

Prof. Dr. Ahmet Incekara

Istanbul Üni. İktisat Fakültesi Öğretim Üyesi - İAV Başkanı

DÜNYA ve TÜRKİYE EKONOMİSİ

2015 Yılına Girerken Dünya Ekonomisi

2007 yılı Ağustos ayında “subprime mortgage”¹ kredilerinin tetiklemeyle Amerika’da başlayan ve kısa sürede tüm dünyayı etkisi altına alan kriz ve takip eden yıllarda hakim olan büyük durgunluk sonrasında, krizden çıkış ve toparlanma için uygulanan politikalar ve bunların etkisi, krizden bu yana yaklaşık 6-7 yıl geçmiş olmasına rağmen halen yoğun olarak dünya gündemini meşgul etmektedir.

Diğer yandan 2011 yılında Suriye ile başlayan ve Ukrayna krizi ile şiddetlenen gerginlikler de ekonomik toparlanma dinamiklerini bozabilmektedir.

Amerika Birleşik Devletleri ve Birleşik Krallık’ta nispeten ekonomik toparlanma gözlemlenirken, ge-

lişmiş ekonomilerde büyüme ve işsizlik parametrelerinde istenen düzeye ulaşamadığı gözlemlenmektedir.

Japonya ise, 2014 yılı üçüncü çeyrek itibarıyla resesyona girmiş, Abenomics’in² etkililiği anlamında ciddi eleştiriler oluşmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere bakıldığında, başta Çin, Rusya ve Brezilya olmak üzere olumsuz bir ekonomik görünüm ön plana çıkmaktadır.

Küresel kriz sonrasında dünya ekonomisinin itici gücünü oluşturan gelişmekte olan ülkelerde son üç yıl içinde büyümelerinde ciddi yavaşlamalar görülmektedir. Ekonomik büyüme rakamlarının belirgin olarak düşük seyretmesi, ekonomik büyümedeki po-

¹Geri ödeme gücü ve tarihcesi zayıf, dolayısıyla kredi riski yüksek kişi ve gruplara verilen mortgage kredilerine ve bu mortgage kredilerinin alınıp satıldığı piyasaya verilen İngilizce isim. ABD’de FICO (Fair Isaac Corporation) kredi skoru (300’den 850’ye uzanan skalada) 620’den aşağı olan kişiler ve dar gelirliler “subprime” kategorisine giriyorlar. Yüksek geri ödeme riskinden dolayı bu kredilere ödenen faiz oranları, kredisi yüksek müşterilerin ödediği faiz oranlarından (prime rate) daha yüksek oluyor.

²Japon Başbakanı Shinzo ABEY’in ekonomi politikası Abenomics; maliye ve para politikaları ile iktisadi büyüme stratejileri ve yapısal reformlardan oluşmaktadır.

tansiyel bir düşüşü mü yoksa, döneysel talep yetersizliklerine mi işaret ettiği sorusunu akla getirmektedir.

2015 yılına girerken, ABD'deki faiz artırımının miktarı ve etkisi, AB'nin miktarsal genişleme programının süresi ve derinliği, Çin'in toparlanma çabaları, başta Rusya merkezli riskler olmak üzere jeopolitik gerginlikler ve petrolün başı çektiği emtia fiyatlarındaki düşüş ön plana çıkan gündem maddeleridir.

2015 yılının Türkiye için büyük önemi ise hiç şüphesiz G-20'ye dönem başkanı oluşudur. G-20 dönem başkanı olduğumuz bu yılda, Hükümetin gündeminde yer alan ve sırasıyla hayata geçirilecek reformlar ile Türkiye'ye sürekli gelen G20 temsilcilerine bu çalışmalar aktarılacak ve dünya devlerine Türkiye'nin ne kadar güçlü ve istikrarlı bir şekilde yoluna devam ettiği gösterilecek.

Tarihi bir görevi üstlenerek G20'nin dönem başkanlığını devralan Türkiye 2015 yılı boyunca dünya ekonomisini de yönetecek. Dünyanın en büyük 20 ekonomisine 1 yıl boyunca yüzlerce toplantı ile ev sahipliği yapacak olan Türkiye, bu zaman zarfında paha biçilmez bir tanıtım imkânını da elde etmiş olacak. Tabii G20'nin yansıması sadece tanıtım fırsatı ile sınırlı kalmayacak. Düzenlenecek toplantılara katılacak Türk işadamları milyarlarca dolarlık sermayeyi de ülkemize çekebilecektir.

Bölgesindeki ülkelerde yer alan enerjiyi batıya ulaştırmada aracı misyonunu yüklenip enerji üssü haline dönüşen Türkiye, nükleer enerji alanında biri Ruslar diğeri ise Japonlar tarafından yapılması planlanan yaklaşık 50 milyar dolarlık Sinop ve Akkuyu nükleer santrallerinin temelini de 2015 yılında atacak.

Ulaşımında da tarihi dönemeç 2015 yılı olacak. Hali hazırda yapımları süren İstanbul'daki 3. Köprü ve İstanbul-Bursa arasını 45 dakikaya düşürecek olan İzmit Körfez Geçişi Asma Köprüsü sayılabilir.

Tablo 1: 2014-2015 Yılı Dünya Ekonomik Büyüme Oranları

Ülkeler / Grupları	2014		2015	
	IMF	OECD	IMF	OECD
DÜNYA	3,3	3,2	3,5	3,6
Gelişmiş Ekonomiler	1,8	2,8	2,4	4,0
ABD	2,2	2,1	3,1	3,1
Japonya	0,1	1,6	0,6	1,1
Avro Bölgesi	0,8	0,8	1,3	1,0
Almanya	1,9	1,6	1,7	1,8
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	5,1	4,7	4,6	5,2
Rusya	0,6	0,3	-0,3	0,03
Hindistan	5,6	5,7	6,4	5,9
Çin	7,4	7,2	7,1	7,3
Brezilya	0,3	0,3	1,4	1,4
Orta Doğu, Kuzey Afrika Afganistan, Pakistan	4,9	2,5	3,1	4,8
Türkiye	3,0	2,8	3,0	4,0

Kaynak: www.imf.org/data,30.04.2015, www.oecd/economicdata.org,30.04.2015

Büyüme

IMF, OECD ve Dünya Bankası'nın 2014 ve 2015 yılı için öngördükleri dünya ve bazı ülkelerin ekonomik büyüme tahminlerinin ortalama %3,8 oranında olması küresel ekonomik canlanmaya işaret etmektedir.

2012 ve 2013 yıllarında, %3,5 ve 3,2 olarak gerçekleşen dünya büyüme rakamlarının 2014 yılında IMF'ye göre %3,3 OECD ve Dünya Bankası tahminlerine göre %3,2 oranında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Dünya genelinde, 2015 yılı büyüme tahminleri ise IMF'ye göre %3,5, OECD'ye göre %3,6 Dünya Bankası'na göre ise %3,5 olarak öngörülmektedir.

ABD ekonomisinin 2012'den bu yana avro bölgesine kıyasla kaydettiği yüksek büyüme oranları 2015 yılı beklentilerini de yükseltmiştir. IMF ve OECD uzmanları, ABD'nin 2015'de %3,1 oranında büyüebileceğini beklemektedir. Ancak Northwestern Üniversitesi öğretim üyesi Robert Gordon'un, ABD'deki yenilik ve buluşların büyüme sağlayacak güçte olmadığı bu nedenle önümüzdeki süreçte ekonomik büyümenin yavaşlayacağını savunduğu "ABD Büyümesinin sonuna mı gelindi?" başlıklı makalesi iktisat çevrelerinde yeni tartışmalara yol açmıştır. Gordon söz konusu çalışmasında, uzun vadede büyümenin sürekli bir süreç olmadığını ve büyümeyi tetikleyen ana unsurun teknoloji

bazlı buluşlara bağlı "sanayi devrimleri" olduğunu vurgulamıştır. Gordon, kişi başına düşen çalışma saatlerinin azalmasına yol açan demografik yapıyı, kalitesi düşen eğitimi, gelir eşitsizliğini ve yüksek kamu borçluluğunu ABD ekonomik büyümesini sınırlandıracak dört kritik faktör olarak sıralamaktadır.

Avro bölgesinde ise, 2014 yılı ekonomik büyüme zayıf bir görünüm sergilerken, IMF 2015 yılı için %1,3 oranında bir büyüme beklediğini belirtse de AB'de tekrar resesyona girilmesi endişeleri söz konusudur. Diğer yandan Ukrayna krizi Avrupa ekonomilerinin toparlanmasını zorlaştırırken, Yunanistan'da süren siyasi belirsizlikler de Birlik ekonomisi üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır.

Avrupa Merkez Bankası avro bölgesinde zayıflayan ekonomik görünümü desteklemek amacıyla 2016 Eylül ayına kadar sürecek 60 milyar avro tutarında parasal genişleme politikası kapsamında hem devlet tahvilleri hem de özel sektör menkul kıymetlerini piyasadan toplayacağını açıkladı. Böylece, kredi faizlerinin düşmesiyle piyasaların daha rahat borçlanması ve iş alanlarının açılması beklenmektedir.

2015 yılının ilk günlerinde İsviçre Merkez Bankası da İsviçre frangını avro'ya karşı sabitleme politikasından vazgeçtiğini açıklaması üzerine avro dolar karşısında belirgin bir düşüş yaşamıştır.

Japonya'da, deflasyonla mücadele etmek amacıyla 2013 yılından bu yana uygulamaya konulan politikaların beklenen etkiyi sağlamadığı görülmüştür.

Sanayileşmiş ülkelerdeki talebin yeterince toparlanamaması, gelişmekte olan ülkelerin büyüme performanslarını sınırlamış olsa da, 2014 yılında küresel ekonomik büyümenin kaynağını geliştirmekte olan ülkeler oluşturmuştur.

Ülkeler bazında baktığımızda, dünyanın ikinci büyük ekonomisi

olan Çin'de büyümenin ivme kaybetmeye başladığı, bunun da küresel ekonomik büyümeye ilişkin endişeleri artırdığı belirtilebilir. 2012 yılında %7,7 olan ekonomik büyüme hızının, 2014 yılında %7,4 olarak tamamlanması öngörülmektedir. 2015 yılı ekonomik büyüme beklentisinin, IMF tarafından %7,1, OECD tarafından ise %7,3 olarak öngörülmektedir.

Dünya Bankası ise daha iyimser tahminle %7,4 olarak büyüme gerçekleşmesi tahmininde bulunmaktadır. Ancak, Çin Merkez

Bankası, 2015 yılında Çin ekonomisinin %7,1 oranında büyüebileceğini açıklamıştır. Çin'de ücretlerin artmaya başlaması, emek yoğun sektörlerde Hindistan, Vietnam gibi ülkelere karşı daha sıkı bir rekabetle karşı karşıya kaldığını gösterirken diğer yandan, yeni gümrük anlaşmaları Çin ihracatı için tehditler oluşturmaya başlamaktadır. Çin ekonomisinin büyüme rakamları yakından takip edilmekle birlikte, emlak sektörünün şişmesi, ülkedeki atıl kapasitenin varlığı, yerel yönetimlerin borçları, gölge bankacılığın³ oluşturduğu finansal riskler endişe kaynağı oluşturmaktadır.

Rusya için büyüme tahminleri ise iyimser değildir. Hindistan %6'lık büyüme tahmini ile Çin'le birlikte dünyanın yüzünü güldürecek ekonomiler olarak görülmektedir.

Ortadoğu ve Kuzey Afrika bölgelerinde yer alan ekonomilerin henüz toparlanma belirtisi göstermediği, sorunların bölgedeki diğer ülkeleri de rahatsız ettiği bilinmektedir. İran'a uygulanan yaptırımların henüz kalkmadığı, bunun ise petrol ihraç eden ülkeleri olumsuz etkilediği söylenebilir. 2014 yılında, bölge ekonomilerinin %2,8 oranında büyüme gösterdiği, 2015 yılında ortalama %3,3 oranında büyüebilecekleri öngörülmektedir.

