

## 4. Arz ve Talep Gelişmeleri

2013 yılı üçüncü çeyreğine ilişkin Gayri Safi Yurt İçi Hasıla verilerine göre iktisadi faaliyet Ekim Enflasyon Raporu'nda ortaya koyulan görünümle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle GSYİH dönemlik bazda yüzde 0,9 oranında artmıştır. Böylece, yılın ilk yarısında güçlü bir ivme kazanan iktisadi faaliyet, istikrarlı artış eğilimini üçüncü çeyrekte de devam ettirmiştir. Nihai yurt içi talep ise bir önceki çeyrekteki yatay seyrinin ardından üçüncü çeyrekte ılımlı bir artış kaydetmiştir. Yurt içi talepte son iki çeyrekte gözlenen ılımlı seyrinde kamu kesimi harcamalarının etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, nihai yurt içi talebin bileşenleri incelendiğinde, özel kesim talebinin istikrarlı artış eğilimini sürdürdüğü, ilk çeyrekte oldukça güçlü bir artış kaydeden kamu kesimi talebinin ise ikinci çeyrekte olduğu gibi üçüncü çeyrekte de gerilediği görülmektedir. Öte yandan, bu dönemde hem ithalat hem de ihracat bir önceki döneme kıyasla gerilerken, ithalattaki daralmanın ihracattan daha yüksek olması sonucu net ihracat dönemlik büyümeye olumlu katkı yapmıştır. Böylelikle, talep bileşenleri arasındaki dengelenme öngörüldüğü şekilde yılın ilk yarısına kıyasla olumlu bir görünüm sergilemiştir.

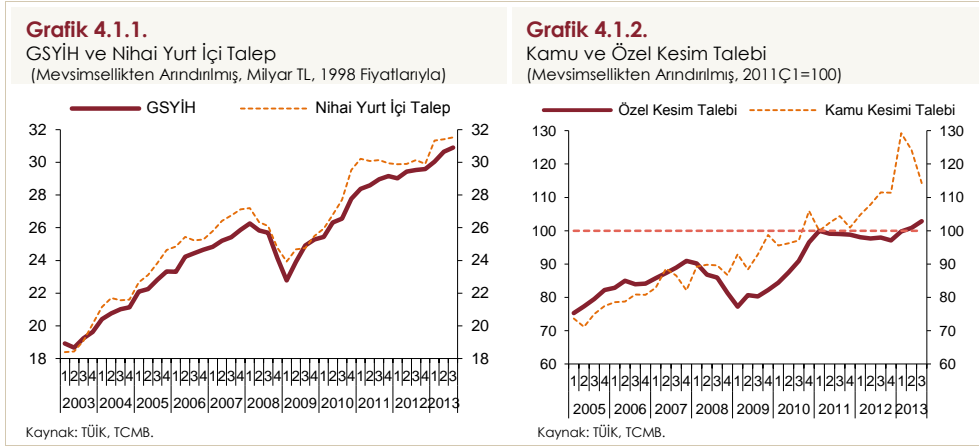
2013 yılının son çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyetin ılımlı bir şekilde artmaya devam edeceğine işaret etmektedir. Üretim tarafından değerlendirildiğinde, sanayi üretimi Ekim-Kasım döneminde bir önceki çeyrek ortalamasının üzerinde gerçekleşmiş ve dönemlik bazdaki istikrarlı artış eğilimini devam ettirmiştir. Aralık ayına ilişkin göstergelerden PMI üretim ve İYA son üç ay üretim göstergeleri de son çeyrekte görünümün olumlu olacağına işaret etmektedir. Harcama tarafından incelendiğinde de, gerek tüketim gerekse yatırım malları üretim ve ithalatı verileri özel kesim talebinin istikrarlı artış eğilimini son çeyrekte koruyacağını göstermektedir.

Dış talebe ilişkin göstergeler yılın son çeyreğinde mal ve hizmet ihracatının, mal ve hizmet ithalatına kıyasla daha fazla artış göstereceğine işaret etmektedir. Benzer durum, ana eğilimi yansıtan altın hariç ihracat ve ithalat göstergeleri için de geçerlidir. Böylece, talep bileşenleri arasında üçüncü çeyrekte görülen iyileşmenin son çeyrekte de devam edeceği ve cari işlemler açığının dönemlik bazda bir miktar kapanacağı öngörülmektedir.

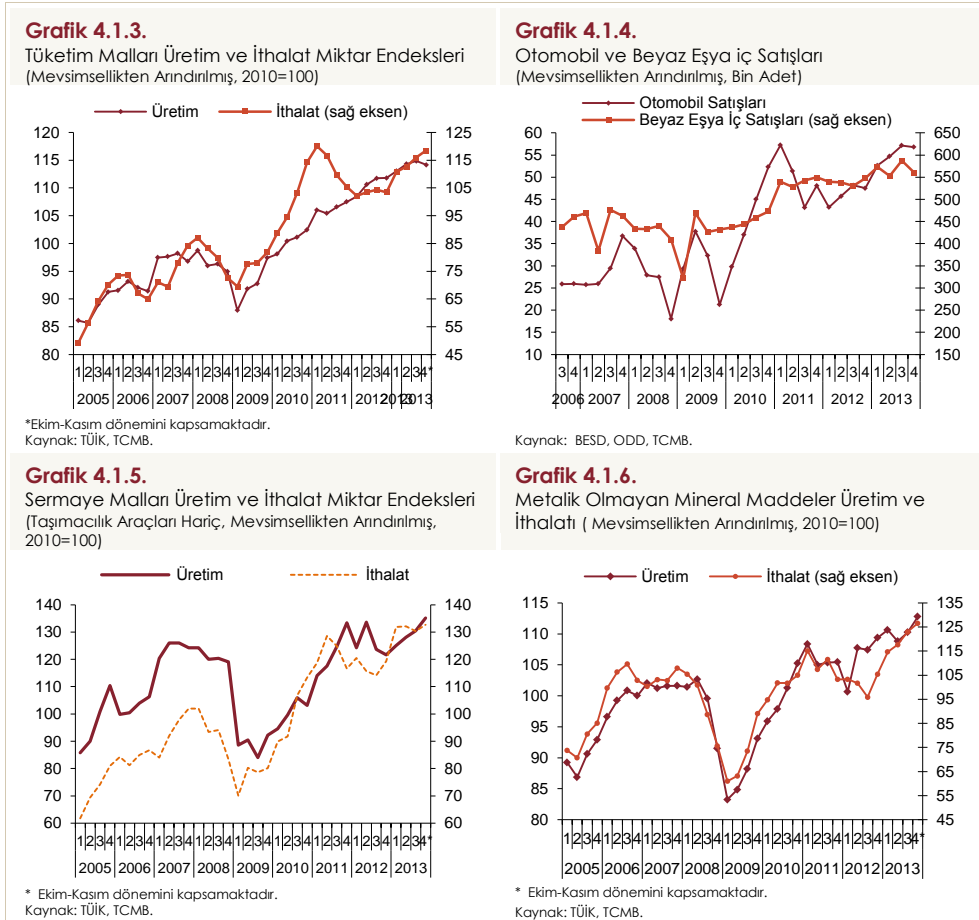
Sonuç olarak, yurt içi talebin son çeyrekte istikrarlı seyrini sürdürdüğü öngörülmektedir. Önümüzdeki dönemde Avrupa ekonomilerindeki toparlanmanın ihracat kanalıyla büyümeye destek verecek bir unsur olacağı düşünülmektedir. Öte yandan, son dönemde Türk lirasında yaşanan değer kayıpları ve faizlerdeki artış yurt içi talebin önümüzdeki dönemki seyri üzerinde aşağı yönlü riskleri artırmıştır. Bu gelişmeler çerçevesinde, yurt içi talep gelişmelerinin enflasyondaki düşüş sürecine destek vermesi ve cari açıkta son dönemde gözlenen iyileşmeye katkıda bulunması beklenmektedir.

### 4.1. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Gelişmeleri ve İç Talep

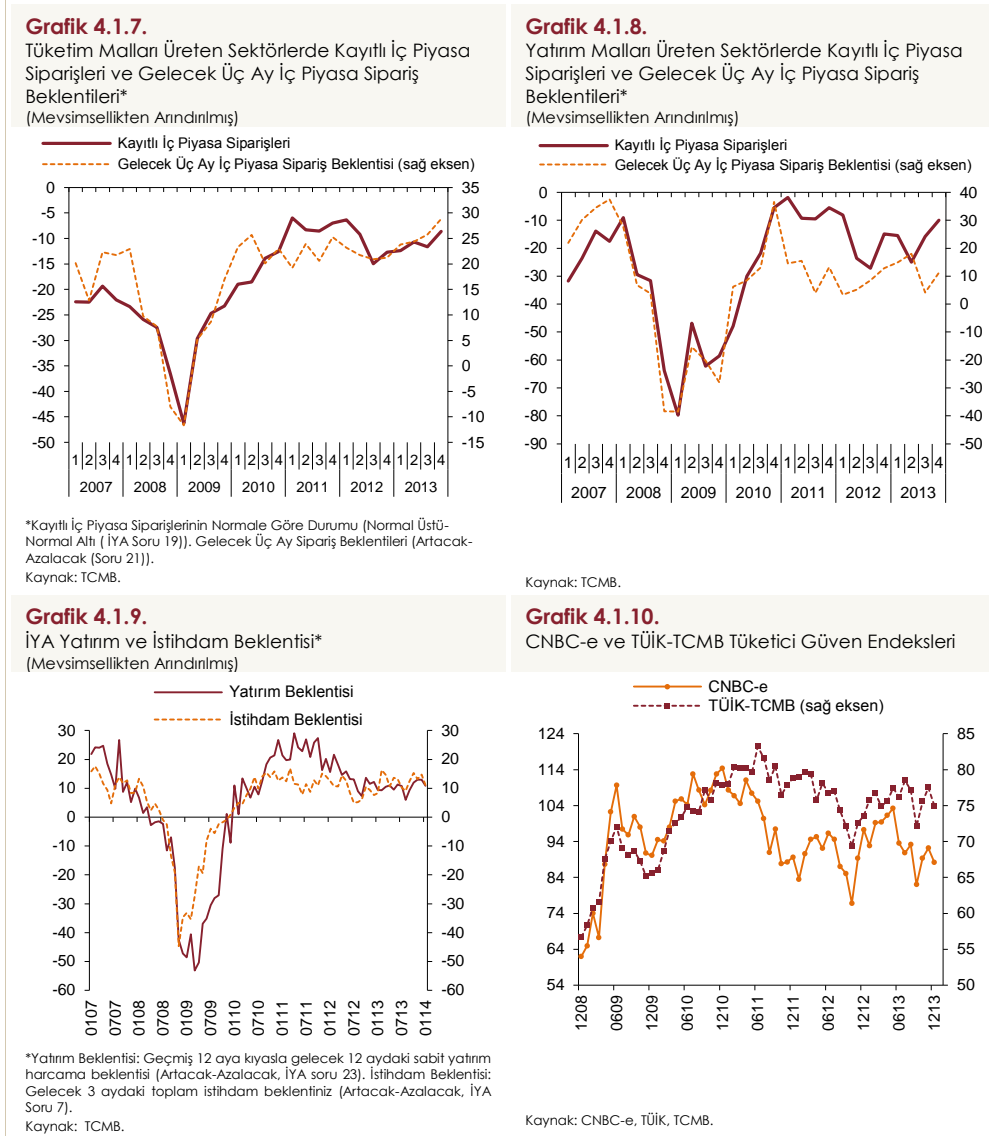
TÜİK tarafından açıklanan milli gelir verilerine göre, GSYİH 2013 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,4 oranında artış kaydetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle, GSYİH'nin bir önceki çeyreğe kıyasla artış oranı yüzde 0,9 olarak gerçekleşmiştir. İlk çeyrekteki güçlü artışın ardından ikinci çeyrekte yataya yakın seyreden nihai yurt içi talep, üçüncü çeyrekte ılımlı bir artış sergilemiştir (Grafik 4.1.1). Kamu kesimi harcamalarında 2013 yılında gözlenen yüksek oynaklık nedeniyle, nihai yurt içi talebi özel ve kamu kesimi ayırımında incelemek daha sağlıklı analize imkan vermektedir. Nitekim, özel kesim talebi 2013 yılında istikrarlı şekilde artarken, kamu talebi ilk çeyrekteki yüksek oranlı artışın ardından gerilemektedir (Grafik 4.1.2).



