

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE MUHTEMEL GELİŞMELER

FATİH ÖZATAY

TOBB-ETÜ ve TEPAV

9 Aralık 2011

Sunumun Plânı

- I. Mevcut Durum
 - Büyüme
 - İşsizlik
 - Enflasyon
 - Cari açık
 - Dış ticaret
 - Döviz kuru ve faiz
 - Maliye ve para politikası

Sunumun Plânı

- II. 2012 ve 2013
 - Temel belirleyiciler
 - AB'nin sorunları
 - Çözüm önerileri zirve sonuçları
 - 2012: Dünya büyümesi
 - 2012: Türkiye tahminleri
 - Riskler
 - Riskler gerçekleşirse yapılabilecekler

Sunumun Plânı

- III. Türkiye ekonomisinin bazı temel özellikleri
 - Zenginlere yakınsayamamak
 - Hızlı büyüme – yüksek cari açık
 - Dış kaynağa bağımlılık: Düşük tasarruf oranı
 - İşsizlik oranında katılık

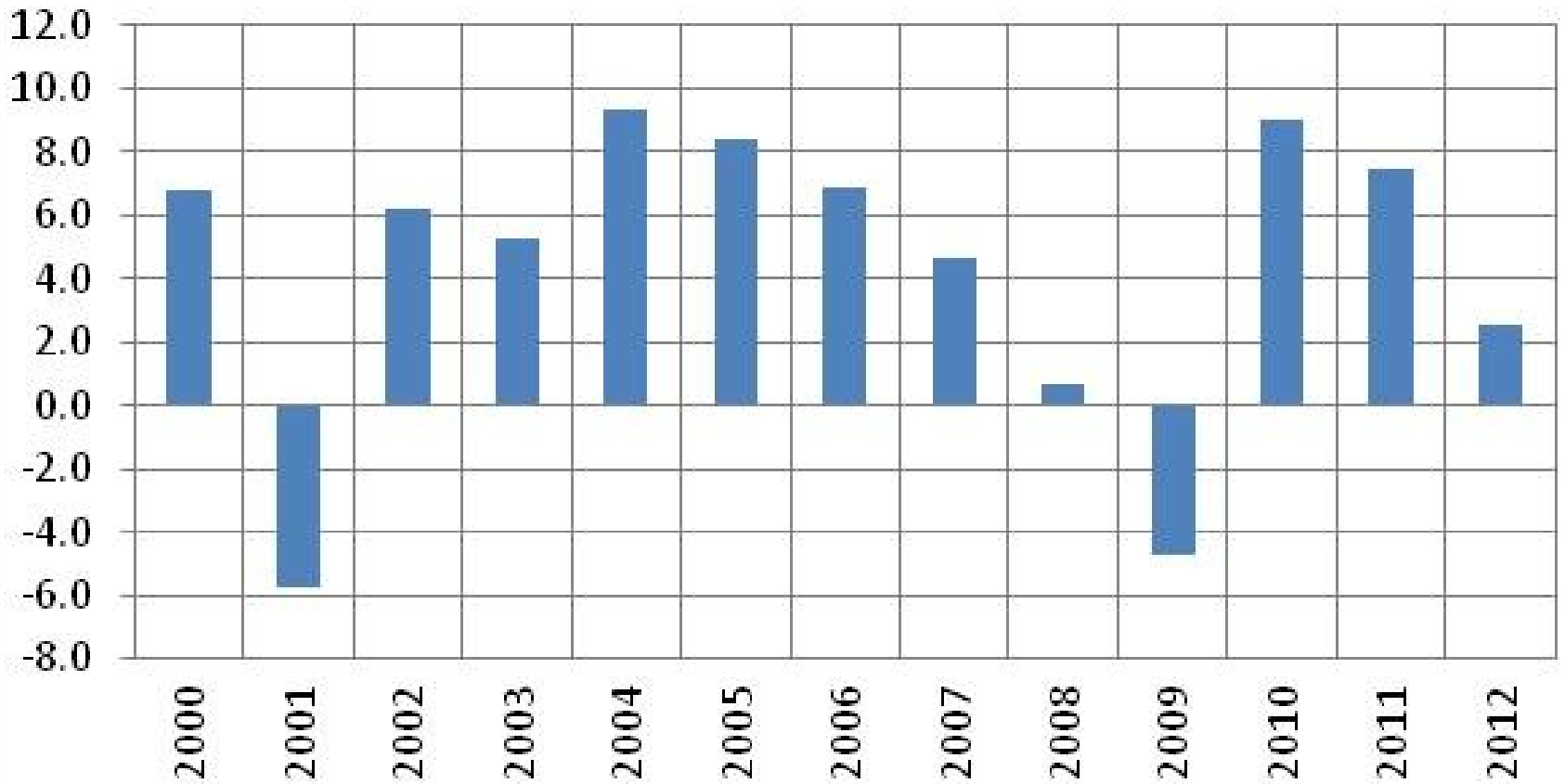
I. Mevcut Durum

Büyüme

- 2011'de hızlı büyüme
 - % 7.4 (OECD)
 - % 7.5 (OVP ve IMF)
 - Son 60 yıllık ortalama büyüme hızımız: %4.8
 - 2002-2011 ortalama büyüme hızımız: %5.1
 - SORU: 2011'deki yüksek büyüme hızı sürdürülebilir mi? 2012'de ne olabilir?

Büyüme

Büyüme (%)



İşsizlik Oranı

- 2011'de işsizlik oranında düşüş
 - 2010 sonunda % 10.9'dan Ağustos ayında % 9.6'ya: Önemli bir düşüş.
 - Ancak gelinen düzey kriz öncesindeki düzeyden çok farklı değil.
 - OECD 2011 tahmini: % 10.1
 - SORU: İşsizlik oranındaki katılık 2012'de kırılabilir mi?

