara Devam mı? Yoksa Dengeli Bir Dalgalı Seyir mi?
- Sonuç: Ekstra Temkinli İyimserlik

MAKROEKONOMİ

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ
Dünya ve Türkiye Ekonomisi'nde 2018 Yılı Beklentileri

- Ekonomik Büyüme Konusunda Beklentiler
- Enflasyon Konusunda Beklentiler
- Dolar/TL ve Faiz Beklentileri
- Cari İşlemler Dengesi
- Devlet Harcamaları ve Kamu Dengesi
- Türkiye'nin Dış Borcu
- İşsizlik
- Dünya Ekonomisi

GÜNLÜK YAZILARI

Doç.Dr. Davut PEHLİVANLI
Küresel Ekonomi Savaşları

Erkan BAY
Dünya Ekonomisinde Tarihe Dönüş(mü): Yeni İpek Yolu ve Değişen Ekonomik Güç Dengesi

- Tarihte İpek Yolu
- Dünya Ekonomisinin Tarihsel Süreci
- 2030 ve 2050 yılları için Dünya Ekonomisi Projeksiyonu
- Çin'in Ekonomik Dönüşü(mü)?
- Dünya Ekonomisinde Eksen Değişiminin İşaretleri
- Eksen Değişiminde Kritik Yol : "Bir Kuşak Bir Yol projesi" (OBOR)
- Biz neredeyiz?

Alper KURAY
Kripto Paralar ve Bitcoin

Hasan Hüseyin BENLİ
Tekafül: Katılım Sigortacılığı

Alper KURAY
Piyasalarda Yatırımcıları Başarısızlığa Götüren Beş "Yatırımcı Psikolojisi"

Vergi Dünyası

H. Okan YURDBULAN
- Yıllık Gelir Vergisi Beyannamesi ve Beyan Aşamaları
- Menkul Sermaye İratlarının Beyanı

Toplum-İnsan

Zeynep SAYAR BOLELLİ
Dikey Yapılaşmanın Psiko-Sosyolojik Değerlendirilmesi

Geniş Açı

Zülfü ŞAHİN
Duvardaki Merdiven: KUDÜS

Faizsiz Ekonomi - II

Sayı: 4
Ekim 2017

SUNUŞ

FAİZSİZ EKONOMİ - II

Doç.Dr. İshak Emin AKTEPE
Hz. Peygamber ve Ekonomi

Doç.Dr. Davut PEHLİVANLI
Sürdürülebilirlik ve Kurumsal Yönetişim Perspektifinde: Faizsiz Finans

Evren YAŞAR - Hüseyin DENİZ
Katılım Bankacılığının Pazar Payı ve Ürün Geliştirme

Hasan Hüseyin BENLİ
Sukuk (Faizsiz Tahvil): Kira Sertifikası

PİYASALAR VE STRATEJİ

Cüneyt PAKSOY
Ezber Bozan Yeni Global Dengelerin Çaresi: Doğru ve Rasyonel Stratejiler Üretmek

2017 Son Çeyreğe Girerken Global Piyasalara Genel Bir Bakış

Piyasalar ve Strateji
- Dolar Endeksi ve ABD 10 Yıllık Tahvil Faizleri
- Dolar-TL ve Gösterge Tahvil
- Dolar Endeksi-Dolar TL Korelasyonu ve Dolar-TL Tarafına Teknik Bakış
- Gösterge Tahvil Faizleri Kritik Eşikte

MAKROEKONOMİ

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ
Türkiye Ekonomisi'nde Makroekonomik Gerçekleşmeler ve Dünya Ekonomisi

Türkiye Ekonomisi
- Türkiye'nin Makroekonomik Durumu
- Ekonomik Büyüme
- Tüketici Güven Endeksi
- Enflasyon
- Cari İşlemler Dengesi
- Faiz ve Parasal Göstergeler
- Bütçe ve Kamu Finansmanı

