

4. Arz ve Talep Gelişmeleri

2014 yılı ikinci çeyreğine ilişkin Gayri Safi Yurt İçi Hasıla verilerine göre iktisadi faaliyet Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla daha zayıf bir seyir izlemiş ve yıllık büyüme oranı yüzde 2,1 olarak gerçekleşmiştir. İkinci çeyrekte, belirsizlik algısında gözlenen iyileşmenin sınırlı kalması ile özel kesim talebindeki zayıf görünüm devam etmiş; kamu talebindeki gözlenen yavaşlamanın da etkisiyle nihai yurt içi talep gerileme kaydetmiştir. Küresel büyümedeki yavaşlama neticesinde ihracat öngörülenden daha zayıf bir seyir izlemiş olsa da, net ihracat ikinci çeyrekte yıllık büyümeye pozitif katkı yapmaya devam etmiştir.

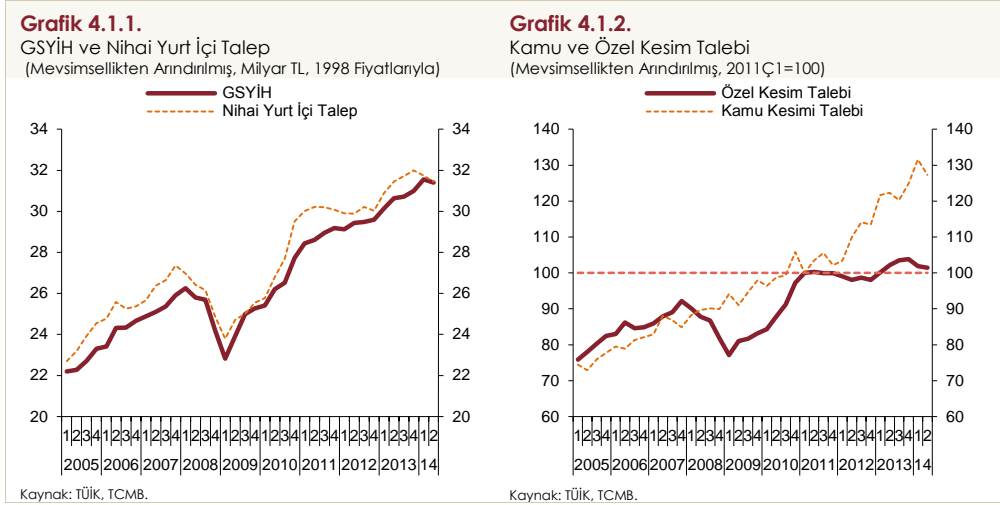
2014 yılının üçüncü çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyette ikinci çeyreğe göre ılımlı bir artışa işaret etmektedir. Üretim tarafından değerlendirildiğinde, Sanayi Üretim Endeksi Temmuz – Ağustos döneminde ikinci çeyrek ortalamasına göre yüzde 1,1 oranında artış kaydetmiştir. Ancak, arz kaynaklı etkilerle tarımsal üretimde gerçekleştiği düşünülen düşüş ile inşaat sektöründeki yavaşlamanın büyümeyi sınırlayacağı öngörülmektedir. Harcama tarafına ilişkin veriler ise finansal koşulların daha az sıkı hale gelmesiyle birlikte yurt içi özel kesim talebinin özellikle tüketim tarafı olarak toparlandığına işaret etmektedir. Ancak tüketici ve yatırımcı güveninde henüz güçlü ve istikrarlı bir iyileşmenin başlamaması yurt içi talebin toparlanma hızını yavaşlatmaktadır.

Dış talebe ilişkin göstergeler, ihracatta uzun zamandır süregelen istikrarlı artış eğiliminin küresel talepteki zayıflama ve jeopolitik gelişmelere bağlı olarak durakladığına işaret etmektedir. Söz konusu etkilerin bir müddet daha dış talebi kısıtlaması beklenmektedir. İthalatta ise yurt içi talepteki toparlanmaya paralel olarak ılımlı bir artış eğilimi gözlenmektedir. Dolayısıyla bu gelişmeler çerçevesinde, net ihracatın büyümeye katkısı önümüzdeki dönemde yılın ilk yarsına kıyasla daha zayıf olabilecektir.

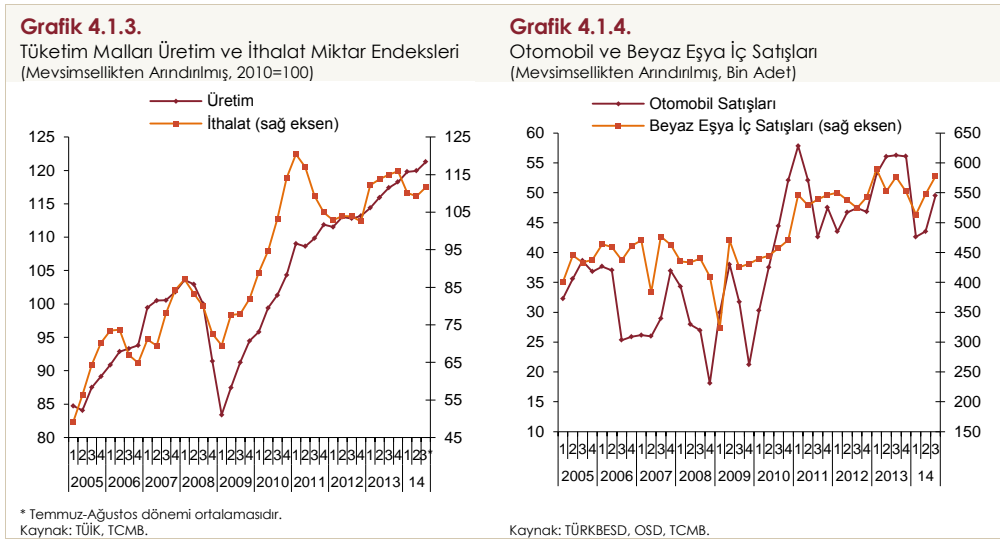
Özetle, tüketim talebinde ikinci çeyreğe kıyasla ılımlı bir toparlanma beklenmektedir. Diğer taraftan, dış talep Avrupa ekonomilerindeki yapısal sorunların ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle yavaş seyretilmektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde beklenen ılımlı toparlanmanın enflasyon üzerinde baskı oluşturmayacağı, enflasyonun seyrinin daha çok arz yönlü unsurlarca belirleneceği düşünülmektedir.