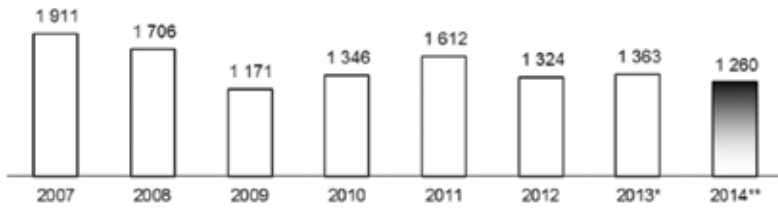
Yatırım

2008 küresel kriz sonrasında, dünya genelinde Yatırımların/GSYİH oranı gerilerken 2013 yılında bu oran %24,5 olarak gerçekleşmiştir. Kesinleşmemiş rakamlara göre, 2014 yılında ise, %24,8 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

2014 yılında, Küresel Doğrudan Sermaye Yatırımları(KDSY) bir önceki yıla göre % 8 oranında düşüş kaydederek 1.26 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Ekonomik kırılganlıklar, belirsiz politikalar ve jeopolitik risklere

Şekil1: Küresel Doğrudan Sermaye Yatırımları 2007-2014 Milyar Dolar



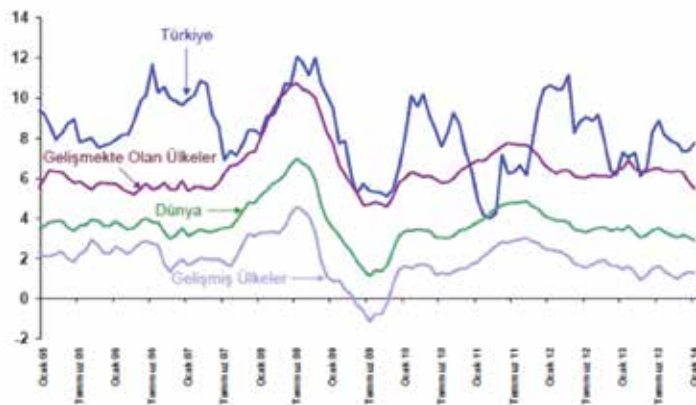
Kaynak: unctad.org, Global Investment Trends,2014,

Tablo2: Bölgeler ve Yıllar İtibariyle Enflasyon Oranları (2014-2016 yılları beklentidir)

Bölgeler / Yıllar	2013	2014	2015	2016
Dünya	3,91	3,49	3,20	3,34
Gelişmiş Ekonomiler	1,37	1,36	0,35	1,38
Avro Bölgesi	1,34	0,90	0,05	1,01
Gelişmiş Ekonomiler (G7)	1,33	1,52	0,26	1,33
Toplam Gelişmiş ekonomiler (G7 ve Avro Bölgesi)	1,48	1,36	1,06	1,87
Avrupa Birliği	1,53	0,52	0,02	1,18
Gelişen ve Gelişmekte olan Ekonomiler	5,76	5,47	5,40	4,81
Orta Doğu, Kuzey Afrika, Afganistan ve Pakistan	9,10	6,72	6,05	6,18

Kaynak: www.imf.org

Şekil 2: Dünya Ekonomik Bölgelere Göre ve Türkiye'de Enflasyon Gelişmeleri



Kaynak: IMF, TÜİK

³ Banka konumunda bulunmayan ve bankacılık düzenlemelerine tabi olmayan ama ticari bankaların sağladığı hizmetlere benzer hizmetleri sağlayabilen kurumların yaptıkları işlemlerle banka konumunda bulunduğu halde bankacılık düzenlemelerine tabi olmaksızın benzer hizmetleri verenlerin yaptıkları işlemlere gölge bankacılık, bunların oluşturduğu faaliyet toplamına da gölge bankacılık sistemi deniyor.

rağmen bu rakamın uzmanlarca iyi olduğu ifade edilmektedir.

KDSY 2014 yılında, gelişmiş ekonomilerde %14 oranında düşerken toplam 511 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. En fazla KDSY'yi ABD çekmiştir. AB ülkelerinde 2014 yılında bir önceki yıla göre %13 oranında gerileyen KDSY 267 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise KDSY 2014 yılında bir önceki yıla göre %4 oranında büyüyerek 700 milyar dolar olmuştur. Bu da toplam küresel yatırımların %56'sı demektir.

Çin'de 2014 yılında, KDSY oranı bir önceki yıla göre, %3 oranında gerilemiş, 128 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Çin yine de dünyada en çok yabancı yatırım çeken ülkedir. Çin'i Hong Kong, ABD, Singapur, Brezilya, İngiltere, Kanada izlemektedir.

Avro bölgesinde, 2013 yılında yatırımların GSYİH'ya oranı %17,7, 2014 yılında ise %18,1 olarak gerçekleşeceği ifade edilmektedir

Enflasyon

Dünya Enflasyon oranlarına bakıldığında, büyüme ve enflasyon parametreleri itibariyle kötüleşmiş olan gelişmiş ekonomiler grubu enflasyonda da yeterli artış oranına erişemediklerinden dünya enflasyon ortalaması 2013 yılı için %3,8 olarak gerçekleşmiş, 2014 yılında %3,84 olarak beklenirken %3,49'a revize edilmiştir. Gelişmiş ekonomiler ve avro bölgesi ekonomileri fiyat artış hızları itibariyle dünya ortalamasının çok altında seyretmektedir. Mesela avro bölgesi ekonomilerinin 2013 yılı enflasyon oranları %1,68 olarak beklenirken %1,34 olarak gerçekleşmiş, 2014 yılı beklentisi ise %0,9 olarak düzeltilmiştir. Avro bölgesinde deflasyonist açılımların yanı sıra azalan gıda ve enerji fiyatlarının enflasyonu bölge genelinde aşağı çektiği görülmektedir.

Enflasyon gelişmeleri ve beklentileri açısından gelişmekte olan ekonomilerin rakamları, di-

Tablo 3: İşsizlik Oranları

Bölgeler / Yıllar	2013	2014
Dünya	5,9	5,9
AB Ülkeleri	11,5	7,5
Rusya Federasyonu	7,5	9,0
Kuzey Afrika	12,5	12,5
Orta Doğu	11,0	11,0
Latin Amerika	6,6	6,8
Doğu Asya	4,6	4,8
Güney Asya	3,9	3,9
Hindistan	8,8	-
Çin	4,1	4,1

Kaynak:www.statistica.com ,2015 Mayıs

ğer ülke gruplarının üzerinde seyretmektedir. 2013 yılı için %5,76 olarak gerçekleşen ortalama enflasyon oranı 2014 yılı için %5,47 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. ABD'de parasal genişlemeyi azaltan sürecin sona ermesi, gelişmekte olan ülkelerde genel olarak faiz ve kurlarda yükselmelere yol açmış bu da fiyatlar genel düzeyine artış yönünde yansımıştır. ABD'de de politika faizlerinin artışı yönünde beklenen kararlar dünya ekonomisinde ve özellikle gelişmekte olan ülkeler ekonomilerinde kur ve faiz oranları üzerinde yeniden olumsuz etkilere yol açabilecektir.

Avro bölgesi ve Japonya da enflasyon aşırı düşük seviyededir. Bu nedenle de avro bölgesi ve Japonya'da Merkez Bankaları parasal genişleme politikaları izlemektedir.

İşsizlik Oranları

Küresel kriz sonrasında en dramatik kötüleşme işsizlik oranlarında görülmüştür. ABD'de Aralık 2014'de işsizlik oranı 2008'den bu

Tablo 4: Küresel Ticaret Hacmi (Yüzde Değişim)

Bölgeler/Yıllar	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Küresel Ticaret Hacmi	2,8	-10,6	12,7	6,2	2,8	3,0	4,3	5,2
İhracat								
Gelişmiş Ülkeler	2,0	-11,6	12,3	5,7	2,1	2,2	4,2	4,8
Gelişmekte Olan Ülkeler	4,3	-7,9	13,9	6,9	4,2	4,4	5,0	6,1
İthalat								
Gelişmiş Ülkeler	0,5	-12,1	11,7	4,7	1,1	1,4	3,5	4,4
Gelişmekte Olan Ülkeler	8,4	-8,0	14,4	9,1	5,7	5,5	5,2	6,3

Kaynak:www.imf.org *2014 ve 2015 yılı tahmindir.

Tablo 5: Cari Denge Verileri (Cari Denge/GSYİH Oranları)

Bölgeler/Yıllar	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Dünya	0,2	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,3
ABD	-4,7	-2,6	-3,0	-3,0	-2,9	-2,4	-2,3	-2,6
Japonya	2,9	2,9	4,0	2,1	1,0	0,7	0,3	1,1
Rusya	6,3	4,1	4,4	5,1	3,5	1,6	2,6	1,1
Çin	9,2	4,8	4,0	1,9	2,6	1,9	2,4	2,0

Kaynak:www.imf.org *2015 yılı tahmindir.

yana en düşük seviyesine gerilemiş ve %5,6 olmuştur. Avrupa Birliği ülkelerinde işsizlik oranı 2014 de %11,5, 2015 de %11,4 olarak tahmin edilmektedir. Japonya'da işsizlik oranının 2014'de %3,5 olarak gerçekleşmesi beklenirken, 2015 yılında %3,7'ye yükseleceği öngörülmektedir.

Küresel Ticaret Hacmi, Cari İşlemler Dengesi

Küresel kriz sonrasında dünya ticaret hacminde yüksek oranlı daralma yaşanmıştır. 2009 yılında %10,6 oranındaki daralmadan sonra 2010 yılında toparlanmış olsa bile, 2012 yılından itibaren dünya ticaret hacmi 2008 yılı seviyesinde seyretmiştir.

2014 yılında toplam ticaret hacminin %4,3 oranında iyileşeceği öngörülmüşken bu iyileşmenin kaynağının gelişmiş ülkelere olduğunu söyleyebiliriz.

Cari işlemler dengesinde, 2008 küresel krizi sonrasında başlayan kötüleşme ilk kez 2013 yılında pozitif dönmüştür. Gelişmiş ülkeler grubunun 2013 yılında cari işlemler dengesi/GSYİH oranı %0,4 olarak gerçekleşirken 2014 yılında %0,5 olması beklenmektedir. Avro bölgesi'nde cari işlemler dengesinin GSYİH'ya oranı 2013 yılında %2,8 olarak gerçekleşmiş, 2014 yılında %2,9 olması beklenmektedir. AB Ekonomilerinin cari işlemler dengesi GSYİH oranı olarak 2013 yılı gerçekleşmesi %1,89 olup 2014 yı-

Tablo6: Dünya Petrol Arz ve Talebi 1998-2014

	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2013 Yılına Göre Değişim (%)
Petrol Piyasa Koşulları	Milyon Varil							
Talep								
OECD	48.6	50.5	47.0	46.5	46.0	46.1	46.0	-0.2
<i>Kuzey Amerika</i>	24.3	25.9	24.1	24.0	23.6	24.0	24.1	0,4
<i>Avrupa</i>	15.3	15.7	14.7	14.3	13.8	13.7	13.6	-0,4
<i>Pasifik</i>	8.9	8.9	8.2	8.2	8.6	8.4	8.3	-1,7
OECD Üyesi Olmayan	28.6	34.1	41.3	42.4	44.1	45.3	46.7	3,1
Toplam	77.2	84.7	88.3	88.9	90.1	91.4	92.7	1,4
Arz								
OECD	21.9	20.2	18.9	19.0	19.9	21.0	22.2	5.9
OPEC Toplam	30.8	34.8	34.7	35.8	37.6	36.9
Eski SSCB	8.0	11.8	13.5	13.6	13.6	13.8	13.8	-0.2
OECD Üyesi Olmayan	16.7	18.0	20.2	20.3	19.9	19.9
Toplam	77.3	84.8	87.4	88.6	91.0	91.6	92.9	1.4
Ticaret								
OECD net İthalat	26.8	30.6	28.2	27.2	26.3	24.9	23.8	-4,6
Eski SSCB net İhracat	4.2	8.0	9.4	9.2	9.1	9.2	9.1	-1,1
OECD Üyesi Olmayan net İhracat	22.6	22.6	18.8	18.1	17.2	15.7	14.6	-6,7
Fiyatlar								
Brent Ham Petrol Fiyatı	28.4	54.4	79.5	111.2	111.6	108.7	53.8	-50.5

Kaynak: OECD Economic Outlook, International Energy Agency, Oil Market Report

ında 1.93 olması beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkeler grubunun 2013 yılı cari işlemler dengesi GSYİH oranı gerçekleşmesi %0.73 olup 2014 yılında 0.80 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

Gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkelerde Cari Denge/GSYİH oranı bakımından ters yönlü bir ilişkinin olduğunu görülmektedir. Gelişmiş ülkeler cari açık verirken, gelişmekte olan ülkeler cari fazla vermektedir. ABD kaynaklı

küresel kriz gelişmiş ülkelerin cari açığını artırmıştır.

Dünya üretim merkezi haline gelen Çin ve doğalgaz/petrol ihracatı nedeniyle Rusya cari fazla vererek dünya geneline pozitif katkı yapmaktadır.

Dünya Petrol Arz ve Talebi

Küresel ekonomi 2014 yılında öngörülerin altında bir büyüme performansı sergilemiştir. ABD

ekonomisindeki olumlu gelişmelere karşılık avro alanı'nda ekonomik aktivitenin kırılğan seyri, Çin ekonomisindeki ivme kaybı ve Japonya ekonomisindeki yavaşlama bu performansta etkili olmuştur. Söz konusu gelişmeler doğrultusunda, küresel petrol ve emtia talebi olumsuz bir görünüm sergilemiştir.

