




Eko Bülten'de *6.yıl***TİSK AYLIK EKONOMİ BÜLTENİ- HAZİRAN 2014 (SAYI: 64)**  
**25.06.2014****GENEL DEĞERLENDİRME****"MALİYE POLİTİKASINDA KISMİ GEVŞEME"**

 Küresel ekonomide büyüme trendi beklenenin altında bir seyir izliyor. Dünya Bankası Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomi için büyüme tahminini %3,2'den %2,8'e indirdi. Türkiye 2014'ün ilk çeyreğinde G20 içinde en hızlı büyüyen dördüncü ülke oldu.


 İkinci yarıda gelişmekte olan ülkelerin yabancı sermaye girişine ve kredi genişlemesine dayanan büyüme politikaları sorunlar yaşayabilir.

 TÜİK, ilk çeyrek büyüme oranını %4,3 olarak açıklarken, Dünya Bankası Türkiye için 2014 yılı büyüme tahminini %2,4'ten %3,5'e yükseltti. DB Türkiye'nin orta vadedeki büyümesi konusunda iyimser değil ve büyüme modelini değiştirmesini gerekli görüyor.

 Büyümeye en büyük katkı %2,71 ile net ihracattan geldi. Bu dönemde ihracat %8,9 arttı, ithalat %2,2 azaldı. İhracat artışında altın önemli bir yer tuttu, ilk çeyrekte %53 arttı.

 Sürdürülebilirliği şüpheli olan, kaynağı belirsiz döviz girişi ve altın ihracatı faktörlerine rağmen %4,3 oranındaki büyüme önemli bir başarı.


 Nisan'da sanayi üretimi yıllık bazda %4,6 artarak son dört yılın en iyi dönemini yaşadı. Sanayi Ciro Endeksi yıllık bazda %17,2 artarken; aylık bazda %1,8 azaldı.

 Mart 2014'te işsizlik oranı yıllık bazda 0,3 puan artarak %9,7 oldu. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Şubat'a göre 0,1 puan yükseldi. Son 9 yılda sanayi istihdamı artışı, toplam istihdam artışından düşük gerçekleşti.

 Cari açık Nisan'da yıllık bazda %15,2; ilk dört ayda %33,5 azaldı. Doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları yükseldi.

 Bütçe, Mayıs 2014'te aylık bazda gelişme kaydetse de geçen yılki performansını yakalayamadı, bütçe fazlası 1,5 milyar TL'de kaldı. Bütçe ilk 5 ayda 2,8 milyar TL açık verdi.

 Mayıs 2014'te bütçe gelirleri %7,6; bütçe giderleri %18,9 arttı. İlk 5 ayda bütçe gelirleri %10,3; bütçe giderleri %15,1 arttı.

 İlk 5 aya ilişkin gelişmeler, maliye politikasında kısmi bir gevşeme olduğuna işaret ediyor. Enflasyon hedefine ilişkin kuşku arttığı dönemde mali dengenin bozulması, Türkiye'nin hedef enflasyondan daha da uzaklaşmasına neden olacak. Mayıs ayında TÜFE %9,66; Yİ-ÜFE, %11,28; Tarım ÜFE %11,2; YD-ÜFE %15,93 arttı.

**Dünya Ekonomisi:**

Küresel ekonomide büyüme trendi yılın ikinci yarısına girilirken beklenin altında bir seyir izlemektedir. Bunda aşağıdaki faktörler rol oynamaktadır.

- ✓ Politik koşullardaki olumsuz gelişmeler. Özellikle Ukrayna ve Ortadoğu'da politik kargaşanın artması ve enerji üretiminde ve dağıtımında ortaya çıkan olumsuzlukların yarattığı etki.
- ✓ Doğa koşulları nedeni ile tarım sektöründe, özellikle ABD'de üretimde yaşanan kayıplar.
- ✓ Çin ekonomisinde artan riskler.

Belirtilen olumsuzluklar Haziran ayında Dünya Bankası tarafından yayınlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'na da (Global Economic Prospects, June 2014) yansımış ve Banka, 2014 yılı küresel ekonomi büyüme oranı tahminini %3,2'den %2,8'e indirmiştir. Bu olumsuz tabloya karşılık yılın ilk çeyreğinde G20 Ülkeleri %3,5 oranında büyümeyi başarmıştır. G20 Ülkeleri arasında en yüksek oranlı büyümeyi %7,4 ile Çin sağlamış; Türkiye %4,3 oranı ile G20 içinde en hızlı büyüyen dördüncü ülke olmuştur (**Tablo 1**).