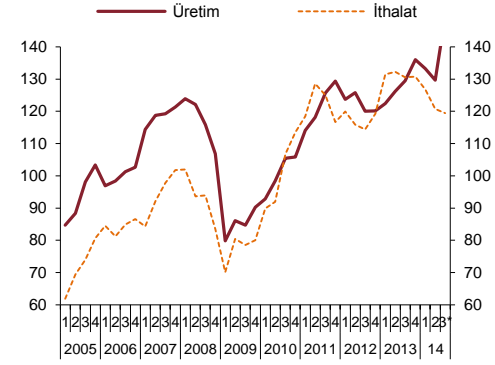
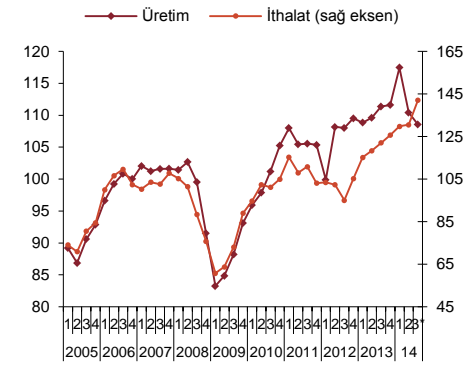
4.1. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Gelişmeleri ve İç Talep

TÜİK tarafından açıklanan milli gelir verilerine göre, GSYİH 2014 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 2,1 oranında artarak Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla bir miktar daha zayıf gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, hem dış koşullara bağlı olarak oluşan belirsizliklerin ve kamu kesimi harcamalarındaki yavaşlamanın etkisiyle iç talebin, hem de küresel büyümedeki yavaşlamaya ve jeopolitik gelişmelere bağlı olarak dış talebin öngörülenden daha zayıf seyretmesi etkili olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle, GSYİH bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,5 oranında gerilemiştir (Grafik 4.1.1). Bu gerilemede de hem nihai yurt içi talep hem de dış talepteki düşüş etkili olmuştur. Nihai yurt içi talebin bileşenleri incelendiğinde, gerek özel kesim gerekse kamu kesimi talebinin yatırım ve tüketim harcamaları kaynaklı azaldığı gözlenmiştir (Grafik 4.1.2).

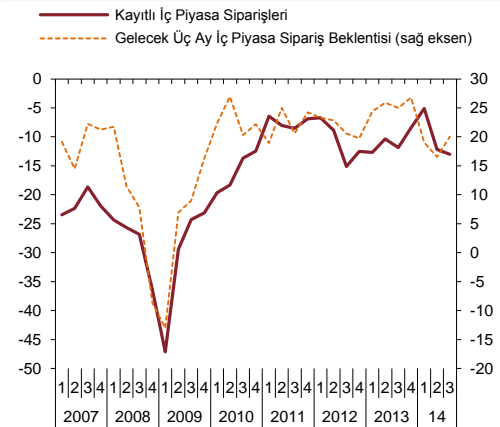
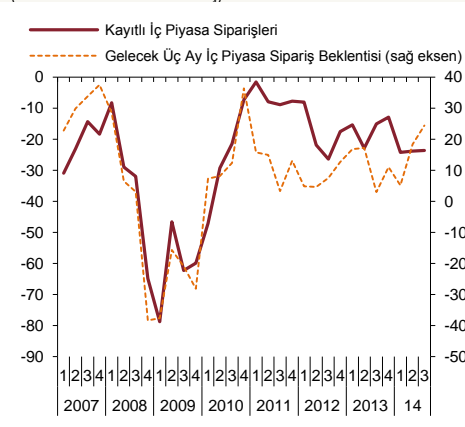


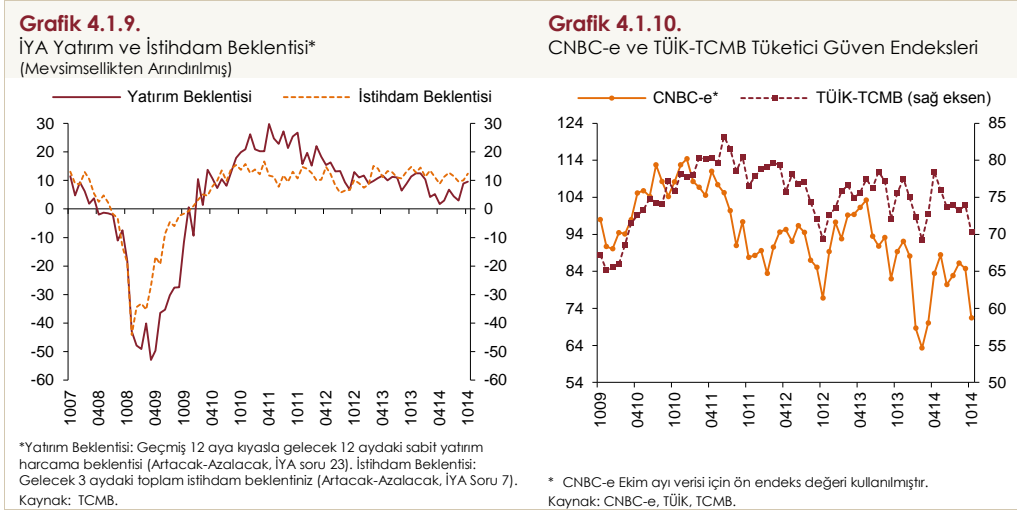
2014 yılının üçüncü çeyreğine ilişkin veriler yurt içi özel kesim nihai talebinin üçüncü çeyrekte ılımlı bir toparlanma sergilediğine işaret etmektedir. Temmuz-Ağustos döneminde tüketim malları üretimi ve ithalatı artış göstermiştir (Grafik 4.1.3). Tüketim malları üretiminin bileşenleri incelendiğinde, hem dayanıklı hem de dayanıksız tüketim malları üretiminin arttığı gözlenmektedir. Dayanıklı tüketim malı talebine ilişkin diğer göstergelerden dayanıklı tüketim malı ithalatı artış kaydederken, finansal koşullardaki iyileşmenin de etkisiyle otomobil ve beyaz eşya satışlarında toparlanma gözlenmektedir (Grafik 4.1.4). Ayrıca, Temmuz-Ağustos döneminde makine-teçhizat yatırımlarına ilişkin göstergelerden taşımacılık hariç yatırım malları üretimi artmış, ancak ithalatı gerilemiştir (Grafik 4.1.5). Diğer taraftan, inşaat yatırımlarına ilişkin olarak mineral maddeler sektöründe üretim azalırken ithalat artış eğilimini korumaktadır (Grafik 4.1.6). İnşaat sektörü istihdamındaki gerileme de dikkate alındığında, üçüncü çeyrekte özel inşaat yatırımlarının yavaşladığı düşünülmektedir. Bu çerçevede, üçüncü çeyrekte çeyreklik bazda özel kesim tüketim harcamalarının toparlanması özel kesim yatırım talebinin ise zayıf seyretmesi beklenmektedir.