Tablo 6'ya bakıldığında Avrupa'da ve Pasifik ülkelerinde petrol talebinin azaldığını Kuzey Amerika'da ise az da olsa arttığını görmekteyiz. OECD ülkelerinin bütününde talep binde 2 düşmüştür. OECD üyesi olmayan ülkeleri de dâhil ettiğimizde petrol talebi 2014 yılında 92.7 milyon varile ulaşmış olup, bir önceki yıla göre toplamda yüzde 1,4 artmıştır.

Öte yandan petrol talebine ilişkin gelişmelerin yanı sıra petrol arzı da son yıllarda hızlı artış eğilimi sergilemiştir. Petrol arzı 2014 yılında 92.9 milyon varildir. Bu miktar petrol talebinden yaklaşık ikiyüzbin varil daha fazladır. Küresel talep daralmasına bağlı olarak petrol ticareti de 2013 yılına göre 2014'de hem OECD ülkelerinde, hem de OECD üyesi olmayan ülkelerde gerilemiştir.

1998 yılında 12,8 dolar olan Brent petrolün varil fiyatı hızla yükselmiştir. Kriz yıllarında konjonktürel düşüşler olsa da kriz sonrası dönemde özellikle 2011, 2012, 2013 yılları ile 2014 yılının haziran ayına kadar yükselişini sürdürmüştür. 2014 yılı içinde Haziran ayında en yüksek değere ulaşan petrol fiyatı, 2014'ün 3. çeyreğinden itibaren düşmeye başlamıştır. Petrol fiyatlarında yaşanan bu düşüşün arkasında ABD kaynaklı kaya gazı petrolünde yaşanan arz artışı etkili olmuştur.

Bunun yanında OPEC ülkelerinin petrol fiyatlarında yaşanan düşüşe karşın üretim kapasitelerini düşürmeyeceklerini açıklamalarının ardından fiyatlar üzerinde aşağı yönlü baskı daha da artmıştır. Petrol fiyatı, Aralık ayında varil başına 53,8 dolar'a kadar düşmüş olup düşme eğilimi devam etmektedir.

Tablo 7: Dünya Ekonomileri Büyüklük Sıralaması (Milyon Dolar)

2000			2010			2013		
	ÜLKE	GSYİH		ÜLKE	GSYİH		ÜLKE	GSYİH
	DÜNYA	32.857.937		DÜNYA	64.400.685		DÜNYA	74.600.701
1	ABD	10.358.908	1	ABD	15.058.496	1	ABD	16.911.086
2	JAPONYA	4.731.199	2	ÇİN	5.949.786	2	ÇİN	9.318.901
3	ALMANYA	1.886.400	3	JAPONYA	5.495.387	3	JAPONYA	4.932.312
4	İNGİLTERE	1.493.559	4	ALMANYA	3.304.439	4	ALMANYA	3.629.850
5	FRANSA	1.328.943	5	FRANSA	2.570.401	5	FRANSA	2.740.566
6	ÇİN	1.192.836	6	İNGİLTERE	2.295.523	6	İNGİLTERE	2.533.429
7	İTALYA	1.104.009	7	BREZİLYA	2.143.035	7	BREZİLYA	2.250.370
10	BREZİLYA	644.729	8	İTALYA	2.055.355	8	RUSYA	2.144.146
11	İSPANYA	580.345	9	HİNDİSTAN	1.704.795	9	İTALYA	2.070.461
12	G. KORE	533.385	11	RUSYA	1.524.917	10	HİNDİSTAN	1.924.452
13	HİNDİSTAN	467.788	12	İSPANYA	1.384.845	13	İSPANYA	1.356.792
17	ARJANTİN	284.346	15	G. KORE	1.014.890	15	G. KORE	1.221.279
18	TÜRKİYE	266.560	16	HOLLANDA	777.158	16	ENDONEZYA	868.991
19	RUSYA	259.446	17	TÜRKİYE	731.144	17	TÜRKİYE	827.378
27	ENDONEZYA	165.474	18	ENDONEZYA	709.191			
	TÜRKİYE/DÜNYA(%)	0,81			1,14			1,11

Kaynak: www.unctad.org

Petrol fiyatlarında yaşanan düşüş yaklaşık olarak dünya GSYİH'sinin üçte ikisini oluşturan petrol ithalatçısı ekonomiler açısından önemli maliyet avantajları sağlarken ekonomik büyümesi petrol fiyatlarına bağlı olan petrol ihracatçısı ülkeler açısından olumsuz bir görünüm ortaya çıkarmaktadır. Bunun yanında kamu gelirlerinin yaklaşık yarısı petrol ve doğalgaza bağlı olan Rusya petrol fiyatlarındaki düşüşten en çok etkilenen ülkelerden biri olmuştur.

Ukrayna ile yaşadığı sorunların ardından ABD ve AB tarafından çeşitli yaptırımlara maruz kalan Rusya ekonomisine yönelik endişeler, son dönemde petrol fiyatlarının gerilemesi ile birlikte belirgin ölçüde artmıştır.

Fiyatlardaki sert düşüş sonrası Rus Ruble'sinde yaşanan sert kayıplar ve Rusya Merkez Bankası'nın Aralık ayının ortasında ani şekilde politika faizini 650 baz puan artırmasına rağmen kur kayıplarının önüne geçememesi petrol fiyatlarındaki düşüşün ülke ekonomisini daha da fazla etkileyeceğini göstermektedir. Rusya'da yaşanan gelişmeler diğer gelişmekte olan ülke piyasa-

larına yönelik risk algısının da bozulmasına neden olmaktadır.

Diğer yandan, petrol fiyatlarındaki sert düşüş küresel ekonominin seyrine yönelik beklentilerin yeniden şekillenmesine de neden olmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüş dünya GSYİH'sinin yaklaşık yüzde 60'ını oluşturan avro alanı, Çin, Japonya ve ABD gibi net enerji ithalatçısı olan ülkeleri olumlu yönde etkilerken, Suudi Arabistan, Rusya, Venezuela, Nijerya ve İran gibi net enerji ihracatçısı olan ülkeler üzerinde olumsuz yansımaları olacağı öngörülebilir.

Petrol fiyatlarında yaşanan fiyat azalışları enflasyonist baskıları azaltabilecektir ve enerji ithalatçısı ülkelerde cari açık, üretim maliyetleri, enflasyon ve risk primleri üzerinde doğrudan ve dolaylı olumlu etki yaratabilecektir.

2013 yılı verilerine göre; Türkiye'nin yakın zamanda geçmesinin mümkün olduğu tek ülke Endonezya'dır. Ancak, 2014 yılında kurlarda yaşanan artışlar nedeniyle Endonezya'nın önüne geçmek bir tarafa, 19. sıraya düşme-miz söz konusu olmuştur.

Dünyanın en büyük ülkelerinin en önemli özelliği büyük bir üretim gücüne özellikle de sanayi ve teknolojik ürün üretme gücüne sahip olmalarıdır.

Diğer taraftan ekonomik büyüklük tek başına bir şey ifade etmemektedir. Nitekim Çin dünyanın en büyük ikinci ekonomisidir. Ancak toplumsal refah açısından aynı düzeyde bulunmamaktadır. Bu nedenle ekonomik büyüklük yanında toplumsal refah göstergesi niteliği taşıyan kişi başına gelir düzeyinin de değerlendirilmesi gerekmektedir.

Kişi başına gelir düzeyi sıralamasında ilk on sırayı; Lüksemburg, Norveç, Katar, Çin, Bermuda, İsviçre, Avustralya, Cayman Adaları, Danimarka, San Marino alırken, ABD 14. Sırada, Almanya 22. Sıradadır. Japonya 31. Sırada olup, Türkiye ise 76.sıradadır. Türkiye'nin önünde 64.sırada Rusya, 74. Ve 75. Sıralarda Arjantin ve Brezilya yer almaktadır.

Türkiye 1970 ve 1990 yıllarında 65. sırada iken, 2013 yılında bu sıra 76'ya gerilemiştir. 2014 yılında ise bu sıranın daha da gerilemesi olasıdır.

Prof. Dr. Ahmet İncekara

İstanbul Üni. İktisat Fakültesi Öğretim Üyesi - İAV Başkanı

TÜRKİYE EKONOMİSİ

Türkiye, rekabet kurallarının işlediği, özel sektörün ekonomide öncü olduğu kamunun ise düzenleyici rol oynadığı, liberal dış ticaret politikasının uygulandığı, mal ve hizmetlerin birey ve kurumlar arasında el değiştirebildiği serbest piyasa ekonomisidir. Ülkemizde son yıllarda özellikle yapısal reformlara önem verilmiş, özelleştirme süreci hızlandırılarak kamu maliyesine düzen getirilmiştir.

2000 yılından bu yana mali piyasalar başta olmak üzere, tarım, sosyal güvenlik, enerji, iletişim sektörlerinde önemli reformlar gerçekleştirilmiş, ekonomik kurumların altyapısı güçlendirilmiş, uluslararası piyasalarda meydana gelebilecek dalgalanmalara karşın ekonomimiz daha dayanıklı hale getirilmiştir. Sermaye piyasaları modern çağın anlayışına uygun yeniden düzenlenmiş birçok bürokratik engel ya kaldırılmış ya da asgari ölçüye indirilmiştir.

Dünyanın ilk 20, Avrupa'nın 6 büyük ekonomisi içinde yer alan Türkiye, en güçlü ekonomilerin temsil edildiği G-20'nin de üyesidir.

2014 yılının ekonomik, sosyal ve siyasi açıdan oldukça hareketli ve zorlu geçtiği söylenebilir. Yılın ilk çeyreğinde yerel seçimler, ikinci ve üçüncü çeyrekte ise cumhurbaşkanlığı seçimleri, yılın son çeyreğinde ise petrol fiyatlarındaki gelişmeler ön plana çıkmıştır.

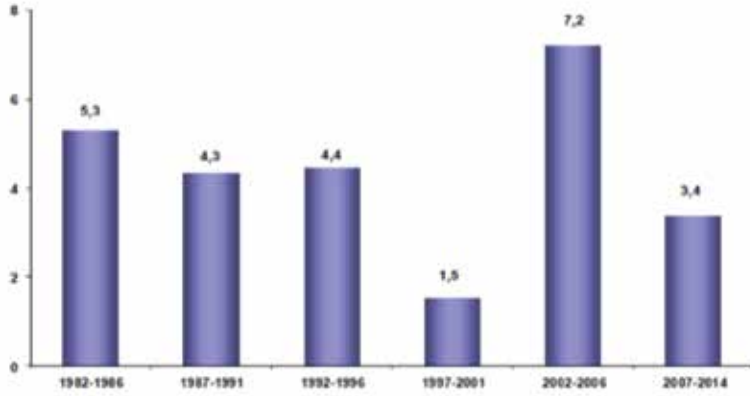
Bu siyasi gölgelerin altında Türkiye ekonomisi açısından 2014 büyüme hedefinin yakalanamadığı, enflasyon hedefinin tutturulamadığı, cari açığa ciddi gerilemenin yaşandığı, işsizliğin yeniden çift hanelere yükseldiği, faizlerde yükselmenin gerçekleştiği bir yıl olmuştur.

Bu gelişmeler kimi zaman ülke içi, kimi zamanda küresel ekonomik ve politik gelişmelerden etkilenmiş-

tir. Nitekim bu süreç Türkiye'den önemli ölçüde sıcak para çıkışına bu da döviz kurlarında önemli artışlara neden olmuştur. Finansal istikrarın kalıcı olarak bozulmasına neden olabilecek düzeye gelen kur artışlarına karşı Merkez Bankası şok faiz artışıyla karşılık vermiştir. Nitekim 28 Ocak 2014 tarihli PPK toplantısı sonrası alınan kararlarla parasal sıkılaştırma amacına yönelik olarak 1 hafta vadeli repo faizi yüzde 4,5'ten yüzde 10 seviyesine, gecelik borç verme faiz oranı yüzde 7,75'ten yüzde 12 seviyesine, gecelik borç alma faiz oranı yüzde 3,5'ten yüzde 8 seviyesine yükseltilmiştir.

