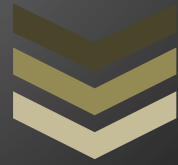


TÜRKONFED Aylık Ekonomik Görünüm Raporu Aralık 2014



TÜRKONFED Aylık Ekonomik Görünüm Raporu'nun Aralık sayısı Zühal Özbay Daş ve Yasemin Özbal tarafından hazırlanmaktadır.

2014 yılında gündemi siyaset belirledi. ¹

2014, siyaseten oldukça hareketli bir yıldır. Yıla ülke içi siyasi bir gerilimle başladık. Ekonomik aktörler, kurumlar arasında ortaya çıkan bu gerilimden oldukça etkilendi. Sonrasında iki seçim oldu. Dolayısıyla, ülke gündemini çok uzun bir süre seçim atmosferi belirledi. Öte yandan, Fed yılbaşında varlık alımlarını azaltmaya başladı. Bizim gibi cari açığı yüksek ülkeler için finansman riski taşıyan bu durum TL'nin değer kaybetmesinde etkili oldu. Ancak, uygulanan para politikaları ile kurda yükselişin önüne geçildi.

Bölgesel riskler ise tırmanışa geçti. Özellikle Ortadoğu'da taşlar yerinden oynadı. Irak ve Suriye'de hala devam eden çatışmaların ülke içi siyasete de önemli yansımaları var. Nitekim Ekim ayında tezahür eden Kobani protestolarında maalesef 30'dan fazla kişi yaşamını yitirdi. Neyse ki kısa sürede sona eren bu protestolar sırasında yaşanan güven bunalımı çabuk atlatıldı. Ayrıca, Rusya-Ukrayna krizi ve beraberinde gelen uluslararası yaptırımlar 2014 yılında dünya gündeminde önemli bir yer tuttu. Bu sürecin 2015 yılında da önemli ekonomik sonuçlar doğuracağı kesin. Bölgede istikrarın bozulması, İran'a devam eden yaptırımlar bölge ekonomileri üzerinde 2014 yılında da oldukça etkili oldu.

Özellikle komşu ülkelerle sınır olan bölgedeki birçok il, sınır ticaretinden yok denecek ölçülerde yararlanmakta, bu konuda ciddi bir beklenti içerisinde. Bu konuda atılacak adımlar, bölgede sınır ticaretine yönelik üretimin ve istihdamın oluşmasını sağlayacaktır (DOĞUSİFED YK Başkanı Suat Çiftçi, Van).

Bu konjonktürde Türkiye ekonomisi, 2011 yılının sonlarından itibaren başlayan ve bizim sıklıkla dile getirdiğimiz 'yüksek enflasyon, yüksek cari açık ve düşük büyüme' patikasında ilerlemeye devam etti. İlk çeyrekte açıklanan yüzde 4,7'lik büyümenin ardından, ikinci çeyrekte ekonomi sadece yüzde 2,1 büyüdü. Üçüncü çeyrekte ise yüzde 1,7 ile ekonomi oldukça durağan bir görünüm sergiledi. Büyümede görülen yavaşlamayı doğal olarak işsizlik oranlarındaki yükseliş takip etti. İşsizlik yüzde 10 seviyesini aştı. Cari açıkta gerileme eğilimi belirgin. TL'nin değer kaybetmesi ve dünya ekonomisindeki kısmi toparlanma ihracatın artışında etkili oldu. Ekonominin hız kesmesi ise ithalat hızını yavaşlattı. Petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birlikte dış açık geriledi.

Yılsonunda ise yine gündem 14 Aralık'ta gerçekleşen tutuklamalarla sarsıldı. Tutuklamaların ardından AB ile gerilen ilişkiler sonrasında TL yaklaşık %4 değer kaybetti. Geçtiğimiz Aralık'ta başlayan bu süreç 2015 yılına sarkacak gibi görünüyor. 2015 yılında genel seçimlerin yapılacağı göz önüne alındığında bir süre daha siyasette hareketlilik beklemek yanlış olmayacak.

Ekonominin daha çok büyümesi için olmazsa olmaz üç koşul: Yapısal reformlar, bağımsız ve adil yargı, barış süreci (BAKSİFED YK Başkanı Ergin Civan, Antalya).

2014 yılında gerek yurtiçinde gerek yurtdışındaki gelişmeler ülke ekonomisini çok etkiledi.

2015 yılında da seçimlerin etkisiyle politik gündem kabarık olacak..

¹ TÜRKONFED Aylık Ekonomik Görünüm Raporu'ndaki değerlendirme ve yorumlar 5 Ocak 2015 tarihi itibarıyla bilinen son verilere dayanmaktadır.

Dünya ekonomisi gelecek yıl canlanır mı?

2014 yılında dünya ekonomisi karışık bir tablo çizdi. ABD ekonomisi hava koşullarının kötü gitmesinin de etkisiyle ilk çeyrekteki daralmanın ardından ikinci ve üçüncü çeyrekte beklentilerin çok üzerinde bir performans gösterdi. Nitekim üçüncü çeyrekte %5'lik büyüme rakamı ile ABD ekonomisi iyi bir ivme yakalamış görünüyor. Ancak petrol fiyatlarındaki gerilemenin tüketiciler üzerindeki olumlu etkisine rağmen son çeyrekte ABD ekonomisinin bu hızla artmayacağı belirtiliyor. Yine de ABD'de istihdam piyasalarında iyileşme belirgin ve göstergeler emlak piyasalarında da yükselişe işaret ediyor. Dolayısıyla, ABD gelecek yılda da dünya ekonomisinin itici gücü olmaya devam edecek gibi.

AB ekonomisi ise 2014 yılında durağan bir görünüm sergiledi. Üçüncü çeyrekte sadece %0,2 büyüyen bölge ekonomisi, deflasyon riski ile de karşı karşıya. Kasım ayında enflasyon Bölge'de %0,3 düzeyine geriledi. Bu durum Avrupa Merkez Bankası'nın erken ve güçlü bir parasal genişleme politikasına gidebileceği yönünde beklentileri artırdı. Nitekim AMB Başkanı Draghi'de yaptığı açıklamalarda bu yönde güçlü bir sinyal verdi. Bölge için 2015 yılı beklentilerinin de çok parlak olduğunu söylemek mümkün değil. Beklentiler Bölge'de 2015'de %1'ler seviyesinde büyüme gerçekleşeceği yönünde.

AB'de Yunanistan'ın para birliğinden çıkabileceği söylentileri ise euronun dolar karşısında 9 yılının en düşük seviyesine gerilemesine neden oldu. Yunanistan'da seçimlerin yaklaşması üzerine Yunanistan'ın Avrupa'daki konumuna ilişkin endişeler artıyor.

Japonya ekonomisinin resesyona girmesinin ardından Japonya hükümetinin uyguladığı reformların başarısı tartışılmaya başlandı. Ancak yapılan seçimlerde Shinzo Abe'nin yeniden seçilmesi reformlara Japon halkının bir kez daha kredi verdiğini ortaya koydu. Ancak petrol fiyatlarındaki gerilemeden kaynaklı olsa dahi Japonya'da çekirdek enflasyonun %0,7 ile son on dört ayın en düşük seviyesine gerilemesi endişeleri artırdı.

Çin ekonomisinde ise büyüme hızı yavaşlıyor. Dünyanın ikinci büyük ekonomisi olan Çin'de büyümenin %7'ye inebileceği belirtiliyor.

Yakın ve Ortadoğu'da ise sular durulmuyor. Devam eden Suriye krizinin ardından, Irak ve Suriye'nin arasında kurulan IŞİD Ortadoğu'da yeni dengelere işaret ediyor. İsrail ile Filistin arasında patlak veren gerilim ateşkesle sonuçlansa dahi hala bıçak sırtında. Ayrıca Libya'da 7 aydır devam sivil savaş giderek genişliyor. Petrol tanklarına roket isabet etmesi sonucu ülkenin petrol arzında kesinti olmasından endişe ediliyor.

Suriye'de yaşanan olaylar nedeniyle bölgemizin ekonomisi, 2014 yılında da gerileme göstermiştir. 2015 yılının ilk aylarında gizli iflasların açığa çıkacağı beklenmektedir. Ortadoğu'daki gelişmeler ve Suriye'deki savaş nedeniyle ilimizin komşu ülkelere olan ihracatı gerilemiş dolayısı ile nakliye sektörümüz ciddi darbe alarak küçülmüştür. Yerli yatırımcılarımız, gelecek endişesi ile ilimizdeki yatırım planlarından vazgeçmiş; IŞİD terör örgütünün bölgede faaliyetini artıracak endişesiyle yatırımlarını Batı Akdeniz ve Ege gibi bölgelere kaydırma çalışmalarına girişmişlerdir. (DASİFED YK Üyesi Gülay Gül, Hatay).

ABD ekonomisi geçen yıl iyi bir performans gösterdi. Gelecek yılda da beklentiler olumlu yönde.

Ancak AB'de siyasi ve ekonomik görünüm büyük riskler barındırıyor.

Ortadoğu'da ise karışıklıklar devam ediyor.

