

Eko Bülten'de *5.yıl***TİSK AYLIK EKONOMİ BÜLTENİ- TEMMUZ 2013 (SAYI: 53)**
01.08.2013**GENEL DEĞERLENDİRME*****"Göstergeler, Enflasyonda Artışa ve Zayıf Büyümeye İşaret Ediyor"***

Ö Krizin yükselen ekonomilere yöneldiğine ilişkin bulgular arttı. Yükselen ekonomiler krize girerse bunun sebebi sermaye hareketleri ve cari açık olacak. Ancak her ülke makroekonomik yapısının kırılabilirlikleri ölçüsünde farklı etkilenecek.

Ö OECD ve IMF verileri Krizin üçüncü evresinin başladığını gösteriyor. IMF dünya için büyüme oranı tahminini binde 2 geriye çekerek %3,1 olarak belirlerken, gelişmekte olan ülkeler için yaptığı tahmini gelişmiş ülkelere göre daha fazla gerilettiler. Uzun dönemde yükselen ekonomilerde faiz oranları yükselecek ve sermaye hareketleri gelişmiş ülkelere yönelecek.

Ö Mayıs'ta Sanayi Üretim Endeksi aylık bazda %0,6 düştü, imalat sanayii endeksi de %0,5 azaldı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış imalat sanayii üretimi açısından alt sektörler itibarıyla genel eğilim düşüş yönünde oldu.

Ö Mayıs ayında Sanayi Ciro Endeksi beklenenin üzerinde bir performans göstererek yıllık bazda %5,3 arttı. En yüksek ciro artışı dayanıksız tüketim malı imalatında görüldü. Temmuz'da Kapasite Kullanım Oranı yıllık bazda %0,7 arttı. Ancak dayanıklı ve dayanıksız tüketim malı imalatı sektörlerinde geriledi. Bu sektörlerdeki gerileme izleyen aylarda kapasite kullanımının artmasını engelleyebilir.

Ö Haziran 2013'te ihracat %6 azalırken, ithalat %2,8, dış ticaret açığı %18,9 arttı. İhracatın ithalatı karşılama oranı %59,2'ye geriledi. AB'nin ihracattaki payı arttı.

Ö İthalatta mineral yakıtlar ve yağlar faslında ortaya çıkan gerileme, önümüzdeki dönemde büyüme oranını olumsuz etkileyebilir. Altın ithalatındaki artış dış ticaret dengesini ciddi biçimde bozuyor.

Ö Cari açık ilk 5 ayda 5,8 milyar dolar artarak 31,9 milyar dolar oldu. Yabancılar ilk 5 ayda Türkiye'den hızlı biçimde çıktı.

Ö Bütçe gerçekleştirmeleri makroekonomik politikanın hedefe en uyumlu alanını oluşturuyor. Bütçe Haziran 2013'te 1,2 milyar TL açık verdi. Bütçe gelirleri %26,6 arttı. İlk 6 ayda da bütçe dengesi geçen yıla kıyasla olumlu bir tablo çizdi.

Ö TCMB, döviz kurlarındaki artışı engellemeye devam ediyor. Bu nedenle TCMB'nin 49 günlük döviz rezervi kaybı 7,9 milyar dolar oldu. TCMB, önceki TİSK Bültenlerinde öngörüldüğü gibi faiz oranlarını artırmak zorunda kaldı, böylece döviz kurlarında görece olarak istikrar sağlandı. Ancak TCMB'nin artık hedef enflasyon oranını yakalaması mümkün görünmüyor. Henüz kur artışları enflasyona tümüyle yansımada.

Ö Gelişmelere bakıldığında 2013 yılının üçüncü ve son çeyreğinde büyüme oranının düşük seyredeceği söylenebilir. Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarının yavaşlamaya devam etmesi halinde kredi büyümesi de düşecek ve büyüme oranını zayıflatacak.

Dünya Ekonomisi:

Temmuz ayında devam etmekte olan Krizin yayılma etkisinin gelişmekte olan/yükselen ekonomilere yöneldiğine ilişkin bulgular ve öngörüler artmıştır. Kriz döneminde ekonomileri küçülmekten öte, yüksek oranlı büyüdüğü için uluslararası ekonomi çevrelerince başarılı ülkeler olarak gösterilen BRIC ülkeleri ile Şili, Kolombiya, Arjantin, Güney Afrika gibi ülkeler, krizin üçüncü evresi olarak tanımlanan bu yeni dalgalanma sürecinde sorun yaşayacak ülkeler olarak görünmektedir.

Hatırlanacağı üzere, Krizin ilk iki evresinde sorun yaşayan ülkelerin yüksek oranlı kamu borcu, yüksek oranlı hane halkı borcu, düşük oranlı sermaye yeterliliğine sahip bankalar gibi ortak özellikleri bulunmaktaydı. Şimdi üçüncü evrede krize giren ya da krizin eşliğinde duran ülkelerin de ortak özellikleri bulunmaktadır (**Tablo 1**).