2013 yılının son çeyreğine ilişkin veriler 2013 yılında üst üste üç çeyrek boyunca artış kaydeden özel tüketim ve özel yatırım taleplerinin artmaya devam edeceğine işaret etmektedir. Ekim-Kasım döneminde, tüketim malları ithalatı artış eğilimini korurken üretim gerilemiştir (Grafik 4.1.3). Dayanıklı tüketim talebine ilişkin göstergelerden, otomobil satışları yatay bir seyir izlerken, beyaz eşya satışları azalmıştır (Grafik 4.1.4). Makine-teçhizat yatırımlarına ilişkin göstergelerden taşımacılık hariç yatırım mallarının gerek ithalatı gerekse üretimi artış kaydetmiştir (Grafik 4.1.5). İnşaat yatırımlarına ilişkin veriler inşaat yatırımlarındaki artışın sürdüğünü göstermektedir (Grafik 4.1.6).



Tüketim ve yatırım malları üreten sektörler için İYA göstergeleri iç talepteki toparlanmanın devam edeceğine işaret etmektedir. Nitekim, tüketim malları üreten sektörler için kayıtlı iç piyasa siparişlerinin normale göre durumu göstergesi talebin oldukça güçlü olduğu 2010-2011 dönemi seviyelerine yaklaşmıştır. Sipariş beklentileri ise anılan dönemden de daha olumludur (Grafik 4.1.7). Yatırım malları üreten sektörlerin iç piyasa beklentileri yatırımlarda artış olacağına işaret etmektedir (Grafik 4.1.8). Firmaların görece uzun vadeli kararlarına ilişkin yatırım ve istihdam eğiliminde de son çeyrekte toparlanmanın başladığı görülmektedir (Grafik 4.1.9). Diğer yandan, tüketici güveni güçlü bir seyir göstermemektedir (Grafik 4.1.10).

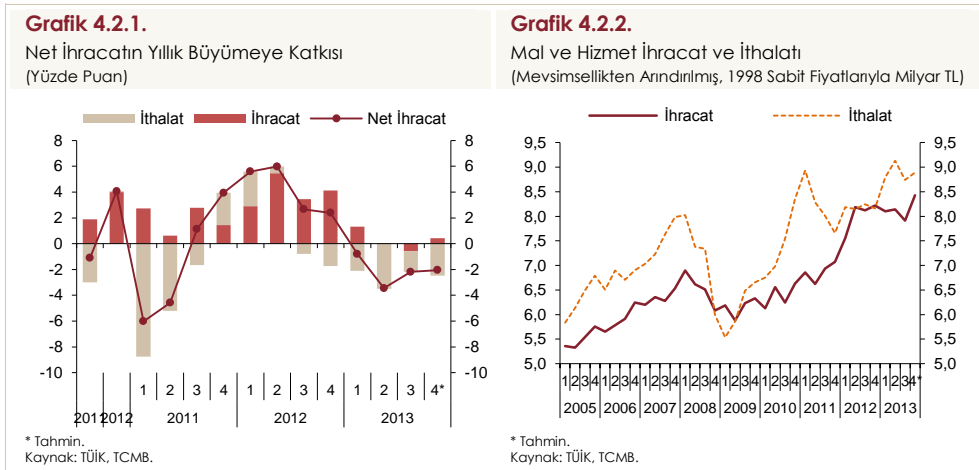


İktisadi faaliyetteki momentuma ek olarak Avrupa ekonomilerindeki toparlanmayla birlikte 2014 yılında iç talebin artmaya devam edeceği düşünülmektedir. Diğer yandan, temkinli para politikası duruşunun, alınan makro ihtiyati önlemlerin ve zayıf seyreden sermaye akımlarının etkisiyle kredi büyüme hızlarının daha makul düzeylere geleceği öngörülmektedir. Bu çerçevede, nihai yurt içi talepteki artışın ılımlı olması beklenmektedir. Bununla birlikte, yakın dönemde Türk lirasındaki değer kaybı, faizlerdeki artış ile tüketici ve yatırımcı güvenindeki düşüş iç talepteki toparlanma üzerindeki riskleri artırmıştır. Bu gelişmeler, toparlanmanın güçlü

üzerinde aşağı yönlü riskleri, talepteki oynaklık üzerinde ise yukarı yönlü riskleri artırmaktadır. Bu çerçevede, iç talebe ilişkin açıklanacak yüksek frekanslı verilerin yorumlanmasında bu verilerdeki hareketin bir eğilime dönüşüp dönüşmediğinin de değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu görünüm altında, yurt içi talep gelişmelerinin yakın dönemde gözlenen maliyet yönlü fiyat baskılarını kısmen sınırlandırması beklenmektedir. Ayrıca, iç talepte beklenen yavaşlamanın cari açıkta ve dengelenme sürecinde son dönemde gözlenen iyileşmeye katkı vermesi beklenmektedir.

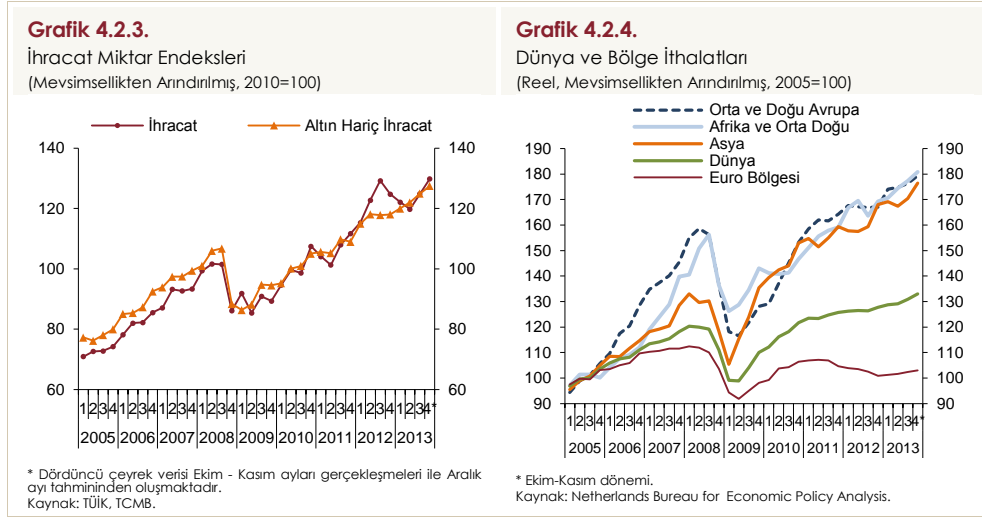
## 4.2. Dış Talep

2013 yılı üçüncü çeyreğine ilişkin GSYİH verilerine göre mal ve hizmet ihracatı yıllık bazda yüzde 2,2 oranında gerilerken, mal ve hizmet ithalatı yüzde 6,0 oranında artış göstermiştir. Böylelikle, net ihracatın yıllık büyümeye olan negatif katkısı yılın üçüncü çeyreğinde de sürmüştür (Grafik 4.2.1). Mevsimsellikten arındırılmış verilerle hem ihracat hem de ithalat dönemlik bazda gerilerken ihracattaki azalışın daha düşük oranda gerçekleşmesi sonucunda dış talep bileşenleri arasındaki dengelenme ikinci çeyreğe kıyasla daha olumlu bir görünüm çizmiştir (Grafik 4.2.2).

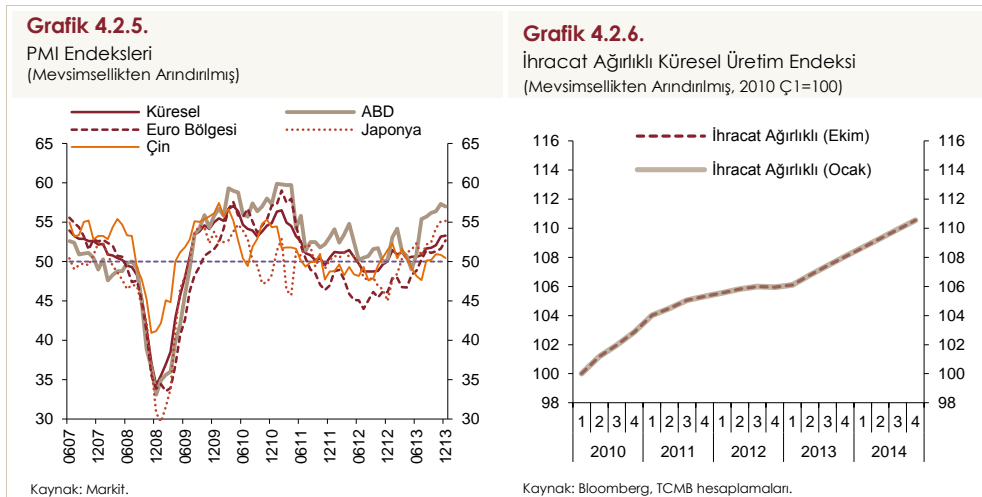


2013 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler değerlendirildiğinde, ihracat miktar endeksinin Ekim - Kasım döneminde yükseliş gösterdiği görülmektedir. Bu dönemde altın ihracatı dışlanarak oluşturulan çekirdek endeks ise yıl genelindeki istikrarlı seyrini sürdürmüştür ve bir önceki çeyreğe göre artış kaydetmiştir (Grafik 4.2.3). Yakın döneme ilişkin göstergeler Aralık ayında hem ihracat genel miktar endeksinin hem de altın hariç ihracat miktar endeksinin aylık bazda yükseliş gösterebileceğine işaret etmektedir. Bu durumda, ihracat ve altın hariç ihracatın üçüncü çeyreğe göre artış oranının Ekim-Kasım ortalamasıyla hesaplanan mevcut seviyenin de yukarısında gerçekleşebileceği öngörülmektedir.