Beklentiler, 2014 yılının ikinci yarısında gelişmiş ülkelerin büyüme oranında istikrarı yakalama ihtimalinin, gelişmekte olan ülkelere göre daha yüksek olacağını göstermektedir. Dünya Bankası'na göre gelişmekte olan ülkelerde, yabancı sermaye girişine ve kredi genişlemesine dayanan büyüme politikaları 2014 yılında zorlanacaktır. Gelişmekte olan ekonomilerde büyüme oranı değişmeyecek ve %4,8 düzeyinde kalacaktır. Türkiye bu durumda Orta Vadeli Programdaki hedef büyüme oranı olan %4'ü tutursa bile, yine gelişmekte olan ülkeler ortalamasının altında kalacaktır. Dünya Bankası'na göre özellikle Çin'in kredilere getirdiği kısıtlamalar "ödeyememe riskini" artırdığı gibi, altyapı yatırımlarını da azaltacaktır. Bu durum Çin'den başlayarak, gelişmekte olan ülkeleri bir borç krizine sürükleyebilir.

Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda Çin'in Doğu Asya Ülkeleri üzerinde oluşturabileceği baskı ve emtia ihracatçılarında zarar verebilecek sert iniş ihtimali konusunda uyarıda bulunmuştur. Bankaya göre, konut fiyatlarındaki düşüş ve artan konut stokları baş ağrıtaacaktır.

**Küresel ekonomide büyüme trendi beklenenin altında bir seyir izliyor.**

**Dünya Bankası Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomi için büyüme tahminini %3,2'den %2,8'e indirdi.**

**Türkiye 2014'ün ilk çeyreğinde G20 içinde en hızlı büyüyen dördüncü ülke oldu.**

**İkinci yarıda gelişmekte olan ülkelerin yabancı sermaye girişine ve kredi genişlemesine dayanan büyüme politikaları sorunlar yaşayabilir.**

**Yine DB'na göre konut fiyatlarındaki düşüş ve artan konut stokları sıkıntı yaratabilir.**

**Türkiye Ekonomisi:**

Dünya Bankası, Türkiye için daha önce %2,4 olarak açıkladığı büyüme oranı tahminini %3,5'e yükseltmiştir. DB "Türkiye'nin Ekonomi Notu" Raporu'nda, AB'deki toparlanma ve kurdaki değer kaybı sayesinde artan ihracatın büyüme desteklediği kaydedilmiştir.

DB, yılın geri kalan bölümü için de büyüme açısından iyimser olmakla birlikte, orta vadede zayıf büyüme ihtimaline dikkat çekmiştir.

Öte yandan DB, cari açıkta risk sınırını %6 olarak göstermiş ve bu bakımdan dengesizliklerin halen yüksek olduğu uyarısında bulunmuştur.

DB'ye göre sermaye girişlerine bağımlı olan Türkiye yüksek gelirli ülkeler grubuna geçmek için büyüme modelini değiştirmelidir.

Türkiye'de büyüme oranı ile cari açık arasında doğrusal bir korelasyon bulunmaktadır. Cari açığın finansman kaynağında ise ilginç bir yapı mevcuttur. Türkiye yılın ilk üç ayında 16 milyar 372 milyon dolar cari açık vermiştir. Söz konusu açığın %57,9'unun; yani 6 milyar 635 milyon dolarının kaynağı belirsiz olup TCMB'nin hazırladığı Ödemeler Bilançosundaki Net Hata Noksan kaleminde gösterilen döviz girişi ile karşılanmıştır.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre %4,3'lük büyüme oranına en büyük katkı %2,71 ile net ihracattan gelmiştir. Gerçekten de ilk üç ayda ihracat %8,9 artarken, ithalat %2,2 azalmış, böylece dış ticaret açığı da %20,9 oranında düşmüştür. İhracatın, ithalatı karşılama oranı %63'ten %70,1'e yükselmiştir. Bu dönemde ihracat artışında altın ihracatı önemli bir yer tutmuştur. TÜİK dış ticaret verilerine göre 2013 yılının ilk üç ayında 2 milyar 282 milyon dolarlık altın ihracatı (71 no'lu fasıl) yapılırken, bu yıl altın ihracatı %53,4'lük artış ile 3 milyar 500 milyon dolara çıkmıştır. Buna karşılık altın ithalatı 2013 yılının ilk üç ayında 3 milyar 59 milyon dolar iken, bu yıl aynı dönemde altın ithalatı %63,8'lik düşüşle 1 milyar 107 milyon dolara gerilemiştir.

Sürdürülebilirliği şüpheli olan bu faktörlere rağmen yılın ilk çeyreğinde yakalanan %4,3 oranındaki büyüme oranı Türkiye ekonomisi açısından önemli bir başarıdır.