İlk olarak söz konusu ülkeler, kriz süresince dünya ortalamasının üzerinde bir iktisadi büyüme trendini yakalamıştır. Bu ülkeler içinde yer almakla birlikte petrol ihraç etmeyenlerin ortak özelliği ihracata dayalı bir büyüme modelini tercih etmeleri, bir başka ortak özellikleri de, bu ülkelerin çoğunun büyümelerini kısa vadeli sermaye akımları sayesinde finanse etmeleridir. Yani bu ülkelerin önemli bir kısmı aynı zamanda cari açık veren ülkeler statüsündedir.

Dolayısıyla Küresel Krizin üçüncü evresinde eğer sıraladığımız ülkeler krize girecekse, bu krizin kaynağı sermaye hareketleri ve cari açık olacaktır. Ancak olası krizden tüm ülkeler aynı şekilde etkilenmeyecektir. Sahip oldukları makroekonomik yapıların kırılabilirlikleri belirleyici olacaktır. Örneğin, üçüncü evrede adı geçen Türkiye bu ülke grubu içinde en yüksek cari açık veren ülke iken bütçe dengesinde sahip olduğu %2,7 oranı ile de, görece olarak mali disiplini sağlamış ülke konumunda bulunmaktadır. Buna karşın Malezya cari fazla verirken, Türkiye'ye göre mali disiplinini sağlayamamış durumdadır. Krizin üçüncü evresi için aday gösterilen ülkeler homojen bir yapı sergilememektedir; dolayısıyla kriz de homojen olmayacaktır.

OECD'nin her ay yayınladığı Bileşik Öncü Göstergeler Endeksi'nin (BÖGE) Mayıs ayı verileri açıklanmıştır. Veriler krizin üçüncü evresinin başladığını bir kere daha doğrulamaktadır. Verilere göre gelişmiş ülkelerin endeks değerleri görece olarak pozitif yönlü eğilim gösterirken, yükselen ekonomilerde ise tam tersi bir durum söz konusudur. Gelişmiş ülkelerin ağırlıkta olduğu OECD grubunda Mayıs ayında endeks 100,6 olarak gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı ayına göre binde 61'lik bir artış ortaya çıkmıştır. OECD bu durumu büyümenin olumlu yönde bir hareket içerisinde olduğu şeklinde yorumlamaktadır. Bu gelişimi 2013 ve 2014 için iyi bir haber olarak görmek mümkündür.

Krizin yükselen ekonomilere yöneldiğine ilişkin bulgular arttı.

Krizin üçüncü evresinde en çok etkilenecek ülkelerin ortak özellikleri bulunuyor; dünya ortalamasının üzerinde bir büyüme oranı, ihracata dayalı büyüme modeli, büyümenin kısa vadeli sermaye akımları ile finanse ediliyor olması ve yüksek cari açık oranları.

Krizin üçüncü evresinde yükselen ekonomilerin krize giriş sebebi sermaye hareketleri ve cari açık olacak.

Ancak her ülke makroekonomik yapısının kırılabilirlikleri ölçüsünde farklı etkilenecek. Kriz de homojen bir yapı sergilemeyecek.

OECD verileri de Krizin üçüncü evresinin başladığını doğruluyor.

OECD verilerinde endişe yaratan olgu, kriz döneminde küresel büyümenin motor ülkeleri olan (ekonomileri küçülmeyen, büyüyen) Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in, yani BRIC ülkelerinin genel eğilimin dışında bir görüntü çizmeleridir. Bu ülkelerden Çin'de BÖGE geçen yılın aynı ayına göre binde 59, Brezilya'da binde 17, Hindistan'da %1,51 ve Rusya'da %1,95 düşmüştür. Buna karşın gelişmiş ülkelerde BÖGE Almanya'da binde 58, ABD'de binde 82, Japonya'da %1,22, İtalya'da %1,24 ve İngiltere'de %1,25 yükselmiştir.

OECD bu verileri 8 Temmuz'da yayınlamış, 9 Temmuz'da ise IMF Dünya Ekonomik Görünüm (World Economic Outlook) Raporu'nu güncellemiştir. IMF'in güncellemeleri OECD verileri ile paralellik göstermektedir. IMF dünya büyüme oranını binde 2 oranında geriye çekmiş ve %3,1 olarak düzeltmiştir. Gelişmiş ülkeler için de büyüme oranını binde 1 düşürerek %1,2 olarak belirlerken, yükselen ve gelişmekte olan ülkeler için düzeltme oranını daha yüksek tutmuş, binde 3 oranında geriye çekmiştir. Böylece büyüme oranını %5'e düşürmüştür. IMF'in güncellenen raporundan çıkan ilk sonuç, yükselen ve gelişmekte olan ülkeler için 2013 ve 2014'ün büyüme açısından sorunlu geçecek olmasıdır.