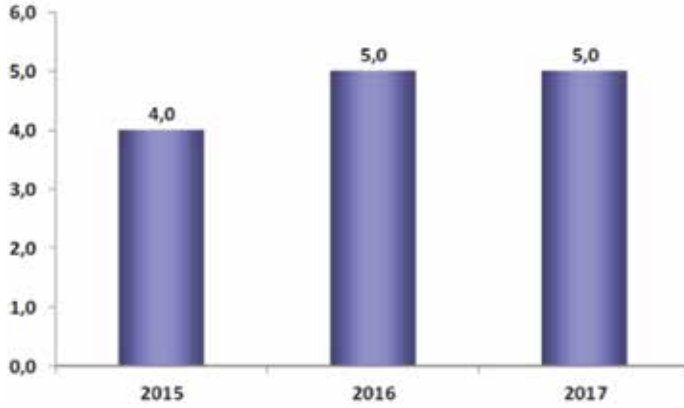
Böylece hukuki-politik süreçte yaşanan gelişmeler önce döviz kurları sonra da faiz artışı yoluyla reel kesime yansımıştır. Bu arada iç talebi yavaşlatmak için taksitli satışlara ilişkin sınırlama kararı 2014 Ocak ayı içinde alınmıştır. Böylece iç talebi hareketlendiren

Şekil 3: GSYH Büyüme Oranı Dönem Ortalaması



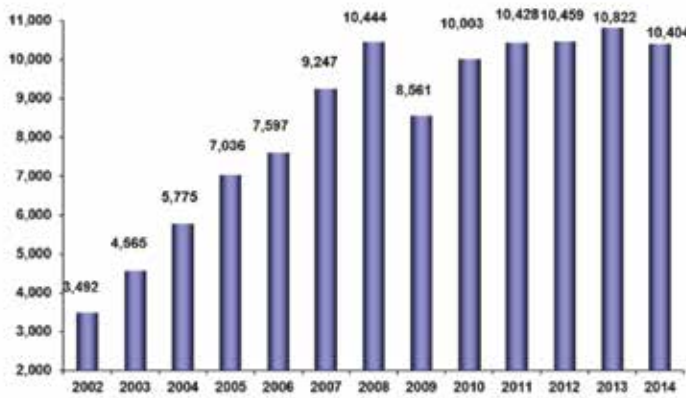
Kaynak: TÜİK

Şekil 4: Büyüme Hedefleri %



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, 2015-2017 Orta Vadeli Program, Ekim 2014

Şekil 5: Kişi Başına Düşen GSYH (ABD Doları)



Kaynak: TÜİK

iki unsur yani düşük faiz ve kredi kartına taksit imkânı ortadan kaldırılmıştır.

Bu gelişmeler özel talebin yavaşlamasına neden olurken yerel se-

çimler nedeniyle kamu yatırımları özellikle de tüketim harcamalarında yaşanan artışlar ekonomiyi görece olarak canlı tutmuştur. Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimleri sonrasında ise Türkiye ekono-

mişi daha çok küresel özellikle de ABD ve AB merkez bankalarının kararlarından etkilenmiştir.

2014 yılında yaşanan gelişmeler Türkiye ekonomisinin 2002 sonrasında politik istikrar ve küresel likidite bolluğunun desteklediği iç talep çekişli ithalata dayalı büyümenin sonuna geldiğini ortaya koymuştur.

Nitekim 2015-2017 yıllarını kapsayan Orta Vadeli Program ve sonrasında açıklanan dönüşüm için eylem planları ekonomi yönetiminin de parasal önlemlerin yerine yapısal önlemlerin konulması gereğini kabul ettiği anlamına gelmektedir. Kuşkusuz bu gecikmiş de olsa son derece yerinde bir anlayış değişikliği olmuştur. Şimdi sıra bu önlemlerin hayata geçirilmesi, ulusal ve küresel koşulların bu programa ne derece imkân vereceğini görmeye gelmiştir.

Üretim ve Büyüme

Türk ekonomisi 2008 yılındaki küresel krizle birlikte 2009 yılında yaşadığı ekonomik yavaşlamanın ardından 2010 yılında %9,2 oranında büyürken, 2011 yılında %8,5 oranında büyüyerek, Çin Halk Cumhuriyeti'nin ardından büyüme hızı en yüksek ikinci ülke olmuştur. 2012 yılında büyüme hızı %2,6, 2013 yılında iç talep artışının etkisiyle büyüme hızı artışı % 4,1 oranında gerçekleşmiştir.

2014 yılının ilk üç çeyreğinde açıklanan büyüme verilerine bakıldığında, büyüme hedeflerinin oldukça uzağında kaldığı görülmektedir. 2014 yılında %3,3 oranında büyüme gerçekleşmesi beklenirken, 2014 yılının ilk çeyreğinden itibaren büyüme hızında istikrarlı bir gerileme yaşanmış ve yılın ilk dokuz ayında büyüme hızı yüzde 2,8 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yılın son çeyreğinde büyümeyi yukarı çekecek önemli bir ortam oluşmamıştır. 2014 yılında ekonominin yüzde 2,9 gibi büyüme

hızı yakaladığı söylenebilir. Böylece 2014 yılı büyüme hedefinden sapılmış ve 2023 hedeflerinden uzaklaşmıştır.

2013 yılı dünya ekonomileri büyüklük sıralamasında 17. olan ülkemizin 2014 yılında döviz kurlarındaki yükselişlerin etkisiyle dolar bazında yapılan hesaplamalar itibariyle, Türkiye'nin dünya sıralamasındaki yerinin gerileyebileceği gerçeği ile karşı karşıya bulunmaktadır. (Bkz. Tablo 7).

Kalkınma Bakanlığı OVP'da Türkiye'nin 2015 yılında %4 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. 2016 ve 2017 yıllarında üretken alanlara yönelik yatırımların desteklenmesi ve yurt içi tasarrufların teşviki ile verimlilik artışına dayalı büyüme stratejisi izlenerek %5 oranlarında büyüme gerçekleşmesi öngörülmektedir.

2013 yılında, iç talep artışı nedeniyle büyüme hızı %4,1 olarak gerçekleşirken 2014 yılında beklentilerin altında bir büyüme artışı ile karşılaşıldı. (%2,9)

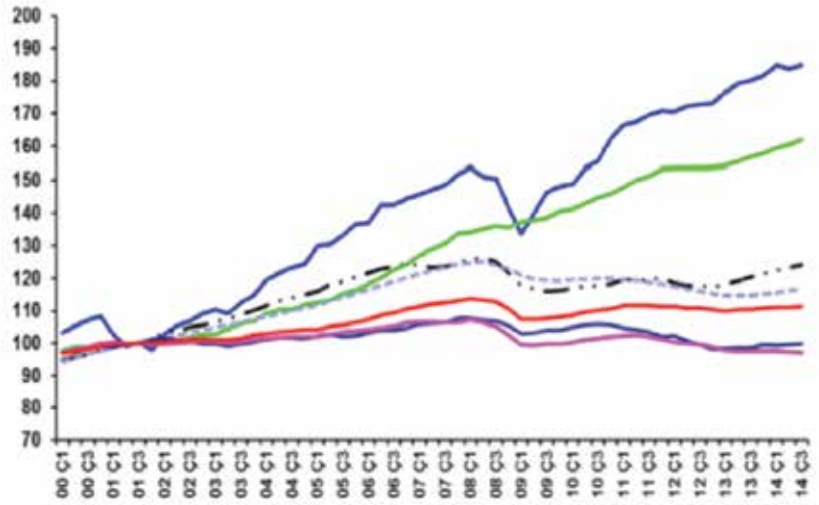
2015 yılı için IMF %3 tahmin ederken, OECD %4 büyüme öngörüsünde bulunmuşlardır. Bu öngörü gerçekleşirse, OECD ülkeleri içinde en yüksek büyüme hızını yakalamış olacaktır.

2014 yılında 10.537 ABD doları olarak gerçekleşeceği öngörülen kişi başı GSYH'nin 10.404 dolar olarak revize edilmiştir. Kalkınma Bakanlığı 2015-2017 Dönemi OVP'da öngörülen 2015 yılı rakamı 10.936 \$, 2016 yılı tahmini ise 11.541 \$'dır.

Türkiye AB ülkeleri ile karşılaştırıldığında 2001 ve 2002 yılları hariç GSYH artan bir grafik izlemiştir. Ülkemizle paralel artış seyreden ülke Polonya'dır.

2014 yılı 9 aylık döneminde Sanayi sektörü %3,8 oranında büyürken, tarım %-3,0 oranında küçülmüştür. 3. çeyrekte de küçülmeye (%-4,9) devam eden tarım sektörü ekonomik büyümeyi de olumsuz etkilediği görülmektedir.

Şekil 6: AB Ülkeleri ve Türkiye GSYH Karşılaştırması (2001=100)



Kaynak: OECD

Tablo 8: Üretim Yönünden Ekonomik Büyüme

SEKTÖR	2013				2014			
	I	II	III	IV	I	II	III	9 Aylık
Tarım, ormancılık ve balıkçılık	5,8	6,4	2,7	1,5	3,4	-2,6	-4,9	-3,0
Sanayi	1,3	3,4	4,1	4,6	5,8	3,0	2,7	3,8
Madencilik ve Taşocakçılığı	-4,4	-3,2	-2,4	-4,0	7,3	8,7	4,1	6,5
İmalat Sanayi	1,8	3,7	4,6	4,9	5,9	2,6	2,2	3,5
Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme ür. ve dağıtım	-3,9	2,3	0,7	4,6	3,4	4,6	6,4	4,9
Su temini; kanalizasyon, atık yön. ve iyileştirme faa.	3,6	5,4	4,5	5,4	11,8	10,8	12,1	11,6
Hizmetler	3,9	4,9	4,7	4,9	4,3	2,7	3,1	3,4
İnşaat	5,8	7,5	8,5	6,1	5,2	2,7	1,0	2,9
Toptan ve Perakende Ticaret	3,0	5,2	5,2	6,2	3,4	0,3	0,6	1,4
Ulaştırma ve depolama	2,3	3,8	3,8	4,9	3,5	2,8	2,7	3,0
Konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri	13,4	11,8	8,2	5,7	1,5	2,6	3,9	3,0
Bilgi ve iletişim	4,4	2,4	0,6	3,7	-1,4	5,6	2,8	2,3
Finans ve sigorta faaliyetleri	6,5	8,5	11,0	12,7	14,0	7,1	5,2	8,7
Gayrimenkul faaliyetleri	1,3	1,3	1,7	2,3	2,1	2,1	2,4	2,2
Mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler	5,7	7,0	7,1	6,9	11,7	9,7	10,7	10,8
İdari ve destek hizmet faaliyetleri	3,9	5,6	4,9	6,0	7,2	5,3	4,5	5,7
Kamu yönetimi ve savunma; zorunlu sosyal güvenlik	4,5	4,0	4,5	4,2	4,4	4,9	3,4	4,2
Eğitim	4,5	4,3	5,0	4,4	6,0	5,0	4,0	5,0
İnsan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri	5,0	5,7	5,7	4,7	4,0	5,7	5,0	4,9
Kültür, sanat, eğlence, dinlence ve spor	0,7	2,6	3,5	3,7	12,5	7,8	5,0	8,7
Diğer hizmet faaliyetleri	2,7	2,0	1,5	3,1	3,3	2,0	1,8	2,4
Hanehalklarının işverenler olarak faaliyetleri	4,7	6,2	6,5	6,1	1,4	-1,9	5,8	1,7
Dolaylı Ölçülen Mali Aracılık Hizmetleri (-)	6,4	9,4	14,9	17,4	16,7	10,3	2,6	9,4
Vergi-Sübvansiyon	1,7	5,3	4,8	5,1	5,2	0,6	1,2	2,3
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	3,1	4,6	4,2	4,5	4,8	2,2	1,7	2,8

Kaynak: TÜİK

2013 yılında, yüksek büyüme yaşayan inşaat sektörü, 2014 2.çeyrekte durgunluğa geçtiği görülmektedir.

Finans ve sigortacılık sektörünün de 2014 yılının 2.çeyreğinden itibaren durgunluğa girdiği gözlemlenmektedir.

