

Ekonomi

Dünya Ekonomisi

2007 yılında başlayan küresel krizin ardından, gelişmiş ekonomiler parasal genişleme ve varlık alımı politikalarını benimsemiştir. Sağlanan yoğun likidite ise reel getirisi daha yüksek olan gelişmekte olan ekonomilere kaymıştır.

Kolay ve düşük maliyetli bu fonlama imkânı, dünya ekonomisindeki toparlanmanın büyük ölçüde gelişmekte olan ekonomiler öncülüğünde gerçekleşmesini sağlamıştır. Bu süreçte, gelişmiş ekonomilerdeki kamu borcu artarken, gelişmekte olan ülkelerde kamu borcu istikrarlı şekilde düşük seviyesini korumuştur.

Ancak, 2010 yılından itibaren dünya ekonomisindeki büyümenin yavaşlamakta olduğu gözlenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme ivme kaybederken, Avrupa'da devam eden borç krizi, Japonya'da ekonomik büyümenin zayıf kalması, küresel ekonomiyi olumsuz etkilemiştir. Bu eğilimin aksine, 2014'te ABD ekonomisindeki toparlanma beklentilerin üzerine çıkmıştır.

FED varlık alımlarını durdururken, Avrupa Merkez Bankası negatif faiz uygulamaya başlamıştır.

Ekonomideki büyüme ile beraber, ABD merkez bankası FED 2014 yılının Ocak ayından itibaren azaltmaya başladığı varlık alımlarını Ekim ayında sonlandırmıştır. Diğer taraftan, Haziran ayından itibaren negatif faiz uygulayan Avrupa merkez bankası ECB ise Ekim ayında varlık alımına başlamıştır.

2008 krizinde 40 \$ civarına düşen petrol varil fiyatı 2011 yılında tekrar 100 \$ civarına yükselmişti. 2014 yılının ikinci yarısında gelişmekte olan ülkelerdeki talebin zayıflaması ve ABD'nin üretimini arttırması dolayısıyla petrolde varil fiyatlarının 105 \$ civarından sene sonunda 50 \$'a inmesi aralarında Rusya'nın da bulunduğu petrol ihracatçısı ülke ekonomilerini olumsuz etkilemiştir.

Avrupa'da Şubat ayında Ukrayna'daki devrim ertesinde oluşan siyasi belirsizlik ve Rusya'nın Kırım'ı işgali, Orta Doğu'da ise IŞİD'in Irak ve Suriye topraklarının önemli bir bölümünü ele geçirmesi de uluslararası alanda siyasi riskleri arttırmıştır.

ABD ekonomisinde toparlanmanın diğer gelişmiş ülkelere karşı ayrışmasına bağlı olarak ABD doları, avro ve Japon yeni karşısında değer kazanmıştır. Diğer taraftan petrol ihracatçısı ülkelerde para birimleri petrol fiyatlarının gerilemesiyle genel olarak değer kaybetmiştir. Gelişmiş ülkelerin para politikalarındaki zıtlıklar ve jeopolitik gelişmeler, yılın ikinci yarısında gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını olumsuz etkilemiştir.

Sonuç olarak gelişmiş ülkelerdeki büyümenin ABD ve Avrupa Birliği ülkelerindeki toparlanma ile 2013 yılındaki %1,3 seviyesinden 2014'te %1,8'e çıktığı tahmin edilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, Rusya ve Brezilya'daki yavaşlamanın etkisiyle ortalama büyümenin %4,7'den %4,4'e indiği düşünülmektedir. Toplamda IMF tahminlerine göre dünya

ekonomisindeki büyüme oranı %3,3 ile 2013 yılı ile aynı seviyede kalmıştır.

Gelişmiş ekonomilerde 2014 yılında gözlenen sınırlı ekonomik toparlanmaya rağmen, bu ülkelerdeki yıllık enflasyonun bir önceki yıla kıyasla değişmeyerek %1,4'te kaldığı tahmin edilmektedir. Halen güçlü olmakla beraber zayıflayan büyümeleriyle gelişmekte olan ekonomiler için yıl sonu enflasyon oranı 2014 yılında %5,9'dan %5,4'e inmiştir.