IMF'in diğer önemli tespiti Türkiye'yi yakından ilgilendirmektedir. IMF'e göre 2013 yılının geri kalan aylarında yükselen ekonomiler ve Euro Alanında yurtiçi talep eksikliğinden kaynaklanan düşük büyüme eğilimi sürecektir. Kredi hacmindeki düşüş ve sıkılaştırılmış finansal koşullar, bu ülkelerde yurtiçi talebi düşüren başlıca faktörler olarak sıralanmaktadır. Üstelik yükselen ekonomilerin finansal piyasalarında geçen yazdan bu yana artan oynaklık, bu ekonomileri olumsuz yönde etkilemektedir.

IMF'nin dikkat çektiği bir başka nokta, ülkemizde devam eden faiz oranı tartışmaları açısından önem taşımaktadır. IMF uzun dönemde yükselen ekonomilerde faiz oranlarının yükseleceğini ve sermaye hareketlerinin tersine döneceğini, yani başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelere yöneleceğini söylemektedir.

Türkiye Ekonomisi:

Sanayi Üretimi, Ciro ve Sipariş Endeksleri:

2013 Mayıs ayında Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi Nisan ayına göre binde 6 düşüş göstermiştir. Bu endeksten türetilen alt sektörlerde farklı büyüme eğilimleri gözlemlenmiştir. Buna göre 2013 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre madencilik ve taşocakçılığı endeksi %4,6; imalat sanayi endeksi ise binde 5 azalırken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi binde 5 oranında yükselmiştir.

Veriler, BRIC ülkeleri açısından olumsuz sinyaller veriyor.

IMF verileri de OECD verileri ile paralellik gösteriyor. IMF dünya için büyüme oranını binde 2 geriye çekerek %3,1 olarak belirlerken, gelişmekte olan ülkeler için yaptığı tahmini gelişmiş ülkelere göre fazla getirdi.

Verilere göre 2013 ve 2014 büyüme açısından sorunlu geçecek.

IMF'ye göre 2013'ün ikinci yarısında yükselen ekonomiler ve Euro Alanında yurtiçi talep eksikliğine bağlı düşük büyüme devam edecek. Uzun dönemde yükselen ekonomilerde faiz oranları yükselecek ve sermaye hareketleri gelişmiş ülkelere yönelecek.

Mayıs'ta Sanayi Üretim Endeksi aylık bazda %0,6 düştü, imalat sanayii endeksi de %0,5 azaldı.

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi'nde ana sanayi gruplarından sermaye malı imalatı 2013 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %3,6 oranında azalmıştır.

Mayıs 2013'te mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış imalat sanayii üretimi alt sektörlerinde genel eğilim üretim kaybı yönünde olmuştur. Alt sektörler içinde bir önceki aya göre en yüksek oranlı düşüş %15,8 ile bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatı sektöründe görülürken, ikinci en yüksek üretim düşüşü yaşayan sektör %11,9 ile temel eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatı olmuştur. En yüksek oranlı üretim artışları %9 ile deri ve ilgili ürünlerin imalatı ve %7,7 ile tütün ürünleri imalatında sağlanmıştır.

Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %1 yükselmiştir. Takvim etkisinden arındırılmış üretim madencilik ve taşocakçılığında 2013 yılı Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %6 düşmüştür. Buna karşılık imalat sanayi sektörü endeksi %1,4 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise %1,6 oranında yükselmiştir.

2013 yılı Mayıs ayında Sanayi Ciro Endeksi beklenenin üzerinde bir performans göstermiş ve endeks geçen yılın aynı ayına göre %5,3 oranında yükselmiştir. Sanayi Ciro Endeksi alt sektörler itibariyle de benzer bir eğilim göstermiştir. Alt sektörler itibariyle 2013 yılı Mayıs ayında, 2012 yılının aynı ayına göre hem madencilik ve taşocakçılığı sektöründe hem de imalat sanayi sektöründe ciro endeksi %5,3 oranında bir artış kaydetmiştir.

Sanayi Ciro Endeksi ana sanayi grupları sınıflamasına göre Mayıs ayında yıllık bazda ciro artışı en fazla %8,9 ile dayanıksız tüketim malı imalatı sektöründe gerçekleşmiştir. Ciro kaybında ise ilk sırayı %7,8 ile enerji sektörü almıştır. İmalat sanayinde ise en yüksek ciro artışı %15,8 içeceklerin imalatı sektörü ve %14,5 ile gıda ürünleri imalatı sektöründe sağlanmıştır. İmalat sanayinde ciro kaybında ilk sırayı %17,2 ile bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatı ve %15,6 ile temel eczacılık ürünleri ve eczacılığa ilişkin malzemeler sektörü izlemiştir.

Temmuz ayında İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı 2012 yılının aynı ayına göre 0,7 puan yükselmiş ve %75,5 olmuştur. Dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları sektöründe kapasite kullanım oranı düşmüştür. TCMB tarafından açıklanan verilere göre dayanıklı tüketim malı sektöründe kapasite kullanımı 2012 yılı Temmuz ayında %74,1 iken, endeks 2013 yılında %72,7'ye düşmüştür. Dayanıksız tüketim malları sektöründe ise endeks %73,3'den %72,9'a gerilemiştir.

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış imalat sanayii üretimi açısından alt sektörler itibariyle genel eğilim düşüş yönünde oldu.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %1 arttı.

