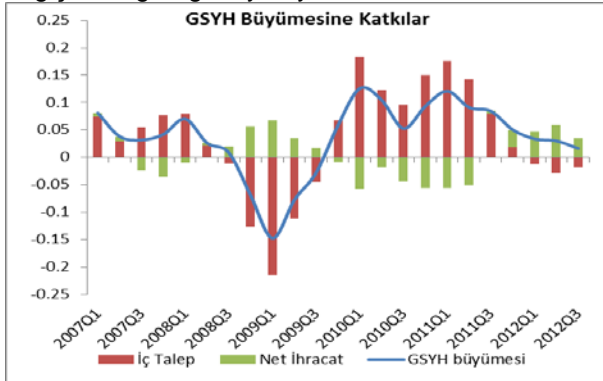


## Bu sayıda

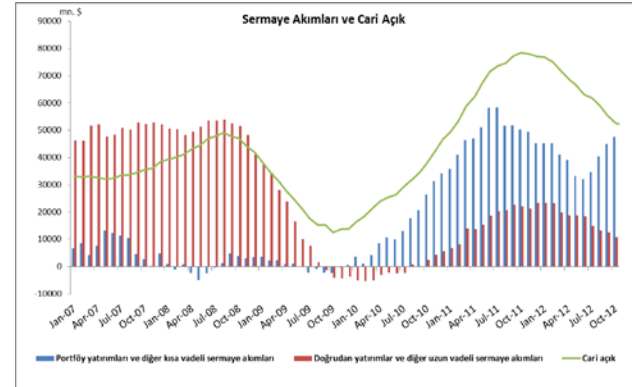
- Türkiye ekonomisi yakın tarihinde ilk defa yumuşak inişi başarırken cari açığta ve enflasyonda gözle görülür düzeltmeler yaşandı.
- Ciddi şekilde daralmasına rağmen cari açığın halen yüksek seviyelerde bulunması ve de ülkenin kısa vadeli finansmana bağımlılığı en kritik kırılganlıklar olarak göze çarpıyor.
- Yapısal reform sürecinin hızlandırılması, potansiyel büyümenin artırılması ve ekonomide istikrarın devam etmesi için büyük önem taşıyor.

**Ekonomide arzu edilen yumuşak iniş 2012'de gerçekleşti.** TL'de yaşanan değer kaybı ve 2011'in dördüncü çeyreğinden itibaren sıkılaştırılan para politikası sonucunda Türkiye ekonomisi 2012'de yeniden dengelenme süreci yaşadı. 2011'de yakalanan yüzde 8.5'lik büyümenin ardından, 2012'in ilk dokuz ayında GSYH yüzde 2.6 artarken, bu yavaşlamada en büyük pay özel sektör yatırımlarında yaşanan düşüş oldu. Özel sektör yatırımlarındaki düşüşte ise, politika duruşunu daha da sıkılaştıran Merkez Bankası'nın likidite yönetiminde belirsizliği artırması ile dış piyasalardaki olumsuz gelişmeler rol oynadı. Yılın ilk üç çeyreğindeki en önemli gelişme ise net ihracatın GSYH büyümesine 4.6 yüzde puan katkı yaparak iç talepteki yavaşlamanın etkisini azaltmasıydı. 2012'in son çeyreğinde, kredi büyümesindeki hızlanma ve KDV gelirlerindeki artış iç talepte toparlanmaya işaret ederken bu gelişmeler doğrultusunda senenin başından beri koruduğumuz yüzde 2.9'luk büyüme tahminimizi değiştirme gereği duymuyoruz.



**İşsizlik oranı kriz öncesi ortalamasının altında kalmaya devam etse de yavaşlayan büyümenin etkisi iş gücü piyasasında görülmeye başladı.** Son 16 aydır kriz öncesi ortalama olan yüzde 10.3'ün altında kalan işsizlik oranı önceki dönemlerin aksine büyümedeki yavaşlamaya kuvvetli bir direnç gösteriyordu. Ancak, üçüncü çeyrekte sanayi üretiminde yaşanan düşüş ile beraber mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da Eylül'de, Haziran'daki yüzde 9.0'dan yüzde 9.4'e yükseldi.

