



EKONOMİK GÖRÜNÜM



EKONOMİ POLİTİKALARI GENEL BAŞKAN YARDIMCILIĞI
Haziran 2014, No: 94

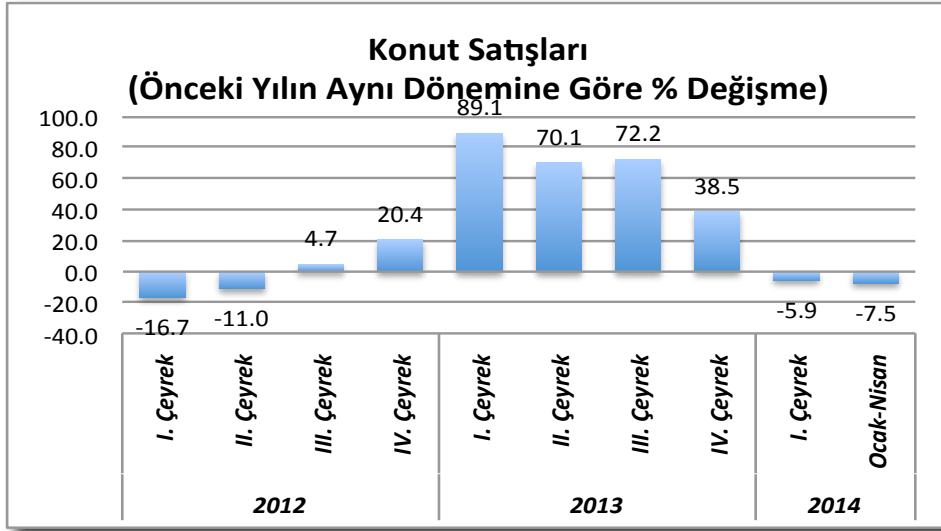
Bu sayıda;

Konut Sektörüne İlişkin veriler

2014 Mayıs Ayı Enflasyon verileri değerlendirilmiştir.

Konut Sektöründe Talep düşerken, Arz Doludizgin gidiyor...

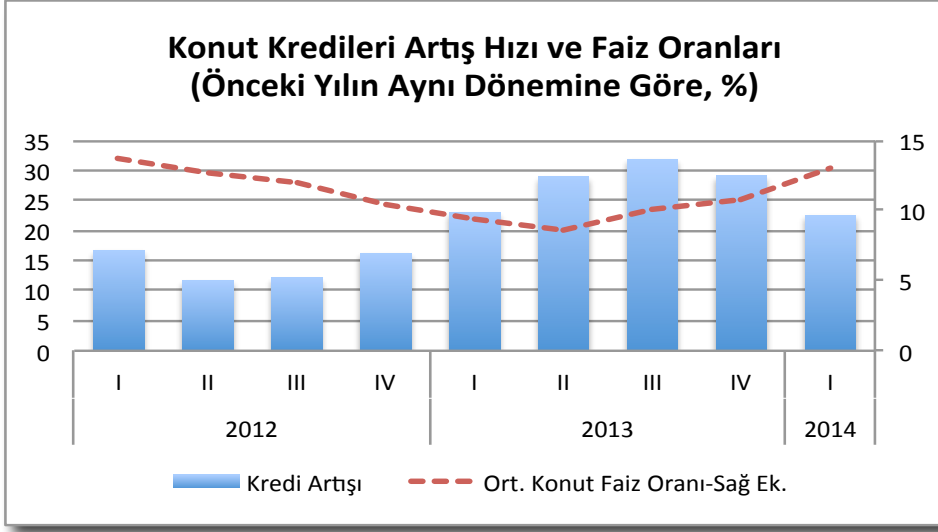
- Konut satış istatistikleri sektördeki balon tartışmalarını yeniden canlandırdı. **TÜİK verilerine göre bu yılın ilk dört ayında konut satışları geçen yılın aynı dönemine göre % 7,5 gerileyerek 341 bin 463'e inerken; "ipotekli konut kredisiyle" satın alınan konut sayısı aynı dönemde % 33,5 gerileyerek 104 bine düştü.** Banka kredisiyle alınan konutlar başta olmak üzere, konut talebinde bu yıl ciddi bir yavaşlama olduğu görülüyor.



