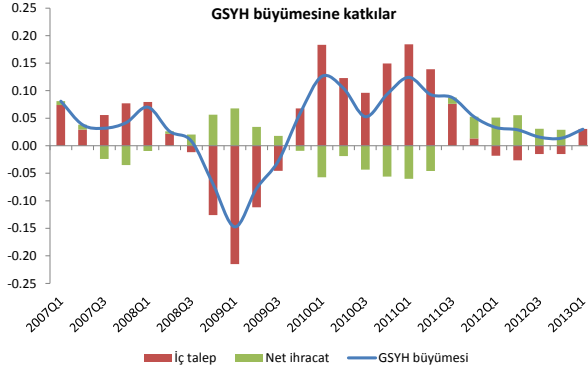


## Bu sayıda

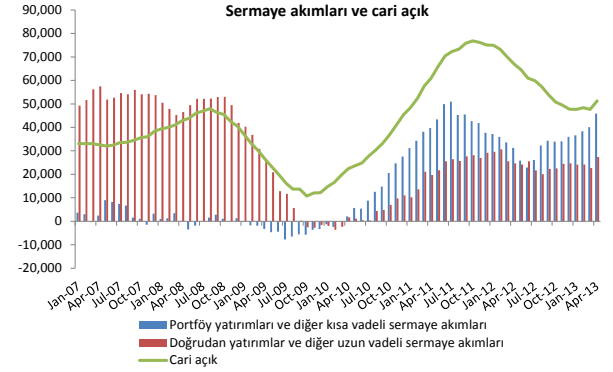
- 2012'de yaşanan yumuşak inişin ardından, 2013'te ekonomik aktivite yeniden canlanmaya başlıyor.
- Gelişmekte olan ülkelere gelen sermaye akımlarındaki oynaklık göz önüne alındığında, Türkiye'nin dış finansmana olan bağımlılığı önemli bir risk faktörü olarak öne çıkıyor.
- 2014-2018 Kalkınma Planı dışsal risklerin azaltılması ve büyüme potansiyelinin yükseltilmesi açısından büyük önem taşıyan reformların devam ettirilmesi için fırsat sunuyor.

2012'de yaşanan yumuşak inişin ardından, 2013'te ekonomik aktivite yeniden canlanmaya başlıyor. 2012'nin üçüncü çeyreğinde yüzde 1.6'ya, dördüncü çeyreğinde ise yüzde 1.4'e gerileyen yıllık reel GSYH büyüme oranı 2013'ün ilk çeyreğinde yüzde 3 seviyesinde gerçekleşti. Büyüme oranına en yüksek katkıyı 3.1 yüzde puan ile iç talep yaparken, bunda da en önemli etken kamu yatırımlarının geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine oranla yüzde 81.9 artış göstermesi oldu. Geçtiğimiz yıl büyümenin lokomotifi olan net ihracat kalemi ise 2013'ün ilk çeyreğinde büyümeye gözle görülür bir katkı yapamadı. İlk çeyrek verilerinin ardından, 2013 yılsonu büyüme tahminimiz olan 3.6'yı değiştirmiyoruz.



İç talepteki toparlanmayla beraber cari açığın yeniden genişlemeye başlaması beklenirken, dış finansman ihtiyacı halen yüksek seviyelerde bulunuyor. Yılın ilk dört ayında cari açık geçtiğimiz yıla göre yüzde 17 arttı. Ancak, altın etkisinden arındırdığımızda cari açığın, turizm gelirlerindeki yüzde 27.6 artışın etkisiyle, yıllık bazda yüzde 5.4 gerilediğini görüyoruz. Nisan 2013 itibariyle 12 ay birikimli cari açık 51.3 milyar dolar (2013 GSYH tahmininin yüzde 6.2'si) seviyesinde bulunurken, finansmanda portföy yatırımlarının ağırlığı devam ediyor. Öyle ki geçtiğimiz yılın ilk dört ayında 5 milyar dolar olan doğrudan yatırım girişi 2013'te 3.1 milyar dolar seviyesinde bulunuyor. Önümüzdeki dönemde iç talepteki canlanmayla birlikte cari açığın genişleyeceğini ve sene sonunda GSYH'ye oranının 2012'deki yüzde 6.1'den yüzde 6.9'a yükseleceğini öngörüyoruz. Öte yandan, Nisan ayı itibariyle Türkiye'nin önümüzdeki 12 aylık dönemdeki dış finansman ihtiyacının 220 milyar dolar (GSYH'nin yüzde 25'inin üzerinde) olduğunu tahmin ediyoruz.

