



# EKONOMİK GÖRÜNÜM



**EKONOMİ POLİTİKALARI GENEL BAŞKAN YARDIMCILIĞI**  
Temmuz 2013, No: 65

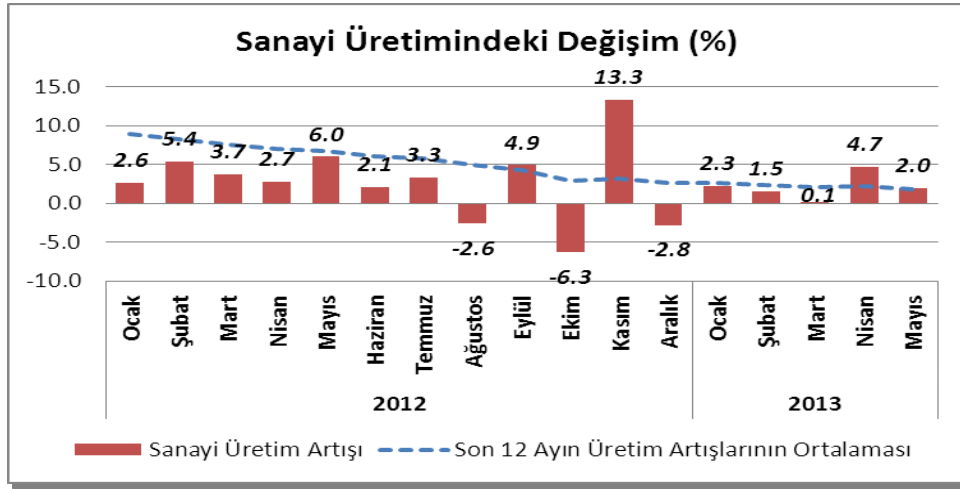
**Bu sayıda;**

**Mayıs ayı Sanayi Üretim Verisi,**

**TCMB'nin Döviz Müdahaleleri değerlendirilmiştir.**

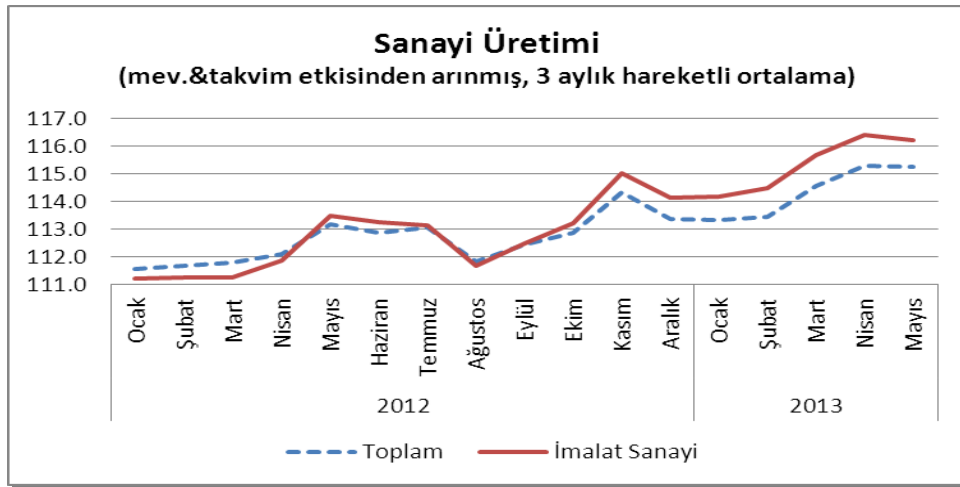
## **Sanayi Üretimi Umud Vermiyor...**

- Mayıs'ta sanayi üretimi piyasa beklentilerinin oldukça altında arttı. Bir yıl önceye göre sanayide üretimin % 4 artması beklenirken; gerçekleşme bunun yarısında kalarak % 2 oldu. **Bu, 2009 krizinden bu yana, Mayıs ayları itibariyle en düşük üretim artışı.**
- Mayıs'ta mevsim ve gün etkisinden arınmış üretim ise % 0,6 düştü. 12 aylık ortalama üretim artış hızı da düşüş eğilimini korudu.**



