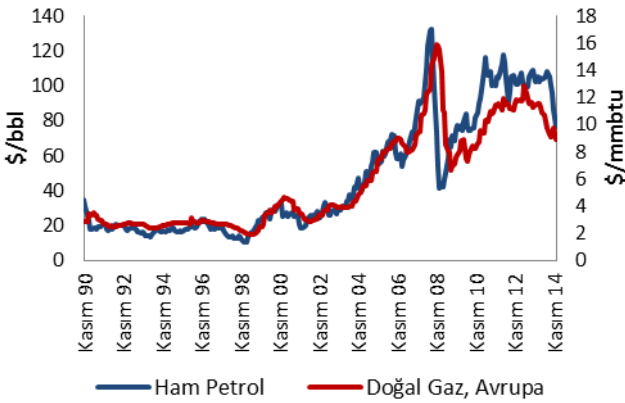


- ✎ Türkiye'nin GSYH'sinin yüzde 6'sı düzeyindeki dış enerji açığı, dış ticaret açığının yüzde 58'ini oluşturmaktadır.
- ✎ Enerji ithalat fiyatlarındaki keskin düşüş – eğer devam ederse – 2015 yılında daha güçlü büyümeyi, dış pozisyonadaki düzeltmeyi ve enflasyonun düşürülmesini destekleyecektir.
- ✎ Düşen enerji fiyatlarının mali denge üzerindeki etkisi düşük düzeyde.

**Enerji fiyatları Haziran 2014'ten bu yana keskin bir şekilde düşmüştür ve vadeli işlem fiyatları, büyük petrol üreticileri tarafından bir politika değişikliğine gidilmediği veya yeni küresel şokların yaşanmadığı takdirde 2015 yılının büyük bir bölümünde enerji fiyatlarının zayıf kalacağını göstermektedir.** Haziran ortasında varil başına 108\$ ile yıl içindeki en yüksek seviyesine ulaşan ham petrol fiyatları, arzdaki büyük artışlar ve zayıflayan küresel petrol talebi sebebiyle yüzde 40'dan fazla bir düşüş yaşamıştır. ABD'de kaya petrolü üretimindeki artış piyasadaki arz fazlasına önemli ölçüde katkıda bulunurken, OPEC ülkeleri arasındaki pazar paylarını korumaya yönelik rekabet kartelinin üretimi kısma olanağını engellemiştir. Emtia fiyatlarındaki düşüşün bir kısmı ABD dolarındaki güçlenmeyi de yansıtmaktadır. ABD'deki daha canlı ekonomik performansın ve FED tarafından sürdürülen para politikası normalleştirme sürecinin bir yansıması olarak, ABD doları Temmuz ayından bu yana önemli para birimlerinin tümü karşısında değer kazanmıştır. Petrol piyasasındaki gelişmeler doğrultusunda, Avrupa doğal gaz fiyatlarının da gecikmeli olarak gevşemesi beklenmektedir.<sup>1</sup> Tarihsel olarak, Avrupa'daki doğal gaz fiyatları ile ortalama ham petrol fiyatı arasındaki korelasyon 1990-2013 döneminde 0,98 olmuştur (Şekil 1).

Şekil 1: Enerji Fiyatları



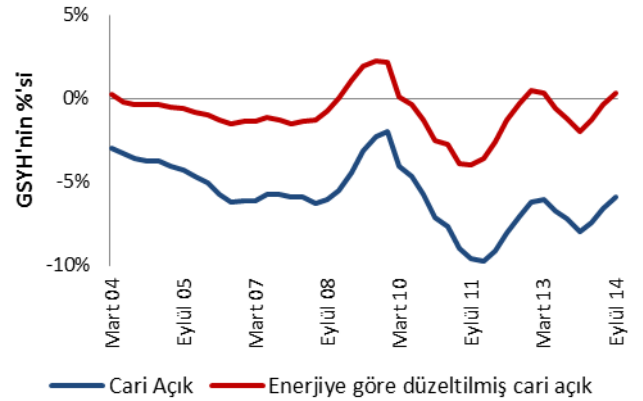
Enerji fiyatları enerjide ithalata önemli düzeyde bağımlı bir ülke olan Türkiye'deki makroekonomik gelişmeler üzerinde önemli sonuçlar doğurmaktadır. Petrol fiyatlarındaki değişiklikler

Türkiye ekonomisini temel olarak dört kanal üzerinden etkilemektedir: büyüme, ödemeler dengesi, enflasyon ve bütçe. Bu natta enerji fiyatlarında son zamanlarda yaşanan düşüşün makroekonomik etkileri tartışılmakta ve mümkün olduğu ölçüde nicelleştirilmektedir.