Grafik 4.1.5.Sermaye Malları Üretim ve İthalat Miktar Endeksleri
(Taşımacılık Araçları Hariç, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100)**Grafik 4.1.6.**Metalik Olmayan Mineral Maddeler Üretim ve İthalatı
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100)

İktisadi Yönelim Anketi (İYA) göstergeleri 2014 yılı son çeyreğinde iç talepteki ılımlı toparlanmanın sürebileceğine işaret etmektedir. Nitekim, tüketim ve yatırım malları üreten sektörlerde kayıtlı iç siparişleri görece yatay seyretse de bu sektörlerin gelecek üç aya ilişkin iç piyasa sipariş beklentilerinde belirgin bir artış gözlenmektedir (Grafik 4.1.7 ve 4.1.8). Diğer taraftan, firmaların uzun vadeli kararlarına ilişkin yatırım beklentileri artarken, istihdam beklentileri küresel kriz sonrası dönem ortalamasının altındadır (Grafik 4.1.9). Bununla birlikte, finansal koşullardaki oynak seyir ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle tüketici güveni zayıf seyretmektedir (Grafik 4.1.10). Tüketim ve yatırım malları kayıtlı iç piyasa siparişlerinin halen 2013 yılı seviyelerinin altında seyretmesi firmaların iç talebe ilişkin beklentilerinin hala güçlü bir toparlanma sergilemediğini göstermektedir. Bu çerçevede, tüketici ve yatırımcı güvenine dair göstergeler büyüme görünümü üzerinde aşağı yönlü riske işaret etmektedir.

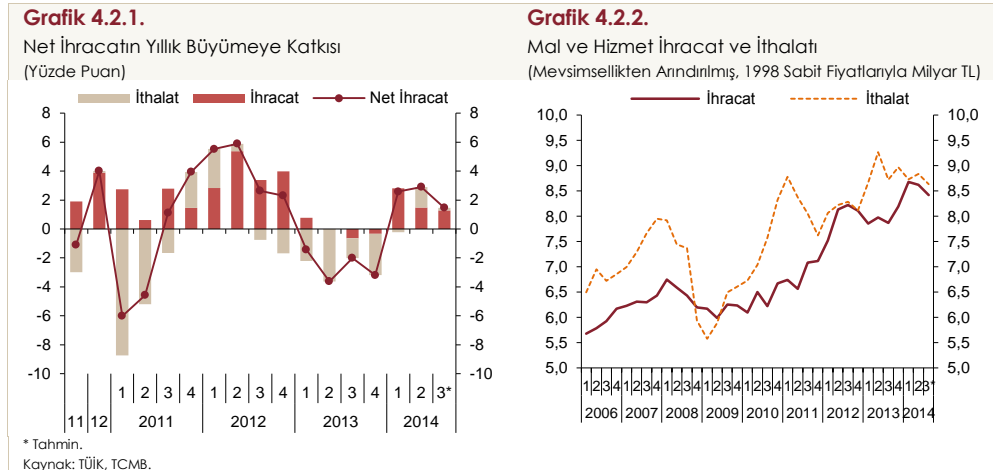
Grafik 4.1.7.Tüketim Malları Üreten Sektörlerde Kayıtlı İç Piyasa Siparişleri ve Gelecek Üç Ay İç Piyasa Sipariş Beklentileri*
(Mevsimsellikten Arındırılmış)**Grafik 4.1.8.**Yatırım Malları Üreten Sektörlerde Kayıtlı İç Piyasa Siparişleri ve Gelecek Üç Ay İç Piyasa Sipariş Beklentileri*
(Mevsimsellikten Arındırılmış)



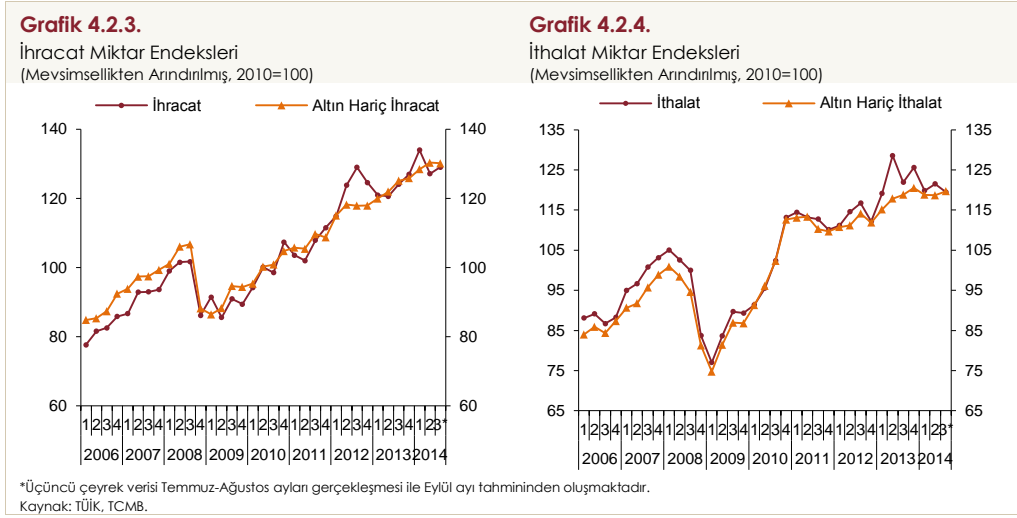
Sonuç olarak, iktisadi faaliyet ikinci çeyrekte hem özel hem de kamu kesimi talebindeki azalışa bağlı olarak yavaşlamıştır. Üçüncü çeyreğe ilişkin veriler, yurt içi özel kesim nihai talebinin tüketim harcamaları kaynaklı olarak ılımlı bir toparlanma sergilediğine işaret etmektedir. Anket göstergelerine ilişkin veriler çerçevesinde, yılın son çeyreğinde iç talepteki ılımlı toparlanmanın sürebileceği öngörülmektedir. Öte yandan, dış talepteki zayıflama, küresel para politikalarına dair belirsizlikler, jeopolitik gelişmeler, son dönemde finansal piyasalarda gözlenen oynaklık artışı ve tüketici ile yatırımcı güvenindeki zayıf seyir büyüme üzerinde aşağı yönlü riskler oluşturmaktadır. Bu görünüm altında, talep koşullarının enflasyon üzerinde baskı oluşturmayacağı ve yurt içi talep gelişmelerinin cari açıkta kötüleşme ihtimalini sınırlandıracağı düşünülmektedir.

4.2. Dış Talep

2014 yılı ikinci çeyreğine ilişkin GSYİH verilerine göre mal ve hizmet ihracatı yıllık bazda yüzde 5,5 artarken mal ve hizmet ithalatı yüzde 4,6 gerilemiştir. Böylece, net ihracat, yıllık büyümeye 2,9 puan katkıda bulunmuş ve dış talep bileşenleri arasındaki dengelenme bu dönemde de devam etmiştir (Grafik 4.2.1). Mevsimsellikten arındırılmış verilerle bakıldığında, ihracat yılın ikinci çeyreğinde altın ihracatının gerilemesiyle azalış kaydederken, ithalat aynı dönemde altın ithalatındaki artışın etkisiyle dönemlik bazda artış kaydetmiştir (Grafik 4.2.2).