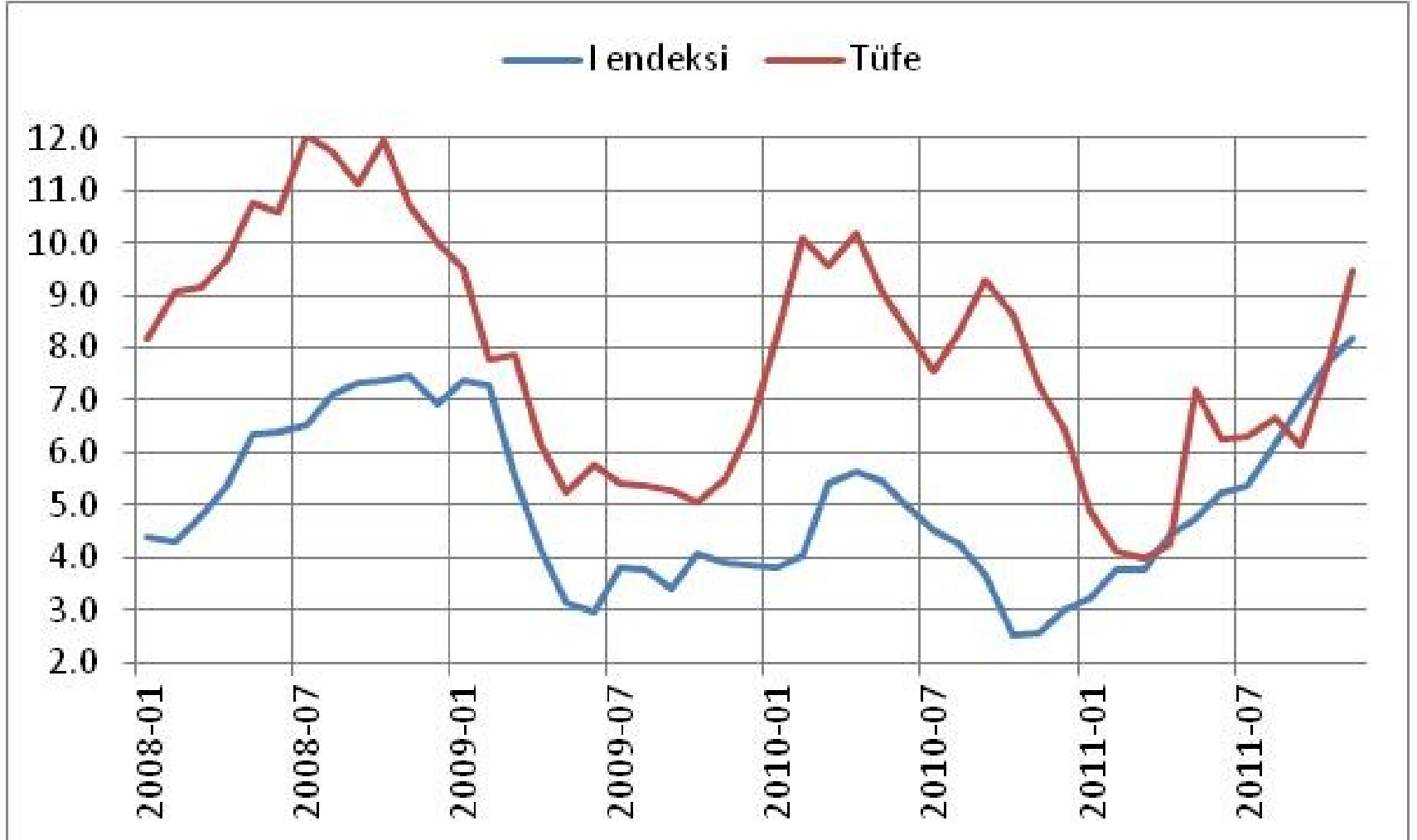
İşsizlik oranı



Enflasyon

- 2011'de enflasyonda artış
 - Kasım'da yıllık tüketici enflasyonu: % 9.5.
 - Yıl sonu %10 civarında (2010 sonu % 6.4).
 - Temel enflasyonda Ekim 2010'dan bu yana artış: %2.5'ten %8.2'ye
 - SORU: Enflasyonda artış eğilimi sürer mi?

