



# EKONOMİK GÖRÜNÜM



EKONOMİ POLİTİKALARI GENEL BAŞKAN YARDIMCILIĞI  
Şubat 2013, No: 50

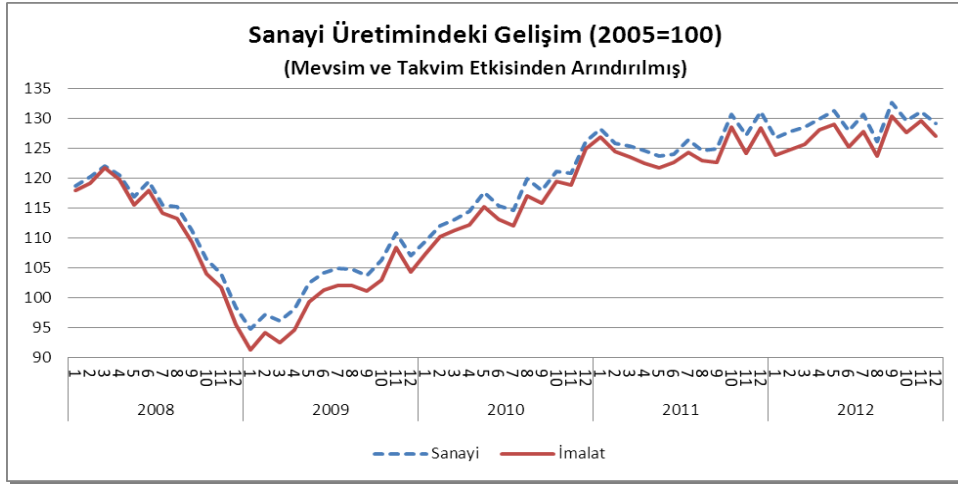
**Bu sayıda;**

**2012 Aralık ayı Sanayi Üretimi Verileri,**

**2012 Cari Açık Verileri, değerlendirilmiştir.**

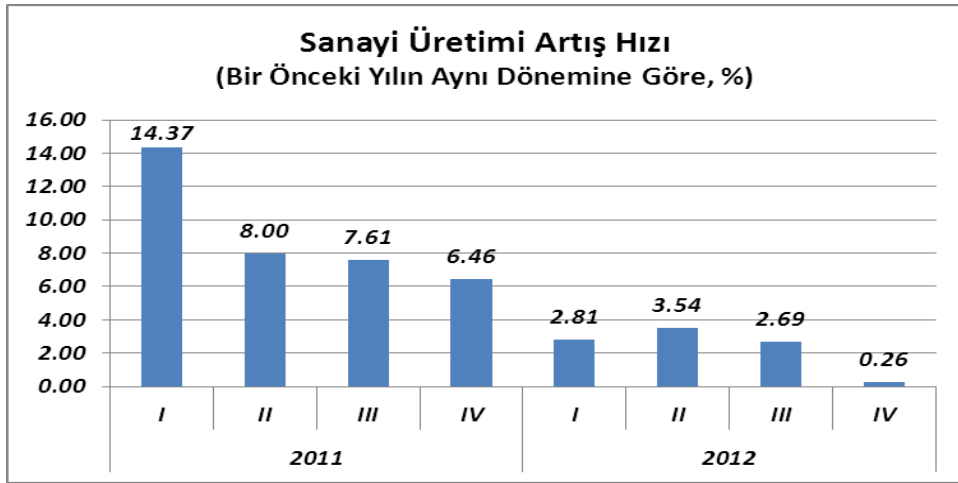
## Üretimde sert yavaşlama...

- 2012'nin son ayına ilişkin sanayi üretimi verileri Hükümetin yılın son üç ayında 'işler düzelecek' beklentisini boşa çıkardı. Sanayi üretimi 2012'nin Aralık ayında, 2011'in aynı dönemine göre, % 3,8 düşerken, mevsim etkilerinden arınmış üretim Aralık'ta % 1,5 geriledi.