**Yurt içindeki nihai tüketici enerji fiyatları kısmen döviz kuruna bağlıdır.** Petrol fiyatlarının enflasyon ve nominal vergi gelirleri üzerindeki etkisi aynı zamanda enerji ürünlerinin yerel para birimindeki fiyatına da bağlıdır. Liranın performansı Türkiye'deki enflasyonu düşürücü baskıları güçlendirebilmekte veya zayıflatabilmektedir. Liranın ABD\$ karşısında değer kazanması halinde, ilk şok dolar fiyatındaki değişimin gösterdiğine göre daha büyük olacaktır; değer kaybetmesi halinde ise daha küçük olacaktır.

**Enerji ithalatı Türkiye'nin dış dengesizliklerine önemli ölçüde katkıda bulunmaktadır.** Ocak 2012'den bu yana 12 aylık birikimli enerji açığı GSYH'nin yüzde 6 ile 6,8'i arasında seyretmektedir (Şekil 2). Ortalama yıllık enerji ithalatı, mal ithalatının yaklaşık yüzde 23'ünü oluştururken, yıllık dış enerji açığı toplam ticaret açığının yüzde 58'ini oluşturmaktadır.

Şekil 2: Türkiye Ekonomisinin Enerji Bağımlılığı



**Enerji fiyatlarının düşmesi Türkiye'nin yüksek düzeydeki cari açığını, dolayısıyla da finansman ihtiyaçlarını azaltmasına yardımcı olacaktır.** Enerji fiyatlarının dış dengeler üzerindeki etkisinin tahmin edilmesinde takip edilen iki yaklaşım mevcuttur – bunların her ikisi de cari dengenin bağımlı değişken olduğu bir basit regresyon kullanmaktadır. Bunlardan ilki nispi fiyatları kullanarak etkiyi tahmin ederken, ikincisi dolar bazında enerji fiyatlarını kullanarak regresyonda reel döviz kuru değişikliklerini ayrı olarak kontrol etmektedir. İkinci yaklaşım dolar bazlı enerji fiyatlarının cari denge üzerindeki doğrudan etkisinin (diğer koşullar eşit tutularak) ölçülmesine olanak tanıdığından dolayı daha fazla tercih edilmektedir. Regresyon sonucu enerji fiyatlarındaki yüzde 10'luk bir düşüşün, cari dengenin GSYH'ya olan oranında yüzde 0,39 puanlık bir iyileşme sağladığını göstermektedir.<sup>2</sup> Enerji fiyatları

<sup>1</sup> Rusya gaz ihracat fiyatları 6 aylık bir gecikme ile petrol fiyatlarına doğrudan bağlıdır.

<sup>2</sup> Tam açılımı şu şekildedir:  $\Delta(\text{GSYH'nin yüzdesi olarak cari açık}) = 0,001 - 0,039 * \Delta(\text{Enerji Fiyatları}) - 0,11 * \Delta(\text{Büyüme}^{\text{Türkiye}}) - 0,44 * \Delta(\text{Büyüme}^{\text{G7}}) + 0,03 * \Delta(\text{Reel Döviz Kuru}) - 0,95 \text{MA}(1)$ . Sabit dışındaki tüm katsayılar 0,05

katsayısı enerji fiyatlarının cari denge üzerindeki doğrudan etkilerini yakalarken, büyüme, döviz kuru ve enflasyon yoluyla gerçekleşen dolaylı etkiler enerji dışı bileşenler tarafından absorbe edilmektedir.<sup>3</sup> 2015 yılında ortalama petrol fiyatının varil başına 70\$ olarak varsayıldığı varsayımsal bir petrol şoku senaryosunda, diğer koşulların aynı kalması halinde 2015 yılında cari denge GSYH'ya oranında 1,1 puanlık bir iyileşme sağlanacağı tahmin edilmektedir.

