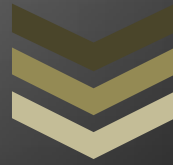


# TÜRKONFED Aylık Ekonomik Görünüm Raporu



**Doç. Dr. Ümit İzmen**  
**Yasemin Özbal**



TÜRKONFED tarafından hazırlanan Aylık Ekonomik Görünüm Raporu'nun bu sayısı ODE Yalıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin katkılarıyla yayınlanmaktadır.

17 Aralık sonrasında  
belirsizlikler çok  
şiddetlendi



Döviz kurlarında sert  
dalgalanmalar görüldü.

Artan kırılganlık ve  
düşen performans en  
fazla KOBİ'leri  
etkileyecek.

Dünya ekonomisi  
potansiyelin bir hayli  
altında büyüyor...

ABD ekonomisi istikrarlı  
biçimde toparlanıyor.

AB ise deflasyon riskiyle  
karşı karşıya.

Gelişmekte olan ülkelerin  
büyüme hızında kayda  
değer bir yavaşlama var.

## Giriş: Siyasi gerilim ekonomiyi vuruyor.

Geçen sayıda yoğun belirsizlik nedeniyle 2014 hesaplarını yapmanın zorluklarına değinmiştik. Ancak 17 Aralık sonrasındaki süreç belirsizlikleri çok daha şiddetlendirdi.

2014 yılına siyasi belirsizlikler ve FED'in tahvil alımını azaltma kararıyla girdik. Türkiye ekonomisinin performansının iki temel belirleyicisi olan küresel ekonomideki dalgalanmalar ve iç siyasette yaşanan belirsizlikler son 1 ay içerisinde döviz kurunda sert dalgalanmalara yol açtı.

Yasamada, kolluk kuvvetlerinde, maliye bakanlığında, BDDK'da yapılan görev değişiklikleri, HSYK'nın yapısını değiştirmeyi amaçlayan kanun teklifi gibi olgusal gelişmelerin yanı sıra, paralel devlet iddiaları ve ses kayıtlarının yarattığı bir dizi şaibe, karşı karşıya olduğumuz siyasi riskin boyutlarını arttırıyor.

Yükselen siyasi risk ve devam eden küresel kırılganlık, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin performansını düşürecek. Bu performans düşüşünden en olumsuz etkilenecek kesimlerin başında ise KOBİ'ler geliyor.

## Küresel ekonomi risk yaratmaya devam ediyor

Dünya ekonomisinde 2008 krizinin etkileri yavaş yavaş ortadan kalkıyor. IMF'ye göre 2013'te %2,9 büyüyen dünya ekonomisi 2014'te %3,6 büyüyecek. Ama dünya ekonomisindeki büyüme yine de potansiyelin bir hayli altında kalacak.

ABD'de ekonomi istikrarlı biçimde toparlanıyor. Büyüme %2 civarında; bu sene %3'e hızlanması mümkün görülüyor. Enflasyonun hala düşük seviyelerini korumasına rağmen, istihdam piyasalarında istikrarlı bir düzelme devam ediyor. ABD ekonomisindeki iyileşme nedeniyle, merkez bankası FED, Aralık ve Ocak aylarında varlık alımlarında aylık bazda 10 milyar dolar kısıntıya gitti.

ABD ekonomisindeki bu olumlu gelişmelere karşılık Türkiye'nin en büyük ticari partneri olan AB'de finansal kriz riski azalmış olsa da kuvvetli ve yaygın bir toparlanmadan söz etmek zor. Yapısal sorunlarını çözmek yerine ertelemeyi tercih etmiş olan AB'de toparlanma çok daha yavaş ilerliyor. AB ekonomileri deflasyon riski ile karşı karşıya.

Gelişmiş ülkelerde büyüme hızlanırken gelişmekte olan ülkeler de ise büyümede kayda değer bir yavaşlama var. Dünya ekonomisinin lokomotifi gelişmekte olan ülkelere doğru kayıyor. FED'in varlık alımlarındaki azaltma ve bu sürecin sonunda faiz oranlarında beklenen yükselme, gelişmekte olan ülkelerin kırılganlığını arttırıyor. Brezilya, Endonezya, Hindistan, Türkiye ve Güney Afrika, FED'in bu politika değişikliğinden en olumsuz etkileneceği düşünülen Kırılgan 5 ülke olarak adlandırılıyor. Ancak bu 5 ülkenin arasına Şili, Macaristan ve Polonya da eklenmiş durumda.

Diğer büyük yükselen piyasa ekonomilerini de 2014'te parlak bir performans beklemiyor. Rusya stagflasyon riski yaşarken, dünyanın ikinci büyük ekonomisi Çin'de büyüme hızı azalmaya devam ediyor. 2014'te büyümenin %7,4'e kadar düşmesi ve 1990 yılından bu yana en düşük seviyeye inmesi bekleniyor. Büyüme hızı düşerken

*Çin'de büyüme 1990'dan  
bu yana en düşük  
seviyeye iniyor.*

*Küresel ekonominin 2014  
görünümü, Türkiye için,  
ne dış talep ne de  
finansman olanakları  
açısından umutlu bir  
zemin ortaya koymuyor..*

*Yurtdışı kaynaklı  
kırlanlıklar siyasette  
yükselen tansiyon ile  
birleşince piyasalar  
olumsuz etkilendi.*

*Üretimde sert bir  
yavaşlamaya hazırlıklı  
olmak gerekiyor.*



borç/GSYH oranının %200'leri aşmış olması finansal piyasalardaki istikrar açısından risk yaratıyor.