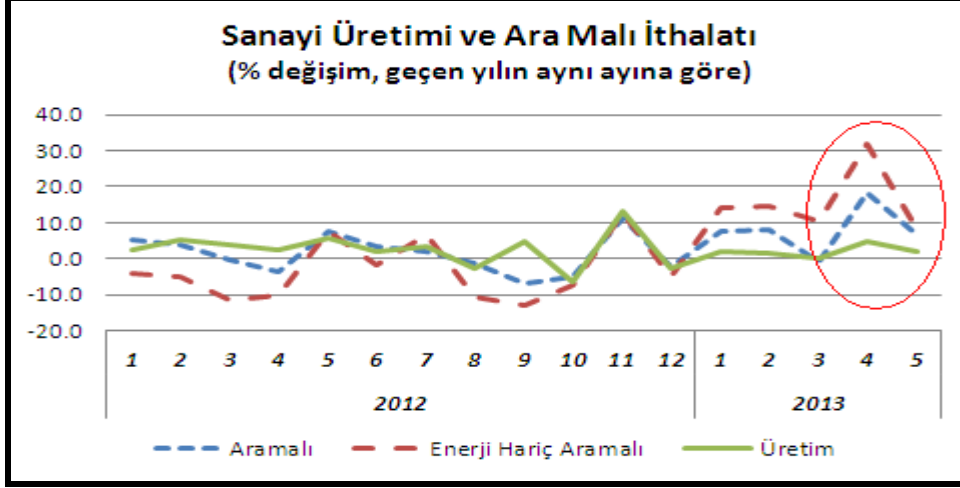
**Kaynak: TÜİK**

- Mayıs'ta imalat sanayi üretimi ise, geçen yılın aynı dönemine göre, % 2,5 artarken; mevsim ve gün etkisinden arınmış imalat sanayi üretimi Mayıs'ta % 0,5 geriledi.



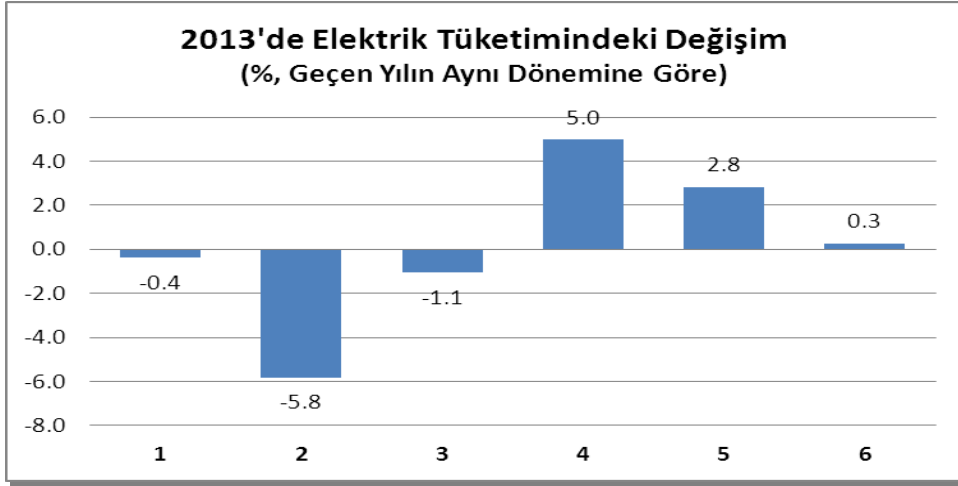
**Kaynak: TÜİK**

- Üretim artışı, piyasalarda şaşkınlık yaratsa da ara malı ithalatındaki belirgin yavaşlama üretimin Mayıs'ta düşük geleceği konusunda ciddi sinyaller veriyordu. Nitekim Mayıs'ta ara malı ve enerji hariç ara malı ithalatı, bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla, % 6,7 ve % 8,2 artarken; Nisan'da aynı artış hızları sırasıyla % 18,3 ve % 31,9 idi.



