




Eko Bülten'de *6.yıl***TİSK AYLIK EKONOMİ BÜLTENİ- MAYIS 2014 (SAYI: 63)  
04.06.2014****GENEL DEĞERLENDİRME****"BÜTÇE AÇIĞI İKAZ EDİYOR"**

 Küresel ekonomi krizden çıkış sinyalleri verdi. Hem OECD hem de AB ülkelerinde GSYH arttı. OECD'nin yedi büyük ekonomisi arasında küçülen tek ülke İtalya olurken, İngiltere en yüksek oranda büyüyen ülke oldu. ABD ve AB'ye ilişkin veriler Türkiye açısından önem taşıyor.

 Sanayi üretimi yıllık bazda %4,2 arttı. Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretimi aylık bazda %0,4 azaldı. Tüketimi azaltmaya yönelik finansal önlemlere rağmen sanayi üretiminde ilk çeyrekte beklenenden yüksek bir artış sağlandı.

 İmalat sanayii kapasite kullanım oranı Mayıs'ta yıllık bazda 0,4 puan, aylık bazda 0,5 puan azaldı.

 TÜİK AB'ye uyum amacıyla Hanehalkı İşgücü Anketi'nde değişiklik yaptı. Yapılan değişiklikle seri kırıldı, belirli göstergeler dışında geçmişle bağ koptu. TÜİK yeni seriyi geçmişe doğru uzatmalı.

 Nisan 2014'te ihracat %7,9 arttı; ithalat %9,5 azaldı. Böylece dış ticaret açığı %30,3 azaldı. AB'nin dış ticaretimizdeki payı büyüdü.

 Nisan ayı dış ticaret gerçekleştirmeleri, cari açığın düşeceğini gösteriyor. Nitekim Mart 2014'te cari açık düştü. Bu düşüşte dış ticaret açığının gerilemesinin yanı sıra net hizmet gelirlerinin artması da etkili oldu. Altın ticaretinde geçen yılın aksine ihracat ön plana çıktı.

 İlk dört ayda cari açığın kapanmasında net hata noksan kalemi ve TCMB rezervlerinin kullanılması rol oynadı.

 TCMB politika faiz oranını düşürdü.

 Dolar ve Euro karşısında TL değer kazanmaya başladı. Bunun nedeni, yurtdışından giren kayıtdışı sermaye oldu.

 Merkezi Yönetim Bütçesi dengesinin ilk dört ayda sarsıldığı gözleniyor. Bütçe dengesindeki bozulma sürdüğü takdirde, faiz oranlarındaki artışın yanı sıra yeni vergiler de gündeme gelebilir.

 Döviz kurundaki artışın etkisiyle artan ara malı fiyatları nedeniyle enflasyon yükselişini sürdürdü.

**Dünya Ekonomisi:**

Küresel ekonomi 2014 yılının ilk çeyreğinde krizden çıkış yönünde ciddi sinyaller vermiştir. OECD ülkeleri 2014'ün ilk çeyreğinde 2013 yılının son çeyreğine göre %0,4 büyürken, 2013 yılının ilk çeyreğine göre de %2,4 oranında büyümeyi başarmıştır. Avrupa Birliği'nde GSYH geçen yılın son çeyreğine göre %0,3; 2013 yılının ilk çeyreğine göre de %1,4 yükselmiştir. Euro Alanı da bu dönemlerde sırasıyla %0,2 ve %0,9'luk büyüme oranını yakalamıştır. Bu oranlar önemlidir, çünkü AB ve Euro Alanı krizin başlangıcından 2013 yılının ikinci çeyreğine kadar genellikle küçülmüştü.

OECD üyesi yedi büyük ekonomi içinde 2013 yılı son çeyreğine göre küçülen tek ekonomi, %0,1 ile İtalya olmuştur. İtalya 2013 yılının ilk çeyreğine göre GSYH'sında %0,5 oranında bir kayıp yaşamıştır. Dünya ekonomisinin motoru konumundaki ABD, Japonya, İngiltere ve Almanya ekonomileri 2013 yılı ilk çeyreğine göre pozitif ve yüksek oranlı büyümüşür. Aşağıdaki tablodan da gözleneceği üzere OECD üyesi yedi büyük ülke ekonomisi içinde en yüksek oranlı büyüme oranını yakalayan ülke %3,1 ile İngiltere olmuştur. İngiltere bu yüksek oranlı büyümeye rağmen enflasyon oranını %1,6'da ve işsizlik oranını %6,8'de tutabilmiştir (Tablo 1).

Bu veriler içinde ülkemiz açısından ABD ve AB verileri öne çıkmaktadır. ABD verileri FED'in tahvil alım programındaki kesintiler ve olası faiz oranı artırımından dolayı önemli iken, AB'nin büyümesi ve ekonomisinin istikrara kavuşması Türkiye'nin ihracatı açısından önemlidir.

**Türkiye Ekonomisi:****Sanayi Üretimi, Ciro ve Kapasite Kullanımı:**

Mart 2014'de Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretimi 2013 yılı Mart ayına göre %4,2 yükselmiştir. Endeksin alt sektörlerinden madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi %4,3; imalat sanayii sektörü endeksi %4,3 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %3,1 oranında artış kaydetmiştir.

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi ise Şubat 2014'e göre %0,4 oranında düşmüştür (Grafik 1). Yine Şubat 2014'e göre endeksin alt sektörlerinden madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi %2,9; imalat sanayii sektörü endeksi %0,3 azalırken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi değişmemiştir.

**Küresel ekonomi krizden çıkış sinyalleri verdi. Hem OECD hem de AB ülkelerinde GSYH arttı.**

**OECD'nin yedi büyük ekonomisi arasında küçülen tek ülke İtalya olurken, İngiltere en yüksek oranda büyüyen ülke oldu.**

**ABD ve AB'ye ilişkin veriler Türkiye açısından önem taşıyor.**

**Sanayi üretimi yıllık bazda %4,2 arttı.**

**Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretimi aylık bazda %0,4 azaldı.**

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış Sanayi Üretim Endeksinde ana sanayi gruplarında en yüksek üretim artışı %1,9 ile dayanıklı tüketim malı imalatı sektöründe görülmüştür. En yüksek üretim düşüşü ise %10,6 ile diğer ulaşım araçları imalatı sektöründe gerçekleşmiştir. Bu sektörü %9,2 ile makine ve ekipmanlarının kurulumu ve onarımı ile %8,5 ile bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatı sektörü izlemiştir.

