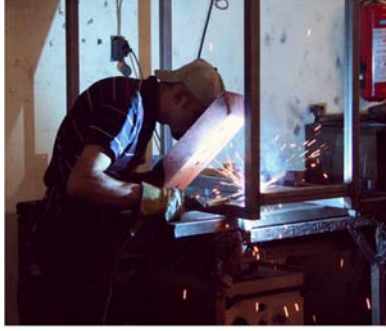




EKONOMİK GÖRÜNÜM



EKONOMİK VE MALİ POLİTİKA GENEL BAŞKAN YARDIMCILIĞI
Eylül 2011, No:2

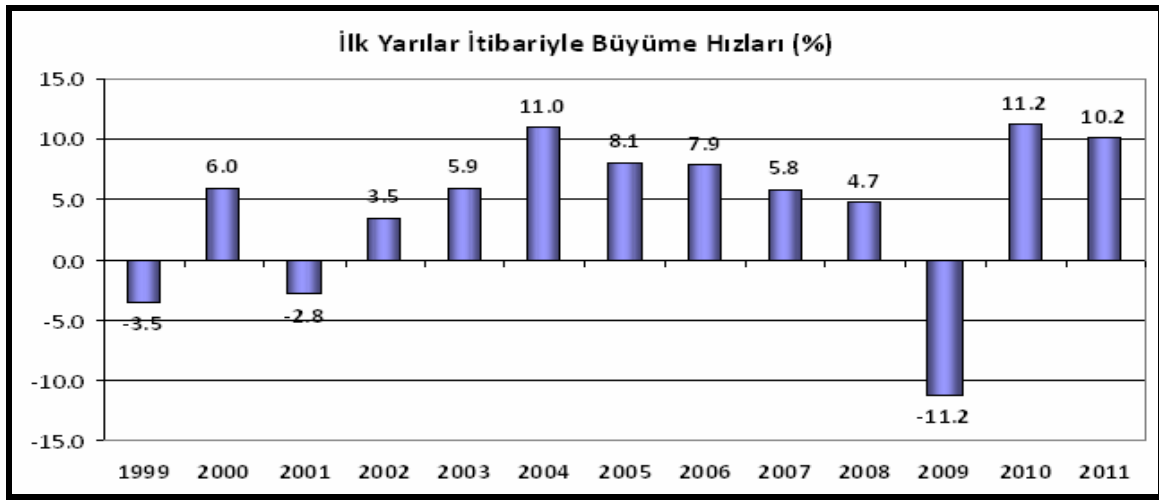
Bu sayıda;

2011 II. Üç ay Büyüme ve Milli Gelir Rakamı ile

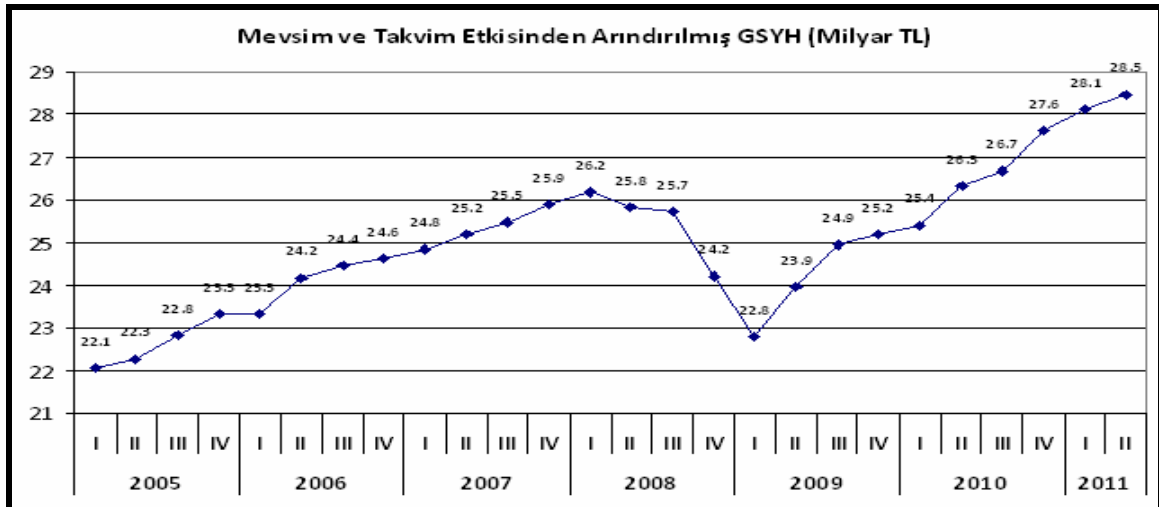
Temmuz ayı cari açık ve finansman verileri değerlendirilmiştir.

