

İLK ÇEYREKTE YAVAŞLAMA SİNYALLERİ

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

Ocak ayı verilerine göre hem ihracat hem de ithalat miktarı bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 7,6 ve 3,7 azaldı, dış ticaret açığı da Aralık ayına göre azalarak 7,3 milyar dolar oldu. Sanayi üretim endeksinde ise Ocak ayında bir önceki aya göre yüzde 0,5'lik küçük bir artış görüldü. Böylece Aralık ayındaki yüksek büyümenin ardından ekonomide daha yatay bir seyre dönülmüş oldu. Bu veriler ışığında Betam 2011'in ilk çeyreğinde büyüme hızında bir yavaşlama olacağını ve GSYH'nin bir önceki çeyreğe göre reel olarak yüzde 1,3 büyüyeceğini tahmin ediyor. Bu büyüme temposu yıllık olarak yüzde 5,2'ye karşılık geliyor.

Küçülen dış ticaret açığının etkisi cari açığa da görüldü. Ocak ayı cari açığı 5,8 milyar dolar olarak gerçekleşti ve Kasım ve Aralık ayı seviyelerinin altına geriledi. Ancak 2010 yılı Ocak ayı ile karşılaştırıldığında halen oldukça yüksek bir seviyede. Betam ilk çeyrek sonunda yıllık cari açık oranının yüzde 6,9'a çıkacağını tahmin ediyor.

Şubat ayına dair elimizdeki kısıtlı verilere dayanarak, otomobil üretimindeki dalgalı seyir, ÖTV'de devam eden düşüş ve reel kesim güven endeksinde meydana gelen bozulmanın büyümenin yavaşlayacağına dair önemli işaretler olduğunu düşünüyoruz.

Tablo1. Betam'ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri

	2010 4. Çeyrek	2011 1. Çeyrek
GSYH büyüme (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	2,6	1,3
GSYH büyüme (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	7,7	8,7
Cari Açık (yıllık)	6,5	6,9

Kaynak: Betam

*mea: mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış

**tea: takvim etkilerinden arındırılmış

2011 yılının ilk aylarında yatırım ve tüketim hız kesiyor

Tablo 2 tüm aylık ekonomik göstergelerdeki değişimleri reel ve mevsimsel etkiden arındırılmış (mea) olarak gösteriyor. Aralık ayında bütün yatırım ve tüketim göstergeleri yüksek bir artış göstermişti. Buna karşın, Ocak ve Şubat ayında yatırım ve tüketim göstergeleri bazı kalemlerde negatif olurken, bazı kalemlerde ise Aralık ayına göre daha az arttı. Bu göstergelere göre, 2011 1.

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

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

çeyrekteki büyümenin 2010 4. çeyreğe göre daha küçük olacağını düşünüyoruz.

Yatırım göstergeleri

Ocak ayında yatırım malı imalatı azalırken aramalı ve dayanıklı tüketim mallarında artış oldu. Reel kesim güven endeksi ise hem Ocak hem de Şubat ayında sırasıyla yüzde 1,1 ve yüzde 3,1 oranında azaldı. Bunla birlikte kapasite kullanım oranı (KKO) da Şubat ayında 1,0 yüzde puan düştü. Yatırım malı ithalatında da büyük bir düşüş var. Bu rakamlara bakarak SÜE'nin Şubat veya Mart ayında azalabileceğini ve 2011 1. çeyrekte Türkiye'deki yatırım hızının yavaşlayacağını tahmin ediyoruz.

Tüketim göstergeleri

Tüketim göstergeleri de yatırım göstergeleri gibi karışık sinyaller veriyor. Otomobil üretimi Ocak ayında yüzde 4,7 düşmüştü, Şubat ayında ise yüzde 3,4 büyüyerek biraz toparlandı. Bununla birlikte tüketici güven endeksi Ocak ayında sabit kalmışken, Şubat ayında yüzde 1,3 arttı. ÖTV ise son iki aydır yüzde 4'ün üzerinde bir düşüş gösteriyor. Bu düşüşün bir kısmı ithalattaki küçülmeye ilgili ama genel olarak tüketimin de yatırım gibi hız kesmeye başladığını düşünüyoruz.

Dış ticaret

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerinin aylık değişimlerini gösteriyor. Ocak ayında hem ihracat hem de ithalat düştü. İhracat miktar endeksi yüzde 7.6 azalırken, ithalat miktar

endeksi yüzde 3.7 azaldı. Kronik dış ticaret açığı ise halen önemini koruyor. Özellikle Orta Doğu ülkelerindeki isyanların devam etmesi durumunda ihracatımızın olumsuz etkileneceğini düşünüyoruz.

Cari açık

Ocak ayı dış ticaret açığı 7,3 milyar dolar, cari açık ise 5,8 milyar dolar oldu. Geçen yılın aynı ayna göre neredeyse iki katına çıkan cari açık 2011 yılı finansal istikrarı açısından önemini koruyor. Kasım ve Aralık aylarına göre cari açık artışında yavaşlama görülmesi ise ümit verici.

Betam yıllık cari açık oranını 2011 yılı ilk çeyreğinde yüzde 6,9 olarak tahmin ediyor. Mart ayı rakamları ise Merkez Bankası politikasının etkilerini görmek açısından özellikle önemli olacak. Eğer cari açıkta belirgin bir yavaşlama görülmezse ikinci çeyrekte baz etkisiyle beraber cari açık yüzde 7,0-7,2 seviyelerine çıkabilir. Ancak 2011'in ikinci yarısında baz etkisinin azalmasıyla, ekonomik büyümenin de yüzde 5,0-5,5 aralığında kalması durumunda cari açık oranının gerileyebileceğini tahmin ediyoruz.