İlk çeyrekte sanayi üretimi genel anlamda 2013'ün son çeyreğine göre daha iyi bir performans sergilemiştir. Yılın ilk çeyreğinde mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi 2013 yılının son çeyreğine göre %1,4 oranında yükselmiştir.

Sanayi alt sektörlerinden madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi %7,3; imalat sanayii sektörü endeksi %1,3 yükselirken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise %0,3 azalmıştır.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise 2013 yılı ilk çeyreğine göre %5,3 oranında yükselmiştir. Alt sektörlerden madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi %9; imalat sanayi sektörü endeksi %5,2; elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise %4,0 oranında üretim artışı kaydetmiştir.

Tüketimi azaltmaya yönelik finansal önlemlere rağmen imalat sanayii üretiminde ilk çeyrekte beklenenden daha yüksek bir artış yakalanmıştır. Bu başarının altında yatan etkenlerin başında ilk çeyrekteki ihracat artışı gelmektedir.

2014 yılı Mart ayı itibariyle Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Ciro Endeksi 2013 yılı Mart ayına göre %18,2 yükselmiştir. Ciro endeksi alt sektörlerden madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %16; imalat sanayi sektörü ciro endeksi %18,2 artmıştır.

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Ciro Endeksi ise Şubat 2014'e göre %2,7 düşmüştür. Alt sektörlerden madencilik ve taşocakçılığı sektöründe ciro endeksi %1,5 artarken imalat sanayi sektörü endeksi %2,8 azalmıştır. Ana sanayi gruplarında ise en yüksek ciro düşüşü %5 ile ara malı imalatı sektöründe görülmüştür.

**Aylık bazda en yüksek üretim artışı dayanıklı tüketim malı imalatında görüldü.**

**Bu yılın ilk çeyreğinde sanayi üretimi 2013'ün son çeyreğine göre daha iyi bir performans sergiledi.**

**Tüketimi azaltmaya yönelik finansal önlemlere rağmen imalat sanayii üretiminde ilk çeyrekte beklenenden yüksek artış sağlandı.**

**Sanayi Ciro Endeksi yıllık bazda %18,2 artarken, aylık bazda %2,7 azaldı.**

İmalat sanayinde ise 2014 yılı Mart ayında Şubat ayına göre en yüksek ciro düşüşü %9 ile kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı ile kimyasalların ve kimyasal ürünlerin imalatı sektöründe gerçekleşmiştir. Ciro düşüşünde bu sektörü %8,6 ile makine ve ekipmanların kurulumu ve onarımı sektörü izlemiştir. Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Ciro Sanayi Endeksinde en yüksek ciro artışı %15,1 ile tütün ürünleri imalatı sektöründe kaydedilmiştir. Bu sektörü %6,6 ile diğer imalatlar sektörü ve %2,8 ile eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatı sektörü izlemiştir.

2014 yılı Mayıs ayı itibariyle İmalat Sanayii Kapasite Kullanım Oranı, geçen yılın aynı ayına göre 0,4 puan azalmış ve %74,4 olmuştur. Mayıs ayında Nisan ayına göre ise kapasite kullanımında bir değişiklik olmamıştır. İmalat sanayinde mevsim etkisinden arındırılmış kapasite kullanım oranı ise Nisan 2014'e göre 0,5 puan oranında azalmış ve %74,4'e gerilemiştir.

Mal gruplarına göre kapasite kullanım oranları bir önceki yılın aynı ayına göre dayanıksız tüketim malları sektöründe 1,3 puan artarak %73,2 olurken, ara malları sektöründe 0,2 puan artışla %76,9'a yükselmiştir. Kapasite kullanım oranı yatırım malları sektöründe %74,7'den %71,4'e, dayanıklı tüketim malları sektöründe %74,4'den %73,8'e, gıda ve içecekler sektöründe ise %69,4'den, %69,3'e gerilemiştir.

### **İstihdam ve İşsizlik:**

TÜİK Şubat ayında Hanehalkı İşgücü Anketinde AB Eurostat ile uyum amacıyla değişiklik yapmıştır. Buna göre,

- Hanehalkı İşgücü Anketinde her ayın ilk haftası yerine yılın 52 haftası referans alınacaktır.
- İşsizlik kriterinde son üç ay olan iş arama süresi, son dört haftaya inmiştir.
- Anketlerde yeni nüfus projeksiyonu ve idari bölünüş temel alınacaktır.

TÜİK'in AB'ye uyum göstermesi olumlu bir adımdır. Ancak işgücü piyasası zaman serisi kırılmıştır; belirli temel göstergeler dışında Şubat 2014 öncesi dönem verileriyle analiz yapma imkanı ortadan kalkmıştır. TÜİK yeni seriyi tüm göstergelerde geçmişe doğru uzatmalıdır.

**Aylık bazda en yüksek ciro düşüşü kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı ile kimyasal imalatı sektörlerinde görüldü.**

**Kapasite kullanım oranı yıllık bazda 0,4 puan, aylık bazda 0,5 puan azaldı.**

**TÜİK AB'ye uyum amacıyla Hanehalkı İşgücü Anketi'nde değişiklik yaptı.**

**Yapılan değişiklikle seri kırıldı, belirli göstergeler dışında geçmişle bağ koptu. TÜİK yeni seriyi geçmişe doğru uzatmalı.**

Bu yeni düzenlemeler sonrasında yayınlanan işgücü verilerine göre 2014 yılı Şubat döneminde işgücüne katılma oranı %49,1 olurken, oran erkeklerde %70, kadınlarda %28,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Şubat 2014 döneminde istihdam oranı %44,1 olurken, oran erkeklerde %63,3; kadınlarda %25,4 düzeyinde kalmıştır. Bu dönemde tarım sektöründe 5 milyon 55 bin kişi, tarım dışı sektörlerde 19 milyon 944 bin kişi istihdam olanağı elde etmiştir. Çalışanların %20,2'si tarım sektöründe, %21,4'ü sanayi sektöründe, %7'si inşaat sektöründe ve %51,3'ü ise hizmetler sektöründe istihdam edilmiştir.

2014 yılı Şubat döneminde işsiz sayısı 2 milyon 825 bin kişiye yükselmiş, işsizlik oranı da böylece %10,2 düzeyine çıkmıştır. İşsizlik oranı erkek işgücünde %9,6; kadın işgücünde %11,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde tarım dışı sektörlerde işsizlik oranı %12,1 olurken, genç nüfusta işsizlik oranı %17 düzeyinde tahmin edilmiştir.