**Kaynak: TÜİK**

- Yılın ilk beş ayında ise sanayi üretimi, geçen yılın aynı dönemine göre, % 2,1 arttı. Oysa 2012'nin aynı döneminde söz konusu üretim artışı % 4,1 idi. Dolayısıyla bu yılın ilk yarısında üretimde belirgin bir yavaşlama olduğu anlaşılıyor.
- Üretime ilişkin öncü göstergeler Haziran için de karışık sinyaller veriyor. İmalat sanayi kapasite kullanım oranı Haziran'da, bir önceki aya göre, 0,7 puan artarak % 75,3'e çıktı ve son 18 ayın en yüksek değerine ulaştı.
- Buna karşın elektrik tüketiminin artış hızı yavaşladı. Elektrik tüketimi Nisan ve Mayıs ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla, % 5 ve % 2,8 artarken; Haziran'da tüketim artışı sadece % 0,3 oldu. Haziran ayına ait dış ticaret ve ara malı ithalat rakamlarının açıklanması ile Haziran'da üretimin seyri daha net anlaşılacak.



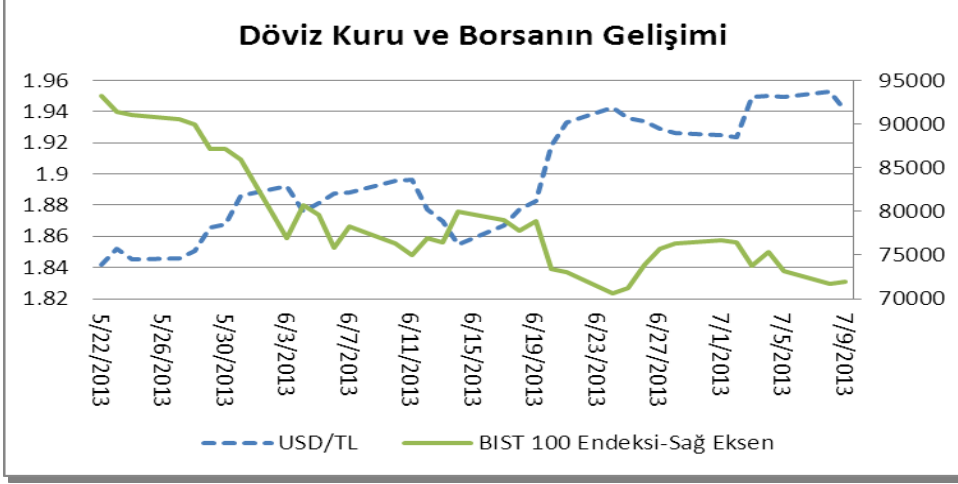
**Kaynak: Turkey Data Monitor**

### **Doların Ateşi Yüksek, Merkez Bankası Tek Kolla Mücadele Ediyor...**

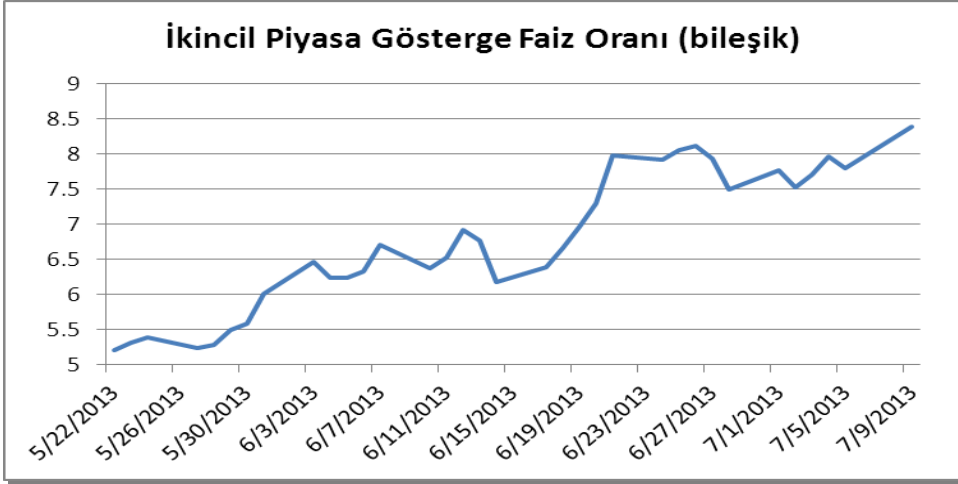
- ABD Merkez Bankası Başkanı Bernanke'nin 22 Mayıs tarihinde yaptığı açıklama ile dünyada bedava para döneminin sonuna yaklaşıldığının anlaşılması Türkiye başta olmak üzere yüksek cari açık ve kısa vadeli dış borca sahip ülkeler için adeta 'kara haber' oldu.
- Bu, son 10 yıldır küresel likidite bolluğu ve sıcak para ile çarkları çeviren AKP Hükümeti için de kötü haber. Çünkü AKP'nin ekonomideki kusur ve hatalarını yıllardır kapatan sıcak para ve bol kepçe dağıtılan ucuz döviz döneminin sonuna geliniyor. Parti sonlanırken, sıcak paranın gizlediği kusur ve hatalar da ister istemez gün yüzüne çıkıyor.