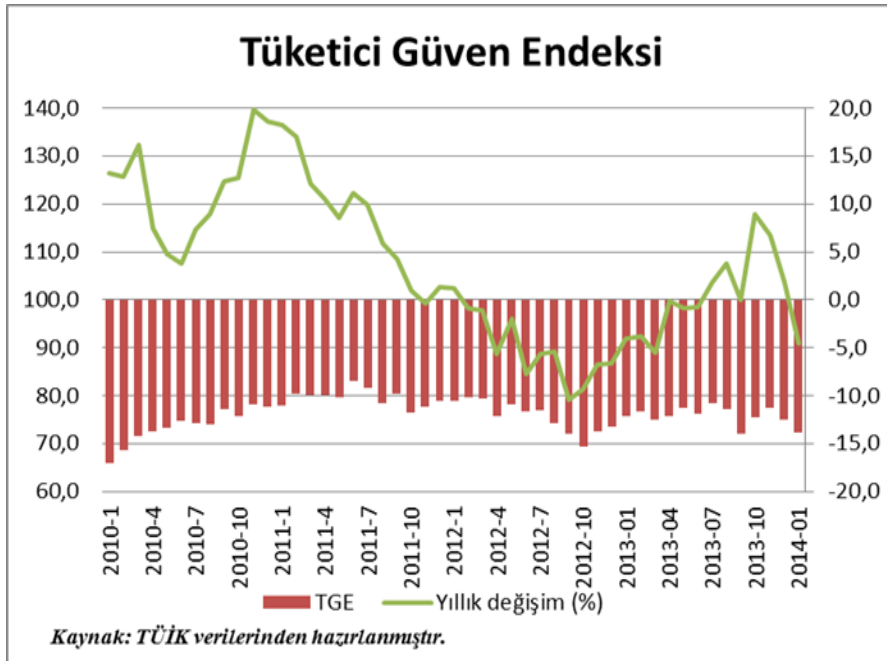
Küresel ekonominin 2014 görünümü, Türkiye için, ne dış talep ne de finansman olanakları açısından umutlu bir zemin ortaya koymuyor. FED'in varlık alımını azaltmasına bağlı olarak gelişmiş ülkelerde beklenen getiri artışları, fonların gelişmekte olan ülkelere çıkmasına yol açarak cari açığı yüksek ülkelere finansman sorunları yaratabilecek. Bu sorunların şiddetli olması durumunda gelişmekte olan ülkelere giden fonların %80 azalabileceği tahmin ediliyor. Türkiye, uluslararası finansal piyasalardaki bu hareketlerden en olumsuz etkilenecek ülkeler arasında yer alıyor.

## Üretimde gelişmeler

Cumhurbaşkanlığı ve milletvekili seçimleri için kritik olacak 2014 Mart yerel seçimleri arifesinde, yükselen piyasa ekonomilerinin finansman ihtiyaçlarını küresel piyasalardan fonlama olanaklarının daralmakta olduğu bir ortamda patlayan siyasetteki gerilim, ekonomideki beklentilerin hızla bozulmasına yol açtı. 1990'lı yıllarda siyasi istikrarsızlık ve ekonomik istikrarsızlık sarmalında olan Türkiye'de siyasette tansiyonun yükselmesi, eski günlere geri dönme endişelerine yol açtı ve hanehalklarının ve şirketlerin davranışlarını bozdu. Diğer yükselen ekonomiler karşısında TL reel anlamda değer kaybetti. TL'de oluşan değer kaybı karşısında merkez bankasının faiz oranlarında yaptığı sert ayarlama değer kaybını sınırladıysa da büyüme üzerinde olumsuz etki yapacak.

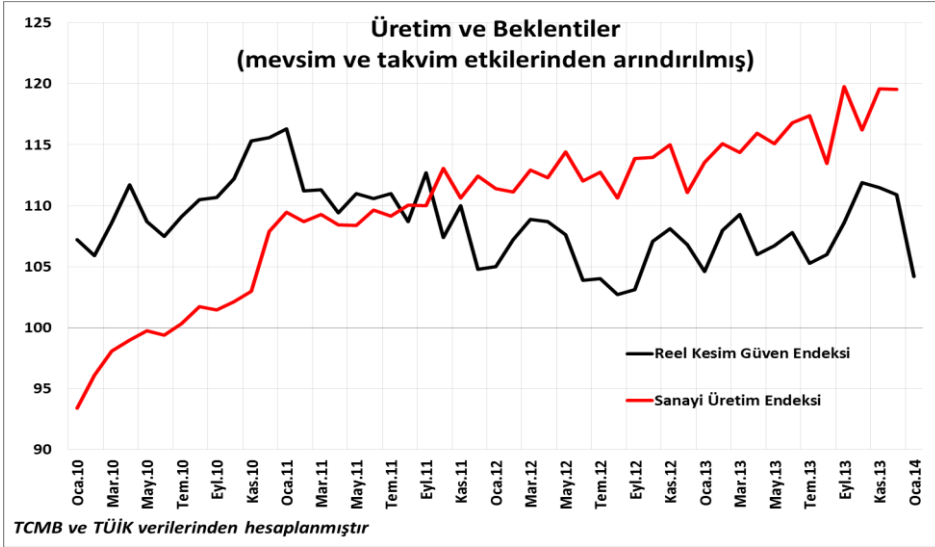
## İç talep yatay seyrediyor

Döviz kurlarındaki hareketlilik tüketici güvenini doğrudan ve derinden etkiliyor. Bu etkiyi Ocak ayı rakamlarında görmek mümkün. Tüketici Güven Endeksi son 6 aylık dönemde aşağı yönlü bir eğilim seyrederek, tüketicinin piyasaya güveninde gerileme yaşandığına işaret ediyor. Endeks, Ocak ayında bir önceki aya kıyasla %3,5 gerileyerek 72,4 değerini aldı.

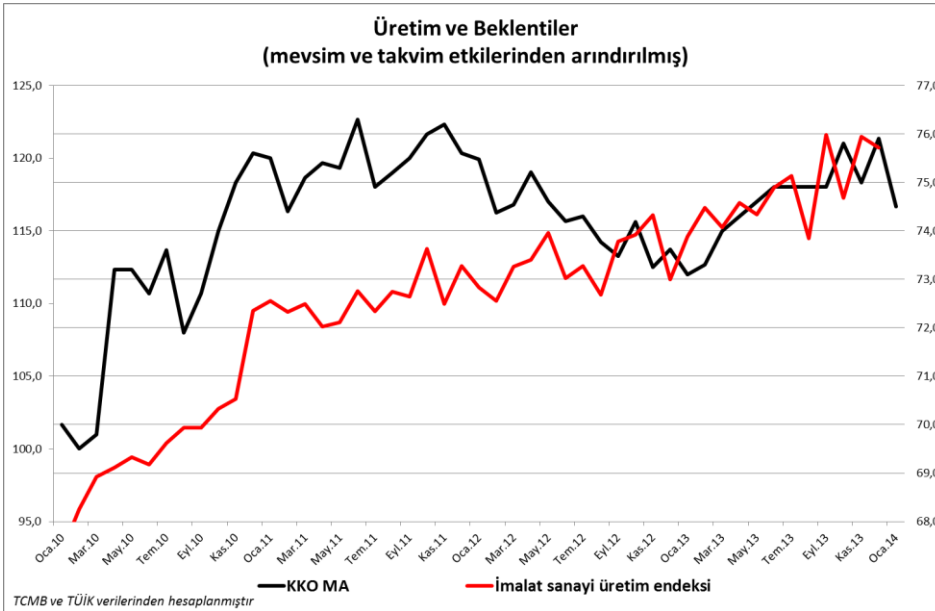


Hem FED'in aldığı miktar genişlemesinin tedricen azaltılması kararı hem de siyasi gerilimler nedeniyle artan belirsizlik ve TL'deki sert değer kaybı ve risk priminin