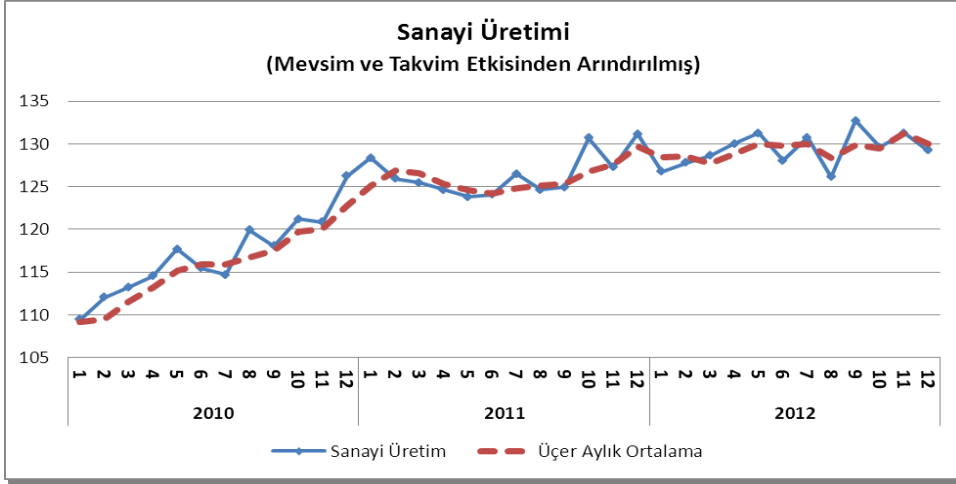
**Kaynak: TÜİK**

- Böylece geçtiğimiz yılın son üç ayında sanayi üretimi, 2011'in aynı dönemine göre, sadece % 0,26 arttı. Bu, 2012 içinde gerçekleşen en düşük sanayi üretim artışı... 2012'nin tamamında ise sanayi üretimindeki artış sadece % 2,28 oldu.



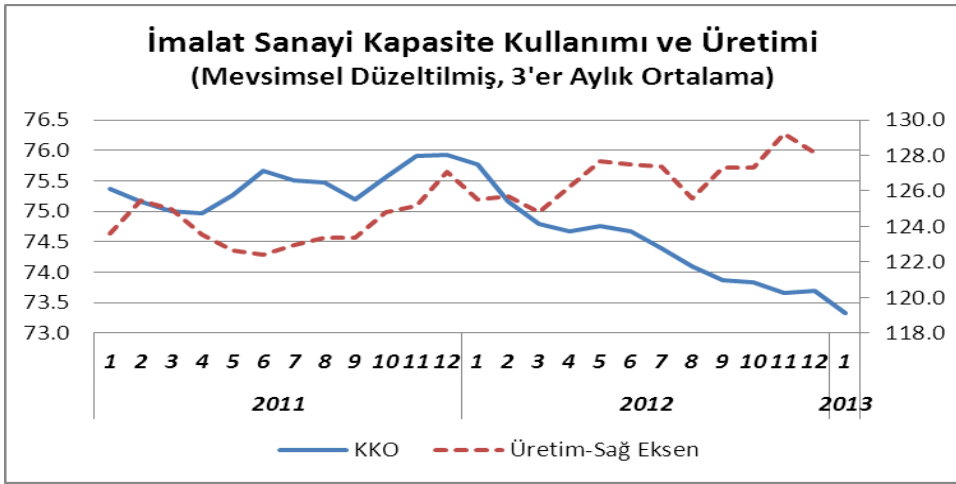
**Kaynak: TÜİK**

- Sanayi üretimindeki eğilime bakıldığında da parlak bir tablo görünmüyor. 2012'nin son üç ayında mevsim ve gün etkisinden arınmış üç aylık ortalama üretim, bir önceki üç aya göre, sadece % 0,12 arttı.



**Kaynak: TÜİK**

- Yine imalat sanayinde mevsimsel etkilerden arınmış kapasite kullanım oranı da üretim cephesinde kötü gidişin süreceğini gösteriyor. Mevsim etkilerinden arınmış kapasite kullanımı 2013'ün Ocak ayında 0,5 puan gerileyerek % 73,1'e indi. Üretimdeki son düşüşe rağmen kapasite kullanımı ile üretim arasında oluşan büyük makas toparlanmanın kolay olmayacağına ve üretimde zayıf seyrin 2013'ün ilk aylarında da devam edeceğini gösteriyor.



**Kaynak: TÜİK, TCMB**

- Alt sektörler itibariyle bakıldığında sermaye malı imalatında iki çeyrek üst üste önemli bir yavaşlama olduğu gözleniyor. 2012'nin üçüncü ve son çeyreğinde, bu sektörde üretim, 2011'in aynı dönemine göre sırasıyla, % 3,1 ve % 3,8 geriledi.
- Yine geçen yılın son üç ayında sermaye (yatırım) malı ithalatı, 2011'in aynı dönemine göre, % 2,3 azaldı. Yatırım malı üretim ve ithalatındaki ciddi yavaşlama, ekonomide yatırım iştahının olmadığına işaret ediyor. Yatırım iştahının kısa dönemde

toparlanması da kolay değil. Yatırım kararı güvene bağlı, diğer yandan karar bugün alınsa bile yatırımın gerçekleşmesi belirli bir zaman alıyor.