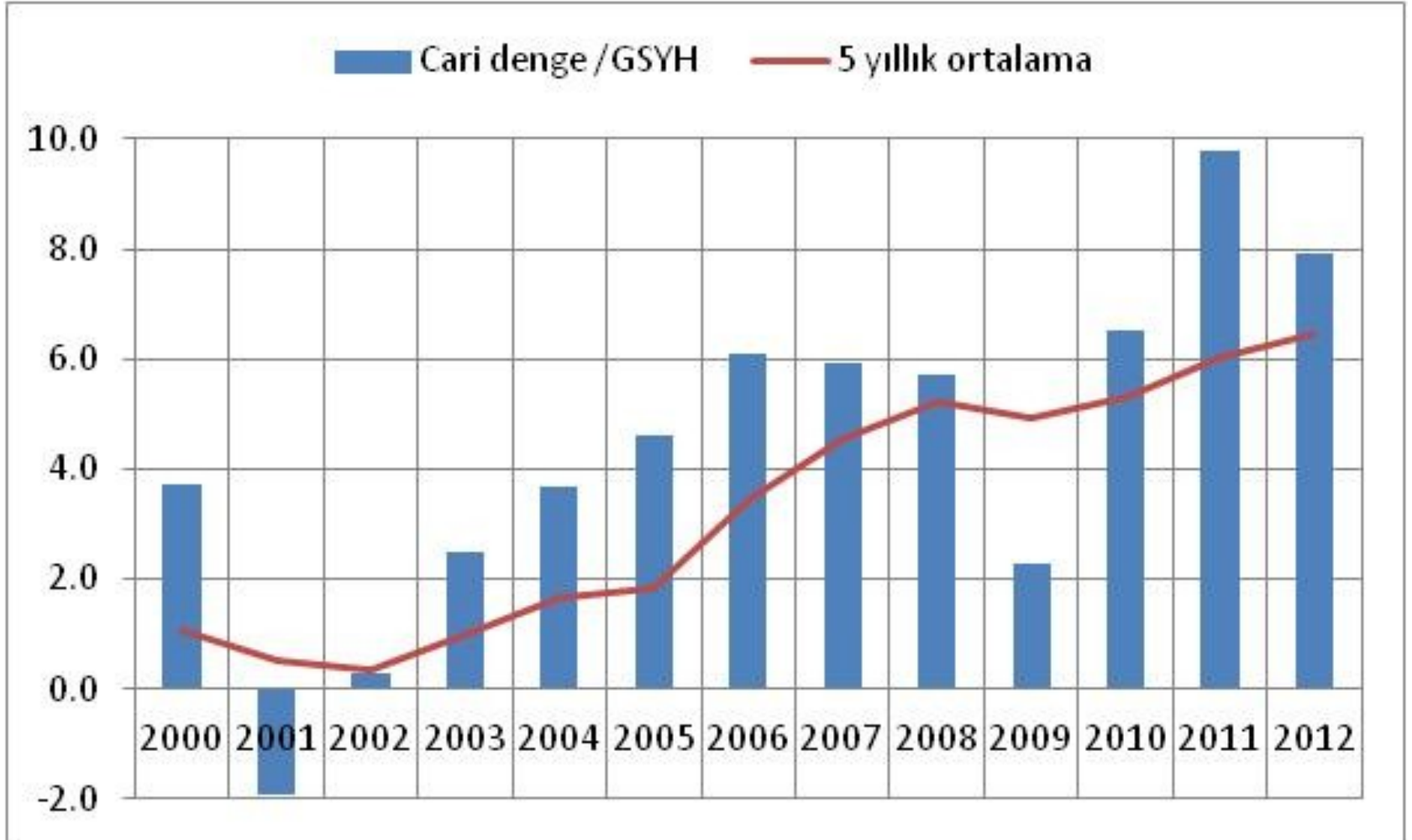
Enflasyon



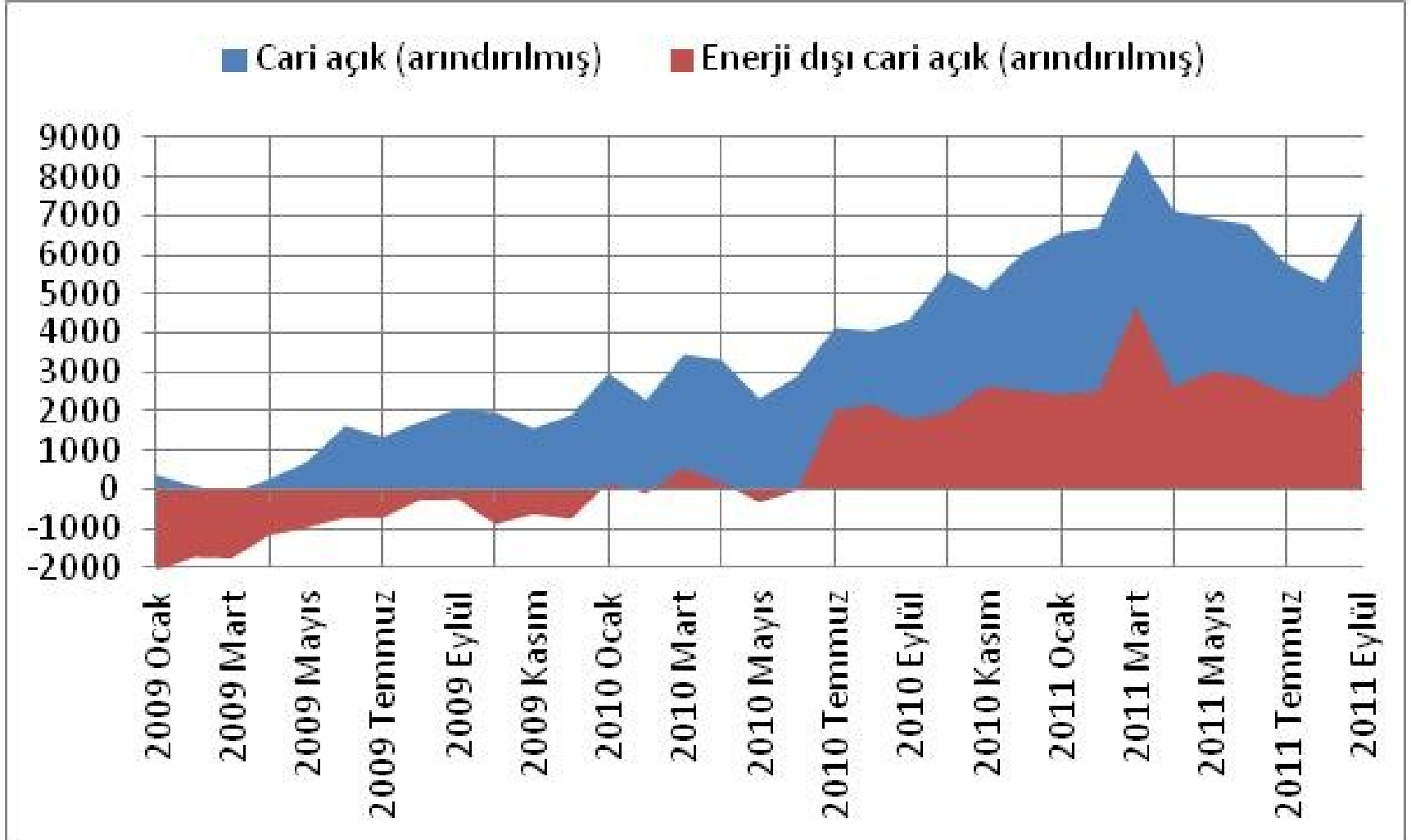
Cari işlemler dengesi

- 2011'de cari işlemler açığı arttı.
- OECD tahmini: GSYH'nin % 9.5'i.
- IMF tahmini: GSYH'nin % 10.2'si
- OVP tahmini: GSYH'nin % 9.4'ü
- Bunlar oldukça yüksek oranlar.
- Daha önemlisi: Eskiden farklı olarak finansman biçimi ağırlıklı olarak kısa vadeli.
- **SORU: Bu yüksek açık sürdürülebilir mi?**