Küresel eğilimlere bakıldığında, dünya ithalat talebinde görülen ılımlı artış eğiliminin Ekim-Kasım döneminde bir miktar hızlandığı dikkat çekmektedir. İhracatımızda önemli paya sahip olan Euro Bölgesi'nin ithalat talebinde uzun süren zayıf seyrin ardından gerçekleşen artışın son dönemde istikrar kazanması olumlu bir gelişme olarak ön plana çıkmaktadır. İkinci çeyrekte gerileyen Asya Bölgesi ithalat talebi sonrasında toparlanırken, Afrika ve Orta Doğu ülkeleri ithalat talebindeki artış eğilimi de sürmektedir (Grafik 4.2.4).

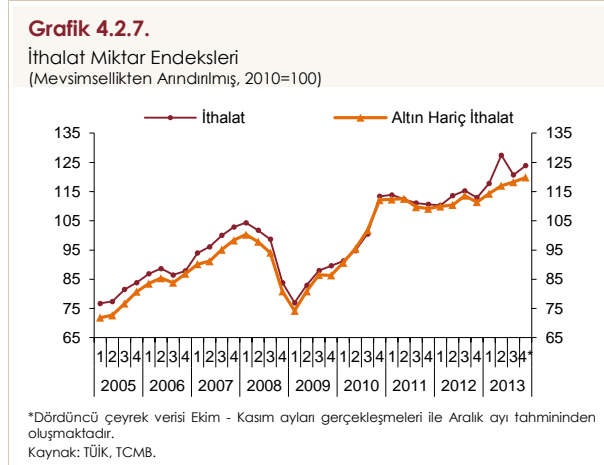


PMI göstergeleri iktisadi faaliyette küresel düzeyde görülen toparlanma eğiliminin devam ettiğine işaret etmektedir. Nitekim küresel PMI imalat endeksi artış eğilimini sürdürerek 50 düzeyinin belirgin olarak üstüne çıkmıştır (Grafik 4.2.5). Üçüncü çeyrekte yüksek oranda artan ABD'ye ait PMI endeksi yükselişini yavaşlayarak da olsa devam ettirirken, Euro Bölgesi'ne ait endeksteeki artış yıl sonuna doğru hızlanmıştır. Diğer taraftan, Çin PMI endeksi durağan seviyenin hemen üstündeki zayıf seyrini korurken, Japonya'ya ait endeksteeki güçlü yükseliş dikkat çekmektedir. Bununla beraber, orta vadeli göstergelerden ihracat ağırlıklı küresel büyüme görünümünde Ekim Enflasyon Raporu dönemine göre belirgin bir değişiklik gözlenmemektedir (Grafik 4.2.6). Küresel PMI ve ithalat göstergeleri dış talep koşullarında yılın ilk dokuz ayına kıyasla daha olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Bu gelişmeler ışığında, yılın dördüncü çeyreğinde mal ve hizmet ihracatının ana eğiliminin artış yönünde olmaya devam edeceği tahmin edilmektedir (Grafik 4.2.2).



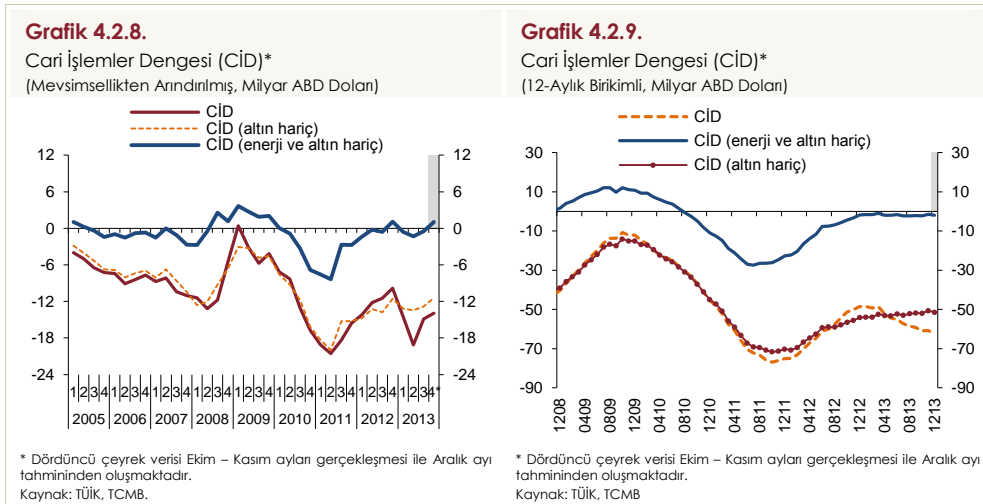
Yılın üçüncü çeyreğinde gerileme kaydeden ithalat miktar endeksi Ekim - Kasım döneminde üçüncü çeyreğe kıyasla yüzde 3 oranında artarak tekrar yukarı yönlü hareket etmiştir. Bu dönemde altın hariç ithalattaki artış ise daha ılımlı seviyelerde gerçekleşmiştir. Yakın dönem göstergeleri Aralık ayında her iki

göstergede de ılımlı bir artışa işaret etmektedir. Böylelikle, çeyreklik bazda değerlendirildiğinde de gerek toplam ithalatın gerekse de altın hariç ithalatın yurt içi talepteki ılımlı artış beklentisi ile üçüncü çeyreğe göre artacağı öngörülmektedir (Grafik 4.2.7). Bu bilgiler ışığında, GSYİH altında yer alan mal ve hizmet ithalatının da üçüncü çeyrekte bir artış kaydedeceği düşünülmektedir (Grafik 4.2.2).



Dördüncü çeyrekte net ihracatın büyümeye olumsuz katkısının devam etmekte beraber üçüncü çeyreğe kıyasla sınırlı bir azalış göstermesi beklenmektedir (Grafik 4.2.1). Nihai yurt içi talepteki ılımlı seyir öngörüsü ve Euro Bölgesi'ndeki toparlanma işaretleri önümüzdeki dönemde dengelenme sürecinin devam edeceğine ilişkin olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

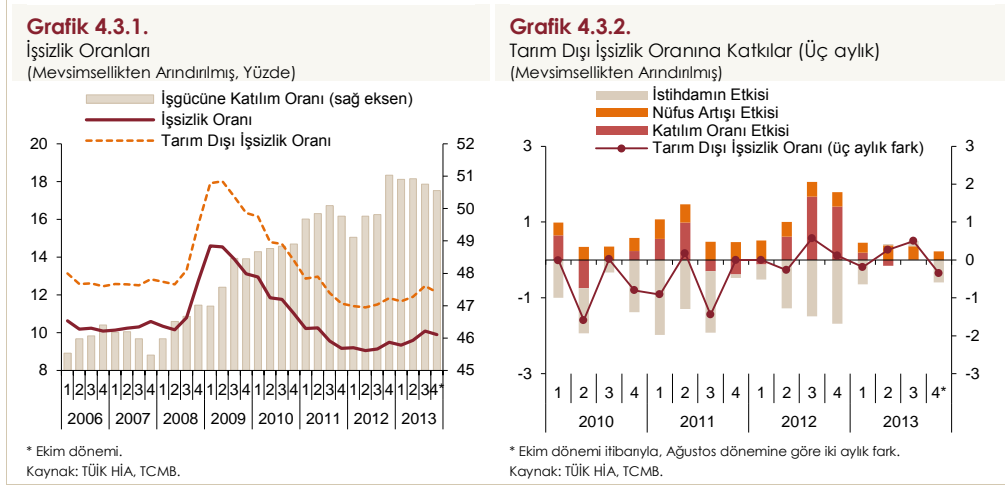
Mevsimsellikten arındırılmış cari işlemler dengesindeki iyileşmenin yılın son çeyreğinde ivme kaybederek de olsa sürmesi beklenmektedir. Aynı dönemde, enerji ve altın hariç cari işlemler dengesindeki iyileşmenin ise daha güçlü olacağı tahmin edilmektedir. (Grafik 4.2.8). Diğer taraftan, nominal olarak 12 aylık birikimli cari işlemler dengesinde bozulmanın devam ettiği gözlenmektedir (Grafik 4.2.9).



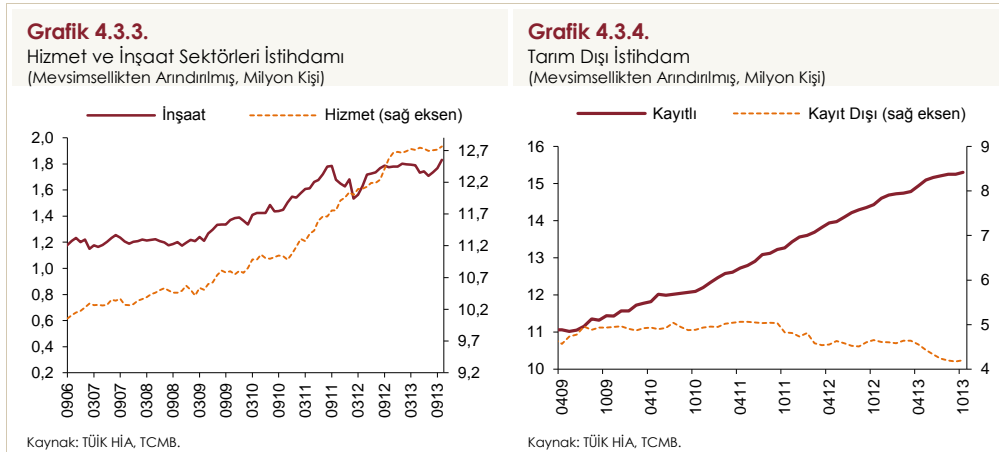
### 4.3. Emek Piyasası

2013 yılı Nisan döneminden itibaren, tarım dışı istihdamdaki zayıf seyrin etkisiyle işsizlik oranları artış göstermiştir. Yılın üçüncü çeyreği istihdamdaki yavaşlamanın en hissedilir olduğu dönem olmuş ve tarım dışı

İstihdam gerilerken işsizlik oranı belirgin bir oranda artmıştır (Grafik 4.3.1 ve Grafik 4.3.2). Yılın son çeyreğine dair gözlemlerin yer aldığı Ekim döneminde ise işsizlik üçüncü çeyreğe kıyasla gerilemiştir. Her ne kadar işsizlik oranlarındaki olumsuz eğilim duraksama gösterse de, Ekim döneminde gözlenen tarım dışı istihdam artışı belirli sektörlerle sınırlıdır (Grafik 4.3.2).

