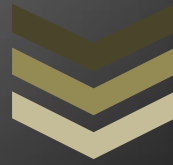


TÜRKONFED Aylık Ekonomik Görünüm Raporu



**Doç. Dr. Ümit İzmen
Zuhal Özbay Daş
Yasemin Özbal**

Nisan 2014

türkonfed
TÜRK GİRİŞİM VE
İŞ DÜNYASI
KONFEDERASYONU
TURKISH ENTERPRISE
AND BUSINESS
CONFEDERATION



TÜRKONFED tarafından hazırlanan Aylık Ekonomik Görünüm Raporu'nun bu sayısı ASRAY'ın katkılarıyla yayınlanmaktadır.

Giriş: Yavaşlayan büyüme

Mart seçimlerini geride bıraktık, ancak önümüzdeki altı ay içinde bizi bekleyen iki önemli seçim daha var. Hep vurguladığımız gibi siyasi belirsizlik ortamlarında ekonomi aktörleri önlerini görmekte zorlanıyorlar. Bu nedenle, gerilim büyük oranda azalmış olsa da, tamamen bittiğini henüz söyleyemiyoruz. Görünen o ki uzunca bir süredir ikincil plana itilmiş olan ekonominin ülke gündeminde ilk sırayı alması için biraz daha beklemek zorundayız.

Küresel ekonomi bu dönemde gelişmekte olan ülkeler için hem önemli fırsatlar sunuyor hem de risk barındırıyor. Gelişmiş ülkelerde görülen toparlanma, özellikle ABD ekonomisindeki büyüme eğilimi gelişmekte olan ülkeler için ihracata yönelik fırsatlar sunarken, küresel likiditede daralma eğilimi de finansman sıkıntısını beraberinde getiriyor. Özellikle kamu açıkları ve cari açıkları yüksek ekonomiler için bu durum daha da sıkıntı verici. Bu olumsuz dış konjonktüre bir de siyasetteki sorunların eklenmesi, tabloyu hepten karartıyor. Sonuç büyümenin istenmeyen ölçüde düşmesi oluyor.

Türkiye 2001 ile 2007 yılları arasında tüm dünyada gıpta ile bakılan bir büyüme performansı sergilemişti. Maalesef, 2008 yılından sonra bu performansı sürdürüyoruz. Ekonomimiz 2011'in son çeyreğinden itibaren bir yavaş büyüme dönemine girdi. 2013 yılında %4 büyüyen ülke ekonomisi için bu yıl da büyüme beklentisi maalesef çok parlak değil. 2014 yılı büyüme beklentisi IMF'ye göre %2,3 Merkez Bankası beklenti anketine göre ise %2,6 seviyesine kadar geriledi. 2015 yılı için de büyüme beklentileri çok farklı görünmüyor.

Büyümenin yavaşlaması ve dış finansman riskleri kredi notu üzerinde de baskı oluşturuyor. Nitekim Moody's kredi notu görünümünü durağandan, negatife çevirdi.

Geçen ay vurguladığımız gibi, içinden geçtiğimiz dönemin özelliklerini yüksek enflasyon-düşük büyüme ve yüksek dış açık olarak özetleyebiliriz. Bu özellikler genelde tüm ülke ekonomisi için olumsuz olmakla birlikte, özellikle finansal yapıları kırılgan, karlılık marjları düşük, sistemik risklere açık, müşteri riskleri yüksek KOBİ'ler için daha fazla sıkıntıya yol açma potansiyeli taşıyor. KOBİ'lerin kredi talepleri artarken bankalar KOBİ'lerin kredi kullanma koşullarını sıkılaştırıyor. KOBİ'lerin karşı karşıya olduğu potansiyel risklerin düşürülmesinin yolu ise yoğun siyasi gündem nedeniyle ötelenen reformların bir an önce gündeme alınmasından geçiyor.

Küresel ekonomi: gelişmiş ülkelerde toparlanma güç kazanıyor

Küresel ekonomiye yönelik son haberler toparlanma sürecinin devam ettiğine işaret ediyor. Uluslararası Para Fonu (IMF) geçen hafta yayınladığı "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunda, bir önceki yıl %3 oranında büyüyen dünya ekonomisinin bu yıl %3,6 büyüyeceğini öngördü. IMF'ye göre, tam anlamıyla bir iyileşmeden bahsetmek mümkün değil, ancak normalleşme yolunda gelişmiş ülkeler önemli bir yol kat etti.

Dünya Bankası ise son raporunda risklerin iyi değerlendirilmesi gerektiğine ve risk yönetiminin önemine dikkat çekti. Banka ayrıca, yoksullukla mücadelenin önemine vurgu yaparken, küresel toparlanma eğiliminin sevindirici olmasına karşılık artık büyüme hedefinin "yoksul" hedefli hale getirilmesi gerektiğinin altını çizdi.

Siyasi belirsizlikler azalıyor, ancak tamamen ortadan kalkmış değil.



Türkiye ekonomisi düşük büyüme patikasında hareket ediyor

Gelişmiş ülkelerde toparlanma güç kazanıyor.

IMF gelişmiş ülkelerin büyüme beklentisini yukarı yönlü revize etti.

G20 ülkelerinin maliye bakanları ve merkez bankası başkanlarının katılımıyla gerçekleşen toplantıda da benzer bir mesaj vardı. Yayınlanan mesajda, küresel ekonomide büyüme eğiliminin güçlenmesinden duyulan memnuniyete rağmen kırılmalıkların devam ettiği belirtildi. Ayrıca açıkladıkları bildirmede, ABD'nin 2010 yılında açıklanan IMF kota ve yönetim reformunu henüz hayata geçirmediği, bu reformun ABD tarafından acilen onaylanarak IMF'in ihtiyaç duyduğu ek kaynağın sağlanması gerektiği belirtildi.

ABD ekonomisi 2013 yılı son çeyrekte %2,6 oranında büyüdü. İşsizlik verileri ise %6,7 seviyesinde kaldı. Oysa işsizliğin düşmesi bekleniyordu. İşsizlik verileri FED'in tahvil alımları sürecinde oldukça etkili bir gösterge. Nitekim FED, tahvil alımlarını bu son ayda azalttı.

