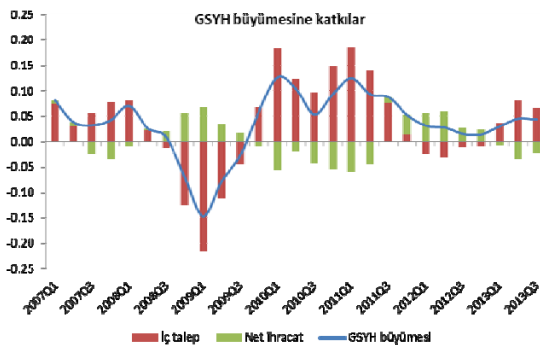




- Türkiye ekonomisi 2013 yılında hız kazandı, fakat orta vadeli büyüme görünümünün, potansiyelin altında kalması bekleniyor.
- Toparlanan iç talep ile birlikte, enflasyon ve dış dengesizliklere ilişkin endişeler, normalleşmesi beklenen küresel sermaye koşulları altında tekrar beliriyor.
- Tekrar potansiyel büyüme trendini yakalamak ve Türkiye'nin avantajlı demografik penceresinden tam anlamıyla faydalanabilmek için, yapısal reformları – ki bunlar iş yapma ortamını daha elverişli hale getirmeyi, eğitimde kalite seviyesini artırmayı ve iş gücü piyasasını daha esnek hale getirecek düzenlemeleri yapmayı içeriyor - gerçekleştirmek büyük önem taşıyor.

2013 yılında ekonomik büyüme, güçlü iç talebin desteğiyle toparlandı. Ekonomi özel tüketimin, kamu yatırımlarının ve stok artışının öncülüğünde ilk üç çeyrekte, geçtiğimiz yıla oranla (g-y-o) yüzde 4.0 genişledi. İç talebin büyümeye toplam katkısı 6.1 yüzde puan (yp) olurken, aynı dönemde net ihracatın negatif katkısı 2.2 yp oldu. Özellikle, özel sektör yatırımları altı çeyrek arka arkaya azaldıktan sonra üçüncü çeyrekte yüzde 5.3 arttı. Neredeyse bütün ekonomik göstergeler büyümedeki bu momentumun dördüncü çeyrekte de devam edeceğini gösteriyor. Dolayısıyla GSYH büyümesinin 2013 yılında 4.3'e ulaşacağını tahmin ediyoruz.



Grafik 1

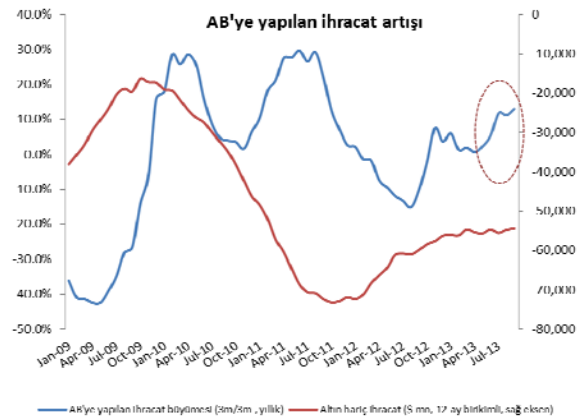
Kaynak: TURKSTAT

Dış dengesizliklerin tekrar artarken, düşen enerji fiyatları AB'deki ekonomik toparlanma ve yüksek turizm gelirleri cari açığı bozulmayı sınırladı. Net altın ticareti hariç, 12-aylık birikimli cari açık çok az değişerek, Aralık 2012'de kaydedilen 54.2 milyar dolardan 51.9 milyar dolara geriledi. Yılın ilk üç çeyreğinde AB'deki toparlanma, altın hariç ihracatın (g-y-o) yüzde 7.0 artmasının arkasındaki temel etmen oldu. Buna ek olarak yıl başından itibaren yüzde 13 artan turizm gelirleri ve görece olarak düşük seyreden enerji fiyatları, altın hariç cari açığa olumlu katkı sağladı. Buna rağmen, 2013 yılında net altın ticaretindeki aşağı yönlü düzeltmenin de etkisiyle, 12-aylık

birikimli cari açık 2012 yılı sonunda ki 48.5 milyar (GSYH'ye oranı yüzde 6.2) dolardan Ekim ayında 60.9 milyar (2013 yılı tahmini GSYH'sine oranı yüzde 7.2) dolara çıktı.