- Ara malı üretim ve ithalatındaki yavaşlama da üretim cenahındaki sıkıntılı durumu teyit ediyor. Sonuçta ekmek yapmak için ilkin buğday ve unun üretilmesi veya ithal edilmesi gerekli. Dolayısıyla ara malı olmadan nihai üretim de mümkün değil. 2012'nin son üç ayında, 2011'in aynı dönemine göre, ara malı üretim ve ithalatı sırasıyla % 0,2 ve % 1,3 gibi oldukça sınırlı arttı.

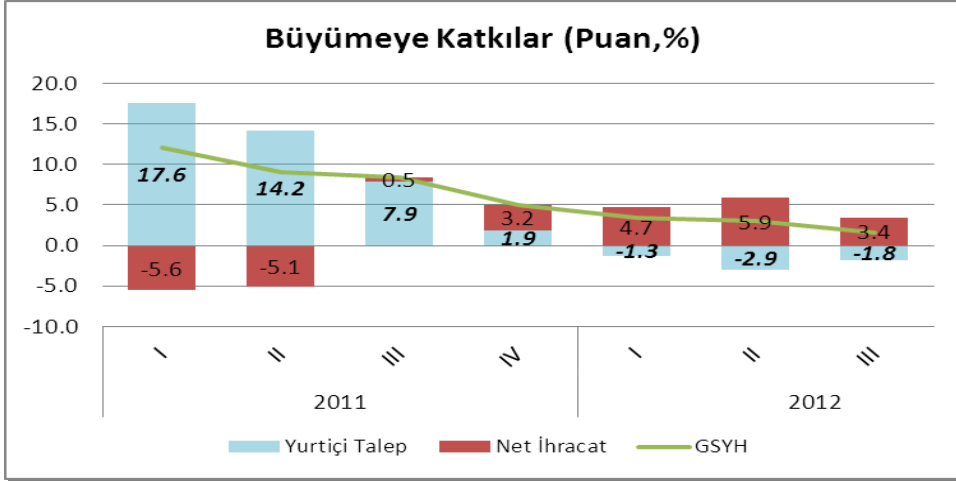
**Tablo: Alt Sektörler İtibariyle Üretim Artışı (%)**

		Ara Malı İmalatı	Dayanıklı Tüketim Mali İmalatı	Sermaye Mali İmalatı	Enerji
2012	I	1.6	2.9	1.9	7.1
	II	4.9	0.6	3.0	3.0
	III	2.9	-0.2	-3.1	4.3
	IV	0.2	-3.1	-3.8	-1.7

**Kaynak: TÜİK**

- Sonuçta geçtiğimiz yılbaşında % 4 büyüme hedefi ile yola çıkılan, yine geçtiğimiz Ekim ayında OVP ile % 3,2'ye indirilen 2012 büyümesinin % 3'ü bile bulamayacağı artık resmen teyit edilmiş oldu.
- Bu sanayi üretimiyle 2012 büyümesinin % 2,5 civarında kalacağı anlaşılıyor. Nitekim piyasalar, hatta Ekonomi Bakanı, 2012 büyüme tahminini % 2,5 civarına çekti.
- **Burada son olarak Merkez Bankası'nın yıl içinde yayımladığı resmi politika metinlerindeki öngörüsüzlüğe de değinmekte yarar var.**
- **Merkez Bankasının yayımladığı Para Politikası Kurulu tutanakları alt alta konunca bankanın ekonomideki gelişmeleri tahmin etmekte başarılı olamadığı anlaşılıyor. Tutanaklarda, iç talep canlanmasında ve ekonomide toparlanmadaki gecikmenin sorumluluğu başlangıçta hava durumu ve dış gelişmeler gibi geçici faktörlere yüklenirken; zaman ilerledikçe bu çeyrek olmadı toparlanma gelecek çeyreğe kaldı havasının yaratılmaya çalışıldığı dikkati çekiyor. Ancak gelişmeler Merkez Bankasının yaratmaya çalıştığı bu beklentiyi sürekli boşa çıkarmış.**
- En son 22 Ocak 2013 tarihli toplantıya ilişkin tutanaklar Merkez Bankasının 2012'nin son çeyreğinde toparlanma beklediğini açıkça gösteriyor. Ancak sanayi üretiminde gelen % 3,8 daralma Bankanın yaşadığı anı bile göremediğini ortaya koyuyor.