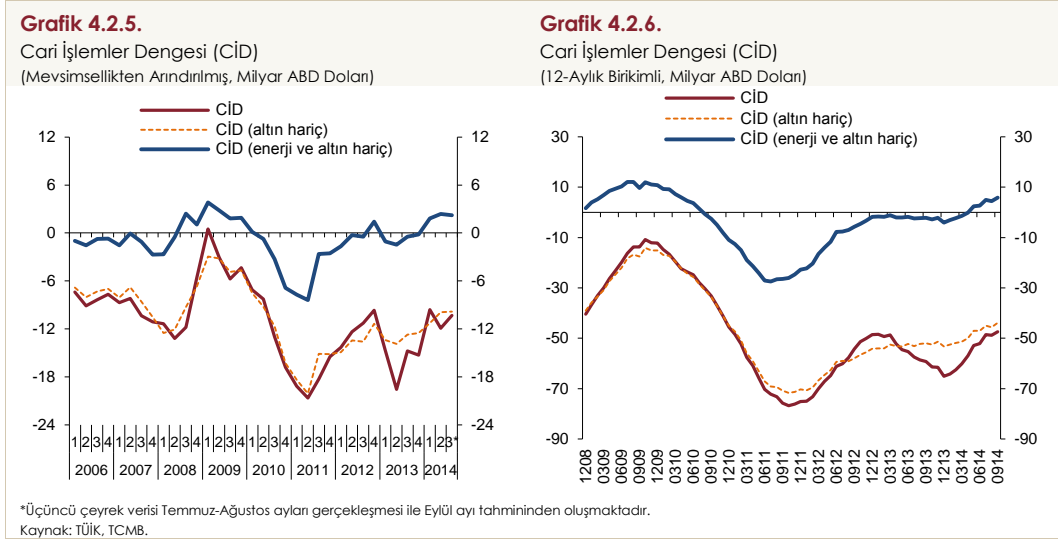


2014 yılı üçüncü çeyreğine ilişkin veriler incelendiğinde, ihracat miktar endeksinin Temmuz-Ağustos döneminde bir miktar arttığı görülmektedir. Bu dönemde altın ihracatı dışlanarak oluşturulan çekirdek endekste ise 2012 yılı son çeyreğinden bu yana gözlenen istikrarlı artışın ardından yatay bir seyir izlenmiştir (Grafik 4.2.3). Dış talep görünümüne bakıldığında, Euro Bölgesi'ne ilişkin imalat sanayi PMI göstergelerinin yılın üçüncü çeyreğinde zayıf bir büyümeye işaret ettiği gözlenmekte (Grafik 2.1.4), ayrıca devam eden jeopolitik riskler ihracat artışını sınırlamaktadır. Orta vadeli göstergelerden ihracat ağırlıklı küresel büyüme ise Temmuz Enflasyon Raporu'na kıyasla bir miktar gerilemiştir (Grafik 2.1.1). Bu gelişmeler çerçevesinde, önümüzdeki dönemde ihracatın büyümeye olumlu katkısının zayıflayacağı beklenmektedir (Grafik 4.2.1).



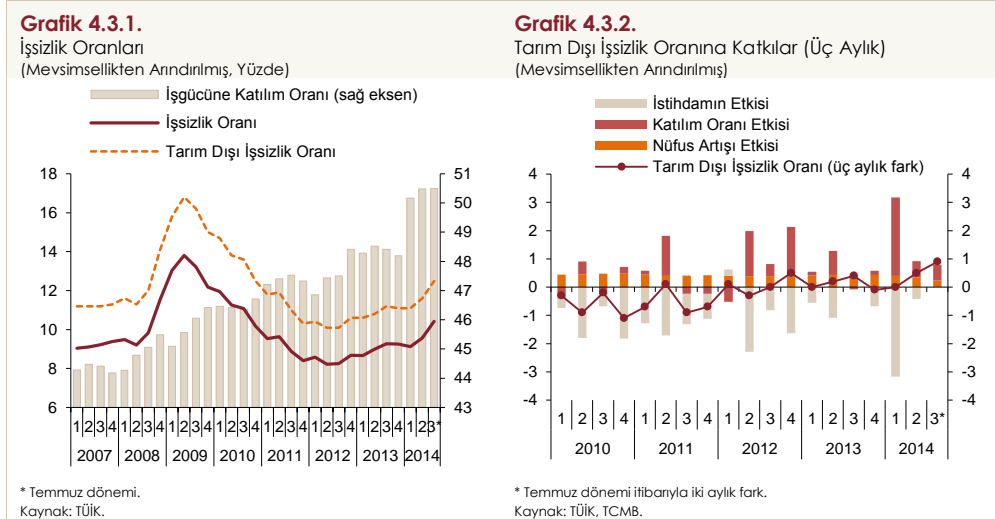
İthalat miktar endeksi ikinci çeyrekteki artışın ardından altın ithalatı kaynaklı olarak Temmuz-Ağustos döneminde düşüş göstermektedir. Altın hariç bakıldığında ise söz konusu endeksin aynı dönemde arttığı gözlenmektedir. Üçüncü çeyreğe ilişkin iç talep göstergeleri, tüketim talebinin ılımlı bir artış sergilediğine işaret etmektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda, yurt içi talepteki toparlanma ile birlikte üçüncü çeyrekte altın hariç ithalatın artış göstermesi beklenmektedir (Grafik 4.2.4). Ancak, bu dönemde altın ithalatındaki düşüşle birlikte mal ve hizmet ithalatının bir önceki çeyrek seviyesinin altında kalacağı düşünülmektedir (Grafik 4.2.2).

Bu gelişmelere bağlı olarak, yılın üçüncü çeyreğinde net ihracatın büyümeye pozitif katkısının azalarak devam etmesi beklenmektedir (Grafik 4.2.1). Bu dönemde, gerek mevsimsellikten arındırılmış gerekse 12 aylık birikimli cari işlemler dengesindeki iyileşmenin sürmesi beklenmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış enerji ve altın hariç cari işlemler dengesi ile altın hariç cari işlemler dengesinin yatay seyrettiği, 12-aylık birikimli alt göstergelerde ise iyileşmenin devam ettiği değerlendirilmektedir (Grafik 4.2.5 ve 4.2.6). Ancak, son dönemde artan jeopolitik risklerin ve finansal oynaklığın yarattığı belirsizliğin, tüketici güvenini zayıflatarak 2014 yılının geri kalanında nihai yurt içi talepteki ılımlı artış eğilimini kesintiye uğratabileceği değerlendirilmektedir. Buna ek olarak, dış talepteki olumsuz seyrin devam etmesi ihracatı ve net ihracatın büyümeye katkısını sınırlayabilecektir.