Cari işlemler dengesi



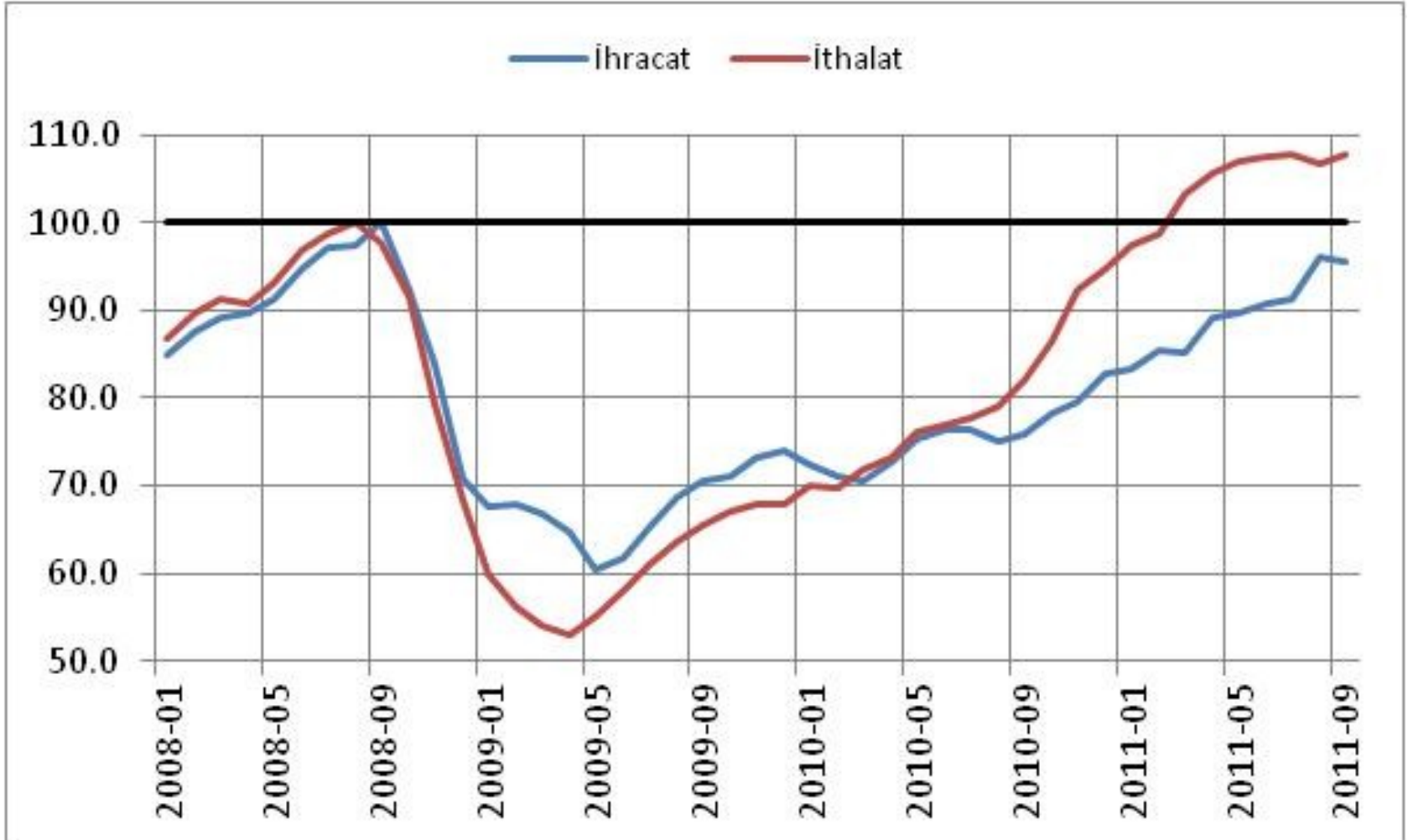
Cari işlemler dengesi



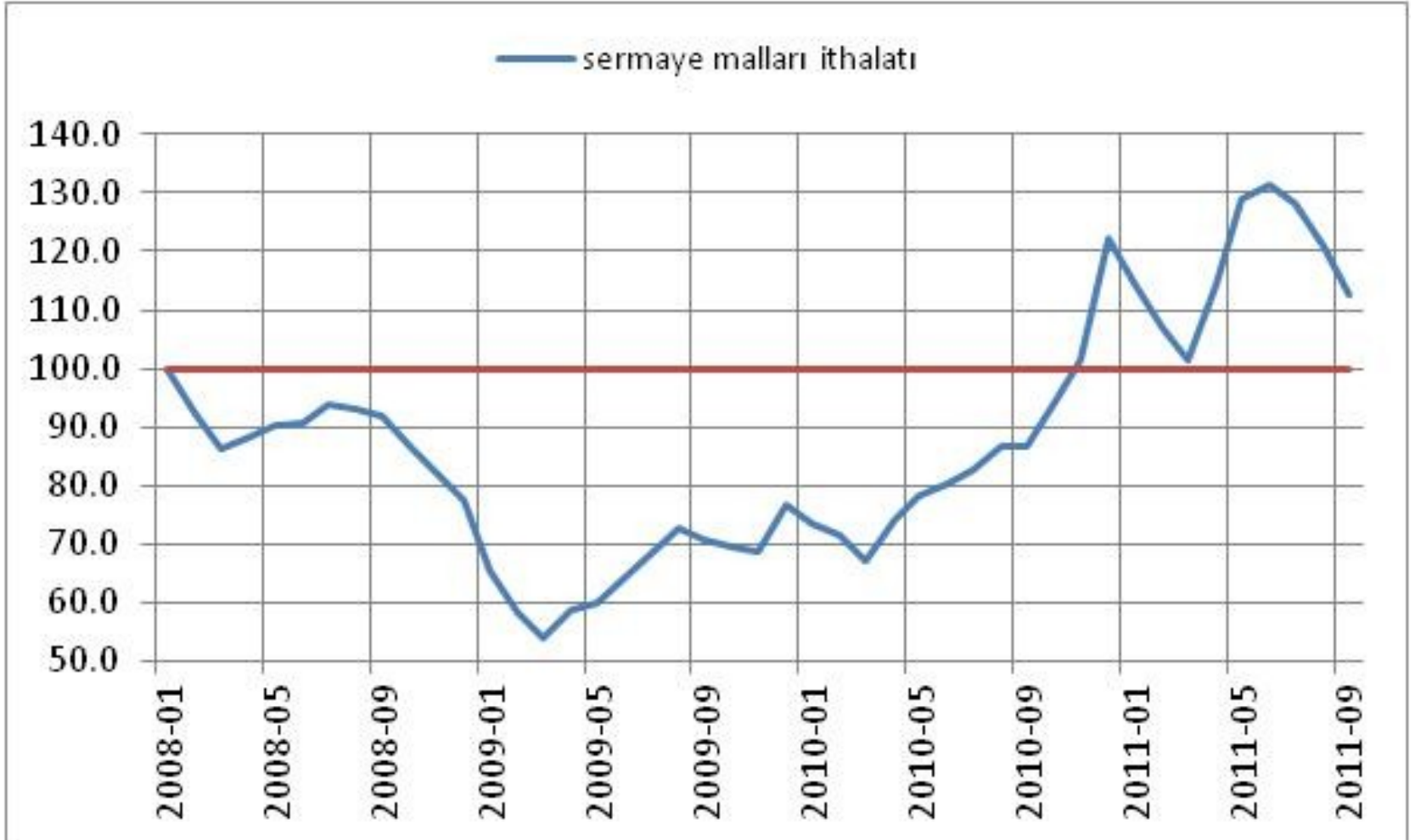
Dış ticaret

- İthalat kriz öncesindeki düzeyi aştı.
- Yatırım malları ithalatı da artıyor.
- İhracat ise kriz öncesindeki düzeyinin altında.
- SORU: İhracat performansımız 2012'de nasıl gelişebilir?

Dış ticaret



Dış ticaret



Döviz kuru

- Yarısı dolar yarısı eurodan oluşan sepetin lira karşılığı 2010'un son aylarından beri hızla artıyor.
- Bir kısmı TCMB politikaları nedeniyle (2010 Kasım – 2011 Ağustos ?).
- Bir kısmı risk algılamasının artması ile ilgili (2011 Ağustos sonrası).
- **SORU: Döviz kuru ne yönde hareket eder?**

Maliye politikası

- Maliye politikası disiplinli:
 - Bütçe açığı çok düşük (GSYH'nin % 0.8'i).
 - Borç oranı düşük (GSYH'nin % 39'u).
- İki sorun:
 - Hâlâ mali disiplinde kalite sorunu var: Bazı ürünlerde yüksek vergi artışları olabiliyor.
 - Yapısal bütçe açığında artış var 2011'de.

Para politikası

- TCMB 2010'un sonlarından bu yana yeni bir para politikası uyguluyor.
- Artık iki temel amaç var: Finansal istikrar ve fiyat istikrarı.
- Özellikle kredi genişlemesini yakından izliyor.
- Politika araçları çeşitlendi:
 - Haftalık faiz, faiz koridoru, zorunlu karşılık oranı.
- Politika tam anlaşılamadı.

2012-2013

2012: Temel belirleyiciler

- Maliye politikasında disiplin sürececek.
- Para politikasının hangi amacına ağırlık vereceği yine yurtdışı tarafından belirlenecek.
- Yapısal sorunların üzerine gitmek üzere bazı reformlara başlanmasının olumlu katkıları olabilir.
- **Ancak ekonomimizin nasıl şekilleneceğinin temel belirleyicisi yurtdışı, özellikle de AB olacak.**

AB'nin sorunları

- Temel sorun: Tek para politikası çoklu maliye politikası
- İtalya ve İspanya gibi büyük ekonomilerin finansman ihtiyaçları çok yüksek.
- Mevcut durumda bunların karşılanamayacağı düşünüldüğünden yeni borçlanmanın faizi artıyor.
- Faiz artışı finansman ihtiyacını daha da artırıyor.
- Kısır sarmal

AB'nin sorunları

- Bu kısır sarmalı kırmanın **OLMAZSA OLMAZ** koşulu maliye politikasını sıkılaştırmak.
- Ama bu sıkılaştırmanın kısa dönemde büyüme hızını düşürmesinden korkuluyor.
- Bu durumda borç/GSYH oranının yükselmesi olasılığı var.
- Bu risk priminin, yani faizin daha da artması demek.

AB'nin sorunları

- Kısır sarmalı kırmak için uygulanacak politikanın sarmalı güçlendirmesi olasılığı demek bu.
- Bu durumda, güveni artırarak faizi düşürecek EK önlemlere ihtiyaç var.
- Yüklü miktarda ve ucuz kaynak güveni artırabilir.
- Sorun şu ki İtalya ve İspanya'nın kaynak ihtiyacı çok yüksek.

