

Son Çeyrekte Büyüme Hız Kazandı

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

TÜİK'in açıkladığı rakamlara göre, sanayi üretimi (SÜE) ve ihracat Kasım ayında bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 1,3 ve yüzde 3,0 oranında azaldı. Ancak Ekim ayındaki büyük artışların ardından gelen bu düşüşlerden sonra dahi Eylül ayına kıyasla üretim ve ihracat artmış durumda. Buna paralel olarak ithalatta da artış sürüyor. Kasım ayındaki düşüşlere rağmen, Ekim ayında genel olarak görülen canlanmanın Aralıkta da kısmen devam etmesi durumunda, dördüncü çeyrekte ekonominin üçüncü çeyreğe kıyasla daha hızlı büyüyeceğini tahmin ediyoruz.

Betam ekonomideki gelişmeleri detaylı olarak analiz edebilmek ve ileriye yönelik tahminler yapabilmek için seçmiş olduğu aylık göstergeleri enflasyondan ve takvim ve mevsimsel etkilerden arındırıyor. Buna göre hem yatırım hem de tüketim açısından önemli göstergelere baktığımızda 4.çeyrekte hem tüketim hem de yatırımlarda 3. çeyreğe göre artış bekliyoruz.

Betam Ocak ayında başlattığı “Ekonomik Görünüm ve Tahminler” başlıklı aylık konjonktür notunda anlamlı bulduğu öncü göstergeleri kullanarak yaptığı çeyreklik büyüme tahminlerini yayınlayacak. Bu ay açıklanan Kasım ayına dair göstergelere dayanarak ekonominin 2010 yılı 4. çeyreğinde reel olarak bir önceki çeyreğe göre yüzde 2.2 büyüyeceğini tahmin ediyoruz. Çeyrekten çeyreğe büyüme oranlarını birikimli olarak topladığımızda 2010 yılı için toplam yüzde 8.7'lik büyüme hesaplıyoruz. Bu tahminlerimizi Aralık verileri açıklandığında güncelleyeceğiz.

Önümüzdeki aylarda Merkez Bankasının yeni para politikasının ekonomi üzerindeki etkilerini izliyoruz. Bu politikanın Merkez Bankası'nın

istediği gibi bir parasal sıkılaştırma sağlayıp sağlamayacağı, 2011 yılı büyüme hızı için önemli etkenlerden biri olacak. Cari açık üzerindeki etkileri ise Ocak ayından itibaren izliyoruz. Salı günü açıklanan rakamlara göre Kasım ayı cari açığı 41,6 milyar dolara ulaştı. Yaptığımız tahminlere göre 2010 yılında toplam cari açığın GSYH'a oranının yüzde 6,1 olmasını bekliyoruz.

Aylık Göstergeler

Tablo 1 tüm aylık ekonomik göstergelerdeki değişimleri reel ve mevsimsel etkiden arındırılmış (MEA) olarak gösteriyor. Ekim ayındaki büyük canlanma Kasım ayında sınırlı düşüşlerle devam etti. Ancak iki ayın ortalaması alındığında geçen çeyrek ortalamasına göre hemen hemen tüm göstergelerde artış var. Tablo 1'in son sütunu Ekim, Kasım ve Aralık ayları ortalamasının 3. çeyreğe göre değişimini gösteriyor.¹

Doğrudan ölçülen göstergelere baktığımızda², hem sanayi üretim endeksinde hem de kapasite kullanım oranlarında artış gözlemleniyor. Beklentilere dayalı göstergeler³ de 3. çeyreğe göre daha olumlu. İMKB ise son çeyrekte yüzde 9,8 arttı.

Kasımda dayanıklı ve dayanıksız tüketim mali üretimi sırasıyla yüzde 1,9 ve 9,3 oranında azalmış bulunuyor. Tüketim mali ithalatı da Ekim ayına göre Kasım'da yüzde 2,9 oranında azaldı. Buna paralel olarak Özel Tüketim vergisinde (ÖTV) de Ekim'e göre yavaşlama var. Ekim ayında yüzde 5,2 artan ÖTV, Kasım'da yüzde 1,5 arttı. Aralık ayının Ekim-Kasım ortalaması düzeyinde gelmesi durumunda 4.çeyrekte dayanıksız tüketim mali, tüketim mali ithalatı ve vergi göstergelerinde 3. çeyreğe göre artış gözlemliyoruz.

* Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı.
zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr

† Barış Soybilgen, Betam, Araştırma Görevlisi
baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr

¹ Aralık verisi henüz açıklanmayan seriler için iki aylık ortalama kullanılmıştır.

² Literatürde bu tür verilere “hard data” adı veriliyor.

³ Literatürde bu tür verilere “soft data” adı veriliyor.

Sanayi için öncü gösterge niteliğindeki aramalı ithalatı 3. çeyrekte yüzde 1,8 artmıştı. Ekim ve Kasım aylarına baktığımızda artışın devam ettiği ancak Kasım'da yavaşladığını görüyoruz. Sanayide aramalı imalatı ise 3. çeyrekte yüzde 0,3 azalmıştı. Yine Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla yüzde 2,3 ve 1,8 oranında arttı. Buna göre 4. çeyrekte 3. çeyreğe göre aramalı ithalat ve imalatında artış bekliyoruz. Yatırım malı imalatı ve ithalatında da çeyrekler bazında artış var. Dolayısıyla özel yatırımların da hızlandığını tahmin ediyoruz.

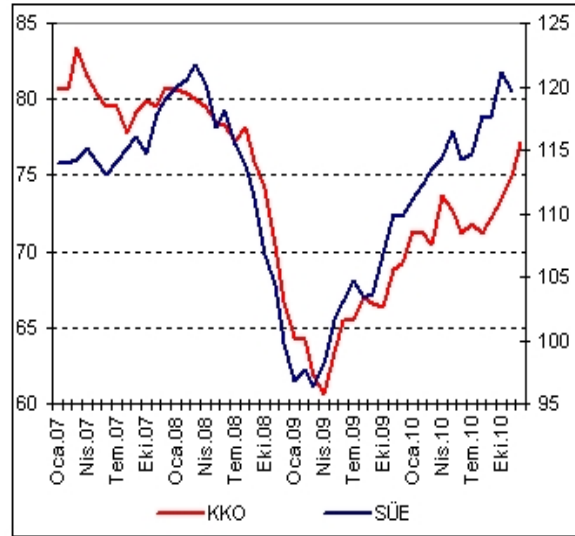
Betam'ın Tablo 1'deki göstergeleri kullanarak yaptığı tahminlere göre reel ve mevsim etkilerinden arındırılmış olarak ekonominin 4. çeyrekte 3. çeyreğe göre yüzde 2,2 büyüyeceğini tahmin ediyoruz. 2010 yılı toplam büyüme tahminimiz de reel ve mevsim etkisinden arındırılmış olarak yüzde 8,7. Aralık verileri açıklandığında tahminlerimizi güncelleyeceğiz.

SÜE'yi krizi atlattık üzere, Kapasite Kullanım Oranı (KKO)'nın daha yolu var

Şekil 1'de KKO'nun ve SÜE'nin reel ve mevsimsellikten arındırılmış rakamlarla Ocak 2007'den itibaren aylık değişimleri gösterilmekte. Şekilde görüldüğü gibi SÜE kriz öncesi en yüksek seviyesi olan Mart 2008 seviyesine çok yaklaşmış durumda ama henüz geçebilmiş değil. KKO ise halen kriz öncesi dönemin çok altında. KKO'nun 2007 yılı ortalaması yüzde 80,2 seviyesindeydi. TÜİK'in rakamlarına göre Aralık ayında KKO yüzde 75,6'ya ulaştı. Betam'ın mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlarına göre ise KKO yüzde 77,1 oldu. Kasım 2009-Kasım 2010 aylık ortalama büyümesi 0,66 yüzde puan olarak gerçekleşti. Bu veriler ışığında sanayinin iki ila üç çeyrek daha eksik kapasiteyle çalışacağını söyleyebiliriz.