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

2014 yılı Nisan ayında Sanayi Üretim Endeksi, 2013 yılı Nisan ayına göre %4,6 oranında yükselirken, 2014 yılı Mart ayına göre %0,3 oranında azalmıştır. Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi bir önceki aya göre %1 yükselmiştir (**Şekil 1**). Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi de bir

**TÜİK, ilk çeyrek büyüme oranını %4,3 olarak açıklarken, Dünya Bankası Türkiye için 2014 yılı büyüme tahminini %2,4'ten %3,5'e yükseltti.**

**DB Türkiye'nin orta vadedeki büyümesi konusunda iyimser değil ve büyüme modelini değiştirmesini gerekli görüyor.**

**İlk üç aydaki cari açığın %58'i kaynağı belirsiz döviz girişi ile karşılandı.**

**Büyümeye en büyük katkı %2,71 ile net ihracattan geldi. Bu dönemde ihracat %8,9 arttı, ithalat %2,2 azaldı.**

**İhracat artışında altın önemli bir yer tuttu, ilk çeyrekte %53 arttı.**

**Sürdürülebilirliği şüpheli olan, kaynağı belirsiz döviz girişi ve altın ihracatı faktörlerine rağmen %4,3 oranındaki büyüme önemli bir başarı.**

önceki yılın aynı ayına göre %4,6 artmıştır. Bu gerçekleştirmeler sonucunda 2014 yılı Nisan ayında sanayi üretimi son dört yılın en iyi dönemini yaşamıştır.

Nisan ayında Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi içinde yer alan alt sektörlerden en yüksek aylık üretim artışı elde eden sektör %3,9 ile madencilik ve taşocakçılığı olmuştur. Bu sektörü %3,4 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü izlemiştir. İmalat sanayii sektörü endeksinde ise üretim artışı oldukça sınırlı kalmış ve ancak %0,4 oranında yükselmiştir.

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Endekste, ana sanayi grupları içinde en yüksek aylık üretim artışı %2 ile sermaye malı imalatı sektöründe görülmüştür. Ana sanayi grupları içinde yer alan ve üretim düşüşü yaşayan tek sektör ise %1,5 ile dayanıklı tüketim malı sektörü olmuştur. Sektördeki üretim düşüşünün kaynağı talep azalmasıdır. Sektöre yönelik talebin azalmasının nedeni ise TCMB'nin tüketici finansmanına yönelik getirdiği düzenlemelerdir.

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış İmalat Sanayii Endeksinde Nisan ayında bir önceki aya göre üretim artışında ilk sırayı %25,4 ile diğer ulaşım araçlarının imalatı sektörü almıştır. Bu sektörü %14,5 ile makine ve ekipmanların kurulumu ve onarımı ve %5 ile temel eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatı sektörü izlemiştir. İmalat sanayii içinde üretim kaybına uğrayan sektörler arasında ilk sırayı %6 ile tütün ürünleri imalatı almıştır. Bu sektörü %5,5 ile diğer imalatlar ve %4,7 ile elektrikli teçhizat imalatı sektörü takip etmiştir.

Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretimi Endeksinin alt sektörleri bakımından Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına en yüksek üretim artışı %9,3 ile yine madencilik ve taşocakçılığı sektöründe görülmüştür. Bu sektörü %5,8 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü izlemiştir. İmalat sanayii sektöründeki artış oranı ise %4,2'de kalmıştır.

2014 yılı Nisan ayında Sanayi Ciro Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %17,2 oranında artarken, 2014 yılı Mart ayına göre %1,8 oranında azalmıştır. Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış Sanayi Ciro Endeksi bir önceki aya göre %0,7 azalmıştır. Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Ciro Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %17,2 artmıştır.

Nisan 2014'te Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Ciro Endeksinin alt sektörlerinden madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %5,8; imalat sanayii sektörü endeksi ise %0,4 oranında ciro kaybına uğramıştır.

**Nisan'da sanayi üretimi yıllık bazda %4,6 artarak, son dört yılın en iyi dönemini yaşadı.**

**Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi aylık bazda %1 yükseldi.**

**Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi yıllık bazda %4,6 arttı.**

**Nisan'da sanayide ciro kaybı oluştu.**

**Sanayi Ciro Endeksi yıllık bazda %17,2 artarken; aylık bazda %1,8 azaldı.**

**Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi ciro endeksi aylık bazda %0,7 düştü.**

Nisan ayında Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Ciro Endeksinde ana sanayi grupları içinde en yüksek ciro kaybı %8,8'lik azalış ile enerji sektöründe görülmüştür. İmalat sanayii alt sektörlerinde ise bir önceki aya göre en yüksek düşüş %14,7 ile diğer imalatlar sektöründe yaşanmıştır. Bu sektörü %9,4 ile kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı ve %6,4 ile bilgisayarların elektronik ve optik ürünlerin imalatı sektörü izlemiştir. En yüksek ciro artışı ise %6,6 ile gıda ürünleri imalatı sektöründe gerçekleşmiştir. Bu sektörü %6,4 ile mobilya dışında ağaç ve mantar ürünleri imalatı ve %4,1 ile içeceklerin imalatı izlemiştir.