2014 yılının ortasından itibaren hızla düşüşe geçen petrol fiyatları, yılın sonunda 60 doların altına geriledi. Fiyatlardaki gerilemenin elbette ki iki yönlü etkisi var. Rusya, Venezuela, Nijerya gibi petrol üreticisi ülkelerin ekonomisini oldukça olumsuz etkiledi. Fiyat düşüşü ihracatçı ülkelerin GSYH'de petrol ihracatının ağırlığına göre etkisini gösterecek. Nijerya'da örneğin kamu gelirlerinin %75'i petrol gelirlerinden geliyor.

Öte yandan petrol ithalatçısı ülkelerin ekonomisinin canlanmasında gelecek yıl belli ki etkili olacak. Arezki ve Blanchard(2014) yaptıkları çalışmada petrol fiyatlarındaki düşüşün 2015 yılında dünya ekonomisinin büyümesine katkısının %0,3 ile %0,7 arasında olacağını hesapladı. Petrol fiyatlarındaki düşüşün 2015'te devam etmeyeceği tahmin ediliyor. Ancak, yine de 2014 yılının başlarına göre fiyatların daha düşük seviyelerde gerçekleşeceği bekleniyor.

Türkiye ekonomisi

Ekonomide durağanlık devam eder mi?

Türkiye ekonomisi bu yılın üçüncü çeyreğinde sabit fiyatlarla %1,7 ile beklenenin altında bir performans gösterdi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise ekonomi bir önceki çeyreğe göre %0,4 oranında arttı. 2,5 puan katkı ile üçüncü çeyrekte de büyümenin motor gücünü net ihracat oluşturuyor. İthalattaki azalışın katkısı bir önceki çeyreğe göre azalırken, özellikle ihracatta üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre canlanmadan bahsetmek mümkün.

Tüketim harcamaları bir önceki çeyreğe göre kısmen ivme kazanmış görünüyor. Nitekim hanehalkı tüketiminin katkısı 1,13 puan seviyesine yükseldi. Ancak ilk çeyreğin katkısı göz önüne alındığında hala tüketimde bir canlanmadan bahsetmek mümkün değil. Özel sektör yatırım harcamalarında ise gerileme devam ediyor. Özel sektör genel olarak hiç büyümeyen özellikle makine ve teçhizat alımlarında düşüş belirgin. Yatırım anketi de bu durumu doğrular bir nitelik taşıyor. İmalat sanayi geneline bakıldığında baharda hız kesmeye başlayan yatırımların düşme eğilimine devam ettiği görülüyor. İnşaat sektörü için de benzer bir durum söz konusu.

2014 yılında Türkiye ekonomisinin önceki yıllardaki yüksek seviyelerinin aksine potansiyelin altında %3'ler civarında büyümesi bekleniyor. Son beş yılda yıllık ortalama %8,3 büyüyen çimento sektörü de, genel makroekonomik göstergelere paralel daha sınırlı bir büyüme sergiliyor. 2014 yılına, inşaatı uygun olumlu hava şartlarının etkisi ile yüksek büyüme ile başlayan çimento sektöründe özellikle ikinci çeyrekte itibaren daha düşük büyüme görüldü (YÜF Yönetim Kurulu Başkanı Şefik Tüzün, Ankara).

Tarım sektörü ise son iki çeyrekte dikkat çekici bir görünüm sergiledi. Tarımsal üretimde son iki çeyrekte hızlı bir düşüş görülüyor. Kuraklık ve don olaylarının tarımsal üretimi oldukça olumsuz etkilediği belirtiliyor. Nitekim bu çeyrekte sektör bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,1 oranında azaldı. Oysa ilk çeyrekte %4,4 artış görülmüştü.

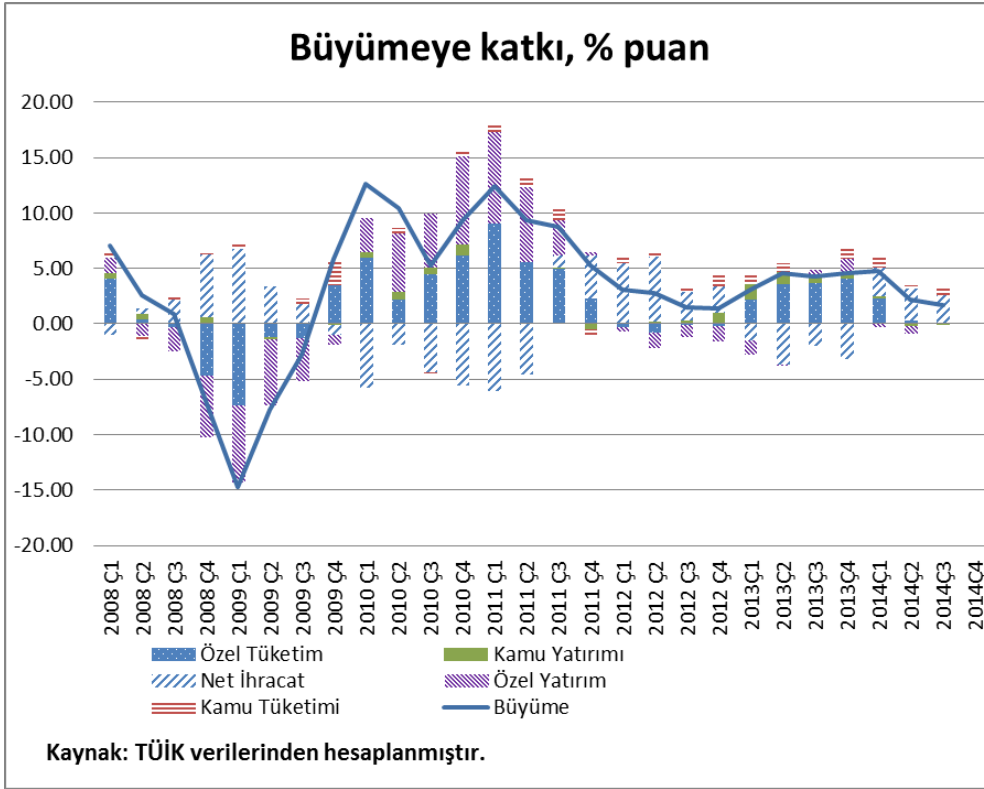
Son çeyrekte de rakamlar ekonomide güçlü bir canlanmaya işaret etmiyor. Bir önceki çeyreğe göre kısmen bir artış öngörülse dahi, son çeyrekte %2'ler bandında bir büyüme öngörüyoruz. Ancak, 2015 yılında petrol fiyatlarının gerilemesi, maliye politikaları açısından kısmen bir kapı aralayabilir. Dolayısıyla seneye bir seçim de olacağı göz önüne alındığında 2015'in ilk yarısında kısmen bir canlanma olabilir. 2015 yılında ekonominin yüzde 3-4 bandı arasında büyüyeceğini öngörüyoruz.

Petrol fiyatlarındaki gerileme dünya ekonomisinin canlanmasına olumlu etki yapacak.

Son iki çeyrekte durgun bir görünüm sergileyen Türkiye ekonomisi son çeyrekte de benzer bir eğilimde devam edebilir...

Ancak 2015 yılının ilk yarısında kısmen bir hareketlenme şaşırtıcı olmayacak...

2015 Haziran'da yapılacak seçimlerden ötürü, önümüzdeki senenin 2014'ten daha olumsuz gelişmelere gebe olmadığını (en azından yılın ilk yarısı için) söyleyebilmekle beraber, yılın ikinci yarısında FED'in muhtemel faiz artırımlarının bir miktar çalkantiya neden olabileceği de göz ardı edilmemeli. Bu yüzden hükümetimiz ertelenmiş reformların seçimden hemen sonra yürürlüğe gireceğini piyasalara hissettirmeli (BASİFED Yönetim Kurulu Başkanı Levent Akgerman, İzmir).



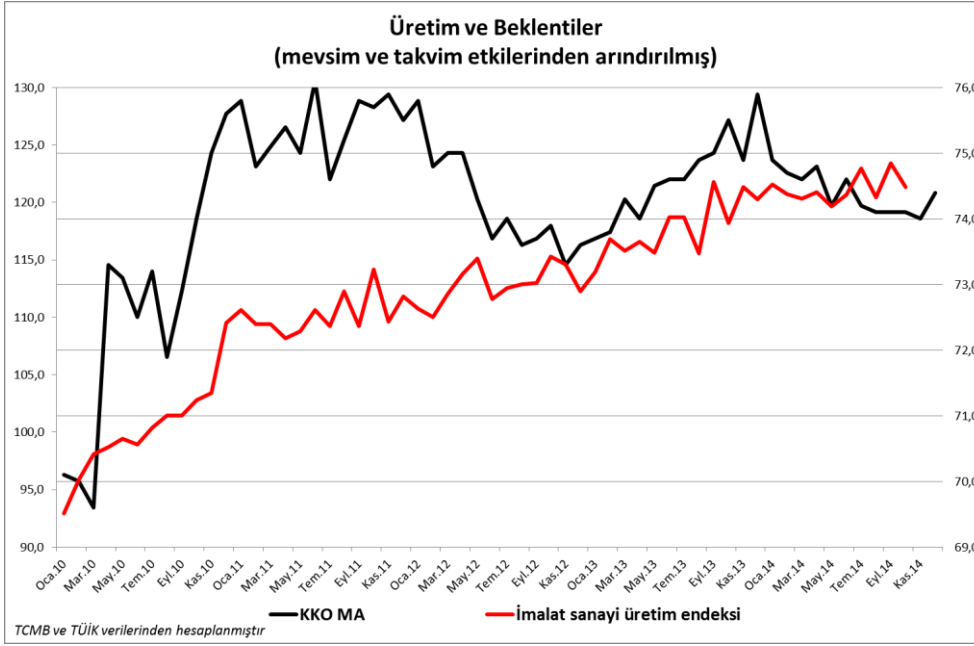
Sanayi üretimi yılı nasıl kapatacak?

