



EKONOMİK GÖRÜNÜM



EKONOMİ POLİTİKALARI GENEL BAŞKAN YARDIMCILIĞI
Temmuz 2014, No: 99

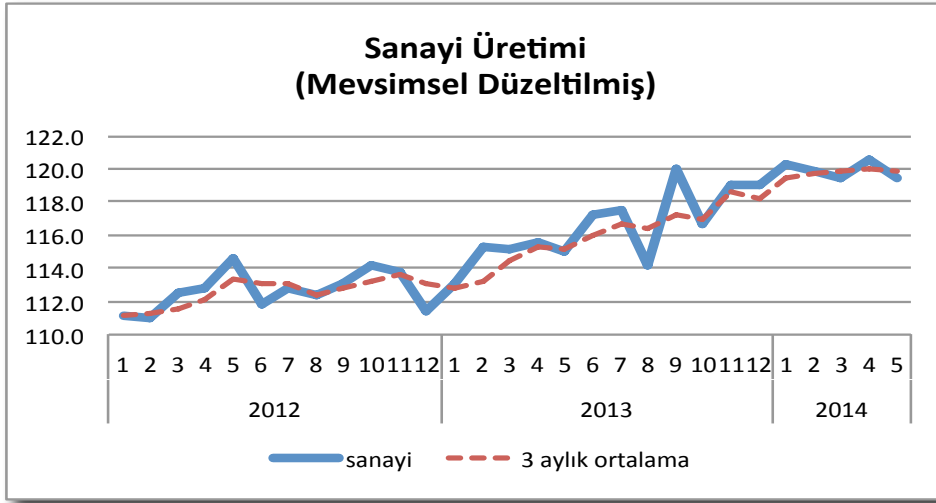
Bu sayıda;

2014 Mayıs Ayı Sanayi Üretim verileri;

Uluslararası Ödeme Bankası 2014 Yıllık Raporu değerlendirilmiştir.

Sanayide çarklar yavaşladı, yatırımlar durdu...

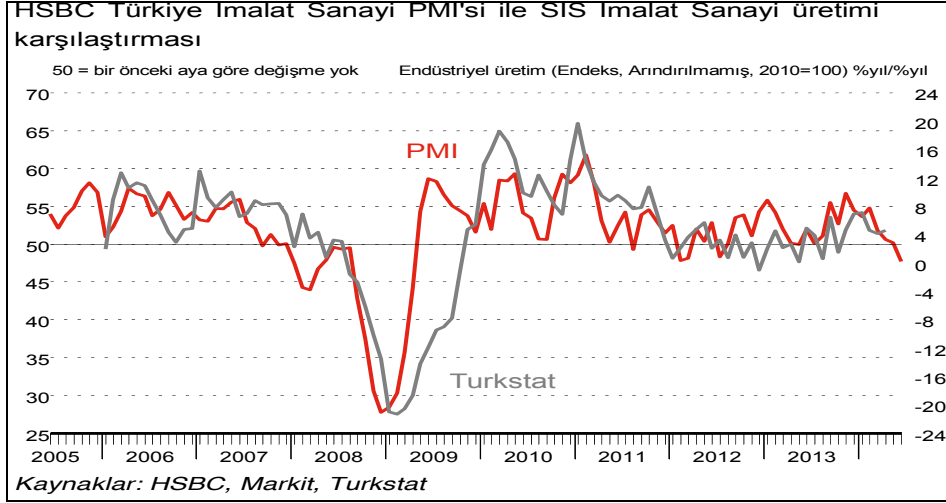
- **Mayıs'ta sanayi üretimindeki artış piyasa beklentilerinin oldukça altında gerçekleşti. Mayıs'ta sanayi üretiminde, geçen yıla göre, % 3 artış beklenirken, gerçekleşme bunun yarısında (% 1,5) kaldı.**
- Böylece 2014'ün ilk üç ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre % 5,3 olan sanayide üretim artışı; Nisan-Mayıs döneminde % 3'e geriledi.
- İmalat sanayi üretimindeki yavaşlama daha da belirgin. Mayıs'ta imalat sanayi üretimi, geçen yıla göre, sadece % 0,6 arttı. 2014'ün ilk üç ayında % 5,2 olan imalat sanayi üretim artışı ise; Nisan-Mayıs döneminde % 2,2 ye geriledi.
- Mayıs'ta mevsim ve takvim etkisinden arınmış sanayi üretimi ise, bir önceki aya göre, % 1 geriledi. **Bu, geçen yılın Ekim ayından bu yana, gerçekleşen en sert düşüş.** Mevsim ve gün etkilerinden arınmış üç aylık ortalama üretim de durgunluk ve yavaşlamayı teyit ediyor.