Mevsim etkilerinden arındırılmış temel işgücü verilerine göre bir önceki aya kıyasla işgücüne katılma oranı 0,7 puan artarak %50,1 düzeyinde tahmin edilmiştir. İşsizlik oranı %9,1 olurken, genç nüfusta işsizlik oranı %15,5 oranında tahmin edilmiştir. Tarım dışı sektörlerde ise işsizlik oranının 0,1 puan azalışla %11 düzeyine gerilediği tahmin edilmiştir.

### **Ödemeler Dengesi:**

2014 yılı Nisan ayında, 2013 yılı Nisan ayına göre ihracat %7,9 artmış ve 13 milyar 449 milyon dolara yükselmiştir. İthalat ise %9,5 oranında azalmış ve 20 milyar 662 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu gerçekleştirmeler sonucunda dış ticaret açığı da %30,3 oranında azalmış ve 10 milyar 356 milyon dolara gerilemiştir. Nisan ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı ise %54,6'dan %65,1'e yükselmiştir.

Ocak–Nisan 2014 döneminde, 2013 yılının aynı dönemine göre ihracat %8,5 artarken, ithalat %4,2 azalmıştır. Dış ticaret açığı ise %23,8 oranında düşmüş ve 32 milyar 124 milyondan, 24 milyar 466 milyon dolara gerilemiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise %60,6'dan, %68,7'ye yükselmiştir.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret verilerine göre ihracat %7,3 azalırken, ithalat %1,5 oranında artmıştır. Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise ihracat %7,8 artarken, ithalat ise %9,2 azalmıştır.

2014 yılı Nisan ayında Türkiye'nin dış ticaret için kritik öneme sahip Avrupa Birliği'ne ihracatı 2013 yılı Nisan ayına göre %20,5 artmış ve Avrupa Birliği'nin ihracattaki payı %39,6'dan %44,2'ye yükselerek 5 milyar 945 milyon dolara ulaşmıştır. AB'den yapılan ithalat ise %3,7 oranında artmış ve 8 milyar 129 milyon dolar olmuştur. AB'nin toplam ithalat içindeki payı da %34,3'ten, %39,3'e yükselmiştir.

**Şubat 2014'te işgücüne katılma oranı %49,1 ve istihdam oranı %44,1 oldu.**

**Şubat 2014'te işsizlik oranı genelde %10,2; tarım-dışında %12,1, gençlerde %17 oldu.**

**Nisan 2014'te ihracat %7,9 arttı; ithalat %9,5 azaldı. Böylece dış ticaret açığı %30,3 azaldı.**

**İlk dört ayda ihracat %8,5 artarken, ithalat %4,2 azaldı.**

**Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Mart 2014'e kıyasla ihracat %7,3 azalırken, ithalat %1,5 arttı.**

**AB'nin dış ticaretimizdeki payı büyüdü.**

AB Türkiye'nin en büyük ihracat pazarıdır ve AB en büyük dış ticaret ortağımızdır. Bu nedenle, AB ile siyasal ilişkiler ayrı bir hassasiyeti arz etmektedir. Çünkü ortak çıkarın temeli sadece politik değil, aynı zamanda iktisadidir.

Nisan ayında ülke bazında en fazla ihracat yapılan ülke 1 milyar 264 milyon dolar ile Almanya olmuştur. Bu ülkeyi 1 milyar 25 milyon dolar ile Irak, 855 dolar ile İngiltere ve 645 milyon dolar ile İtalya izlemiştir. İthalatta ise ilk sırayı 2 milyar 138 milyon dolar ile Rusya almıştır. Rusya'yı 2 milyar 97 milyon dolar ile Almanya, 1 milyar 883 milyon dolar ile Çin ve 1 milyar 103 milyon dolar ile ABD izlemiştir.

Nisan ayında ihracatta ilk sırayı %21,7'lik artış ve 1 milyar 704 milyon dolar ile motorlu kara taşıtları faslı almıştır. Bu faslı %11'lik artış ve 1 milyar 2017 milyon dolar ile kazanlar ve makineler faslı izlemiştir. Bu iki fasıl Ocak-Nisan döneminde de ilk iki sırayı almıştır. İthalatta ise Nisan ayında ilk sırada %2,6'lık düşüşe rağmen 4 milyar 452 milyon dolar ile mineral yakıtlar faslı yer alırken, ikinci sıra yine %5,3 oranında bir düşüşe rağmen 2 milyar 565 milyon dolar ile kazanlar faslının olmuştur. Bu iki fasıl 2014 yılının ilk dört ayında da ilk iki sırada olmuştur.

Nisan ayında yaşanan dış ticaret gerçekleştirmeleri, Nisan ayı cari açığının hızla düşeceğini göstermektedir (**Grafik 2**). Diğer yandan, bu eğilimin güçleneceğinin izleri Mart ayı ödemeler bilançosunda da görülüyordu.

Nitekim 2014 yılı Mart ayı itibarıyla cari işlemler açığı, 2013 yılının ilk çeyreğine göre 5 milyar 91 milyon dolar düşmüş ve 11 milyar 460 milyona inmiştir.

Cari açığın düşmesinde ana etken, ilk çeyrekte dış ticaret açığının 2013 yılının ilk çeyreğine göre 5 milyar 228 milyon dolar azalarak 11 milyar 987 milyona gerilemesi olmuştur. Diğer yandan, bu dönemde net hizmet gelirlerinin de geçen yıla göre 229 milyon dolar artarak 2 milyar 676 milyona yükselmesi de cari açığı aşağıya çeken diğer etken olmuştur.

Mart ayında son iki yıldır ödemeler dengesinde cari açıkta dalgalanmaya neden olan parasal olmayan altın kalemi geçen yıla göre tersi bir eğilim göstermiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde parasal olmayan altın kaleminden 1 milyar 311 milyon dolarlık net ithalat gerçekleşmişken, 2014'ün ilk çeyreğinde 1 milyar 647 milyon dolarlık net altın ihracatı gerçekleşmiştir (**Grafik 3**). Bu da cari açığı olumlu yönde etkilemiştir. Ancak bu ihracatın önemli bir kısmının İsviçre'ye yapılması, bu kalemin reel olup olmadığının sorgulanmasını gerektirmektedir.