Şekil 4'de alt kalemlere göre SÜE ve KKO'nun reel ve mevsimsellikten arındırılmış rakamları görülüyor. Şekillerin SÜE'yi kısmına baktığımızda yatırım malları imalatının daha kriz öncesi dönemine gelemediğini görüyoruz. Ara malı imalatı ise kriz öncesi dönemi geçmiş bulunmakta. Kasım ayına baktığımızda ise aramalı imalatı hariç diğer sektörlerde bir düşüş görünmekte. Dayanıklı, dayanıksız ve yatırım malı imalatı sırasıyla yüzde 9,3, yüzde 1,9 ve yüzde 5,4 düştü. KKO'nun alt kollarına baktığımızda ise hiç bir kalemin kriz öncesi seviyelerine yetişemediğini görüyoruz. Bu sektörler içinden en iyi durumda olan aramalı imalatı sektörü. Kasım ve Aralık ayında toplam olarak en fazla aramalı ve yarım malı imalatı sektöründe bir artış görüyoruz. Bu sektörlerde iki

Şekil 1: Kapasite Kullanım Oranı ve Sanayi Üretim Endeksi (MEA)



Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksen, sağ taraf SÜE eksen)

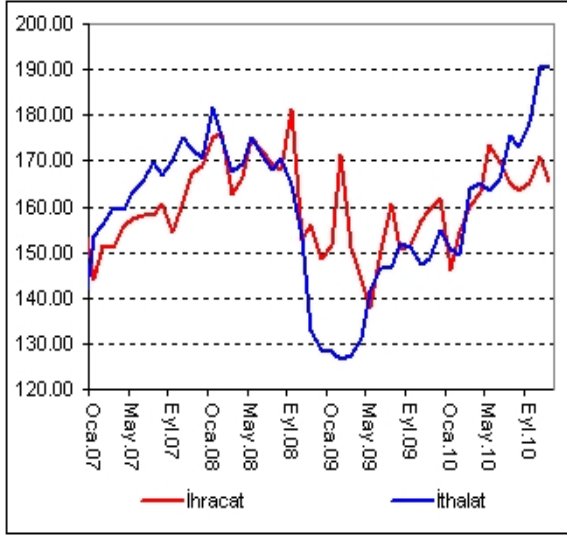
aylık toplam artış sırasıyla 5,5 ve 5,6 yüzde puan oldu.

Kasım ayında ihracatta düşüş var ama Eylül seviyesinin üzerinde

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerinin aylık değişimleri gösteriyor. İhracat reel olarak Kasım 2009-Kasım 2010 arasında ortalama aylık yüzde 0,3 arttı buna karşılık ithalat ortalama yüzde 2,4 arttı. İhracat Ekim ayında ortalamanın üstünde yüzde 3,9'luk bir artış göstermişti, fakat Kasım ayında yüzde 3'lük bir düşüşle tekrar Eylül seviyesine yaklaştı. Buna karşılık ithalattaki hızlı büyüme Kasım ayında bir yavaşlama gösterdi ve sadece yüzde 0,2 arttı. İthalat Ekim ayında yüzde 6,6 artmıştı.

Betam ithalatın ve ihracatın alt kollarını mevsimsellikten arındırarak inceliyor. Şekil 5'de Ekim 2009'dan itibaren ithalatın alt kollarındaki değişim gösteriliyor. Bilindiği gibi Türkiye'nin en büyük ithalat kalemi aramalı ithalattır, ancak son zamanlardaki ithalat artışının genel olarak yatırım ve tüketim malları ithalatından kaynaklandığını görüyoruz. Kasım 2009-Kasım 2010 arasında yatırım malı ithalatı aylık olarak ortalama yüzde 7, tüketim malı ithalatı ortalama yüzde 2,2, ara malı ithalatı ortalama yüzde 1,4 arttı. Ekim ayındaki yüksek artışın ardından, Kasım ayında genel olarak ithalat yatay bir seyir izledi. Tüketim ithalatı yüzde 2,9 düşerken, aramalı ithalatı yüzde 0,7, yatırım malı ithalatı ise yüzde 3 arttı.

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (MEA)



Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 3 ihracatta yüksek paya sahip kalemlerdeki aylık değişimi gösteriyor. Krizin en büyük etkisi motorlu kara taşıtları ve römorklarda yaşanmıştı. Bu sektörde üretim hala kriz önceki seviyelerinin çok altında ve son iki aydır bir düşüş eğilimi gösteriyor. Keza düşüş eğilimi makine ve teçhizat sektöründe de gözleniyor. Son aylarda tekstil ve giyim eşyaları sektörleri de dalgalı bir seyir izliyorlar.