Nisan ayında Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Ciro Endeksinde, alt sektörler itibariyle bir önceki yılın aynı ayına göre madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %9,4; imalat sanayi sektörü endeksinde %17,5'lik artış sağlanmıştır.

### **İstihdam ve İşsizlik:**

TÜİK tarafından oluşturulan yeni seriye göre Mart 2014 döneminde toplam işgücü 28 milyon 330 bin olmuştur. Söz konusu dönemde işgücüne katılma oranı bir önceki aya göre 0,8 puan artışla %49,9'a yükselmiştir. Bu dönemde işgücüne katılma oranı erkeklerde %70,6 kadınlarda ise %29,8 olarak gerçekleşmiştir.

Bu dönemde istihdam edilenlerin sayısı 25 milyon 583 bin kişiye ulaşırken istihdam oranı %45,1 düzeyine ulaşmıştır. İstihdam oranı erkeklerde %64,2; kadınlarda ise %26,5 olarak gerçekleşmiştir. Mart 2014 döneminde çalışanların %20,8'i (5 milyon 315 bin kişi) tarım sektöründe çalışırken, tarım dışı sektörlerde çalışan sayısı ise 20 milyon 268 bin kişi olmuştur. İstihdamın %21'i sanayi, %7,1'i inşaat, %51,2'si ise hizmetler sektöründe oluşmuştur. İstihdam edilenlerde dikkat çekici nokta sanayi istihdamındaki artışın düşüklüğüdür. 2005 yılı Mart döneminde 4 milyon 72 bin kişi sanayi sektöründe istihdam edilirken, bu sayı 2014 yılında aynı dönemde %31,8 oranında artarak 5 milyon 365 bin kişiye ulaşmıştır. Aynı dönemlerde hizmetler sektörü istihdamı 9 milyon kişiden, %45,5 oranında artışla 13 milyon 91 bin kişiye ulaşmıştır. Bu dönemler arasında toplam istihdamdaki artış oranı %35,8 olmuştur. Dolayısıyla sanayi sektöründe istihdam artışı işgücü piyasasındaki istihdam artışının altında kalmıştır.

**Takvim etkisinden arındırılmış sanayi ciro endeksi yıllık bazda %17,2 arttı.**

**Mart 2014'te işgücüne katılma oranı %49,9'a yükseldi.**

**İstihdam oranı %45,1 oldu. Tarım dışı sektörlerde 20 milyon 268 bin kişi istihdam edildi.**

**Son 9 yılda sanayi istihdamı artışı, toplam istihdam artışından düşük gerçekleşti.**

Mart 2014 döneminde kayıtdışı çalışanların oranı %34,4 (8 milyon 788 bin kişi) olurken bunun %49'u tarım sektöründe istihdam edilmiştir. Tarım sektöründe kayıtdışılık oranı %80,5; tarım-dışı sektörlerde %22,3'tür. Bu durum genel kanının aksine kayıtdışılığın hizmetler ve sanayi sektöründen ziyade, tarım sektörünün sorunu olduğunu göstermektedir. Bunun da ana nedeni ücretsiz aile işçiliğidir. Nitekim 2 milyon 674 bin kayıtdışı ücretsiz aile işçisinin 2 milyon 368 bini tarım sektöründe istihdam edilmektedir.

**Kayıtdışı istihdam oranı toplamda %34,4; tarımda %80,5.**

2014 yılı Mart döneminde işsiz sayısı 2 milyon 747 bin kişi olurken, işsizlik oranı, 2013 yılı Mart döneminde göre 0,3 puan artarak %9,7 düzeyine ulaşmıştır. İşsizlik oranı erkeklerde %9,1; kadınlarda %11'dir. Bu dönemde tarım dışı işsizlik oranı %11,7; genç işsizliği oranı %16,7 olmuştur.

**İşsizlik oranı yıllık bazda 0,3 puan artarak %9,7 oldu.**

Mart'ta mevsim etkilerinden arındırılmış istihdam Şubat'a göre 149 bin kişi artmış ve 26 milyon 10 bin kişiye yükselmiştir. Böylece istihdam oranı 0,2 puanlık artış ile %45,9 düzeyine çıkmıştır.

**Genç işsizliği oranı %16,7.**

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsiz sayısının bir önceki döneme göre 25 bin kişi artmasıyla, işsizlik oranı 0,1 puan yükselerek %9,1 olmuştur (**Tablo 2**).

**Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Şubat'a göre 0,1 puan yükseldi.**

### **Ödemeler Dengesi:**

Nisan ayında cari işlemler açığında önemli bir gerileme olmuştur. Cari açık 2013 yılı Nisan ayına göre %15,2 oranında azalmış ve 4 milyar 788 milyon dolara gerilemiştir. Yılın ilk dört ayında ise cari açık, %33,5 oranında (8 milyar 283 milyon dolar) azalarak 16 milyar 372 milyon dolara kadar gerilemiştir.

Cari açıktaki düşüşte dış ticaret açığının ilk dört ayda bir önceki yılın aynı dönemine göre %31,8 oranında (8 milyar 139 milyon dolar) azalarak 17 milyar 402 milyon dolara gerilemesi ana etken olmuştur. Bu olumlu gelişmeye ek olarak bu dönemde net hizmet gelirlerinin de 621 milyon dolar artarak 3 milyar 990 milyon dolara yükselmesi de bu düşüşe güç katmıştır.

**Cari açık Nisan 2014'te yıllık bazda %15,2; ilk dört ayda %33,5 azaldı.**

Ödemeler bilançosunda genel mal ticareti altında gösterilen ve son yıllarda aldığı değerlerle ödemeler bilançosunda sert hareketlere neden olan parasal olmayan altın kalemi bu defa bilançoğu olumlu yönde etkilemiştir.

**Dış ticaret açığının ilk dört ayda %31,8 azalması cari açığın azalmasında etkili oldu.**



Parasal olmayan altın kalemi 2014 yılı Ocak-Nisan döneminde 1 milyar 340 milyon dolar ihracat fazlası vermiştir. Bu kalem 2013 yılının aynı dönemine göre 3 milyar 447 milyon dolar net altın ithalatı konumunda idi. Bu dönemde net yatırım gelirlerinde çıkış gözlenmiş ve 2013 yılının aynı dönemine göre çıkışlar 322 milyon dolar artarak 3 milyar 11 milyon dolara yükselmiştir.

Cari açığın finansman kaynakları arasında yer alan doğrudan yatırımlar da bu dönemde geçen yıla göre 1 milyar 607 milyon dolar artmış ve 5 milyar 118 milyon dolara yükselmiştir.

Yine cari açığın finansman kaynakları arasında yer alan portföy yatırımları hisse senedi piyasasına girişlerle yükselmiş, ilk dört ayda geçen yıla göre 987 milyon dolarlık net alım yapılmıştır. Tahvil piyasasına girişler daha yüksek montanda gerçekleşmiştir. Yabancılar Ocak-Nisan 2014 döneminde 3 milyar 407 milyon dolarlık net DİBS satımı yapmıştır.

Hükümet, dört aylık dönemde uluslararası sermaye piyasalarında 2 milyar 284 milyon doları bulan bir net dış borçlanmaya gitmiştir. Bu dönemde bankalarda 2 milyar 199 milyon dolarlık net tahvil satımı gerçekleştirilmiştir.

Diğer yandan bankacılık sektörü, kısa vadeli kredilerde 985 milyon dolarlık net geri ödeme yaparken, uzun vadeli kredilerde net 2 milyar 257 milyon doları bulan bir sendikasyon kredi kaynağı net kullanımına gitmiştir. Bu dönemde reel sektör ise 3 milyar 33 milyon dolarlık kredi borçlanması yapmıştır.

Ocak-Nisan döneminde Türkiye'ye sermaye girişi hızlanmasına karşılık ülkeye giren döviz miktarı cari açığın finansmanı için yeterli olmamış ve TCMB'nin 2 milyar 158 milyon dolarlık rezervi kullanılarak finansman sağlanabilmiştir.

Bu tablo daha sonra kısmen değişmiş ve Türkiye'ye sermaye girişi 30 Mart Yerel Seçimleri sonrasında hızlanmıştır. 30 Mart 2014 – 13 Haziran 2014 tarihleri arasında ülkemize 11 milyar 316 milyon doları hisse senedine ve 6 milyar 903 milyon doları DİBS piyasasına olmak üzere 18 milyar 220 milyon doları bulan net sermaye girişi olmuştur (**Tablo 3**). Sermaye hareketlerindeki bu giriş bir taraftan cari açığın finansmanını sağlarken, diğer taraftan da döviz kurundaki artışın zayıflamasına neden olmuştur.