Enflasyonun yıl sonunda Merkez Bankası'nın hedef aralığında (yüzde 3-7) gerçekleşmesi bekleniyor. Yılın ilk çeyreğinde yüzde 7 seviyelerinde dalgalanan 12 aylık enflasyon oranı Mayıs ayında 6.5 seviyesine geriledi. Baz etkisi ve gıda fiyatlarındaki olumlu seyir bu düşüşün ardındaki temel etmenlerdi. Aynı dönemde, gıda, enerji ve alkol fiyatlarını içermeyen çekirdek enflasyon göstergesi (TÜFE-I) yüzde 5.6'ya yükselse de, bu Ağustos 2011'den itibaren gerçekleşen en düşük ikinci orandı. Önümüzdeki dönemde TL'de ciddi bir zayıflama ve/veya yönlendirilen fiyatlarda artış meydana gelmezse yılsonunda enflasyonun Merkez Bankası'nın tahmin aralığında kalacağını düşünüyoruz.



Merkez Bankası, Mayıs ortasından itibaren süregelen sermaye çıkışlarına fonlama maliyetlerini yükselterek ve döviz piyasasına müdahale ederek karşılık verdi. Amerikan Merkez Bankası'nın aylık bono alım miktarını 2013 sonundan itibaren azaltabileceğini açıklamasından sonra gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışları hızlandı. Mayıs ortasından itibaren, Türk lirası ABD doları karşısında yüzde 8 değer kaybederken \$/TL kuru tarihin en yüksek seviyesi olan 1.95'e ulaştı. Borsa İstanbul 100 endeksi aynı dönemde yüzde 20 oranında değer kaybederken, gösterge faiz yaklaşık 300 baz puan yükseldi. Bu gelişmeler karşısında, Merkez Bankası toplam 1.9 milyar dolar döviz satışı yaparken, Banka'nın döviz rezervleri halen 127.5 milyar dolar (yaklaşık 6 aylık ithalat miktarı) seviyesinde bulunuyor. Bunun yanında Banka piyasaya sağladığı likidite miktarını azaltarak ortalama fonlama maliyetini de 100 baz puan artırdı. Önümüzdeki dönemde küresel likidite koşullarında meydana gelmesi olası sıkılaştırma, Merkez Bankası'nın büyüme destekleme kabiliyetini sınırlayabilir.

• 2013'te büyümenin yüzde 3.6 ile potansiyel seviyenin altında kalması öngörülüyor.

• 12 ay birikimli cari açık 51.3 milyar dolar seviyesinde bulunurken finansmanda portföy yatırımlarının ağırlığı devam ediyor.

• Küresel gelişmeler Merkez Bankası'nın büyüme desteklemesini engelleyebilir.

## Orta Vadeli Makroekonomik Projeksiyonlar

	2013	2014	2015	2016	2017
Büyüme (%)	3.6	4.5	4.7	5.1	5.1
Dönem Sonu TÜFE Enflasyon (%)	6.2	5.2	5.0	5.0	5.0
Faiz Dışı Kamu Kesimi Genel Dengesi / GSYİH (%) <sup>1</sup>	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8
Brüt Kamu Borcu / GSYİH	39.2	37.7	36.1	34.6	33.6
Brüt Dış Borç / GSYİH	43.6	43.4	42.7	42.4	41.8
Cari Açık (milyar USD)	57.2	61.2	64.9	64.2	62.5
Cari Açık / GSYİH (%)	6.9	7.1	7.2	6.8	6.3
Rezervler (milyar USD altın dahil)	124.3	127.3	129.8	131.4	132.6

Kaynak: Dünya Bankası Tahminleri, <sup>1</sup>Program tanımlı

**Yılın ilk beş ayında mali göstergeler iç talepteki canlanmanın da desteğiyle olumlu bir seyir izlerken yıl sonu hedefleri ulaşılabilir gözüküyor.** Merkezi hükümet bütçesi 2013'ün ilk beş ayında 2012'deki 432 milyon TL'lik açığın aksine 4.3 milyar TL'lik fazla verdi. Aynı dönemde faiz dışı fazla ise geçtiğimiz yıla oranla yüzde 8.7 artarak 26 milyar TL seviyesine ulaştı. Toplam gelirler KDV gelirlerindeki artışın da etkisiyle reel olarak yıllık yüzde 8 artarken, toplam harcamalardaki artış yüzde 4.8'de kaldı. Yılın geri kalanında beklenmeyen bir gelişme olmadığı takdirde mali hedefler ulaşılabilir gözüküyor. Ancak, bu olumlu tabloya rağmen gelirlerin iç talebe olan bağlılığı önümüzdeki dönem için risk oluşturabilir.