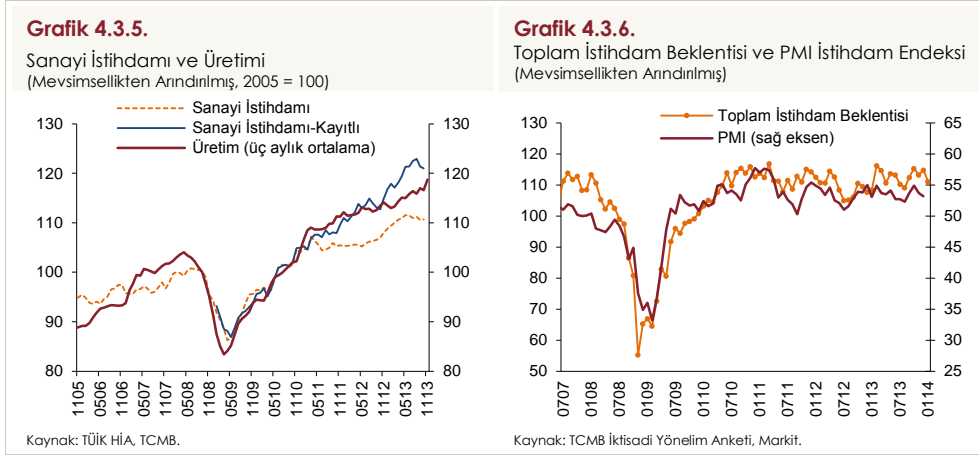


2013 yılı ikinci çeyreğinden itibaren tarım dışı istihdamda gözlenen zayıflama alt sektörler geneline yayılan bir gelişmedir. 2013 yılı ilk çeyreğinde tarım dışı istihdam sanayi ve iş hizmetleri sektörlerinin katkısıyla artmıştır. Takip eden dönemde hem bu sektörlerdeki yavaşlama hem de inşaat sektöründeki istihdam kayıplarının etkisiyle istihdam görünümü bozulmuştur (Grafik 4.3.3 ve Grafik 4.3.5). Ekim dönemi itibarıyla yılın son çeyreğinde, inşaat ve hizmet sektörlerinin etkisiyle tarım dışı istihdam artış göstermiştir. İnşaat sektörü istihdamı 2013 yılı başındaki seviyesinin üzerine çıkmıştır ancak, inşaat istihdamındaki bu artış daha çok kayıt dışı kaynaklıdır. 2013 yılında işgücü piyasasına dair dikkati çeken bir diğer gelişme kayıt dışı istihdamdaki azalmadır. Bu dönemde kayıtlı istihdamın artış hızı kademeli olarak yavaşlarken, kayıt dışı istihdam gerilemiştir (Grafik 4.3.4).

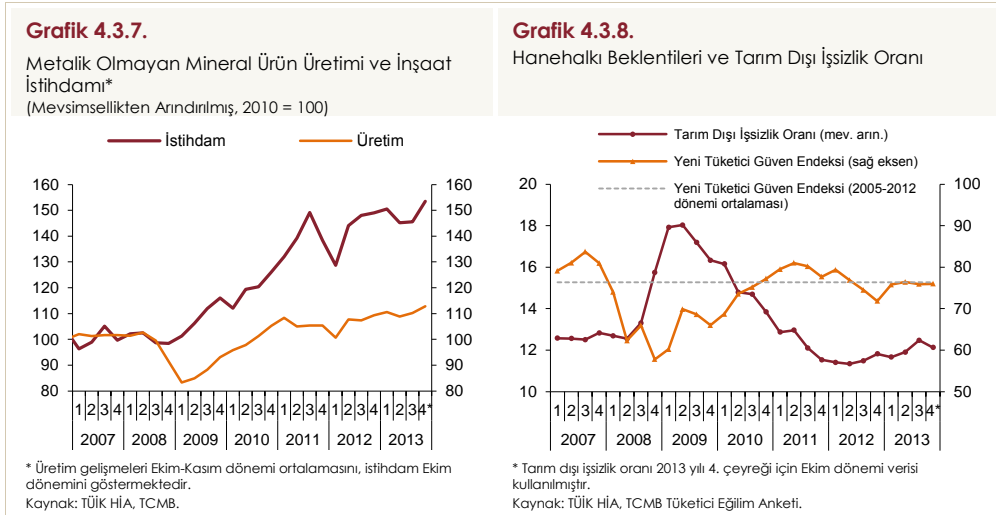


Sanayi istihdamında 2013 yılı ikinci çeyreğinden itibaren süregelen zayıf görünüm, üretimdeki artış eğilimine rağmen Ekim döneminde de devam etmiştir (Grafik 4.3.5). Öncü göstergeler yılın son çeyreğinde sanayi istihdamında ilave bir kötüleşme yaşanmayacağı yönünde sinyal vermektedir. İktisadi Yönelim Anketi göstergeleri arasında yer alan ve imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren özel şirketlerin görüşlerini yansıtan

Toplam İstihdam Beklentisi yılın son çeyreğinde artış kaydetmiş ancak 2014 yılı Ocak ayında yeniden gerilemiştir (Grafik 4.5.6). Benzer şekilde, imalat sanayi istihdamı için gösterge niteliğinde olan PMI istihdam değeri de son çeyrekte sınırlı bir artış göstermiştir (Grafik 4.3.6). Bunlara ek olarak, inşaat sektörüne ara mali sağlayan metalik olmayan mineral ürünler imalatı sektörüne ilişkin üretim gelişmeleri uzun bir duraksama evresinden sonra Kasım ayında artarak inşaat faaliyetinde artış sinyali vermiştir (Grafik 4.3.7). Ekim dönemi inşaat istihdamı gelişmeleri söz konusu gösterge ile uyumludur.



Türkiye genelinde hanehalkının görüşlerini yansıtan TCMB Tüketici Güven Endeksi 2013 yılının ilk çeyreğinde artarak uzun dönem ortalamasına gelmiş, devamında yatay hareket etmiştir (Grafik 4.3.8). 2013 yılı son çeyreğinde de bu seviyesini korumaktadır. İşsizlik oranının güven endeksinin gecikmeli takip ettiği dikkate alındığında, güven endeksindeki bu görünüm yılın son çeyreğinde işsizlik oranı artış eğiliminde duraksamaya işaret etmektedir.

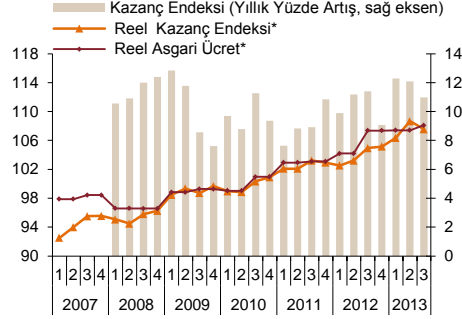


Emek piyasası gelişmeleri iç talep açısından değerlendirildiğinde, özel tüketim harcamalarına etki eden unsurlardan biri kabul edilen ücret gelirleri artış hızının 2013 yılı üçüncü çeyreğinde gerilediği gözlenmektedir (Grafik 4.3.9). 2013 yılı ilk yansında yüksek oranda artan saatlik kazanç endeksi üçüncü çeyrekte reel olarak gerilemiştir. Bu sayede, 2012 yıl sonuna göre reel kazançtaki artışlar asgari ücret artışına yakınsamıştır. Aynı dönemde istihdamın da zayıf seyri toplam ücret ödemelerinin yurt içi tüketim harcamalarına verdiği desteği azaltmıştır (Grafik 4.3.10).



**Grafik 4.3.9.**

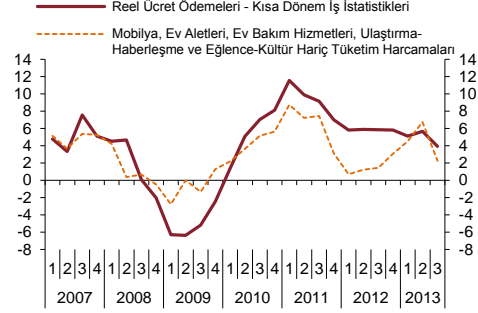
Tarım Dışı Sektörlerde Saatlik İşgücü Maliyeti  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100)



\* Reelleştirirken TÜFE kullanılmıştır.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

**Grafik 4.3.10.**

Hanehalkı Yurt İçi Tüketimi\* ve Reel Ücret Ödemeleri\*\* (Yıllık Yüzde Değişim)



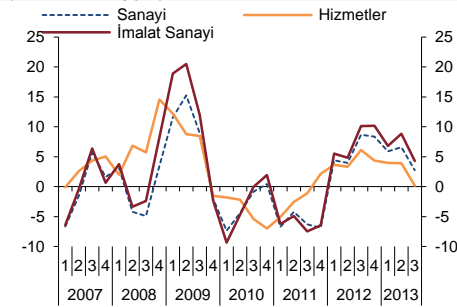
\* Sabit fiyatlar ile açıklanan hanehalkı yurt içi tüketim harcamalarından Mobilya, Ev Aletleri, Ev Bakım Hizmetleri, Ulaştırma ve Haberleşme ile Eğlence ve Kültür alt kalemlerinin çıkarılması ile hesaplanmıştır.

\*\* Sanayi, İnşaat, Ticaret, Konaklama-Yiyecek, Bilgi ve İletişim, Mesleki Bilimsel ve Teknik Faaliyetler ile İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri sektörlerindeki toplam ücret ödemelerinin ağırlıklı ortalaması alınarak hesaplanmaktadır. Ücret ödemeleri reelleştirirken TÜFE kullanılmıştır.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

2013 yılı ilk yarısında saatlik ücretlerdeki artışın yanı sıra ortalama verimliliğin zayıf seyri reel birim ücretlerdeki artışın sürmesine neden olmuştur. Üçüncü çeyrekte, ciro artışı ve saatlik ücretlerdeki artışın hız kesmesinin etkisiyle bu eğilimde bir duraksama gözlenmektedir (Grafik 4.3.11). Yakın zamanda açıklanan 2014 yılı için geçerli olacak asgari ücret tutarları, tahmin edilen enflasyon esas alındığında, ücretlerde reel olarak artışa işaret etmektedir. Yeni düzenlemeye göre, brüt aylık asgari ücret, 2014 yılının ilk dönemi için 1071 TL, ikinci dönemi için 1134 TL olarak belirlenmiştir. Söz konusu tutarlar, nominal ve reel olarak sırasıyla yüzde 10,2 ve yüzde 2,5'lik yıllık ortalama artışa işaret etmektedir. Saatlik ücretlerin orta vadede asgari ücretlerle uyumlu hareket ettiği gözleminde yola çıkarak, verimlilik artışlarının eşlik etmemesi durumunda, ücret artışları, özellikle emek yoğun hizmet sektöründe enflasyon katılığını artıran bir unsur olabilecektir.

**Grafik 4.3.11.**

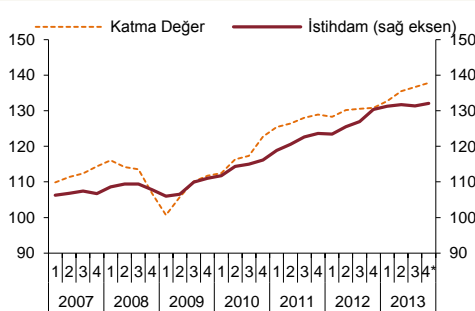
Reel Birim Ücret\*  
(Yıllık Yüzde Değişim)



\* Hizmetler sektöründe reel birim ücret toplam ücret ödemelerinin ciroya bölünmesi ile hesaplanmıştır. Sanayi sektörlerinde ise toplam ücret ödemeleri üretim ve ilgili ÜFE ortalamasına bölünmüştür.  
Kaynak: TÜİK Kısa Dönem İş İstatistikleri, TCMB.