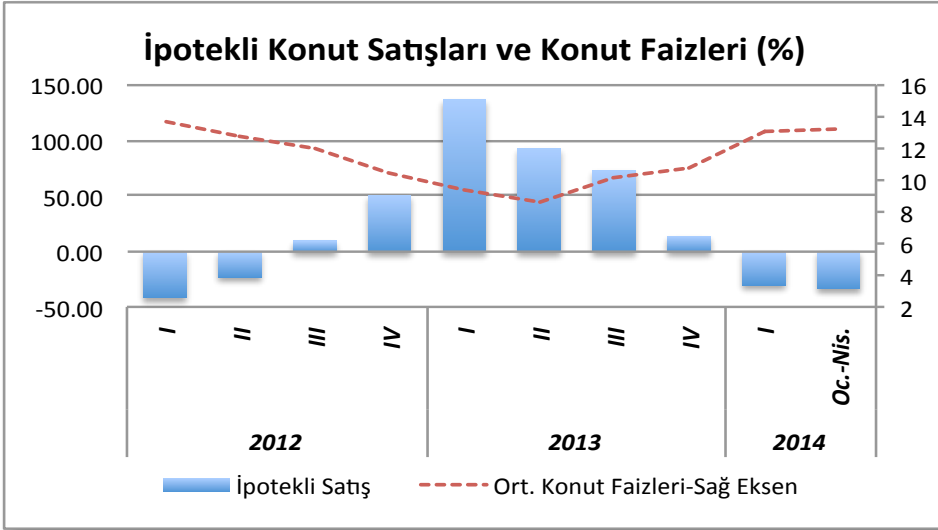
Kaynak: TÜİK

- Konut satışlarındaki yavaşlamanın ardında yatan nedenleri iyi analiz etmek gerekiyor.
- 2013'ün ilk yarısında nispeten daha düşük faiz oranları konut piyasasında talebin de canlı olmasını sağladı. Nitekim, 2012'nin aynı dönemine göre, 2013'ün ilk üç ayında toplam konut satışları % 89; ipotekli konut satışları ise % 136 gibi oldukça yüksek artışlar gösterdi.
- Buna karşın 2013'ün ikinci yarısında ABD Merkez Bankası'nın (FED) ucuz para dönemini sonlandırmaya yönelik adımları, aralarında Türkiye'nin de olduğu cari açığı yüksek ekonomilerde faiz oranlarının hızla yükselmesine neden oldu. Diğer taraftan yurtiçinde artan siyasi ve sosyal gerilim de belirsizliği artırarak uzun vadeli karar alma ufkunu kararttı.
- 2013'ün ilk yarısında % 8'lere kadar düşen konut faizleri, 2013 sonunda % 11'lere yaklaştı. Faizler 2014'ün ilk üç ayında ise % 13'ü aştı. Bu gelişmelerin

etkisiyle kullanılan konut kredilerinin artış hızı da 2013'ün son üç ayından itibaren gerileme eğilimine girdi.



Kaynak: TÜİK, Turkey Data Monitor



Kaynak: TÜİK, Turkey Data Monitor

- 2013'ün ikinci yarısından itibaren başlayan faiz oranlarındaki artışın, bu yılın ilk dört ayında konut satışlarının düşüşünde önemli bir rol oynadığı görülüyor.
- AKP'nin izlediği büyüme stratejisinin bel kemiğini inşaat sektörü oluşturuyor. **Bir dönem İspanya'nın uyguladığı ve küresel krizde çökerek ülkeyi büyük bir kaosa sürükleyen modelin, 2007'den sonra hızlı bir şekilde Türkiye'de uygulamaya konulduğu dikkati çekiyor.**