Mayıs ayında Sanayi Ciro Endeksi beklenenin üzerinde bir performans göstererek yıllık bazda %5,3 arttı.

En yüksek ciro artışı dayanıksız tüketim malı imalatında görüldü.

Temmuz'da Kapasite Kullanım Oranı yıllık bazda %0,7 arttı. Ancak dayanıklı ve dayanıksız tüketim malı imalatı sektörlerinde geriledi.

Bu iki sektördeki gerileme, önümüzdeki aylarda kapasite kullanımının artmasını engelleyici bir gelişme olarak görülmektedir. Mal grupları bazında kapasite kullanım oranına baktığımızda gıda ve içecekler ve ara malları sektöründe küçük oranlı artışlar olduğu görülmektedir. Umut vadeci artış yatırım malları sektöründe gerçekleşmiştir. Bu sektörde kapasite kullanım oranı 2012 yılı Temmuz ayında %72,4 iken, 2013 yılının aynı ayında %75,5'e yükselmiştir.

Bu sektörlerdeki gerileme izleyen aylarda kapasite kullanımının artmasını engelleyebilir.

İstihdam ve İşsizlik:

2013 yılı Nisan döneminde işgücüne katılma oranı 2012 yılının aynı dönemine göre 1,5 puan artarak %51,1 düzeyine ulaşmıştır. Mevsim etkilerinden arındırılmış işgücüne katılma oranı ise bir önceki döneme göre 0,2 puanlık artış ile %51,3 olmuştur. İşgücüne katılma oranı erkeklerde 1 puan artarak %71,6'ya, kadınlarda 2 puan artarak %31,2'ye yükselmiştir.

Nisan 2013'te işgücüne katılma oranı 1,5 puan arttı.

Bu dönemde istihdam edilenlerin sayısı geçen yılın aynı dönemine göre 1 milyon 61 bin kişi yükselerek 25 milyon 691 bin kişi olmuş, böylece istihdam oranı %45,2'den, %46,4'e çıkmıştır. Bu dönemde tarım sektöründe çalışan sayısı 47 bin, tarım dışı sektörlerde çalışan sayısı ise 1 milyon 14 bin kişi artmıştır. TÜİK verilerine göre çalışanların %23,6'sı tarım sektöründe, %19,6'sı sanayi sektöründe, %7'si inşaat sektöründe ve %49,9'u ise hizmetler sektöründe istihdam edilmiştir. Bu dönemde tarım sektörü geçen yılın aynı göre 0,8 puan istihdam kaybına uğrarken, inşaat sektöründe istihdam edilenler 0,4 puan, hizmetler sektöründe istihdam edilenler 0,4 puan ve sanayi sektöründe istihdam edilenler 0,1 puan yükselmiştir.

İstihdam edilenler 1 milyon 61 bin kişi arttı. Tarım dışı istihdam 1 milyon 14 bin kişi yükseldi.

2013 yılı Nisan döneminde işsiz sayısı geçen yılın aynı dönemine göre 216 bin kişi artmış ve 2 milyon 641 bin kişiye ulaşmıştır. İşsizlik oranı da geçen yıla göre 0,3 puan yükselerek %9,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. İşsizlik oranı erkeklerde %8,6, kadınlarda %10,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, genç işgücünde işsiz sayısı 2012 yılındaki seviyesinin 0,8 puan üzerine çıkarak %17,5'e yükselmiştir.

İşsiz sayısı ve işsizlik oranı arttı.

Nisan 2013 döneminde kayıt dışı çalışanların oranı 1,2 puan azalmış ve %37,6 düzeyine gerilemiştir. Bu dönemde tarım sektöründeki kayıtdışı istihdam, geçen yılın aynı dönemine göre %82,7'den %83,5'e yükselmiştir. Buna karşılık tarım dışı sektörde kayıtdışılık oranı %24,6'dan %23,4'e gerilemiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı %9,4 düzeyine ulaşırken, geçen yıla göre işsiz sayısı 28 bin kişi artmıştır.

Kayıtdışı istihdam genelde gerilerken tarımda arttı.

Ödemeler Dengesi:

Haziran ayında ihracat 2012 yılının aynı ayına göre %6 azalarak 12 milyar 438 milyon dolara gerilemiş, buna karşılık ithalat %2,8 artarak 21 milyar 8 milyon dolara ulaşmıştır. İhracat ve ithalattaki bu gerçekleşmeler sonrasında ihracatın ithalatı karşılama oranı geçen yıl %64,7 iken 2013 Haziran ayında oran %59,2'ye kadar düşmüştür. Böylece dış ticaret açığı da %18,9 artmış ve 2012 yılı Haziran ayında 7 milyar 207 milyon dolar olan açık 8 milyar 570 milyon dolara yükselmiştir. Takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret verilerine göre de, Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat %3,2 azalırken, ithalat %6,5 artmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret verilerine göre de Haziran ayında ihracat 2013 yılının Mayıs ayına göre %2,3; ithalat ise %2 oranında gerilemiştir.