### **Para ve Maliye Politikası:**

Mayıs ayında Merkezi Yönetim Bütçe dengesi Nisan ayına göre daha az açık vermiştir. Buna rağmen henüz 2013 yılı performansını yakalayamamıştır. Nitekim 2013 yılı Mayıs ayında 4,6 milyar TL fazla veren bütçe, 2014 yılı Mayıs ayında 1,5 milyar TL fazla verebilmiştir. Buna karşılık 2013 yılı Mayıs ayında 8,1 milyar TL olan faiz dışı fazla, 2014 yılı Mayıs ayında 8,6 milyar TL'ye ulaşmıştır.

**Parasal olmayan altın kalemi ilk dört ayda fazla verdi.**

**Doğrudan yatırımlar arttı.**

**Portföy yatırımları yükseldi.**

**Hükümet 2,3 milyar dolar, özel sektör 3 milyar dolar borçlandı.**

**TCMB cari açığın finansmanı için 2,2 milyar dolarlık rezerv kullanmak zorunda kaldı.**

**Yerel Seçimler sonrasında sermaye girişi hızlandı.**

**Bütçe, Mayıs 2014'te aylık bazda gelişme kaydetse de geçen yılki performansını yakalayamadı, bütçe fazlası 1,5 milyar TL'de kaldı.**

Diğer yandan 2013 yılı Ocak-Mayıs döneminde 4,3 milyar TL fazla veren Merkezi Yönetim Bütçesi, 2014 yılının aynı döneminde, özellikle Nisan ayındaki yüksek bütçe açığı nedeni ile 2,8 milyar TL açık vermiştir. Bu nedenle 2013 yılı Ocak-Mayıs döneminde 26 milyar TL faiz dışı fazla veren bütçe, 2014 yılının aynı döneminde 22,1 milyar TL faiz dışı fazla düzeyine ulaşabilmiştir.

2014 yılı Mayıs ayında bütçe gelirleri, 2013 yılının aynı ayına göre %7,6 oranında yükselmiş ve 37,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Buna karşılık bütçe giderleri %18,9 artmış ve 36,1 milyar TL olmuştur. Bu da doğal olarak bütçe dengesinin 2013 yılına göre olumsuz noktaya taşınmasına kaynaklık etmiştir. Aslında bu tablo bütçe gelirleri ve bütçe giderlerinin artış hızı açısından yılın ilk beş ayı için de geçerlidir. Nitekim 2014 yılı Ocak-Mayıs döneminde bütçe gelirleri, 2013 yılının aynı dönemine göre %10,3 artarak 175,9 milyar TL olurken, bütçe giderleri %15,1 oranında yükselmiş ve 178,7 milyar TL'ye ulaşmıştır. Diğer yandan 2014 yılının bu döneminde vergi gelirleri, 2013 yılının aynı dönemine göre %8,9 artarken, faiz hariç bütçe giderleri %15,2 oranında artmıştır.

Yılın ilk beş ayına ilişkin bütçe gerçekleştirmeleri maliye politikasında kısmi bir gevşeme olduğunu göstermektedir. Bu gevşeme özellikle yaşanan seçim nedeniyle Mart ayında olmuştur. Ancak etkisi Nisan ayı bütçesinde görülmüştür. TCMB'nin yürüttüğü enflasyon hedeflemesine, dolayısıyla enflasyonla mücadele programına ilişkin sorgulamanın arttığı bir dönemde mali dengenin bozulması, Türkiye'nin hedef enflasyon oranından daha da uzaklaşmasına neden olacaktır. Doğaldır ki, maliye politikası ile desteklenmeyen bir para politikasının başarıya ulaşma şansı da yoktur. Kriz döneminde küresel ekonomide yaşananlar bunun en güzel kanıtıdır.

Mayıs ayında TCMB'nin 2014 yılı için belirlediği %5'lik hedef enflasyon oranından uzaklaşmaya devam edilmiştir. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) 2014 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,40; bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,38; bir önceki yılın aynı ayına göre %9,66 ve on iki aylık ortalamalara göre %8,23 yükselmiştir. TÜFE'de aylık bazda en yüksek fiyat artışı %9,19 ile giyim ve ayakkabı grubunda görülmüştür. Bu grubu %1,11 ile lokanta ve oteller, %0,99 ile eğitim ve %0,98 ile sağlık grubu izlemiştir. Aylık bazda en yüksek fiyat düşüşü ise %1,35 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubunda gerçekleşmiştir. Yıllık bazda ise en yüksek fiyat artışı %14,11 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubunda görülmüştür. Bu grubu %13,11 ile ulaştırma %12,88 ile lokanta ve oteller, %9,57 ile eğitim grubu izlemiştir. TÜFE kapsamındaki 432 maddeden 61'inin ortalama fiyatları değişmezken, 279 maddenin ortalama fiyatları yükselmiş, 92 maddenin ortalama fiyatları düşmüştür.