Küresel olarak işsizlik düşme eğiliminde olsa da, 2014 yılında özellikle Avrupa Birliği ülkelerinde önemli bir sorun olarak devam etmektedir. Nitekim bu durum, Yunanistan'da 2015 yılı başındaki seçimlerde olduğu gibi çeşitli siyasi değişimleri de beraberinde getirmektedir.

Avrupa Birliğinde işsizlik devam etmektedir.

Siyasi gelişmelerin yanında, petrol fiyatlarındaki belirsizlik de 2015 yılı için risk oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşün petrol ithalatçısı ülkelerdeki talebi ve enflasyonu olumlu yönde etkileyeceği tahmin edilmektedir. Ancak ABD dışındaki gelişmiş ülkelerdeki büyümenin nispeten zayıf seyretmesi dolayısıyla, gelişmekte olan ülkelerdeki büyümenin 2015 yılında fazla değişmesi beklenmemektedir. Küresel büyümenin ise %3,3'ten %3,5'e çıkacağı tahmin edilmektedir.

DÜNYA EKONOMİSİ: SEÇİLMİŞ MAKRO GÖSTERGELER							
	2010	2011	2012	2013	2014T	2015T	2016T
GSYH Büyüme Oranları, %							
Dünya	5.4	4.1	3.4	3.3	3.3	3.5	3.7
Gelişmiş Ekonomiler	3.1	1.7	1.2	1.3	1.8	2.4	2.4
ABD	2.5	1.6	2.3	2.2	2.4	3.6	3.3
Avro Bölgesi	2.0	1.6	-0.7	-0.5	0.8	1.2	1.4
Gelişmekte Olan Ekonomiler	7.5	6.2	5.1	4.7	4.4	4.3	4.7
Brezilya	7.5	2.7	1.0	2.5	0.1	0.3	1.5
Çin	10.4	9.3	7.7	7.8	7.4	6.8	6.3
Hindistan	10.3	6.6	4.7	5.0	5.8	6.3	6.5
Türkiye	9.2	8.8	2.1	4.1	2.9	3.0	3.7
Enflasyon, Yıllık TÜFE, %							
Gelişmiş Ekonomiler	1.8	2.7	1.7	1.4	1.4	1.0	1.5
Gelişmekte Olan Ekonomiler	6.8	6.9	6.1	5.9	5.4	5.7	5.4
Türkiye	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	7.1	6.2
İşsizlik Oranı, %							
Gelişmiş Ekonomiler	8.3	8.0	8.0	7.9	7.3	7.1	6.9
ABD	9.6	8.9	8.1	7.4	6.3	5.9	5.8
Avro Bölgesi	10.1	10.1	11.3	11.9	11.6	11.2	10.7
Gelişmekte Olan Ekonomiler							
Brezilya	6.7	6.0	5.5	5.4	5.5	6.1	5.9
Çin	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
Türkiye	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	9.9	9.9
Genel Yönetim Brüt Borç/GSYH, %							
Gelişmiş Ekonomiler	98.7	102.7	106.9	105.5	105.7	105.3	104.2
ABD	94.8	99.0	102.5	104.2	105.6	105.1	104.9
Avro Bölgesi	85.9	88.3	92.9	95.2	96.4	96.1	94.7
Gelişmekte Olan Ekonomiler	39.3	38.4	38.6	39.3	40.1	40.7	40.9
Brezilya	65.0	64.7	68.2	66.2	65.8	65.6	65.6
Çin	36.6	36.5	37.4	39.4	40.7	41.8	42.9
Hindistan	67.5	66.8	66.6	61.5	60.5	59.5	58.5
Türkiye	42.3	39.1	36.2	36.2	33.6	33.1	32.4