Ekonomide aşırı ısınma sinyalleri...

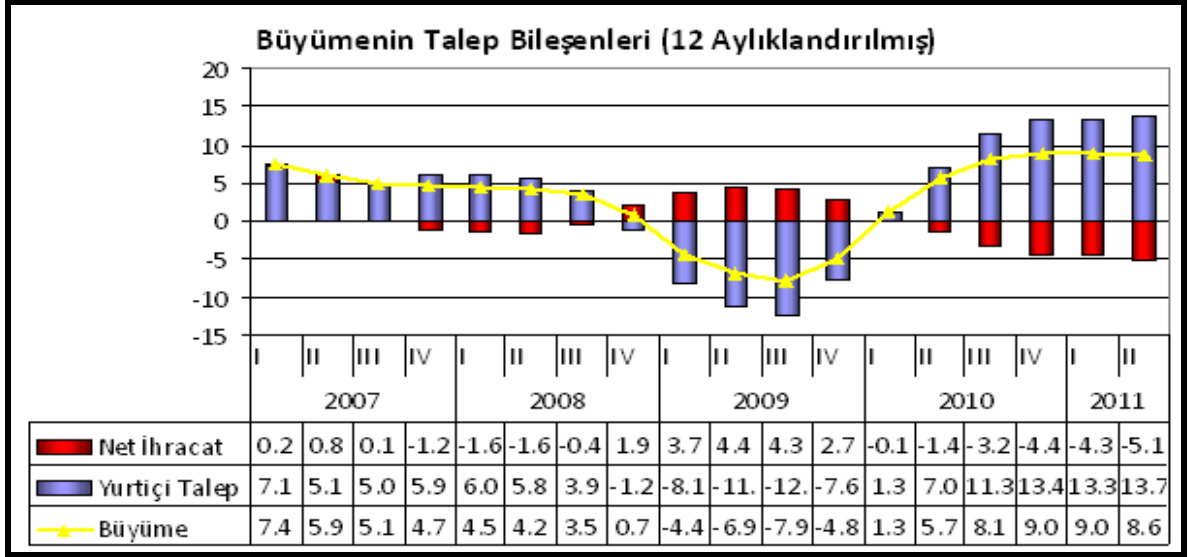
- 2011 yılı ikinci üç ayına ilişkin milli gelir rakamları ikinci üç ayda ekonominin, bir önceki yılın aynı dönemine göre, % 8,8 büyüdüğünü göstermektedir. Bu, beklentilerin (%6,8) çok üstünde bir büyümeye işaret etmektedir.
- TÜİK, 2010 ve 2011 yılının ilk üç ayına ilişkin büyüme rakamlarında da düzeltmeler yapmıştır. Daha önce % 8,9 olarak açıklanan 2010 yılı büyümesi % 9'a; % 11 olarak açıklanan ilk üç aylık 2011 büyümesi % 11,6'ya çekilmiştir.
- Bu düzeltmelerle birlikte 2011 yılının ilk altı ayında büyüme hızı % 10,2 olmuştur.



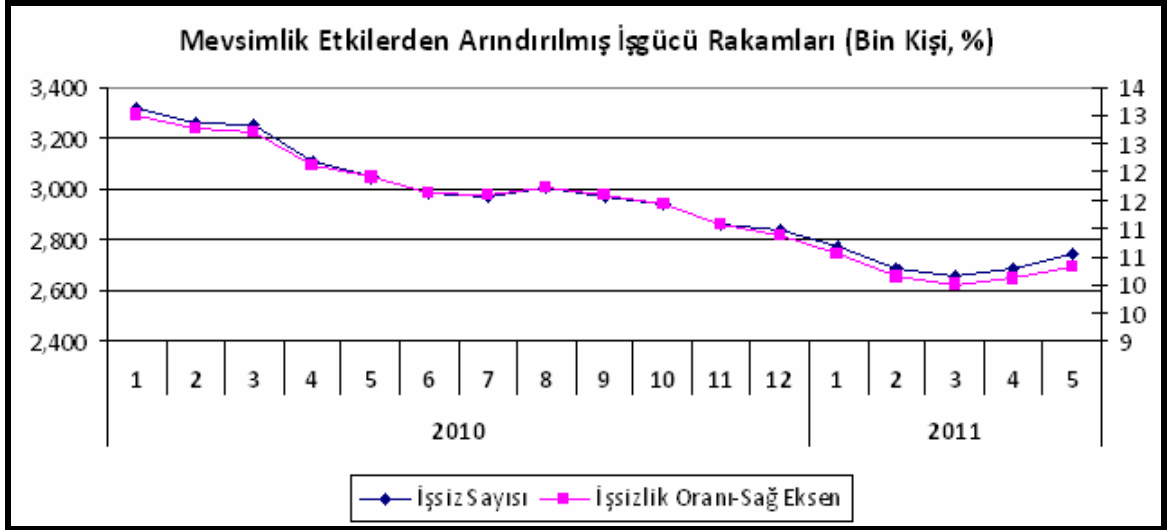
- Mevsimsel düzeltmesi yapılmış seriler de büyümenin, tahminlerin aksine, hızının kesilmediğini ortaya koymaktadır. İlk üç aya göre mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış milli gelir % 1,3 artmıştır.