AB'nin sorunları

- AB'nin mevcut kurumlarında bu kadar kaynak yok.
- Ek olarak, Almanya bir daha bu duruma düşülecek önlemler alınmadıkça kaynak yaratıcı adımların atılmasını istemiyor.
- Bu önlemler:
 - Ülkelerde reform,
 - AB anayasasında değişiklik: Daha sıkı mali birlik.

AB'nin sorunları

- Bağlantılı bir diğer büyük sorun: AB'deki bankaların 115 milyar euro sermaye açıkları var.
- Ek olarak bankalar Mayıs ayından beri fon bulmakta zorlanıyorlar.
- Bankacılık Kurumu, Haziran 2012 sonuna kadar süre tanıdı. Bu süre sonunda sermaye yeterlik oranlarını %9'a çıkaracaklar.

AB'nin sorunları

- Bu ayrıntı önemli.
- Bankalara ek taze sermaye koymadan bilanço küçülterek de bu oranı sağlamak olanağını veriyor.
- Süre de uzun ve bilanço küçültmek için yeterli zaman var.
- **Korkulan: Keskin kredi daralması: 550 milyar – 3.5 trilyon euro.**

Çözüm önerileri ve zirve sonuçları

- 1. Daha sıkı mali birlik: Bütçe açıklarında otomatik ceza. Dengeli bütçeye ilişkin anayasalara maddeler.
 - Özellikle İngiltere gibi ülkeler karşı çıkıyor. **Liderler zirvesinden anlaşılan İngiltere+? hariç bu yola gidiliyor. Olacak. Ne zaman ama?**
- 2. Ortak tahvil ihracı (Eurobond). Almanya gibi ülkeler karşı çıkıyor: **Olmayacak.**

Çözüm önerileri ve zirve sonuçları

- 3. EFSF'nin yerini alacak ESM'nin 2013 yerine 2012'de devreye girmesi. 500 milyar avro sermayesi var: **Olacak. Ne zaman?**
- 4. ESM'ye bankacılık lisansı verilmesi (kaldıraçlı işlemlere girişebilecek). **Olmayacak: Almanya karşı çıkıyor.**
- 5. EFSF'nin kaynakları artırılabilir mi? Kaldıraçlı işlemlere girişebilir mi? Başka ülkeler destek verebilirler mi? **(Bu bir önceki zirvenin önerisiydi ve ölü doğdu, yerine ESM var).**

Uzmanların çözüm önerileri

- 5. ECB'nin devlet tahvili alımını keskin biçimde artırması: ECB, 'yasam izin vermiyor' diyor. Mali birliğe doğru atılan adımdan sonra bir miktar alır mı?
- 6. ECB'nin faiz indirimi: İndirdi.
- 7. AB'deki ülkelerin IMF'ye ikili anlaşmalarla kredi aktarmaları: 200 milyar euro aktarılması bekleniyor.
- 8. IMF'nin kotasının artırılması: Artırılacak.

Uzmanların çözüm önerileri

- 9. Bankalar için yapılanlar:
- Perşembe günü ECB bazı kararlar açıkladı:
 - Faiz indirimi
 - Bankalara üç yıla varan vadede likidite aktarımı.
- Bu önlemler bankaların fon bulamama sorununu bir ölçüde rahatlatacak.
- Ama yine de kredi daralmasına gitmeleri ihtimali var.

2012 büyüme tahminleri: Dünya

- IMF'nin tahminleri:
- Dünya: %4 (2011: 4)
- ABD: %1.8 (1.5)
- Euro Bölgesi: %1.1 (1.6)
- Japonya: %2.3 (-0.5)
- Merkezi ve Doğu Avrupa: %2.7 (4.3)

2012 büyüme tahminleri: Dünya

- IMF'nin tahminleri:
- Gelişen Asya: %8 (8.2)
- Latin Amerika: %4.5 (4)
- Ortadoğu ve Kuzey Afrika: %3.6 (4)
- Sub-Sahara: %5.8 (5.2)
- Eski Sovyetler: %4.4 (4.6)

2012 büyüme tahminleri: Türkiye

- IMF: %2
- OECD: %3
- OVP: %4
- Hem 2011'e göre hem de ortalama büyüme hızımıza kıyasla daha düşük.
- **Bu tahminlerin altındaki temel varsayım: Avrupa'daki sorunların ağırlaşmayacağı ama tam anlamıyla da çözülmeyeceği.**

2012 büyüme tahminleri: Türkiye

- Liderler toplantısından çıkan ilk bilgiler bu varsayıma uygun:
 - Mali birlik konusunda önemli bir adım atılıyor: Temel sorunu hafifletiyor (ama parlamentolarının onaylaması gerekiyor-süre).
 - ESM öne alınıyor: Kısa vadeli kaynak ihtiyacı için bir adım.
 - IMF'ya 200 milyar kredi: Kısa vadeli kaynak ihtiyacı için bir adım.

2012 büyüme tahminleri: Türkiye

- **%2-%4 aralığı bu varsayım altında gerçekçi.**
- Ancak bu adımlar piyasanın beklediği kadar da radikal değil. Kısa vadeli kaynak ihtiyacı tam olarak giderilemiyor.
- Önümüzdeki dönemde de benzer tartışmalar olacak.
- **Büyüme hızımızın daha düşük olması riski var.**
 - Avrupa bankaları kredi stoklarını küçültür ve bu küçültme Türkiye'ye daha az kredi olarak yansır,
 - Avrupa büyümesi beklenenden daha düşük olursa.

2012 büyüme tahminleri: Türkiye

- Büyüme hızı daha da düşerse Türkiye'nin 2009'daki gibi sınırlı da olsa risk algılamasını artırmadan mali genişlemeye gitmesi mümkün.
- Küçülme riski var mı?
 - Avrupa'daki kriz derinleşir, İtalya borç yapılandırmasına gider mi?
 - ABD ekonomisi yavaşlar mı?

2012: İşsizlik, cari açık, kur ve enflasyon

- Temel senaryo altında (%2-%4 büyüme) işsizlikte bir miktar artış göreceğiz (%10-%11).
- Cari açık ile büyüme hızı arasında yakın ilişki var: Cari açık azalacak. Azalmanın miktarını enerji fiyatları da belirleyecek.
- Temel senaryo altında döviz kurunda belirgin bir artış beklememek gerekiyor. Liranın reel değeri oynamayabilir.

2012: İşsizlik, cari açık, kur ve enflasyon

- Enflasyonu büyüme hızı (talep artışı) ve döviz kuru belirleyecek.
 - 2011 sonunda gelinen düzeyin altında olacak: %6-%8 aralığında kalabilir.
 - Bu aralık hedefin(%5) üzerinde.