yükselişi, tüketici güveninin yanı sıra reel kesim güven endeksinde de gerilemeye yol açtı. Önce TL'nin hızlı değer kaybı ve ardından gelen sert faiz artışı, reel kesimde üretim kararlarını çok olumsuz etkiledi.



Sanayi ve iş dünyasının piyasaya güvenini yansıtan Reel Kesim Güven Endeksi Ocak ayında bir önceki aya göre yüzde 6 gerileyerek 104,2 değerini aldı. Geçtiğimiz sene ılımlı artış eğilimi sergileyen Reel Kesim Güven Endeksi, Ekim ayından bu yana gerilemeyi sürdürüyor. Hem tüketici hem de sanayicilerin piyasaya olan güveninde ekonominin genel gidişatı ve üretime yönelik güveninde Ocak ayında gerileme yaşandı. Güven endekslerine paralellik gösteren mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise Aralık ayında bir önceki aya göre değişmedi ve 119,5 seviyesinde kaldı.



Türkiye'de büyümenin lokomotifi olan dayanıklı tüketim malları üretimi Aralık ayında %0,3; dayanıksız tüketim malları %1,5 artarken sermaye malları üretiminde ise değişiklik olmadı.

Aralık ayında İmalat Sanayi Kapasite Kullanım oranının ise 75,9'dan Ocak ayında 74,5'e düşmüş olması, sanayi üretim endeksinde de benzer bir gerileme olacağına işaret



*TL'nin hızlı değer kaybı ve sert faiz artışı, reel kesimi çok olumsuz etkiledi.*

*Küresel ekonomideki kırılmalıklar ve siyasi tansiyon reel kesim güven endeksinde gerilemeye yol açıyor...*

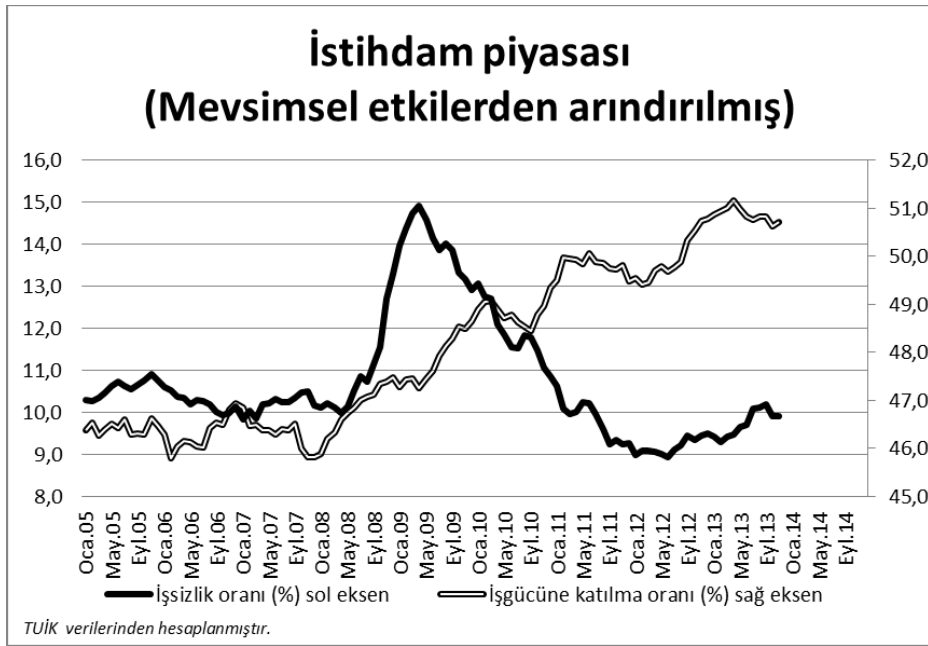
*Kapasite kullanımı azalıyor.*

*Sanayi üretiminde düşüş bekleniyor.*

ediyor. İhracat ve yurtiçi siparişlerdeki düşüş de üretim yavaşlamasını teyit eden bir başka gösterge.

## İstihdam yaratma kapasitesi düştü

İç talepte yaşanan durgunluk istihdam piyasalarında görülen durgunluğu açıklayıcı bir gösterge niteliği taşıyor. İstihdam piyasalarında 2012'nin başından bu yana görülen bozulma Kasım ayında da devam ediyor. Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı %9,9'a gerilemiş olmasına rağmen, bu gerilemenin istihdama katılımın azalması sayesinde gerçekleşmiş olduğunu göz önünde bulundurmak gerekiyor. İstihdam oranının gerilediği bir ortamda işsizlik oranının %10'da istikrar kazanması, iç talep açısından ümitli olmayı olanaklı kılmıyor.



Sektörler itibariyle yeni yaratılan istihdamı incelediğimizde, hizmet sektörünün yine en önemli istihdam yaratan sektör olmaya devam ettiği, inşaat ve sanayi sektörlerinde Kasım ayında bir kıpırdanma görüldüğü dikkati çekiyor. Tarım sektöründe ise istihdam azalmaya devam ediyor.