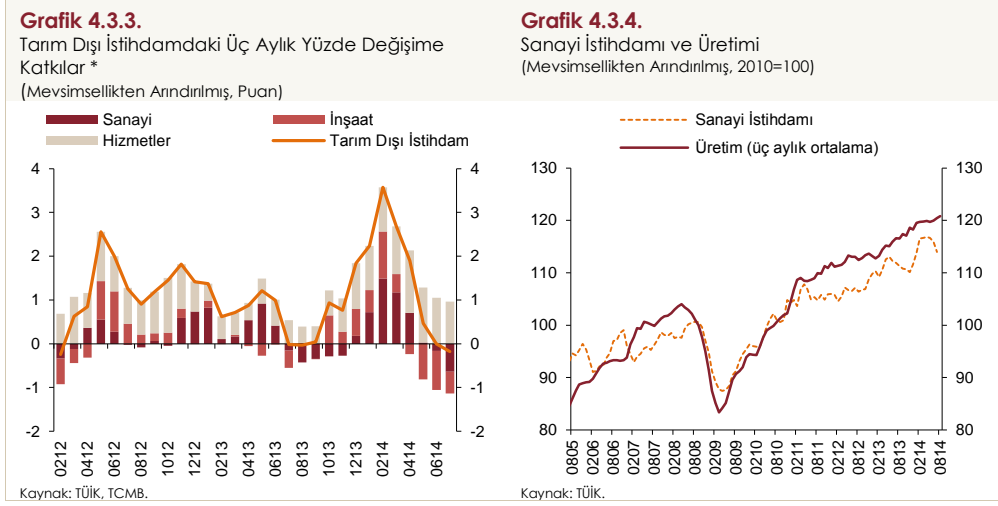
4.3. Emek Piyasası

Toplam ve tarım dışı işsizlik oranları 2014 yılı ilk çeyreğinde yatay bir görünüm sergilemişti. Ancak, işsizlik oranları yılın ikinci çeyreğinin ardından yılın üçüncü çeyreğinde de önemli artışlar göstermiştir (Grafik 4.3.1). Toplam ve tarım dışı işsizlik oranları 2014 yılının Temmuz döneminde sırasıyla yüzde 10,4 ve yüzde 12,5 oranlarına ulaşmıştır. İşsizlik oranlarının yükselmesi tarım dışı işgücünün çalışma çağındaki nüfusa oranında gözlenen artış eğiliminin sürmesinin yanı sıra tarım dışı istihdam artışlarının duraksamasından kaynaklanmıştır (Grafik 4.3.2). Yılın ilk çeyreğinde hızlı bir artış sergileyen tarım dışı istihdam yılın ikinci çeyreğinde düşük bir oranda artmış ve üçüncü çeyrekte zayıf bir seyir izlemiştir (Grafik 4.3.2).

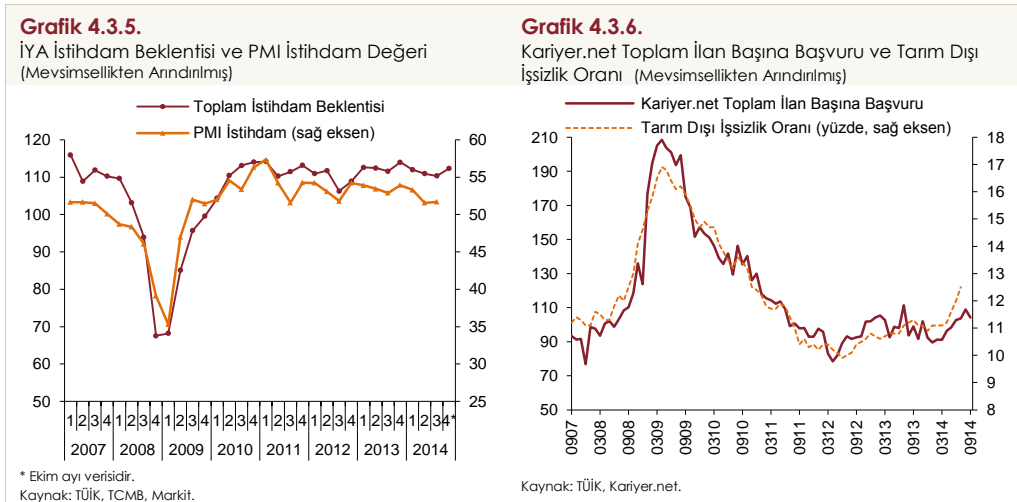


Tarım dışı istihdam gelişmeleri alt sektörler itibarıyla incelendiğinde, hizmetler sektörünün tarım dışı istihdama katkı yapmaya devam ettiği gözlenmektedir. Ancak, inşaat sektörü istihdamı yılın ikinci ve üçüncü çeyreklerinde belirgin bir biçimde azalmıştır (Grafik 4.3.3). Buna ek olarak, sanayi sektöründe istihdam artışı yılın ikinci çeyreğinde yavaşlamış, yılın üçüncü çeyreğinde ise bir önceki döneme göre sınırlı bir miktar düşmüştür (Grafik 4.3.4).

İktisadi faaliyete ilişkin göstergeler yılın üçüncü çeyreğinde ılımlı bir toparlanmaya işaret etmektedir. Sanayi üretimi yılın ikinci çeyreğinde bir önceki dönem gerçekleşen seviyesinde kalmıştır. Öte yandan, Temmuz-Ağustos dönemi verileri üretimin yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre ılımlı bir artış sergileyeceğini göstermektedir (Grafik 4.3.4). Bununla birlikte, inşaat sektörü faaliyetine ilişkin bilgi veren mineral maddeler üretimi yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre gerilemeye devam etmiştir (Grafik 4.1.6). Bu durum, inşaat sektörü istihdamında görülen düşüşü destekler niteliktedir.



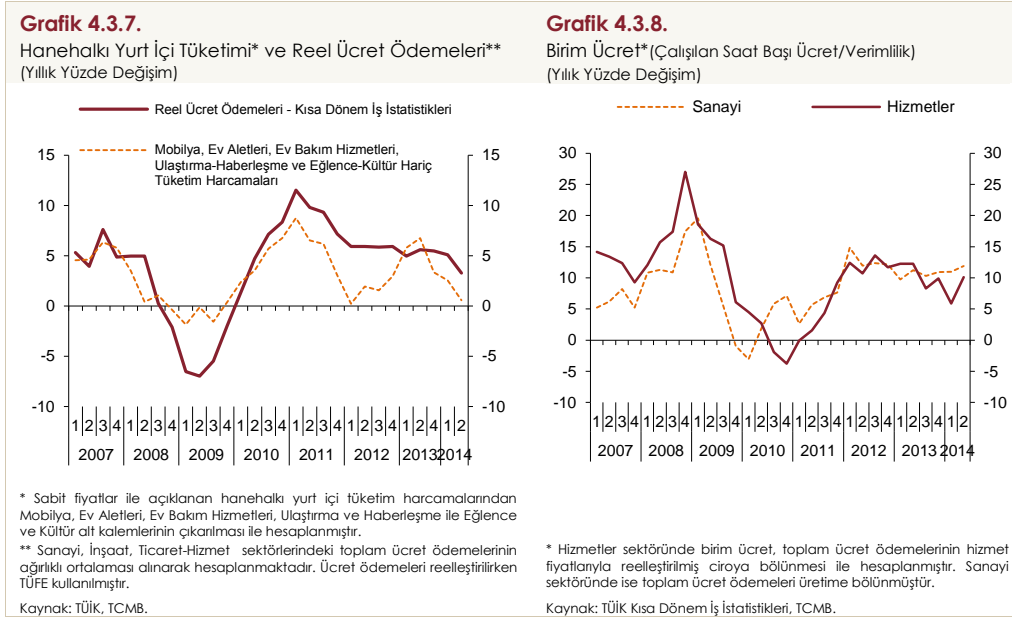
TCMB İYA göstergeleri arasında yer alan ve imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren özel firmaların görüşlerini yansıtan Toplam İstihdam Beklentisi yılın üçüncü çeyreğinde iyimser beklentiler yönündeki eğilimini azalarak sürdürmüştür. Ayrıca, Toplam İstihdam Beklentisi Ekim ayında bir önceki aya göre sınırlı bir artış sergilemiştir (Grafik 4.3.5). Benzer biçimde, imalat sanayi sektöründe yer alan özel firmaların değerlendirmelerini içeren PMI istihdam değeri de iyimser beklentiler yönündeki eğilimini yılın üçüncü çeyreğinde sürdürmüştür. Bununla birlikte, PMI istihdam değeri yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre belirgin bir düşüş sergilemiş, yılın üçüncü çeyreğinde ise bir önceki dönem gerçekleşen seviyesini korumuştur. Öncü göstergeler iyimser beklentiler yönündeki hareketlerini sürdürmesine karşın, özellikle PMI istihdam değerinin bulunduğu seviye sanayi sektörü istihdamı için aşağı yönlü risklerin varlığına işaret etmektedir (Grafik 4.3.5).