**2014 Nisan ayında en fazla ihracat Almanya'ya, en fazla ithalat Rusya'dan yapıldı.**

**2014 Nisan ayında ihracatta ilk sırayı motorlu kara taşıtları, ithalatta ise ilk sırayı mineral yakıtlar aldı.**

**Nisan ayı dış ticaret gerçekleştirmeleri, cari açığın düşeceğini gösteriyor.**

**Mart 2014'te cari açık düştü. Bu düşüşte dış ticaret açığının gerilemesinin yanı sıra net hizmet gelirlerinin artması da etkili oldu.**

**Altın ticaretinde geçen yılın aksine ihracat ön plana çıktı.**

Turizm gelirleri ise bu yıl ilk çeyreğe göre çok değişmemiş, sadece 142 milyon dolar artmış ve ilk üç ayda 4 milyar 45 milyon dolarlık gelir elde edilmiştir.

2014 yılının ilk çeyreğinde ödemeler bilançosundaki ilginç bir gelişme yabancıların Türkiye'deki faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerini (kar, faiz, kira, ücret) yurtdışını çıkarmayı artırmalarıdır. Bu yıl net çıkışlar 2013 yılına göre 252 milyon dolar artmış ve 2 milyar 224 milyon dolara yükselmiştir.

Yabancıların doğrudan yatırımları geçen yılın ilk çeyreğine göre 1 milyar 387 milyon dolar yükselmiş ve 4 milyar 184 milyon dolar olmuştur. Yabancıların hisse senedi piyasasına ilgisi Mart ayında artmış ve 811 milyon dolarlık hisse senedi alınmıştır. İlk çeyrek toplamı ise 408 milyon dolar olmuştur. Yabancılar Mart ayında DİBS'de satıcı olmuş ve 1 milyar 698 milyon dolarlık satış yapmıştır. İlk üç aylık dönemde de satıcı konumlarını korumuş ve 3 milyar 874 milyon dolarlık net satış gerçekleştirmiştir.

2014 yılının ilk dört ayında cari açığın kapatılmasında iki ana kaynak öne çıkmıştır. Bunlardan biri üç ayda 6 milyar 635 milyon dolara ulaşan net hata noksan kalemidir (önemli bir kısmı kayıtdışı olarak Türkiye'ye giren likidite) (**Tablo 2**). Diğeri ise TCMB'nin rezervlerini kullanmasıdır. Bu üç aylık dönemde resmi rezervler 4 milyar 880 milyon dolar azalmıştır. Cari açığın finansman kaynakları istikrarlı kaynaklar olmadığından, cari açık risk yaratmaya devam edecektir (**Grafik 4**).

### **Para ve Maliye Politikası:**

Türkiye'de faiz oranının düzeyi son bir yıldır tartışma konusu haline gelmiştir. Ekonomide üç faiz oranı var gibidir; TCMB'nin politika faiz oranı, Hükümetin istediği faiz oranı ve piyasa faiz oranı. Bu üç kesim arasında önem arz edenler Hükümet ve TCMB'dir. Piyasa devre dışıdır, çünkü TCMB büyük ölçüde piyasa faiz oranını yönlendirebilmektedir.

TCMB Mayıs ayının son haftasına girerken politika faiz oranını düşürmüştür. Alınan son karar ile ortaya çıkan tablo şöyle olmuştur:

Gecelik faiz oranlarında marjinal fonlama oranı %12; açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranı %11,5; Merkez Bankası borçlanma faiz oranı ise %8 düzeyinde sabit tutulmuştur.

**2014 yılının ilk çeyreğinde yabancılar Türkiye'deki faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerini yurtdışına çıkarmayı artırdı.**

**İlk çeyrekte doğrudan yabancı yatırımlar 1,4 milyar dolar artarak 4,2 milyar dolar oldu.**

**İlk dört ayda cari açığın kapanmasında net hata noksan kalemi ve TCMB rezervlerinin kullanılması rol oynadı.**

TCMB tarafından kullanılan ve politika faiz oranı olarak adlandırılan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %10'dan % 9,5'e düşürülmüştür.

Bankalar için önemli olan geç likidite penceresi borçlanma faiz oranı %0, borç verme faiz oranı %13,5 düzeyinde sabit bırakılmıştır.

Hükümetin faiz oranlarındaki düşüş beklentisini doğuran etkenler büyüme oranındaki iniş eğiliminin güçlenmesi ve döviz kurlarındaki gerilemedir.

Nitekim son iki haftadır TL, ABD Doları ve Euro karşısında değer kazanmaya başlamıştır. Dolar yeniden 2,10 TL düzeyine gelmiştir. Bu düşüş, Türkiye'nin ödemeler dengesindeki yani dış dengesindeki düzelmeden ziyade, yurtdışından kayıtdışı sermaye girişinden doğmaktadır. TCMB'nin açıkladığı Mart ayı ödemeler dengesi raporuna göre Türkiye'ye 2014 yılının ilk üç ayında 6 milyar 635 milyon dolar kayıtdışı sermaye girmiştir.

Faiz oranının eğer gerçekçi bir düzeyde olması isteniyorsa, ilk bakılacak değişken enflasyon oranıdır. Nisan ayı itibariyle TÜFE yıllık bazda %9,38; yurtiçi ÜFE ise %12,98 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranlara karşılık, TCMB'nin politika faiz oranı %9,5; gecelik faiz oranı ise %11,5 düzeyindedir. Basit hesaplama yöntemi ile baktığımız reel faiz oranı gecelik faizde %2; politika faizinde ise reel olarak %0,12 düzeyindedir. Yani sifıra yakındır.

Faiz oranını belirleyen ikinci faktör ise, ülkenin iç dengesi yani merkezi yönetim bütçe dengesidir. Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı Nisan ayı bütçe rakamlarına baktığımızda iç dengenin sarsıldığı gözlenmektedir (**Grafik 5**). Bütçe gerçekleşmesinde öne çıkan unsurlar şöyle özetlenebilir:

- Merkezi Yönetim Bütçesi 2013 yılı Ocak-Nisan döneminde 302 milyon TL açık vermişti. Bu yıl aynı dönemde bütçe açığı %1303 oranında artarak 4 milyar 237 milyon TL'ye yükselmiştir (**Tablo 3 ve Grafik 6**).
- Faiz dışı fazla 2013 yılında Ocak-Nisan döneminde 17 milyar 922 milyon iken, 2014 yılı Ocak-Nisan döneminde %24,3 oranında azalmış ve 13 milyar 573 milyon TL'ye gerilemiştir.
- 2013 yılı Ocak-Nisan döneminde bütçe giderleri 124 milyar 931 milyon TL iken, 2014 yılının aynı döneminde %14,1 oranında artarak 142 milyar 606 milyon TL olmuştur.
- Vergi gelirleri %9,3 oranında artmış ve 110 milyar 953 milyon TL düzeyinde kalmıştır.
- 2014 yılı Ocak-Nisan döneminde cari transferler geçen yılın aynı dönemine göre %12,9 oranında artarak 56 milyar 58 milyon TL olmuştur.