2014 istihdam piyasaları  
açısından parlak  
görünmüyor

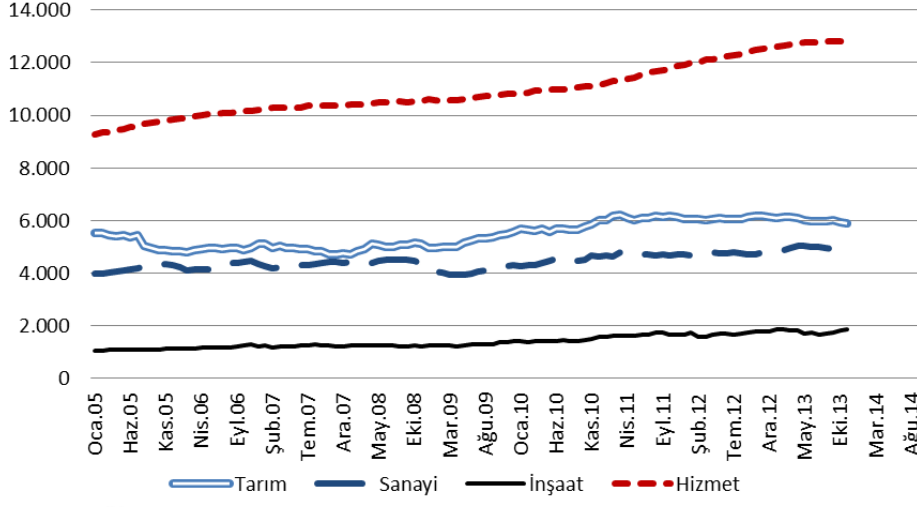
İstihdam piyasalarındaki  
kötüleşmenin durulması  
iç talepte bir toparlanma  
yaşanmasına bağlı.

Üretici sektörler olan  
tarım ve sanayinin yeni  
istihdam yaratma  
kapasitesi zayıf...

...istihdam yaratan  
başlıca sektör  
hizmetler...



## Sektörler itibariyle istihdam (Mevsimsel etkilerden arındırılmış)



Kaynak: TÜİK verilerinden hazırlanmıştır.

İşsizlik oranı %10'da  
istikrar kazandı.

Kurulan firma sayısı  
artıyor ve karşılıksız çek  
kullanımı azalıyor.

Kamu harcamalarındaki  
hızlı artışa rağmen...

Kamu gelirleri yüksek ve  
kamu açığının GSYH'ya  
oranı %1'ler seviyesinde

Önümüzdeki aylarda, iç talebin durağan seyri istihdam piyasalarını olumsuz etkilemeye devam edecek. İşsizlik oranının mevcut durağan seyrinin, son aylarda gündemi meşgul eden iç siyasetteki gelişmeler ve FED'in tahvil alımını azaltma kararına bağlı olarak yeniden küresel kriz öncesindeki iki haneli rakamlar seviyesine dönme ihtimali var. Temmuz ayından bu yana işsizlik oranı %10 civarında istikrar kazandı.

Tüketici ve ticari kredilerdeki yavaşlama da iç talebin sınırlanacağına işaret eden bir başka gösterge.

Reel kesime ilişkin bu olumsuz göstergelere karşılık kurulan firma sayısındaki artışın ve tahsili gecikmiş alacak miktarındaki ve karşılıksız çek kullanımındaki azalmanın olumlu göstergeler olarak not edilmesinde yarar var. Gelecek dönemde siyasi gerilimin düşmesi, bu olumlu gelişmelerin üretime yansımaları mümkün kılacak.

## Kamu maliyesi

Merkezi Yönetim Bütçesinde Ocak ayında geçen yılın aynı dönemine göre bütçe gelirleri %2,8 oranında artarken harcamalarda %4 oranında gerileme yaşandı. Böylelikle geçtiğimiz yıl Ocak ayında yaklaşık 6 milyar TL olan bütçe fazlası bu sene yaklaşık 2 milyar TL seviyesine geriledi. Bu yıl Ocak ayında faiz dışı harcamalarda %20,5; vergi gelirlerinde ise %9,5 oranında yaşanan artış, bütçe fazlasının geçen yıla kıyasla daralmasına neden oldu.

Bütçe açığının düşük olması ve Avrupa Birliği tanımlı borç stokunun GSYH'ya oranının bu yılsonunda %35 seviyesine inecek olması, seçimler öncesinde bütçe politikasının da iç talebi desteklemek için kullanılabilirliğini gösteriyor. Bu nedenle 2014'te ve 2015'te bütçe dengesinde bir miktar bozulma muhtemel olmakla birlikte, bu bozulmanın tolere edilebilecek sınırlar dışına çıkmayacağı bekleniyor.

Mart sonundaki yerel seçimlere kadar, faiz oranlarındaki yükselmenin iç talep üzerindeki olumsuz etkilerinin kamu harcamalarının artırılması yoluyla dengelenmeye



Seçim döneminde bütçe  
açığında mali disiplini  
sarsmayacak ölçüde  
bozulma muhtemel...



*Döviz kurlarındaki dalgalanmalar dış açık üzerinde baskı artırmaya devam ediyor...*

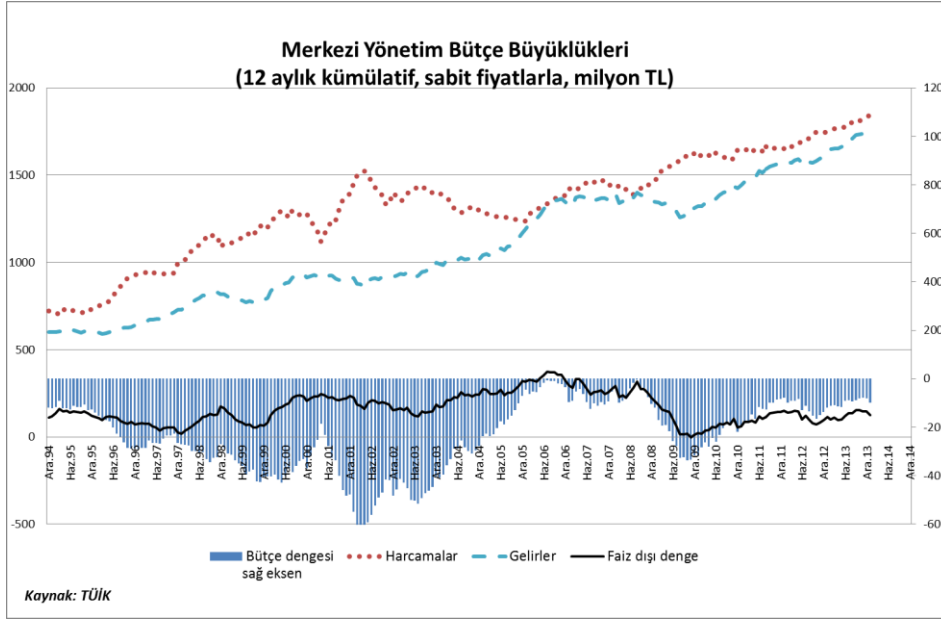
*Cari açık Türkiye ekonomisinde kırılma kaynağı olmaya devam edecek...*

*FED'in miktar azaltması devam ettiği süreçte Türkiye gibi enflasyonu ve cari açığı yüksek ülkeler olumsuz etkilenecek.*



*Altın hariç dış ticaret dengesine baktığımızda az da olsa bir iyileşme görülmüyor*

gidilmesi ve seçmen üzerinde psikolojik etkisi yüksek olan TL'deki aşırı değer kaybının engellenmeye çalışılacağı bir politika bileşeninin izlenmesi kuvvetle muhtemel.