Sektör bazında daha uzun dönemli bir değerlendirme yapıldı-

ğında 2007'den 2011 yılına kadar çeyrekler itibariyle farklı büyüme trendleri gösterebilen temel sektörlerde bu tarihten sonra yavaşlamanın belirginleştiği, ancak 2014 yılında tarımda bir ayrışmanın yaşandığı anlaşılmaktadır. Bunun yanında sektörlerdeki büyüme hızlarının daha düşük düzeylerde istikrar kazandığı görülmektedir. Dolayısıyla, Türkiye'nin istikrarlı ve yüksek oranlı büyüme

Tablo 9: Harcama Yönünden Büyüme (%)

HARCAMALAR	2012		2013		2014		
	Yıllık	Yıllık	9 aylık	I	II	III	9 aylık
Özel Tüketim Harcamaları	-0,5	5,1	4,8	3,3	0,5	0,2	1,3
Devletin Tüketim Harcamaları	6,1	6,2	5,9	9,2	2,6	6,6	6,0
Maaş, Ücret	3,6	3,9	3,8	4,4	4,3	3,7	4,1
Mal ve Hizmet Alımları	8,3	8,0	7,7	14,1	1,2	9,1	7,7
Yatırım Harcamaları	-2,7	4,2	3,0	-0,2	-3,5	-0,4	-1,4
Kamu Sektörü	10,3	23,4	29,4	4,4	-3,3	-2,0	-0,7
Makine-Teçhizat	42,4	3,6	27,7	-1,7	-11,6	-2,6	-5,7
İnşaat	2,8	29,8	29,7	5,2	-1,7	-1,9	0,2
Özel Sektör	-4,9	0,4	-1,4	-1,1	-3,6	0,0	-1,6
Makine-Teçhizat	-7,0	1,0	-1,8	-4,5	-7,7	-1,9	-4,8
İnşaat	-0,1	-1,0	-0,5	6,0	6,1	3,8	5,3
Toplam Yurtiçi Nihai Talep	-0,4	5,0	4,5	3,0	-0,3	0,7	1,1
Toplam Yurtiçi Talep	-1,8	6,7	6,3	2,1	-0,7	-0,8	0,1
Mal ve Hizmet İhracatı	16,3	-0,3	0,0	11,1	5,7	8,0	8,1
Mal ve Hizmet İthalatı (-)	-0,4	9,0	8,5	0,8	-4,4	-1,8	-1,9
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	2,1	4,1	4,0	4,8	2,2	1,7	2,8

hızlarına tekrar dönebilmesi için yeni bir anlayış ve stratejiye ihtiyacı bulunmaktadır.

2008-2014 döneminde sektörlerin büyüme hızları küresel olumsuzluklar ve cari açığı kontrol altına alma amaçlı politikaların etkisiyle 2011 yılından itibaren tarım, sanayi ve hizmetler sektörlerinde belli bir ivme kaybı görülmektedir.

2013 yılı sonundan itibaren özel tüketimi kontrol altına almaya yönelik makro ihtiyati tedbirler neticesinde yurt içi talep zayıflama eğilimi göstermiştir. Toplam yurtiçi nihai talep 2014 9 aylık dönemde, yüzde 1,1 artarken, stoklardaki azalmanın etkisiyle toplam yurtiçi talep 9 ayda sadece binde bir oranında büyümüştür. 2014 yılının 9 aylık bölümünde mal ve hizmet ihracatı yani dış talep yüzde 8,1 oranında artarken, ithalatın kur artışlarının da etkisiyle yüzde 1,9 oranında gerilemesi sonucunda net dış talep büyümeyi olumlu yönde etkilemiştir.

Türkiye ekonomisinin harcama yönünden potansiyel dinamiklerini değerlendirmek açısından harcamaların bileşimini incelemek faydalı olacaktır. Tablo 10'dan görülebileceği gibi 2013 yılı itibarıyla Türkiye'de özel ve

kamu harcamalarının yaklaşık yüzde 83'ü tüketim, yüzde 19,7'si ise yatırım harcamalarını oluşturmaktadır. 1998-2013 döneminde GSYİH'dan tüketime giden pay, hem kamu, hem de özel tüketim için artmış, yatırımlara giden pay ise azalmıştır. Bu veriler iki önemli sonuca işaret etmektedir. Bunlardan ilki son dönemde yaşanan tüketim çekişli büyümenin gelecek dönemlere tehlikeli bir miras bırakmasıdır. Bilindiği gibi bireysel düzeyde tüketim kalıpları geriye doğru esnek değildir.

Borçlanma imkânlarının artmasının da etkisiyle halkın tüketim standartlarını üst platformlara taşıdığı görülebilmektedir. Oysa Türkiye'nin gelişmesi için daha çok yatırıma, yatırımlar için tasarrufların artmasına, tasarrufların artması için de tüketimin kısılmasına ihtiyaç bulunmaktadır. Gösteriş tüketimine hâlihazırda meraklı olan geniş kitlelerin bulunduğu bir toplumda gönüllü tasarruf eğiliminin artması pek mümkün değildir. Yine de bazı tasarruf kampanyaları başarılıdır.

Bu verilerin ortaya koyduğu önemli sonuç ise büyümenin tüketimle kolay, yatırımlarla zor olmasıdır. Nitekim bu harcama bileşimiyle özel tüketim harcama-

ları örneğin 2013 yılında reel olarak yüzde 10 arttığında bunun büyüme katkısı yüzde 7 olacaktır.

Ancak aynı orandaki bir özel kesim yatırım artışı, büyüme ancak yüzde 1,5 düzeyinde katkı yapacaktır. Böylesi bir harcama yapısı ve matematiksel durum ya da sonuç özellikle yerli ve yabancı reel yatırımların teşvik edilmesi konusunun önemini açık bir şekilde ortaya koymaktadır.

Yatırımlar

Ülkenin gelecekteki üretim ve istihdam kapasitesi açısından oldukça önem taşıyan yatırımların 2014 yılındaki gelişimi Tablo 10'da gösterilmiştir. Son yıllarda milli gelirin yaklaşık yüzde 20'si yatırımlara harcanmaktadır. Özel kesimde ise bu oran yüzde 15'lere kadar gerilemiştir.

Toplam yatırımlar 2013 yılında yüzde 4,2 oranında büyümüş, ancak 2014 yılının ilk üç çeyreğinde sürekli azalmıştır. Yatırımların çok büyük bir bölümünü gerçekleştiren özel kesim yatırımları 2014 yılının ilk iki çeyreğinde geçen yılın aynı dönemlerine göre gerilemiş, üçüncü çeyrekte ise adeta durmuştur.

Bu arada özel kesim yatırımlarında 2014 yılında önemli bir ayrışma dikkati çekmektedir. Nitekim yılın ilk üç çeyreğinde inşaat yatırımları önemli oranda artarken makine ve teçhizat yatırımlarında önemli oranda gerileme yaşanmıştır.

Özel sektörün gelecek dönemlerin üretim kapasitesini belirleme gücü yüksek makine yatırımlarını geriletirken inşaat yatırımlarını artırması üzerinde önemle durulması gereken bir noktadır. Çünkü bu bileşim gelecek dönemlerde de üretim artışının yani büyümenin düşük kalmasına neden olabilecek bir gelişmedir.

Diğer taraftan aşağıdaki Şekil 8'de verilen 2008-2014 dönemine ilişkin yatırım harcamaları büyüme çizgileri özel kesim ile toplam yatırımların tipik konjonktürel dal-

galanma sürecinden geçtiğini ve 2013 yılı sonrasında yeniden ivme kazanmakta zorlandığını ortaya koymaktadır.

Özel sektör sabit sermaye yatırımlarının katkısı 2003-2014 döneminde bir önceki on yıllık döneme göre artarak %0,6'dan %1,5'e yükselmiştir.

Kamu tüketim ve yatırımlarının GSYİH Büyümesine katkısı 2003 yılı hariç, göreceli olarak düşük ancak istikrarlı seyir izlerken, özel tüketim ve yatırımlarının katkısı çok daha yüksek olmaktadır. Ancak GSYİH'ya katkısı dalgalı seyir izlemektedir. Yukarıda yer alan tabloya göz gezdirdiğimizde, "özel tüketim ve yatırım harcamalarının 2008 ve 2009 yıllarında GSYH değişimine negatif etki verdiği, kamu tüketim ve yatırımlarının etkisinin ise son derece düşük olduğu görülmektedir. Net ihracatın pozitif etkisi ise 2002-2014 yılları arasında sadece 2008, 2009, 2012 ve 2014 yıllarında düşük seviyededir.

Yabancı Sermaye

Türkiye'de yabancı sermaye girişi 1993-2002 yılları arasında toplam 1,1 milyar dolar iken 2003'den itibaren istikrarlı bir biçimde artış göstermiştir. 2007 yılında 22 milyar dolarla en yüksek seviyeye ulaşan yabancı sermaye tutarı 2009 ve 2010 yıllarında %57 seviyesinde düşerken

Tablo 10: Harcamaların GSYİH İçindeki Payı (%)

YIL	ÖZEL TÜKETİM	KAMU TÜKETİMİ	ÖZEL YATIRIM	KAMU YATIRIMI
1998	66,5	10,3	18,3	4,6
1999	68,5	12,2	14,5	4,4
2000	70,5	11,7	15,7	4,6
2001	68,4	12,4	11,7	4,2
2002	68,0	12,7	12,4	4,3
2003	71,2	12,2	13,6	3,4
2004	71,3	11,9	17,4	2,9
2005	71,7	11,8	17,7	3,3
2006	70,5	12,3	18,9	3,4
2007	71,3	12,8	18,0	3,4
2008	69,8	12,8	16,0	3,9
2009	71,5	14,7	13,2	3,7
2010	71,7	14,3	15,0	4,0
2011	71,2	13,9	18,0	3,8
2012	70,2	14,8	16,4	3,9
2013	70,9	15,1	15,6	4,7
2014/9	67,8	14,5	15,8	4,3
ORT.	70,1	13,0	15,8	3,9

Kaynak: TÜİK

2011 yılından itibaren tekrar toparlanma dönemine girmiştir.

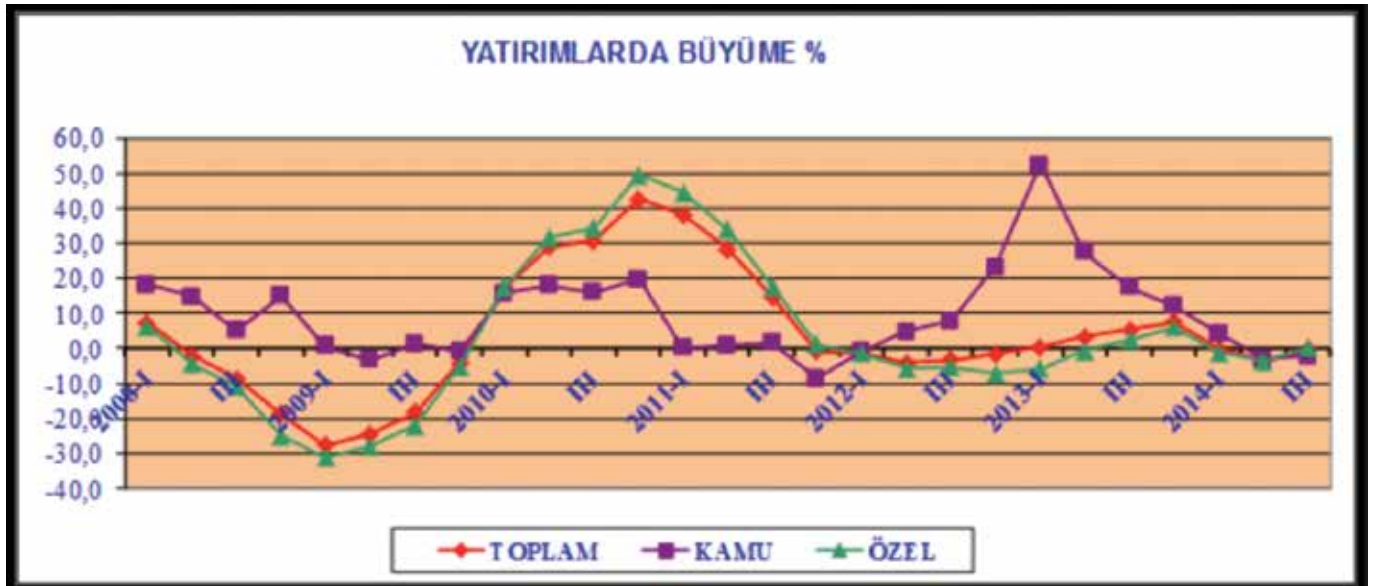
Ancak yabancı sermaye girişi konusunda 2015 yılı öngörüsü 13,1 milyar dolar olup, 2006-2008 döneminin bir daha yaşanamayabileceği izlenimini vermektedir.