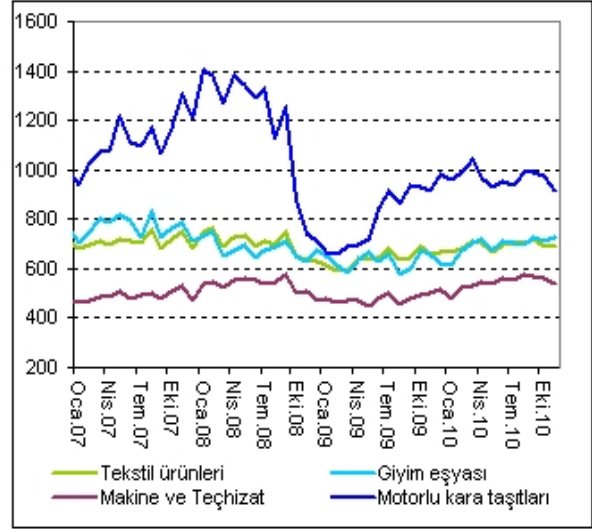
Şekil 6'da imalat sanayi altkalemlerinin Ekim ve Kasım ayı ihracat performansları gösteriliyor. İmalat kalemlerinin ihracatında Kasım ayında genel olarak bir azalış gözüküyor. Burdaki en büyük azalış ana metal sanayinde gerçekleşti.⁴ Bu kalemi motorlu kara taşıtlarındaki ve bütün ürünlerindeki azalış izliyor. Ana metal sanayi ve motorlu kara taşıtları ihracatın en büyük kalemlerinden ikisi olduğu için bu kalemlerdeki düşüşle imalat sanayi ihracatındaki değişim Kasım ayında eksiye geçiyor.

2011'de büyüme yavaşlayacak

Önümüzdeki çeyrekte üretim ve ihracatta Merkez Bankası'nın yeni para politikasının etkisini izleyeceğiz. Eğer Merkez Bankası'nın öngördüğü gibi toplamda parasal bir sıkılaşma sağlanırsa iç talep büyümesi yavaşlayacaktır. Avrupa'da borç krizinin giderek kötüleşmesi durumunda, halihazırda düşük olan dış talepte de önemli bir artış beklememek gerekiyor. Bu koşullarda büyüme hızı oldukça düşebilir.

⁴ Ana metal sanayi ihracattaki en dalgalı kalemlerden biri, o yüzden ihracattaki genel trend için yanıltıcı bilgi verebilir.

Şekil 3: Başlıca sanayi kolları ihracatında aylık değişim (Reel ve MEA, milyon\$)



Kaynak: TUIK, Betam

Ancak Merkez Bankası'nın yeni politikası iç talebi frenlemede yetersiz kalırsa, cari açık tehlikeli düzeylere gelebilir. Şu anda Türkiye ekonomisi için en önemli hedef enflasyon baskısı yaratmayacak ve cari açığı sürdürülebilir oranda tutan istikrarlı bir büyüme hızını tutturacaktır.

Tablo 1. Ekonomik göstergelerde aylık ve çeyreklik değişimler (Reel ve MEA)

	Ekim	Kasım	Aralık	3. Çeyrek	4.Çeyrek*
Üretim göstergeleri					
SÜE	3,1	-1,3		1,4	3,2*
KKO	1,2	1,6	2,1	-0,8	3,4
Aramalı İthalatı	3,4	0,7		1,8	5,3*
Tüketim mali ithalatı	13,6	-2,9		8,9	10,4*
Yatırım mali ithalatı	18,7	3,0		10,5	21,2*
ÖTV	5,2	1,5		3,9	5,7*
Binek otomobil	7,7	-6,8		1,7	9,2*
Sanayi Üretim Endeksi					
Dayanısız Tüketim Mali İmalatı	2,2	-1,9		0,2	0,5*
Dayanıklı Tüketim Mali İmalatı	5,5	-9,3		4,8	0,7*
Ara Mali İmalatı	2,3	1,8		-0,3	4,2*
Yatırım Mali İmalatı	8,7	-5,4		2,1	8,3*
Kapasite Kullanım Oranı					
Dayanısız Tüketim Mali İmalatı	0,6	0,5	0,5	1,5	1,6
Dayanıklı Tüketim Mali İmalatı	0,4	2,4	0,6	-1,9	2,7
Ara Mali İmalatı	3,3	0,8	4,6	-0,2	5,0
Yatırım Mali İmalatı	-3,3	5,2	0,4	1,3	3,5
Beklenti göstergeleri					
Tüketici Güven E. (TUIK)	0,1	2,7		2,5	2,8
Reel Kesim Güven E.	5,3	2,7	1,5	-0,7	9,6
Finansal Göstergeler					
İMKB	6,9	1,2	-3,8	4,8	9,8