Dünya Ekonomisi

GÜNLÜK YAZILARI

Alper KURAY
Küresel İş ve Teknoloji Trendleri

Erkan BAY
Sermaye Piyasalarının Gelişiminde Kurumsal Yatırımcıların Rolü: Özel Emeklilik Fonları

Alper KURAY
İstanbul Yeni Havalimanı ve Ekonomik Etkisi

Toplum-İnsan

Zeynep SAYAR BOLELLİ
Benlik ve Özgürlüğün Aralığından İnsan Haklarına Bir Bakış

Geniş Açı

Zülfü ŞAHİN
Derecelendirme Kuruluşları Derecelendirilmeli

2 Seçim - 2 Sonuç

Faizsiz Ekonomi - I

Sayı: 3
Temmuz 2017

SUNUŞ

FAİZSİZ EKONOMİ - I

Doç.Dr. Davut PEHLİVANLI
Yüksele(meye)n İslam Ekonomisi

Doç.Dr. Bünyamin ER
İslami Ekonomi Anlayışında İnsan

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ
Faizsiz Ekonomi Mümkün mü?

Yard. Doç.Dr. Necmeddin GÜNEY
Türkiye'de İslam İktisadı ve Finansı Konusundaki Gelişmelere Genel Bir Bakış

Dr. Sait ŞATIROĞLU
Katılım Finansman Sisteminin Yaygınlaştırılması

Alper KURAY
Şirketler İçin Faizsiz Finansman Yöntemleri

MAKROEKONOMİ

Doç.Dr. Utku Altunöz
Türkiye Ve Dünya Ekonomisinde Makroekonomik Gerçekleşmeler ve Beklentiler

Türkiye Ekonomisi

- Bütçe Gerçekleşmeleri
- Enflasyon
- Sanayi Üretimi, İmalat Sanayi Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı
- Cari İşlemler Dengesi
- Ekonomik Büyüme
- İşsizlik
- Likidite Göstergeleri
- Ekonomik Veriler

Dünya Ekonomisi

- ABD Ekonomisi
- Avrupa Birliği

Katar Krizi Ekonomiyi Etkiler mi?

GÜNLÜK YAZILARI

Erkan BAY
Küresel Güçlü Finansal Şehirler

Alper KURAY
Finans Dünyasına Siber Tehdit

Hüseyin NİŞANCI
Sosyal Medyanın Önemi ve Algı Yönetimiyle Mücadele

Geniş Açı

Zülfü ŞAHİN
Ticaret Ahlakı / Ahlakın Ticareti

GİRİŞİMCİLİK

Sayı: 2
Nisan 2017

YÖNETİCİ ÖZETİ

GİRİŞİMCİLİK

Prof.Dr. Nazif GÜRDOĞAN
Girişimcilik Bahçe, Girişimci Bahçıvandır

Doç.Dr. Davut PEHLİVANLI
Üniversiteler, İş Dünyası ve Girişimcilik

Hasan Hüseyin BENLİ
Girişimcilik ve İslam İktisadi

Zülfü ŞAHİN
Merkür'deki Krater

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ
Risk Sermayesi ve Girişim

EKONOMİ VE FİNANS

Dr. Yaşar ERDİNÇ
Piyasalardaki Hareketlerin Dinamiği ve FED Kararları

- Piyasalar
- ABD faizleri, diğer Ülkelerin Piyasalarını Nasıl Belirliyor?
- ABD'de Faiz Artışlarına Tarihsel Bir Bakış
- Petrol Krizi, Paul Volcker ve Sonrası
- 2008 Küresel Krizi
- Fed Faizi, Enflasyon ve İşsizlik: Toplu Bakış
- Bundan sonra Enflasyon Düşük Kalmaya Devam Edebilir mi?
- ABD'de Enflasyonu Yükseltecek Faktörler

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ
Mart-Nisan 2017 Aylık Ekonomi Raporu

- Makro Ekonomik Göstergeler
- Ekonomik gelişmeler
- Politika faizi ve faiz koridoru