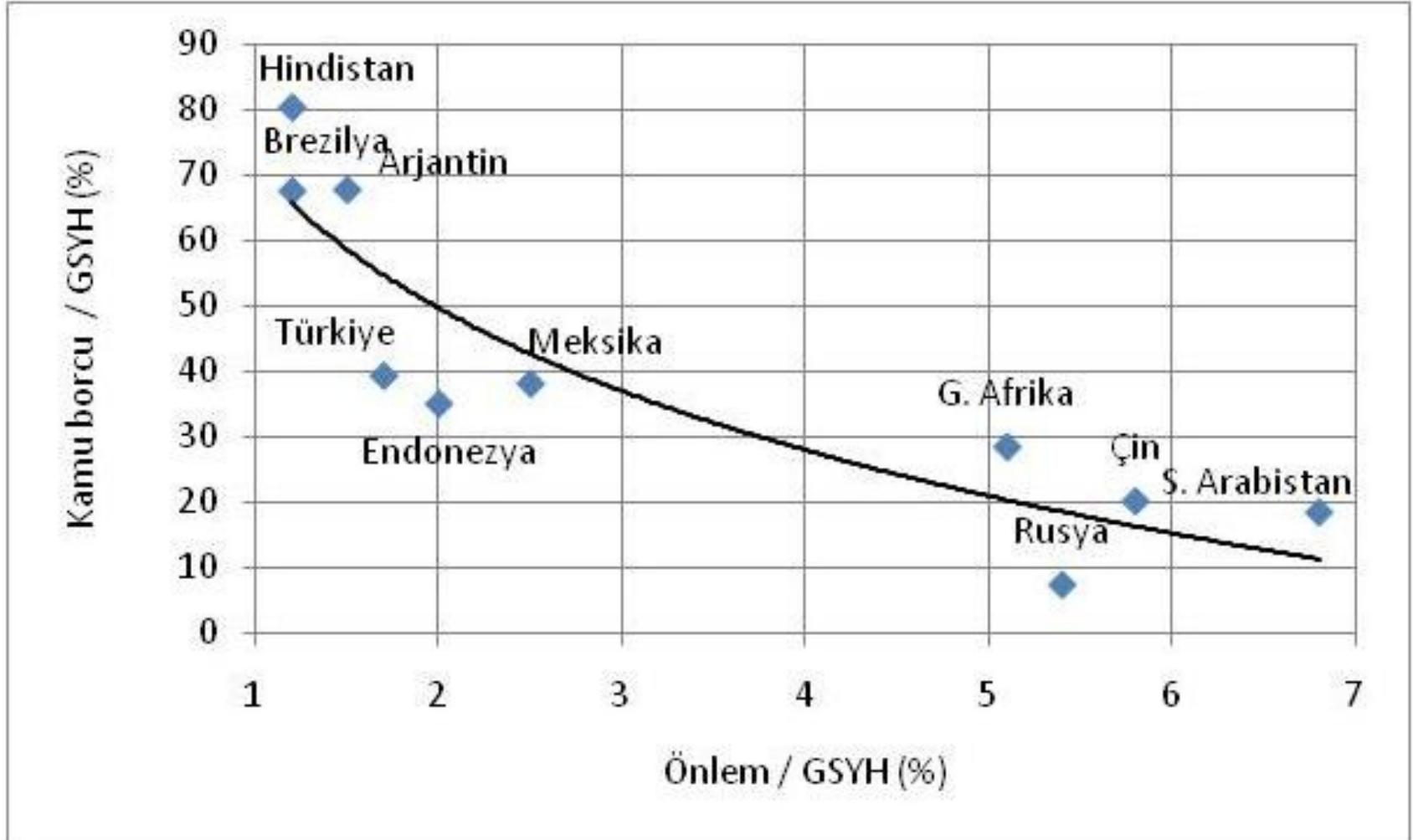
2012: İşsizlik, cari açık, kur ve enflasyon

- Avrupa'ya ilişkin riskler artarsa bu değişkenler hangi yönde değişir?
 - Büyüme aşağıya,
 - Cari açık aşağıya,
 - Döviz kuru yukarıya,
 - Enflasyon tahmini fazla değişmez,
 - İşsizlik yukarıya.

Türkiye'nin kısa vadede yapabilecekleri

- Riskler artar ve temel senaryonun dışına çıkılırsa:
 - Orta vadeli mali disiplinden vazgeçmeden gerekirse maliye politikasını geçici olarak ve az miktarda gevşetebilir.
 - Küresel kriz 2009'da derinleştğinde bunu bir ölçüde yaptı.

İşler kötüleşirse mali genişlemeye gidebilir mi? 2009 Örneği



Peki, 2013?

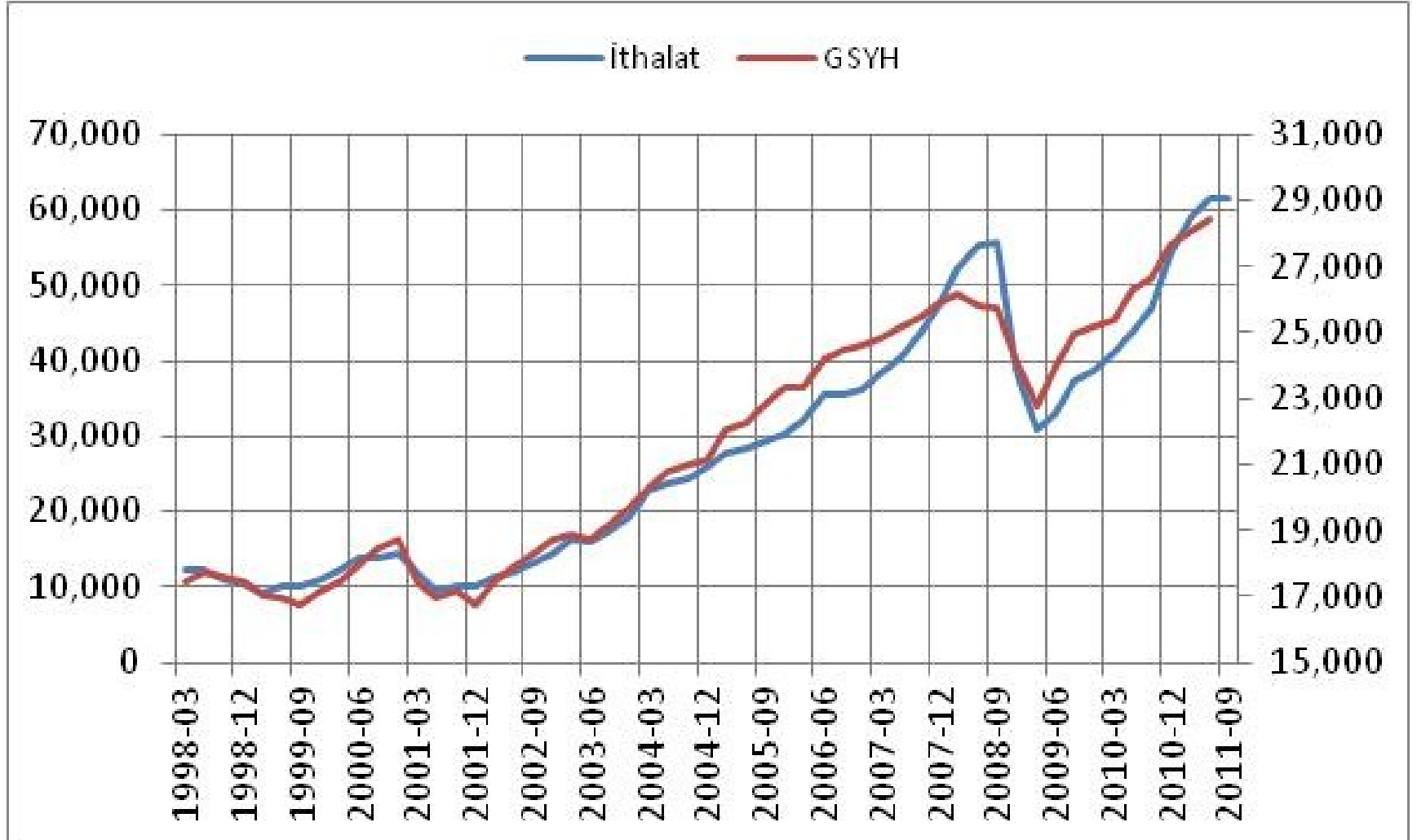
- Oldukça belirsiz.
- Yine AB'nin atacağı adımlar belirleyici olacak.
- ABD Başkanlık seçimleri.