Türkiye'nin önümüzdeki 12 ay için dış finansman ihtiyacı 225 milyar dolar (GSYH'nin yüzde 25'inden fazla) dolaylarında, seyrediyor. Cari açığın finansmanı hala yüksek oranda kısa vadeli sermaye akışlarına dayanırken, doğrudan yatırımlar ve diğer uzun vadeli sermaye akışları toplam finansmanın yüzde 50'sini oluşturuyor. Buna rağmen, Fed'in parasal genişlemeyi yavaşlatacağını açıklamasının ardından sermaye çıkışlarının hızlandığı 2013 yazında dahi borç çevirme oranları yüksek seviyelerde kalmayı başardı.

TL'de yaşanan değer kaybı, güçlü iç talep ve gıda fiyatlarındaki artış enflasyonun Merkez Bankası'nın hedefinin üzerine çıkmasına neden oldu. Kasım'da yüzde 7.3'e ulaşan yıllık enflasyon geçen sene sonundaki yüzde 6.4'ün ve Merkez Bankası yıl sonu enflasyon hedefi olan yüzde 3-7 bandının üzerinde yer alıyor. Çekirdek enflasyon (enerji, tütün ve alkol fiyatlarını içermeyen) geçtiğimiz on altı ayın en yüksek ikinci seviyesi olan yüzde 7.2'ye ulaştı. Bu rakam aynı zamanda enflasyonun hedefin üzerine çıkmasının temel sebeplerinin TL'deki değer kaybı ve iç talepten kaynaklanan yukarı yönlü baskı olduğuna işaret ediyor. Son dönemde akar yakıt fiyatlarındaki artışlar göz önünde bulundurulduğunda, enflasyonun Aralık ayında artarak yıl sonunda yüzde 7.5'a ulaşacağını düşünüyoruz.



Grafik 2

Kaynak: TURKSTAT

Küresel finansal koşullardaki belirsizlikler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nı (TCMB) sıkılaştırıcı politikalar uygulamaya yöneltti. Fed'in varlık alımlarını azaltmayı planladığına ilişkin yaptığı duyuru diğer gelişmekte olan ülkelerin para birimleriyle birlikte Türk Lirası üzerinde de baskı yarattı. Dış dengesizliklerinin büyüklüğü nedeniyle Türkiye bu durumdan benzer ülkelere göre daha çok etkilendi. Bu duruma, TCMB faiz koridorunun üst bandını Temmuz'dan itibaren toplamda 125 baz puan artırıp, yüzde 7.75 yaparak reaksiyon verdi. Buna ek olarak, Merkez Bankası 'istisnai gün' (bu günlerde Banka piyasaya politika faizi olan yüzde 4.5'den likidite sağlamıyor)



sayısını da ikiye çıkardı. Bunların sonucu olarak, Temmuz da yüzde 6 olan bankalar arası gecelik faiz oranı Aralık 2013'de yüzde 7.75'e çıktı. Aynı dönemde, Merkez Bankası kısa vadeli sermaye girişini, bankalar arası piyasadaki faiz oynaklığı ile caydırma yaklaşımından vazgeçerek görece yüksek kur oynaklığını kabul eden ve faiz belirsizliğini azaltan bir politika duruşuna geçti. Önümüzdeki dönemde küresel likidite koşullarında yaşanabilecek normalleşmenin, Merkez

Bankası'nın ekonomiyi destekleyici politikalar için manevra alanını daraltabileceğini öngörüyoruz.

yıl sonu enflasyonunun ise yüzde 6'ya gerileyeceğini öngörüyoruz.

Önümüzdeki dönemde, normalleşen küresel likidite koşulları dış finansman kaynaklarını sınırlayabilir ve bu da Türkiye'nin potansiyel altı bir büyüme dönemine girmesine neden olabilir. Temel senaryoda, önümüzdeki dönemde yaşanacak küresel sermaye koşullarının normalleşmesi ile artacak maliyetlere rağmen Türkiye'nin yılda yüzde 7 oranında cari açığı finanse edebileceğini düşünüyoruz. Enerji fiyatlarında bir değişiklik olmadığını varsayarak, bu cari açık miktarı orta

Orta Vadeli Makroekonomik Projeksiyonlar

	2013	2014	2015	2016
Büyüme (%)	4.3	3.5	3.9	4.2
Dönem Sonu TÜFE Enflasyon (%)	7.5	6.2	5.4	5.0
Faiz Dışı Kamu Kesimi Genel Dengesi / GSYİH (%) ¹	1.6	1.7	1.8	1.9
Brüt Kamu Borcu / GSYİH	39.2	38.4	37.3	35.8
Brüt Dış Borç / GSYİH	43.6	43.8	43.5	42.4
Cari Açık (milyar USD)	61.1	59.7	59.1	57.8
Cari Açık / GSYİH (%)	7.4	7.1	6.8	6.5
Rezervler (milyar USD altın dahil)	124.3	127.3	129.8	131.4