Avrupa için de tünelin sonunda ışık gözüktü. Avrupa Merkez Bankası deflasyonla mücadele için daha fazla önlem alma hazırlığında. Euro'nun değerli olmasının deflasyonda etkili olduğu belirtilirken, deflasyonun ekonomik büyüme önünde bir engel olmasından endişe ediliyor. Nitekim Mart ayında Euro Bölgesi'nde enflasyon %0,5 seviyesine indi, oysa Şubat ayında bu oran %0,7 olarak gerçekleşmişti. 2009 yılından bu yana Bölge'nin yaşadığı en düşük enflasyon olduğu belirtiliyor.

Diğer yandan yükselen piyasalarda işler gelişmiş ülkeler kadar iyi gitmiyor. Türkiye'de olduğu gibi diğer yükselen piyasalarda da finansal piyasalardaki çalkantılar ve finansman maliyetindeki yükselme büyüme beklentilerini olumsuz etkiliyor. Üstelik birçok ülkenin gündemini işgal eden seçimler, siyasi riskleri yükseltip beklentileri olumsuz etkiliyor.

IMF son raporunda bir önceki raporuna göre gelişmiş ülkelerin büyüme beklentisini yukarı yönlü revize ederken, yükselen piyasaların büyüme hedefini aşağı yönlü revize etti. Özellikle Rusya'nın ve Türkiye'nin büyüme beklentileri bir önceki rapora göre sert bir şekilde indirildi. 2014 yılı Türkiye ekonomisi büyüme tahminini 1,2 puan aşağıya çeken IMF, faiz artırımının ve TL'deki değer kaybının bu revizyonda etkili olduğunu belirtti.

Çin'de ekonomiye ilişkin veriler inişli çıkışlı bir grafik sergiliyor. Açıklanan son büyüme rakamı beklentilerin üzerine çıkarak 2014 yılının ilk çeyreğinde %7,4 oranında gerçekleşti. Öte yandan, 2013 yılının son çeyreğine oranla büyümede yavaşlama görüldü. Mart ayı dış ticaret verileri de beklentilerin altında gerçekleştiğinden Çin ekonomisine yönelik kaygıları artırdı.

Gelişmiş ülkelerde büyümenin hızlanması dünya ticaretini de olumlu etkiliyor. Dünya Ticaret Örgütü 2014 yılı küresel ticaretin %4,7 oranında büyüyeceğini öngörüyor. Ancak, Ukrayna sorunu gibi bölgesel sorunların ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme eğilimlerinin yavaşlamasının ticaretin büyümesini olumsuz etkileyebileceği de belirtiliyor.

Yükselen piyasaların çoğunun karşı karşıya olduğu bu olumsuz tabloda karşısında, yapılması gerekenler hemen her yerde aynı: yapısal reformlar yoluyla üretim ve yatırım ortamının iyileştirilmesi ve sıkı para politikaları yoluyla da daralan finansal piyasalardan daha fazla kaynak çekilebilmesi.

Üretimde gelişmeler:

Mart seçimlerinin ardından açıklanan son rakamlar, ekonominin aktörlerinin siyasi belirsizliklerin kısmen azalacağına ve ekonomide önlerini daha iyi görmeye başlayacaklarına yönelik bir beklenti içinde olduklarını gösteriyor. Her ne kadar kısıtlı



Avrupa için de tünelin sonunda ışık gözüktü.

Gelişmekte olan ülkelerin çoğu için benzer riskler mevcut.

Birçok yükselen piyasa ekonomisinde potansiyel büyüme hızı düşüyor.

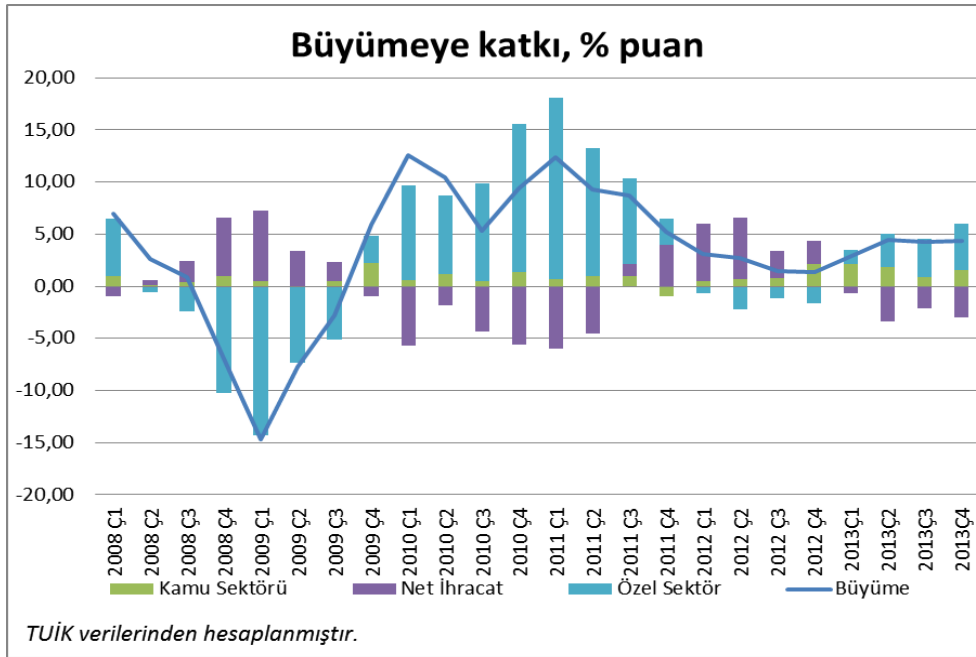
Dünya ticaretindeki artış hızlanarak dünya üretiminin üzerine çıkıyor.

bir toparlanma dahi olsa bu ayda beklentilerde gerek üretici gerekse tüketici tarafında olumlu bir seyir var. Küresel ekonominin toparlanma sürecine girmesiyle birlikte ihracatlarını artırabilecek üreticiler özellikle bu dış konjonktürün olumlu etkisini yaşıyorlar. Ancak, iç talebe yönelik bir canlanmadan bahsetmek henüz mümkün değil. İstihdam rakamlarında ise düzelme olmasına karşılık hala belirsizliğin izleri sürülüyor. Düzelmeyen ne kadar kalıcı olacağı ve ne kadar ekonominin geneline yayılacağını biraz daha gözlemek gerekiyor.

Türkiye 2013 yılında %4 büyüdü.