**Orta vadede büyümenin yüzde 5 civarında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.** Özel sektör yatırımlarındaki canlanmanın ve küresel talepteki ölçülü iyileşmenin etkisiyle büyümenin 2014'te yüzde 4.5'e, 2015'te ise yüzde 4.7'ye yükseleceğini tahmin ediyoruz. Güvenilir makroekonomik yönetim sayesinde küresel likidite koşullarında beklenen sıkılaşmaya rağmen büyüme için gerekli finansmanın sağlanacağını düşünüyoruz. Cari açığın ise verimliliği ve rekabetçiliği destekleyen reformların etkisiyle orta vadede yüzde 6 civarına gerileyeceğini öngörüyoruz.

**Türkiye'nin kısa vadeli dış finansmana olan bağımlılığı kısa vadede en önemli aşağı yönlü risk faktörü olarak öne çıkıyor.** Gelişmiş ülke merkez bankalarının genişleyici politikalarına beklenenden önce son vermeleri ya da Euro Bölgesi'nde yaşanabilecek problemler, gelişmekte olan ülkelere dair risk algısını bozabilir. Böyle bir durum Türkiye'nin büyüme performansını da olumsuz etkileyebilir. Dışsal risk faktörlerinin yanında, yurtiçinde yaşanan Gezi Parkı olaylarının ekonomiyeye olan etkisinin, turizm sektöründe kalıcı bir problem yaşanmadığı takdirde, sınırlı olacağı öngörülmektedir. Öte yandan, 2013'ün ilk çeyreğinde görülen başarılı performans ise baz senaryomuza yukarı yönlü risk teşkil etmektedir.

**Süregeleyen yapısal reformlar Mayıs ayında ülkeye ikinci yatırım yapılabilir notunu kazandırdı. Önümüzdeki dönemde dışsal risklerin azaltılması ve potansiyel büyümenin artırılması için reformların devam ettirilmesi elzem görünüyor.** Mayıs ortasından beri yaşanan gelişmeler, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere gelen sermaye akımlarının oynak yapısını tekrar göz önüne getirdi. Bu oynaklık aynı zamanda gelişmekte

olan ülkelerin büyüme performansları ve refah seviyeleri için de risk teşkil ediyor. Türkiye'nin bu gibi risklerden etkilenmeden güçlü büyüme performansını sürdürebilmesi için verimliliği ve yurtiçi tasarrufları artırıcı politikalar izlemesi gerekiyor. Bunun yanında doğrudan yatırımların ve diğer uzun vadeli sermaye akımlarının artırılması da önem taşıyor. Bireysel emeklilik sistemine (BES) kayıtlı katılımcı sayısının yıl başından bu yana yüzde 14 artmasını sağlayan BES reformu bu yönde atılmış doğru bir adım olarak göze çarpıyor. Aynı şekilde, Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun doğrudan yatırımları ve rekabetçiliği artırmaya yardımcı olacağını düşünüyoruz. Bu reformlar ile birlikte güçlü mali görünümü ve bankacılık sektörünü öne çıkaran Moody's Mayıs ayında Fitch'ten sonra Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükselten ikinci derecelendirme kuruluşu oldu. Ancak, bütün bu olumlu gelişmelere rağmen, Türkiye'nin yapısal kırılganlıklarını gidermek ve güçlü büyüme performansını sürdürülebilir kılmak için reform politikalarına devam etmesi önümüzdeki dönemde büyük önem taşıyor.

**Hükümetin 2014-2018 Kalkınma Planı reformların devam ettirilmesi için fırsat sunuyor.** Yıllık ortalama büyüme hedefinin yüzde 5.5 olduğu, cari açığın ve enflasyonun ise 2018 yılı itibarıyla sırasıyla yüzde 5 ve yüzde 4.5 düzeylerine düşürülmesinin hedeflendiği Plan'da rekabetçilik (inovasyon, yatırım ortamı, finansal piyasalar), kapsayıcılık (kadın istihdamı, sağlık, eğitim, iş gücü piyasası, adalet ve insan hakları), kamu yönetimi (yerel yönetimler, harcama verimliliği, vergi reformu), sürdürülebilir kalkınma ve kaynak yönetimi (enerji verimliliği, su kaynakları yönetimi, sürdürülebilir şehircilik ve afet yönetimi) gibi önemli alanlarda 25 adet program yer alıyor:

### İletişim:

Marina Wes: [mwes@worldbank.org](mailto:mwes@worldbank.org)

Cevdet Çağdaş Ünal: [cunal@worldbank.org](mailto:cunal@worldbank.org)

• BES'e kayıtlı katılımcı sayısı yıl başından bu yana yüzde 14 arttı.

• Orta vadede yüzde büyümenin 5 civarında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

• Yeni Kalkınma Planı iddialı hedefler içeriyor.