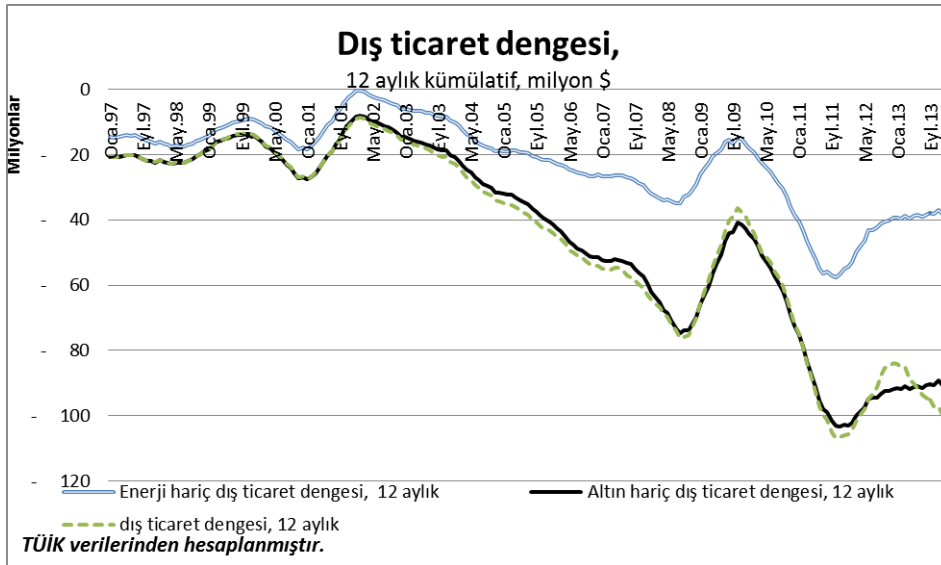


## Dış Denge

Gelişmekte olan ülkelere yönelen fonlarda süregelen azalma cari açığın finansmanı endişelerine yol açıyor.

## Altın hariç dış ticaret dengesi yatay seyrediyor

2013 yılı Ocak-Aralık dönemine ait dış ticaret verilerine göre ihracat %0,45 oranında azalırken, ithalat %6,4 oranında arttı. 2013 başından itibaren 12 aylık kümülatif ithalat yaklaşık olarak 237 milyar dolardan 251 milyar dolara yükselirken, ihracat ise 153 milyar dolardan 151 milyar dolara geriledi ve 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı ise 99,7 milyar dolara ulaştı. Ancak bu artışta altın etkisi kuvvetli.



*Cari açığı yaratan nedenlerin uzun vadeli olmasına rağmen TL'deki değer kaybı...*

Altın hariç dış ticaret dengesini incelediğimizde, 2013 yılı başından bu yana süregelmekte olan düzelmenin yıl sonuna doğru 90 milyar dolar düzeyinde sabitlendiği görülüyor.

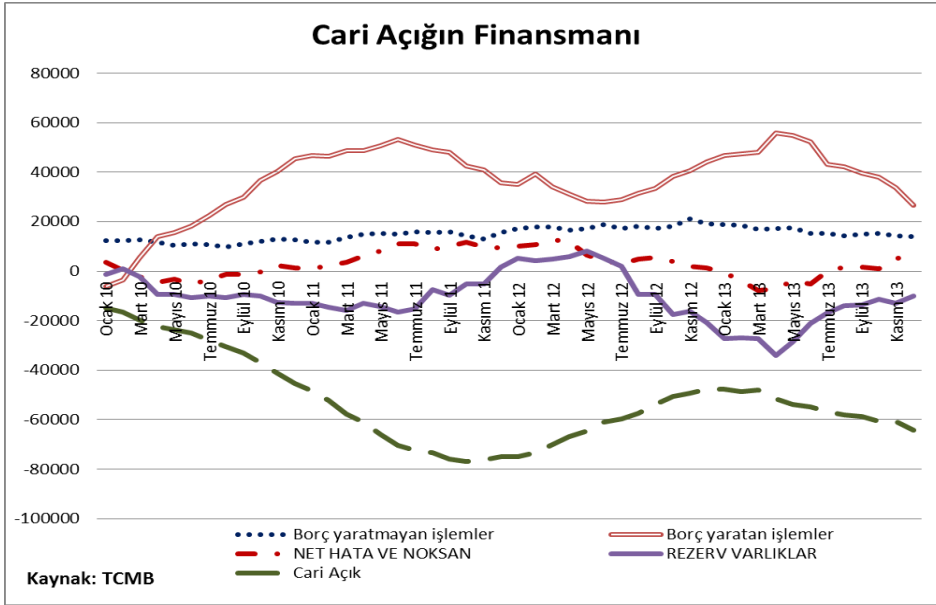
### **Cari açığın finansmanı korkutuyor**

2013 yılında ihracattaki artışın en önemli belirleyicisi AB oldu. AB'deki toparlanmanın henüz arzu edilen seviyede olmamasına karşılık 2013 yılında AB'ye ihracat bir önceki yıla göre %6,2 artış gösterirken, Yakın ve Ortadoğu ülkelerine ihracat %16,2 oranında geriledi. Bu durumda Ortadoğu'daki siyasi gelişmeler kadar İran'dan enerji alımı karşılığında yapılan altın ihracatındaki gerileme de etkili.

Dış ticaret açığının esas kaynağı hala enerji ithalatı olmaya devam ediyor. Dış açığı enerji dışı incelediğimizde, 38 milyar dolar seviyesinde seyrettiği görülüyor. Ancak öngörülebilir gelecekte Türkiye'nin enerji kaynaklarında herhangi bir gelişme söz konusu değil ve enerji ithalatı cari açık üzerinde baskı yaratan yüklü bir kalem olmaya devam edecek.