- **Bu durum ilk bakışta sevindirici gibi görünmekle birlikte; dünyada kaygıların arttığı bir dönemde ülkemizi en fazla ısınan ekonomiler arasına sokmaktadır.**
- **Diğer taraftan bu rakamlar ekonomi yönetiminin elindeki verileri okuyamadığını ve çok riskli kararlar alabileceğini bir kez daha ortaya koymaktadır.**
- Merkez Bankasının 23 ve 26 Ağustos tarihlerinde açıkladığı ve faiz indirim kararlarına temel teşkil eden hususların belirtildiği bildirimlerinde iktisadi faaliyet ve iç talebin ikinci çeyrekte başlayarak yavaşladığı ifade edilmişti.
- Şimdi görüyoruz ki Merkez Bankasının uyguladığı genişlemeci para politikasının gerekçeleri ile rakamlar arasında bir uyumsuzluk bulunmaktadır. İkinci üç aya ilişkin rakamlar Merkez Bankasının kararlarını haklı kılacak bir yavaşlamanın olmadığını ortaya koymaktadır.
- Benzer çelişkiler yaşanan son küresel çalkantıların hemen başında iktidarda da yaşanmıştır. Başbakanın, ekonomiden sorumlu bakanların ve Genel Başkan yardımcılarının çelişkili açıklamaları iktidarın konjonktürü okumada yetersizliğini bir kez daha ortaya koymuştur.
- **Ekonomide ortaya çıkan bu büyüme, seçim öncesinde izlenen, insanların gelirleriyle özelemleri arasındaki uçurumu aşırı borçlandırmayla kapatmaya dayanan ve son küresel krizde gelişmiş ülkelerde iflas ettiği görülen politikanın sonucudur.**
- Bu model sıcak paraya kucak açmaya- vatandaşı borçlandırmaya -harcatmaya- ekonomiyi ısıtmaya dayanır ve kaçınılmaz olarak sürdürülemez dış açıklar yaratır.
- **Nitekim yılın ilk yarısında vatandaşın borçlanarak harcadığı her 100 liranın 35 lirası yurtdışında üretilen mal ve hizmetlerle karşılanmıştır.**
- **1. çeyrekte vatandaşın harcadığı her 100 liranın 32 lirası yurtdışında üretilen mal ve hizmetlere giderken; 2. çeyrekte 37 lirası gider hale gelmiştir. Yani içeride vatandaş borca batırarak yaratılan harcamanın artan bir bölümü bizim dışımızdaki ülkelerin çalışanlarına iş ve aş vermiştir.**



- Nitekim ikinci üç aylık dönemde kaydedilen hızlı büyümeye rağmen mevsimlik düzeltmesi yapılmış işsizlik rakamlarının yeniden artış eğilimine girmesi dikkat çekicidir. Bu, AKP döneminde alıştığımız dış açık yaratan, ancak istihdam yaratmayan büyümenin devam ettiğini ortaya koymaktadır.



- İkinci üç ayda büyümenin sektörel kompozisyonuna baktığımızda ise, büyümenin % 74'ünün hizmet ve inşaat sektöründen, % 24,7'sinin sanayi sektöründen geldiği anlaşılmaktadır. Büyüme, dış ticarete açık olmayan hizmetler sektörünün öncülüğünde gerçekleşmiştir.