- **Hükümetin kendi içinde eş güdümü sağlayamaması, frendi gazdı tartışmalarının yarattığı kafa karışıklığının 2012’de vatandaşın tüketim harcamalarında ve özel kesim yatırımlarındaki sert yavaşlamanın en önemli nedenlerinden olduğunu da hatırlatmakta yarar var. 2012’de büyümeyi iç talepteki hızlı yavaşlamanın aşağı çekmesi bunu net bir şekilde gösteriyor.**



**Kaynak: TÜİK**

### Para Politikası Kurulu Toplantı Tutanaqlarında 2012 Büyüme Beklentilerine İlişkin İfadeler

**Tarih: 17 Mart 2012**

“Kurul, yılın ilk aylarında gözlenen yavaşlamanın, sıkılaştırıcı politika tedbirlerinin yanında **geçici unsurların** etkisini de yansıttığı ve önümüzdeki dönemde yurt içi talebin tekrar büyüme eğilimine gireceği değerlendirilmesinde bulunmuştur.”

**Tarih: 18 Nisan 2012**

“Kurul, yılın ilk aylarında gözlenen yavaşlamanın sıkılaştırıcı politika tedbirlerinin yanında **olumsuz hava koşulları ve dış belirsizlikler gibi geçici unsurların** etkisini de yansıttığı ve önümüzdeki dönemde yurt içi talebin tekrar büyüme eğilimine gireceği değerlendirilmesinde bulunmuştur.”

**Tarih: 29 Mayıs 2012**

“Öncü veriler ikinci çeyrek için ılımlı bir toparlanmaya işaret etmektedir. Kurul, yılın ilk aylarında gözlenen yavaşlamanın sıkılaştırıcı politika tedbirlerinin yanında **olumsuz hava koşulları ve dış belirsizlikler gibi geçici unsurların** etkisini de yansıttığı ve ikinci çeyrekte yurt içi talebin bir önceki çeyreğe kıyasla artacağı değerlendirilmesini yinelemiştir.”

**Tarih: 21 Haziran 2012**

“Yılın ilk çeyreğinde iç talepte belirgin bir yavaşlama gözlenirken öncü veriler ikinci çeyrek için ılımlı bir toparlanmaya işaret etmektedir.”

**Tarih: 19 Temmuz 2012**

“2012 yılının ikinci çeyreğine ilişkin göstergeler ilk çeyrekteki olumsuz seyrin kalıcı bir eğilime işaret etmediği ve takip eden dönemde ekonominin ılımlı büyüme patikasına yeniden döneceği yönündeki öngörülerini doğrulamıştır.”

**Tarih 16 Ağustos 2012**

“2012 yılı ikinci çeyreğine ilişkin göstergeler yurt içi talebin ve iktisadi faaliyetin ılımlı bir artış sergilediğine işaret etmektedir.”

**Tarih: 18 Eylül 2012**

“Yılın üçüncü çeyreği itibarıyla yurt içi nihai talep ılımlı seyretmeye devam etmektedir... Üretim ilişkin göstergeler de iktisadi faaliyetteki ılımlı görünümü teyid etmektedir.”

**Tarih: 18 Ekim 2012**

“Yurt içi nihai talep ılımlı seyretmeye devam etmektedir...  
Yakın dönemde ilişkin veriler üçüncü çeyrekte iktisadi faaliyette ılımlı artışa işaret etmektedir.”

**Tarih: 20 Kasım 2012**

“Yılın üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyet ılımlı bir seyir izlemiştir...  
Yakın dönemde açıklanan veriler son çeyrekte iktisadi faaliyetin bir önceki çeyreğe göre daha güçlü bir artış sergileyeceğine işaret etmektedir.”

**Tarih: 18 Aralık 2012**

“ 2012 yılı üçüncü çeyreğine dair GSYİH verileri, iktisadi faaliyetin yavaşlayarak da olsa ılımlı bir seyir izlediğini teyid etmiştir.  
... imalat sanayi firmalarının sipariş beklentileri ve PMI endeksinde görülen artışlar iktisadi faaliyetin gelecek dönem seyrine ilişkin olumlu sinyaller içermektedir. Güven endeksleri ve kredi büyümesi verileri de bu görünümü desteklemektedir.”