Dış ticaret açığındaki bozulma sonucunda cari açık 2013 yıl sonunda beklentileri aşarak 65 milyar dolar olarak gerçekleşti. Altın hariç tutulduğunda ise cari açık geçen seneye göre azaldı.

Açığın finansman kalitesinde bir düzelme görülmedi. Açığın finansmanında, olumsuz dış ve iç konjonktürün etkileri görüldü. Açığın finansmanında borçlanmanın payı azalırken uluslararası rezerv varlıklar, gerilemeyi sürdürdü. Rezervler 3,7 milyar dolar gerilerken, portföy yatırımlarda ve mevduatlarda çıkış oldu. Kredi temininde bir sıkıntı görülmemesi ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında 1,6 milyar dolarlık giriş ise finansman açısından olumlu gelişmelerdi.



2014 yılında gelişmiş ülkelerde büyümenin hızlanması ve TL'deki değer kaybı Türkiye'nin ihracatını destekleyecektir.

Dış talebin hala güçlü olmamasına karşılık TL'deki değer kaybının ve kredi talebini yavaşlatmak için alınan önlemleri sonucunda 2013'te büyümüş olan cari açığın 2014'de azalacağını söyleyebiliriz.

*... açığın 2014'te bir parça azalabileceğine işaret ediyor.*



*İhracattaki olumlu etkisine rağmen TL'deki değer kaybı ithal girdiler nedeniyle enflasyonu bozacak.*



*Değer kaybeden TL'de istikrar sağlanması durumunda dış ticaret açığı 2014'te gerileyecek.*

*Siyasi tansiyon piyasa göstergelerinde bozulmaya yol açtı.*

*FED'in piyasalara sürdürdüğü para miktarının azalması Türk Lirası'nın yeniden değer kazanma olasılığını düşürüyor*

*TL'nin Dolar veya Euro karşısında 2013 yılı başındaki seviyelere dönmesi olası görünmüyor.*



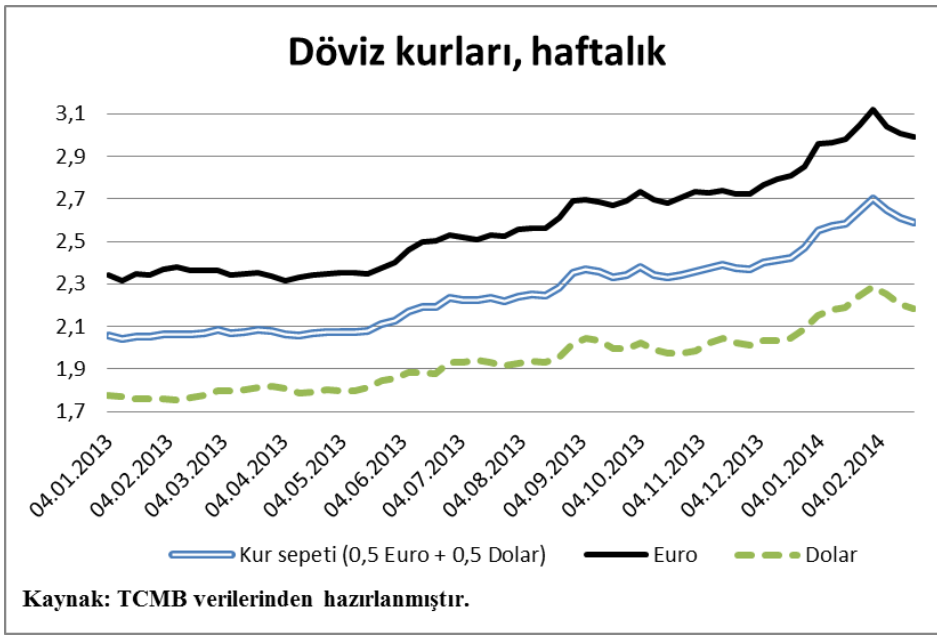
*Yabancı sermayenin yavaşlama ihtimaline karşı önlem alınması gerekiyor.*

Yine de GSYH'nin %7'si civarında seyreden cari açığın finansmanı 2014'ün temel konularından birisi olacaktır. ABD'de miktar genişlemesinin tedricen azalması (QE) politikasına bağlı olarak uluslararası piyasalarda fonların gelişmekte olan ülkeleri terk etmesi, Türkiye'nin finansman sorunlarını ağırlaştıracaktır. Bu durumda faiz oranları ve kurlara enflasyon üzerinden baskı oluşması kaçınılmaz olacaktır.

## Parasal göstergeler

### Döviz kurlarındaki dalgalanma, reel sektörü olumsuz etkiliyor

2013 Haziran'dan bu yana değer kaybeden Türk Lirası, 2014 yılı Ocak ayının son haftasında rekor kırdı. FED'in tahvil alımlarını geçtiğimiz aydan bu yana tedricen azaltmaya devam etmesiyle birlikte yaşanan siyasi gerilim gelişmekte olan piyasa ülkeleri arasında en fazla değer kaybeden paranın Türk Lirası olmasına yol açtı.



FED Aralık ayında aldığı kararla Ocak ayında miktar genişlemesi programını 75 milyar dolara indirdikten sonra Şubat ayında da 10 milyar dolarlık indirmeye gitti. Önümüzdeki aylarda da varlık alımları azaltılmaya devam edecek. Bu nedenle Türk Lirası'nda Dolar veya Euro'ya karşı değer kazanımının yine 2013 yılı başındaki seviyelere dönmesini beklemek söz konusu değil. Önümüzdeki üç seçim dönemi boyunca yaşanabilecek olası bir siyasi tansiyonun göz ardı edilmemesi gerekiyor. Bu durumun yanı sıra FED'in piyasalara sürdürdüğü para miktarının azalması ve bu paranın da 2014 boyunca gelişmekte olan piyasalardan gelişmiş piyasalara yöneleceği beklentisi, Türk Lirası'nın yeniden değer kazanarak 2013 yılı başındaki değerlere dönme olasılığını düşürüyor.