Tablo: Büyüme Katkıları (Talep Bileşenlerine Göre, Puan, %)

		Yurtiçi Talep (A=B+C+D+E)	Yerleşik Hane Halkı Tüketimi (B)	Devletin Nihai Tüketim Harcaması (C)	Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu (D=I+II)	Kamu Sektörü (I)	Özel Sektör (II)	Stok Değişmeleri (E)	Mal ve Hizmet İhracatı (F)	(Eksi) Mal ve Hizmet İthalatı (G)	Net İhracat (H=E-F)	GSYH (A+H)
2008	I	8.0	4.1	0.5	1.8	0.4	1.4	1.5	3.1	4.1	-0.9	7.0
	II	2.2	0.4	-0.4	-0.5	0.5	-1.0	2.6	1.1	0.6	0.5	2.6
	III	-1.2	-0.2	0.2	-2.0	0.2	-2.2	0.8	1.0	-1.1	2.0	0.9
	IV	-12.6	-4.6	0.3	-5.0	0.6	-5.6	-3.3	-2.1	-7.7	5.6	-7.0
2009	I	-21.5	-7.3	0.5	-6.9	0.0	-6.9	-7.7	-2.8	-9.6	6.8	-14.7
	II	-11.2	-1.2	0.0	-6.1	-0.1	-6.0	-3.8	-2.7	-6.2	3.4	-7.8
	III	-4.6	-1.3	0.5	-3.8	0.0	-3.9	0.1	-1.3	-3.1	1.8	-2.8
	IV	6.8	3.5	2.3	-1.0	0.0	-0.9	2.0	1.8	2.8	-0.9	5.9
2010	I	17.9	6.0	0.1	3.5	0.4	3.1	8.4	-0.2	5.5	-5.7	12.2
	II	12.1	2.3	0.5	5.8	0.6	5.2	3.4	3.1	4.9	-1.9	10.2
	III	9.6	4.5	-0.1	5.3	0.5	4.8	-0.1	-0.4	3.9	-4.3	5.3
	IV	14.8	6.2	0.4	8.8	0.8	8.0	-0.6	1.1	6.7	-5.6	9.2
2011	I	17.1	9.0	0.7	7.4	0.2	7.1	0.0	1.9	7.4	-5.4	11.6
	II	14.0	6.3	0.8	6.9	0.3	6.6	0.0	0.1	5.2	-5.2	8.8

Tablo: Büyüme Sektörel Katkılar (Puan, %)

		Tarım	Sanayi	İnşaat	Hizmetler	Diğer	GSYH
2008	I	0.3	2.4	-0.2	4.3	0.3	7.0
	II	0.0	1.2	-0.3	2.5	-0.7	2.6
	III	0.9	0.0	-0.6	0.8	-0.2	0.9
	IV	0.2	-2.8	-0.9	-1.9	-1.6	-7.0
2009	I	-0.1	-6.0	-1.1	-4.9	-2.7	-14.7
	II	0.4	-3.2	-1.3	-2.6	-1.1	-7.8
	III	0.7	-1.1	-1.0	-0.1	-1.2	-2.8
	IV	0.2	2.9	-0.4	3.6	-0.4	5.9
2010	I	0.2	5.1	0.5	5.8	0.7	12.2
	II	0.2	4.0	1.1	4.7	0.2	10.2
	III	0.1	1.7	1.0	2.6	-0.2	5.3
	IV	0.4	2.8	0.9	5.3	-0.2	9.2
2011	I	0.3	3.8	0.8	6.3	0.3	11.6
	II	0.5	2.2	0.8	5.8	-0.4	8.8

- Temmuz ayında beklentilerin çok üstünde gelen sanayi üretim rakamları, Ağustos ayı kapasite kullanım verileri, Temmuz ayı dış ticaret verileri yılın üçüncü üç aylık döneminde de ekonomide hükümetin varsaydığı boyutta bir soğumanın varlığını sorgulatmaktadır.

İlk 7 ayda enerji hariç cari açık, geçen yıla göre, 5 kat arttı...