**Tarih: 22 Ocak 2013**

“Dördüncü çeyreğe ilişkin veriler iktisadi faaliyetin toparlanma eğilimine girdiğine işaret etmektedir... Diğer yandan, öncü göstergeler önümüzdeki dönemde üretimin giderek güçleneceğine işaret etmektedir.”

### **Ekonomide sert yavaşlama ve altın ihracatı ile cari açık geriledi...**

- 2012'de büyümeden ciddi bir fedakârlık yapıldığı ortada... 2012 için % 4 büyüme hedefi ile yola çıkan bunu kamuoyuna yumuşak iniş olarak takdim eden AKP Hükümetinin büyümeyi % 2,5'e indirdiği anlaşılıyor. Hükümet üyeleri de bunu kabul ediyor.
- Türkiye büyümedeki bu sert yavaşlamayla, IMF verilerine göre, 2012'de büyümesi en hızlı yavaşlayan 10 ekonomi arasına da girmiş oldu.
- 2012'de büyüme hızı, bir önceki senenin neredeyse dörtte birine düşünce cari açık da % 36,7 geriledi. 2011'de 77,2 milyar dolarla ABD'den sonra dünyanın en yüksek cari açığını veren Türkiye, 2012'yi 48,9 milyar dolar cari açıkla kapattı.

**Tablo: Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (Milyon \$)\***

		2011	2012	% Değişme
		Ocak-Aralık	Ocak-Aralık	
<b>A-</b>	<b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	<b>-77,219</b>	<b>-48,867</b>	<b>-36.7</b>
	<b>ALTIN HARIÇ CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	<b>-72,441</b>	<b>-54,576</b>	<b>-24.7</b>
<b>B.</b>	<b>SERMAYE HESABI</b>	<b>-25</b>	<b>-43</b>	<b>72.0</b>
<b>C.</b>	<b>FİNANS HESABI</b>	<b>66,698</b>	<b>67,709</b>	<b>1.5</b>
8.	Yurtdışında Doğrudan Yatırım	-2,349	-4,086	73.9
9.	Yurtiçinde Doğrudan Yatırım	16,047	12,387	-22.8
10.	Portföy Hesabı-Varlıklar	2,688	2,641	-1.7
11.	Portföy Hesabı-Yükümlülükler	19,298	38,132	97.6
11.1.	Hisse Senetleri	-986	6,274	...
11.2.	Borç Senetleri	20,284	31,858	57.1
12.	Diğer Yatırımlar-Varlıklar	11,136	-1,152	...
12.1.	Merkez Bankası	2	2	0.0
12.2.	Genel Hükümet	-292	-373	27.7
12.3.	Bankalar	-397	2,100	...
12.4.	Diğer Sektörler	11,823	-2,881	-124.4
13.	Diğer Yatırımlar-Yükümlülükler	19,878	19,787	-0.5
13.1.	Merkez Bankası	-1,915	-2,244	17.2
13.2.	Genel Hükümet	2,045	-138	...
13.3.	Bankalar	10,133	14,294	41.1
13.4.	Diğer Sektörler	9,615	7,875	-18.1
	<b>Cari,Sermaye ve Finansal Hesaplar</b>	<b>-10,546</b>	<b>18,799</b>	<b>...</b>
<b>D.</b>	<b>NET HATA VE NOKSAN</b>	<b>11,560</b>	<b>4,022</b>	<b>-65.2</b>
	<b>GENEL DENGE</b>	<b>1,014</b>	<b>22,821</b>	<b>2,150.6</b>
<b>E.</b>	<b>REZERV VARLIKLAR</b>	<b>-1,014</b>	<b>-22,821</b>	<b>2,150.6</b>
14.	Resmi Rezervler	1,813	-20,814	...
15.	Uluslararası Para Fonu Kredileri	-2,827	-2,007	-29.0