T: Tahmin

Kaynak: IMF WEO Update Ocak 2015 (Büyüme, Enflasyon), IMF WEO Ekim 2014 (İşsizlik, Bütçe, Türkiye enflasyon tahminleri), TÜİK (Türkiye enflasyon gerçekleştirmeleri, büyüme)

Türkiye Ekonomisi

Küresel krizden sonra, 2010 ve 2011 yıllarında yüksek büyüme oranları yakalayan Türkiye ekonomisi, üretim ve finansman konularında ağırlıklı olarak dışa bağımlılığının bir neticesi olarak yüksek cari açık vermeye başlamıştır. 2012 yılında ilgili otoriteler ekonomide "yumuşak iniş" sağlamak üzere, iç talebi soğutarak cari açığı daha sürdürülebilir seviyelere çekecek politika araçlarını kullanmaya yönelmiştir. 2013 yılına küresel aktivitedeki zayıflıkla giren Türkiye ekonomisi, TCMB'nin faiz oranlarını düşürmesiyle yılın ikinci çeyreğinde ivme kazanmış ve hanehalkı tüketimindeki canlanmayla yıl toplamında %4 oranında büyümüştür.

2014 yılında ise küresel ekonomideki belirsizlikler ve yurtiçindeki siyasi gerilimlerle Türk lirasının sene başında hızla değer kaybetmesine karşı Merkez Bankası Ocak ayında piyasaya 3 milyar \$'lık döviz satışında bulunmuş, yanı sıra politika faizini (1 haftalık repo faizi) %4,5'ten %10'a yükseltmiştir. Böylece Bankanın piyasaya fiilen sağladığı fonlamanın faizi 3 puan artışla %10'a çıkmıştır.

2013 yılı sonunda dört bakanın istifasına yol açan siyasi gelişmelere rağmen, 30 Mart 2014 tarihinde yapılan yerel seçimlerde iktidardaki Adalet ve Kalkınma Partisinin yüksek oy oranını koruması siyasi riskleri düşürmüştür. 10 Ağustos 2014 tarihinde yapılan cumhurbaşkanlığı halk oylamasında da aynı partinin adayı Recep Tayyip Erdoğan seçimi kazanmıştır.

Enflasyon artarken,
iç talebin
yavaşlamasıyla cari
açık düşmüştür.

Zayıf iç talebe rağmen, döviz kurlarındaki artış ile gıda fiyatlarındaki yükseliş enflasyonda 2013 yılında başlayan artış eğiliminin sürmesine neden olmuş, tüketici fiyatlarındaki yıllık enflasyon yıl ortasında %10'a yaklaşmıştır.

Kredi derecelendirme şirketleri ülke kredi notu değiştirmeseler de, bazı firmalar görünümü aşağı yönlü revize etmiştir. Bununla beraber ülkenin kredi notu S&P'ye göre BB+ (negatif) ile spekülasyon seviyede olup, Moody's ve Fitch'e göre ise sırasıyla Baa3 (negatif) ve BBB- (durağan) ile yatırım yapılabilir seviyededir.

Merkez Bankasının faiz artışının ardından, kurlardaki gevşemenin enflasyondaki görünümü iyileştirmesi ile Banka, Mayıs ayından itibaren 1 haftalık repo faizlerini kademeli şekilde düşürerek Temmuz ayında %8,25'e çekmiştir. Banka, Eylül ayından itibaren artan jeopolitik riskler ve finansal piyasalarda yaşanan oynaklığa karşı likidite politikası ile parasal sıkılaştırma yapmış ve gecelik repo faizlerinin %8 civarından %10 civarına çıkmasını sağlamıştır.

Diğer yandan, sıkılaştırma politikası ve petrol fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle, yılın ikinci yarısında tüketici fiyatları enflasyonu bir miktar gerileyerek sene sonunda %8,2 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran önceki yıl olduğu gibi %5 olarak belirlenen hedefin hayli üzerinde kalmıştır.