Türkiye ekonomisi geçen yılın son çeyreğinde sabit fiyatlarla, %4,4 oranında büyüdü. Bu oranla birlikte Türkiye'nin 2013 yılında ortalama büyüme hızı %4 oldu. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise büyüme artışı bir önceki çeyreğe göre %0,5 oranında gerçekleşti. Büyümeye katkı yapan kalemleri incelediğimizde hem özel sektörün hem de kamu sektörünün tüketim ve yatırım harcamalarının paylarının arttığı görüldü. Buna karşılık net ihracatın negatif etkisinin bir önceki çeyreğe göre arttığı gözlemlendi.

Özel sektör yatırımları da son çeyrekte %4,9 ile hızla arttı. Ancak, özel sektör harcamalarındaki yıllık artışın %0,7 ile sınırlı kalması ve bir önceki yıla göre özel sektörün toplam ekonomi içindeki payının küçülmesi bize, ülkede yatırım ortamı açısından hala birtakım sıkıntıların olduğunu gösteriyor. Ayrıca, her ne kadar 2013'te büyüme, 2012 yılındaki %2'lik büyümeye oranla önemli bir hızlanmaya işaret etse de, uzun dönem ortalama büyüme hızının altında kalınması siyasi ve sosyal çalkantılar etkili oldu.



Tüketici güveni yeniden artışta.

Siyasi belirsizlik ve yurtdışı piyasalardaki çalkantılar tüketici güvenini olumsuz etkilemeye devam ediyor. Özellikle TL'nin değerindeki sert oynamalar Tüketici Güven Endeksi'nin bozulmasına yol açıyor. Tüketici güvenindeki gerileme dayanıklı tüketim malı talebini olumsuz etkiliyor, beyaz eşya ve otomobil satışlarında belirgin düşüslere yol açıyor. Bu talep düşüşü ithalat ve üretimi de kısıtlıyor.

Geçen yıl %4 büyüyen ülke ekonomisi uzun dönem büyüme trendinin altında.



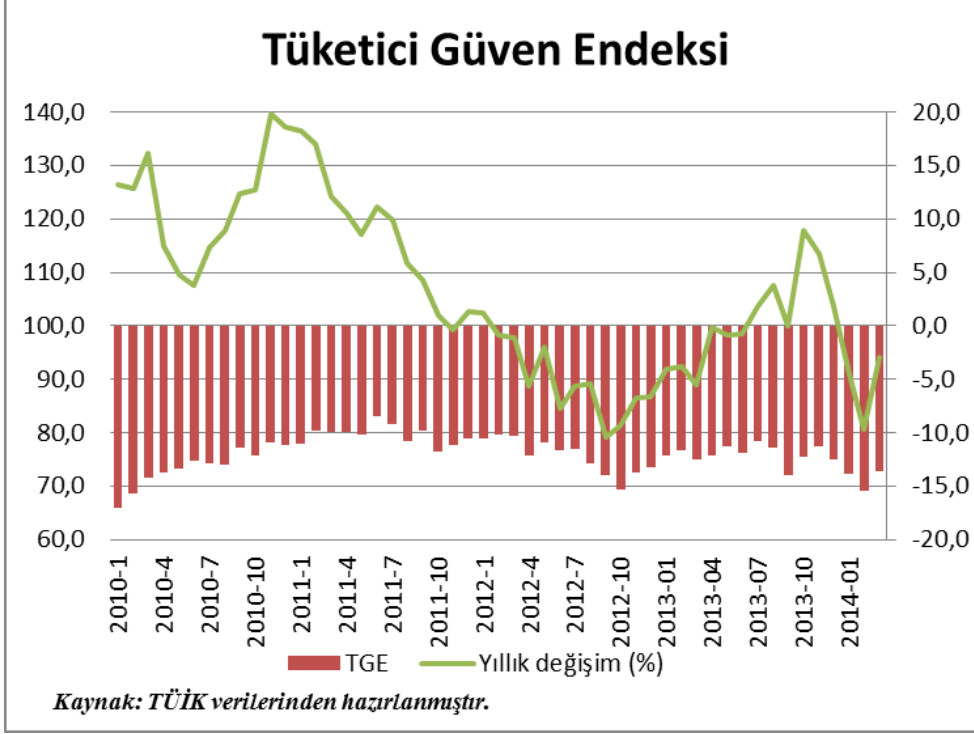
Büyümeyi özel sektör tüketim harcamaları sürüklüyor.

Yatırımların artması için daha güvenli bir ortama ihtiyaç var.

TL'nin değerlenmesi tüketici güvenini olumlu etkiledi.

Geçtiğimiz ay son 1 yılın en düşük seviyesine gerileyen Tüketici Güven Endeksi, Mart ayında bir önceki aya göre %5 arttı. Genel ekonomik durum beklentisi ve hanenin maddi durum beklentisindeki artış tüketici güven endeksinin artışında etkili oldu.

TL'nin son dönemde kısmen değer kazanmaya başlaması da tüketici güveninin artışında etkili olmuş benziyor.