Enflasyon

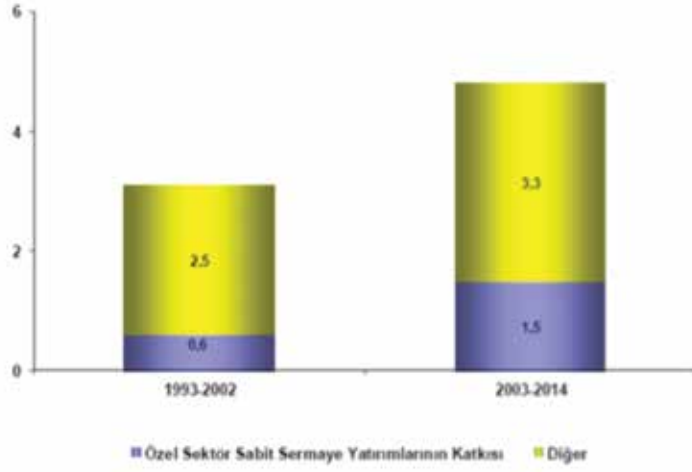
Türkiye ekonomisi 1980'li yıllarla 2000'li yıllar arasında yüksek enflasyon oranlarından ötürü önemli kayıplara uğramıştır. 2001'den itibaren para politikalarında alınan tedbirler ve uygulamaya konan enflasyon hedefleri nedeniyle,

enflasyonun kontrol altında tutulmasında önemli gelişmeler sağlanmıştır. Ülkemizin küreselleşmesi ve dünya ekonomilerine entegre olması nedeniyle enflasyonun kontrolünde sadece ülke içinde para politikası uygulamalarının yeterli olmamasına sebep olabilmektedir. Küresel emtea fiyatlarındaki gelişmeler de ülke içindeki enflasyon rakamlarını etkilemektedir. Yukarıdaki tabloda dönemler itibariyle enflasyon oranlarına baktığımızda 1983-94 yılları arasında ortalama %62,7 olan oranın 95-2001 yılları arasında %71,6 olduğu görülmektedir. 2002-2014 döneminde ülkemizde

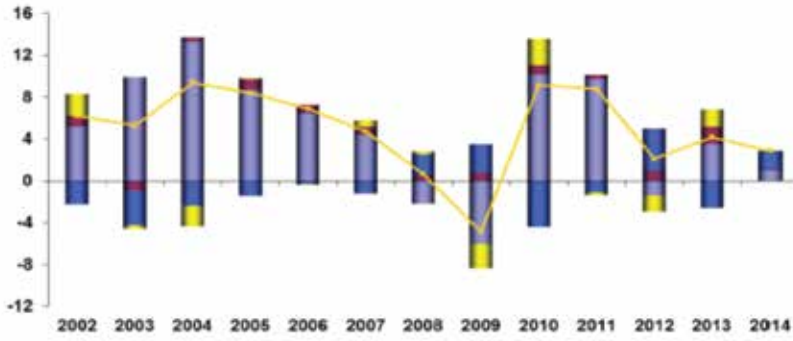
Şekil 7: Toplam, Kamu ve Özel Sektör Yatırımlarındaki Büyüme Oranları



Şekil 8: Özel Sektör Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH büyümesine Katkısı %

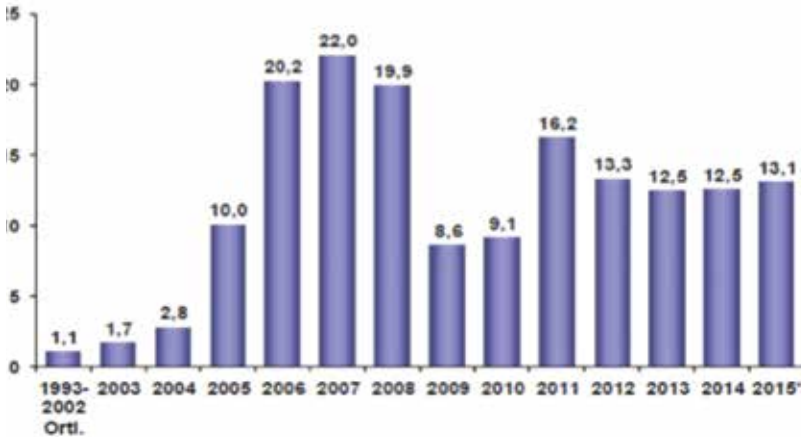


Şekil 9: Özel ve Kamu Tüketim ve Yatırımların GSYH Katkıları (%)



Kaynak: TÜİK

Şekil 10: Harcamaların GSYİH içindeki payı (%)



Kaynak: TCMB, *2015 yılı Ocak ayı rakamı baz alınarak yıllık tahmindir.

ortalama yıllık enflasyon oranı %10'lar seviyesinde olmuştur.

Kalkınma Bakanlığı OVP'da 2015 yılı enflasyon beklentisi %6,3 olup 2016 ve 2017 için öngörülen rakam %5,0 seviyesindedir. Dünya ve bölge ekonomilerinin 2015 ve 2016 yılı

enflasyon öngörülerine baktığımızda ülkemiz için öngörülen rakamların halen yüksek olduğunu söyleyebiliriz. 2004 yılına kadar dünya sıralamasında en yüksek enflasyona sahip ilk 10 ülke arasında iken 2012 yılında 182 ülke arasında 50.sırada yer almıştır.

2015 yılı ortalama enflasyon beklentisi %6,3'dür. Nisan 2014-Nisan 2015 döneminde %7,91 seviyesinde gerçekleştiğini söyleyebiliriz. Mevsimsel faktörler nedeniyle fiyatların aylık bazda %12,3 oranında arttığı giyim ve ayakkabı grubundaki gelişmeler enflasyona 85 baz puan ile en fazla katkıyı sağlamıştır. Gıda ve alkolsüz içkilerde fiyatlar %1,63 oranında artarken, gıda fiyatlarındaki yıllık artışın çift haneli düzeylerde gerçekleştiği görülmektedir. Hizmet gruplarında enflasyon oranının yükselme eğiliminde olduğu dikkat çekerken haberleşme grubunda fiyatların %0,28 oranında gerilemesi TÜFE artışını biraz olsun sınırlamıştır. Ancak, son birkaç aydır küresel piyasalarda petrol fiyatlarının yükseliş eğiliminde olması ve döviz kurlarındaki oynaklık nedeniyle, yıllık enflasyon üzerinde yukarı doğru bir baskı oluşacağı düşünülmektedir.

2004-2013 döneminde enflasyona en büyük katkıyı gıda yapmaktadır. Gıda ürünlerinin enflasyona katkısı Aralık 2014 de %38,1'e çıkmıştır. Enerji alanındaki katkı ise petrol fiyatlarındaki gerileme nedeniyleeksiye dönmüştür.

İstihdam

Türkiye'de işsizlik oranı 2012 yılı hariç %9'un altına inmemiştir. Ülkemizin en önemli sorunu işsizlik olduğu istatistiklere bakıldığında da görülmektedir. AB ülkelerinde iş gücüne katılım oranı, %70'lerde seyrederken, ülkemizde %50'lerde seyretmektedir. İşgücüne katılım oranı kadınlarda %30'larda, erkeklerde ise, %70 seviyesindedir.

2015 yılında, "Ailenin ve dinamik Nüfusun Yapısının Korunmasına İlişkin Eylem Planı" çeşitli yapısal düzenlemeler sağlayabilecek önlemler getirmektedir.

Dünya Bankası verilerine göre, Türkiye kadınların işgücüne katılımında 145 ülke içinde 130.sıradadır. Bu oran, "Küresel Rekabet Endeksi'nin" hesaplanmasında da kullanılmaktadır.

Tarım ve Sanayi sektörlerinde, istihdamın düştüğü, İnşaat sektörünün ise seviyesini koruduğu görülmektedir.

Dış Ticaret

2014 yılında, bir önceki yıla göre %4 seviyesinde artış göstermiştir. 2015 yılı beklenti ise, 2014 yılını ancak yakalayacaktır. 2013'de dış ticaret açığı 99 milyar dolar iken, 2014'de 85 milyar dolara gerilemiştir.

Dış ticaret açığını azaltmanın yolu, ihracatın artırılması, ithalatın düşürülmesidir. Ancak ülkemizin dış girdilerdeki bağımlılığın azaltılması ve yüksek katma değerli teknolojik ürün ihracatı ile mümkündür.

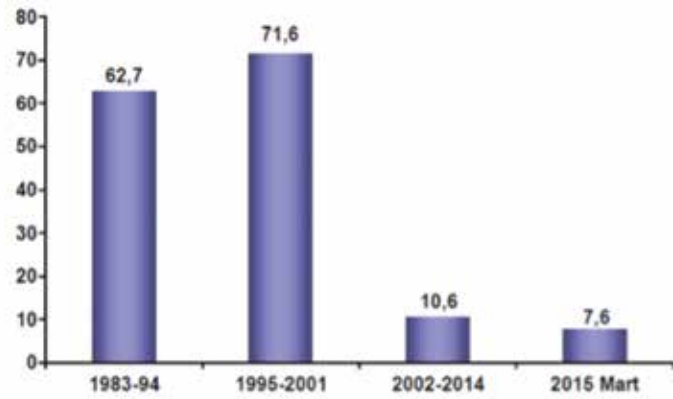
Türkiye'nin 2000 yılı öncesi ihracatının önemli bir kısmı emek yoğun sektörlerde gerçekleştirilmiştir. Makine sektörünün ihracat içindeki payı oldukça düşük seviyededir. 2000 yılından sonra, Türkiye'nin toplam ihracatı incelendiğinde dönüşüm görülmektedir. 2002 yılında, toplam ihracatımız içinde doğal kaynağa dayalı ve düşük teknolojiye dayalı ihracatın payı %63 iken, 2010 yılında bu oran %56'ya gerilemiştir. Buna karşın 2002 yılında, orta ve yüksek teknolojiye dayalı ürün ihracatının payı %37 seviyesinden %44'e yükselmiştir. Bu da son 8 yılda %20'lik bir artışın meydana geldiğini göstermektedir.

2000 sonrası ihracat destinasyonumuza baktığımızda Irak, Azerbaycan ve İran'ın en popüler ülkeler olduğu, ABD ve İsrail ise ihracatımızda azalma yaşanan ülkelerdir.

Ar-Ge Harcamaları

Dünyada ve ülkemizde yapılan çeşitli araştırmaların ortaya çıkardığı sonuçlara göre, Ar-Ge ve inovasyon olmadan refah ve zenginliğe ulaşmak mümkün değildir. Ancak istatistiklere baktığımızda, Türkiye'de Ar-Ge harcamalarının GSYİH'ya oranı %1'in altındadır.

Şekil 11: Dönemler İtibariyle Türkiye Ortalama Enflasyon Oranları (%)



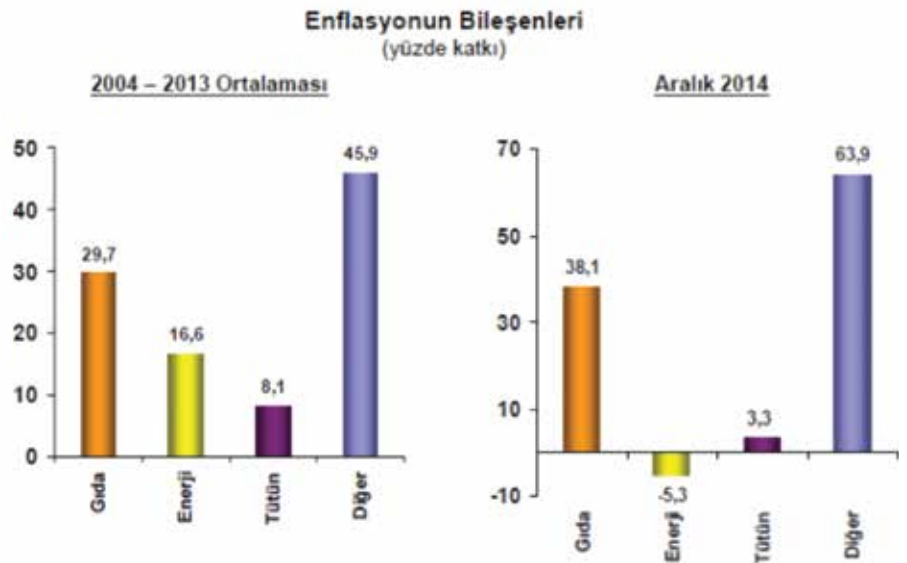
Kaynak: TÜİK

Şekil 12: Enflasyon Tahminleri



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, 2015-2017 Orta Vadeli Program, Ekim 2014

Şekil 13: Enflasyon Bileşenleri



Kaynak: TÜİK, Hazine Müsteşarlığı

Türk Patent Enstitüsü'ne yapılan patent müracaatlarını incelediğimizde, yabancıların patent müracaatları yerli firmalarınkine oran-

la hemen hemen iki mislidir.

Türkiye'nin uluslararası patent müracaatları da çok düşüktür.

Genel Değerlendirme

Türkiye'de

Büyüme: 2014 yılında Türkiye ekonomisinin net ihracatın katkısıyla %2,9 oranında büyümüş, ancak birçok sektörde istenilen büyüme oranlarına ulaşamamıştır. 2015 yılında iç talebin ekonomik büyümeye katkısında beklenen artışın sektörlere olumlu yansıtacağı düşünülmektedir.