Yurtiçi talepteki yavaşlama ve kurlardaki artışa paralel olarak ithalat %4 oranında gerileyip 242 milyar \$'a inmiştir. TL'deki değer kaybı ihracatı desteklemiş, özellikle Avrupa Birliğine yapılan ticaretteki yükseliş sayesinde ihracat %4 artışla 158 milyar \$'a çıkmıştır. Dış ticaret açığının düşmesiyle cari açık 65 milyar \$'dan 46 milyar \$'a gerilemiştir.

Cari açığın üçte biri bankaların ve hükümetin yurtdışındaki tahvil ihraçları ile finanse edilmiştir. Finansmanın %39'u ise bankalar ile reel sektörün yurtdışından sağladığı kredilerle sağlanmıştır. Doğrudan yatırımlar ise, 2012 ve 2013 yıllarının ardından 2014 yılında da düşerek 5 milyar \$ olmuştur. Bu tutarın 4 milyar \$'lık kısmı yabancıların gayrimenkul alımlarını yansıtmaktadır.

2014 yılının ilk dokuz ayında Türkiye'nin dış borcu özel sektörün uzun vadeli borcundaki artışı yansıtır şekilde 7 milyar \$ artmış ve milli gelirin yarısı kadar, 397 milyar \$ olmuştur.

Merkez Bankası Ocak ayındaki 3 milyar \$'lık satış müdahalesinin yanı sıra, yıl boyunca programlı döviz ihaleleriyle piyasaya 9 milyar \$'lık döviz satmıştır. Ancak Hazine'nin tahvil ihracı ile Merkez Bankası'nca ihracatçılara Türk lirası cinsinden kullandırılan ancak, döviz cinsinden tahsil edilen reeskont kredilerinin geri dönüşleri rezervleri desteklemiştir. Böylelikle Bankanın döviz rezervlerindeki gerileme sınırlı kalmış, sene sonunda altın dâhil net rezervler 127 milyar \$ olmuştur.

Kamu maliyesi tarafında, vergi gelirleri enflasyon kadar, %8 oranında artış gösterirken, toplam bütçe gelirleri %9 artmıştır. Faiz dışı giderler önceki yıla göre %11 oranında yükselmiştir. Sosyal güvenlik harcamaları dâhil devlet memurlarına yönelik harcamaların %16 oranında artması bu yükselişte etkili olmuştur. Sonuç olarak, faiz dışı fazla önceki yılın %13 altında 27 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Faiz giderlerinin önceki yıla göre değişmemesi neticesinde, bütçe açığı %22 düşüşle 23 milyar TL olmuştur.

157 milyar TL'lik iç borç geri ödemesine karşın yurt içinden 128 milyar TL borçlanan Hazinesinin iç borç stoku 12 milyar TL'lik artışla 2014 sonunda 415 milyar TL olmuştur. İç borçlanmanın ortalama vadesi ise 6 ay gerileyerek 6 yıl civarına inmiştir. Dış borçlarla beraber kamu kesiminin Avrupa Birliği tanımına göre toplam borcunun 2014 sonu itibariyle 586 milyar TL olduğu hesaplanmaktadır.

2013 yılı sonunda alınan, tüketici kredilerindeki büyümeyi sınırlandırmaya yönelik tedbirlerin de etkisiyle 2014 yılında hanehalkı tüketimi yavaşlamış, Türkiye ekonomisinin büyümesi hız kaybetmiştir. 2013 yılında %4 büyüyen milli gelir 2014 yılında %2,9 artmıştır. Bununla beraber net ihracatın büyümeye önemli katkısı olmuştur.

Büyümedeki yavaşlamayla işsizlik oranı da artarak yıl ortalamasında 1 puanlık artışla %10'a (2,9 milyon kişi) çıkmıştır. Genç nüfusta bu oran %18'e çıkmaktadır. 78 milyona yaklaşan toplam nüfus içinde 26 milyon kişi istihdam edilmektedir. Çalışma çağına olup işgücüne dâhil olmayan kişi sayısı önceki yıla göre %3 kadar azalsa da, %70 oranında kadınlardan oluşan bu grupta 28 milyon kişi bulunmaktadır.