**Grafik 4.3.12.**

Tarım Dışı Sektörde Katma Değer ve İstihdam  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2005=100)



\* Tahmin.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Özetle, 2013 üçüncü çeyreğinde tarım dışı istihdam gerilemiş ve işsizlik oranı artış göstermiştir. Ekim döneminde, inşaat ve hizmet sektörlerindeki istihdam artışlarının etkisiyle işsizlik oranları gerilemiş ancak sanayi istihdamında süregelen zayıf görünüm devam etmiştir. Öncü göstergeler, 2013 yılı son çeyreğinde tarım dışı istihdamda ılımlı artışa işaret etmektedir (Grafik 4.3.12). Bununla birlikte, önümüzdeki dönemde yatırım kararlarını olumsuz yönde etkileyebilecek siyasi belirsizlik ortamı ve küresel iktisadi toparlanmanın beklentilerin altında kalması istihdam koşullarındaki iyileşmeyi sınırlandırabilecek unsurlar olarak değerlendirilmektedir.

Kutu  
4.1

## Özel Sektör Makine-Teçhizat Yatırımlarının Belirleyicileri

Uzun dönem gelir ve istihdam büyümesinde sabit sermaye yatırımları önemli bir rol oynamaktadır. Bu kutuda özel sektör makine-teçhizat yatırımlarının uzun ve kısa dönem belirleyicileri irdelenmektedir. İktisat yazınındaki farklı teorik yaklaşımlar baz alınarak, yatırımları belirleyen faktörler ekonomik olan ve ekonomik olmayan faktörler şeklinde iki ana başlıkta sınıflandırılmıştır. Ekonomik olmayanlar arasında kurumsal kalite, hukuki düzenlemeler, bürokrasi, mülkiyet hakları, politik haklar, altyapı gibi faktörler yer alırken, ekonomik faktörler arasında genel olarak gelir, ekonomiye ilişkin beklentiler, ekonomik belirsizlik, yatırımların maliyeti (faiz oranı, yatırım mallarının fiyatı, reel kur), kamu sektörü yatırımları, Kapasite Kullanım Oranı (KKO), finansman imkanları (krediler), dış finansman oranı ve karlılık oranına ilişkin göstergeler ön plana çıkmaktadır (Serven ve Solimano, 1990).

Bu kutuda özel sektör makine-teçhizat yatırımları<sup>1</sup> ile yukarıda bahsi geçen ekonomik faktörler arasındaki uzun ve kısa dönemli ilişkiler incelenmiştir. Özel sektör makine-teçhizat yatırımlarını etkilediği düşünülen makroekonomik değişkenlerin bir kısmı birim kök içerdiğinden yatırımlar ve yatırımları etkilenen faktörler arasındaki eşbütünlüğün varlığı sınırı testi (ARDL) yöntemi kullanılarak sınanmıştır. Modeller 1991Ç2 – 2013Ç2 dönemi için çeyreklik veriler kullanılarak tahmin edilmiştir. Özel sektör makine-teçhizat yatırımlarının bağımlı değişken olduğu modelde yukarıda bahsi geçen değişkenler kullanılmış ve eşbütünlüğün varlığı aşağıda yer alan ARDL modeli çerçevesinde sınanmıştır.

$$\Delta \text{yatırım}_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta \text{yatırım}_{t-i} + \sum_{j=1}^q \delta_j \Delta x_{t-j} + \gamma_0 \text{yatırım}_{t-1} + \gamma_j x_{t-1} + e_t$$

Yukarıda verilen denklemde yatırımlar ile diğer seriler arasındaki eşbütünlüğün varlığı  $H_0: \gamma_0 = \gamma_j = 0$  hipotezini test ederek araştırılmaktadır. Model tahmin sonuçlarına göre yatırımlar ile arasında eşbütünlüşme olan değişkenler şunlardır:

$x_{1t}$  = gelir (modelde eş anlılığı önlemek için GSYİH'dan özel sektör makine-teçhizat yatırımları dışlanmış ve kalan seri gelir göstergesi olarak kullanılmıştır)

$x_{2t}$  = faiz oranı (Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) faiz oranı)

$x_{3t}$  = reel kur

$x_{4t}$  = kapasite kullanım oranı

$x_{5t}$  = beklentiler (İktisadi Yönelim Anketi, firmaların gelecek 12 ay yatırım harcaması beklentisi)

$x_{6t}$  = firmaların kullandığı krediler (firmaların yurt içi bankalardan kullandığı TL ve YP cinsi krediler ile özel sektörün yurt dışından kullandığı uzun vadeli kredilerin toplamı)

Tablo 1'de tahmin edilen ARDL modeldeki değişkenlere ait katsayılar ve t-istatistik değerleri görülmektedir. Gelir, KKO, beklentiler ve krediler beklendiği üzere yatırımlar ile pozitif yönlü bir ilişkiye sahiptir. Teori ile uyumlu olarak faiz oranındaki artışlar yatırımlar üzerinde azaltıcı rol oynarken TL'nin değer kazanmasının yatırımları artırıcı yönde etkilediği görülmektedir.

<sup>1</sup> Kutunun geri kalanında özel sektör makine-teçhizat yatırımlarından kısaca yatırımlar şeklinde bahsedilecektir.

Tablo 1. Uzun Dönemli ARDL Modeli Sonuçları

Bağımlı değişken: $\Delta y_{atırım,t-1}$				
Açıklayıcı değişkenler	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	p-olasılık değeri
Sabit terim	0.05	0.02	2.44	0.02**
$y_{atırım,t-1}$	-0.15	0.06	-2.50	0.01**
$gelir_{t-1}$	0.24	0.12	2.00	0.05*
$reelkur_{t-1}$	0.14	0.06	2.18	0.03**
$kko_{t-1}$	0.08	0.04	2.03	0.05*
$beklenti_{t-1}$	0.20	0.04	4.83	0.00***
$faiz_{t-1}$	-0.11	0.06	-1.80	0.08*
$krediler_{t-1}$	0.16	0.06	2.40	0.02**
$\Delta gelir_t$	0.77	0.27	2.83	0.01**
$\Delta reelkur_t$	0.19	0.07	2.85	0.01**
$\Delta kko_t$	0.13	0.06	2.14	0.03**
$\Delta krediler_t$	0.19	0.08	2.30	0.02**
$\Delta y_{atırım,t-2}$	0.16	0.09	1.76	0.08*
$\Delta beklenti_t$	0.20	0.06	3.30	0.00***
R-kare	0.64	Uyarlanmış R-kare	0.57	

Not: 1) Modelde "Δ" işareti serilerin bir önceki çeyreğe göre farkının alındığını göstermektedir. 2) Seriler Tramo/Seats yöntemi kullanılarak mevsimsellikten arındırılmıştır. KKO, beklentiler ve faiz oranı dışındaki serilere logaritmik dönüşüm uygulanmıştır. 3) Tabloda (\*\*\*), (\*\*) ve (\*) ile gösterilenler değişkenlerin sırasıyla yüzde 1, 5 ve 10 önem derecesinde istatistiksel olarak anlamlı olduğuna işaret etmektedir. 4) Hata terimlerine ilişkin model diagnostik testlerine göre hata terimleri korelasyon içermemektedir, homokedastiktir ve normal dağılmaktadır. 5) Zayıf dışsallığın varlığını test etmek amacıyla modeldeki bağımsız değişkenler sırayla bağımlı değişken olarak alınıp seriler arasındaki eşbütünlük testi edilmiştir. Sadece yatırımların bağımlı değişken olduğu tanımlamada seriler arasında eşbütünlük ilişkisi bulunmuştur.

Tablo 2'de değişkenlere ait standardize edilmiş<sup>2</sup> uzun dönem katsayıları görülmektedir. Buna göre katsayısı en yüksek olan değişken gelirdir. Bunu sırasıyla beklentiler, krediler ve reel kur takip etmektedir. Faiz oranı ve kapasite kullanım oranının uzun dönemli katsayıları mutlak değer olarak diğer değişkenlere kıyasla daha düşüktür.

Tablo 2. Değişkenlerin Uzun Dönem Katsayıları

Gelir	1.61	Reel kur	0.95
Beklentiler	1.38	KKO	0.55
Krediler	1.06	Faiz	-0.75

Tablo 3. Eşbütünlük Modeli Sonuçları

Bağımlı değişken: $\Delta y_{atırım,t-1}$				
Açıklayıcı değişkenler	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	p-olasılık değeri
Sabit terim	0.05	0.02	2.16	0.03**
$hdt_{t-1}$	-0.16	0.06	-2.90	0.00***
$\Delta gelir_t$	0.58	0.26	2.19	0.03**
$\Delta faiz_{t-1}$	-0.07	0.04	-1.74	0.09*
$\Delta reelkur_t$	0.21	0.06	3.61	0.00***
$\Delta reelkur_{t-2}$	0.16	0.05	3.05	0.00***
$\Delta kko_t$	0.21	0.04	5.14	0.00***
$\Delta krediler_{t-1}$	0.14	0.08	1.78	0.08*
R-kare	0.60	Uyarlanmış R-kare	0.55	

Not: 1) Modelde "Δ" işareti serilerin bir önceki çeyreğe göre farkının alındığını göstermektedir. Seriler Tramo/Seats yöntemi kullanılarak mevsimsellikten arındırılmıştır. KKO ve faiz oranı dışındaki serilere logaritmik dönüşüm uygulanmıştır. 3) Tabloda (\*\*\*), (\*\*) ve (\*) ile gösterilenler değişkenlerin sırasıyla yüzde 1, 5 ve 10 önem derecesinde istatistiksel olarak anlamlı olduğuna işaret etmektedir. 4) Hata terimlerine ilişkin model diagnostik testlerine göre hata terimleri korelasyon içermemektedir, homokedastiktir ve normal dağılmaktadır. 5) Zayıf dışsallığın varlığını test etmek amacıyla modeldeki bağımsız değişkenler sırayla bağımlı değişken olarak alınıp seriler arasındaki eşbütünlük testi edilmiştir. Sadece yatırımların bağımlı değişken olduğu tanımlamada seriler arasında eşbütünlük ilişkisi bulunmuştur.

### Kaynakça

Serven, L., Solimano, A., 1990. Private Investment and Macroeconomic Adjustment: Theory, Country Experience and Policy Implications. World Bank, Washington, DC.

<sup>2</sup> Standardize edilmiş katsayılar, tahmin edilen katsayıların st.hata(y)/st.hata(x) terimi ile çarpımı şeklinde hesaplanmaktadır. Burada payda yer alan terim bağımlı değişkenin standart sapmasını, paydada yer alan terim ise ilgili bağımsız değişkenin standart sapmasını göstermektedir.