**TCMB politika faiz oranını düşürdü.**

**Dolar ve Euro karşısında TL değer kazanmaya başladı. Bunun nedeni, yurtdışından giren kayıtdışı sermaye oldu.**

**Nisan 2014'te yıllık bazda TÜFE %9,38, Yurtiçi ÜFE ise %12,98 düzeyinde gerçekleşmiştir; dolayısıyla TCMB'nin reel faiz oranları sifıra yakındır.**

**Merkezi Yönetim Bütçesi dengesinin ilk dört ayda sarsıldığı gözleniyor.**



İç dengenin bozulması sadece faiz oranının yükselmesine neden olmamaktadır; bu eğilim sürer ise, yeni vergiler gündeme gelebilir. Bu da zaten borçlanma düzeyi yüksek reel sektör ve hanehalkı için ek yük demektir.

Döviz kurundaki artışın etkisi ile artan ara mali fiyatlarının bir sonucu olarak enflasyon oranındaki yükseliş devam etmektedir. Nisan ayında TÜFE bir önceki aya göre %1,34; bir önceki yılın Aralık ayına göre %4,96; bir önceki yılın aynı ayına göre %9,38 ve on iki aylık ortalamalara göre %7,97 yükselmiştir.

Nisan ayında aylık bazda en yüksek fiyat artışı %13,10 ile giyim ve ayakkabı grubunda görülmüştür. Fiyat artışında bu grubu %1,57 ile ev eşyası, %1,42 ile gıda ve alkolsüz içecekler, %0,97 ile eğitim grubu izlemiştir. Aylık en çok fiyatı düşen ise %0,54 ile ulaştırma grubu olmuştur.

Yıllık bazda ise en yüksek fiyat artışı %13,84 ile ulaştırma grubunda görülmüştür. Bu grubu %13,15 ile gıda ve alkolsüz içecekler, %12,48 ile lokanta ve oteller, %10,37 ile eğitim ve %8,84 ile ev eşyası grubu izlemiştir.

Nisan ayında TÜFE kapsamındaki 432 maddeden 61 maddenin ortalama fiyatları aynı kalırken, 291 maddenin ortalama fiyatları artmış, 80 maddenin ortalama fiyatları azalmıştır.

Nisan ayında Yurtiçi ÜFE bir önceki aya göre %0,09; 2013 yılının Aralık ayına göre %5,61; 2013 yılının aynı ayına göre %12,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %7,89 artış yükseliş kaydetmiştir. Sanayi sektöründe fiyatlar Mart ayına göre madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %0,59; imalat sanayii sektöründe %0,18; elektrik ve gaz sektöründe %0,63 azalırken, su sektöründe %0,83 artmıştır. En yüksek aylık fiyat yükselişi %4,40 ile deri ve ilgili ürünler sektöründe ortaya çıkmıştır. Bu sektörü %2,84 ile ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç) ve %2,72 ile gıda ürünleri alt sektörü izlemiştir. Fiyatların en fazla düştüğü sektör %4,01 ile diğer mamul eşyalar sektörü olmuştur. Bu sektörü %-3,94 metal cevherleri ve %-3,39 ile kok ve rafine petrol ürünleri sektörü izlemiştir.

Nisan 2014'te Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi ise Mart ayına göre %4,25; 2013 yılının Aralık ayına göre %6,86; 2013 yılının aynı ayına göre %17,65 ve on iki aylık ortalamalara göre %5,15 yükselmiştir. Tarım endeksinde aylık bazda tarım ve avcılık ürünlerinde %4,36; ormancılık ürünlerinde %0,54 ve balıkçılıkta %4,11 artmıştır. Tarım ve avcılık endeksi 2013 yılının Aralık ayına göre %5,84; 2013 yılının aynı ayına göre %17,55 ve on iki aylık ortalamalara göre %5,19 yükseliş göstermiştir. Ormancılık ürünlerinde endeks 2013 yılının Aralık ayına göre %21,96; 2013 yılının aynı ayına göre %22,22 artarken, on iki aylık ortalamalara göre %0,89 azalmıştır. Balıkçılık sektöründe ise fiyatlar 2013 yılının Aralık ayına göre %38,23; 2013 yılının aynı ayına göre %15,34 ve on iki aylık ortalamalara göre %9,81 yükselmiştir.

**Bütçe dengesindeki bozulma sürdüğü takdirde, faiz oranlarındaki artışın yanı sıra yeni vergiler de gündeme gelebilir.**

**Döviz kurundaki artışın etkisiyle artan ara mali fiyatları nedeniyle enflasyon oranı yükselişini sürdürdü.**

Nisan 2014'te yurtdışı ÜFE bir önceki aya göre %3,21 azalırken, 2013 yılının Aralık ayına göre %2,59; 2013 yılının aynı ayına göre %19,20 ve on iki aylık ortalamalara göre %13,76 yükselmiştir. Bir önceki aya göre fiyatlar madencilik ve taşocaklığı sektöründe %2,91; imalat sanayi sektöründe %3,21 azalmıştır. Sanayi ana gruplarında bir önceki aya göre fiyatlar azalmıştır. En yüksek fiyat düşüşü ise %3,53 ile sermaye malı sektöründe gerçekleşmiştir. Yıllık bazda ise en yüksek fiyat artışı %24,31 ile dayanıksız tüketim malı grubunda görülmüştür.