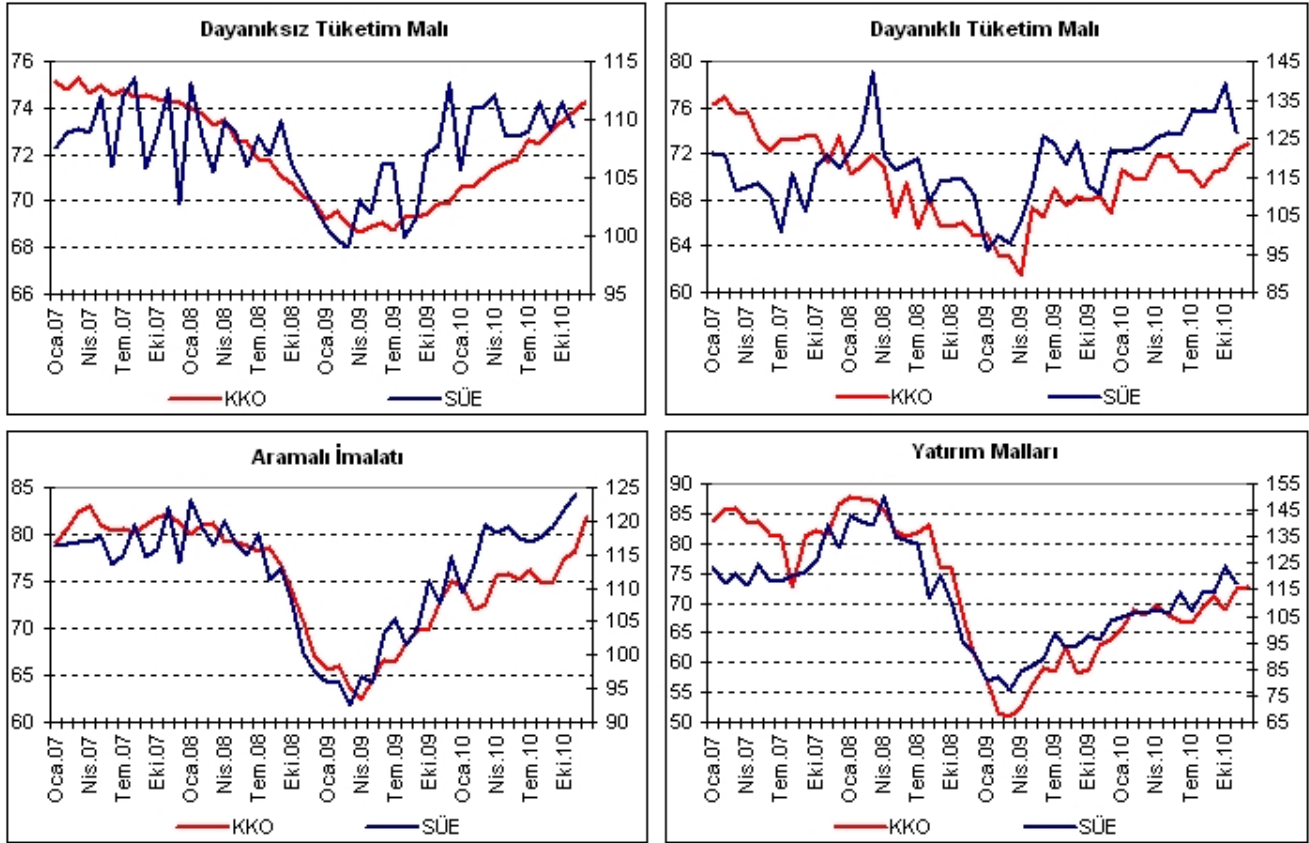
Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM

Tablo 2. Betam'ın çeyreklik ve yıllık tahminleri (Reel, takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış)

Betam çeyreklik büyüme tahmini (3. çeyrekte 4. çeyreğe)	2,2
Betam yıllık büyüme tahmini (2010)	8,7

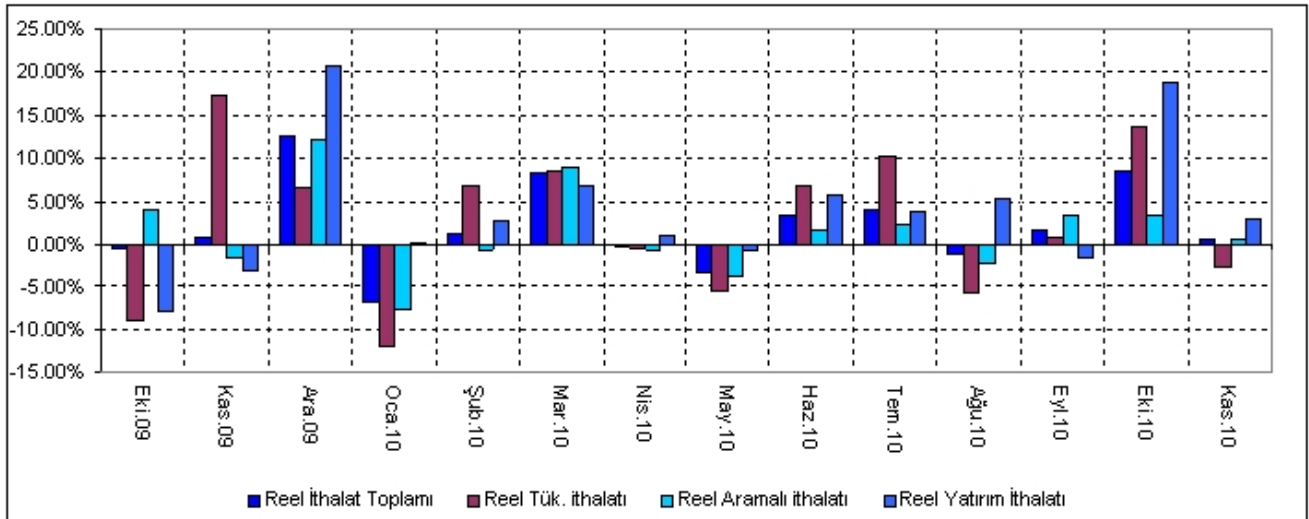
* Aralık verisi açıklanmayan göstergeler için 4. çeyrek büyümeleri Ekim ve Kasım ayındaki ortalama seviyenin 3. çeyreğe göre değişimi olarak hesaplanmıştır.

Şekil 4 : KKO'nun ve SÜE'nin aylık değişim detayı (MEA)