Haziran 2013'te ihracat %6 azalırken, ithalat %2,8, dış ticaret açığı %18,9 arttı.

İhracatın ithalatı karşılama oranı %59,2'ye geriledi.

Haziran ayında ülke ve ülke gruplarına göre ihracatta ilk sırayı %5,3 oranındaki artış ve toplam ihracatta %41,6 pay ile AB almıştır. Avrupa Birliği'nin Türkiye'nin toplam ihracatındaki payı geçen yıla göre artmıştır. Geçen yıl Haziran ayında AB'nin payı %37,1 idi. AB'ye Haziran ayında 5 milyar 171 milyon dolar, Ocak-Haziran döneminde de geçen yıla göre %3,8'lik artışla 30 milyar 514 milyon dolarlık ihracat yapılmıştır. En fazla ihracat yapılan ülke Almanya olmuştur. Almanya'ya yapılan ihracat 2012 yılı Haziran ayına göre %3,5 artarak 1 milyar 157 milyon dolara ulaşmıştır. Bu ülkeyi 925 milyon dolar ile Irak, 699 milyon dolar ile İngiltere ve 605 milyon dolar ile Fransa izlemiştir.

AB'nin ihracattaki payı arttı.

En fazla ihracat Almanya'ya yapıldı.

Fasillara göre ihracatta ilk sırayı 1 milyar 453 milyon dolar ile motorlu kara taşıtları ve bunların aksam parçaları almıştır. Bu faslı 1 milyar 603 milyon dolar ile kazanlar, makinalar, mekanik cihazlar ve aletler, bunların aksam ve parçaları, 816 milyon dolar ile demir ve çelik ve 791 milyon dolar ile örme giyim eşyası ve aksesuarı faslı takip etmiştir.

Haziran ayında ithalatta ilk sırayı %20,4'lük artış ve 2 milyar 73 milyon dolar ile Çin almıştır. Bu ülkeyi 1 milyar 993 milyon dolar ile Almanya, 1 milyar 893 milyon dolar ile Rusya ve 1 milyar 481 milyon dolar İsviçre takip etmiştir. Fasillara göre ithalatta ilk sırayı 4 milyar 175 milyon dolar ile mineral yakıtlar ve yağlar faslı almıştır. Ancak bu fasıldan yapılan ithalat geçen yılın Haziran ayına göre %15,9; Ocak-Haziran dönemine göre de %8,3 azalmıştır. Haziran ayında ithalatta bu faslı 2 milyar 560 milyon dolar ile kazanlar, makinalar, mekanik cihazlar ve aletler, bunların aksam ve parçaları, 2 milyar 133 milyon dolar ile kıymetli veya yarı kıymetli taşlar, kıymetli metaller, inciler, taklit mücevherci eşyası ve 1 milyar 545 milyon dolar ile demir ve çelik faslı takip etmiştir.

Haziran ayı dış ticaret verileri bazı gerçekleştirmeleri öne çıkartmıştır. Bunlardan ilki ithalatta mineral yakıtlar ve yağlar faslındaki gerilemenin önümüzdeki dönemde büyüme oranını olumsuz yönde etkileyecek olmasıdır. İkinci öne çıkan gerçekleşme ise altın ithalatındaki artışın dış ticaret dengesini ciddi bir şekilde bozmasıdır. 71 no'lu kıymetli veya yarı kıymetli taşlar, kıymetli metaller, inciler, taklit mücevherci eşyası faslındaki ithalat Haziran ayında %51,8 artmış ve 2 milyar 132 milyon dolara yükselmiştir. Bu fasıldan yapılan ithalat Ocak-Haziran döneminde ise %141,1'lik artışla 9 milyar 964 milyon dolara çıkmış ve toplam ithalatın %7,9'una ulaşmıştır. Bu fasıldan yapılan ihracat ise geçen yılın aynı dönemine göre %37,2 azalmış ve 4 milyar 254 milyon dolara gerilemiştir. Bu paradoksun nedenlerinin ortadan kaldırılmasının ödemeler bilançosu açısından ayrı bir öneme sahip olduğu belirtilmelidir.

Ödemeler bilançosu verileri henüz açıklanmadığı için değerlendirme 2013 yılının ilk beş ayı üzerinden yapılmaktadır. 2013 yılı Ocak-Mayıs döneminde cari açık 2012 yılının aynı dönemine göre 5 milyar 847 milyon dolar yükselmiş ve cari açık ilk beş ayda 31 milyar 920 milyon dolara ulaşmıştır. Cari işlemler açığının artmasında yine dış ticaret açığı ana etken olmuştur. Bu dönemde ilginç olan gelişme daha önceki yıllara göre çok büyük oranda artan altın ithalatının yükselmesi olmuştur. Altın ithalatı geçen yılın aynı dönemine göre 5 milyar 71 milyon dolar artmış ve 7 milyar 424 milyon dolar düzeyine ulaşmıştır. Altın ithalatındaki bu artışa karşın bu dönemde altın ihracatı 1 milyar 824 milyon dolar azalmış ve 2 milyar 197 milyon dolara gerilemiştir.