İnsan kaynakları alanında faaliyet gösteren Kariyer.net internet sitesi tarafından sağlanan verilere göre toplam iş ilanı sayısı artış hızı yılın üçüncü çeyreğinde bir miktar yavaşlamış, toplam iş başvurusu sayısı ise yüksek bir oranda artmaya devam etmiştir. Buna bağlı olarak, toplam iş başvurusu sayısının firmaların ilan ettikleri açık iş sayısına bölünmesi ile hesaplanan ve tarım dışı işsizlik oranı ile yakın bir ilişki bulunan ilan başına başvuru sayısında yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre kayda değer bir artış gözlenmiştir. Öte yandan, Kariyer.net toplam ilan başına başvuru sayısının Eylül ayında bir önceki aya göre azalması olumlu bir gelişme olarak kabul edilmektedir (Grafik 4.3.6).

2014 yılı ilk yarısında ücret gelişmelerinin iç talebi destekler yönde olduğu gözlenmektedir. Söz konusu dönemde toplam ücret ödemeleri yıllık bazda reel olarak artmaya devam etmiştir (Grafik 4.3.7). Bununla birlikte, reel ücret ödemeleri yıllık artış oranı yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yavaşlamıştır. Ayrıca, tüketici enflasyonunun yılın başında yapılan tahminlere göre daha yüksek bir oranda gerçekleşmesi 2014 yılı kalan döneminde ücretlerdeki reel artışları sınırlandırıcı bir etki yapabilecektir.

Maliyet boyutuyla ele alındığında ücret artışlarının tüketici fiyatları üzerindeki etkisinin yılın ilk yarısında artmış olabileceği düşünülmektedir. 2014 yılı ilk yarısı itibarıyla saatlik ücretlerdeki ortalama artış 2014 yılı için belirlenen asgari ücret artışının üzerinde gerçekleşmiştir. Saatlik ücretlerdeki bu artışın etkisiyle sanayi ve hizmetler sektörlerinde birim ücretler 2014 yılı ikinci çeyreğinde yıllık olarak, enflasyon gerçekleşmelerinin üzerinde, sırasıyla yüzde 11,9 ve yüzde 10,1 oranlarında artmıştır (Grafik 4.3.8).



Özetle, 2014 yılı ilk çeyreğinde yüksek bir artış gösteren tarım dışı istihdamın takip eden dönemlerde istikrarlı olarak yavaşladığı gözlenmektedir. Bu olumsuz gelişme üzerinde inşaat sektörü istihdamının yılın ikinci ve üçüncü çeyreklerinde ciddi bir oranda gerilemesine ek olarak sanayi sektörü istihdamının tarım dışı istihdam artışlarını desteklememesi etkili olmuştur. Öncü göstergeler yılın üçüncü çeyreği itibarıyla işgücü piyasası için olumlu sinyaller üretmemektedir. Ayrıca, küresel ekonomik büyümeye ilişkin belirsizliklerin tarım dışı istihdamın seyirini olumsuz etkileyebileceği düşünülmektedir. Bu çerçevede, toplam ve tarım dışı işsizlik oranlarının 2014 yılında 2013 yılına kıyasla bir miktar yukarıda gerçekleşebileceği değerlendirilmektedir.

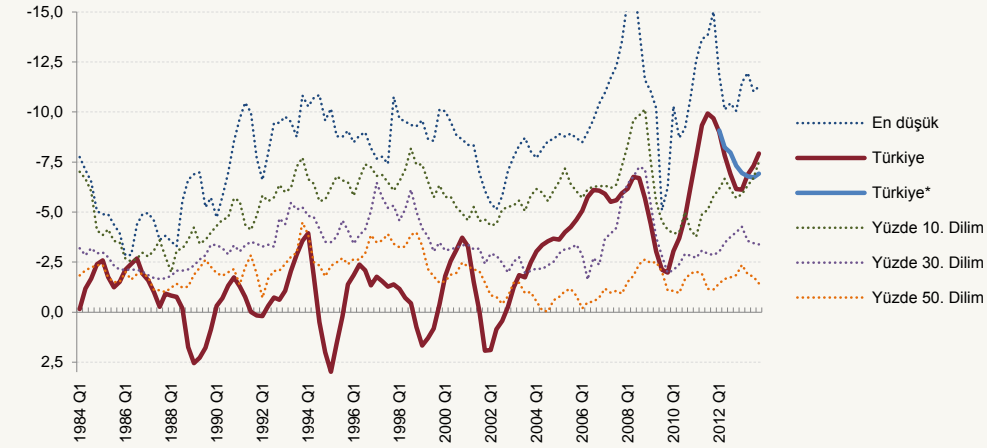
Kutu
4.1

Cari Denge Dalgalanmaları ve Cari Açık Düzeltmeleri

Bu kutu 45 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için çeyreklik sıklıkta veri kullanarak 1984 sonrası dönemde cari denge dalgalanmalarının ve cari açık düzeltmelerinin bazı istatistikî özelliklerini ortaya koymaktadır¹. Böylece Türkiye'de yaşanan cari denge gelişmelerinin uzun dönemli uluslararası bir perspektife konulması amaçlanmaktadır. Analizler gelişmekte olan ülkelerde cari denge çevrimlerinin daha kısa süreli olduğu ve cari açığa yaşanan düzeltmenin daha hızlı gerçekleştiğini göstermektedir. Ayrıca, cari açığın milli gelire oranı arttıkça cari açığa büyük bir düzeltme ihtimalinin yükseldiği bulunmaktadır.