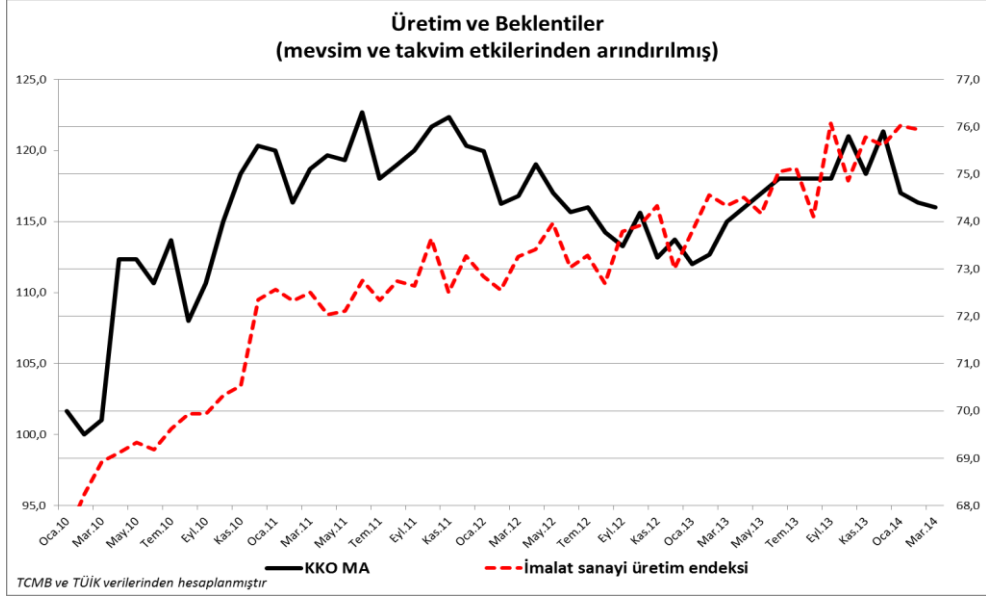
Üretim beklentileri de tüketim beklentilerinde olduğu gibi Mart ayında kısmen arttı. Son üç ayda sipariş ve üretim hacimlerini olumsuz yönde değerlendiren üreticiler, gelecek üç ay için özellikle ihracattan kaynaklı bir üretim artışı olacağını öngörüyorlar. Özellikle kendi sektörlerindeki genel gidişatın önceki iki aya göre daha iyi olduğunu düşünüyorlar. Bu durum bize üreticilerin seçim sonrası siyasi belirsizliklerin azalacağını düşündüklerini gösteriyor. Ayrıca, faizlerde bir gevşeme olasılığının ortaya çıkması da üreticilerin öngörülerinin iyileşmesinde etkili olabilir.

Seçim sonrası siyasi belirsizliklerin azalması, üretici güvenini artırdı.



Faizlerde bir gevşeme olasılığı da üretici beklentileri üzerinde olumlu bir etki yaratmış olabilir.

Kapasite kullanım oranları durağan bir seyir izliyor.



Şubat ayında bir önceki aya göre 0,2 puan gerileyen mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi genel olarak son dört aydır paralel seyrediyor. Ocak ayında bir düşüş yaşayan imalat sanayi kapasite kullanım oranlarında ise henüz bir toparlanma işareti görülüyor.

İmalat sanayi üretimi endeksindeki gerilemenin genelde tüm sektörlerde yaygın olması, meselenin herhangi bir sektörün karşı karşıya olduğu talep düşüşünden değil, sistemik bir sorundan kaynaklandığını gösteriyor. Dolayısıyla, üretimdeki gelişmeleri değerlendirirken, siyasetteki gerilimin özellikle iç talebe dayalı sektörleri olumsuz etkilemiş olduğunu, dış talebin bu olumsuzluğu yer yer telafi edebildiğini akılda tutmak gerekiyor. Bu çerçeveden bakınca, Şubat ayında bir önceki aya kıyasla, dayanıklı tüketim mallarında 3,3 puan sermaye malları üretiminde 1,6 puan artış görülürken, üretim içindeki ağırlıkları sırasıyla %38 ve %24 olan ara malı imalatının %0,9; dayanıksız tüketim malları imalatının ise % 1,2 azaldığı dikkati çekiyor.

Gerek sermaye malları üretimindeki gerekse sermaye malı ithalatındaki yavaşlama 2013 yılı içerisinde olumlu bir seyir izleyen yatırım talebinin de son dönemde yavaşladığı düşünülüyor.

Benzer şekilde, ticari araç satışlarındaki yavaşlamayı da aynı yönde değerlendirmek mümkün.

İstihdam piyasası

İstihdam verilerine göz attığımızda, mevsimsellikten arındırılmamış işsizlik oranının %10,1'e yükselmiş olmasına karşılık istihdam piyasalarındaki iyileşme eğiliminin sürdüğü görülüyor. Aralık ayında %9,4 olan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, Ocak ayında %9,1'e geriledi. Tarım dışı ve genç işsizlik oranları da düşüyor. Bununla birlikte işgücüne katılım oranı da bir önceki aya göre arttı.

Beklentilerin sanayi üretimine yansımalarının zayıf olduğu dikkati çekiyor.

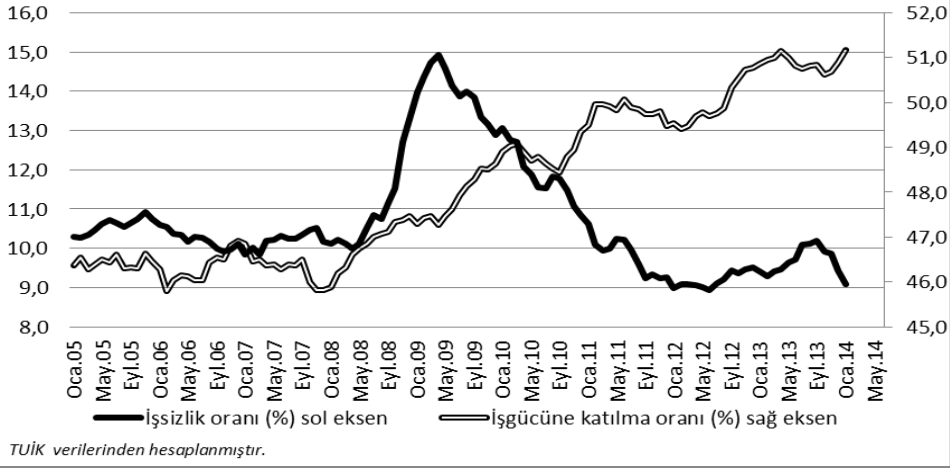


Seçim sonrası siyasi belirsizliklerin azalması, üretici güvenini artırdı.

Faizlerde bir gevşeme olasılığı da üretici beklentileri üzerinde olumlu bir etki yaratmış olabilir.

İşsizlik oranı düşmeye devam ediyor.