**Yurtdışı ÜFE yıllık bazda %19,20 oranında arttı.**

**Tablo 1: OECD Üyesi Seçilmiş Ülkelerde Temel Makro Ekonomik Büyüklükler**

Ülkeler	Büyüme Oranı (1)	Enflasyon Oranı (2)	İşsizlik Oranı (3)
OECD	2,1	1,6	7,5
AB	1,4	0,6	10,5
Almanya	2,3	0,4	5,1
Fransa	0,8	0,6	10,4
İtalya	-0,5	0,4	12,7
İngiltere	3,1	1,6	6,8
Japonya	2,7	1,6	3,6
Kanada	2,9	1,5	6,9
ABD	2,3	1,5	6,7

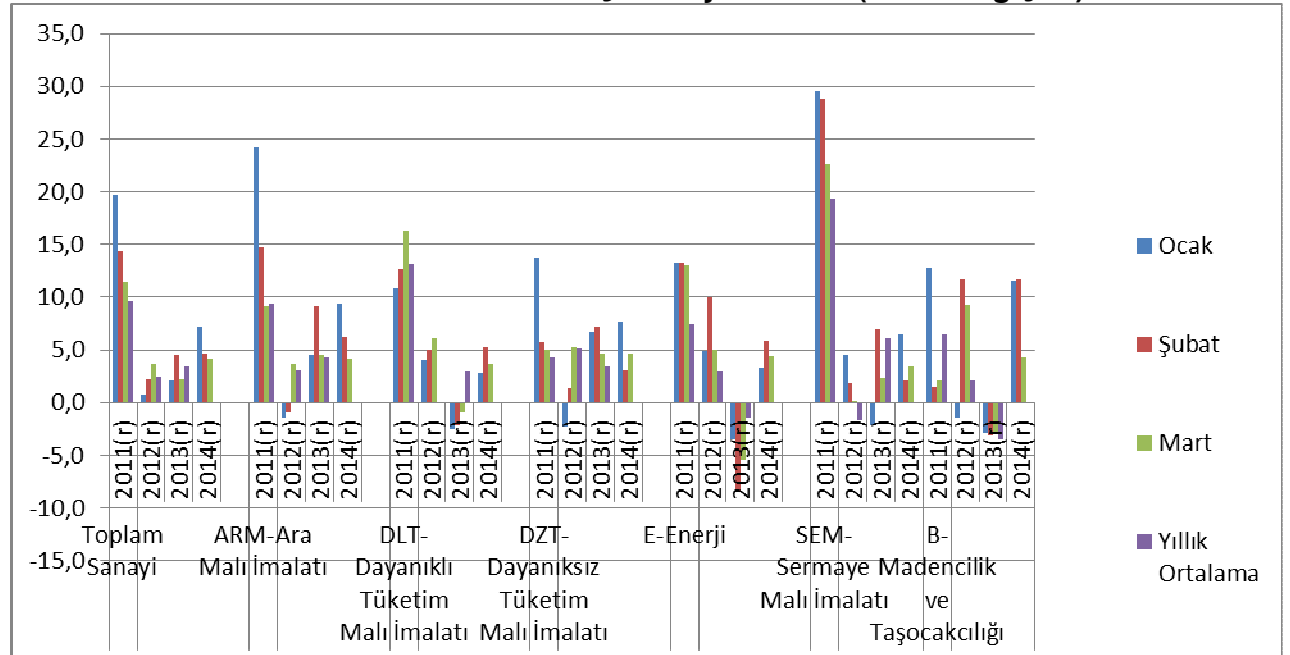
(1) 2014 ilk çeyreğinde, 2013 yılı çeyreğine göre GSYH büyüme oranı

(2) Mart 2014, 2013 yılı Mart ayına göre değişim

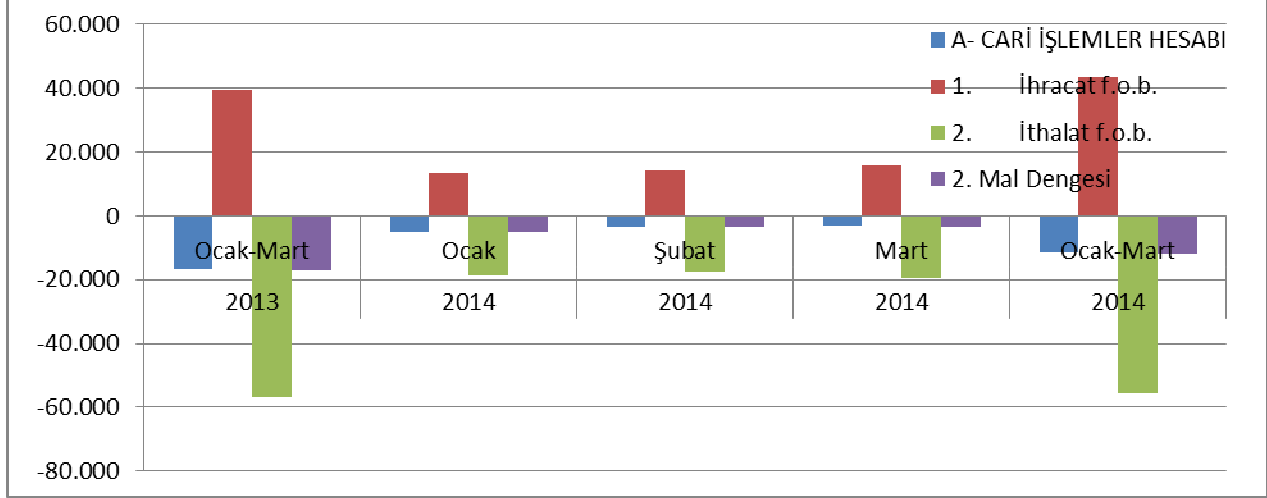
(3) Mart 2014.

**Kaynak:** OECD Veri Açıklama Bültenleri

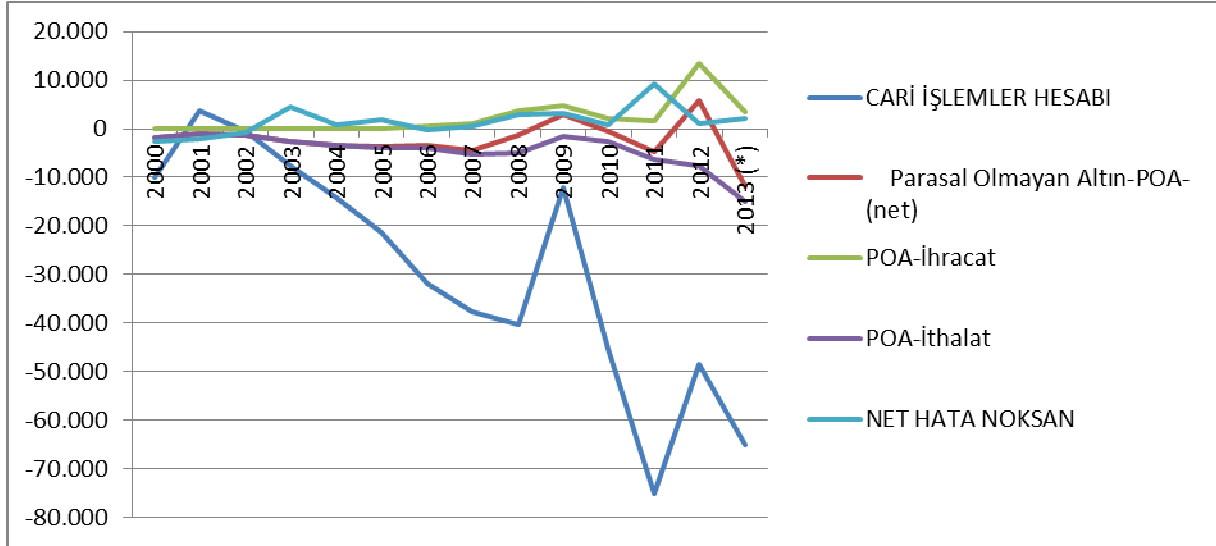
**Grafik 1: Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretimi (Yıllık Değişim)**