2014 yılı boyunca bir ileri bir geri hareket eden sanayi üretimi aynı eğilimi Ekim'de de sürdürdü; Eylül ayında %2,1 oranında artan mevsim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi son çeyreğe %1,8 gerileyerek girdi. Üçüncü çeyrekte ekonomik büyümenin beklentilerin altında kalmış olması, sanayi üretiminin dördüncü çeyrekte çok kuvvetli olmayacağına işaret ediyor. Aynı etkiyi istihdam piyasası rakamlarında da gözlemlemek mümkün.

Son iki aydır artış gösteren Madencilik ve Taşocakçılığı endeksi ve geçtiğimiz ay yılın en yüksek değerini alan İmalat Sanayi endeksi Ekim'de geriledi. Aslında son dönem kapasite kullanım oranı verileri yaşanan durgunluğa ışık tutmakta; Temmuz'dan bu yana 74,1 değerinde olan kapasite kullanım oranı, Kasım'da ise kısmen gerileyerek 74 değerini aldı. Aralık'ta ise 74,4 değerine yükseldi.

Kasım ayında ihracatın da bir önceki yılın aynı ayına göre gerilemesi, ihracat ile ivme kazanan sanayinin son çeyrekte toparlanabilme ihtimalini iyice düşürüyor. Kapasite kullanım oranının son 5 ayda durgun seyrettiği, ihracatın ivme kaybettiği de göz önüne alındığında sanayi üretiminde son çeyrekte bir sıçrama beklemiyoruz. Aralık ayında kapasite kullanım oranının bir nebze toparlanması sanayi üretim rakamlarına yansiyabilir.

Sanayi üretimi Aralık ayından itibaren kısmen bir ivme kazanabilir ancak sınırı oranda bir artış bekleniyor.



Tüketicinin güven kaybı son bulacak mı?

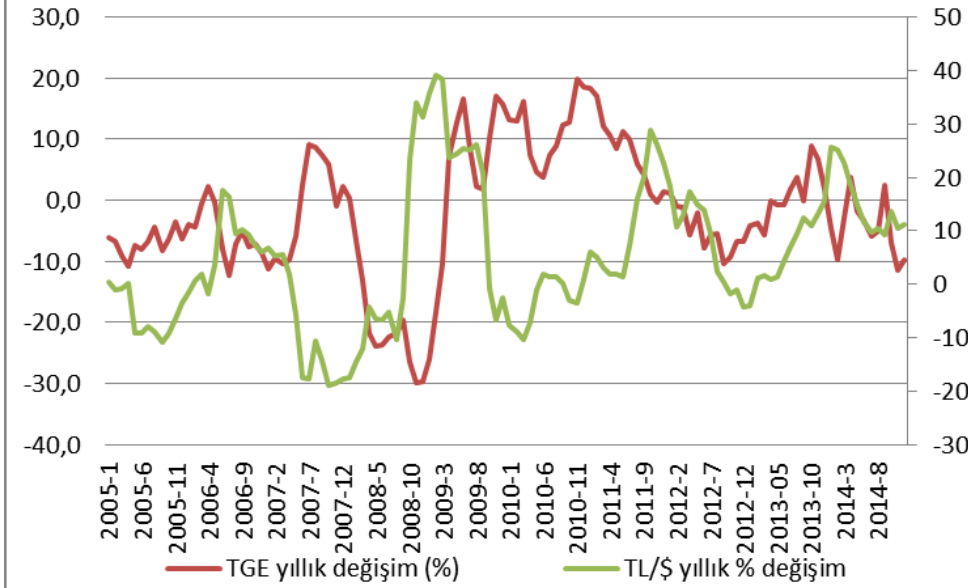
Tüketici güven endeksi Aralık ayında aldığı 67,7 değeri ile son beş yılın en düşük değerine geriledi. Mevcut dönemin tasarruf etme ihtimali ve hanenin içinde bulunduğu maddi durum beklentisi gerilerken gelecek dönem için mevcut dönemin ekonomik beklentisinde artış görülüyor.

Tüketici güven endeksinin alt endekslerinden otomobil satın alma endeksi Aralık ayında gerilerken konut satın alma endeksi ise arttı. Bunu destekler nitelikte, Kasım ayında yine taşıt kredilerinin gerilediği konut kredilerinin ise arttığı görülüyor. Ancak haftalık tüketim kredilerine baktığımızda taşıt kredilerindeki toparlanma göze çarpıyor.

Sektörel derneklerimizden Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin (ODD) bu ay yaptığı açıklamaya göre Aralık ayında otomotiv satışları beklentilerin üstünde bir artış gösterdi. Diğer bir derneğimiz Otomotiv Sanayicileri Derneği'nin (OSD) verilerine göre ise, 2014'ün 11 aylık döneminde toplam otomotiv pazarı geçen yıla göre %14 daraldı, buna karşılık motorlu taşıtlar ihracatı ise %5 arttı. İhracatın lokomotifleri olarak nitelendirebileceğimiz motorlu taşıtlar ihracatındaki artış sevindirici. Taşıt kredilerinin Aralık ayında yeniden artışa geçmesi ise iç pazarın Aralık'ta toparlanacağına işaret ediyor.

Tüketiciler güven kaybetti. Ancak zamanla petrol fiyatlarının da gerilemesinin etkisiyle bir canlanma görülebilir.

Tüketici Güven Endeksi

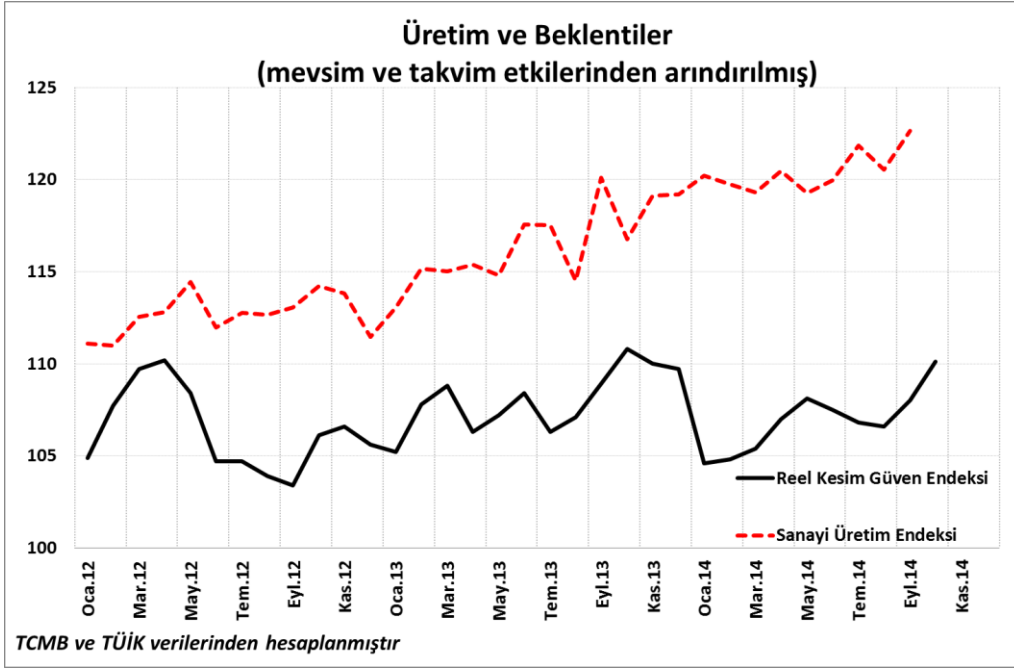


Reel kesim güven artışını sürdürecektir mi?

Buna karşılık reel kesim güven endeksi yılı tüketici güven endeksinin aksine artışla kapattı. Aralık'ta 108,8 değerine yükselen endeksin alt kalemlerinden üretim hacmindeki artış, sanayi üretiminin yılı artışla kapatabileceğine göz kırparken ihracat siparişleri beklentisi endeksinin de bir önceki aya göre arttığı görülüyor. Her ne kadar dördüncü çeyreğin ilk verileri karamsar bir görüntü sergilemiş olsa da Aralık'taki toparlanma, 2014 yılsonunda büyümenin %3 olabileceğine yönelik bir izlenim veriyor.