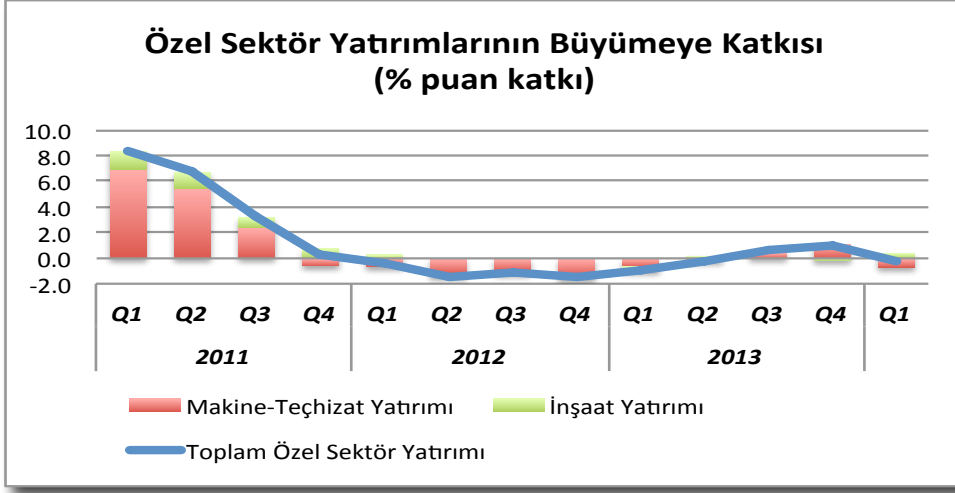
Kaynak: TÜİK

- Bu gelişmeler Haziran ayı üretim verisinin önemini daha da artırmış durumda. Öncü göstergeler Haziran için parlak bir tablo çizmiyor. Örneğin İmalat Sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) 50,1'den Haziran'da 48,8 değerine geriledi. Endeksin alt detaylarına bakıldığında da toplam siparişlerle, ihracat için siparişlerin düştüğü görülüyor. **Yine PMI'nın üretim hacmi endeksi Haziran'da 47,8 değerini alarak 2009 Nisan ayından bu yana en düşük seviyesine geriledi.**

- PMI endeksinin imalat sanayi üretimi ile oldukça paralel seyir izlediği dikkate alındığında Haziran'da gerek imalat gerekse toplam sanayi üretiminin zayıf geleceğini şimdiden söyleyebiliriz. Dolayısıyla bu yılın ikinci üç ayında sanayi katma değerinden büyümeye gelecek katkının da, ilk üç aya göre, sınırlı kalacağı şimdiden anlaşılıyor.