Yılın ilk ayında Türk lirası hızla değer kaybetmiş, ancak Merkez Bankasının faiz artırımıyla yılın ilk yarısında tekrar değer kazanmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy yatırımlarının yılın ikinci yarısında azalmaya başlaması ile TL'de tekrar değer kaybı yaşanmıştır. Diğer yandan ABD ekonomisindeki büyüme ile ABD doları, avro karşısında %13 değer kazanmıştır. Türk lirasına karşı dolar kuru %9 değer kazanırken, avro %4 oranında gerilemiştir.

Ekonomi
yavaşlarken,
işsizlik oranı
%10'a çıkmıştır.

TÜRKİYE EKONOMİSİ: SEÇİLMİŞ MAKRO GÖSTERGELER

	Birim	2010	2011	2012	2013	2014
Nüfus ve İstihdam						
Nüfus	Mn.	73.7	74.7	75.6	76.7	77.7
İstihdam Edilen (ortalama)	Mn.	21.9	23.3	23.9	24.6	25.9
İstihdam Oranı (ortalama)	%	41.3	43.1	43.6	43.9	45.5
İşgücüne Katılım	%	46.5	47.4	47.6	48.3	50.5
İşsizlik	%	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9
Milli Gelir						
GSYH	Mn. TL	1,098,799	1,297,713	1,416,798	1,567,289	1,749,782
GSYH	Mn. \$	731,608	773,979	786,282	823,044	800,107
GSYH Değişim	%	9.2	8.8	2.1	4.2	2.9
Yerleşik Hanehalkı Tüketimi	%	6.7	7.7	-0.5	5.1	1.3
Devletin Nihai Tüketimi	%	2.0	4.7	6.1	6.5	4.6
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	%	30.5	18.0	-2.7	4.4	-1.3
Mal ve Hizmet İhracatı	%	3.4	7.9	16.3	-0.2	6.8
Mal ve Hizmet İthalatı	%	20.7	10.7	-0.4	9.0	-0.2
Dış Denge						
İhracat (FOB)	Mn. \$	113,883	134,906	152,462	151,803	157,643
İthalat (CIF)	Mn. \$	185,544	240,839	236,544	251,661	242,184
İhracat / İthalat	%	61.4	56.0	64.5	60.3	65.1
Dış Ticaret Dengesi	Mn. \$	-71,661	-105,933	-84,082	-99,858	-84,541
Cari Denge	Mn. \$	-45,312	-75,008	-48,535	-64,658	-45,846
Net Doğrudan Yatırım (net)	Mn. \$	7,617	13,806	9,177	8,830	5,487
TCMB Rezervleri (altın dâhil)	Mn. \$	85,984	88,346	119,163	131,004	127,308
Dış Borç	Mn. \$	291,868	303,817	338,924	389,115	402,415
Enflasyon, Yıllık Değişim						
TUFE	%	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2
ÜFE	%	8.9	13.3	2.5	7.0	6.4
Mali Göstergeler						
Bütçe Gelirleri	Mn. TL	254,277	296,824	332,475	389,441	425,758
Faiz Dışı Giderler	Mn. TL	246,060	272,375	313,471	357,904	398,517
Faiz Dışı Bütçe Dengesi	Mn. TL	8,217	24,448	19,004	31,537	27,241
Faiz Giderleri	Mn. TL	48,299	42,232	48,416	49,986	49,907
Bütçe Dengesi	Mn. TL	-40,081	-17,783	-29,412	-18,449	-22,666
AB Tanımlı Gen. Yön. Brüt Borç Stoku	Mn. TL	464,649	507,966	512,261	566,387	585,977
Döviz Kurları						
Dolar Kuru (yıl sonu)	Dolar/TL	1.54	1.89	1.78	2.13	2.33
Avro Kuru (yıl sonu)	Avro/TL	2.06	2.44	2.35	2.93	2.83

Kaynak: TCMB, TÜİK, Hazine Müsteşarlığı