Kutu  
4.2

## Kurulan Şirket Sayıları ve İş Döngüleri

Bu kutuda Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'nin (TOBB) resmi olarak açıkladığı kurulan şirket sayılarının iş döngüleri ve yatırımlar ile ilişkisi irdelenmektedir.<sup>3</sup> Kurulan şirket sayısı verisi 1985 yılından 2010 yılına kadar Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayımlanmıştır. 2010 yılı itibarıyla ise TOBB, günlük olarak çıkarılan Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'ndeki kayıtlardan yararlanarak kurulan ve kapanan şirketlerin sayılarını sektör bilgilerini, şirket sermayelerini ve unvan bilgilerini içerecek şekilde aylık olarak açıklamaktadır.<sup>4</sup>

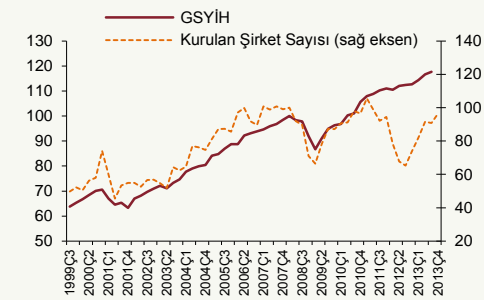
İktisat yazınında, firma giriş ve çıkışlarının eş anlı olarak gözlendiği, endüstriler arasında da oldukça yüksek korelasyon olduğu belirtilmektedir. Ayrıca, kurulan firma sayısı eş döngüsel olma özelliği taşımaktadır (Gil (2010)). Kurulan firma sayısı ve Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) arasındaki korelasyon katsayısı 0,70-0,73 arasında değişmektedir ve yeni firma sayısı GSYİH'yi bir çeyrek öncülemektedir (Devereux ve diğerleri (1996)). Bunlara ek olarak, Lewis (2006), kurulan firma sayısının yatırımlara benzer şekilde GSYİH ve tüketime göre daha oynak bir yapıya sahip olduğunu göstermiştir. Klapper ve Love (2012) küresel finansal kriz ile birlikte düşüş gösteren yeni firma sayılarının 2012 sonu itibarıyla toparlandığını ve toparlanmanın gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin olduğunu göstermişlerdir.

Kutunun ilk bölümünde söz konusu verinin makroekonomik göstergelerle ilişkisi incelenmektedir. Daha sonra HP (Hodrick ve Prescott (1997)) filtresi kullanılarak kurulan şirket sayısı ile makroekonomik göstergeler arasındaki döngüsel ilişki sunulmaktadır. Bu analizler kurulan şirket sayısının iş döngüleriyle, özellikle de yatırımlar ile yakından ilişkili olduğunu göstermektedir. Kurulan şirket sayılarının ticari kredilerdeki değişim oranı ve Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ile de ilişkili olması; yatırımlar ile arasındaki aktarım mekanizmasına dair fikir vermektedir.

**Kurulan Şirket Sayısı ve Makroekonomik Göstergeler**

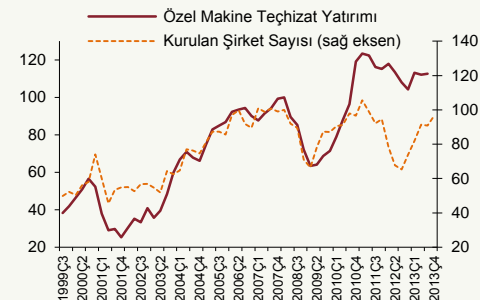
Grafik 1 ve 2'de kurulan şirket sayısı, GSYİH, ve özel makine teçhizat yatırımı ile birlikte sunulmaktadır. Görüldüğü üzere kurulan şirket sayısı GSYİH eğilimine uygun hareket etmekle birlikte dalgalanmaları tam olarak yakalayamamaktadır. Öte yandan, kurulan şirket sayısının özel makine teçhizat yatırımı ile ortak hareket ettiği gözlenmektedir.<sup>5</sup>

**Grafik 1.** GSYİH ve Kurulan Şirket Sayısı  
(2008Ç1=100, Mevimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TOBB.

**Grafik 2.** Özel Makine Teçhizat Yatırımı ve Kurulan Şirket Sayısı  
(2008Ç1=100, Mevimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TOBB.

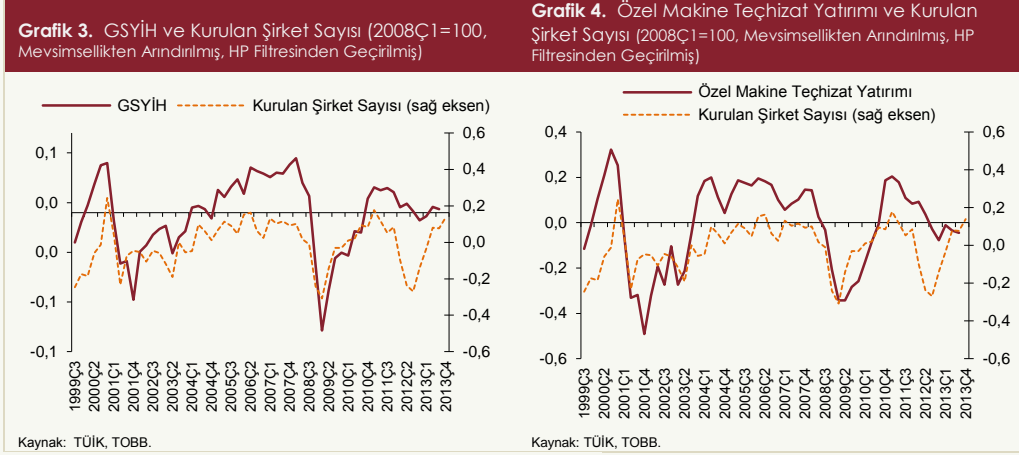
<sup>3</sup>TOBB kapanan şirket sayılarını da açıklamaktadır; ancak yasal bazı düzenlemeler nedeniyle kurulan şirket istatistiklerinin daha sağlıklı bilgi sağladığı düşünülmektedir.

<sup>4</sup>Analizler toplam kurulan şirket sayısı ile; sanayi üretimi, dış ticaret endeksleri gibi veriler ile karşılaştırma yapabilmek adına çeyreklik ortalamalar üzerinden yapılmıştır.

<sup>5</sup>Yapılan ek analizlerde toplam sanayi üretimi ve nihai yurt içi talep görünümünün GSYİH'ye benzediği, toplam özel yatırımlar ve sermaye mali üretimi görünümünün ise özel makine teçhizat yatırımına benzediği vurgulanmalıdır.

**Kurulan Şirket Sayısı ve İş Döngüleri**

Kurulan şirket sayıları ile seçilen göstergeler arasındaki ilişkinin daha rahat gözlemlenebilmesi amacıyla, iş döngüleri çerçevesinde, doğal logaritması alınan mevsimsellikten arındırılmış serilere Hodrick Prescott (HP) filtresi uygulanmıştır. Grafik 3 ve 4'te görüldüğü üzere kurulan şirket sayısı döngüsel bileşeni seçilmiş gösterge döngüleri ile birlikte hareket etmektedir.



Kurulan şirket sayısı yatırımlara benzer şekilde görece olarak daha oynak bir seri olma özelliği taşımaktadır. Tablo 1, HP filtresinden geçirilmiş bazı makroekonomik serilerin GSYİH'nin standart sapmasına göre oynaklığını göstermektedir. Buradan kurulan şirket sayısının yatırımlara yakın bir oynaklık sergilediği anlaşılmaktadır.

**Tablo 1.** Göreceli Standart Sapmalar (GSYİH Standart Sapmasına Oran Olarak)

GSYİH	1,0
Özel Tüketim	0,9
Özel Yatırım	4,2
Özel Makine-Teçhizat Yatırımı	5,2
Kurulan Firma Sayısı	4,5

Tablo 2'de kurulan şirket sayısı döngüsel bileşeninin seçilmiş göstergeler arasındaki çapraz korelasyon katsayıları verilmiştir. Tablodan da görüleceği üzere, en yüksek korelasyon katsayısı gecikmeli değerde elde edilmektedir. Elde edilen bu bulgu, kurulan şirket sayılarının ekonomik aktivite için öncü bir gösterge olma özelliği taşıdığını göstermektedir.

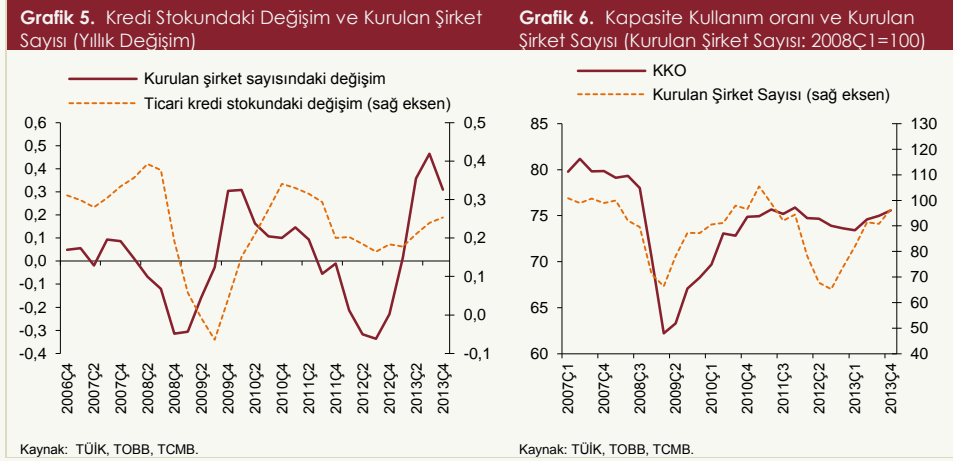
**Tablo 2.** Çapraz Korelasyon Katsayıları

	Kurulan Şirket Sayısı (t-1)	Kurulan Şirket Sayısı (t)	Kurulan Şirket Sayısı (t+1)
GSYİH (t)	<b>0,72</b>	0,67	0,40
Özel Makine Teçhizat Yatırımı (t)	<b>0,75</b>	0,67	0,43
Sanayi Üretimi (t)	<b>0,60</b>	0,51	0,20

Buraya kadar elde edilen bulgular yazın ile oldukça uyumludur. Nitekim, Türkiye için de açılan firma sayısı toplam çıktıyı bir çeyrek öncülemektedir; korelasyon katsayısı (bir dönem gecikmeli değeri için) yazının önerdiği gibi 0,70-0,73 arasındadır ve seri görece olarak oynak bir yapıya sahiptir.

**Kurulan Şirket Sayısı ve Yatırımlar**

Kurulan şirket sayılarının yatırımlarla olan ilişkisini daha detaylı incelemek amacıyla, ticari krediler ve KKO ile olan ilişkisi incelenmiştir. Grafik 5, ticari krediler ile kurulan şirket sayısındaki yıllık değişimi göstermektedir. Buna göre, kurulan şirket sayısı ile ticari kredilerin yıllık değişimlerinin beraber hareket ettiği ve kurulan şirket sayısının kredi gelişmelerini öncülediği gözlenmektedir. Nitekim, çapraz korelasyon analizi yapıldığında, kurulan şirket sayısı ve kredi stokundaki yıllık değişim arasındaki eş zamanlı korelasyonun 0,20 olduğu; kurulan şirket sayısının bir dönem gecikmeli değeri alındığı takdirde ise korelasyon katsayısının 0,40'a çıktığı dikkat çekmektedir. Buradan, kurulan şirket sayısının, ekonomik aktivite için olduğu gibi ticari krediler için de öncü bir veri olabileceği sonucu çıkmaktadır. Dolayısıyla, elverişli iktisadi koşullarının yeni şirketlerin kurulmasına yol açtığı ve yeni şirketler kuruldukça kredi stokunun artacağı yorumu yapılabilir. Ancak yine de bu hipotezin daha detaylı bir ekonometrik çalışma gerektirdiği not edilmelidir.