- Dış denge kurlardaki gelişmelere rağmen bozulmaya devam etmektedir. Reel döviz kuru Ağustos sonu itibariyle neredeyse 2003 seviyelerine inmiştir.
- Ancak ihracatımız ve sanayimiz kurdaki bu olumlu tabloya yanıt vermekte yavaş kalmaktadır. Çünkü 9 yıldır izlenen yanlış politikalar nedeniyle ticarete konu mal üreten sanayi tabanımız önemli ölçüde aşınmıştır.
- Bu gelişmelere bağlı olarak Cari açık yılın ilk yedi ayında, geçen yılın aynı dönemine göre 2,1 kat artarak 50,6 milyar dolara ulaşırken; enerji hariç cari açık aynı dönemde neredeyse 5 kat artarak 24,8 milyar dolara ulaşmıştır.
- Bu yılın ilk yedi aylık döneminde cari açığın finansmanı büyük ölçüde kaynağı belirsiz ve kısa vadeli fonlarla karşılanmıştır. İlk 7 ayda bu kapsamda ekonomiye 10,6 milyar dolarlık bir para girmiştir. Yani her 100 dolarlık açığın 20 doları ne olduğu bilinmeyen paralarla finanse edilmiştir.

- Aynı dönemde her 100 dolarlık açığın 38 doları ise hareket kabiliyeti yüksek kısa vadeli portföy yatırımları ile kapatılmıştır. Buna kısa vadeli kredileri de eklediğimizde her 100 dolarlık açığın 79 dolarının kısa vadeli ve kaynağı belirsiz fonlarla kapatıldığı anlaşılmaktadır. Geçen yılın aynı döneminde bu rakam 63 dolardır.
- Her an kaçabilecek fonlara artan bağımlılık ekonomide ani duruş riskini artırmaktadır.
- Seçimlerden önce iktidarın kredi patlamasına göz yuman popülist politikalarıyla ekonominin aşırı ısınması ve buna bağlı olarak ortaya çıkan rekor cari açık yeni bir küresel krizin işaretlerinin belirginleştiği şu günlerde izlenebilecek dengeleyici politikaların manevra alanını oldukça daraltmıştır.
- Bu aynı zamanda ekonominin küresel çalkantılara duyarlılığını da artırmıştır.

Tablo: Cari Denge (Milyon USD)

		yılbaşından beri				12-aylık toplam	
		Temmuz-2011	Haziran-2011	Temmuz-2011	Haziran-2011	Temmuz-2011	Haziran-2011
1	Cari İşlemler Hesabı	-5,319	-3,565	-50,662	-23,791	-74,564	-72,810
2	sak: Enerji Dışı	-1,126	-767	-24,826	-5,415	-33,076	-32,717
3	Mal Dengesi	-7,951	-5,346	-54,460	-26,341	-84,564	-81,959
4	İhracat	12,320	10,108	81,253	68,512	133,643	131,431
5	yıllık, %	21.9	4.9	21.9	4.9	21.9	17.8
6	İthalat	-20,271	-15,454	-135,713	-94,853	-218,207	-213,390
7	yıllık, %	31.2	24.6	31.2	24.6	31.2	44.3
8	Hizmetler Dengesi	3,155	2,321	8,075	6,069	16,751	15,917
9	sak: Turizm	2,858	2,204	8,808	7,016	17,773	17,119
10	yıllık, %	29.7	-9.9	29.7	-9.9	29.7	15.2
11	Gelir Dengesi	-603	-635	-5,063	-4,151	-8,234	-8,266
12	sak: Faiz Giderleri	-357	-345	-2,728	-3,240	-4,919	-4,907
13	Cari Transferler	80	95	786	632	1,483	1,498

Tablo: Cari Açığın Finansmanı (Milyon USD)

	Temmuz		Yılbaşından Beri		12-aylık toplam		
	2011	2010	2011	2010	Temmuz-2011	Haziran-2011	
1	Cari İşlemler Hesabı	-5,319	-3,565	-50,662	-23,791	-74,564	-72,810
2	Sermaye Dengesi	3,212	2,889	49,150	30,270	74,748	74,425
3	Doğrudan Yatırımlar	2,636	1,173	7,684	3,452	12,048	10,585
4	Portföy Yatırımları	2,033	3,531	19,370	11,453	24,010	25,508
5	sak: Hisse Senetleri	114	571	-672	1,322	1,474	1,931
6	Borç Senetleri	1,725	3,401	17,283	10,355	23,077	24,753
7	sak: Yurtiçinde İhraç Edilen	1,716	2,401	13,296	6,939	17,072	17,757
8	Diğer Yatırımlar	-1,457	-1,815	22,096	15,365	38,690	38,332
9	Varlıklar	-4,348	-4,855	8,817	2,607	13,259	12,752
10	Yükümlülükler	2,891	3,040	13,279	12,758	25,431	25,580
11	Kısa Vadeli	729	-802	9,893	3,525	21,785	20,254
12	Uzun Vadeli	309	-90	6,355	-3,776	6,978	6,579
13	sak: Özel Sektör	228	-240	3,436	-5,611	1,838	1,370
14	Uluslararası Para Fonu Kredileri	0	-237	-1,088	-915	-2,332	-2,569
15	Diğer	1,853	4,169	-1,881	13,924	-1,000	1,316
16	Net Hata Noksan	1,442	1,279	10,603	228	15,065	14,902
17	Rezerv Varlıklar	665	-583	-9,091	-6,681	-15,219	-16,467