Hem son üç ayın sipariş ve gelecek üç ayın ihracat sipariş beklentileri hem de son üç ayın istihdam artışı beklentisindeki artış, reel kesimin güven tazelendiğine işaret ediyor. Beklentilerdeki bu artış kısmen, petrol fiyatlarındaki düşüşle desteklenen döviz kuru artışının ihracatı destekleyeceği inancından da kaynaklanıyor. Zira cari açığın azalmasında büyük bir etken teşkil eden petrol fiyatlarındaki düşüş ve yılın sonlarına doğru canlanarak olumlu bir seyrizleyen ihracat reel sektörün sanayinin toplanacağına dair beklentisini artırıyor.

Özel sektör gelecek umudunu taşıyor. Cari açığın azalması ve maliyetlerin düşmesi sektörün algısını olumlu etkilemeye devam edebilir.



İşsizlik çift hanelere oturdu mu?

Eylül'de mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı %10,7'ye yükselerek Eylül 2010'dan bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. İşsizlik son 4 aydır çift hanelerde seyrediyor. Üçüncü çeyrek büyüme rakamının %1,7 olarak gerçekleşmesi, işsizliğin neden çift hanelerde seyrettiğine ışık tutuyor. Ekonominin potansiyelin altında seyrediyor oluşu, yeni yaratılan istihdam düzeyinin hala istenilen seviyelerde olmamasına neden oluyor. İşgücüne katılan katılan kişi sayısındaki artış ile beraber doğal olarak işsizlik çift haneli bir seviyeye ulaşıyor.

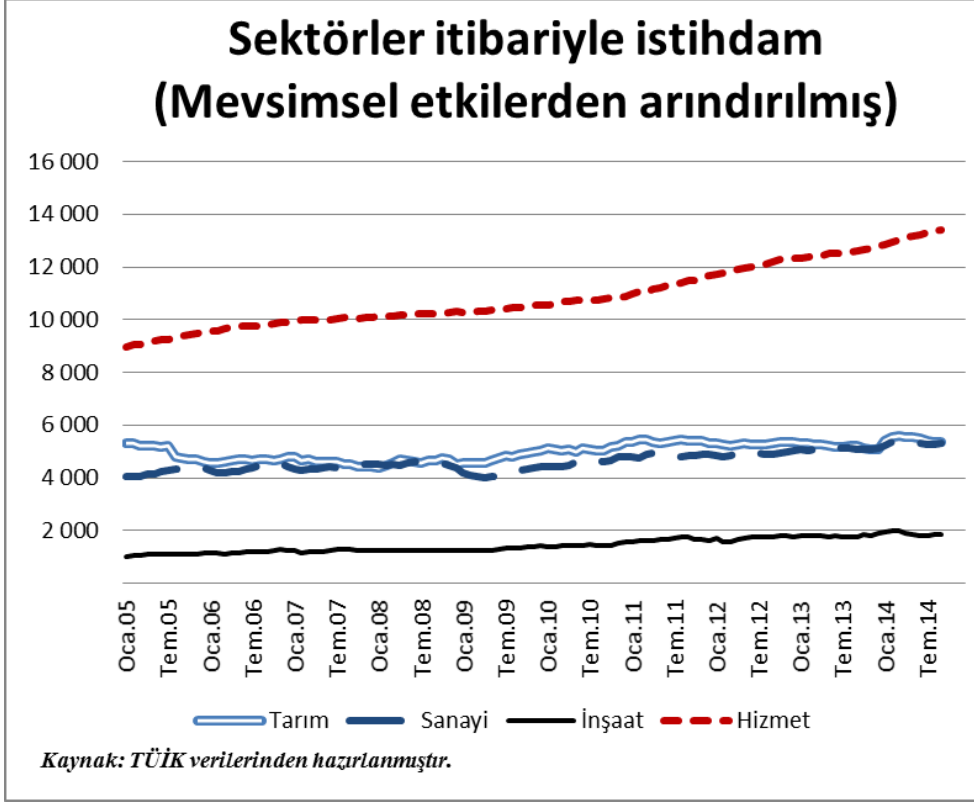


Eylül ayında sektörlerde yeni yaratılan istihdam seviyesinde başı sanayi sektörü çekerken hizmet ve inşaat sektörleri sanayiye izliyor. Tarımda ise kısmi bir gerileme var. Tarım dışındaki sektörlerde istihdam artışı her ne kadar olumlu bir gelişme olsa

İşsizlik bir süre daha çift haneli rakamlarda kalacak gibi görünüyor.

da tarım dışı işsizliğin düzeyi %12,8 ile son 4 yılın neredeyse en yüksek seviyesine ulaşmış durumda.

Genç işsizlik oranı ise %19,2'ye sabitlendi. 5 gençten birinin işsiz olması akıllara 2008 krizi dönemini getirir de, ülke ekonomisinin son çeyrekte açıklanacak büyüme rakamını beklemekte fayda var. Zira potansiyelin altında yaşanan büyüme oranı henüz korkutucu bir seviyeye gelmiş değil. Hükümet tarafından açıklanan “yapısal dönüşüm programı”nın ivedilikle yürürlüğe girmesi durumunda ülkenin üstüne çöken durgunluktan silkelenebileceğine işaret ediyor.



Bütçe 2015'te de aynı duruşu sürdürecektir mi?

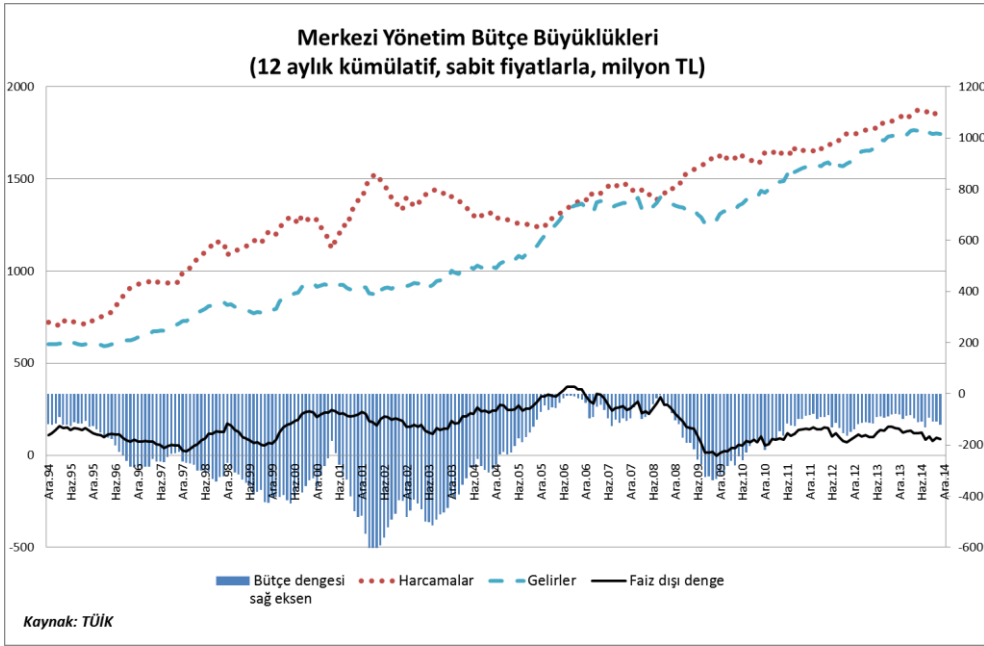
Kasım ayında bütçenin 3,6 milyar lira fazla vermesiyle birlikte bütçe açığı geriledi ve böylelikle 11 aylık bütçe açığı Kasım ayında açıklanan verilerle birlikte 11,3 milyar liraya ulaştı. Maliye Bakanı Mehmet Şimşek 2014 yılsonunda açığın Orta Vadeli Program'da hedeflenen 24,4 milyar liralık bütçe açığından daha düşük gerçekleşeceğini öngördüklerini açıkladı.

Kasım'da vergi gelirleri bir önceki aya göre 8 milyar lira artarak 35 milyar liraya ulaştı. Bu ay gelir vergilerinin artışında Kurumlar Vergisi'nin 7,2 milyar liraya ulaşmasının payı büyük. Gelir vergisi artışında geçtiğimiz ayki raporumuzda bahsetmiş olduğumuz 6552 sayılı Torba Kanun ile getirilen “vergi affı”nın etkisi de gözleniyor. Bakan Şimşek'in yaptığı açıklamaya göre 31 Aralık 2014 itibariyle başvuran 4,5 milyon kişiden 42,5 milyar liralık alacak yapılandırılacak.

Bir önceki aya göre 3,5 milyar lira azalan iç borç faiz ödemeleri, faiz giderlerinin bir önceki aya göre gerilemesinde etkili oldu. Faiz giderlerinin alt kalemlerine baktığımızda Kasım'da savunma ve güvenlik giderlerinin bir önceki aya göre %75 arttığı görülüyor. Ancak bu durum büyük bir bozulmaya işaret etmiyor. Bütçe dengesinin yılsonunu beklenen seviyede kapatacağını söylemek mümkün. 2015'in ilk yarısında bir genel seçim olacak, dolayısıyla bütçede ilk aylarda kısmen bir bozulma

Bütçe Kasım ayında da sağlam bir duruş sergiledi.

görülebilir. Ancak, bütçe disiplinin ülke ekonomimizin en güçlü yanlarında bir olduğunu akıllardan çıkarmamak gerekiyor.