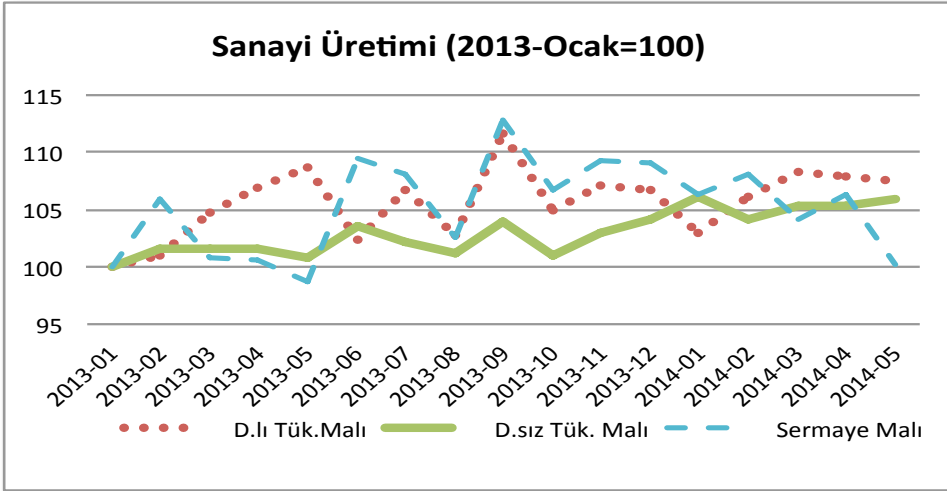


- Üretimin alt detaylarına bakıldığında özellikle yatırım malı üretimindeki gelişmeler oldukça dikkat çekici. Yatırım malı üretimi Mayıs'ta, geçen yıla göre, yalnızca % 0,3 arttı.
- Mevsim ve gün etkisinden arınmış yatırım malı üretimi ise Mayıs'ta, bir önceki aya göre, % 5,7 düştü. **Bu, 2012 Haziran ayından bu yana aynı mal grubunda en sert üretim düşüşü. Üretim seviyesi olarak bakıldığında da yatırım malı üretiminin 2013'ün Ocak ayı seviyelerine kadar gerilediği dikkati çekiyor.**
- Mayıs'ta yatırım malı ithalatının, geçen yılın aynı dönemine göre, % 5,5 gerilediği de düşünüldüğünde yatırım iştahında ciddi bir sıkıntı olduğu anlaşılıyor. Esasen özel sektör yatırımlarının büyümeye katkısı 2012'den bu yana zayıf seyrediyor. Yani son 2,5 yıldır ekonomik aktörler yatırım yapmaktan kaçınıyor. **Yatırım iştahındaki zayıflama Türkiye'nin orta vadede üretim kapasitesi ve büyüme potansiyeli açısından önemli bir risk. Bu riski besleyen en önemli husus ise ekonomide güven algısının giderek yok olması.**



Kaynak: TÜİK

- Yatırım malı üretimindeki düşüşün yanı sıra dayanıklı tüketim malı grubundaki gelişmeler de toplam talebin seyri açısından parlak işaretler vermiyor. Dayanıklı tüketim malı üretimi, bir yıl önceye göre, % 2,2 gerilerken; mevsim ve gün etkilerinden arınmış dayanıklı tüketim malı üretimi, bir önceki aya göre, % 0,4 geriledi.



Kaynak: TÜİK

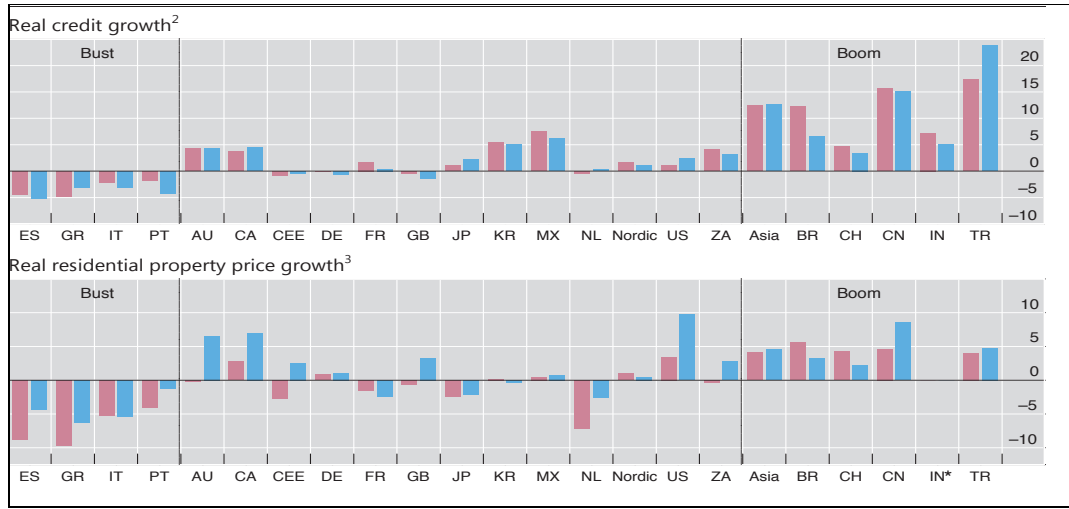
- Enflasyon cephesinde işler iyi gitmese de, üretime ilişkin son veriler Hükümetin TCMB üzerinde faiz baskısını daha da artıracaklarını gösteriyor. Yatırım ve üretim ortamını destekleyecek, sürdürülebilir yüksek büyüme hızlarını yakalamamızı sağlayacak reformları zamanında yapmayan, küresel likiditenin sunduğu imkanlarla rehavete kapılan AKP iktidarının faiz üzerinden TCMB'yi ve TCMB'nin itibarını hırpalamaya devam edeceği anlaşılıyor.