**Bütçe ilk 5 ayda 2,8 milyar TL açık verdi.**

**Mayıs 2014'te bütçe gelirleri %7,6; bütçe giderleri %18,9 arttı.**

**İlk 5 ayda bütçe gelirleri %10,3; bütçe giderleri %15,1 arttı.**

**İlk 5 aya ilişkin gelişmeler, maliye politikasında kısmi bir gevşeme olduğuna işaret ediyor.**

**Enflasyon hedefine ilişkin kuşuların arttığı dönemde mali dengenin bozulması, Türkiye'nin hedef enflasyondan daha da uzaklaşmasına neden olacak.**

**Mayıs ayında TÜFE %9,66 arttı.**



Mayıs ayında TÜFE'nin aksine Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE), bir önceki aya göre %0,52 düşerken, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5; bir önceki yılın aynı ayına göre %11,28 ve on iki aylık ortalamalara göre %8,66 yükselmiştir. Yİ-ÜFE aylık bazda madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %1,11; imalat sanayii sektöründe %0,20; elektrik ve gaz sektöründe %3,60 düşerken, su sektöründe %1,40 artmıştır.

**Mayıs ayında Yİ-ÜFE, %11,28 arttı.**

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksinde en yüksek aylık fiyat artışı %4,63 ile basım ve kayıt hizmetleri sektöründe gerçekleşmiştir. Bu sektörü %2,98 ile tütün ürünleri ve %1,40 ile suyun toplanması, arıtılması ve dağıtılması alt sektörleri izlemiştir. En fazla fiyat düşüşü ise %3,26 ile elektrik, gaz üretim ve dağıtımı ile %3,26 ile ham petrol ve doğal gaz sektöründe yaşanmıştır.

Tarım ÜFE, 2014 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre değişmezken, bir önceki yılın Aralık ayına göre %6,86; bir önceki yılın aynı ayına göre %11,2 ve on iki aylık ortalamalara göre %6,6 yükselmiştir.

**Tarım ÜFE Mayıs 2014'te %11,2 arttı.**

Tarım ÜFE aylık bazda tarım ve avcılık ürünlerinde %0,12; ormancılık ürünlerinde %2,6 yükselmiş, balıkçılık sektöründe %7,43 azalmıştır. Bir önceki aya göre en yüksek aylık artış %11,66 ile tek yıllık bitkisel ürünlerde gerçekleşmiştir.

Mayıs 2014'de Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (YD-ÜFE) Nisan ayına göre %1,62 düşerken, bir önceki yılın Aralık ayına göre %0,92; bir önceki yılın aynı ayına göre %15,93 ve on iki aylık ortalamalara göre %15,03 yükselmiştir. YD-ÜFE aylık bazda madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %0,42 artarken, imalat sanayii sektöründe %1,66 azalmıştır. Aylık bazda en yüksek fiyat artışı %4,71 ile metal cevherleri ve %0,57 ile deri ve ilgili ürünlerinde yaşanmıştır. En yüksek fiyat düşüşü ise %4,98 ile bilgisayarlar ile elektronik ve optik ürünler ve %2,87 ile kağıt ve kağıt ürünleri sektöründe gerçekleşmiştir.