İhracatı neler etkiler?

TÜİK verilerine göre mevsim etkilerinden arındırılmış ihracat Kasım’da bir önceki yılın aynı ayına göre %7,5 azalırken, ithalat ise aynı döneme göre %0,2 arttı. Ancak TİM’in verileri daha sevindirici bir haber veriyor; 2014 yılında toplam ihracat bir önceki yıla göre %4 artarak 157,6 milyar dolara ulaştı. Kasım ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı ise %61’e geriledi. Bunun asıl nedenlerinden biri de “altın, kıymetli taşlar, vd.” kaleminin bu ay 2 milyar dolara kadar yükselmesi. Altın ithalatı en son Haziran 2013’ta bu seviyedeydi.

TÜİK verilerine baktığımızda, geçen yıl Kasım ayında 97 milyar dolar olan dış ticaret açığının bu yıl 85 milyar dolara gerilediğini görüyoruz. Senenin başında 40 milyar dolar olan enerji hariç dış ticaret açığı ise 35 milyar dolara kadar geriledi. Üyelerimizden gelen görüşler de iş dünyası için şu anda en önemli sorunlardan birinin enerji maliyetleri olduğu yönünde. Dolayısıyla petrol fiyatlarındaki gerileme özel sektör açısından bir rahatlama yaratabilir, ancak hala yüksek oranda enerji bağımlılığımız önemli bir sorun teşkil ediyor.

Bir an evvel yüksek enerji ithalatının önlenmesine yönelik önlemler alınmalıdır. Bu sorun çözülmedikçe devlet bütçesindeki açığın giderilmesi mümkün gözükmemektedir (ORKASİFED Yönetim Kurulu Başkanı Emin Bahri Uğurlu, Samsun).

İller bazında TİM verilerini incelediğimizde, Aralık’ta Antep, Urfa, Diyarbakır, Hatay, Mardin ve Kilis’ten Suriye’ye ihracatın bir önceki yılın aynı ayına göre arttığı görülüyor. Buna karşılık Urfa hariç bu illerden Irak’a gerçekleştirilen ihracat geçen yıla kıyasla gerilemiş durumda.

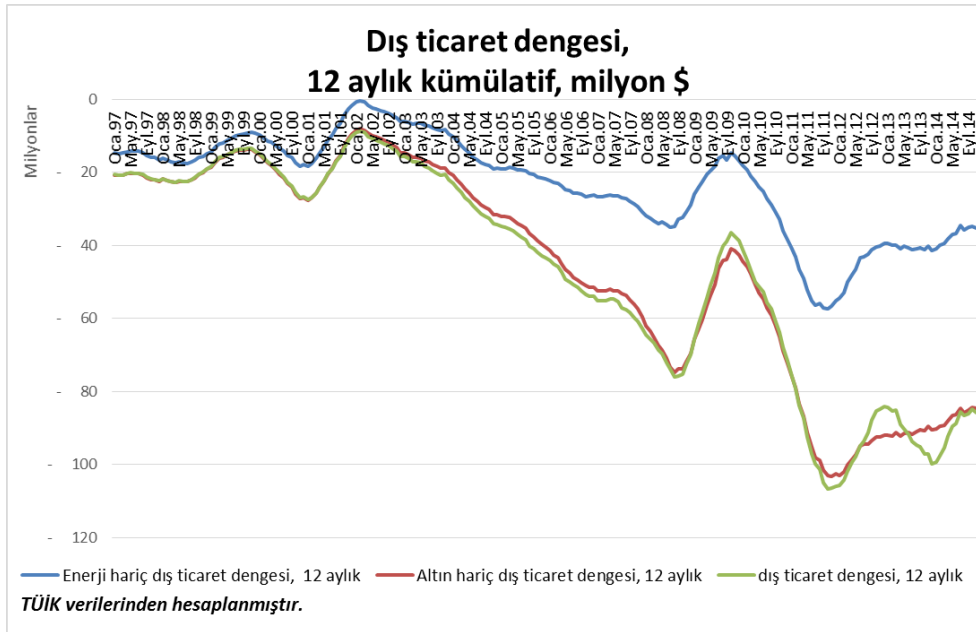
Habur sınır kapısında geçişlerin düzenli hale getirilmesi gerekiyor. Sınır kapısında bekleme sürelerinin uzun olması bölge ihracatını olumsuz etkiliyor. (DİCLESİFED Yönetim Kurulu Başkanı A. Nasır Duyan, Mardin)

Dış açık geriliyor. Petrol fiyatlarındaki düşmeye bağlı olarak bir süre daha bu durum devam eder...

Çözüm Süreci'nin bir an önce hayata geçmesi, aynı zamanda Ortadoğu'daki jeostratejik sorunların dinmesi bölge ihracatını canlandıracak en önemli etkenlerden biri.

Bölgeye yatırım çekilmesi için öncelikle yatırım ortamının iyileştirilmesi ve toplumsal huzurun tesis edilmesi gerekiyor. Bu nedenle özellikle turizm ve sanayi alanlarında teşvik politikalarının gözden geçirilmesi ve çözüm sürecinde toplumun tüm kesimlerini tatmin edecek ve kapsayacak adımlar gerekiyor (SERHATSİFED Yönetim Kurulu Başkanı Ural Aküzüm, Kars).

TÜİK'in ülkeler bazında verilerine baktığımızda ise Kasım'da AB'ye olan ihracat geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %8,3 oranında azaldı. En büyük ticari partnerimiz AB'ye yapılan ticaretin geçtiğimiz yıla göre azalması bölge ekonomisinin durağan halinin sürdüğünü gösteriyor. Buna rağmen yine de 11 aylık dönem boyunca AB'ye yapılan ihracat, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %9,5 artmış durumda. Euro Bölgesi'nden Yunanistan'ın ayrılması da gündemdeyken, AB ekonomisini dikkatle izlemekte fayda var. AB üyelerinden Almanya'ya olan ihracat Kasım'da bir önceki yılın aynı ayına göre arttı. 11 ayda Almanya'ya yapılan ihracat, geçen yıl toplam 12 ayda yapılan ihracattan daha fazla. Ancak Rusya'da ülkenin para birimi rublenin aşırı değer kaybından dolayı, ikili ticaretimizde 2015'te de azalma yaşanabilir. Zira Rusya'ya yapılan ihracat 11 aylık dönemde geçen yıla göre %14,1 azaldı.



*Doğal olarak cari açık
da gerilemeye devam
edecek...*

Cari açık daha da düşer mi?

Cari açık da gerileme devam ediyor. 10 aylık cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre 19,3 milyar dolar gerileyerek 33,1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Ekim ayında 12 aylık cari işlemler dengesi ise 45,7 milyar düzeyinde kaldı. Oysa geçen yıl 61,5 milyar dolar seviyesindeydi.

Cari açığın gerilemesinde ithalattaki düşüş etkili oldu. Özellikle petrol fiyatlarının yılın ortasından itibaren gerilemesi enerji faturalarına bu ay yansımış görünüyor. Öte yandan, ihracatta Ekim ayında bir önceki aya göre bir düşüş görülüyor. İhracat Haziran ayından bu yana 18-19 milyar dolar bandında ilerliyor.

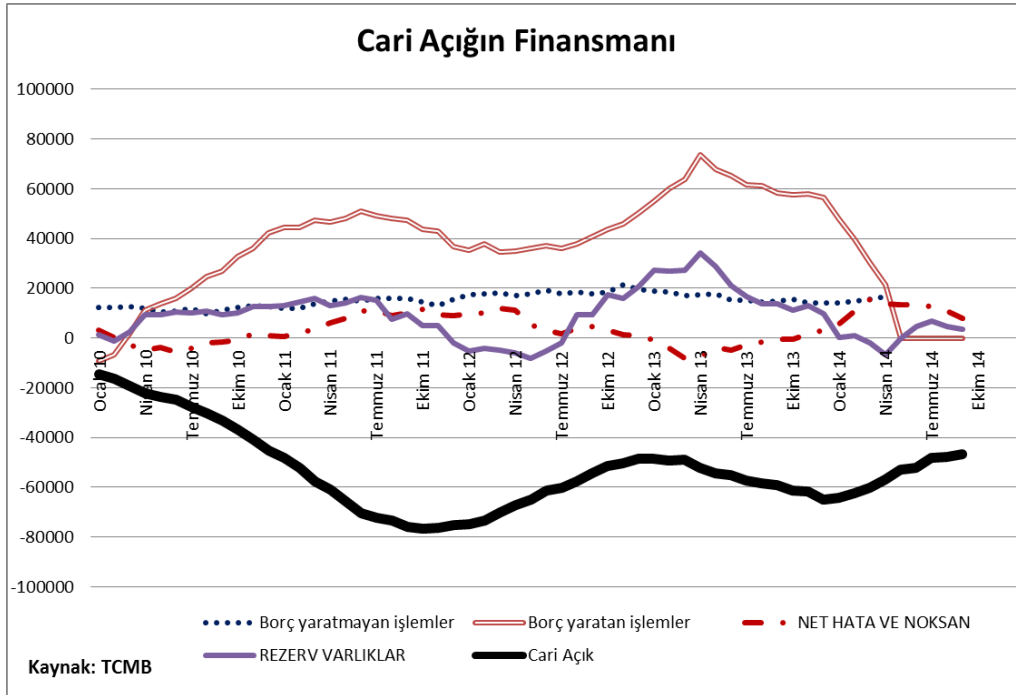
Yurtiçine yapılan yatırımlar aylık bazda 286 milyon dolar seviyesinde gerçekleşirken yurtdışına yapılan yatırımlar ise bir önceki aya göre kısmen geriledi. Ancak 10 aylık

dönemde bir önceki yılın aynı dönemine göre yurtiçine doğrudan yatırımlar 4,7 milyar dolar ile geçen yılın 2,5 dolar üzerinde.