Borç yiyen kesesinden yer...

- Uluslararası Ödeme Bankası (BIS) 84. Yıllık Raporunu geçtiğimiz günlerde yayımladı. Raporun ilk bölümünde oldukça önemli analizlere yer verildiği görülüyor.
- Özellikle politikacıların ve karar alma süreçlerinde yer alanların kısa vadede ne pahasına olursa olsun büyüme yaklaşımının uzun vadede hem şirketlerin hem de ailelerin bütçesinde biriktireceği kırılmalara dikkat çekilerek adeta borçla büyüme modelinin temelleri sorgulanıyor, ciddi uyarılar da bulunuluyor. BIS bir anlamda önünde sonunda “borç yiyen kesesinden yer” tespitinde bulunuyor.
- Nitekim raporda kredi ve borçlarla şişirilen finansal balonun ardından balonda yaşanacak bir sönmenin “büyüme ve istihdam” üzerinde yaratacağı maliyetin normal bir durgunluğa göre çok daha yüksek olacağı belirtiliyor. Finansal balon şişerken görülmeyen yanlış kaynak tahsislerinin ve yapısal kırılmalıkların balon sönerken görünür hale geleceğinin altı çiziliyor.
- Yine raporda finansal genişleme-daralma ve yeniden genişleme çevriminin tamamlanmasının 15-20 yılı bulabileceğine işaret ediliyor. Yani finansal bir şokun normal bir durgunluk veya daralmaya göre daha fazla zamanda telafi edildiğinin altı çiziliyor.
- Küresel ekonomide her ülkenin koşulları elbette farklı. Özellikle gelişmiş ülkelerin krizden çıkış sürecinde küresel ekonomiye pompaladığı trilyonlarca dolar likidite bizim gibi gelişmekte olan ekonomilere akarak kredi ve borçlanma imkanlarını olağanüstü rahatlattı.
- Gelişmiş ekonomilerde şirket ve ailelerin bilançoları toparlanmaya çalışılırken, ucuz kredi ve uygun borçlanma imkanı gelişmekte olan ülkelerde hem şirketlerin hem de ailelerin borçlarını artırdı. Yine bu süreçte gelişmiş ekonomilerde varlık fiyatları düşerken, ucuz kredi ve borçlanma imkanları gelişen ekonomilerde varlık fiyatlarını şişirdi.
- BIS, hangi ülkelerin finansal genişleme, hangi ülkelerin finansal daralma döneminde olduğunu da analizlerle ortaya koymuş. Bu analizlerden Türkiye özelinde ciddi tespitlere de ulaşılmış.
- ***Nitekim raporda hem 2010-2013, hem de en güncel veriler itibariyle reel kredi artışı en yüksek ülkenin Türkiye olduğu anlaşılıyor. Yani bankalara***

borcu en hızlı artan vatandaşlar Türkiye’de yaşıyor. Yine konut fiyatlarında da reel olarak artış yaşayan ülkeler arasında Türkiye’nin ismi yer alıyor.

- BIS; Türkiye’yi finansal genişleme (balon) sürecini yaşayan ülkeler arasında sayıyor. Aynı süreci yaşayan diğer ülkeler ise Hindistan, Çin, Şili, Brezilya. Buna karşın finansal balonun söndüğü ekonomiler olarak ise İspanya, İngiltere, İtalya, Portekiz’in ismi sayılıyor. Bir de ortada olan ülkeler var ki bunların çoğu gelişmiş ekonomilerden oluşuyor.



Kaynak: BIS; 84th Annual Report, Syf.70

- ***BIS finansal balonun şiştiği bu ülkeler için politika tavsiyelerinde de bulunuyor. Ancak bu tavsiyelerin AKP hükümetinin hoşuna gitmeyeceği açık.***
- Her şeyden önce BIS finansal balonun şiştiği ülkelerde, balonun söneceği döneme hazırlık yapılmasını ve bu ülkelerin önlerindeki kısıtlı zamanı iyi değerlendirmesi tavsiyesinde bulunuyor. Sonuçta gelişmiş ekonomilerdeki merkez bankalarının daha normal bir politika çerçevesine döneceği günler yaklaşıyor.
- BIS, balonun şiştiği ekonomilerde makro ihtiyati tedbirlerle daha ölçülü bir politika çerçevesi öneriyor. Ayrıca raporda maliye politikasında manevra alanı açmaya yönelik tedbirlerin şimdiden alınması öneriliyor. Yine para politikasında da daha sıkı bir politika çerçevesine yönelik ayarlamaların önemini altı çiziliyor.
- BIS, para politikasının uygulaması açısından önemli bir çelişkiye de dikkati çekiyor. Politika yapıcıların şu ana kadar sadece makro ihtiyati tedbirlerle finansal genişlemeyi önlemeye çalıştıklarını ancak bunun etkinliğinin şüpheli olduğu belirtiliyor. Özellikle para politikasının genişlemeci olduğu bir ortamda bu