GÜNLÜK YAZILARI

Hasan Hüseyin BENLİ
Döviz Kuru Silahına Karşı Güçlü Kamu Maliyesi

Erkan BAY
Finansal Piyasa İşlemlerinde Olası Hata ve Suistimal Senaryo Analizleri

Toplum-İnsan

Zeynep SAYAR BOLELLİ
Gelir Dağılımında Adalet, Toplumsal Yapı ve Üretim İlişkisi

Geniş Açı

Zülfü ŞAHİN
En Başından Anlatayım Size Ama En Başından

İNCELEME

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ
Tüm Merak Edilenleriyle Birlikte Varlık Fonları

ÖNERİ

KOMİSYON

- **Foreks İşlemleri Teminatı ve Kaldıraç Oranı Hakkında**
- **683 nolu KHK Hk.da // Yeni Düzenlemeler**
- **Spekülatif Döviz Hareketleri; Tespit ve Öneri**

2016 Türkiye ve Dünya Ekonomisi Değerlendirmeleri ve 2017 Beklentileri"

Sayı: 1
Ocak 2017

YÖNETİCİ ÖZETİ

PİYASALARIN SEYİR DEFTERİ

- 2016 Yılı Borsa İstanbul için nasıl geçti?
- USD$ Bazında BIST100
- Yatırım Yapılabilir Kasım 2012
- S&P Not Görünümü
- 2017 İtalya Bankaları
- İç Borçlanma Stratejisi

EKONOMİ VE FİNANS

Doç.Dr. Utku ALTUNÖZ

DÜNYA VE TÜRKİYE İÇİN 2016 YILI MAKROEKONOMİK GERÇEKLEŞMELER VE 2017 BEKLENTİLERİ

Dünya Ekonomisinde 2017 Makroekonomik Öngörüler

- Dünya Ekonomisinde Büyüme
- Dünya Ekonomisinde Enflasyon
- Dünya Ekonomisinde İşsizlik
- Dünya Ekonomisinde Cari Denge

Türkiye'de 2017 Makroekonomik Öngörüler

- Türkiye Ekonomisinde Büyüme
- Türkiye Ekonomisinde Enflasyon
- Türkiye Ekonomisinde İşsizlik
- Türkiye Ekonomisinde Cari Denge
- Türkiye Ekonomisinde İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı
- Temel Ekonomik Büyüklükler

EKO-BAKIŞ

Doç.Dr. Davut PEHLİVANLI

İslam Ekonomisi Kapitalist Sistem İçin Bir Eko-Sistem Mi?

Zülfü ŞAHİN

Bir Avuç Dolar

MEDYA SPONSORU

PARA & BORSA

"yatırımcının yanında"

www.paraborsa.net

UYARI NOTU

1- Bu yayın; Ülkemiz ve Milletimiz yararına bir yayındır, satışı yapılamaz ve herhangi bir ticari amaç için kullanılamaz.

2- Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

3- Yazılar; yazarların kişisel görüş, yorum ve çalışmalarına dayanmaktadır.

KUKA
STOCKS & BONDS

ATANUR
GOLD & DIAMOND

NAKİT
EXCHANGE

İstanbul Altın Borsası'na üye olan Atanur Gold, kıymetli madenlerden elde edilen eşya ve mücevherat ticaretinde uzmanlaşmış kadrosuyla, Orta Doğu ve Avrupa Ülkeleri başta olmak üzere, çeşitli ülkelerde sahip olduğu tecrübeleri ve iş bağlantılarıyla müşterilerine etkin hizmet sunmayı ve ülke ekonomisi için değer üretmeyi hedefleyen bir firmadır.

ATANUR GRUP

Atanur Kuyumculuk İthalat – İhracat – Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Mollafenari Mah. Nuruosmaniye Cad. No: 47 Kat:1
Çemberlitaş / İstanbul - Türkiye 34120
T. +(90) 212 603 1808 **F.** +(90) 212 603 1809
www.atanurkuyumculuk.com | www.atanurgold.com