Kaynak: Dünya Bankası Tahminleri, ¹Program tanımlı

İç talepteki toparlanmanın da etkisiyle, 2013 yılının ilk on ayında bütçe performansı başarılıydı. Yılın başından bu yana gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığı Ekim 2013'de 7.6 milyar TL'ye ulaşırken, bu rakam düzeltilmiş 2013 yıl sonu hedefinin yüzde 39.2'sine denk geliyor (hedefin GSYH'ye oranı yüzde 1.2). Aynı dönemde, yıl başından bu yana gerçekleşen faiz dışı fazla da 38.6 milyar TL'ye ulaştı ve resmi yıl sonu hedefi olan 31.1 milyar TL'nin (GSYH'ye oranı yüzde 2) üzerinde yer aldı. Bu olumlu gelişmelerin ardındaki temel faktör ise 2013 yılının ilk on ayında reel olarak yüzde 10.3 artan vergi gelirleriydi. İç talepteki güçlü toparlanma ve vergi yapılandırması (2011 yılından beri yapılandırma programı çerçevesinde 24.3 milyar TL toplandı) vergi gelirlerindeki artışın nedenleri olarak ön plana çıkıyor. Aynı dönemde, sermaye harcamaları ve transferlerindeki artışın da etkisiyle kamu harcamaları reel olarak yüzde 5.4 arttı. Vergi gelirlerinin yüksek oranda iç talebe bağımlı olması ve harcama tarafının katı yapısı ileriye dönük mali riskler yaratıyor.

2014 yılında ekonomik büyümenin potansiyelin altında kalacağını ve hem enflasyonun hem de cari açığın azalacağını tahmin ediyoruz. 2013 yılında büyümenin lokomotiflerinden biri olan kamu yatırımlarının 2014 yılında daha az artması bekleniyor (Hükümet'in yıllık programında belirttiği gibi). Parasal sıkılaşma, son dönemdeki BDDK'nin aldığı önlemler ve 2013 yılından gelen olumsuz baz etkisi nedeniyle özel tüketimin de görece olarak hız kaybedeceğini tahmin ediyoruz. Diğer taraftan, azalan yurtiçi faiz oynaklığının ve artan kapasite kullanım oranının özel yatırımların toparlanmasına katkı sağlayabileceğini ve daha da toparlanan AB talebinin ihracat performansını destekleyeceğini düşünüyoruz. Sonuç olarak, 2014'de ekonomik büyümenin potansiyelin altında, yüzde 3.5 seviyesinde kalacağını, cari açığın GSYH'nin yüzde 7'si civarına,

vadeli yüzde 4 civarında bir büyüme oranıyla tutarlı görünüyor. Öte yandan, Türkiye'nin ekonomik temelleri geçmişteki yerli kriz dönemlerine göre çok daha sağlam ve yakın gelecekte ödemeler dengesi krizi yaşama riski oldukça düşük. Bununla birlikte, Türkiye'nin yüksek orandaki dış finansman ihtiyacı, küresel risk istahındaki sert değişikliklere karşı kırılganlık yaratıyor. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde ülke bu kırılganlığı azaltmak için potansiyel altı bir büyüme patikasına razı olmak durumunda kalabilir.

Yapısal reformlara devam etmek, Türkiye'nin dış finansmana bağımlılığını ve büyüme oynaklığını orta vadede azaltmasına yardımcı olacaktır. Hükümet Onuncu Kalkınma Planı'nı Temmuz 2013 de yayınlayarak geniş bir reform ajandasının çerçevesini çizdi. Bu senenin başında uygulamaya konan Bireysel Emeklilik Sistemi'ndeki değişiklikler, sisteme katılımı yılın ilk yarısında geçtiğimiz yıla oranla yüzde 30 artırırken, kısa vadede çok önemli iki reform göze çarpıyor. Şu an Meclis'te görüşülen yeni gelir vergisi yasası, gelir vergisi sistemini sadeleştiriyor ve uluslar arası iyi uygulamalarla tutarlı bir hale getiriyor. Öte yandan, yeni istihdam stratejisinin tamamlanması ve uygulamaya konmasının da, iş gücü piyasasının daha esnek bir hale getirebileceğini ve (özellikle kadınlar için) düşük iş gücüne katılım oranının yükselmesine yardımcı olabileceğini düşünüyoruz. Bunlara ek olarak, orta vadede, eğitim kalitesinin daha da iyileştirilmesi, yüksek teknoloji ve inovasyona dayalı büyüme rotasına girmek açısından kritik öneme sahip olarak öne çıkıyor.

İletişim:

Marina Wes: mwes@worldbank.org

Cevdet Çağdaş Ünal: cunal@worldbank.org