Grafik 1'de cari dengenin milli gelire oranı Türkiye ve diğer gelişmekte olan ülkeler için verilmektedir. Gelişmekte olan ülkeler için cari denge dağılımının en düşük ve yüzde 10, 20, 30, 40 ve 50'lik dilimleri Türkiye verisi ile birlikte gösterilmektedir. Dağılımının bu yüzdeleri 1984-2013 dönemi için cari açık veren gelişmekte olan ülkelere denk gelmektedir. Grafikte gelişmekte olan ülkelerin cari açıklarının benzer şekilde dalgalanmalar sergilediği gözlenmektedir. 1980'lerin başında yaşanan borç krizi sonrası dönemi gösteren 1985-1986 yıllarında tüm ülkelerde cari açık düşük seviyelere gerilemiş, daha sonra finansal liberalleşme reformlarının yoğun olduğu 1990'larda cari açıklarda artış yaşanmıştır. 2000'li yılların başında cari açıklarda genel bir düşüş yaşanmış daha sonra ise 2009'a kadar olan dönemde yeniden bir artış gözlenmiştir. Küresel finans krizi sırasında cari açıklarda çok sert bir düşüş gözlenmiş fakat sonrasındaki bol küresel likidite döneminde cari açıklar yeniden yükseliş sergilemiştir.

Grafik 1. 1984-2013 Yılları Arasında Gelişmekte Olan Ülkelerin Cari Dengelerinin Milli Gelirlerine Oranı



¹2012 ve 2013 yıllarında altın ticaretinde yaşanan yüksek oynaklığı kontrol etmek için, 2003ç4-2011ç4 arası dönemdeki milli gelire oranla ortalama net altın ticaretinin 2012-2013 yıllarındaki altın hariç cari açık oranına eklenmesi ile elde edilmiştir.

Kaynak: IMF, Yazarların hesaplamaları.

¹ 19 Gelişmiş ülke: Avusturya, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İtalya, İsrail, İtalya, Güney Kore, Yeni Zelanda, Norveç, Portekiz, Slovak Cumhuriyeti, Slovenya, İspanya, İngiltere, ABD. 26 Gelişmekte olan ülke: Arjantin, Bangladeş, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Kosta Rika, Hırvatistan, Çek Cumhuriyeti, Ekvator, Macaristan, Hindistan, Endonezya, Meksika, Pakistan, Panama, Peru, Filipinler, Romanya, Güney Afrika, Tayland, Türkiye, Ukrayna, Uruguay, Venezüella, Vietnam.

Türkiye'nin cari denge oranı diğer gelişmekte olan ülkeler ile birlikte değerlendirildiğinde, 1980'li ve 1990'lı yıllarda genelde ortalama cari açık oranından daha düşük seyretmiş fakat 2000'li yıllarda dağılımdaki yeri bozulmuştur. 2009 krizi öncesinde Türkiye cari açığı yüzde 30 ve yüzde 40 dilimlerinde bulunurken, 2010 son çeyreği itibarıyla yüzde 10 dilimin üzerine çıkmıştır. Daha sonra alınan politika tedbirlerinin de etkisi ile Türkiye'de cari açık oranı düşmeye başlamış ve 2013 yılsonu itibarıyla yüzde 10 diliminin altına gerilemiştir.

Tablo 1. Cari Denge Döngülerinin Uzunluğuna Göre Bazı İstatistikleri

	Tablo 1. Cari Denge Döngülerinin Uzunluğuna Göre Bazı İstatistikleri					
	Uzunluk (Çeyrek)	Sayı	Yüzde Dağılım	Tepe Noktası (%)	Çeyreklik Bozulma Hızı (% Puan)	Çeyreklik Düzeltme Hızı (% Puan)
TÜM ÜLKELER	Tüm	105	100	-5.90	0.69	0.83
	0-16	26	24.76	-5.59	0.97	1.29
	16-24	34	32.38	-5.69	0.80	0.89
	24-32	10	9.52	-6.41	0.76	0.70
	32-48	23	21.90	-6.55	0.40	0.57
	48-	12	11.43	-5.53	0.28	0.31
GELİŞMİŞ ÜLKELER	Tüm	36	100	-5.64	0.57	0.53
	0-16	2	5.56	-4.74	0.94	1.05
	16-24	9	25.00	-4.34	0.97	0.62
	24-32	4	11.11	-6.12	0.96	0.67
	32-48	13	36.11	-7.30	0.31	0.50
	48-	8	22.22	-4.39	0.25	0.26
GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER	Tüm	69	100	-6.04	0.75	0.99
	0-16	24	34.78	-5.66	0.97	1.31
	16-24	25	36.23	-6.18	0.74	0.98
	24-32	6	8.70	-6.61	0.63	0.72
	32-48	10	14.49	-5.58	0.51	0.66
	48-	4	5.80	-7.80	0.34	0.40

Kaynak: IMF, Yazarların hesaplamaları.

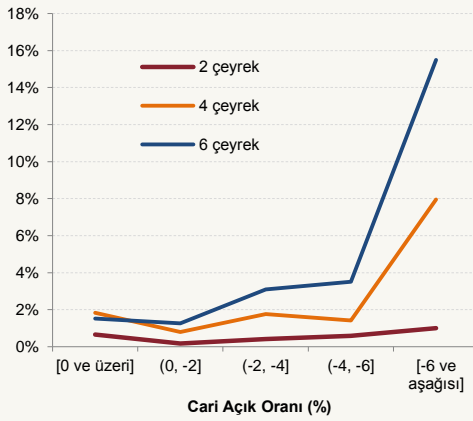
Tablo 1'de tüm ülke grubundaki cari denge döngülerinin/çevrimlerinin bazı istatistiksel özellikleri verilmektedir. Toplam 105 cari denge döngüsü belirlenmiş olup 36 adedi gelişmiş ülke grubunda, 69 adedi ise gelişmekte olan ülke grubundadır². Tabloda döngüler toplam uzunluklarına göre ve ülkelere göre gruplandırılarak gösterilmiştir. Döngü uzunluklarına bakıldığında gelişmiş ülkelerdeki döngülerin yüzde 60'a yakınının 8 yıl üzeri olduğu, gelişmekte olan ülke grubunda ise döngülerin yüzde 80'ninin 8 yıldan kısa olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu bulgu gelişmekte olan ülkelerde genel iş çevrimlerinin gelişmiş ülkelere göre daha kısa olması ile uyumludur. Türkiye için 1984Ç1-2013Ç4 döneminde 5 döngü bulunmaktadır. Bunlar 1994 krizi etrafındaki döngü, 1999 düzeltmesi ile tamamlanan döngü, 2001 krizi etrafındaki döngü, 2009 krizi etrafındaki döngü ve 2012 yılında cari açığa yaşanan düzeltmeyi kapsayan döngüdür. Türkiye'deki döngülerin ortalama süresi ise 18 çeyreklerdir.