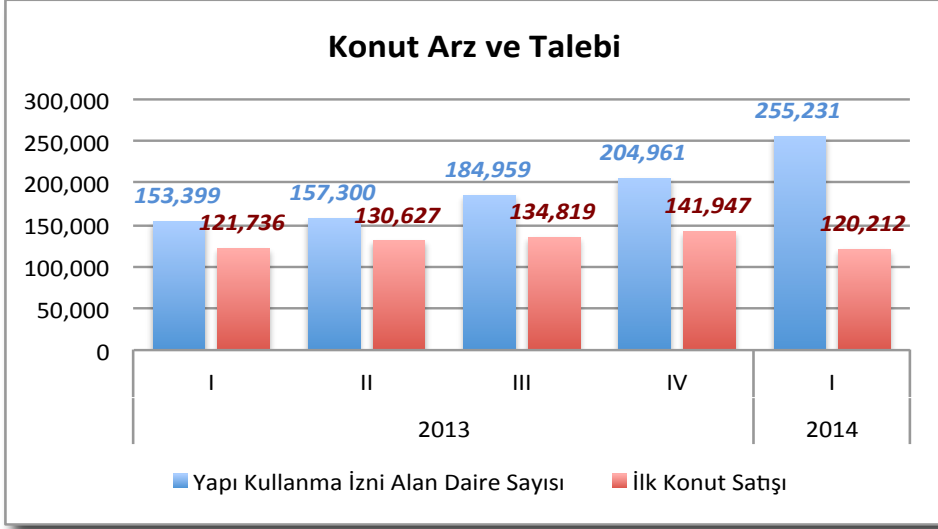
- İktidarın yerel yönetimleri eliyle özellikle büyük şehirlerde yarattığı imar rantları ve bunun üzerine havuz müteahhitlerinin inşa ettiği “yüksek kuleler ve lüks rezidanslar” AKP’nin dışa kapalı saadet zincirinin önemli halkaları.
- Bu saadet zincirine eklenen bir diğer önemli halka ise TOKİ ve Emlak Konut. **Organize Sanayi Bölgelerinde yatırım yapacak sanayicilerimiz ucuz arsa temin edemezken; AKP iktidarı TOKİ ve Emlak Konut aracılığıyla “kupon araziler” yaratıyor.** Bu kupon arazilere hasılat paylaşımı modeliyle, iktidarın “itimadına mazhar” müteahhitlere, kuleler veya lüks alışveriş merkezleri diktiriliyor.
- Bu çarpık ve sürdürülemez saadet zincirinin kopmaması ise dışarıdan ucuz kaynak girişine bağlı. Nitekim bu modelde, **bankaların dışarıdan topladığı borçlar banka kredisi olarak vatandaşlara verilmekte, aileler hızla borçlandırılarak vatandaşın ev sahibi olma arzusu konut talebine dönüştürülmektedir. Bu modeli uzunca bir süredir uygulayan AKP iktidarının önünde şimdi iki ciddi kısıt duruyor.**
- **Bunlardan ilki ve en önemlisi FED’ in ucuz para dönemini sonlandırmaya hazırlanması.** Büyük olasılıkla bu yılın Eylül ayında piyasaya bırakılan ilave dolar miktarı sıfırlanacak. 2015’in ikinci yarısında ise FED’in faiz artırımları daha çok konuşulmaya başlanacak. Dolayısıyla ucuz borca erişim konusunda artık yolun sonuna yaklaşıyor.
- **İkinci sıkıntı ise izlenen modelin bizzat kendi içsel kırılğanlığından kaynaklanıyor.** Konut sektöründe özellikle lüks projelerin, bir sonraki projeden gelecek nakit akışıyla finanse edildiği, piyasalarda sürekli dile getiriliyor. Aslında “saadet zinciri” denen bu model Türkiye’yi geçmişte de sıkıntıya sokmuştu.
- Nasıl ki bisikletin dengede kalması için pedalın sürekli çevrilmesi gerekiyorsa; bu projelerde de nakit akışı ve finansmanın sürmesi için, yeni projelerin uygulamaya konulması ve bu projelere talep yaratılması gerekiyor.
- **Ancak uzunca bir süredir konut arzının konut talebini aştığı ve çok ciddi miktarda konut arz fazlasının oluştuğu piyasada ifade ediliyordu. Resmi rakamlar da bu söylentileri teyit ediyor.**