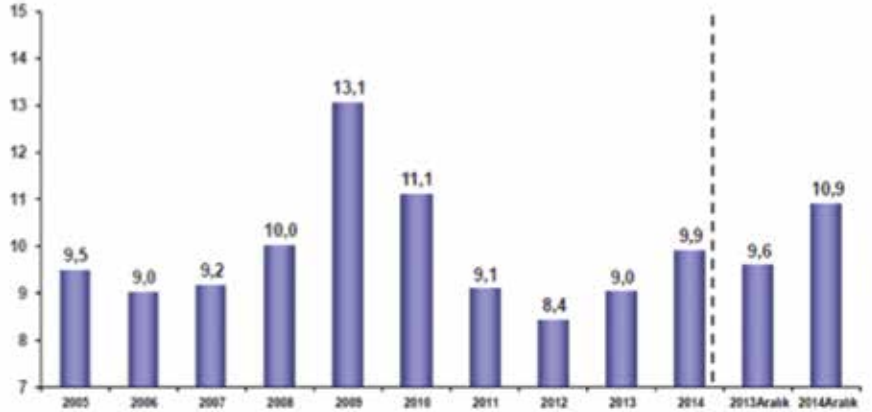
2015 yılında büyümenin, büyük ölçüde tüketim harcamalarındaki iyileşmeye bağlı olarak şekilleneceği öngörülmektedir. 2014 yılında büyümeye katkısı sınırlı kalan iç talebin önümüzdeki dönemde büyümeye daha fazla katkı sağlayacağı ve 2015 yılında reel büyümenin Kalkınma Bakanlığı OVP'da % 4 düzeyinde gerçekleşeceği öngörülmektedir.

Döviz Kuru Gelişmeleri: TL, 2014 yılında dolar ve avro karşısında değer kaybetmiştir. Fed'in faiz artırımına gideceğine ilişkin beklentiler doların güçlü seyrinin 2015 yılında da süreceğine işaret ederken, Avrupa Merkez Bankası'nın uyguladığı gevşek para politikası avro'nun baskı altında kalmasına neden olmaktadır. 2015 yılında TL'nin avro karşısında yatay seyretmesi, dolar karşısında ise değer kaybetmesi beklenmektedir.

Faiz Oranları: TCMB'nin 2014 yılı başında politika faizini artırması sonrasında fonlama maliyetlerinde gerçekleşen artışlar, reel sektörün finansman maliyetlerinin de artmasına neden olmuştur. 2015 başında ise politika faizinde indirim giden TCMB, önümüzdeki dönemde de indirimlerin süreceği sinyalini vermiştir. Ancak kurlardaki yüksek volatilité başta olmak üzere mevcut risklerin TCMB'nin faiz indiriminde temkinli davranacağı düşünülmektedir.

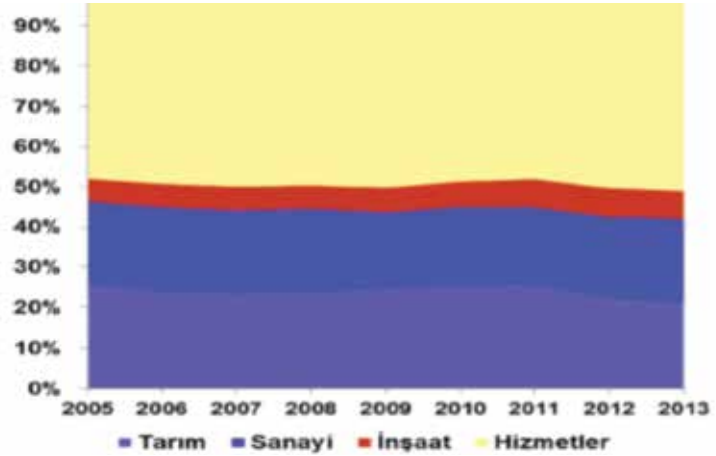
Petrol fiyatları: Petrol fiyatları 2014 yılının ikinci yarısında yak-

Şekil 14 : Türkiye'de İşsizlik Oranları 2005-2014



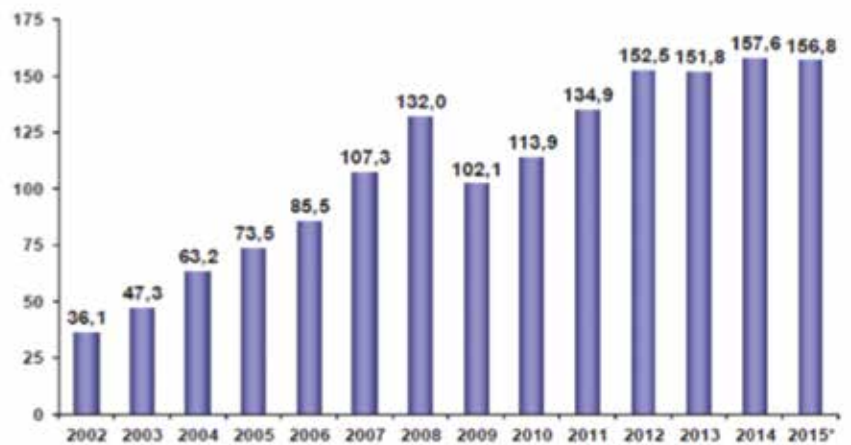
Kaynak: TÜİK

Şekil 15: İstihdamın Sektörel Dağılımı



Kaynak: TÜİK

Şekil 16: İhracat 2002-2014 Yıllık (Milyar Dolar)



Kaynak: TÜİK

laşık %50 oranında gerilemiştir. Küresel ekonomiye ilişkin öngörülerin petrol talebinin azalabileceğine işaret etmesinin yanı sıra

petrol arzının yüksek seyretmesi ve ülkelerin üretimde kesintiye gitmemesi bu gelişmede belirleyici olmuştur.

İhracat

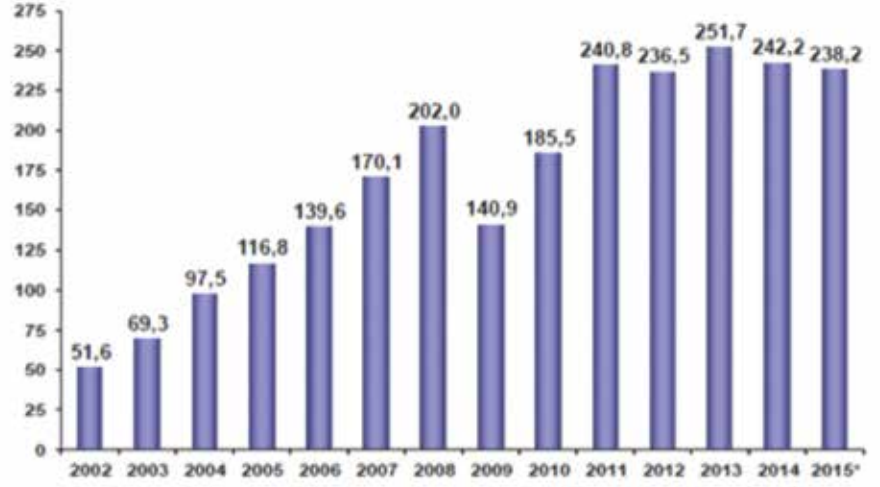
Türkiye'nin en büyük ihrac pazarı konumunda bulunan Avrupa Birliği'nde ekonomik toparlanma tedrici gerçekleşirken, zayıf iç talep koşullarına bağlı olarak bölgede deflasyonist eğilimler güçlenmiştir. Bu duruma rağmen bölgeye gerçekleştirilen ihracat 2014 yılında artış kaydetmiştir. Öte yandan, Kuzey Afrika ve Orta Doğu'da süregelen iç karışıklıklar ve Rusya'nın içinde bulunduğu ekonomik kriz birçok sektörün ihracat performansını olumsuz etkilemiştir.

2015 yılında deflasyonla mücadele ve ekonomik büyümeyi destekleme hedefiyle genişleyici para politikasının süreceği AB'de tedrici toparlanmanın devam etmesi beklenmektedir. Bu paralelde ağırlıklı olarak AB pazarına ihracat gerçekleştiren sektörlerin gelişmelerden olumlu etkileneceği tahmin edilmektedir.

Ukrayna ile yaşanan sorunlar nedeniyle 2014 yılının ortalarından itibaren ABD ve AB'nin çeşitli ekonomik yaptırımlarına maruz kalan Rusya, gelişmelerin etkisiyle ekonomik durgunluğa girmiş olup bu süreçte rublede hızlı değer kayıpları gerçekleşmiştir. Halihazırda bu ülkede faaliyet gösteren birçok inşaat firması bu durumdan olumsuz etkilenirken, 2015 yılında ekonomisi %5'i aşan oranda küçülmesi beklenen Rusya'da iş yapan Türk müteahhitleri için 2015 yılının zorlu olması beklenmektedir. İnşaat sektörünün yanı sıra ihracatında Rusya'nın önemli yer tuttuğu tekstil ve giyim, kimya, mineral ürünler, metal ürünler, makine ve teçhizat sektörleri ile Rusya'dan yüksek oranda turist çeken turizm sektörünün Rusya'da yaşanan krizden önemli oranda etkileneceği düşünülmektedir.

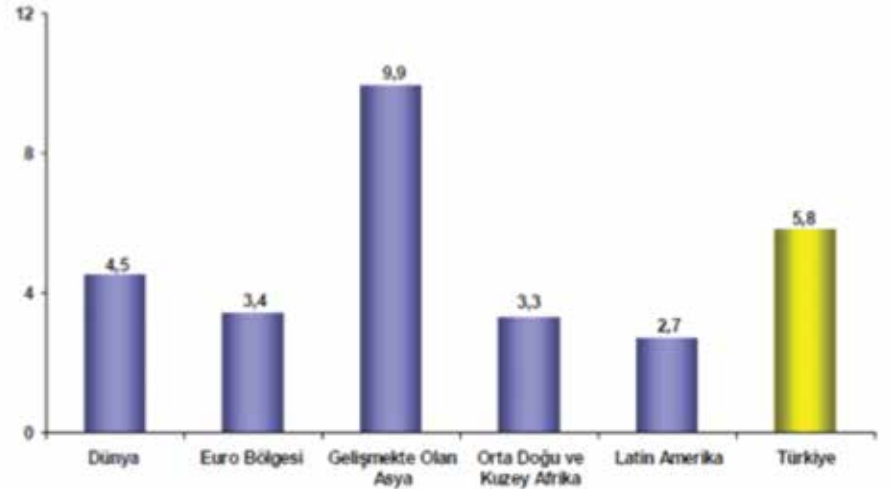
Kuzey Irak ve Suriye'de devam eden çatışmalar bu bölgeye gerçekleştirilen ihracatı azaltmanın yanı sıra Suudi Arabistan'a uzanan nakliye yollarını tıkaması nedeniyle buraya gerçekleştirilen ihracatı da olumsuz etkilemekte-

Şekil 17: İthalat 2002-2014 Yıllık İthalat (Milyar Dolar)



Kaynak: TÜİK

Şekil 18: Dünya Ekonomik Bölgeleri İhracat Performansı Yıllık Ortalama Değişimi 2005-2014



Kaynak: IMF

Şekil 19: Türkiye'nin İhracat Hedefleri (FOB Milyar Dolar)

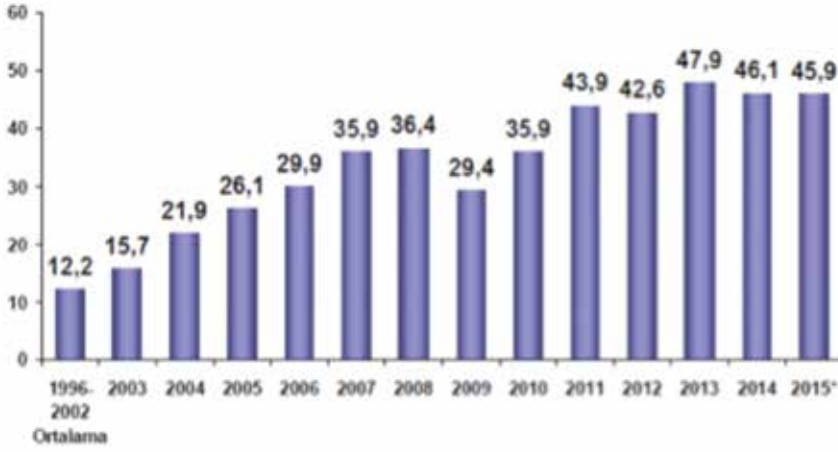


Kaynak: Kalkınma Bakanlığı 2015-2017 Orta Vadeli Plan

dir. Nitekim, 2014 yılında Irak ve Suudi Arabistan'a gerçekleştirilen ihracatın gerilediği görülmekte-