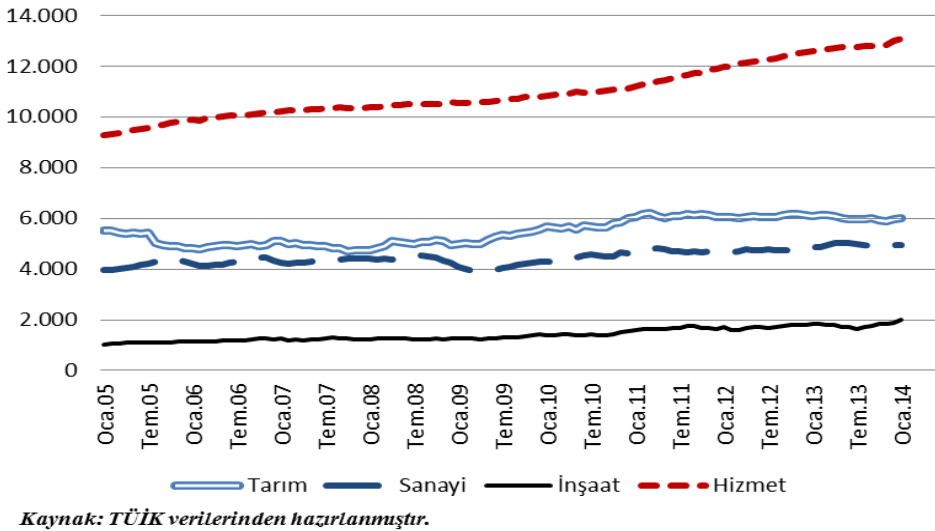
İstihdam piyasası (Mevsimsel etkilerden arındırılmış)



Sektörlere göre istihdam verilerine baktığımızda, sektörlerde yeni yaratılan istihdamı hizmetler sektörünün sürüklemeye devam ettiği görülüyor. Hizmet sektörüyle birlikte inşaat da Ocak ayında istihdamda bir artış var. Öte yandan, sanayi sektöründe çalışanların sayısı bir önceki aya göre sınırlı bir artış gösteriyor.

İnşaat sektöründe çok daha sert olmak üzere sektörel güven endekslerinin düştüğü bir dönemde hizmetler ve inşaat sektörlerinin bu çapta istihdam yaratıyor olmasının yorumlanmaya ihtiyacı olduğu açık. Bu rakamlar bize, istihdam verilerinin, siyasi tansiyonun ekonomi üzerinde yarattığı dalgalanmaların ve belirsizliklerin durulması sonunda daha net yorumlanabileceğini gösteriyor.

Sektörler itibariyle istihdam (Mevsimsel etkilerden arındırılmış)



Kamu Maliyesi

Kamu maliyesinde bir bozulma olmaması ülke ekonomisine yönelik en sevindirici gelişmelerden biri. Seçim sürecine rağmen Şubat ayında fazla veren bütçe Mart ayında açık verdi, ancak geçen yıla oranla bütçe açığında bir gerileme görüldü.

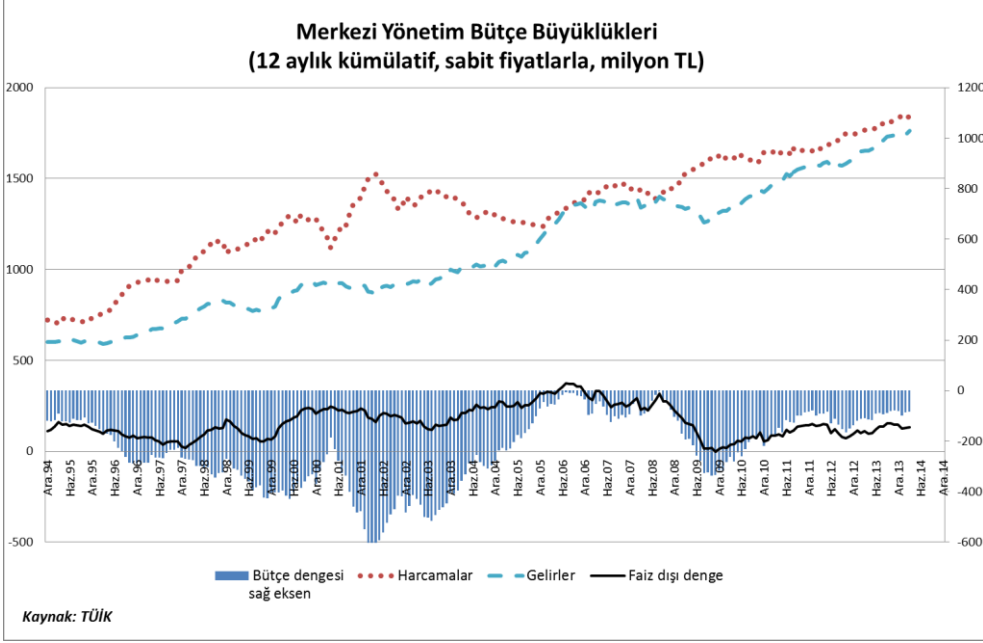
Hizmetler sektörü
istihdamda itici bir rol
oynuyor.

İstihdam artışının en
hızlı olduğu sektör
inşaat sektörü
olmuştur.



Verimliliğin yüksek
olduğu sanayi
sektöründe yeni
yaratılan istihdamın
düşüklüğü dikkat
çekiyor.

Şöyle ki, 2013 yılı Mart ayında 5,4 milyar TL açık veren bütçe, bu yıl 5,1 milyar TL açık verdi. Bütçe gelirleri Mart ayında 31,9 milyar TL olurken, bütçe harcamaları ise 37 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Vergi gelirleri geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 1,5 milyar TL artarak 22,8 milyar TL oldu. Mart ayında açıklanan verilerle birlikte Ocak – Mart dönemi kümülatif bütçe açığı ise 1,5 milyar TL oldu.



Dış Denge

En büyük ticaret partnerlerimizden AB ekonomisinin büyüme eğiliminde olması, ülke ihracatını olumlu etkilemeye devam ediyor. Buna kurun olumlu etkisi ve iç talepteki yavaşlamanın ithalatı azaltıcı etkisi de eklenince dış ticarete düşme eğilimi son aylarda belirginleşiyor. Özellikle enerji hariç dış ticaret dengesinde bu durumu daha açık görüyoruz. Ancak, yine de yıllık açık yüksek seviyelerde çünkü dış açıktaki bu azalma, çok yüksek bir açığın üzerine sağlanabilmiş bir iyileşme. Açığın finansmanına yönelik sıkıntılar ise azalmış olsa da tamamen giderilebilmiş değil. Kısa vadeli sermaye hareketlerinde çıkış devam ediyor. Her ne kadar rezervler bu ayda artmış olsa da, net hata ve noksan kaleminin açık finansmanının önemli bir kısmını karşılaması endişe verici.