**Nihai tüketici gaz fiyatları aynı zamanda BOTAŞ'ın fiyatları ayarlama yeteneğine de bağlıdır.** Temmuz 2008'de elektrik ve doğal gaz için maliyete dayalı bir fiyatlandırma mekanizması uygulama konulmuştur. Bu mekanizma elektrik fiyatlarının Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) tarafından üç aylık dönemler bazında ayarlanmasını ve doğal gaz fiyatlarının BOTAŞ tarafından üç aylık dönemler bazında (gerek duyulursa aylık) ayarlanmasını öngörmektedir. EPDK ve BOTAŞ elektrik ve doğal gaz fiyat ayarlamaları ile ilgili resmi duyurular yapmaktadır. EPDK 2008 yılından bu yana elektrik fiyatlandırma mekanizmasını tutarlı bir şekilde uygulamıştır. Ancak, BOTAŞ geçmiş dönemde ithalat maliyetlerindeki artışı tam olarak nihai tüketici fiyatlarına yansıtmadığı için, önümüzdeki dönemde ithalat fiyatlarındaki düşüşü de tam olarak nihai tüketici fiyatlarına yansıtılabılır.

**Enerji fiyatlarındaki düşüş 2015 yılında enflasyon oranında düşüşe dönüştürülebilir.** Tüketici sepetinde akaryakıt ve elektrik-gaz-su payı sırasıyla yüzde 5,1 ve yüzde 7,1'dir (Şekil 3). Yakıt fiyatları, petrolün yerel para birimindeki fiyatına sıkı bir şekilde bağlı iken, diğerinde ise doğal gazın yerel para birimindeki fiyatı belirleyicidir. Rafineri çıkış fiyatı, pompada ödenen fiyatın yaklaşık olarak yüzde 30'unu oluştururken, vergiler kalan yüzde 70'ini oluşturmaktadır. Dolayısıyla, petrol fiyatlarındaki bir değişimin enflasyon üzerindeki etkisi sınırlı düzeydedir ve vergi yapısından dolayı tüketici sepetindeki orijinal paylar ile orantısızdır. yerel para birimindeki petrol fiyatlarında yüzde 10'luk bir düşüşün anlık etkisi manşet enflasyondaki 0,3 puanlık bir azalmadır. Elektrik-gaz-su fiyatlarının enerji fiyatlarındaki düşüşe göre ayarlanması halinde bu etki daha yüksek olacaktır.

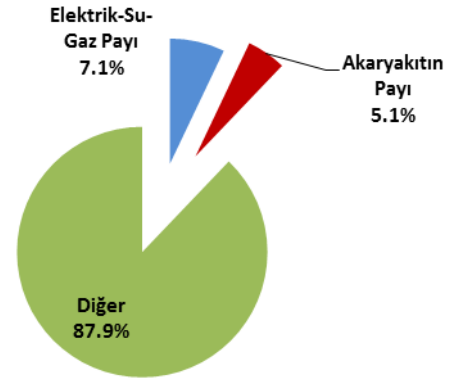
**Enerji fiyatlarındaki düşüşün mali gelirler üzerindeki etkisi sınırlıdır.** Enerji fiyatları merkezi yönetim bütçesini iki kanal yoluyla etkilemektedir: özel tüketim vergisi ve enerji ithalatından alınan katma değer vergisi. Enerji ürünlerinden alınan özel tüketim vergisi 2013 yılında yaklaşık 45,2 milyar TL gelir getirmiştir (GSYH'nin yüzde 2,9'u). Bu vergi fiziksel birim başına alınmaktadır ve ürünün değerine bağlı değildir. Petrol ve doğal gaz ithalatından alınan KDV yaklaşık 19 milyar TL (GSYH'nin yüzde 1,2'si) olarak gerçekleşmiştir. Tahminlerimize göre, 2015 yılında ortalama petrol fiyatının varil başına 70\$ olarak gerçekleşmesi halinde, diğer koşullar aynı kalırsa mali gelirlerde 3,5 milyar TL'nin altında bir düşüş yaşanacaktır (GSYH'nin yüzde 0,2'si).<sup>4</sup>

anamlılık düzeyinde anlamlıdır. Örnek 1993-2013 dönemini kapsamaktadır. Newey-West standart hata ve kovaryans matrisi kullanılmıştır.