ihtiyati tedbirler işe yaramaz diyor. Ancak para politikasındaki çelişkide tam da burada ortaya çıkıyor.

- Para politikasının sıkılaştırılması yani faizlerin artırılması ile borçluluğu yüksek şirket ve ailelerin borç yükü daha da artarken, faizlerin düşük tutulması ile de borçlanmanın hızlanacağıın altı çiziliyor. Yani neresinden bakılırsa bakılsın özellikle finansal balonun en son aşamasındaki ekonomiler için hassas bir durumla karşı karşıya olunduğu anlaşılıyor.
- AKP Hükümetinin seçimler öncesinde bu uyarı ve önerilere kulak vermeyeceği açık. 2015 ortasına kadar Türkiye ciddi bir seçim takvimi ile karşı karşıya. Böyle bir dönemde zaten popülist politikalara hız verilmiş durumda.
- TCMB'ye faizlerin indirilmesi yönündeki baskılar boşuna değil. Hükümetin zihninde borçlanma koşulları rahatlasın millet borçlanarak tüketsin ve seçime bu şekilde gidelim planı var.
- Yine maliye politikasında da işler iyi gitmiyor. Bırakın gelecek sene için manevra alanı yaratmayı bütçe dengeleri her ay daha da bozuluyor. Nitekim gerek ilk beş aydaki bütçe sonuçları gerekse ilk altı aydaki Hazine nakit dengesi bunu açıkça gösteriyor.
- 2014'ün başında bizim gibi ülkelerde yaşanan çalkantıda en çok etkilenen ekonominin Türkiye olduğu görüldü. BIS'in 2014 için yayımladığı "büyüme", "enflasyon", "cari açık" tahminleri de Türkiye'nin hem enflasyon hem de cari açık konusunda diğer ülkelerden nasıl ayrıştığını gözler önüne seriyor.
- Dolayısıyla Türkiye'nin önümüzdeki çok kıymetli bir zaman dilimini seçimler için heba edecek imkanı yok. Ancak maalesef ortada durumun ciddiyetini anlayacak sorumlu bir iktidar da yok.

Tablo: BIS'in Makro Ekonomik Tahminleri

	GSYH		Cari Denge GSYH'ye oran
	Yıllık Değişim(%)		
	2014	2014	2014
Dünya	2.8	3.1	
Gelişmiş Ekonomiler	1.9	1.6	-0.1
ABD	2.5	1.8	-0.2
Euro Bölgesi	1.1	0.8	2.2
<i>Fransa</i>	0.8	1	-1.4
<i>Almanya</i>	1.9	1.3	7.2
<i>İtalya</i>	0.6	0.8	1.3
<i>İspanya</i>	1.0	0.3	1.3
<i>Japonya</i>	0.3	2.6	0.4
<i>İngiltere</i>	2.9	1.9	-3.6
Diğer Batı Avrupa Ülkeleri	2.1	0.7	9.1
Kanada	2.3	1.7	-2.8
Avustralya	2.9	2.7	-2.6
Gelişmekte Olan Ülkeler	4.2	5.3	1.6
Asya	5.8	3.4	2.1
<i>Çin</i>	7.3	2.5	2.1
<i>Hindistan</i>	5.4	5.5	-2.4
<i>Kore</i>	3.6	1.9	5.1
<i>Diğer Asya Ülkeleri</i>	4.2	3.5	4
Latin Amerika	2.1	10.9	-2.5
<i>Brezilya</i>	1.7	6.3	-3.5
<i>Meksika</i>	2.9	3.9	-1.9
Merkezi Avrupa	2.8	0.9	-1.1
<i>Polonya</i>	3.1	1.1	-2
Rusya	0.3	6.4	1.7
Türkiye	2.4	8.3	-6.2
Suudi Arabistan	4.2	3.4	14.1
Güney Afrika	2.5	6.2	-5.2