- Nitekim geçtiğimiz yıllarda sıcak paraya dünyanın en yüksek karlarını sağlaması nedeniyle alkışlanan Türkiye ekonomisi ve AKP üzerinde şimdi kuşku ve belirsizlik bulutları toplanıyor.
- Her gün yeni bir kurum Türkiye'yi en kırılgan ekonomilerinin başına koyuyor. OECD, Uluslararası Finans Enstitüsü-IIF ve hatta Dünya Bankası Türkiye'nin yüksek cari

açığına ve kısa vadeli borçlarına dikkat çekerek ekonomideki kusur ve kırılmalara işaret ediyorlar.

- İşte böyle bir ortamda piyasalar öyle bir hale geldi ki ABD ekonomisine ilişkin her iyi haber biz de ters dalga yaratmaya başladı. Ne de olsa ABD’de ekonomisine ilişkin her iyi haber, ucuz paranın kesilmesine bir adım daha yaklaşılması anlamına geliyor.



**Kaynak: Turkey Data Monitor**



**Kaynak: Turkey Data Monitor**

- Nitekim geçtiğimiz Cuma (5 Temmuz) ABD’de istihdam rakamlarının beklentilerin üzerinde artması adeta bizim piyasada şok etkisi yarattı. Dolar kuru yeni rekorlar kırdı ve bu rekorlar Pazartesi günü de (8 Temmuz) tazelandı. Dolar kuru 1,9735 TL seviyelerine kadar çıktı.

- Bunun üzerine TCMB, 8 Temmuz'da, arka arkaya döviz satım ihaleleri açarak dolara müdahale etti. 7 kez açılan bu ihalelerle TCMB, birkaç saatte, 2,3 milyar dolar sattı. Satılan döviz kabaca TCMB rezervlerinin % 2'si demek. Ancak toplam 2,3 milyar dolarlık döviz satışına karşın gelen teklif 4 milyar dolar civarında oldu. Yani ihalelere gelen talep, döviz arzını aştı.
- **Bunun neticesinde TCMB rezervlerinin % 2'sini satarak Dolar kurunu ancak 1,95 TL seviyelerine kadar çekebildi. Yani rezervlerin % 2'si ile dolar 2 kuruş aşağı çekilebildi.** 9 Temmuz'da da Doların ateşi yine düşmedi ve serbest piyasada dolar kuru 1,95 TL seviyelerinden kapandı.