Genel Değerlendirme

- Dünya ekonomisi kritik bir süreçten geçmektedir. Gelişmiş ekonomiler de her gün yeni bir dalgalanma olmaktadır. Avrupa ekonomilerinde bankacılık sektörüne ve kamu borçlarına ilişkin endişeler artmaktadır. Gelişmiş dünyada siyasetçiler yaklaşan seçimler nedeniyle karar alamamakta, ekonomiler büyüyememekte, borç dinamikleri bozulmaya devam etmektedir.
- Buna karşılık para ve maliye politikalarında oyun alanı krizin başlangıcına göre giderek daralmaktadır.
- ABD'nin son açıkladığı 447 milyar dolarlık kurtarma paketi, son G-7 toplantısı ve uluslar arası kuruluşların dünya ekonomik görünümüne ilişkin uyarıları, Avrupa Bankalarının düşen notları, küresel ekonomide işlerin iyi gitmediğini göstermektedir.
- **Böyle bir ortamda özellikle bizim gibi aşırı ısınmış, yüksek dış açık veren ekonomilerin oldukça dikkatli olması gerekir.**
- Türkiye bu yeni konjonktüre tarihi rekorlar kıran dış açıklarla yakalanmıştır. GSYH'ya oran olarak % 10 civarında bir cari açık Türkiye'de tarihi bir rekordur. Yılsonunda 73-75 milyar dolar civarında bir cari açık verileceğini artık resmi ağızlar da ifade eder hale gelmiştir.
- **Önümüzdeki dönemde ekonomide bir yavaşlama olması kaçınılmazdır. Bunun sert mi yumuşak mı olacağı küresel sermayenin risk iştahı ve cari açığın ne ölçüde kontrol edilebildiği belirleyecektir.**
- **Ancak Hükümet ve Merkez Bankası iç talebi tedrici bir biçimde kontrol ederek dış açık sorununu hafifletme tercihinden vazgeçmiş görünmektedir.**
- Geçtiğimiz ayın başında para politikasını gevşetmeye yönelik atılan adımlar bunun yansımasıdır.
- Merkez Bankası bir yandan kendisine gecelik park edecek kısa vadeli yabancı sermayeye vereceği faiz oranını artırmakta, diğer yanda politika faizlerini indirerek iç talebi daha da genişletmenin altyapısını hazırlamaktadır.
- Mevcut durumda sıcak paraya güvenip, büyümeye odaklanmak ve cari açığın kontrolünden vazgeçmek bir intihar girişimidir.

- Diğer taraftan böyle bir dönemde maliye politikasından da genişlemeci sinyaller gelmektedir. Hazine nakit dengesine göre Ağustos ayında faiz dışı harcamalar yıl içindeki en yüksek artışı göstermiş ve % 22 artmıştır. Faiz dışı harcamalar da Temmuz'da %10,7 olan üç aylık hareketli ortalama artış hızı, Ağustos'ta % 13'e çıkmıştır.
- Türkiye kötü bir dış dengeyle kötü bir dış konjonktüre yakalanmıştır. Bir de kamunun harcamalarını erken artırarak mali dengelerin zayıflatılması durumunda yaklaşan fırtınalı günlerde kullanılabilecek hiçbir imkân kalmayacaktır.
- **Bu aşamada düşük ancak pozitif bir büyümeye razı olmayıp, ekonomide sıcak para ile desteklenen büyümenin sürdürülmesi ve yüksek cari açıkların oluşmasına göz yumulması, ekonomide ani bir çöküş riskini artırmaya devam edecektir.**
- **Bu çerçevede iç talebin aşamalı bir şekilde kontrol edilmesine, TL'nin değerlendirilmesine izin verilmemesine odaklanılarak, cari açığı düşürecek bir orta vadeli program derhal açıklanmalıdır.**