<sup>3</sup> İletim kanallarının ve bunların etkilerinin nicelleştirilmesi için genel denge çerçevesi gerekmektedir, ancak bu konu bu çalışmanın kapsamı dışındadır ve bu konuda yapılacak akademik çalışmalara bırakılmıştır.

<sup>4</sup> Orta vadede, KİT'lerin bütçe dengelerinde düzleme gerçekleşirse kamu gelirlerine dolaylı olarak olumlu etki yaratabilir.

Şekil 3: Tüketici Sepetinde Enerjinin Payı



**Emtia fiyatlarındaki düşüş Türkiye'nin ekonomik büyümesini desteklerken, küresel talepteki durgunluk doğal olarak ülkenin büyüme beklentilerini baskılayacaktır.** Büyüme üzerindeki etki basit bir ekonometrik model yoluyla tahmin edilmiştir; bu modelde büyüme oranındaki değişim, petrol fiyatlarındaki değişime, dünya büyüme oranındaki değişime ve bir dizi kontrol değişkenine dayalı olarak regresyona tabi tutulmaktadır.<sup>5</sup> Tahminlerimize göre, petrol fiyatlarındaki yüzde 10'luk bir düşüş büyüme oranını yüzde 0,37 puan yukarı çekerken, küresel büyüme oranındaki yüzde 0,5 puanlık bir düşüş Türkiye'nin büyüme oranında yüzde 0,4 puanlık bir düşüşe yol açmaktadır. 2015 yılında ortalama petrol fiyatının varil başına 70\$ olarak gerçekleştiği ve küresel büyüme oranında yüzde 0,5 puanlık bir düşüşün varsayıldığı bir senaryoda, diğer koşullar aynı kaldığında Türkiye'nin büyüme oranı üzerindeki net etkisinin yüzde 0,6 puanlık bir artış olacağı tahmin edilmektedir.<sup>6</sup> Makroekonomik görünüm ve projeksiyonlar Türkiye Düzenli Ekonomik Notunun Aralık sayısında ayrıntılı olarak tartışılmaktadır.

**Özet olarak, petrol fiyatlarındaki düşüşün Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri önemli boyuttadır.** 2015 yılında ortalama petrol fiyatının varil başına 70\$ olarak gerçekleşmesi, cari açığı 1,1 puan azaltacak, tüketici fiyatları enflasyonunu 0,9 puan düşürecek ve büyümeyi 0,6 puan arttıracaktır. Mali denge üzerindeki etkisi ise GSYH'nin yüzde 0,2'si seviyesinin altında kalarak sınırlı olacaktır.

\*Bu Odak Notu'nun hazırlanmasında Ivailo V. Izvorski, Ulrich Bartsch ve Yesim Akçollu'nun katkılarından ve Hans Timmer ve Kari J. Nyman'ın yorumlarından yararlanılmıştır.

<sup>5</sup> Tam açılımı şu şekildedir:  $\Delta(\text{Büyüme}^{\text{Türkiye}}) = 0,004 - 0,037 * \Delta(\text{Petrol Fiyatları}) + 0,77 * \Delta(\text{Büyüme}^{\text{Dünya}}) - 0,035 * \Delta(\text{Reel Döviz Kuru}) + 2,14 * \Delta(\text{Bileşik Baş Gösterge}) - 1,78 * \text{MA}(1)$ . Sabit ve  $\Delta(\text{Büyüme}^{\text{Dünya}})$  dışındaki tüm katsayılar 0,05 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır.  $\Delta(\text{Büyüme}^{\text{Dünya}})$  katsayısı 0,1 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Örnek 1993-2013 dönemini kapsamaktadır. Newey-West standart hata ve kovaryans matrisi kullanılmıştır.

<sup>6</sup> 2015 büyüme tahminimizi değiştirmiyoruz, çünkü 2014 yılı büyümesi için yaptığımız aşağı yönlü revizyondan kaynaklı olumsuz baz etkisinin, düşen petrol fiyatlarının yapmasını tahmin ettiğimiz olumlu etkiyi dengeleyeceğini öngörüyoruz.

İletişim:

Kamer Karakurum Özdemir: kozdemir@worldbank.org

Ayberk Yılmaz: ayilmaz@worldbank.org