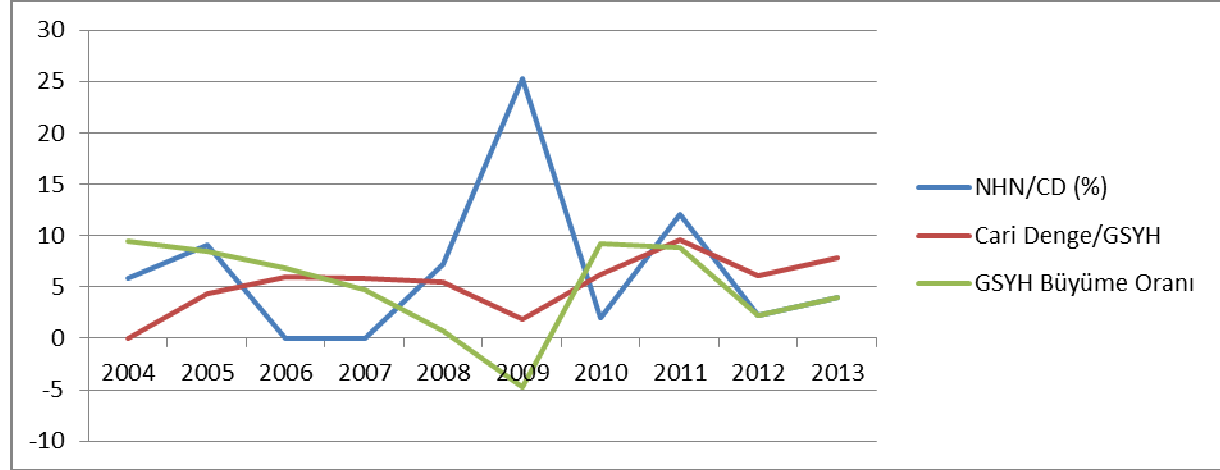
**Kaynak:** TÜİK, Mart 2014 Sanayi Üretimi Haber Bülteni

**Grafik 2: Cari Açık ve Dış Ticaret Dengesi**

**Kaynak:** TCMB Ödemeler Bilançosu İstatistikleri, Mart 2014

**Grafik 3: Altın Ticareti- Cari İşlemler Açığı-Net Hata Noksan**

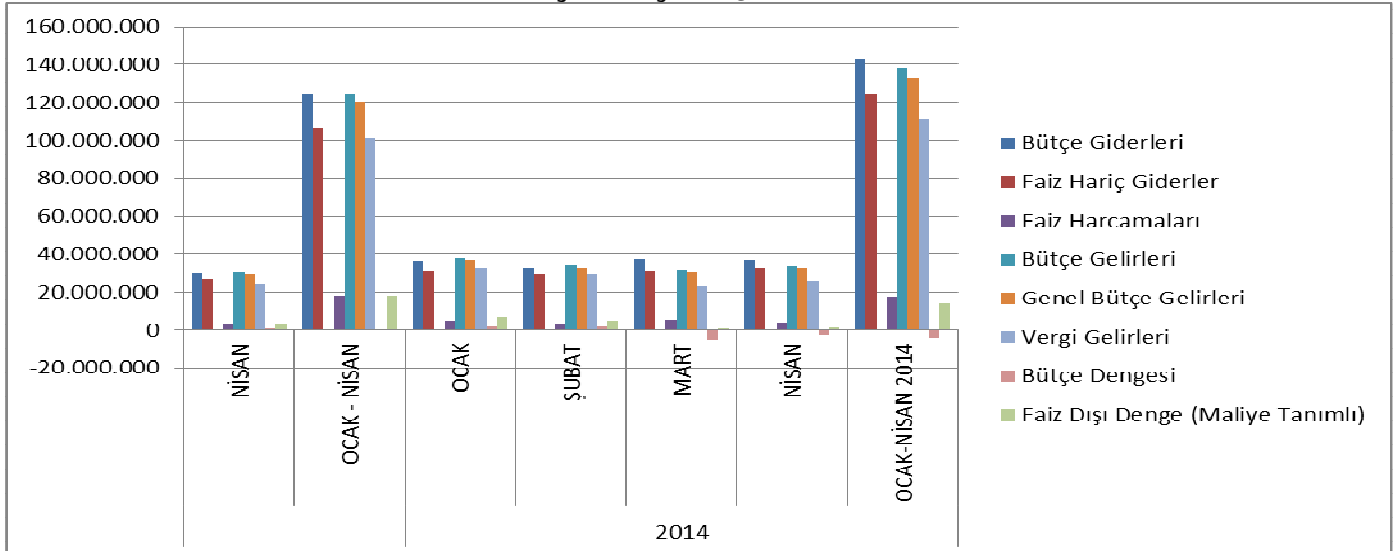
**Kaynak:** TCMB, Ödemeler Bilançosu Verileri Kullanılarak hazırlanmıştır.