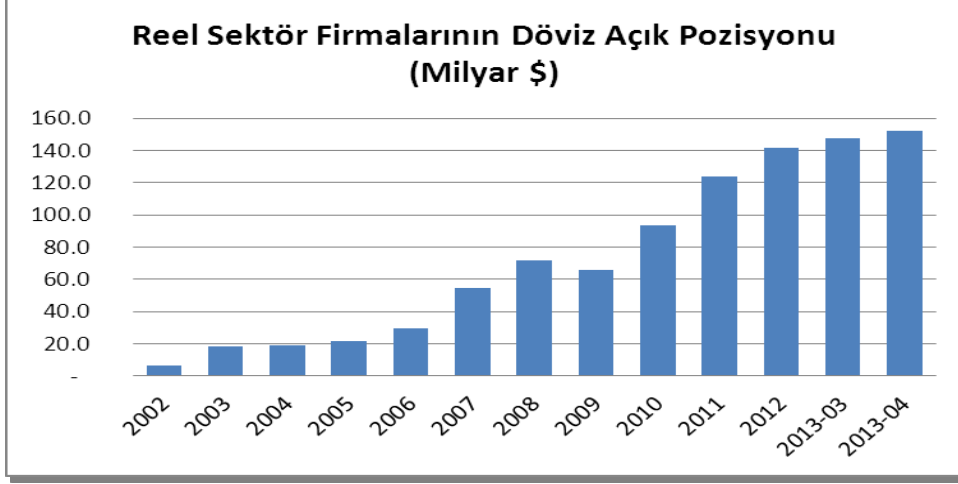
**Tablo: TCMB'nin 8 Temmuz'da Döviz Piyasasına Yaptığı Müdahaleler (Milyon \$)**

	<b>İhale</b>	<b>Teklif</b>	<b>Ort. \$ Kuru</b>
<b>I. ihale</b>	250	389	1.9553
<b>II. ihale</b>	250	454	1.9500
<b>III. ihale</b>	250	437	1.9476
<b>IV. ihale</b>	250	496	1.9481
<b>V. ihale</b>	500	916	1.9457
<b>VI. ihale</b>	500	817	1.9439
<b>VII. ihale</b>	250	443	1.9441
<b>Toplam</b>	<b>2,250</b>	<b>3,952</b>	<b>1.9478</b>

**Kaynak: TCMB**

- TCMB'nin sadece rezerv satışı ile doların ateşini düşürmeye çalışması, dolar talebinin yüksek olduğu bir dönemde, yeterli olmayabilir. Ancak TCMB, Hükümetin talepleri ile ekonominin gerekleri arasında sıkışmış tek kolla ringde mücadele eden boksör görüntüsü veriyor.
- Hükümet seçimlere kadar faizlerin düşük kalmasını arzuluyor. Merkez Bankası da faizleri artırmamak için yoğun döviz satışlarını göze alıyor. Diğer bir deyişle faizi koruyabilmek için rezervleri eritiyor. Ancak döviz talebinin yoğunlaşması durumunda bunun daha ne kadar sürdürülebileceği de meçhul. Sonuçta rezervler zaten yetersiz.

- Döviz talebinin yerli oyunculardan mı yoksa yabancılardan mı geldiği de netleşmiş değil. Reel kesimin 152 milyar dolara ulaşan döviz açık pozisyonu, dövizde yerli talebini tetiklemiş olabilir. Ancak dolar kurunun halen 1,95'lerin üzerine yerleşme çabası dövize sadece iç talebin değil, yabancı talebinin de yoğun olduğunu düşündürüyor.



**Kaynak: TCMB**

- Her ne olursa olsun, içinden geçtiğimiz süreç oldukça kritik. TCMB bu sürecin kısa ve etkili parasal sıkılaştırma ve döviz satışı ile geçirilebileceğini düşünüyor. Ancak FED' in Eylül ayında parasal sıkılaştırmanın yol haritasını çizerek 'yeni oyun kurallarını' açıklaması ile bugün baskılanan faizler daha sert biçimde artmak zorunda kalabilir. Türkiye aslında bu oyuna yabancı değil. Benzer oyun 2006'da da oynanmış ve baskılanan faizler daha sert biçimde artırılmak zorunda kalmıştı. Bunun sonucunda Türkiye küresel krize düşen bir büyüme ile yakalanmıştı.
- Bu nedenle Hükümet ekonomiye ideolojik gözlükler ile yaklaşmayı bırakmalı ve ekonominin gerektirdiği ne ise onu yapmanın yollarını aramalıdır. TCMB'de 2001'de kendisine verilen 'bağımsızlığın' bugünler için verildiğini unutmamalıdır.