En fazla ithalat mineral yakıtlar ve yağlar; en fazla ihracat motorlu kara taşıtları faslında oldu.

En fazla ithalat Çin'den yapıldı.

İthalatta mineral yakıtlar ve yağlar faslında ortaya çıkan gerileme, önümüzdeki dönemde büyüme oranını olumsuz etkileyebilir.

Altın ithalatındaki artış dış ticaret dengesini ciddi biçimde bozuyor.

Cari açık ilk 5 ayda 5,8 milyar dolar artarak 31,9 milyar dolar oldu.

Dış ticaret açığındaki artış, cari açığı tetikleyen ana etmen oldu.

Yılın ilk beş ayında cari açığı azaltan turizm gelirleri 2012 yılının aynı dönemine göre 1 milyar 698 milyon dolar artmış ve 8 milyar 273 milyon dolar olmuştur. Bu olumlu gelişmeye karşılık yatırım gelirlerindeki çıkış geçen yılın Ocak-Mayıs dönemine göre 1 milyar 504 milyon dolar daha yüksek olmuş ve toplam çıkış 4 milyar 693 milyon dolara erişmiştir.

Turizm gelirleri olumlu, yatırım gelirlerindeki çıkış olumsuz etki yaptı.

Yabancılar 2013 yılının ilk beş ayında Türkiye'den hızlı bir çıkış yapmıştır. Bu eğilim özellikle Mayıs ayında güçlenmiş ve belirginleşmiştir. Yabancıların Türkiye'ye yönelik net yatırımları 2012 yılının aynı dönemine göre 2 milyar 220 milyon dolar azalmış ve 4 milyar 217 milyon dolara kadara kadar gerilemiştir. Bu durum TCMB rezervlerinde azalışa neden olmuştur. Resmi rezervler Mayıs ayında 4 milyar 533 milyon dolar azalmış, ancak Ocak-Mayıs döneminde 9 milyar 764 milyon dolarlık bir artışta tutunabilmiştir. Bültenimizin Para Politikası bölümünde analiz edeceğimiz üzere resmi rezervlerdeki azalış Haziran ve Temmuz ayında da devam etmiştir.

Yabancılar ilk 5 ayda Türkiye'den hızlı biçimde çıktı. Bu durum TCMB rezervlerinde azalışa neden oldu.

Para ve Maliye Politikası:

Türkiye'nin makroekonomik göstergeleri içerisinde hedefe en uygun gerçekleştirmeler bütçe dengesinde görülmektedir. 2013 yılı Haziran ayında 2012 yılının aynı ayına göre bütçe açığında önemli bir düşüş olduğu gözlenmektedir. 2012 yılında 6,3 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, 2013 yılı Haziran ayında 1,2 milyar TL açık vermiştir. Bu olumlu gelişme faiz dışı bütçe dengesine de yansımış ve 2012 yılı Haziran ayında 4,4 milyar TL faiz dışı açık veren bütçe 2013 Haziran ayında 335 milyon TL faiz dışı fazla vermiştir. Faiz hariç bütçe giderleri ise %6,4 oranında artarak 31,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Bütçe gerçekleştirmeleri makroekonomik politikanın hedefe en uyumlu alanını oluşturuyor.

Haziran ayında bütçe gelirleri 2012 yılının aynı ayına göre %26,6 oranında artmış ve 31 milyar 404 milyon TL'ye ulaşmıştır. Vergi gelirleri ise 2013 yılı Haziran ayında geçen yılın aynı ayına göre %31,7 oranında yükselmiş ve 26 milyar 705 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Haziran ayında genel bütçe vergi dışı diğer gelirleri geçen yılın aynı ayına göre %7,2 oranında artarak 3 milyar 859 milyon TL olarak gerçekleşmiş, bu artışta bütçeye giren özelleştirme gelirlerinin taksit ödemeleri etkili olmuştur.

Bütçe Haziran 2013'te 1,2 milyar TL açık verdi.

Bütçe gelirleri %26,6 arttı.

2013 yılının ilk altı ayında (Ocak-Haziran dönemi) bütçe dengesi geçtiğimiz yıla göre oldukça pozitif bir görüntü çizmiştir. Nitekim merkezi yönetim bütçesi 2012 yılı Ocak-Haziran döneminde 6 milyar 703 milyon TL açık verirken, 2013 yılının aynı döneminde 3 milyar 63 milyon TL fazla vermiştir. 2012 yılı Ocak-Haziran döneminde merkezi yönetim bütçesi 19,6 milyar TL faiz dışı fazla verirken, 2013 yılının aynı döneminde faiz dışı fazla %34,6 oranında artmış ve 26,4 milyar TL'ye kadar yükselmiştir. 2013 yılı Ocak-Haziran döneminde bütçe gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %17,7 yükselmiş ve 190,9 milyar TL olmuştur.

İlk 6 ayda da bütçe dengesi geçen yıla kıyasla olumlu bir tablo çizdi.