Bankalar tahvil ihraçları kanalıyla 2,5 milyar dolar net borçlandı. Bankalar ayrıca aylık bazda 667 milyon kısa vadeli, 651 milyon uzun vadeli kredi kullandı. Diğer sektörlerde ise uzun vadeli kredilerde 248 milyon dolar net ödeme yapılırken, kısa vadede 318 milyon dolar net kredi kullanımı gerçekleşti.

10 aylık net hata noksan kalemi 5,9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Bu ayda 2 milyar dolar düzeyinde kaynağı belirsiz bir döviz çıkışı oldu. Rezerv varlıklar ise 1,4 milyar dolar arttı.

Cari açıkta bir önceki yıla göre gerileme belirgin. Petrol fiyatlarının Kasım Aralık aylarında daha da gerilediği göz önüne alınırsa ithalatta daha fazla düşüş beklemek şaşırtıcı olmayacak. Petrol fiyatlarının bir süre daha böyle devam edeceği öngörülüyor, dolayısıyla cari açıkta düşme eğilimi devam edebilir. Ancak, Rusya'nın derin bir krize girmesi ve en büyük ticari partnerimiz AB'de sorunların daha da artması ihracatımızın düşmesine de neden olabilir. Dolayısıyla, cari açıkta düşme eğilimi bir süre sonra hız kaybedebilir.



Dolar artışını sürdürece mi?

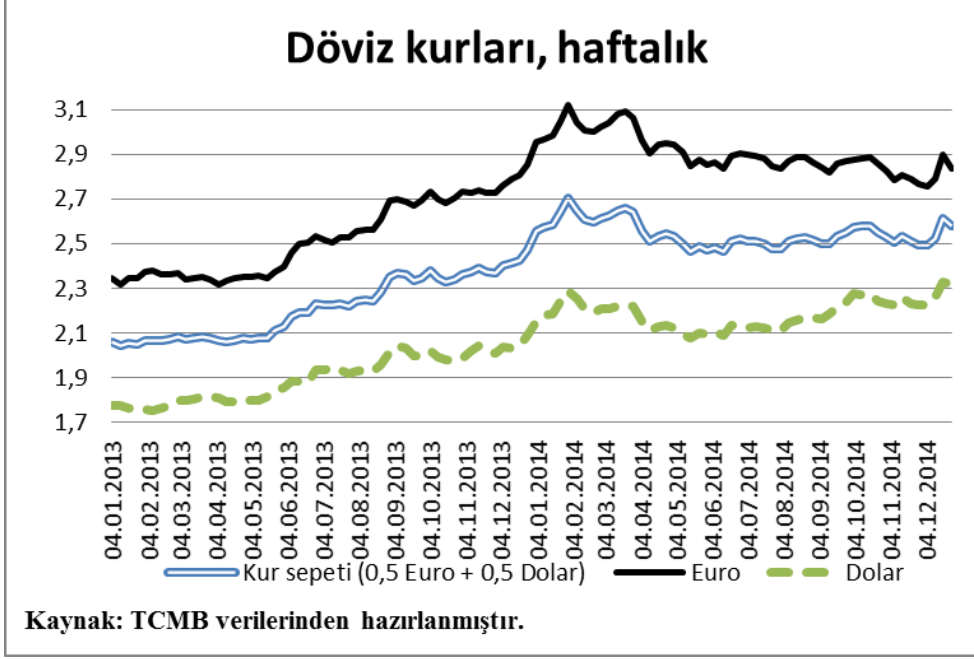
Petrolün varil fiyatı 2015'in ilk haftasında 55 dolara kadar inerek son 5 yılın en düşük seviyesine kadar geriledi. Ancak ham petrol fiyatlarındaki düşüşe karşılık, ABD ekonomisinin beklentilerin de üstünde iyi bir performans sergilemesi doların Türk Lirası karşısında Aralık ayı sonunda 2,36 TL'ye kadar yükselmesine neden oldu. Ancak Aralık ayında doların aylık ortalama değeri 2,31 TL olarak gerçekleşti.

Euro ise Aralık ayında bir önceki aya göre değer kaybederek 2,83 TL'ye kadar geriledi. 2015'in ilk haftasında Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden çıkması ihtimali üzerine euro, dolar karşısında son 5 yılın en düşük değerini aldı. Aslında ABD ekonomisinin kuvvetlenmesi üzerine dolar Japon yeni hariç diğer döviz kurları karşısında değer kazandı ve petrolün varilinin daha da değer kaybetmesine yol açtı.

Ancak riskler mevcut. En büyük ticari partnerimizin ekonomisinde önemli sorunlar var.

ABD ekonomisinin güçlenmesiyle birlikte, dolar bir süre daha Türk Lirası karşısında değerlenmeye devam edebilir...

Doların kısa dönemde Türk Lirası karşısında artmaya devam edebilir. Bununla birlikte ABD'den gelecek ani bir faiz artışı beklenmediği için kısa vadede 2,40 seviyesini aşmayacağı söylenebilir. Euronun ise varolan seviyede devam edeceğini hatta kısa vadede biraz daha değer kaybedeceğini öngörmek mümkün, zira Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden, yani Avrupa Birliği para biriminden ayrılması gündemde.



Merkez Bankası, küresel piyasalardaki değişiklikleri dikkate alarak 3 Ocak'ta yabancı para cinsinden zorunlu karşılık oranlarında değişikliğe gitti. Buna göre zorunlu karşılık oranları, çekirdek dışı yükümlülüklerde vadelerin uzamasını teşvik edici yönde yükseltildi. Öte yandan enflasyonda gerilemenin sağlanmaması ve küresel piyasalarda ani bir dalgalanma olmaması durumunda bankanın faizlerde bir değişikliğe gitmesi beklenmemeli. Zira banka yaptığı son açıklamada, enflasyon gerileyene kadar sıkı para politikası duruşunu devam ettireceğini ifade etti.

Enflasyon faiz baskısını artırır mı?

Ekonomi yönetiminin senenin başında %5,3 olarak hedeflediği enflasyon, hızla artan fiyat değişiklikleri karşısında %9,4 seviyesine yükselmişti. TÜİK'in açıkladığı Aralık ayı fiyat gelişmelerine göre 2014'te yıllık enflasyon %8,17 olarak gerçekleşti. 2014'te yıllık enflasyon böylelikle beklentilerin altında kalmış oldu. Bir önceki raporlarımızda da belirtmiş olduğumuz üzere, Merkez Bankası'nın sıkı para politikası duruşunun da etkisiyle, enflasyonun yıllık hedef doğrultusunda gerçekleşebileceğini belirtmiştik.