Türkiye'nin uzun vadede yapabilecekleri

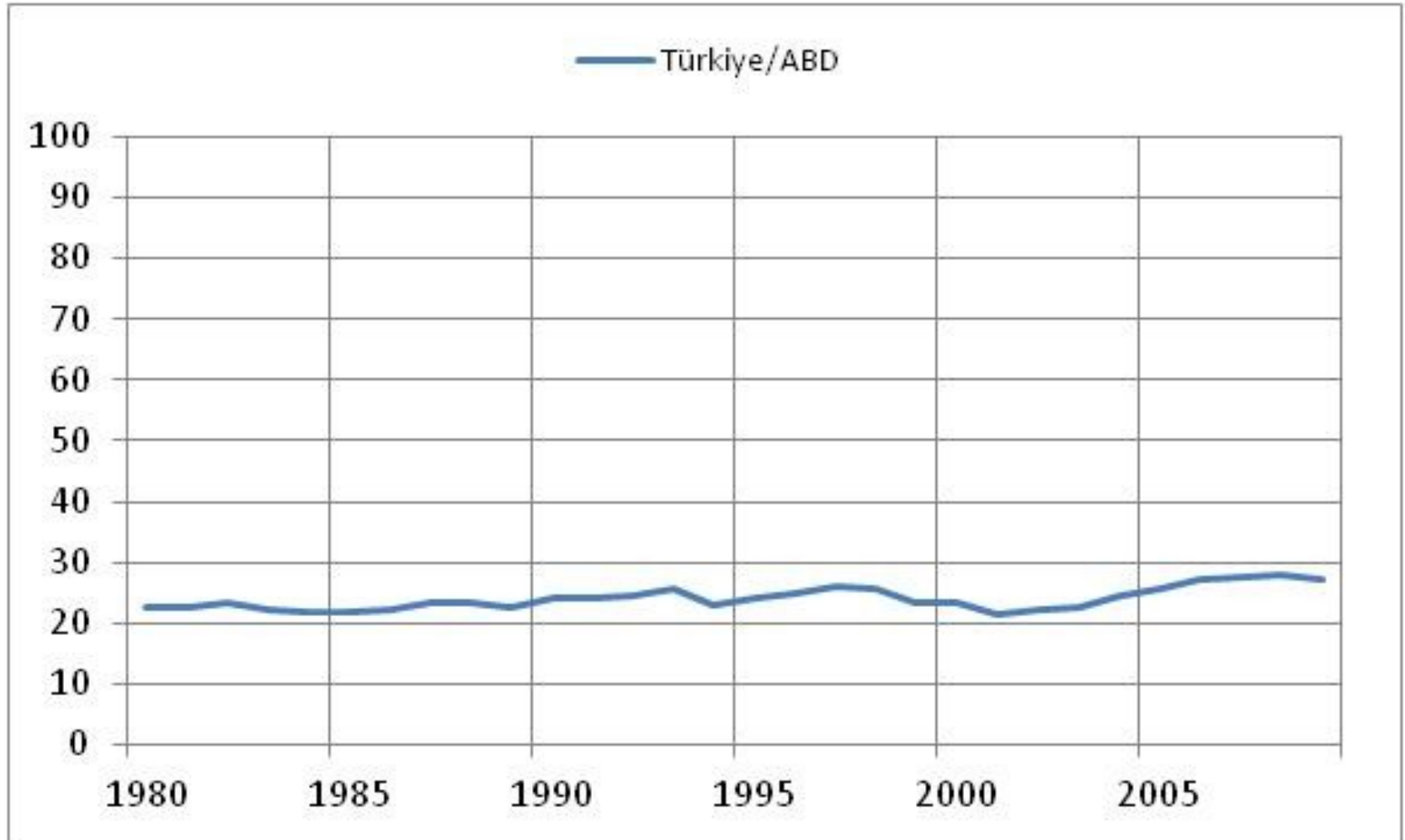
- Uzun soluklu bazı reform adımları atabilir. Bunlar risk algılamasını azaltır.
- Her soruna aynı anda el atmak mümkün değil.
- Nereden başlamalı?
- Bu sorunun yanıtı için sorunlara kısaca bakmak gerekiyor.

Türkiye Ekonomisinin Bazı Temel Sorunları

Hızlı büyüme – yüksek cari açık



Zenginlere yakınsayamamak: Kişi başına gelir karşılaştırması (%)