Bütçe giderleri ise %11,2 oranında artmış ve 187,9 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. 2013 yılı Ocak-Haziran döneminde vergi gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %20,7 oranında artmış ve 158,4 milyar TL olmuştur. Faiz hariç bütçe giderleri ise %15,4 yükselmiş ve 164,6 milyar TL ile yılın ilk altı ayını tamamlamıştır.

TCMB Temmuz ayını da, Haziran ayında olduğu gibi döviz kurlarındaki artışı engellemeye yönelik politikalar üretmekle geçirmiştir. Banka Temmuz ayının son haftasına girene kadar (23 Temmuz) döviz kurlarındaki artışı frenleyebilmek için döviz piyasasında satıcı yönlü bir politika üretmiştir. Bu politika neticesinde 31 Mayıs 2013 tarihinde 128 milyar 849 milyon dolar döviz rezervi (20 milyar 76 milyon dolarlık kısmı altın, 108 milyar 773 milyon dolarlık kısmı döviz cinsinden), 19 Temmuz 2013'e geldiğinde 120 milyar 996 milyon dolara (17 milyar 871 milyon dolarlık kısmı altın, 103 milyar 95 milyon dolarlık kısmı döviz cinsinden) gerilemiştir. Yani TCMB 49 günlük sürede 7 milyar 883 milyon doları bulan bir döviz rezervi kaybetmiştir. Bu dönemde hisse senedi ve tahvil piyasasından çıkışlar hızlanmıştır. 31 Mayıs-19 Temmuz 2013 arasındaki dönemde hisse senedi piyasasından 11 milyar 372 milyon dolar, tahvil piyasasından 7 milyar 567 milyon dolar, nihayetinde toplamda 18 milyar 939 milyon dolarlık bir çıkış yaşanmıştır (**Tablo 2**).

Haziran ayı TİSK Ekonomi Bülteni'nde TCMB rezervindeki erime, BIS'deki çıkışlar ile TCMB döviz kurlarındaki yükseliş ve dalgalanma devam ederse Bankanın faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalacağını belirtmiştik. Nitekim gerçekleşme de bu yönde olmuş ve 23 Temmuz'da TCMB repo faiz oranını yükseltmiştir. Bu tarihte yapılan Para Kurulu Toplantısında TCMB;

- Politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %4,5 düzeyinde sabit tutmuş,
- Gecelik borçlanma faiz oranını %3,5 düzeyinde sabit tutmuş, fakat bankanın borç verme faiz oranını %6,5'ten %7,25'e, açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranını %6'dan %6,75'e yükseltmiş,
- Geç likidite penceresi uygulamasında da bankalararası para piyasasında TCMB borçlanma faiz oranını yüzde 0 düzeyinde sabit tutarken, borç verme faiz oranını %9,5'ten %10,25'e çıkartılmasına karar vermiştir.

TCMB, döviz kurlarındaki artışı engellemeye devam ediyor.

TCMB'nin 49 günlük döviz rezervi kaybı 7,9 milyar dolar.

Bankanın faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalacağını daha önceki bültenlerimizde de belirtmiştik. TCMB, faiz oranlarını artırdı.

Faiz oranının yükselmesinin ardından döviz kurlarında görelilik olarak istikrar sağlanmıştır. Ancak kurlardaki yükseliş nedeniyle TCMB'nin artık hedef enflasyon oranı olan %5'i yakalaması zor gözükmemektedir. Nitekim Haziran ayı itibariyle altı aylık enflasyon oranı %6,2 düzeyine ulaşmıştır. Geçmiş deneyimlerimizi de dikkate aldığımızda kur artışlarının fiyatlar genel düzeyine tümüyle yansımadığını, belli bir gecikme ile etkisini gösterdiğini söyleyebiliriz. Öyle ki TCMB Temmuz ayı Enflasyon Raporu'nda "öte yandan, döviz kuru gelişmelerinin temel mal grubu fiyatları üzerindeki etkileri henüz gözlenmezken" ifadesi ile bu kurguyu daha da netleştirmiştir. Bunun yanında, Temmuz ayında akaryakıt fiyatlarının artırılması nedeniyle TCMB'nin önümüzdeki aylarda enflasyon hedefine ulaşmada zorlanacağını söyleyebiliriz.

Bu düşüncemizi doğrulayacak gelişmeler Haziran ayında gerçekleşmiştir. Haziran ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) %0,76 oranında yükselmiş ve yıllık enflasyon %8,30'a tırmanmıştır. TÜFE Haziran ayında bir önceki yılın Aralık ayına göre %4 bir önceki yılın aynı ayına göre %8,3 ve on iki aylık ortalamalara göre %7,47 yükselmiştir. Aylık bazda en yüksek fiyat artışı %1,99 ile eğitim grubunda görülmüştür. Bu grubu %1,82 ile gıda ve alkolsüz içecekler, %1,49 ile ulaştırma ve %1,45 ile eğlence ve kültür grubu izlemiştir. TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre gıda ve alkolsüz içecekler %12,88, lokanta ve oteller %8,93, ulaştırma %7,72, konut %6,73 yükselmiştir.