**Cari açık önemli ölçüde daralsa da halen yüksek seviyelerde bulunuyor.** İç talepteki yavaşlamayla beraber Kasım 2011'den beri sürekli olarak daralmakta olan cari açığın 2012 yılında GSYH'nin yüzde 6.8'i civarında gerçekleşmesini bekliyoruz. 2011'de GSYH'nin yüzde 10'una ulaşan cari açığı bu düzeltmenin temelinde, özellikle altın ihracatındaki artışla yılın ilk 10 ayında yüzde 12 artan ihracat yatarken, aynı dönemde yüzde 2.5 azalan ithalat da bu düzeltmeye yardımcı oldu. Merkez Bankası'nın dış açığı bozulmayı önlemek için "yeni" para politikasını uygulamaya koyduğu 2010 sonlarında, cari açığın GSYH'ye oranının yüzde 6.4 olduğu düşünülürken cari açığın halen yüksek seviyelerde seyrettiğini görüyoruz. Öte yandan, cari açığın finansmanında doğrudan yatırımların ve diğer uzun vadeli sermaye akımlarının payının yüzde 20 civarında olması da finansman kalitesindeki zayıflığın devam ettiğine işaret ediyor.



**2012 yıl sonu enflasyonu Merkez Bankası'nın hedeflediği aralıkta gerçekleşti.** 2011 sonunda yüzde 10.5'e kadar yükselen yıllık enflasyon, iç talepteki yavaşlamanın ve işlenmemiş gıda fiyatlarının olumlu seyrinin etkisiyle 2012 Aralık'ta yüzde 6.2'ye geriledi. Enflasyon oranındaki aşağı yönlü seyir orta vadeli beklentilerin hedeflenen seviyelere yaklaşmasını sağlarken Merkez Bankası'nın kredibilitésini de olumlu etkiledi. Aralık 2012 itibarıyla 24 ay sonrasının enflasyon beklentisi, 2011'in aynı ayında gerçekleşen yüzde 6.5'in altına, yüzde 5.9 seviyesine gerilemiş bulunuyor.

• Ekonomide arzu edilen yumuşak iniş 2012'de gerçekleşti.

• Altın hariç ihracat artışı yüzde 2.5'le sınırlı kaldı.

• Enflasyondaki düşüş Merkez Bankası'nın kredibilitésini olumlu etkiledi.

### Orta Vadeli Makroekonomik Projeksiyonlar

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Büyüme (%)	2.9	4.0	4.5	5.0	5.1	5.1
Dönem Sonu TÜFE Enflasyon (%)	6.2	6.1	5.2	5	5	5
Faiz Dışı Kamu Kesimi Genel Dengesi / GSYİH (%)	1.6	2.1	2.3	2.3	2.4	2.4
Brüt Kamu Borcu / GSYİH (1)	39.8	38.1	37.2	36.6	36.2	35.8
Brüt Dış Borç / GSYİH	41	41.7	41.5	40.9	40.6	39.9
Cari Açık (milyar USD)	55.1	59.1	61.2	62.4	61.8	60.8
Cari Açık / GSYİH (%)	6.8	7.0	6.8	6.5	6.0	5.6
Rezervler (milyar USD altın dahil)	120.3	124.3	127.3	129.8	131.4	132.6

Kaynak: Dünya Bankası Tahminleri

**2012 yılında maliye politikası iç talepte yaşanan düzeltmenin etkisini hafifletmek için kullanılırken, bütçe açığı büyümede yaşanan yavaşlamayla birlikte genişledi.** Merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranının 2012 yılında hedeflenen yüzde 1.5'in ve 2011 yıl sonunda gerçekleşen yüzde 1.3'ün de üzerinde yüzde 2.3'e ulaşması bekleniyor. Bütçe açığındaki bu bozulmanın temel nedenleri arasında personel giderlerindeki artış ve gecikmiş fiyat ayarlamaları nedeniyle artan kamu iktisadi teşebbüslerinin zararları yer alıyor. Öte yandan, yılın ilk üç çeyreğinde özel sektör tüketiminde görülen yavaşlama nedeniyle beklenen seviyeye ulaşamayan gelirler de bu bozulmanın bir başka nedeni olarak öne çıkıyor. Cari harcamalardaki katılık ve gelirlerin ekonomik döngülere karşı artan duyarlılığı önümüzdeki dönemde mali dengeye risk teşkil edebilecek unsurlar arasında göze çarpıyor.