İkinci olarak, kurulan şirket sayısı ile KKO arasında yakın bir ilişkili olabileceği düşünülebilir. Mevcut firmalara yeni firmalar eklendikçe sektördeki KKO yeni firmaların mevcut fiziki kapasitelerine göre fiilen ne kadar kapasite kullandıklarına bağlı olarak değişecektir. Grafik 6, KKO ile açılan şirket sayısı arasındaki çeyreklik ilişkiyi göstermektedir. Serilerin aylık değerleri ile korelasyon katsayılarına bakıldığında yine açılan şirket sayısının öncü değişken olduğu göze çarpmaktadır.<sup>6</sup> Bir ay gecikmeli kurulan şirket sayısı ile KKO arasındaki korelasyon katsayısı 0,60 düzeyindedir. Bu durum yeni kurulan firmaların fiziki kapasitelerinin çoğunu kullandığını ve böylece sektör ortalamasına pozitif yönde katkı sağladığını düşündürmektedir.

Bu ön çalışma şirketlerin kurulma faaliyetinin, ticari kredi stokunda artış ve, daha sonrasındaki dönemde ise kapasite kullanımı ve yatırımlardaki artış ile yakından ilişkili olduğunu göstermektedir. Uzun süredir açıklanan bu verinin ekonomik aktivite ve özellikle yatırımlar açısından bilgi değerinin önemli olduğu düşünülmektedir.

<sup>6</sup> Çeyreklik veriler oldukça kısa bir zaman serisine sahip olduğundan, aylık veriler ile korelasyona katsayısına bakılmıştır.

### **Kaynakça**

Devereux, M. B., Head, A. C., Laphamb, B. J. (1996). "Aggregate Fluctuations with Increasing Returns to Specialization and Scale." *Journal of Economic Dynamics and Control* 20, 627-656.

Gil, P. M. (2009). "Stylised facts and Other Empirical Evidence on Firm Dynamics, Business Cycle and Growth." *Research in Economics*, 64, 73-80.

Hodrick, R.J., Prescott, E.C. (1997) "PostWar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation", *Journal of Money, Credit and Banking* 29(1), 1-16.

Klapper, L., Love, I. (2012). "New Firm Creation: What has been the effect of the Financial Crisis?" Viewpoint note number: 324, World Bank.

Lewis, V. (2006). "Macroeconomic Fluctuations and Firm Entry : theory and evidence." Working Paper Research 103, National Bank of Belgium.

Kutu  
4.3

## Karşılama Oranını Etkileyen Faktörler

Bir ülkenin ihracatını ithalatına bölerek hesaplanmakta olan karşılama oranı, o ülkenin ihracatının hangi oranda ithalatını karşıladığını göstermektedir.<sup>7</sup> Bu oran dış ticaret açığıyla yakından ilgilidir; ihracatın azalması veya ithalatın artması hem dış ticaret açığını genişletmekte, hem de karşılama oranını düşürmektedir. ABD doları veya TL olarak ölçülen dış ticaret açığından farklı olarak, karşılama oranı normalize edilmiş bir dış ticaret açığı ölçüsüdür.<sup>8</sup>

Karşılama oranının mal ve hizmetler için birlikte hesaplanması, yalnızca mal ticareti için hesaplanmasına kıyasla genelde daha bilgilendirici olma potansiyeli taşımakla birlikte, karşılama oranı sıklıkla yalnızca mal ticaretine konu ihracat ve ithalatın oranı olarak hesaplanmaktadır. Türkiye mal ticaretinde dış açık verirken hizmet ticaretinde kayda değer bir dış fazla verdiği için, toplam (mal+hizmet) dış ticaret açığının mal ticaretindeki dış açıktan önemli derecede ayrıştığı ülkelerden biridir. Yine de, Türkiye'nin mal ticareti karşılama oranı ile toplam ticarettteki karşılama oranı seviye olarak oldukça farklı olmakla birlikte, Grafik 1'de görüldüğü gibi çok güçlü bir paralellik göstermektedir.

Türkiye'nin  $c$  ülkesiyle arasındaki ikili ülke karşılama oranı ( $Z_{c,t}$ ) şu şekilde tanımlanmaktadır:  $Z_{c,t} = X_{c,t}/M_{c,t}$ . Burada  $X_{c,t}$  Türkiye'nin  $t$  yılında  $c$  ülkesine yaptığı mal ihracatını,  $M_{c,t}$  ise o ülkeden yaptığı mal ithalatını göstermektedir. Karşılama oranının davranışını incelemek için 91 ülkenin<sup>9</sup> 1994-2012 döneminde Türkiye ile olan ikili ithalat ve ihracat miktarları kullanılarak aşağıdaki denklem tahmin edilmiştir:

$$Z_{c,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Z_{c,t-1} + \varphi_{1,c} + \varphi_{2,c} t + \varphi_t + \beta_0 \log(RER_{c,t}) + \beta_1 \log(GSYH_{c,t}) + \varepsilon_{c,t}$$

Bu denklemdeki  $RER_{c,t}$  değişkeni,  $c$  ülkesinin  $t$  yılındaki reel döviz kurunu göstermekte,  $RER_{c,t}$ 'deki bir artış o ülkenin parasının reel anlamda değerlenmesine işaret etmektedir. Ticaret ortaklarının GSYİH'leri de, tahmin denkleminde kullanılmıştır.<sup>10</sup>

Tahmin sonuçları Tablo 1'de gösterilmektedir. Bu sonuçlara göre, ticaret ortaklarının para birimlerindeki değerlenmeler, Türkiye'nin karşılama oranını artırmaktadır. Ticaret ortağının para birimindeki yüzde 1'lik bir reel kur artışı, o ülkeye karşı olan karşılama oranını 0,6 yüzde puan artırmaktadır. (Bu, örneğin, ithalatın yüzde 0,6'sı miktarda bir ihracat artışı ile gerçekleşebilir.)

Tablo 1'de karşılık oranlarının GSYİH'ye de oldukça duyarlı olduğu görülmektedir. Türkiye'nin GSYİH'sindeki yüzde 1'lik bir artış veya ticaret ortaklarının GSYİH'sindeki yüzde 1'lik bir azalış, karşılama oranını 1,5 yüzde puan civarında düşürmektedir. (Bu da, örneğin, ithalatın yüzde 1,5'i miktarda bir ihracat artışı ile gerçekleşebilir.)

<sup>7</sup> Örneğin bkz. Mikic ve Gilbert (2009).

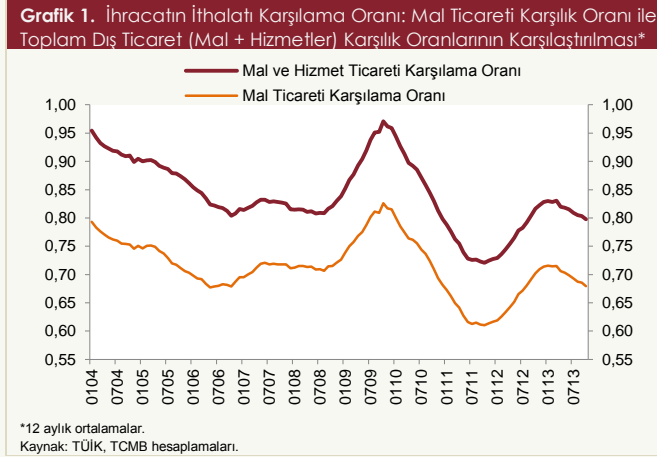
<sup>8</sup> Dış ticaret açığını GSYİH ile bölerek elde edilen ölçü de yaygın kullanılan bir normalizasyondur. Diğer bir alternatif olan ticaret hacmi ile normalizasyon ise esas olarak karşılama oranına denktir.

<sup>9</sup> Söz konusu 91 ülke, Türkiye'nin 2012 yılı ihracatı ve ithalatının sırasıyla yüzde 80 ve yüzde 92'ini kapsamaktadır. Bu rakamların arasındaki farkın önemli bir nedeni, Türkiye'nin ihracatında önemli payı olan Irak'ın veri kısıtı nedeniyle kullanılan örnekleme yer almamasıdır.

<sup>10</sup> GSYİH verilerinin kaynağı Türkiye için TÜİK, diğer ülke GSYİH serileri için Dünya Bankası, reel döviz kurları için ise IMF'nin IFS istatistikleridir.



Sonuç olarak, karşılık oranının döviz kuruna ve GSYİH'ye duyarlı olduğu bulunmaktadır. Bu sonuçlar, 2014 yılında dış talepte beklenmekte olan yukarı yönlü hareketlerin ve yakın geçmişte Türk lirasında görülen değer kaybının önümüzdeki dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranını artırması ve iç dış talep dengelenmesi sürecine olumlu katkıda bulunması yönündeki tahminlerle uyumludur.



**Tablo 1. Tahmin Sonuçları. Bağımsız Değişken: Karşılama Oranı ( $Z_{c,t}$ )**

$\log(RES_{c,t})$	0,59***
$\log(GSYH_{c,t})$	1,48***
$Z_{c,t-1}$	0,002
Yıl Sabit Etkileri	Evet
Ülke Sabit Etkileri	Evet
Ülkelere Özgü Doğrusal Zaman Trendi	Evet
Sabit Terim	119,01
Gözlem Sayısı	1585
R-kare	0,79

Not: (1) Gözlemler her ülkenin Türkiye ile arasındaki toplam dış ticaret hacmi ile ağırlıklandırılmıştır. (2) Standart hatalar tahmin edilirken ülke düzeyinde kümelendirilmiştir. (3) \*\*\* yüzde bir düzeyinde anlamlılığa işaret etmektedir.