Dış açığın daralma eğilimi sürüyor

Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat %6,2 oranında artarken, ithalat %5,9 oranında azaldı. Şubat ayında 13,15 milyar dolar ihracat, 18,25 milyar dolar ithalat yapıldı. Böylelikle dış ticaret açığı %27,2 oranında azalarak 5,1 milyar dolara geriledi.

Türk Lirasındaki değer kaybının etkileri dış ticaret açığında hissedilmeye başlandı. Enerji, altın hariç dış ticaret açığında gerilemenin yanı sıra, arındırılmamış dış ticaret açığında da gerilemeler görülüyor. Son 1 yıldır sürekli artma eğiliminde olan kümülatif dış ticaret açığı Şubat ayında ilk defa geriledi. 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı, Şubat ayında 2 milyar dolar gerileyerek 98 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Küresel ekonomideki toparlanma ve özellikle AB ekonomisinde ithalat talebinin artıyor olması, TL'deki değer kaybının gecikmeli etkilerinin ortaya çıkmasıyla beraber

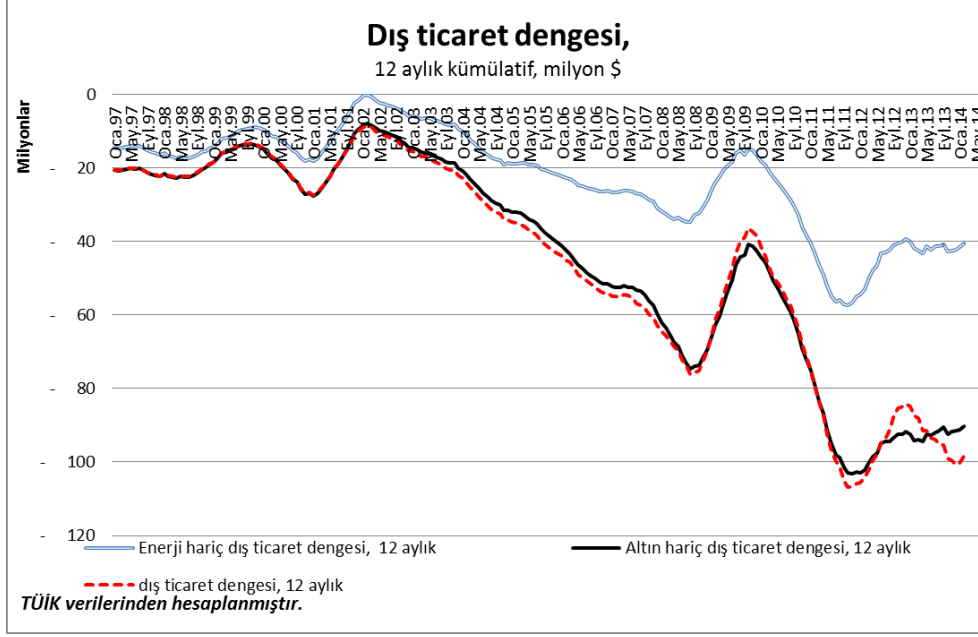
*Seçim dönemi
olmasına karşılık
kamu maliyesinde
istikrarlı görünüm
devam ediyor...*



*İç talepteki yavaşlama
ve AB ekonomisindeki
toparlanma
sonucunda dış açık
daralıyor*

ihracat artışını destekleyecek. Buna karşın, düşen iç talep ithalatı sınırlayacak ve böylece dış ticaret açığı daralamaya devam edecek.

Altın hariç bakıldığında dış açığı iyileşme daha da belirginleşiyor.

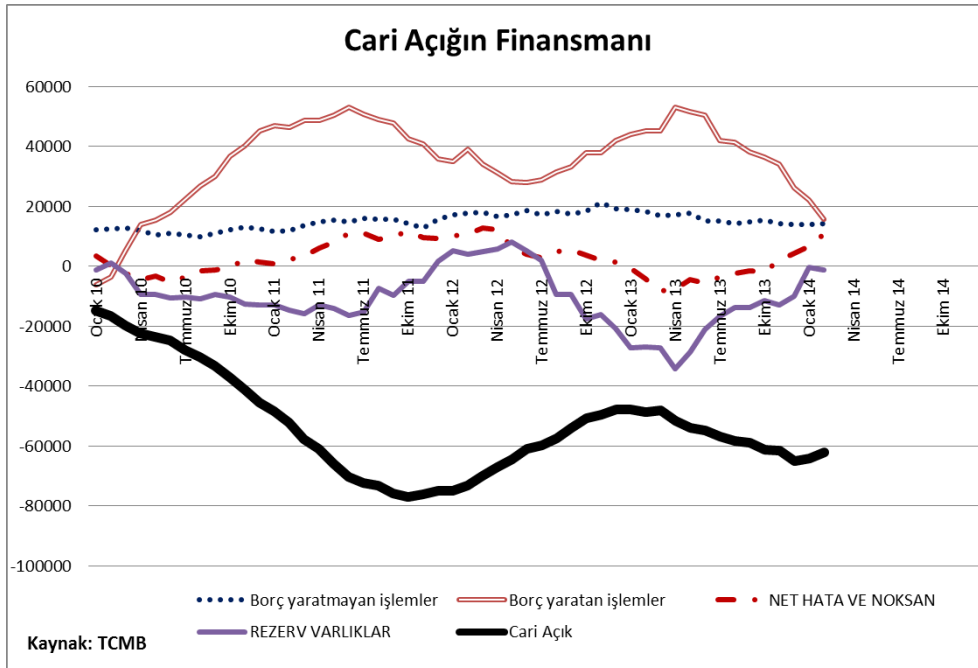


Açık azalıyor ama küresel piyasalar nedeniyle finansman sorunu devam ediyor

Şubat ayında cari açık geçen yılın aynı dönemine göre 1,9 milyar dolar, bir önceki aya göre 1,7 milyar dolar azalarak 3,2 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti. Cari açığın gerilemesinde dış ticaret açığının Şubat ayında bir önceki aya göre 1,7 milyar dolar gerilemesi etkili oldu.

Cari açıktaki azalma ve net iç talepteki durgunluk net dış talebin büyümeye katkısının pozitif olacağını düşündürüyor.

Dış açıktaki azalma cari açığı da düşürüyor...



... finans hesabındaki çıkış artıya dönerken...

...rezervlerin de arttığı görülüyor...