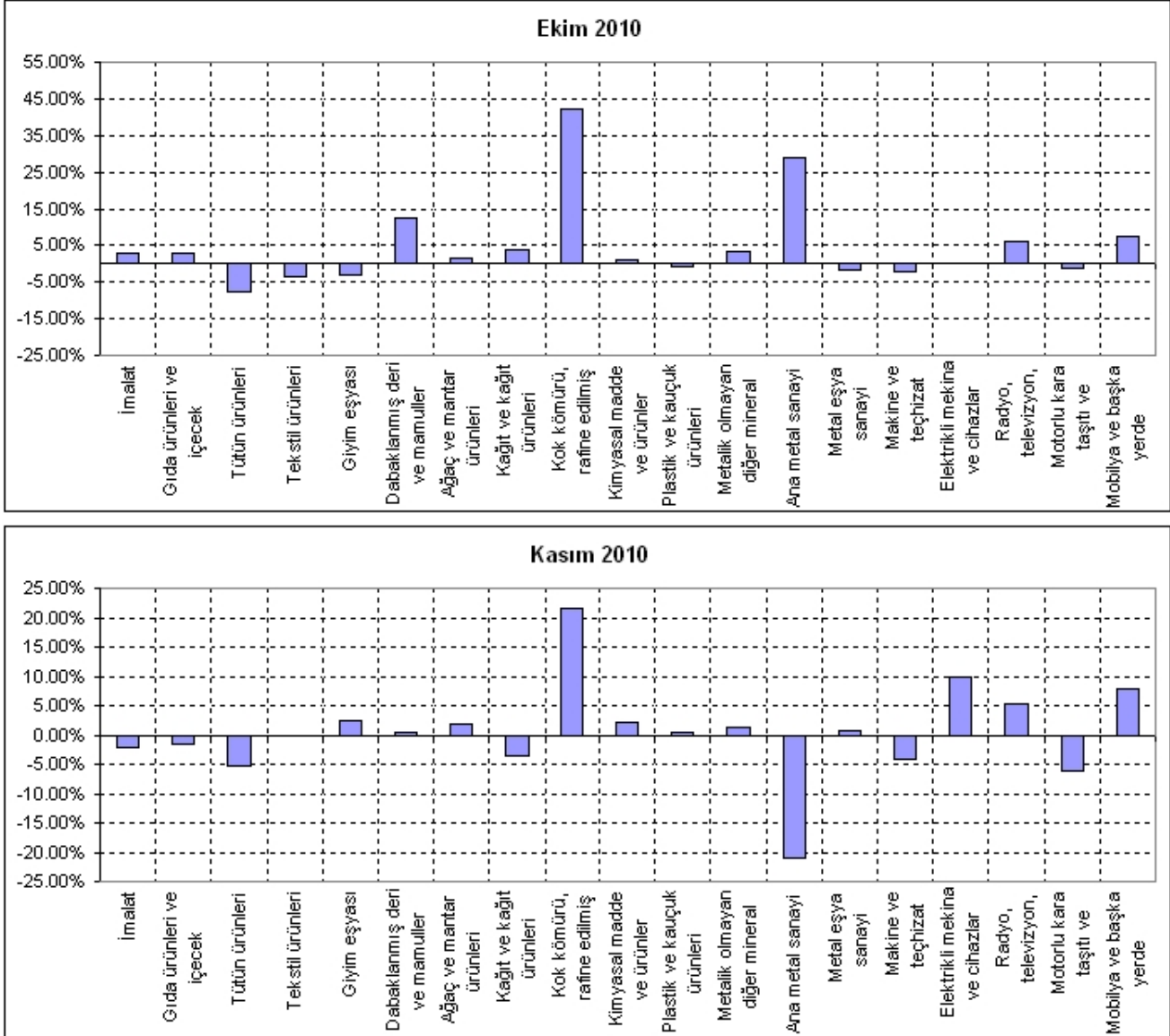
Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 5 : Altkalemlere göre aylık ithalat değişim oranları (MEA)



Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 6 : Altkalemlere göre aylık ihracat değişim oranları (MEA)



Kaynak : TÜİK, Betam

Metodolojik Açıklama

Betam ekonomideki gelişmeleri detaylı olarak analiz edebilmek ve ileriye yönelik tahminler yapabilmek için seçmiş olduğu aylık göstergeleri enflasyondan ve takvim ve mevsimsel etkilerden arındırıyor. Bu göstergelerin başında sanayi üretimi, ihracat ve ithalat serilerinin alt kalemleri geliyor. TÜİK bunların yalnızca toplam serilerini mevsim ve takvim etkisinden arındırıyor ancak alt kalemlerin her biri ekonominin farklı alanları hakkında göstergeler olduğu için Betam ayrı ayrı mevsim ve takvim etkisinden arındırıyor.

Bunun yanında seçtiğimiz diğer göstergelere de aynı işlemi uyguluyoruz. Örneğin İMKB 100 Endeksi ve Özel tüketim vergisini enflasyondan arındırdıktan sonra mevsim ve takvim etkilerinden de arındırıyoruz. Amacımız aylık reel göstergeler ile ekonomideki gelişmeleri sıcaklığı sıcaklığına takip etmek. Mevsimsel etkiden arındırmadan, bir önceki yılın aynı dönemine göre değişimlere bakmak bir yıl önceki değerlerle karşılaştırma imkanı veriyor. Oysa ki bir önceki çeyrek ya da bir önceki aya göre değişimler bize ekonominin seyri hakkında daha güncel sinyaller veriyor.