- TÜİK 2013'den bu yana konut piyasasına ilk kez giren ve satışı yapılan yeni konutlara ilişkin rakamları yayımlıyor. Bunu 3194 Sayılı İmar Kanunu çerçevesinde bitmiş konutlara ait yapı kullanım izin rakamları ile karşılaştırarak konut arz fazlasını belirlemek mümkün.
- Bu çerçevede, 2013 ile 2014'ün ilk üç ayı arasında konut piyasasına yeni giren ve kullanma izin belgesi alan daire sayısı 956 bin civarında. Bunun % 27'si ise 2014'ün ilk üç ayında gerçekleşmiş.
- Buna karşın 2013 ile 2014'ün ilk üç ayı arasında ilk konutlara gelen talep yani yeni konut satış rakamı toplam 649 bin 341. **Dolayısıyla, 2013'ün başından bu yana arz fazlası 306 bin 509 konut var. Bu, son 15 ayda üretilen konutların üçte birinin satılmadığını gösteriyor.**
- **Buna rağmen; yeni projeler de hız kesmiyor. Nitekim, sadece 2014'ün ilk üç ayında yapı ruhsatı verilen daire sayısı 279 bin 306 oldu. Bu, 2010 yılı son çeyreğinden bu yana yeni inşaatlara verilen en yüksek ruhsat rakamı.** Dolayısıyla önümüzdeki dönemde talep sorunu çözülmezse konut sektöründe arz fazlası hızla artmaya devam edecek.
- **Bu işaretler elbette hayra alamet değil. Veriler konut fiyatlarında ciddi bir düzeltme olasılığının arttığını gösteriyor. Düzeltmenin boyutu ise konut fiyatlarındaki balonun büyüklüğüne bağlı. Böyle bir hareketin inşaat sektöründe ciddi sıkıntılar yaratacağı açık. Başbakan'ın TCMB'ye faizleri indirin baskısının ardında AKP modeli büyüme stratejisinin çökeceği endişesi var.**

Tablo: Konut Arz ve Talebine İlişkin Göstergeler

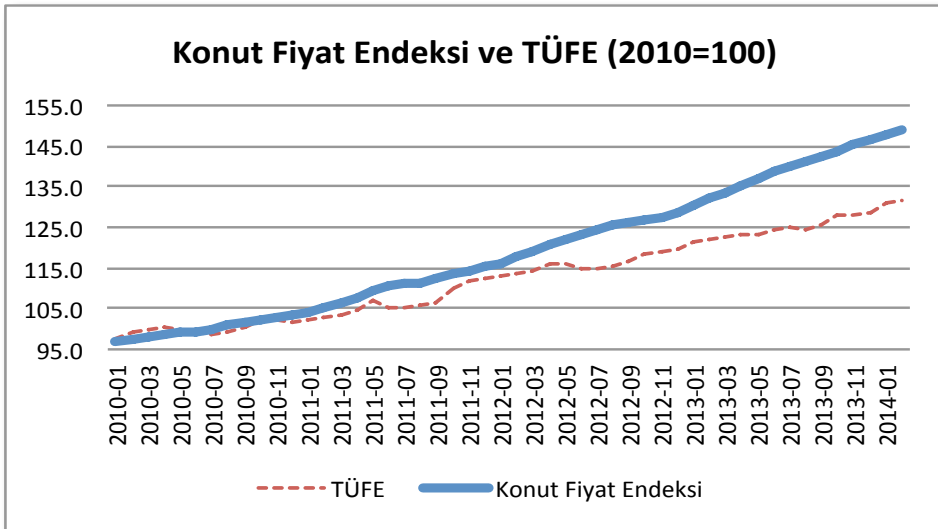
Dönem	YAPI RUHSATI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	İlk Konut Satışı	Fark	
	Daire Sayısı	Daire Sayısı (I)	Daire Sayısı (II)	(II)-(I)	
2013	I	162,916	153,399	121,736	31,663
	II	239,668	157,300	130,627	26,673
	III	193,145	184,959	134,819	50,140
	IV	220,361	204,961	141,947	63,014
2014	I	279,306	255,231	120,212	135,019
TOPLAM		1,095,396	955,850	649,341	306,509