Yine aylık bazda en fazla fiyat düşüşü %1,74 ile giyim ve ayakkabı grubunda görülmüştür. Yıllık en yüksek artış %16,09 ile alkollü içecekler ve tütün grubunda gerçekleşmiştir. Haziran ayında endekste kapsanan 437 maddeden 75 maddenin ortalama fiyatlarında değişim olmazken, 224 maddenin ortalama fiyatlarında artış, 138 maddenin ortalama fiyatlarında ise düşüş gerçekleşmiştir.

2013 yılı Haziran ayında Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) bir önceki aya göre %1,46; 2012 yılının Aralık ayına göre %2,46 yine 2012 yılının aynı ayına göre %5,23 ve on iki aylık ortalamalara göre de %3,18 oranında yükselmiştir. Haziran ayı itibariyle tarım sektöründeki fiyat artışları yıllık bazda da, aylık bazda da imalat sanayinin üzerinde kalmıştır. Nitekim ÜFE'de aylık değişim tarım sektöründe %3,38, sanayi sektöründe %1,07 oranında olmuştur. Tarım sektörü endeksi 2012 yılının Aralık ayına göre %6,88, bir önceki yılın Haziran ayına göre %4,28 ve on iki aylık ortalamalara göre binde 33 artmıştır. Sanayi sektörü endeksi ise 2012 yılının Aralık ayına göre %1,60, bir önceki yılın aynı ayına göre %5,41 ve on iki aylık ortalamalara göre %3,76 oranında yükselmiştir.

Sanayi sektöründe bir önceki aya göre madencilik ve taşocakçılığı sektöründe fiyatlar %1,47; imalat sanayi sektöründe %1,08; elektrik, gaz ve su sektöründe binde 84 yükselmiştir.

Böylece döviz kurlarında görelilik olarak istikrar sağlandı. Ancak TCMB'nin artık hedef enflasyon oranını yakalaması mümkün görünmüyor. Henüz kur artışları enflasyona tümüyle yansımadı.

Haziran 2013'te TÜFE yıllık bazda %8,30 arttı.

ÜFE'de yıllık artış %5,23 oldu.

Enflasyon, maliyet enflasyonuna dönüşme eğiliminde.

ÜFE'de kapsamındaki 788 maddeden 177 maddenin ortalama fiyatları değişmezken, 444 maddenin ortalama fiyatları yükselmiş, 167 maddenin ortalama fiyatları düşmüştür. ÜFE'deki bu gelişmelerin enflasyon üzerindeki maliyet baskısının arttığını ve enflasyonun maliyet enflasyonuna dönüşmeye eğilim gösterdiğini, bunun da büyüme üzerinde olumsuz yönde bir baskı yaratacağını ifade edebiliriz.

Temmuz ayı sonunda açıklanan Enflasyon Raporu'nda TCMB enflasyon hedefini %0,9 oranında yükseltmiş, buna karşı kredi büyümesine yönelik sıkılaştırıcı para politikasına devam edeceğini ifade etmiştir. Yurtiçi talepte özellikle siparişlerdeki yavaşlama da dikkate alındığında 2013 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreklerinde büyüme oranının düşük seyredeceğini söyleyebiliriz. Bu gelişmenin yanında Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarındaki yavaşlamanın devam etmesi halinde kredi büyümesi de düşecektir. Bu durum finansal olanaklara erişimi daha da zayıflatacak ve yine büyüme oranını aşağıya çeken bir etki yaratacaktır.

Gelişmeler neticesinde 2013 yılının üçüncü ve son çeyreğinde büyüme oranının düşük seyredeceği söylenebilir. Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarının yavaşlamaya devam etmesi halinde kredi büyümesi de düşecek ve büyüme oranını zayıflatacak.

Tablo 1. Krizin Üçüncü Evresinde Risk Taşıyan Ülkeler

Ülkeler	GSYH Büyüme Oranı (2013 Q1%)	Cari Denge/GSYH	Bütçe Dengesi/GSYH
Çin	7,5*	1,9	-2,1
Brezilya	1,9	-3,2	-3,1
Endonezya	6,0	-2,6	-3,0
Tayland	5,4	0,8	-3,1
Hindistan	4,8	-4,5	-5,1
Malezya	4,1	5,7	-4,2
Şili	4,1	-3,4	0,6
Kolombiya	2,8	-3,4	-0,6
Türkiye	3,0	-5,7	-2,7
Rusya	1,6	2,3	-0,5

*İkinci Çeyrek (2013, Q2)

Kaynak: The Economist, July 27, 2013

TABLO 2: YURTDIŞINDA YERLEŞİK KİŞİLERİN PORFÖYÜNDEKİ HİSSE SENEDİ VE DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİ (DİBS) (Milyon \$)

(Piyasa Değeri)	19.07.2013	31.05.2013
STOK		
HİSSE SENEDİ	63.389,6	74.761,7
DİBS (*)	59.588,5	67.155,3
Repo	12.254,8	12.832,7

(*) Repo işlemleri dahildir.

Kaynak: TCMB, Haftalık Menkul Kıymet İstatistikleri. Erişim tarihi 29 Temmuz 2013