Cari açığın finansmanında ise portföy hesabında gerileme devam ediyor. Doğrudan yatırımlar ise bir önceki aya göre kısmen azalsa da genel seviyesini koruyor. Geçen ayın aksine bu ayda Merkez Bankası rezervinin artması finansman açısından sevindirici olmasına karşılık kaynağı belirsiz net hata ve noksan kalemi 2,2 milyar dolar ile hala yüksek düzeylerde seyrediyor.

Parasal Göstergeler

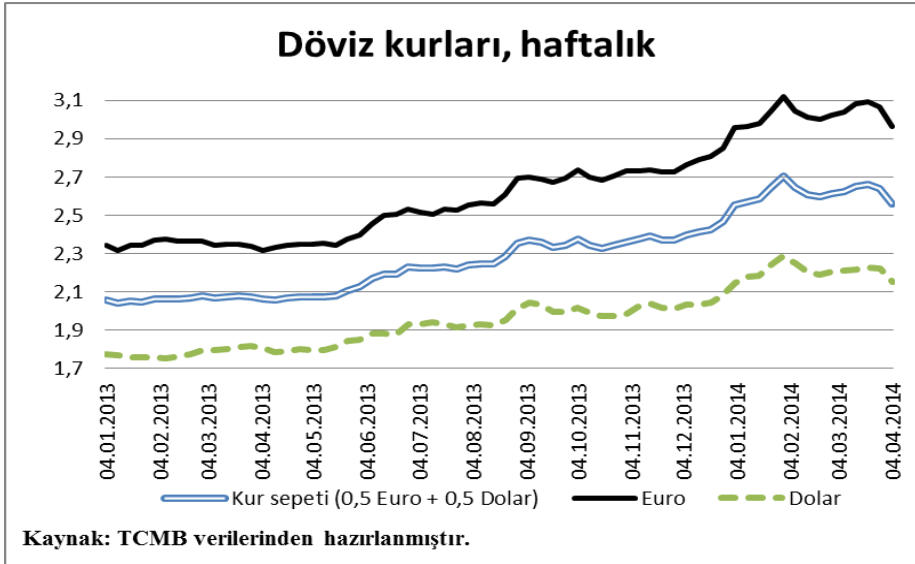
Büyümenin yavaşlamış olması, yüksek faiz oranlarını arzulanır kılmıyor. Buna karşılık, enflasyonun yüksekliği ve TL'nin aşırı değer kaybının enflasyon üzerinde yaratacağı etkileri önlemek parasal sıkılaştırmayı hedefleyen bir politika izlemeyi gerektiriyor.

Ocak ayında Merkez Bankası güçlü ve önden yüklemeli parasal sıkılaştırmaya gitmişti. Finansal koşulların kayda değer ölçüde sıkılaştığı olması kredi artışını yavaşlatıyor. Bu yönde toplam kredilerin ve özelde tüketici kredilerinin yavaşladığı görülüyor.

Kredilerdeki yavaşlamadan en çok KOBİ'ler olumsuz etkileniyor. KOBİ'lerin kredi talepleri artarken kullanılan kredilerin koşulları sıklaşıyor. 2013'ün son çeyreğinde ekonomideki toparlanmaya paralel olarak KOBİ'lerin kredi kullanma koşullarında da gevşeme olduğu, ancak 17 Aralık sonrasındaki süreçte yeniden sıkılaşıma olduğu dikkati çekiyor. Banka Kredileri Eğilim Anketine göre, bu dönemde büyük şirketlerin kredi koşullarında ise sıkılaşıma olmadığı görülüyor. Önümüzdeki dönemde ise kredi koşullarının tüm şirketler için sıkılaşacağı, ancak KOBİ'lerde bu sıkılaştırmanın çok daha büyük olacağı anlaşılıyor.

Siyasi gerilimin seçim öncesi döneme oranla düşmesine rağmen, genel seçimlere kadar belirsizliklerin devam etmesi ve risk priminin yüksek seyretmesi halinde, tüketici ve reel kesim güveninde kayda değer bir toparlanma görülmeyecek ve büyüme düşük seyretmeye devam edecek.

Bu durumda para politikasının sıkı duruşunu sürdürmesi büyüme beklentilerini biraz daha aşağı çeker. Büyümenin daha da yavaşlıyor olması ise büyüme seçim ilişkisi göz önüne alındığında çok fazla tercih edilen bir politika olmayacaktır. Bu nedenle önümüzdeki aylarda büyümenin yavaş seyretmesi halinde para politikasında tedrici bir gevşeme olması ve faiz oranlarının düşme eğiliminde olması muhtemeldir. Nitekim hükümetten bu yönde gelen açıklamalar da bu ihtimali güçlendiriyor.



Dış açık rezervlerin eritilmesi pahasına kapatılabiliyor.

Finans hesabında kriz dönemlerinde gözlemlenebilecek bir çıkış oldu.

Sert faiz artışının ardından TL'de oluşan değer kaybının bir bölümünün telafi edildiği görülüyor



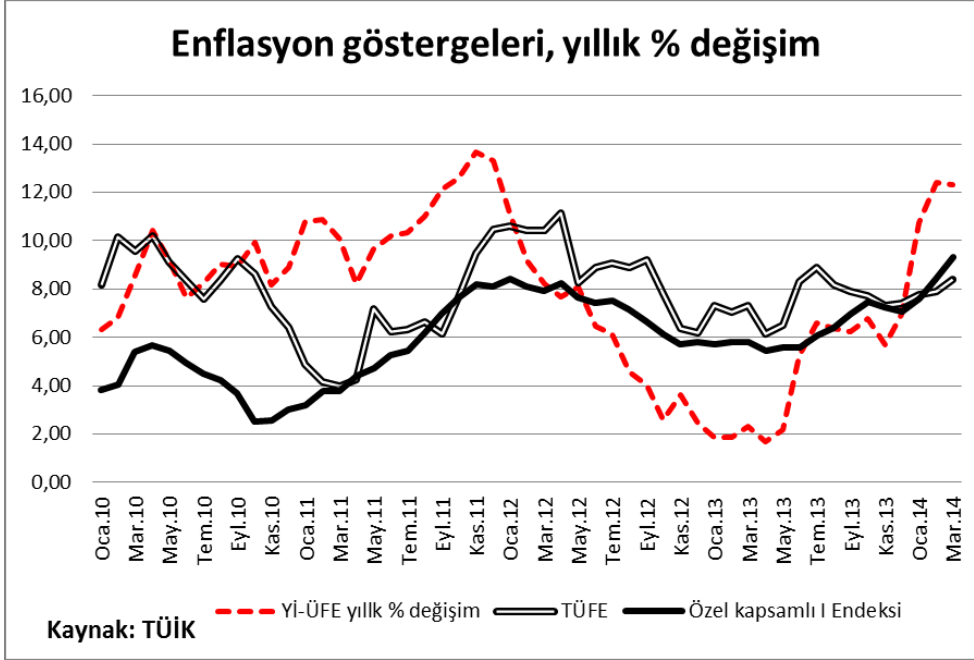
Enflasyon yükselmeye devam ediyor.