Kaynak: TÜİK

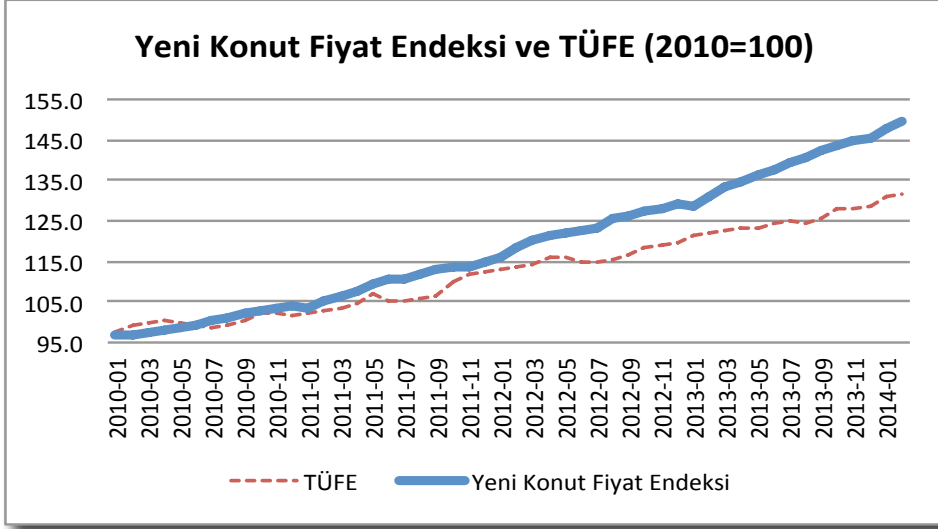


Kaynak: TÜİK

- Konut fiyatlarında balon oluşup oluşmadığı; oluştuysa ne kadarlık bir balon oluştuğunun sağlıklı tespiti için elde yeterli bir veri seti maalesef yok. TCMB'nin yeni yayımlamaya başladığı konut fiyat endeksleri ancak 2010 yılına kadar uzanıyor.
- Bununla beraber konut fiyatlarının genel fiyat düzeyinden ne kadar farklılaştığına bakarak balonun büyüklüğü konusunda tahminler yapmak mümkün. Bu şekilde bakıldığında 2010'dan bu yılın Mart ayına kadar konut fiyatları % 50,8 artarken; tüketici fiyatları aynı dönemde % 32,9 artış göstermiş. Dolayısıyla konut fiyatları genel fiyat seviyesinin 17,8 puan üzerinde artmış. Benzer şekilde yeni konut fiyatları da tüketici enflasyonunun 18,2 puan üzerinde gerçekleşmiş.