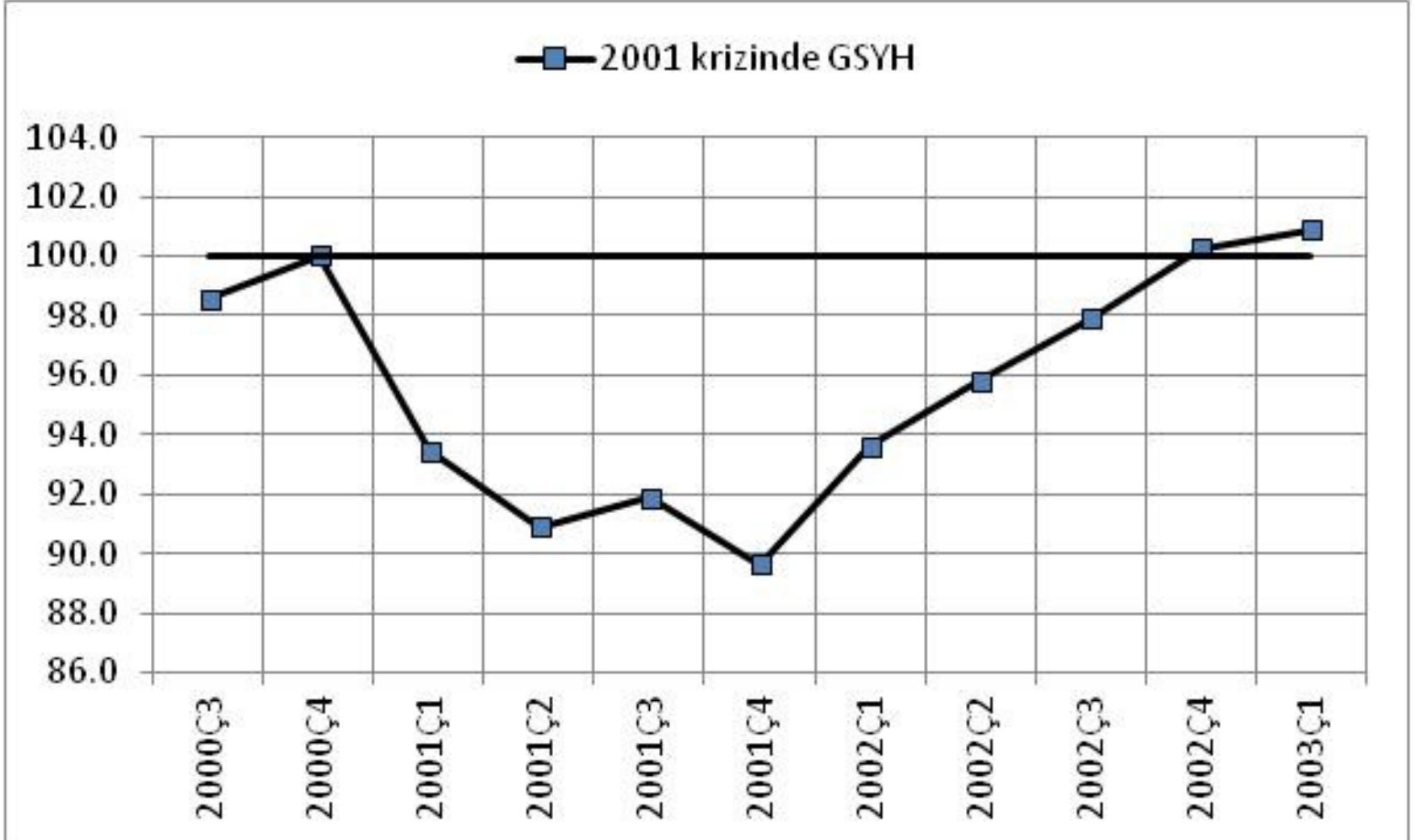
Düşük tasarruf oranı

Tasarruf oranları (%)				
	1990-94	1995-99	2000-04	2005-09
Dünya	21.3	22.1	21.1	21.5
Orta gelir grubu	25.4	25.0	25.8	30.6
Üst orta gelir grubu	26.3	25.8	26.2	31.2
Türkiye	21.6	20.9	17.0	15.3
Portekiz	23.7	21.4	17.7	12.1
Yunanistan	18.8	16.7	13.0	7.4
Euro Bölgesi	21.1	21.7	21.3	21.4

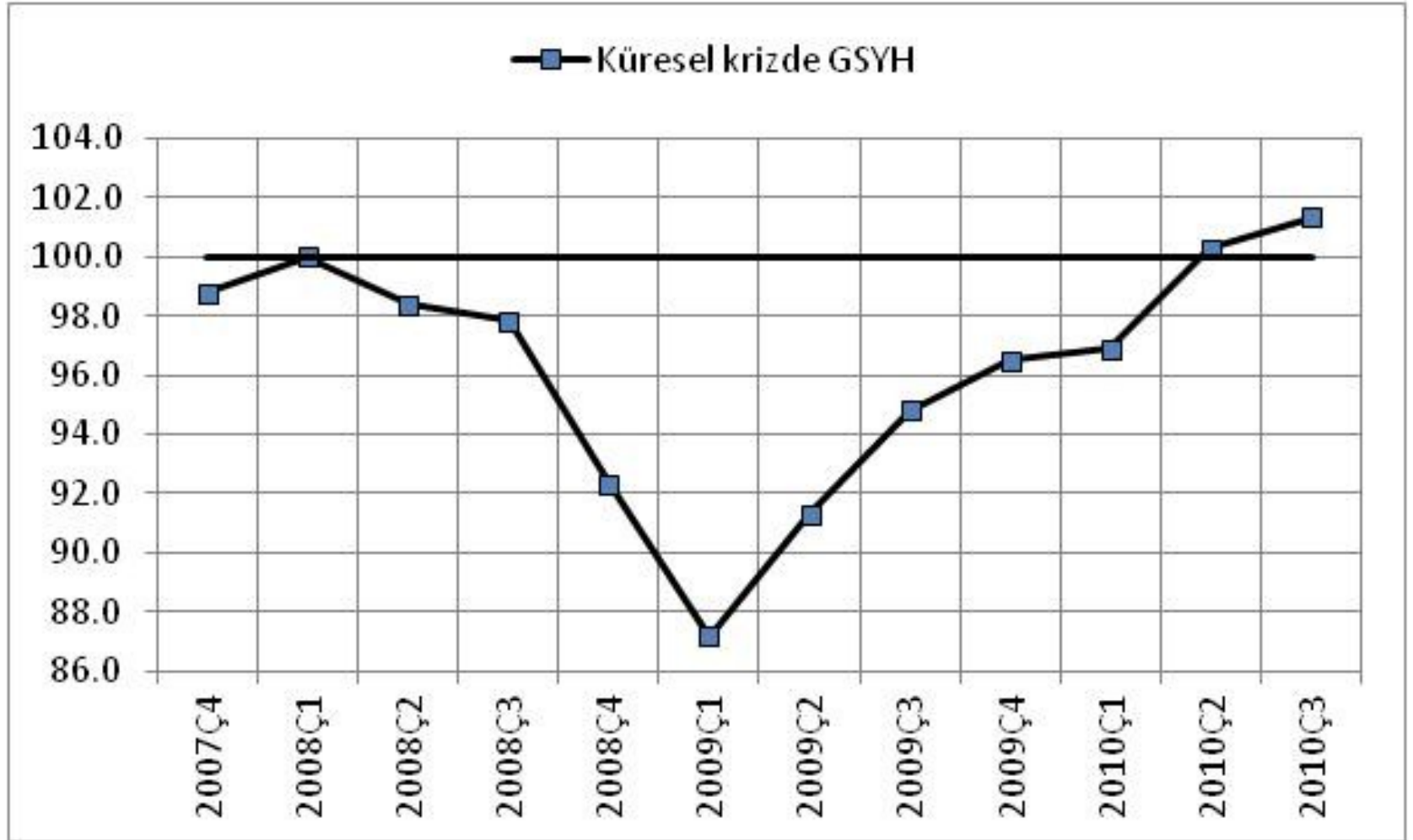
Düşük tasarruf oranı

	Vergi geliri / GSYH (%)		
	2007	2008	2009
Türkiye	24.1	24.2	24.6
OECD	35.4	34.8	.

Krizlerde keskin hareketler



Krizlerde keskin hareketler



İşsizlik oranında katılık

		İşsizlik oranı	İşsizlik oranı
	Büyüme (%)	Toplam (%)	Tarım dışı (%)
2002-2004	7.0	10.5	14.2
2005-2007	6.4	10.4	12.9
2008-2010	0.9	12.3	15.3
2011	8.0	10.1	12.8

Türkiye'nin uzun vadede yapabilecekleri

- Daha geniş bir kesimden vergi almaya çalışmak
 - Avantaj: Tasarruf oranını artırır ve diğer reformlara kaynak sağlar.
 - Dezavantaj: Kayıt dışındaki istihdam?
 - Siyasi yapılabilirlik?
- Bu kaynaklar ile işgücünün beceri düzeyini artırıcı programlar ve daha nitelikli eğitim (son TÜSiAD çalışması).
- Daha yatırım yapılabilir bir ortama ilişkin adımlar. Böylece işgücü talebini artırmak.

Teşekkürler...