² Veri setine dair ayrıntılar ve tüm ülkelere dair belirlenen döngüler için Bulut, Fazilet ve Kılınç (2014) çalışmasına bakınız.

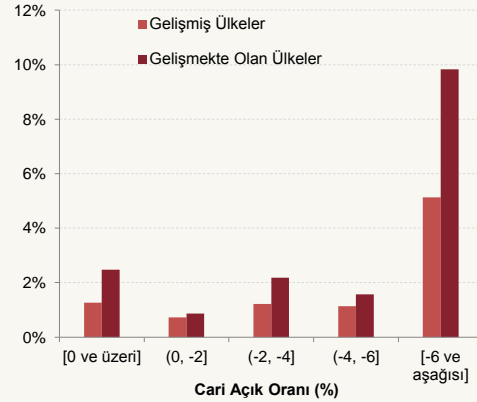
Tabloda ayrıca döngülerin tepe noktası ile çeyreklik bozulma hızı (cari açığın arttığı dönemde yüzde puan olarak çeyreklik değişim) ve çeyreklik düzelme hızı (cari açığın düzeldiği/azaldığı dönemde yüzde puan olarak çeyreklik değişim) verilmektedir. Ülke grupları arasındaki temel bir fark gelişmiş ülkelerde bozulma hızı düzelme hızından daha yüksek iken, gelişmekte olan ülkelerde tam tersi bir şekilde düzelme hızının bozulma hızından daha yüksek olmasıdır. Bir diğer deyişle gelişmekte olan ülkelerde cari açık çok daha hızlı bir şekilde düzeltme sergilemektedir. Türkiye'deki cari açık döngülerinde de benzer bir özellik gözlenmektedir. 5 döngü için tepe noktasına kadar ortalama bozulma süresi 11 çeyrek iken, tepe noktasından sonra düzeltme süresi ise ortalama 6 çeyrektir.

Bir ülkenin cari açık seviyesinin yüksek olması önemli bir risk faktörü olarak ortaya çıkabilmektedir. Yüksek cari açık seviyeleri hızlı ve büyük miktarlarda düzeltmeler sergileyebilmekte ve bu düzeltme kurlarda ve milli gelirden yaşanan büyük şoklara eşlik edilebilmektedir³. Bu çerçevede Grafik 2 ve 3'te değişik cari açık seviyelerine göre belirli bir sürede yüksek düzeltme yapma ihtimalleri ortaya konulmaktadır. Bu grafiklerden cari açık seviyesi arttıkça yüksek bir düzeltme yapma ihtimalinin arttığı gözlenmektedir. Örneğin Grafik 2'de herhangi bir çeyrekte yüzde 6 üzerinde bir cari açık oranına sahip olan bir ülkenin, 4 çeyrek içinde yüzde 6'dan fazla düzeltme yapma ihtimali yüzde 8, 6 çeyrek içinde yüzde 6'dan fazla düzeltme yapma ihtimali ise yüzde 16 olarak hesaplanmaktadır. Cari açık düzeltme olasılıklarına ülke grupları bazında bakıldığında, Grafik 3'te gelişmekte olan ülkelerde bu olasılıkların tüm cari açık seviyeleri için gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Örneğin herhangi bir çeyrekte yüzde 6 üzerinde bir cari açık oranına sahip gelişmekte olan bir ülkenin, 4 çeyrek içinde yüzde 6'dan fazla düzeltme yapma ihtimali yüzde 10 iken, bu oran gelişmiş bir ülke için yüzde 5 olmaktadır. Bu ayrıntıya gelişmekte olan ülkelerde özellikle cari açık düzeltmeleri sırasında yaşanan krizlerin yaygınlığı ile de uyumludur.

Grafik 2. Yüzde Altıdan Fazla Düzeltme Olasılığı



Grafik 3. Dört Çeyrekte Yüzde Altıdan Fazla Düzeltme Olasılığı



³ Cari açık düzeltmelerinin ani duruş (sudden stop), kur ve milli gelir ile ilişkisi için bakınız Edwards (2005).

Türkiye'de cari açık oranı 2009 krizi sonrası çok hızlı bir artış sergilemiş ve ülkeler dağılımındaki yeri Grafik 1'de görüldüğü gibi önemli bir miktarda bozulmuştur. Cari açık oranı 2011 yılı sonunda yüzde 9,7 seviyesine çıkarak tarihi yüksek seviyesine ulaşmıştır. Aynı zamanda cari açık finansmanının kalitesi, artan kısa dönemli sermaye girişleri sebebi ile, bozulma göstermiştir. Grafik 2 ve 3'te görüldüğü gibi cari açık oranının ulaştığı bu yüksek seviyeler ekonomide büyük bir düzeltme yapma ve aynı zamanda ani duruş yaşanması riskini ortaya çıkarmıştır.

Ülkemizde son dönemde, yüksek cari açığın oluşturduğu makro-finance riskleri sınırlandırmak için ekonomi politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Bu amaçla TCMB, 2010 yılı son çeyreğinde kredilerdeki yüksek artış, kurlardaki aşırı değerlenme ve cari açığındaki yüksek seviyeye karşı finansal istikrarı da dikkate alan yeni bir para politikası çerçevesi uygulamaya başlamıştır. 2011 sonrası dönemde kurlardaki aşırı değerlenme giderilmiş ve diğer düzenleyici kurumların aldığı tedbirlerin de katkısı ile kredi büyüme hızı daha makul seviyelere gerilemiştir. Bu gelişmelerle uyumlu bir şekilde cari açık oranı düzeltme eğilimi sergileyerek 2014 yılı ikinci çeyreği sonunda yüzde 6,5 oranına düşmüştür. Altın ticareti dışlanarak bakıldığında düzeltme eğiliminin süreklilik arz ettiği ve altın hariç cari açığın 2011 yılı sonundaki yüzde 9,1 seviyesinden 2014 ikinci çeyreğinde yüzde 5,9 seviyesine gerilediği gözlenmektedir. 2015-2017 Orta Vadeli Programında, 2014 yıl sonu için cari açık oranının yüzde 5,7 olacağı ve sonraki yıllarda düzeltme eğiliminin süreceği tahmin edilmektedir. Cari açığındaki gözlenen bu iyileşme sürecinin, daha önce genelde kriz dönemlerinde gözlenen düzeltmelerin aksine, ekonomide ılımlı büyümenin devam ettiği ortamda gerçekleşmesi uygulanan politika tedbirlerinin ekonomide önemli bir dengelenmeyi başarıyla sağlamakta olduğunu ortaya koymaktadır.

Kaynakça

Yunus Emrah Bulut, Fatih Fazilet, Mustafa Kılınc (2014). "The Current Account Cycles and Aftermath of Current Account Deficits", TCMB devam eden çalışma.

Sebastian Edwards (2005), "Thirty Years of Current Account Imbalances, Current Account Reversals and Sudden Stops", IMF Staff Papers, 51 (0): 1-49.