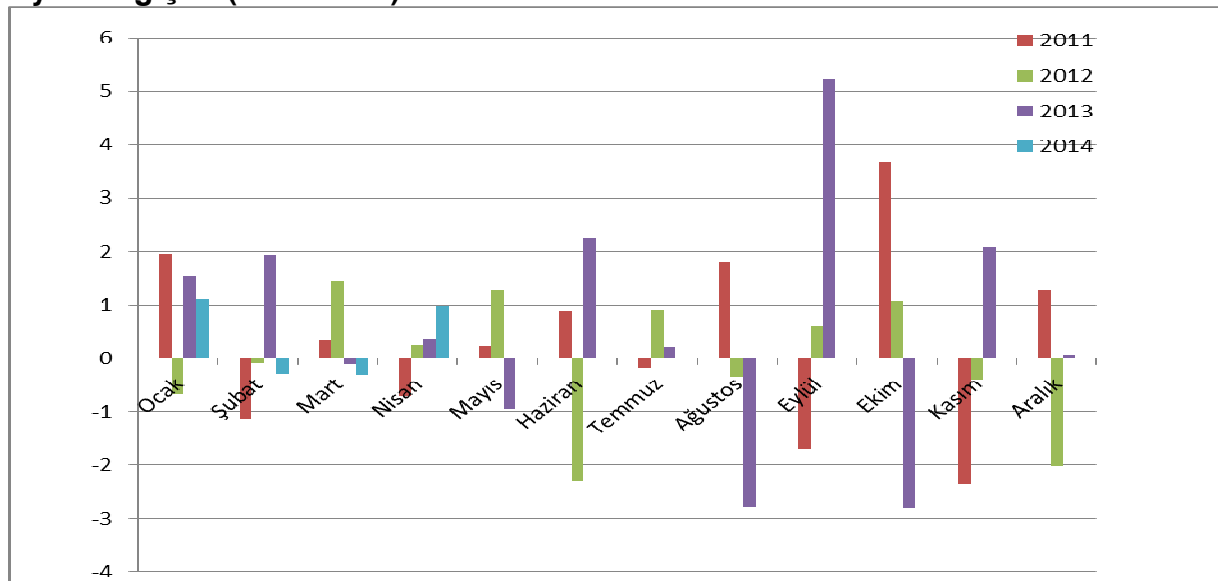
**YD-ÜFE Mayıs ayında %15,93 arttı.**

Tablo 1: G-20 Ülkelerinde GSYH Büyüme Oranı (2013-2014)

Dönem	2013	2013 1. Ç	2013 2. Ç	2013 3. Ç	2013 4. Ç	2014 1. Ç
<b>Ülke</b>						
<b>G20</b>	3,0	2,6	2,9	3,2	3,4	3,5
Arjantin	3,0	1,3	5,5	3,5	1,6	..
Avustralya	2,4	2,1	2,4	2,3	2,7	3,5
Brezilya	2,5	1,9	3,4	2,5	2,2	1,9
Kanada	2,0	1,6	1,6	2,2	2,7	2,2
Çin	7,7	7,7	7,5	7,8	7,7	7,4
Fransa	0,3	-0,2	0,7	0,3	0,8	0,8
Almanya	0,4	-0,3	0,5	0,6	1,4	2,3
Hindistan	4,7	4,6	4,5	5,1	4,5	5,9
Endonezya	5,8	6,1	5,9	5,7	5,6	5,3
İtalya	-1,9	-2,4	-2,2	-1,9	-0,9	-0,5
Japonya	1,5	0,0	1,3	2,4	2,4	2,8
Güney Kore	3,0	2,2	2,7	3,4	3,6	4,0
Meksika	1,1	2,9	0,5	1,4	0,6	0,6
Rusya	1,3	1,0	0,8	1,1	2,2	..
Suudi Arabistan	..	..	..	..	..	..
Güney Amerika	1,9	1,8	1,9	1,8	2,1	1,8
Türkiye	4,0	3,4	4,0	4,2	4,6	4,3
İngiltere	1,7	0,5	1,7	1,8	2,7	3,1
ABD	1,9	1,3	1,6	2,0	2,6	2,0
AB 28	0,1	-0,7	-0,1	0,2	1,0	1,4
Euro Alanı 18	-0,4	-1,1	-0,6	-0,3	0,5	0,9

Kaynak: OECD Veri Tabanı.www.oecd.org

Şekil 1: Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksinde Aylık Değişim (2011-2014)



Kaynak: TÜİK, Sanayi Üretim Endeksi Veri Tabanı

**Tablo 2: Mevsim Etkilerinden Arındırılmış Temel İşgücü Göstergeleri (2005-2014)**

Yıllar		İstihdam oranı %	İşsizlik oranı %	Tarım dışı işsizlik oranı, %	Genç nüfusta işsizlik oranı, %
2013	OCAK	44,3	8,7	10,6	16,9
	ŞUBAT	44,2	8,6	10,5	16,9
	MART	44,2	8,7	10,6	16,9
	NİSAN	44,3	8,8	10,7	16,5
	MAYIS	44,2	9,0	10,8	16,5
	HAZİRAN	44,0	9,0	10,8	16,8
	TEMMUZ	43,8	9,3	11,2	17,3
	AĞUSTOS	43,9	9,4	11,3	17,4
	EYLÜL	43,8	9,5	11,4	18,0
	EKİM	43,8	9,3	11,1	17,9
	KASIM	43,7	9,3	11,1	17,5
	ARALIK	44,1	9,1	10,9	16,4
2014	OCAK	45,0	9,2	11,1	16,3
	ŞUBAT	45,7	9,0	11,0	15,6
	MART	45,9	9,1	11,0	16,1

**Kaynak:** TÜİK, Hanehalkı İşgücü Veri Tabanı

**Tablo 3: Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Porföyündeki Hisse Senedi ve Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) (Milyon Dolar)**

STOK (Piyasa Değeri)	13.06.2014	28.03.2014	Değişim (%)
HİSSE SENEDİ	63.348,6	52.031,9	21,7
DİBS (*)	52.712,9	45.890,4	14,8
Repo	11.357,4	11.357,4	5,3

(\*) Repo işlemleri dahildir.

**Kaynak:** TCMB, Veri Tabanı.