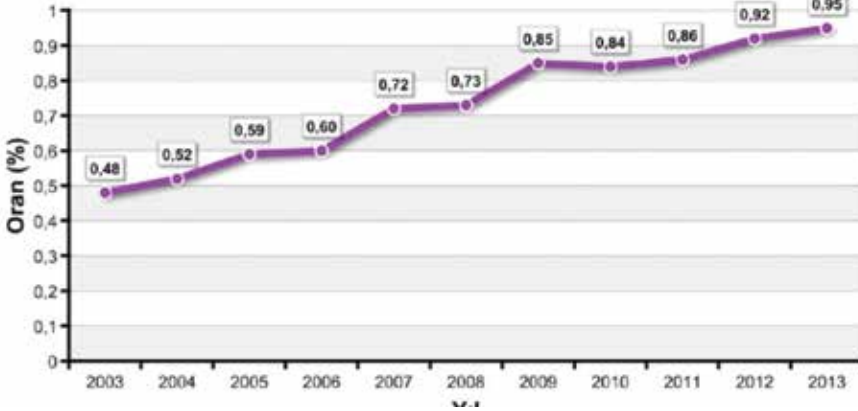
dir. 2015 yılında bölgede sıkıntılıların devam edeceği varsayımı altında bu bölgeye ihracat ger-

Şekil 20: Makine ve Teçhizat İthalatı (Milyar Dolar)



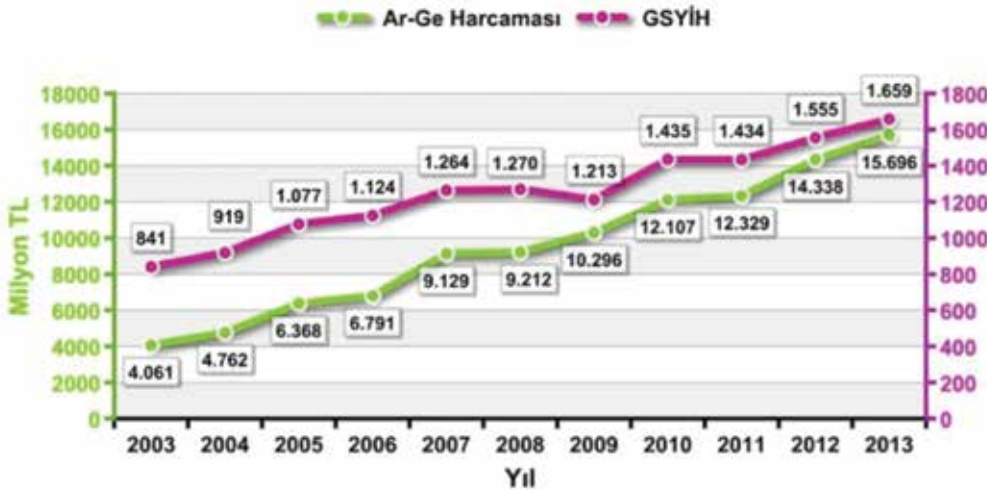
Kaynak: TÜİK

Şekil 21: Ar-Ge Harcamalarının GSYİH oranı



Kaynak: TÜBİTAK 26 Mayıs 2015

Şekil 22: Ar-Ge Harcamaları ve GSYİH (Milyar TL)



Kaynak: TÜBİTAK 25 Mayıs 2015

çekteşiren hemen tüm sektörlerin ihracat hacmine bağlı olarak olumsuz etkilenecekleri öngörülmektedir.

Jeopolitik risklerin yanı sıra kurlarda yaşanan gelişmeler de sek-

törlerin kırılabilirliğini artıran diğer bir unsur olarak öne çıkmaktadır TL'nin değer kaybetmesi ve USD/TL kurundaki volatilité, döviz açık pozisyonu bulunan birçok sektörde mali bünyenin zayıflamasına ve artan finansman

giderleri nedeniyle kâr marjlarının gerilemesine neden olmaktadır. 2015 yılının ilk günlerinden itibaren hız kazanan TL'deki değer kaybı, birçok sektörün ihracatta rekabet gücünü artırmaya karşın, döviz borçluluğu nedeniyle sektörler için risk oluşturmaktadır. Son yıllarda bakım ve onarım faaliyetlerine ağırlık veren gemi inşa ve gemi söküm sektörünün kurda yaşanan gelişmelerden olumlu etkilenmesi beklenirken, madencilik, makine ve teçhizat ve nispeten gıda sektöründe etkinin nötr olacağı öngörülmektedir. Öte yandan, içecek, ilaç ve ana metal sektörlerinin kurda yaşanan artıştan olumsuz yönde en çok etkilenecek sektörler olacağı tahmin edilmektedir.

2015 yılında faiz oranlarının 2014 yılına kıyasla bir miktar gerileyeceği tahmin edilirken, bu gelişmenin gerek yatırım ve finansman maliyetlerini, gerekse tüketici eğilimlerini olumlu yönde etkileyerek sektörlerin performansına pozitif yansıtacağı tahmin edilmektedir. Öte yandan döviz kurlarındaki oynaklığın TCMB'nin faiz indirimi konusunda hareket alanını daraltacağı düşünülmektedir.

Küresel ekonomik büyüme 2014 yılında %3,3 oranında gerçekleşmiş olup 2015 yılında reel büyümenin %3,5'e yükselmesi beklenmektedir. Gerileyen petrol fiyatlarının büyüme üzerinde olumlu etkisi olacağı düşünülürken, Fed'in faiz artırımı sürecinin dış finansmana bağımlılığı yüksek olan gelişmekte olan ülkelerde büyüme üzerinde baskı yaratması beklenmektedir. Küresel dış ticaret hacmindeki artışın ise 2015 yılında hızlanarak devam edeceği tahmin edilmektedir.

2014 yılında %7,4 büyüyen Çin ekonomisi son 4 yılın en zayıf performansını göstermiştir. Çin ekonomisine ilişkin tahminler son dönemde aşağı yönde revize edilmiş olup büyümedeki yavaşlamanın 2015'te de sürmesi beklenmektedir.

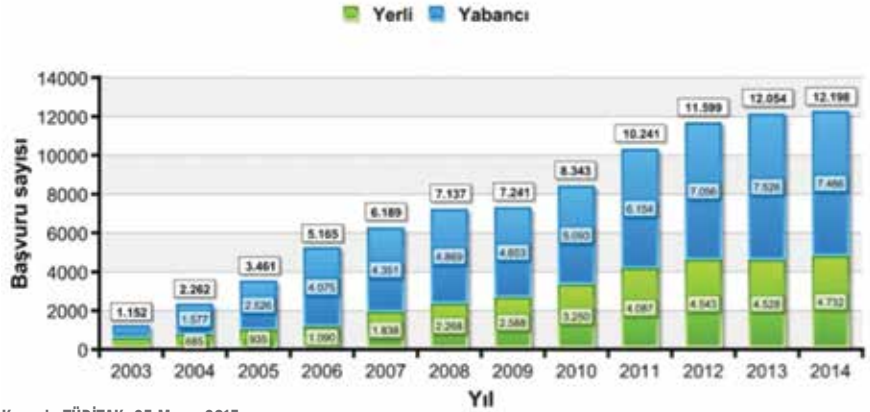
AB Ekonomisi;2013 yılının tamamında küçülmesine rağmen yılın ikinci yarısından itibaren kısmen toparlanarak takip eden 2014 yılında %0,8 oranında bir büyüme kaydeden Euro Alanı'nda büyüme üzerindeki aşağı yönlü risklerin halen devam ettiği görülmektedir. ECB, büyümeyi desteklemek ve deflasyonla mücadele amacıyla gevşek para politikasını 2015 yılında da sürdüreceğini ifade etmiştir. IMF'ye göre 2015 yılında AB'nin 2014'e göre kısmi bir iyileşme ile %1,2 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir.

Küresel talep görünümüne ilişkin endişeler ve ABD'de yeni teknolojilere dayalı petrol arzının artış kaydetmesi paralelinde 2014 yılının ikinci yarısından itibaren petrol fiyatları hızla gerilemiştir. Enerji açısından ithalata bağımlı olan Türkiye'de bu durum enerji faturasının gerilemesine neden olmuştur. Sektörler açısından ise, birçok sektörde gerek üretim gerekse taşıma maliyetleri gerilemiş, sektörlerin finansal yapısı bu durumdan doğrudan ya da dolaylı olarak olumlu etkilenmiştir. Denizyolu taşımacılığı başta olmak üzere lojistik sektörü petrol fiyatındaki düşüştü en hızlı ve doğrudan etkilenen sektör olmuştur.

2015 yılında petrol fiyatındaki düşük seviyenin sektörler üzerindeki olumlu etkilerinin sürmesi beklenmektedir. 2015 yılında emtia fiyatlarının genel olarak gerileyeceği tahmin edilirken, birçok üretici sektörde maliyetlerin bu durumdan olumlu etkileneceği tahmin edilmektedir.

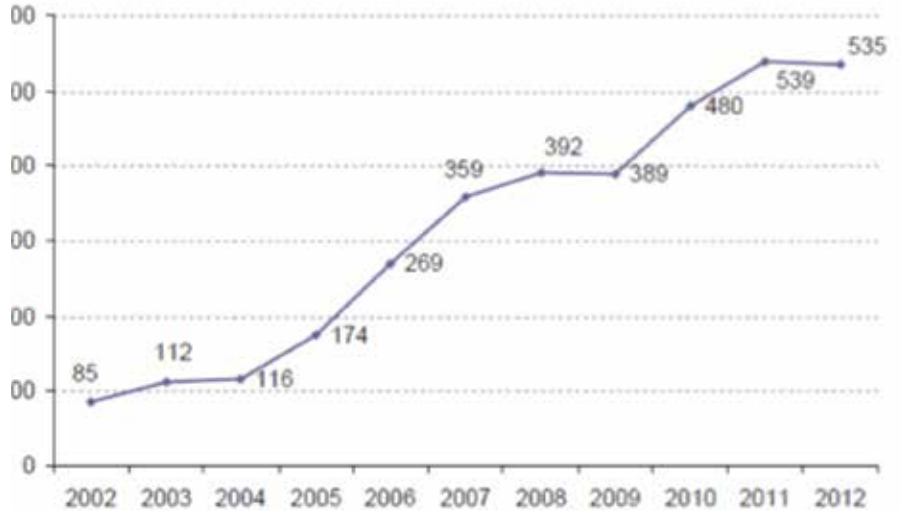
Tüm faktörler bir arada değerlendirildiğinde, 2015 yılının gerek yurtiçi gerek yurtdışı kaynaklı bir çok riskin gündemde olacağı bir yıl olacağı düşünülmektedir. Nitekim, başta petrol fiyatlarındaki gerileme olmak üzere olumlu gelişmeler; ihraç pazarlarındaki tehlikeler ve döviz kurlarındaki oynaklık gibi olumsuz faktörlerin gölgesinde kalmaktadır. Bu çer-

Şekil 23: TPE'ye Yapılan Patent Başvuruları



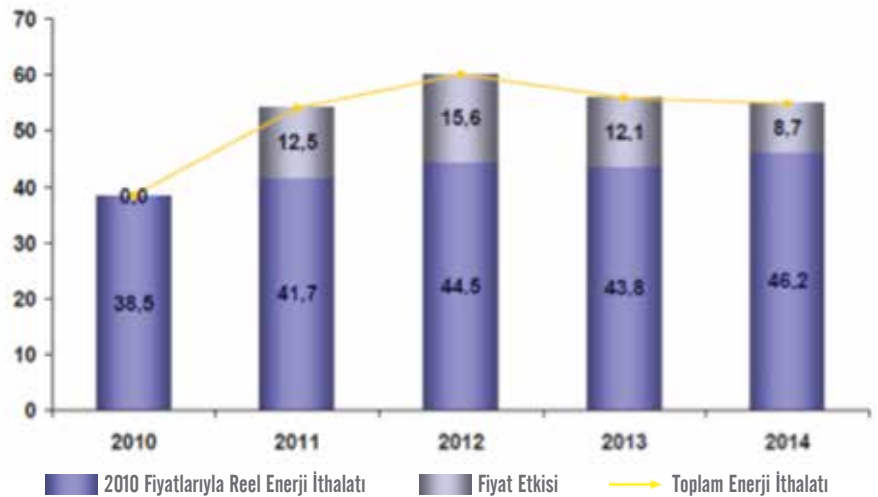
Kaynak: TÜBİTAK, 25 Mayıs 2015

Şekil 24: Türkiye'nin Uluslararası Patent Başvuruları



Kaynak: WIPO, World Intellectual Property Organization Indicators,2015

Şekil 25: Türkiye'de Enerji Fiyatlarının Enerji İthalatına Etkisi (Milyar Dolar)



Kaynak: TÜİK, Hazine Müsteşarlığı

çerçeve 2015 yılının, reel sektörde büyümeden ziyade risklerden ka-

çınmaya odaklanılan bir yıl olacağı öngörülmektedir.