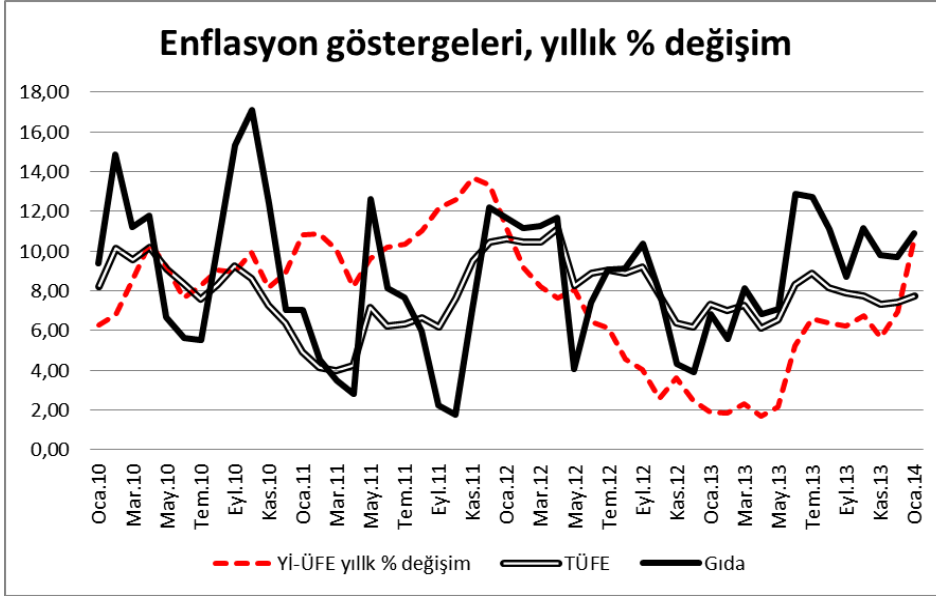
FED, sürdürdüğü tahvil alım programını 2014 yılı sonunda bitirmeyi hedefliyor. 2014 yılsonuna doğru, gelişmekte olan piyasalara yönelmekte olan paranın azalacağını da göz önüne alarak, Türkiye'nin yabancı sermayenin yavaşlama ihtimaline karşı önlem alması gerekiyor.

### Enflasyonla mücadele başka bahara

Türk Lirası'ndaki değer kaybı iç fiyatlara geçiş etkisi nedeniyle enflasyon üzerinde olumsuz etki yapmaya devam ediyor. Geçtiğimiz Aralık ayında tüketici fiyatlarında gerçekleşen %7,40'lık artış nedeniyle Merkez Bankası'nın yıl sonu hedefi olarak

belirlediği %6,8 enflasyon oranına ulaşmak mümkün olmadı. Merkez Bankası'nın %5 seviyelerinde hedeflediği enflasyon son 10 yıldır %8 oranının altına inemedi.

Ocak ayında tütün ve alkollü içeceklerdeki kuvvetli artış ve gıda fiyatlarındaki değişim enflasyonun artış eğilimini sürdürmesine neden oldu. Ocak ayı itibariyle yıllık TÜFE enflasyonu % 7,53 olurken, çekirdek enflasyon göstergesi olarak kullanılan I-Endeksindeki yıllık artış hızı %7,6 olarak gerçekleşti.



TL'deki değer kaybının önlenememesi sonucunda Merkez Bankası, enflasyon beklentilerindeki ve fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın engellenmesi için güçlü ve önden yüklemeli bir parasal sıkılaştırmaya gidilmesinin uygun olacağına karar verdi.

Faiz oranlarındaki sert artış, Türk Lirası'ndaki değer kaybının önüne geçiyse de, büyümenin zaten zayıflamış olduğu bir ortamda iç talebi olumsuz etkileyecektir.

Kararın siyasi nedenlerle geciktirilmiş olmasının faturası, daha yüksek faiz artışı ve TL'deki istikrarsızlığın reel sektör üzerinde yaratmış olduğu tahribat ile ödendi.

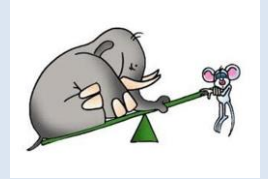
## Sonuç: Yüksek enflasyon, yüksek dış açık, düşük büyüme

2014, 2013'e kıyasla ekonomik performansın bozulacağı bir yıl olacak. Mart ayında yapılacak seçimler, sadece yerel yöneticilerin seçimi olarak değil, daha sonra yapılacak cumhurbaşkanlığı seçimleri ve gelecek sene yapılacak milletvekilliği seçimleri açısından da önem taşıyor. Mart seçimlerinin sonuçlarına göre parlamentodaki partilerin yönetimlerinde de değişiklikler bekleniyor.

Seçimler bunca önem taşımasına rağmen, yurtdışında siyasi tansiyonun çok yüksek olması, yurtdışı kaynaklı tehditler karşısında ekonomi yönetiminin sadece önleyici tedbirlerle yetineceğini, yapısal değişiklikler yaratabilecek önemli kararların alınmasını zorlaştırıyor.

Siyasi gerilimin 30 Mart 2014 seçimlerine kadar düşmeyeceği gözüküyor. Hatta daha da tırmanması bile olası. Siyasi gerilimin şiddetine bağlı olarak ekonomi az, ya da çok, ama mutlaka olumsuz etkilenecektir.

*Siyasi gerilimin şiddetine bağlı olarak ekonomi az, ya da çok, ama mutlaka olumsuz etkilenecektir.*



*2014'te bizi yüksek enflasyon, yüksek cari açık ve düşük büyüme bekliyor...*

*Sorunun kökeninde iktisadi dengesizlikler değil, siyasi çatışma var...*

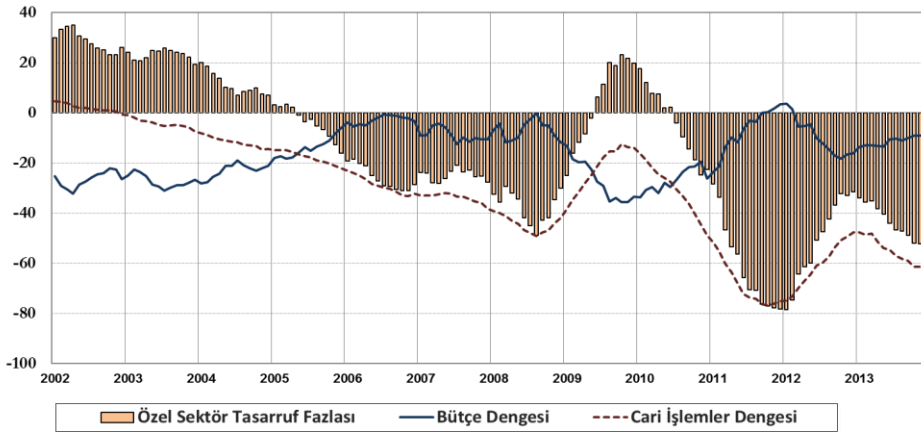
*...böyle olunca, ekonomi politikası araçlarının etki alanı da sınırlı.*