Kaynak: TCMB, TÜİK



Kaynak: TCMB, TÜİK

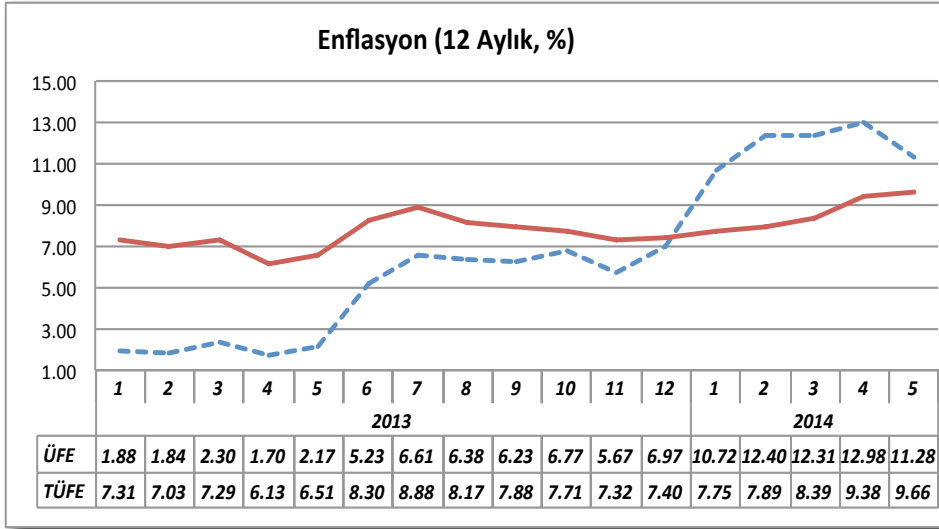
- Mevcut veriler ışığında piyasalarda inşaat ve konut sektörüne ilişkin hassasiyetlerin haksız olmadığı anlaşılıyor.
- Başbakan'ın kamuoyu önünde TCMB Başkanını azarlamasının ve faiz indirimi istemesinin, TCMB Başkanına üç ay ömür biçmesinin ardında da kuşkusuz giderek paniğe dönüşen bu endişe var. Ancak Başbakan'ın bu baskısının AKP'nin saadet zincirinin kırılmasını engelleyemeyeceği, olsa olsa geciktireceği bilinmelidir. Geçmişte de saadet zincirleri hiçbir zaman sürdürülebilir olmamıştır.
- *Türkiye başta sanayi ve tarım olmak üzere dış ticarete açık sektörlerinin önünü açmadan, net dış ticaretin büyümeye katkısını artıracak politikaları uygulamaya koymadan ve küresel değer zincirlerinde üst basamaklara çıkacak adımları atmadan içine düştüğü bu tuzaktan çıkamaz.*
- *İnşaat ve konut sektörü elbette önemlidir ve ihmal edilmemelidir. Türkiye sonuçta genç bir nüfusa sahiptir; mevcut konut stoku da sağlıklı, çağdaş konut standartlarından uzaktır. Nitekim, 34 üyeli Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı içinde en sağlıklı konutlarda Türkiye Cumhuriyeti vatandaşları oturmaktadır.*
- *Dolayısıyla bu ihtiyaçlar fırsata dönüştürülebilir. Türkiye depreme dayanıklı, enerji tasarrufu sağlayacak inşaat teknolojilerinde uzmanlaşmaya gayret ederek ve bunları uygulamaya koyarak, hem*

mevcut konut stokunun niteliğinin dönüştürülmesinde mesafe alabilir; hem de başta cari açık olmak üzere yapısal sorunlarına çözüm üretebilir.

- *Dış ticarete açık sektörleri ezmeden inşaat sektöründe ciddi bir kapasite oluşturan ülkelerin başında Güney Kore gelmektedir. 2012'de küresel ekonomide "kara yolu, demir yolu ve köprü inşasında" yenilik ve buluşların % 15'i Güney Kore'de gerçekleşmiştir. Türkiye benzer bir başarıyı yakalamaya muktedirdir. Ancak bunun için iyi bir yönetime ihtiyaç bulunmaktadır.*

Çekirdek enflasyon alarm vermeye devam ediyor...