## Kaynakça

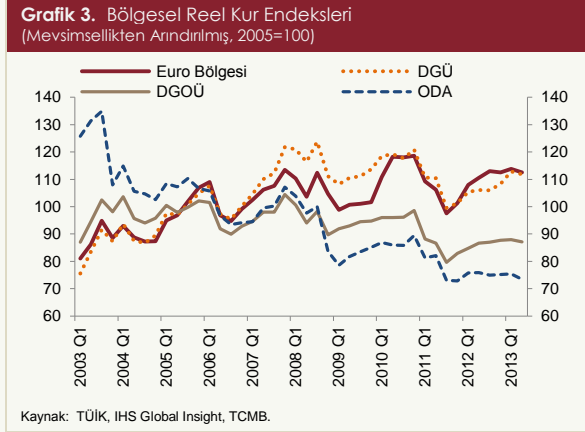
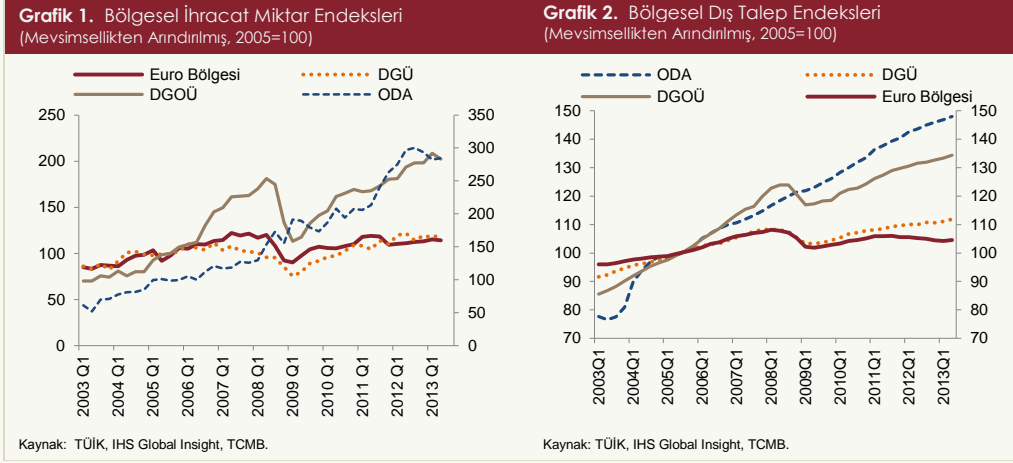
Mikic, Mia and John Gilbert, 2009, *Trade Statistics in Policy Making: A Handbook of Commonly Used Trade Indices and Indicators*, United Nations ESCAP.

İhracatın dış talep ve uluslararası rekabet koşullarındaki değişimlere duyarlılığının tüm ihracat pazarları için farklı olması durumunda şoklar karşısında beklenen etkilerin boyutu ve olası politikalar, pazar farklılıklarını dikkate almadan oluşturulan öngörülerden farklı olabilir. Bu çerçevede, Türkiye'de son on yılda ihracatın bölgesel ve sektörel dağılımında yaşanan değişim ihracat talebi fonksiyonu tahmin ederken ihracat pazarları arasındaki farklılıkların dikkate alınmasının gerekli olduğunu önermektedir. Bu kutuda öncelikli olarak Euro Bölgesi ve Orta Doğu ve Afrika ülkeleri (ODA) olmak üzere, bölgesel talep gelişmelerinin ve göreceli fiyat değişimlerinin ihracat üzerindeki etkileri karşılaştırılmıştır.

Bu amaçla Vektör Otoregresif Model (VAR) yöntemine dayanan bir analiz yapılmıştır. Bunun için 2003.I-2013-II dönemini kapsayan üç aylık veriler kullanılarak bölgesel değişkenler oluşturulmuştur. Bölgesel değişkenler<sup>11</sup>, 17 tanesi Euro Bölgesi'nde, 17 tanesi ODA bölgesinde, 16 tanesi diğer gelişmiş ülkeler (DGÜ) bölgesinde ve 31 tanesi diğer gelişmekte olan ülkeler (DGOÜ) bölgesinde olmak üzere toplam 81 ülkeyi kapsamaktadır. Bu ülkeler, toplam altın hariç ihracatın yaklaşık yüzde 85'ini, dış ticaret hacminin ise yüzde 90'ını oluşturmaktadır. Özellikle 2012 ve 2013 yıllarındaki olağandışı ve geçici altın dış ticaretinin gürültü yaratan etkilerini dışlayabilmek için altın hariç verilerle çalışılmıştır. Reel ihracat verisi, ABD doları cinsinden bölgesel ihracatın, Türkiye İstatistik Kurumu tarafından aylık sıklıkta yayımlanan ihracat fiyat endeksine bölünmesi yoluyla elde edilmiştir. Bölgesel dış talep verileri, ülkelerin ihracat paylarına göre ağırlıklandırılmış reel büyüme oranları olarak tanımlanmıştır. Bölgesel reel kur endeksi, tüketici fiyatları bazlı ve ülkelerin altın hariç dış ticaret hacmi içindeki paylarına göre ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır. Tüm veriler 2005 bazlı ve mevsimsellikten arındırılmıştır.

Türkiye'de ihracat küresel kriz dönemine kadar reel olarak bir artış eğilimi göstermiştir. Bölgesel olarak bu artış eğilimi ODA bölgesinde, dönemsel dalgalanmalar dışında, aralıksız sürmüştür ve özellikle 2011 yılı sonlarından itibaren bir ivme kazanmıştır. Diğer bölgelerde ise 2008 yılından itibaren reel ihracat önemli oranda daralmıştır. ODA bölgesinin talep değişkeninde, inceleme döneminin başlangıcında özellikle Irak'ta yaşanan gelişmelerden kaynaklanan bir bozulma görülmektedir. Bu dönem dışında, ODA bölgesi talebi istikrarlı bir seyir izlemiştir. Analizde kullanılan bölgesel sınıflamaya göre, Türkiye'nin en büyük ihracat pazarının Euro Bölgesi olduğu dikkate alındığında, 2012 yılında ihracat artış hızının önemli oranda yavaşlaması ile özellikle 2011 yılı sonlarından itibaren Euro Bölgesi talebindeki daralma tutarlı görünmektedir. Bu süreçte, bölgesel reel kurların, genelde paralel hareket etmesine rağmen, Euro Bölgesi ve diğer gelişmiş ülkelerde göreceli olarak değerli olması, daha ileri teknoloji içeren ve dolayısıyla daha yüksek fiyatlı ürünlerin ihraç edildiği bu pazarlarda, talep gelişmelerinin yanında, rekabet gücünün de olumsuz etkilendiğini düşündürmektedir. İnceleme döneminin önemli bir kısmında ODA bölgesi ve diğer gelişmekte olan ülkelere karşı reel kurun, gelişmiş ülkelerin aksine 100'ün altında olması dikkat çekicidir (Grafik 1).

<sup>11</sup> ODA bölgesi ekonometrik analize 2005 yılından başlayacak şekilde dahil edilmiştir.



Çalışmada dört bölgesel pazar için VAR modelleri tahmin edilmiş, birikimli etki-tepki fonksiyonlarından esneklik katsayıları hesaplanmıştır<sup>12</sup>. Otokorelasyon sorunu olmayan ve normallik koşullarını sağlayan hata terimlerine ulaşabilmek için gecikme sayısında ve küresel kriz kukla değişkeni kullanımında bölgeler için farklı spesifikasyonlar tahmin edilmiştir<sup>13</sup>. Tüm değişkenler analize logaritmik farkları ile girmiş, ikinci dereceden bütünleşik bir seri olmadığı için tüm seriler bu işlemle durağan hale gelmiştir.

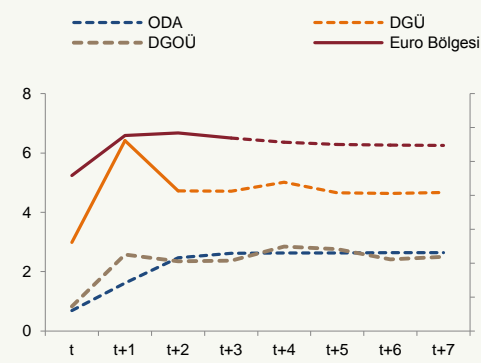
Birikimli esneklik tahminleri Grafik 2'de sunulmuştur. Grafiklerde, serilerin kesikli kısımları güven aralıklarının sıfır değerini kapsadığını ya da kapsayacak şekilde genişlediğine işaret etmektedir. Buna göre, ihracatın gelir esnekliği gelişmiş ülkelerde, özellikle de Euro Bölgesi'nde, belirgin olarak daha yüksek bulunmuştur. İhracatın gelir esnekliği Euro Bölgesi'nde 4,6, diğer gelişmiş ülkelerde ise 3,0 olarak hesaplanmıştır. Diğer bir deyişle, Euro Bölgesi dış talep endeksinde meydana gelecek çeyreklik yüzde 1'lik bir artış, Türkiye'nin bölgeye olan ihracatını eşanlı olarak yüzde 4,6 oranında artıracaktır. ODA ve diğer gelişmekte olan ülkelerde ise söz konusu esneklik değeri sırasıyla 0,7 ve 0,8 olarak bulunmuştur.

<sup>12</sup> Örnek olarak ihracatın gelir esnekliği, dış talepte meydana gelen bir standart sapmalılık şoka ihracat miktarının verdiği tepkinin, dış talebin kendi tepkisine oranı olarak hesaplanmaktadır.

<sup>13</sup> Euro Bölgesi ve ODA ülkeleri için tek gecikme, diğer gelişmekte olan ülkelerde iki gecikme, diğer gelişmekte olan ülkelerde ise dört gecikme ile analiz gerçekleştirilmiştir. Euro Bölgesi dışındaki analizlerde küresel kriz kukla değişkenleri kullanılmıştır.

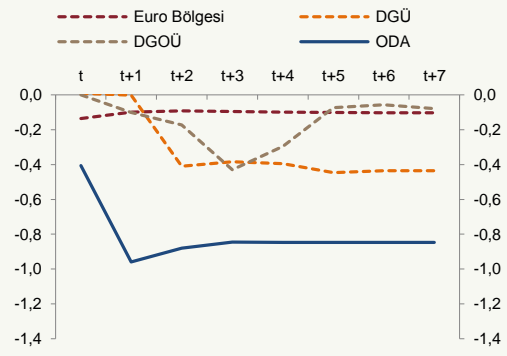
Bölgesel ihracatın reel kur esnekliği incelendiğinde ise ODA bölgesinin diğer bölgelerden ayrıştığı dikkat çekmektedir. ODA bölgesine yapılan ihracatın eşanlı reel kur esnekliği -0,41 olarak ölçülmektedir. Euro Bölgesi ve diğer gelişmekte olan ülkelerde ise söz konusu büyüklük, mutlak olarak, 0,1'den küçük olarak tahmin edilmiştir.

Grafik 4. Bölgesel İhracatın Gelir Esneklikleri



Kaynak: TCMB.

Grafik 5. Bölgesel İhracatın Reel Kur Esneklikleri



Kaynak: TCMB.

Sunulan bu bulgular, ihracatın belirleyici faktörleri arasında, gerçekleştirilen mal ihracatının kompozisyonundaki farklı yapıya paralel olarak, bölgesel farklılıklar olduğunu teyit eder görünmektedir. Buna göre, gelişmiş ülkelerdeki talep gelişmeleri bu bölgelere yapılan ihracat üzerinde belirleyici unsur iken, gelişmekte olan ülkelere yapılan ihracatı reel kur gelişmeleri daha çok etkilemektedir. Bu bağlamda, Euro Bölgesi başta olmak üzere gelişmiş ülkelerdeki toparlanma sürecinin hızlanması Türkiye'deki dengelenme sürecini olumlu etkileyecek bir unsur olarak öne çıkmaktadır.