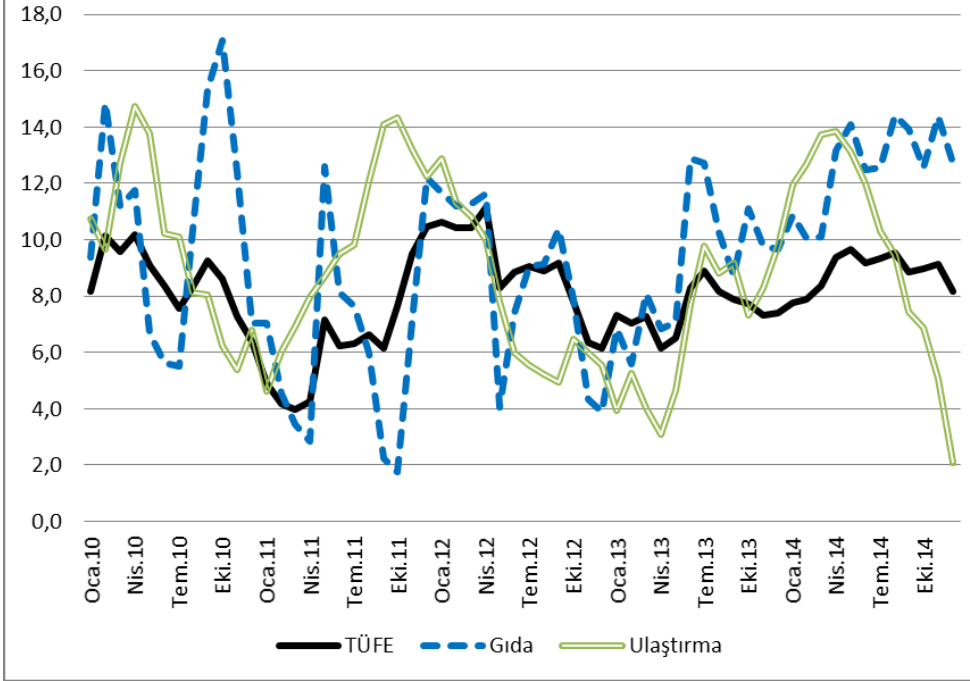
2014 yılı Türkiye ekonomisi için yeniden dengelenme yılı oldu. Ekonominin en önemli önceliklerinden biri olan cari açık kısmen kontrol altına alınırken, enflasyonda yeniden artış trendi görüldü. (YÜF Yönetim Kurulu Üyesi Şefik Tüzün, Ankara)

Aralık ayındaki gelişmeler, alkolsüz içecekler ve gıda, giyim, konut, sağlık ve ulaştırma fiyatlarındaki yıllık artış hızının gerilediğini gösteriyor. Özellikle ulaştırma fiyatlarının artış hızındaki gerileme dikkat çekici; Nisan'da %13,8'e kadar tırmanan ulaştırma kalemindeki artış Aralık ayında %2,1'e geriledi. Bu durumda petrolün de etkisiyle akaryakıt fiyatlarındaki düşüşün payı çok büyük.

Petroldeki düşüşün etkisiyle ulaştırma fiyatlarındaki gerileme ve gıda fiyatlarının artmaması enflasyonu %8'lere kadar gerilettili.

Enflasyon Göstergeleri - Alt Sektörleri

Yıllık % artış



Aralık ayında gıda fiyatlarının bir önceki aya göre neredeyse hiç artmaması, ulaştırma fiyatlarının da bir önceki aya göre gerilemesi yılsonu enflasyonunun %9'un altında kalmasında çok etkili oldu. Ocak'ta da petrolün ulaştırma fiyatları üzerinde etkisinin devam edeceğini söylemek yanlış olmayacaktır. Eğer Aralık ayındaki fiyat gerileme eğilimi Ocak'ta da devam ederse yıllık enflasyonun %8'in altına düşebileceği söylenebilir.

Enflasyonun %8 seviyesine kadar gerilemesi, Merkez Bankası'nın faiz indirimi baskısını artıracaktır. Ancak FED'in eninde sonunda faiz yükselteceği unutulmamalı, zira FED'in faiz artırması durumunda gelişmekte olan piyasalardan ani sıcak para çıkışı olmaması için Merkez Bankası temkinli duruşunu devam ettirecektir.

Gelecekte ne beklemeli?

2014 çok fazla ekonomi konuşmadığımız bir yıl oldu maalesef. Oysa yapısal sorunlar giderek daha belirginleşiyor. Yurtiçi çalkantıların yanı sıra, yurtdışında da önemli olaylar bizi derinden etkiledi. 2015 yılında da benzer risklerden bahsetmek mümkün.

Ortadoğu'da karışıklıklar devam ediyor. Yanı başımızda cereyan eden çatışmalar hız kesse dahi tamamen sona ermiş durumda değil. Dolayısıyla, Suriye, Irak ekseninde yeni gelişmeler 2015 yılında ülkemiz için bir risk oluşturmaya devam ediyor.

Rusya'daki gelişmeler de oldukça dikkat çekici. Petrol ihracatçısı bir ülke olarak Rusya hem ambargonun hem de petrol fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle zor günler yaşıyor. Gelecek yılda da Rus ekonomisi için beklentiler pek parlak değil. Dolayısıyla ihracatımızda önemli bir yer kaplayan Rusya ekonomisindeki daralma ihracat seviyemizi de etkileyecektir.

Rusya sorunu Türkiye'yi aynı zamanda AB üzerinden de etkileme riski taşıyor. Zira ihracatımızın %44'ünü AB'ye yapılan ihracatlar oluşturuyor. AB ekonomisinde Rusya'ya bağlı oluşabilecek bir gerileme elbette ki ihracat rakamlarına da

Enflasyonun yılsonunda %8 seviyesine kadar gerilemesi, Merkez Bankası'nın üzerinde "faiz indirimi" baskısı yaratacak.

AB ve Rusya'daki eğilimler dış ticaretimiz için risk yaratıyor.

KOBİ'lere finansman aktarılabilecek kanalların açılması ve yaygınlaştırılması 2015 yılı için önem arz ediyor.

yansıyacaktır. AB’de ayrıca son zamanlardaki gelişmeler de endişe verici. Yunanistan tartışmaları da AB’ye yönelik endişeleri artırıyor.

Öte yandan petrol fiyatlarında gerilemenin genel olarak dünya ekonomisinde büyümeyi yukarıya çekeceği bekleniyor. Bu durum ülkemiz ihracatçıları açısından yeni pazarlara açılmada bir fırsat yaratabilir. AB’nin ekonomisinde petrol ithalatının düşmesi sonucunda kısmen de olsa bir toparlanma görülebilir. Dolayısıyla, Rusya, Yunanistan ve petrol fiyatlarındaki gerilemenin topyekun AB üzerindeki etkisini zamanla göreceğiz.

İç piyasalarda ise enerji fiyatlarında görülen gerilemenin maliyetlere yansımaları durumunda enflasyon ve cari açığın gerileme eğilimi göstermesi, para ve maliye politikaları için kısıtlı da olsa bir alan yaratabilir. Dolayısıyla seçim öncesinde para ve maliye politikaları ile iç talebin canlandırılması mümkün. Bu durumda ekonomide ilk yarıda bir hareketlilik gözlemlenebilir. Ancak, büyüme yılsonunda %3-4 seviyesi ile sınırlı kalacak gibi görünüyor. İşsizlik rakamı ise doğal olarak yüksek seviyelerde kalmaya devam edecek.

Üstelik bütçe disiplini ihmal ederek ve dünyadaki gelişmeleri öngörmeden para ve maliye politikaları ile iç piyasayı canlandırma girişimleri ekonominin dengelerini bozabilir. Nitekim FED’in faiz artırımına gitmesi durumunda dünyada ucuz krediye ulaşım sıkıntı çekilecek. Kredi kanallarının daha da sıkılaştırılması doğal olarak en çok halihazırda finansmana erişimde sıkıntı çeken KOBİ’leri etkileyecek. Dolayısıyla, istikrarı bozmadan KOBİ’lere finansman aktarılacak kanalların açılması ve yaygınlaştırılması 2015 yılı için önem arz ediyor.

2015 yılında yeni bir seçim daha olacak. 2015’in, siyasi olarak gerilimin tırmanmayacağı, çözüm sürecinin devam edeceği, ekonomimizde genel olarak makro dengelerin bozulmayacağı, barış ve huzur dolu bir yıl olmasını temenni ediyoruz.

Kaynakça

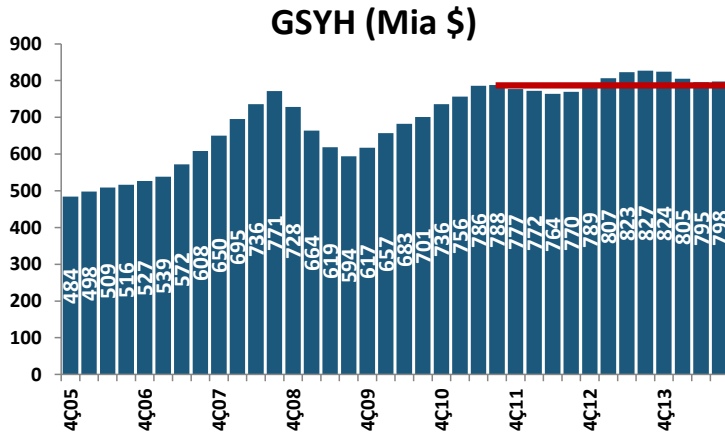
1. Türkiye İstatistik Kurumu
2. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
3. Türkiye İhracatçıları Meclisi
4. Maliye Bakanlığı
5. Hazine Müsteşarlığı
6. Bankalar Düzenleme ve Denetleme Kurumu
7. Otomotiv Sanayii Derneği
8. Otomotiv Distribütörleri Derneği
9. EUROSTAT
10. IMF <http://blog-imfdirect.imf.org/2014/12/22/seven-questions-about-the-recent-oil-price-slump/>
11. OECD
12. Financial Times
13. The Economist
14. New York Times
15. Wall Street Journal
16. Dünya Gazetesi

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 çalışana hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

TÜRKONFED Ana Sponsoru DenizBank'ın 15 Aralık 2014 tarihli Haftalık Ekonomi Bülteni'nden Alınmıştır.