**Kaynak: TCMB, (\*): Geçici**



- **Ancak cari açığıdaki bu düşüşte, geçen yılın ihracat şampiyonu altının rolünü unutmamak gerek. İran'dan alınan doğal gaz karşılığında yapılan altın ödemesinin 2012'de ihracat gösterilmesi cari açığıdaki gerilemeye önemli katkı yaptı.** Nitekim 2012'de cari açığıdaki gerileme 28,3 milyar dolar olurken, bu düzeltmenin 10,5 milyar doları net altın ihracatından (altın ihracatı-altın ithalatı) geldi. Altından gelen bu etki dışlandığında, 2012'de cari açığıdaki düzeltme 17,9 milyar dolara iniyor. **Yani 2012'de cari açığıdaki her 100 dolarlık düzelmenin 37 doları net altın ihracatından kaynaklanıyor. Altını dikkate almaz isek cari açığıdaki düzelmenin büyüme cinsinden maliyeti daha da arıyor.**
- 2012'de cari açığıdaki bu gelişmeler kadar, açığın finansmanındaki gelişmeler de oldukça dikkat çekici...
- Spekülatif sermayenin artan kar iştahı ve bu iştahı besleyen bol küresel likidite 2012'de açığın finansman kalitesini hızla bozarken, artan dolar likiditesi de 2012'de TL'nin suni biçimde değerlenmesine de neden oldu.
- Nitekim 2012'de 48,9 milyar dolarlık cari açığa karşın, finansman kanalından ülkeye gelen 67,7 milyar dolarlık likidite 2011 sonunda 1,9065 TL olan dolar kurunu 2012 sonunda 1,7826 TL'ye kadar baskıladı. TL, 2012'de dolar karşısında, nominal % 6,5 değerlendi. Merkez Bankası'nın konvansiyonel olmayan politikaları da bu süreçte etkisiz kaldı.
- 2012'de yurtiçinde doğrudan yatırımlar % 22,8 gerileyerek 12,4 milyar dolara inerken; portföy yatırımı ile ülkeye gelen sıcak para neredeyse % 100'lük artış ile 38,1 milyar dolara ulaştı. **2012'de her 100 dolarlık cari açığın 78 doları sıcak para ile finanse edildi.**
- Gelen bu sıcak para, 2012'de Türkiye'de aradığını da buldu. TCMB'nin yılbaşında TL'nin değerlenmesine müsaade edeceğine yönelik taahhütleri ile rahatlayan sıcak para 2012'de önemli kazançlar elde etti.
- **Nitekim 2011 sonunda Türkiye'de ikincil piyasada Hazine'nin referans borç kâğıdına 1 milyon dolar yatıran Londra'lı bir bankacı 2012 sonunda ülkesine 1 milyon 210 bin 829 dolar ile döndü. Bu Londra'lı bankacı 2012'de, Hazine kâğıdından, dolar cinsinden % 22 kar elde etti. Bu getirinin yaklaşık 79 bin doları ise TL'deki değerlenmeden kaynaklandı.**

- **Aynı Londra' lı bankacının 2012'de İMKB'de dolar cinsinden elde getiri ise % 63,2 oldu. İMKB, sıcak paraya sunduğu bu getiri ile 2012'de tüm Dünya'da üçüncülük kürsüsüne oturdu.**
- 2012'de bankacılık sisteminin dışarıdan aldığı kredilerin de % 41,1 artarak 14,3 milyar dolara çıktığı dikkati çekiyor.
- Sonuç olarak Türkiye'ye ilgi gösteren yabancı sermayenin ülkenin üretim kapasitesini geliştirecek, Türkiye'ye teknoloji ve profesyonel iş yapma kültürünü getirecek doğrudan yatırımlardan ziyade spekülâtif kar arayışında olan sıcak para olduğu anlaşılıyor.
- Dünya'da rekabetçi kur savaşlarının yeniden konuşulduğu günlerden geçiyoruz. Japonya Merkez Bankasının likidite verme yarışına katılması, İngiltere ve ABD' nin para pompalamaya devam etmesi küresel sıcak para havuzunu şişirmeye devam ediyor.
- Bu durumda tek istisna Avrupa görünmekle birlikte, orada da Fransa ve Almanya ayrışması belirginleşiyor. Fransa Euro'daki değerlenmeye itiraz ederken; Almanya, diğer gelişmiş ülke Merkez bankalarına kur savaşına girmemeleri konusunda uyarıda bulunduğu bir noktada, bu savaşın içinde bir görüntü vermek istemiyor.
- Türkiye'de iç talep adeta kurumuş, dünyada böyle bir konjonktürde dış ticaret ve ihracat üzerindeki riskler her geçen gün daha da artarken ülkeyi yönetenlerin çok dikkatli olması gerekiyor. Ancak hükümet tüm bu gerçekleri bir kenara bırakmış ekonomide post kavgasına düşmüş durumda. Ekonomi Bakanı ile Ekonominin koordinasyonundan sorumlu Başbakan Yardımcısı TCMB üzerinden bir kavgaya girişmiş durumda. Bu kavgada ezilenin yoksul vatandaş olacağı ise şimdiden gün gibi açık...