**Grafik 4: Cari Açık-Net Hata Noksan ve GSYH Büyüme Oranı İlişkisi**

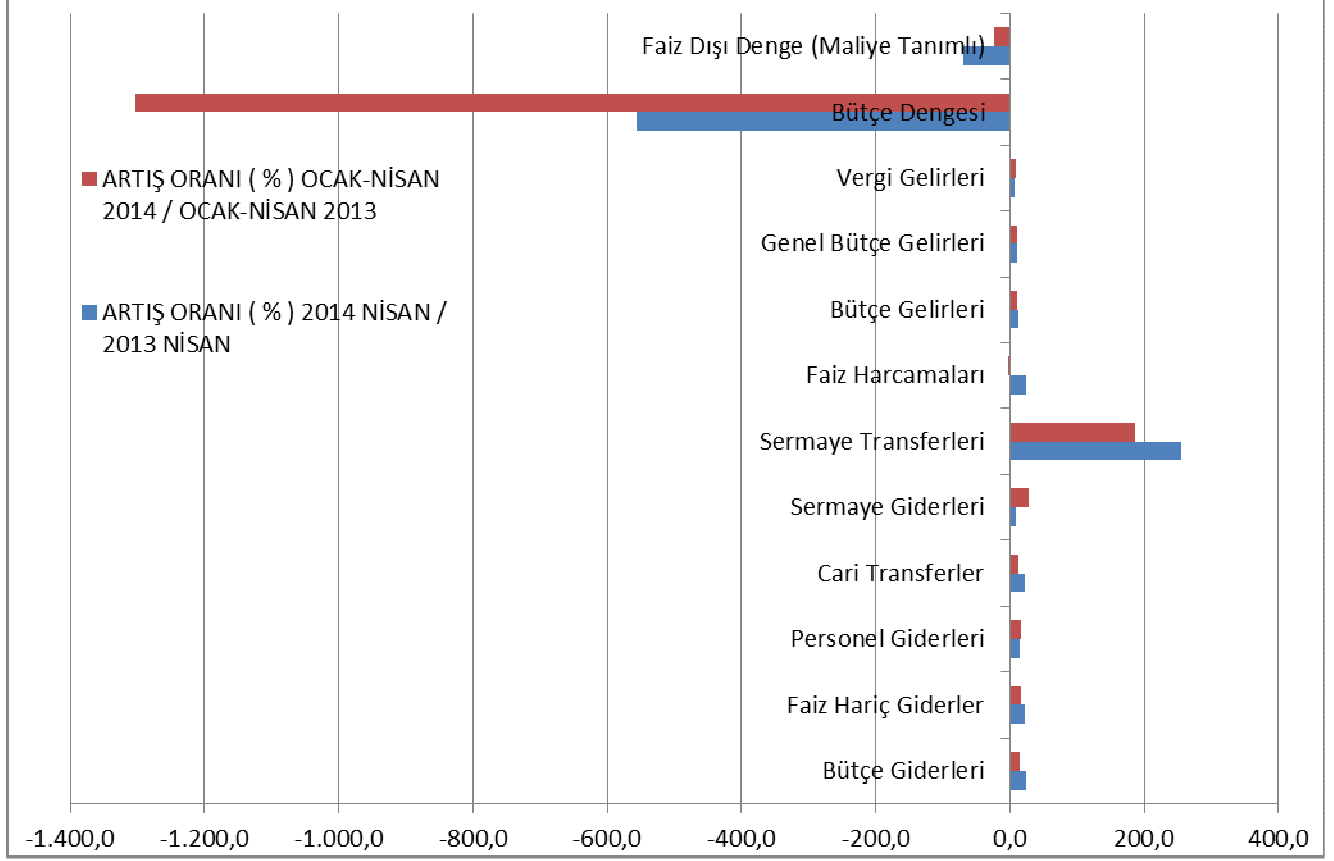
Kaynak: TCMB, Ödemeler Bilançosu ve TÜİK GSYH Verileri Kullanılarak hesaplanmıştır.

**Tablo 2: Ödemeler Bilançosu Temel Göstergeler**

(Milyon ABD Doları)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 (*)
<b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	-14.198	-21.449	-31.836	-37.781	-40.372	-12.124	-45.420	-75.082	-48.497	-65.061
<b>DIŞ TİCARET DENGESİ</b>	-22.736	-33.080	-41.058	-46.852	-53.021	-24.850	-56.413	-89.137	-65.331	-80.016
<b>Toplam Mal İhracatı</b>	68.535	78.365	93.613	115.361	140.800	109.647	120.902	143.396	163.221	163.365
<b>Toplam Mal İthalatı</b>	-91.271	-111.445	-134.671	-162.213	-193.821	-134.497	-177.315	-232.533	-228.552	-243.381
<b>Parasal Olmayan Altın (net)</b>	-3.407	-3.754	-3.345	-4.354	-1.365	3.007	-453	-4.778	5.709	-11.781
<b>İhracat</b>	91	132	637	972	3.626	4.639	2.070	1.474	13.345	3.349
<b>İthalat</b>	-3.498	-3.886	-3.982	-5.326	-4.991	-1.632	-2.523	-6.252	-7.636	-15.130
<b>Doğrudan Yatırımlar</b>	2.005	8.967	19.261	19.941	17.213	7.076	7.594	13.822	9.150	9.754
<b>Portföy Yatırımları</b>	8.023	13.437	7.415	833	-5.014	227	16.073	21.986	40.789	23.709
<b>Diğer Yatırımlar</b>	4.156	14.928	11.502	24.530	24.265	1.897	33.685	28.351	18.365	39.359
<b>Rezerv Varlıklar</b>	-824	-17.847	-6.114	-8.032	1.057	-111	-12.809	1.813	-20.814	-9.911
<b>NET HATA NOKSAN</b>	838	1.964	-228	517	2.912	3.078	928	9.135	1.059	2.242

**Grafik 5: Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri 2013-2014**

Kaynak: Maliye Bakanlığı, Nisan 2014 Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri, Ek İcmaller.

**Grafik 6: Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri, Yüzde Değişim (Ocak-Nisan) 2013-2014**

Kaynak: Maliye Bakanlığı, Nisan 2014 Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri, Ek İcmaller.

**Tablo 3: Merkezi Yönetim Temel Göstergeleri**

Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri (Milyon TL)	2013					2014		Artış Oranı (%)	
	Nisan	Ocak - Nisan	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Ocak-Nisan 2014	2014 Nisan / 2013 Nisan	Ocak-Nisan 2014 / Ocak-Nisan 2013
Bütçe Giderleri	29.893	124.930	36.001	32.755	37.059	36.789	142.606	23,1	14,1
Faiz Hariç Giderler	26.817	106.706	30.985	29.430	31.429	32.951	124.796	22,9	17,0
Faiz Harcamaları	3.075	18.223	5.015	3.325	5.630	3.838	17.809	24,8	-2,3
Bütçe Gelirleri	30.488	124.628	37.907	34.424	31.967	34.069	138.369	11,7	11,0
Vergi Gelirleri	24.122	101.473	32.706	29.522	22.864	25.857	110.952	7,2	9,3
Bütçe Dengesi	595	-301	1.906	1.668	-5.091	-2.720	-4.236	-557,1	-1.303,3
Faiz Dışı Denge	3.670	17.922	6.922	4.993	538	1.118	13.572	-69,5	-24,3

Kaynak: Maliye Bakanlığı, Nisan 2014 Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri, Ek İcmaller.