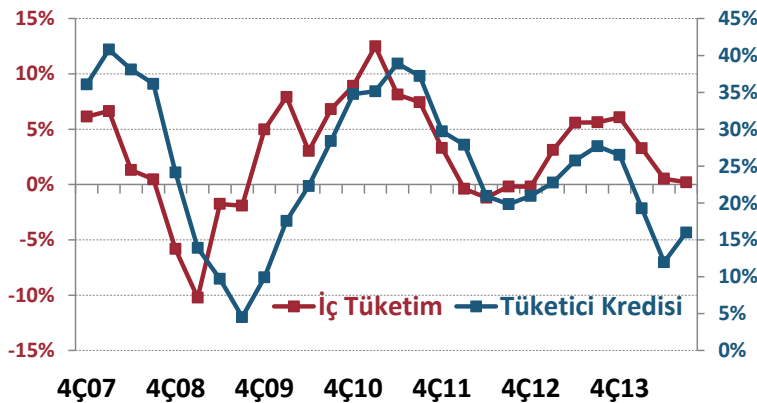
Büyümeyi Nasıl Yorumlamak Gerekliyor?

3. çeyrek büyümesi %1,7 ile beklentilerin altında kaldı. Bu olumsuz performansta tarım sektöründe bu yıl yaşanan kuraklık gibi geçici faktörler etkili olsa da biraz daha uzun vadeli perspektifte bakıldığında Türkiye'nin USD bazında ekonomik büyüklüğü 2011 yılı sonrasında 800 milyar \$ civarında yatay seyrediyor (aşağıdaki grafik). Sadece rakam olarak değil oran olarak da büyümedeki yavaşlama dikkat çekici. 2002-2011 arasında ortalama %5,5 olan büyüme hızı son 3 yılda %3,0'a geriledi. 2015'te de bundan çok farklı bir büyüme oranı olacak gibi görünmüyor. Bu şekilde 2023'ün 2 trilyon \$'lık ekonomik büyüklük hedefine ulaşmak da maalesef çok kolay gözüküyor. Bunun için dolar bazında her yıl ortalama %10,7 büyümek gerekiyor ki 2009 sonrası dönemde Türkiye'nin yıllık ortalama büyümesinin dolar bazında %7,5 son üç yılda ise %2,9 olduğu dikkate alındığında bunun kolay olmayacağı görünüyor.

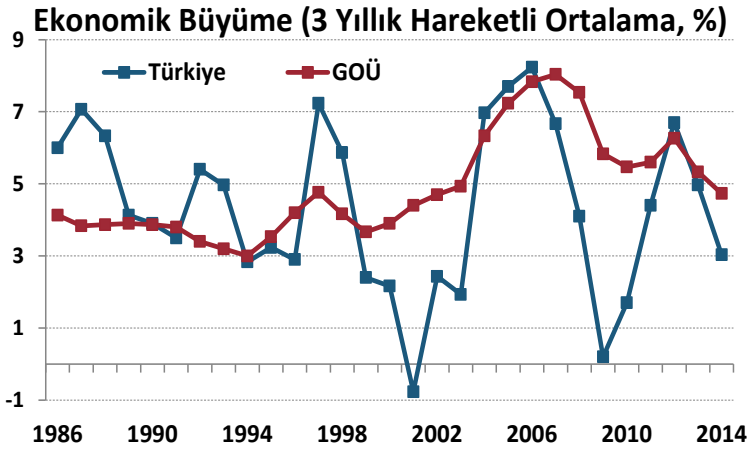


2011 sonrasında büyüme hızının belirgin şekilde yavaşlamasının arkasında bazı faktörler sayılabilir. Ama bunlar arasında en önemlisi kuşkusuz uygulamaya sokulan makro ihtiyati önlemlerin etkisi ile iç tüketimin hız kesmesi (aşağıdaki grafik). 2002-2011 arasında iç tüketimin büyümeye katkısı 3,9 puanken (yani yatırım ve ihracat hiç büyümese dahi ekonomi %3,9 büyüyebilecekti anlamında) 2012 sonrasında bu katkı 1,4 puana geriledi. Yandaki grafikten görülebileceği üzere kredilerle iç tüketim büyümesi arasında çok yakın bir ilişki var. Otoritelerin cari açığı yönetilebilir seviyeye çekmek için kredi artışını yavaşlatması ile birlikte cari açık tarafında istenilen sonuçlar alındı ama yapısal iyileşme sağlandığı için değil büyüme yavaşladığı için oldu.

İç Tüketim ve Tüketici Kredi Büyümesi



Son yıllarda sadece Türkiye'de değil tüm gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) büyümenin yavaşladığı bir gerçek. Dünyanın en büyük GOÜ'leri arasında yer alan Rusya ve Brezilya %1'in altında büyümüş olacaklar. Gelecek yıl içinse resesyona girme ihtimalleri hiç de az değil. Aşağıdaki grafikten görülebileceği üzere hem Türkiye hem de GOÜ'lerde büyüme son yıllarda yavaşlıyor.



Bundan sonra ne olacak?

Petrol fiyatlarındaki düşüş bir kenara bırakılırsa Türkiye 2015 yılına zaten ekonomik dengesizliklerinde belirgin bir iyileşme ile giriyordu. Cari açığın ekonomi içindeki payı %5'li seviyelere gerilemiş, enflasyonun da 2015 başlarından itibaren yüksek baz, yatay TL ve normalleşmesi beklenen gıda fiyatları ile gerilemesi bekleniyordu. ABD'nin gevşek para politikasından çıkışının hızlı ve aceleci olmayacağına da piyasalar sonunda ikna oldu. ECB ve BoJ oldukça güçlü yeni gevşeme programları açıkladı ve yenilerinin geleceğinin sinyalini verdi. Yani bir yıl önceye kıyasla Türkiye'nin dış açığını finanse etmesine yönelik endişeler hem iç hem de dış faktörlere bağlı olarak belirgin şekilde azaldı.

Tüm bunların üzerine kimsenin hesaplarında olmayan bir gelişme oldu. Yaz aylarında 110 \$'ın üzerinde olan petrol fiyatları neredeyse yarı yarıya geriledi (an itibarı ile Brent 63; WTI 59 \$'da). Bunun zaten iyileşen cari açık ve enflasyon üzerinde daha da pozitif etkileri olacağı açık. Mevcut şartlar altında cari açığın ekonomiye oranının uzun süredir kriz dönemleri dışında görülmemiş seviyelere gerilemesi (%4'lere) enflasyonun da yine uzun zamandır olmadığı şekilde hedefle uyumlu seviyelere inmesi (%6) oldukça olası gözüküyor.

Bu gelişme sadece Türkiye'de değil petrol ithal eden gelişmiş ülkelerde de enflasyonu aşağı çekecek ve merkez bankalarının çıkış planlarının daha da ötelendiğini görebileceğiz, ki bu da Türkiye açısından pozitif bir etken. Aldığı destekle ihracat üzerinden büyümesini sürdürecektir. Hanehalkı tüketimi ise (makro ihtiyati önlemler sayesinde) düşük faizlere karşın belirli seviyeler tutularak borçlanmadaki ve tüketimdeki hızlı artışın önüne geçilebilecek. Bunun sonucu olarak, Türkiye'de büyüme potansiyelinin bir miktar altında da olsa devam ederken, finansal istikrar hedefiyle uyumlu bir tablo ortaya çıkacak.

Bu noktada Merkez Bankası'nın olası oyun planı politika faizinde kademeli ve dikkatli indirimler yapmak gibi gözüküyor. Bizce bunu yaparken iki konuda dikkatli olacaklar. Birincisi, faiz koridorunu korumaya devam etmek. Bunun olumlu etkileri hem 2012 hem de 2014 yıllarındaki volatilitelerde fazlasıyla yaşandı. (Zaten limitli olan) Rezervlere çok fazla dokunulmadan politika faizi kısa vadelerde yükseltilecek TL'nin değerinin belli seviyelerde yönetilmesi sağlandı. İkincisi ise makro-ihtiyati düzenlemelerin aynı şekilde devam ettirilmesi. Bu yapılırken kredi büyümesini yıllık bazda %15-20 civarında tutulmaya devam etmesi (ki bu başarılıdı); fakat bu büyümenin tüketici kredileri ile ticari krediler arasında belirgin şekilde asimetrik olması (bunun başarılı olduğunu söylemek çok mümkün değil) hedeflenecek. Bu politika kombinasyonu sayesinde bankaların reel sektöre olan desteği devam ederken, reel sektör ucuz faizli kredi bularak yatırım yaparken rekabetçi TL'den aldığı destekle ihracat üzerinden büyüme hedeflenecek. Hanehalkı tüketimi ise (makro ihtiyati önlemler sayesinde) düşük faizlere karşın belirli seviyeler tutularak borçlanmadaki ve tüketimdeki hızlı artışın önüne geçilebilecek. Bunun sonucu olarak, Türkiye'de büyüme potansiyelinin bir miktar altında da olsa devam ederken, finansal istikrar hedefiyle uyumlu bir tablo ortaya çıkacak.