Döviz kurlarında ise Mart'ın üçüncü haftasından bu yana temkinli bir gerileme eğilimi gözleniyor. Güncel siyasi olaylardan ve küresel gelişmelerden etkilenen döviz kurları ara ara dalgalanma gösterse de TL son dönemde kısmen değer kazandı.

Enflasyondaki yükseliş devam edecek

Mart ayında tüketici fiyatları endeksi bir önceki aya göre %1,13, bir önceki yılın aynı ayına göre %8,4 arttı. Yıllık bazda Özel kapsamlı I endeksi de %9,3 ile artmaya devam ediyor. Çekirdek enflasyon olarak kabul edilen bu endeksteeki artış enflasyonun daha da yükseleceği yönünde işaret veriyor. Önümüzdeki aylarda gerek baz etkisiyle, gerekse TL'nin değer kaybının yurtiçi fiyatlara gecikmeli olarak yansıyor olmasının etkisiyle enflasyonun yükselmeye devam ettiğini görebileceğiz. Bu bağlamda, Merkez Bankası'nın yılsonu enflasyon hedefinde revizyonlar beklenebilir.

Enflasyondaki yükselme, enflasyonla mücadelenin hızlandırılması gerektiğini düşündürse de, girmiş olduğumuz seçim dönemi ve yavaşlayan büyüme, enflasyonla mücadelenin bir süre daha öncelikli hedef olamayacağını düşündürüyor.



Çekirdek enflasyon da yükseliyor.



Faiz indirilirse enflasyon daha da artacak.

Yüksek enflasyon, yüksek dış açık, düşük büyüme konjonktürü seçim sonrasında da etkileyecek.

Sonuç

Orta gelir tuzağından çıkmayı arzulayan Türkiye ekonomisinin düşük büyüme patikasından çıkması gerekmektedir. Büyümede yavaşlamayı etkileyen temelde üç önemli faktör vardır. Bunlardan ilki, yapısal sorunlar, diğeri küresel gelişmeler ve son olarak siyasi tansiyonun seviyesidir.

Mart seçimlerinden sonra siyasi tansiyonda önemli oranda bir düşme olduğu açıktır. Ancak, yine de Ağustos'taki seçimler ve sonrasındaki milletvekili seçimleri dikkate alındığında şimdi azalmış olan gerilimin yeniden yükselmesi riski vardır.

Küresel gelişmeler ise Türkiye gibi yükselen ekonomilere fırsatlar sunarken riskleri de beraberinde getirmektedir. Yine de, yavaş da olsa dünya ekonomisinde olumlu gelişmeler görülmesi ülke ekonomisi açısından sevindiricidir.

En önemli faktör olan yapısal sorunlar için ise biraz daha beklememiz gerekiyor. Oysa biriken bu sorunlar ülkenin 2023 vizyonuna ulaşmasının önünde büyük bir engel. Dolayısıyla, önceden de söylediğimiz gibi yüksek enflasyon, yüksek dış açık ve düşük büyüme bir süre daha Türkiye ekonomisinin son durumunu yansıtan bir tanımlama olacak.

Kaynakça

1. Türkiye İstatistik Kurumu
2. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
3. T.C. Maliye Bakanlığı
4. EUROSTAT
5. Financial Times
6. IMF World Economic Outlook April 2014
7. OECD
8. Hürriyet
9. World Bank, "World Development Report", 2014
10. IMF <http://blog-imfdirect.imf.org/2014/03/04/euro-area-deflation-versus-lowflation/>
11. http://2.bp.blogspot.com/_s7az2fqPPE0/SCP7B2P9Y_I/AAAAAAAAADY/dzsz91XzFOE/s400/Clipboard01.jpg (sayfa 1)
12. http://t1.gstatic.com/images?q=tbn:ANd9GcS-KSJM-96Yxu431XtG4_T5l4A8QO6-NYvVRlpi3RobDrEN8oyyZQ (sayfa 2)
13. <http://smallbiztrends.com/wp-content/uploads/2012/04/slow-growth.jpg> (sayfa 3)
14. <http://www.gazeteport.com.tr/i/n/137768142017994.jpg> (sayfa 4)
15. <http://www.dunya.com/d/news/61118.jpg> (sayfa 5)
16. <https://encrypted-tbn0.gstatic.com/images?q=tbn:ANd9GcTEubeBxyUjlAikrLQWGEDhMLBJtjGz9B-msUfarPQ8gSYU2NtY> (sayfa 6)
17. <http://salihtayfunince.files.wordpress.com/2012/03/varlc4b1k-vergisi-karikatc3bcr-2.jpg> (sayfa 7)
18. <http://www.angumruk.com.tr/news/1307116232.JPG> (sayfa 8)
19. http://www.gcta.com/wp-content/uploads/2012/08/iStock_000001609229XSmall-300x225.jpg (sayfa 10)

Bu çalışma yalnızca bilgilendirme amaçlı hazırlanmıştır. Çalışmada yer alan analiz ve değerlendirmelerin kullanılması tamamen tercihe bağlı olup, hiçbir koşulda yatırım tavsiyesi biçiminde yorumlanmamalıdır. Çalışmada kullanılan veriler kamuya açık ve güvenilir olduğu düşünülen kaynaklardan derlenmiştir. Yine de, bu çalışmadaki bilgilerin ve yorumların kullanılmasının ve/veya sunulan verilerdeki hata ve eksikliklerin doğurabileceği her türlü olumsuz sonuçtan dolayı Türk Girişim ve İş Dünyası Konfederasyonu ve her ne akitle bağlı olursa olsun her türlü çalışanı hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

KOBİ'lere hayat Deniz'de güzel!