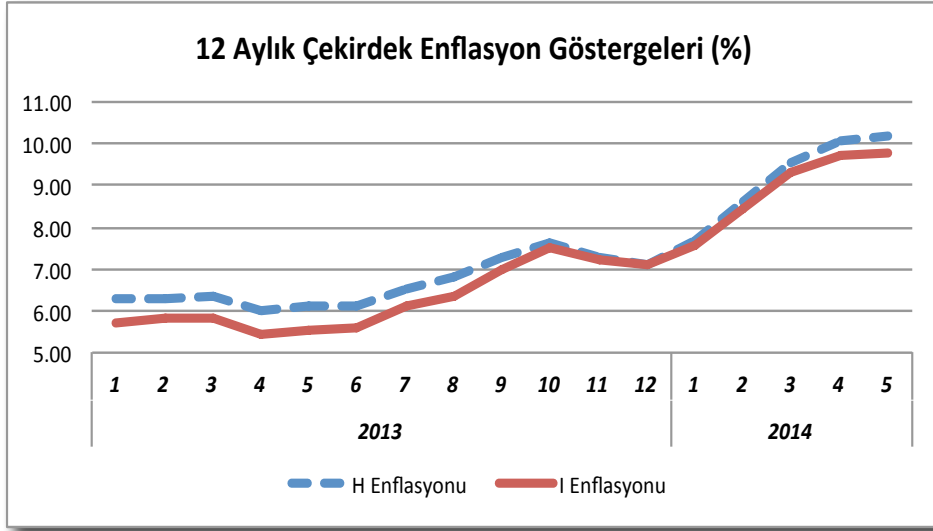
- Mayıs'ta tüketici fiyatları % 0,4 arttı. Böylece Nisan'da % 9,4 olan 12 aylık tüketici enflasyonu Mayıs'ta % 9,7'ye çıktı. Bu son 25 ayın en yüksek tüketici enflasyonu.
- Yurtiçi üretici fiyatları ise Mayıs'ta % 0,52 geriledi. Buna bağlı olarak Nisan'da % 13 olan 12 aylık yurtiçi üretici enflasyonu Mayıs'ta % 11,3'e indi. Yurtiçi üretici fiyatlarındaki gerileme kurdan maliyetlere geçişin artık zayıflamaya başladığını gösteriyor.



Kaynak: TÜİK

- TCMB'nin para politikasının etkileme alanı içinde olan "çekirdek enflasyon" göstergelerinden de olumlu işaretler gelmiyor. *Nitekim Mayıs'ta 9 çekirdek enflasyon göstergesinden 8'indeki artışlar manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşti.*

- Merkez Bankası'nın özel önem verdiği "H ve I çekirdek enflasyon" göstergelerinde de durum ciddiyetini koruyor. Nitekim söz konusu çekirdek enflasyon göstergeleri Mayıs'ta sırasıyla % 1,4 ve % 1,5 arttı. Her iki çekirdek enflasyon göstergesindeki aylık artışlar, manşet enflasyonu neredeyse 4'e katladı.
- Buna bağlı olarak Nisan'da sırasıyla % 10,05 ve % 9,74 olan 12 aylık "H ve I çekirdek enflasyonu"; Mayıs'ta % 10,16 ve % 9,77'ye çıktı. Böylece "H Çekirdek Enflasyonu" son 68 ayın; "I Çekirdek Enflasyonu" ise son 86 ayın zirvesine yükseldi. Çekirdek enflasyonun yeni zirvelere ulaşip ulaşmayacağını Haziran verisiyle daha net göreceğiz.



Kaynak: TÜİK

- Önümüzdeki aylarda baz etkisiyle manşet enflasyonda bir geri dönüş olasılığı artmış görünüyor. Ancak Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin ardına ötelenen başta enerji olmak üzere kamu zamları enflasyonun genel seyri üzerinde tehdit oluşturmaya devam ediyor.
- Yine yılsonuna ilişkin enflasyon beklentisi de giderek bozuluyor. TCMB'nin kendi yaptırdığı anketlerde yılsonu enflasyon beklentisi % 8,33'e çıkmış durumda. İki yıl sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi ise % 6,58'den % 6,66'ya yükseldi. Yani piyasalar enflasyonun % 5 hedefine yakınsayacağına inanmıyor.
- Bu veriler TCMB'nin ekonomik gerekçelerle faizlerde bir indirime gitmesini zorlaştırıyor. Buna rağmen Başbakan'ın TCMB ile kavgaya tutuşması, kendi

atadığı bürokratları hedef tahtasına koyması, onlara üç ay süre vermesi, faizlere ilişkin kararların teknik değil siyasi gerekçelerle alınacağı algısını yaratıyor. Bu da kararların ekonomik etkilerini zayıflatıyor sonuç alınmasını güçleştiriyor.

- Hem küresel konjonktürdeki gelişmeler, hem de içeride artan tansiyon ve belirsizlikler ekonomi politikalarında yapılacak hataların topluma maliyetini yükseltiyor. Başbakanın öfke ve şiddet dolu üslubuyla ekonomiyi yönetmeye çalışması ise işleri deha kötüleştirmekten başka bir işe yaramıyor.