*Çözüm ekonomide değil siyasette aranmalı.*

*Sorunun kökeninde  
iktisadi dengesizlikler  
değil, siyasi çatışma  
var...*

Siyasi riskin yükselmesi, TL'deki aşırı dalgalanma ve faiz oranlarındaki sert yükseliş, üretim, tüketim ve yatırım kararlarının ötelenmesine yol açarak zaten yavaşlamış olan büyümeyi daha da aşağıya çekecektir. TL'deki değer kaybı enflasyonda da hızlanmaya neden olacaktır. Bugünden baktığımızda, büyümenin düşeceği, enflasyonun yükseleceği ve iktidar partisinin oy oranının gerileyeceği, eğilim olarak söylenebilir olsa da, eğilimlerin hangi şiddette olacağını kestirebilmek bugünden bakıldığında kolay değil.

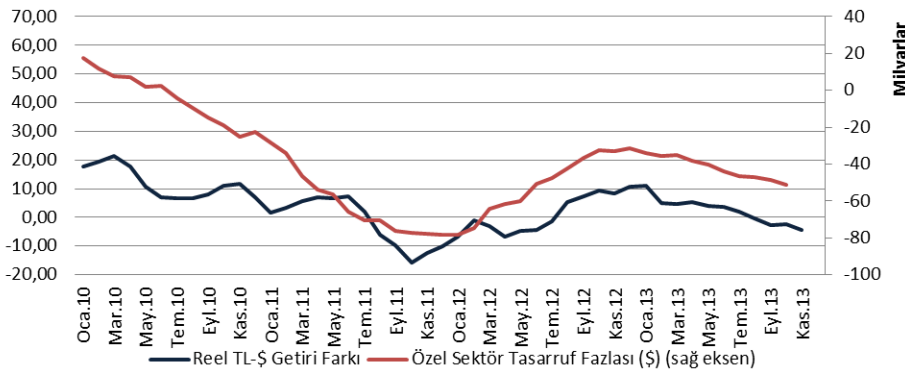
### Yatırım-Tasarruf Dengesi\* (12 Aylık Kümülatif, milyar dolar)



(\*) Özel Sektör Net Tasarruf göstergesi Konsolide Bütçe Açığı ve Cari İşlemler Dengesi verilerinin toplamı olarak hesaplanmıştır. TCMB ve Maliye Bakanlığı verilerinden hazırlanmıştır

Kısaca 2014'te ekonomiyi yüksek enflasyon, yüksek cari açık ve düşük büyüme bekliyor. Bu iç açıcı bir resim olmasa da, siyasi tansiyonun daha da bozulmaması varsayımı altında ufukta ciddi bir kriz ihtimali gözüküyor.

### Tasarruf Açığı ve faiz paritesi



(\*) Özel Sektör Net Tasarruf göstergesi 12 aylık kümülatif Konsolide Bütçe Açığı ve Cari İşlemler Dengesi verilerinin toplamı olarak hesaplanmıştır. Reel TL-Ş Getiri Farkı yıllık reel faiz ve reel kurdaki yıllık değişimin toplamı olarak hesaplanmıştır. TCMB ve Maliye Bakanlığı verilerinden hazırlanmıştır

Ekonomi politikasının sonuçlar üzerindeki etkisinin sınırlı olacağı bir sürece giriliyor. Siyasette ve dünya ekonomisindeki gelişmelere bağlı olarak bu tablonun daha bozulması olası. Bu durumda ekonomi politikasının tablonun olumluya gitmesinde pek etkisi olmayacaktır. Çünkü Türkiye'nin bugün karşı karşıya olduğu sorunlar ağırlıklı olarak siyasidir ve siyasi sorunların çözümü ekonomide değil siyasette aranmalıdır.

*...böyle olunca, ekonomi  
politikası araçlarının etki  
alanı da sınırlı.*

*Çözüm ekonomide değil  
siyasette aranmalı.*

## Kaynakça

1. Türkiye İstatistik Kurumu
2. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
3. T.C. Maliye Bakanlığı
4. EUROSTAT
5. IMF World Economic Outlook October 2013 (January 2014 Update)
6. OECD
7. [http://commons.wikimedia.org/wiki/File:Ocean\\_waves.jpg](http://commons.wikimedia.org/wiki/File:Ocean_waves.jpg) (sayfa 1)
8. <http://ak.picdn.net/shutterstock/videos/1103359/preview/stock-footage-time-lapse-of-man-pushing-empty-trolley-around-supermarket-footage-loops-camera-fixed-to-shopping.jpg> (sayfa 2)
9. <http://www.phoenix-fly.com/upload/fichiers24.jpg> (sayfa 3)
10. [http://3.bp.blogspot.com/\\_K-33hXu9rCk/TUtTqBBwbMI/AAAAAAAAA4/DVVaosZ4INo/s1600/global-unemployment.jpg](http://3.bp.blogspot.com/_K-33hXu9rCk/TUtTqBBwbMI/AAAAAAAAA4/DVVaosZ4INo/s1600/global-unemployment.jpg) (sayfa 4)
11. [http://cdn.business.transworld.net/wp-content/blogs.dir/1/files/2013/05/how\\_to\\_balance-600x337.jpg](http://cdn.business.transworld.net/wp-content/blogs.dir/1/files/2013/05/how_to_balance-600x337.jpg) (sayfa 5)
12. <http://188.125.166.138/~ziraat121/assets/uploaded/ihracat1.jpg> (sayfa 6)
13. <http://cdn.hbrresim.gazetea24.com/Cop-yerine-para-dolu-bavulu-atti.jpeg> (sayfa 7)
14. <http://thumbs.dreamstime.com/x/basket-currencies-1057824.jpg> (sayfa 8)
15. [http://fabiusmaximus.files.wordpress.com/2013/06/20130615-inflation\\_2008.jpg](http://fabiusmaximus.files.wordpress.com/2013/06/20130615-inflation_2008.jpg) (sayfa 9)
16. <http://iblog.milliyet.com.tr/imgroot/blogv7/Blog333/2012/05/12/08/362467-3-4-55bdf.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.