**Büyüme hızındaki keskin yavaşlamanın ardından para politikası Haziran 2012'den itibaren gevşetildi ve bunun sonucunda kredi genişlemesi son çeyrekte hızlanmaya başladı.** Bankacılık sektörünün ortalama fonlama maliyeti Aralık ayında, Haziran ayına göre 325 baz puan düşerek yüzde 5.60 oldu. Bu düşüşün sonucunda kur etkilerinden arındırılmış kredi büyümesi Kasım ayında, Eylül'deki yüzde 15'ten, yüzde 18'e yükseldi. Bununla birlikte, Merkez Bankası Eylül ayından başlayarak faiz koridorunu da daraltmaya başladı. Düşük maliyetlerin ve likidite yönetimindeki belirsizliğin azalmasının, önümüzdeki dönemde özel sektör yatırımlarının artmasına yardımcı olacağını düşünüyoruz.

**Dış finansman ihtiyacı kısa vadede en önemli kırılganlık olarak ön plana çıkıyor.** Yüksek cari açık ve açığın finansman kalitesi makroekonomik istikrar açısından önemli risk unsurları olmaya devam ediyor. Euro Bölgesi'nde yaşanan krizin derinleşmesi ve bunun gelişmekte olan ülkelere sermaye akışını kesmesi durumunda, Türkiye ekonomisi 2008-2009 krizindekine benzer şekilde keskin bir daralma yaşayabilir.

**2013'te küresel ekonomide beklenenden daha güçlü toparlanma ve sermaye akımlarındaki artış, baz senaryomuza yukarı yönlü risk arz ederken var olan kırılganlıkların derinleşmemesi için ihtiyatlı makro ve finansal politikaların devamının gerekliliğine işaret ediyor.** Kasım 2012'de, ekonomideki yumuşak inişe, güçlü finansal sektöre ve mali dinamiklere dikkat çeken kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyesine yükseltti. Not artırımının ardından, kamu kesiminin iç ve dış borçlanma maliyetleri rekor seviyelere gerilerken özellikle portföy yatırımlarında ciddi artı gerçekleşti. Bu gelişmeler, cari açığın finansmanı açısından sevindirici olsa da, ekonominin yeniden dengelenme sürecini kesintiye uğratabilir ve cari açığın tekrar genişlemesine neden olabilir. Bu nedenle, 2013'te ve sonrasında ekonomik politikaların 2012'de elde edilen kazanımları koruyacak biçimde şekillenmesi önem taşımaktadır.

**Son dönemdeki makroekonomik gelişmeler, yapısal reformların derinleştirilmesi ve böylelikle verimlilik ve rekabet gücü artırılması için bir fırsat penceresi sunuyor.** 2013 İş Yapma Kolaylığı sıralamasında 71. olan Türkiye için yatırım ortamının iyileştirilmesi ve iş gücü verimliliğinin artırılması, ihracat performansının yükseltilmesi için kritik önem taşıyor (Türkiye ticari açıklık açısından halen birçok rakibinin altında yer alıyor). Reform alanları arasında ticari kanunun uygulamaya konması, istihdam stratejisinin hayata geçirilmesi ve yatırım ortamının iyileştirilmesine dair düzenlemeler yer alıyor. Bu alanlarda yapılacak reformlar ülkenin iş gücü verimliliğini ve rekabet gücünü artırmada önemli rol oynayacak ve daha fazla doğrudan yatırım çekilmesine yardım edecektir. Bununla birlikte, yurt içi tasarrufların artırılması da ülkenin dış finansmana bağımlılığını azaltacak politikaların başında gelmektedir. Daha yüksek iş gücü verimliliği ve rekabet gücü Türkiye'nin potansiyel büyümesini, dış açıkta genişleme olmaksızın artırmayı sağlayacaktır.

**İletişim:**

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

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

• Azalan belirsizliğin özel sektör yatırımlarının artmasına yardımcı olması bekleniyor.

• 2013 için büyüme tahminimiz yüzde 4.

• Türkiye İş Yapma Kolaylığı sıralamasında 71. sırada yer alıyor.