Şekil 3'te cari açığın GSYH'a oranı gösterilmekte. Kriz öncesi tepe noktası 2008 2.çeyrekte yüzde 6,4'e kadar çıkan cari açığın GSYH'a oranı, krizle beraber azalarak 2009 yılı sonunda yüzde 2,3 olarak gerçekleşti. Kriz sonrasında ise artmaya başladı ve Betam tahminlerine göre 2010 yıl sonunda yüzde 6,5'e, 2011 ilk çeyrekte de yüzde 6,9'a ulaşacak.

Tahminler

Betam her ay düzenli olarak elindeki ekonomik göstergelere göre GSYH ve cari açık için tahminlerini yayınlıyor. Tablo 1’de Betam’ın 2011 1. çeyrek için hem geçen çeyreğe hem de geçen yılın aynı çeyreğine göre GSYH tahminleri bulunuyor. Betam bu çeyrekteki GSYH’nın geçen çeyreğe göre yüzde 1.3, geçen yılın aynı çeyreğine göre ise yüzde 8.7 artacağını tahmin ediyor.

2010 yılı 4. çeyrek için bir önceki çeyreğe göre büyüme tahminimiz hala son revizyondaki gibi yüzde 2,6, çeyrektekenden çeyreğe de yüzde 7,7. 2010 yıllık büyüme tahminimiz ise yüzde 8,9.

Cari açığın GSYH’a oranı için 2010 yıl sonu tahminimiz yüzde 6,5. 2011’in ilk çeyreğinde ise yıllık oranın 6,9’a çıkacağını tahmin ediyoruz.

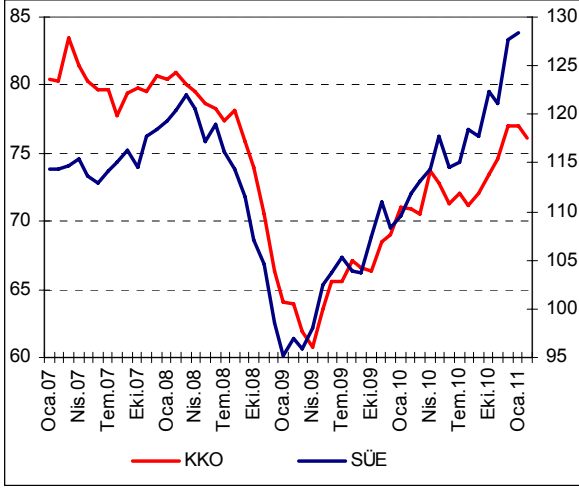
Tablo 2. Ekonomik göstergelerin aydan aya ve çeyrekten çeyreğe değişimleri (Reel ve MEA)

Ekonomik Göstergeler	Aralık	Ocak	Şubat	2010 4. Çeyrek	2011 1. Çeyrek¹
İthalat					
Ara malı ithalatı	6,7	-3,5		6,8	1,8
Tüketim malı ithalatı	9,7	-9,4		13,4	-3,9
Yatırım malı ithalatı	10,6	-16,8		26,6	-9,5
Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)					
Dayanısız tüketim malı imalatı	2,6	1,0		1,3	2,4
Dayanıklı tüketim malı imalatı	9,3	6,5		1,6	6,8
Ara malı imalatı	3,0	0,7		4,7	3,2
Yatırım malı imalatı	20,1	-1,9		15,5	7,5
Kapasite Kullanım Oranı (KKO)					
Dayanısız tüketim malı imalatı	0,2	-0,4	0,3	1,3	-0,3
Dayanıklı tüketim malı imalatı	0,6	1,6	-0,1	2,1	2,5
Ara malı imalatı	2,9	-0,1	-1,1	3,2	0,8
Yatırım malı imalatı	0,3	1,3	-0,1	2,4	2,7
Beklenti Göstergeleri					
Tüketici Güven E. (TUIK)	-0,3	0,0	1,3	3,1	1,2
Reel Kesim Güven E.	1,3	-1,1	-3,1	8,9	-1,0
Finansal Göstergeler					
İMKB 100	-4,0	-0,3	-2,3	9,4	-3,7
Diğerleri					
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	3,1	-4,5	-4,2	7,7	-5,0
Binek otomobil üretimi	13,4	-4,7	3,4	13,4	3,0

Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM

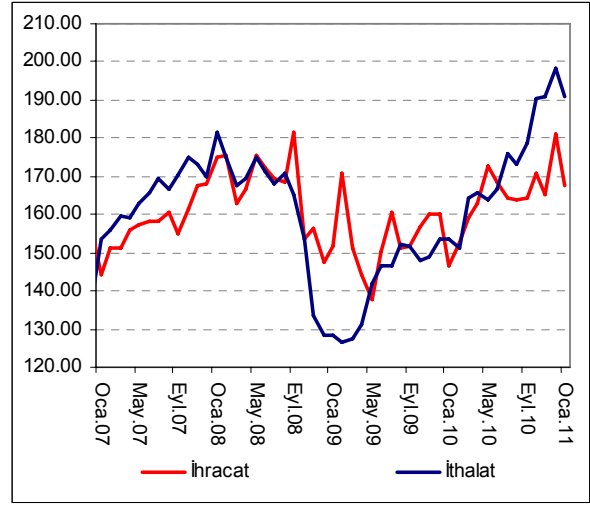
¹ Göstergelerin Ocak ve (varsa) Şubat ayına uzanan zaman serilerini kullanarak yaptığımız tahminlerle çeyreklik değişim hesaplanmıştır.

Şekil 1: Kapasite kullanım oranı ve sanayi üretim endeksi (mea)



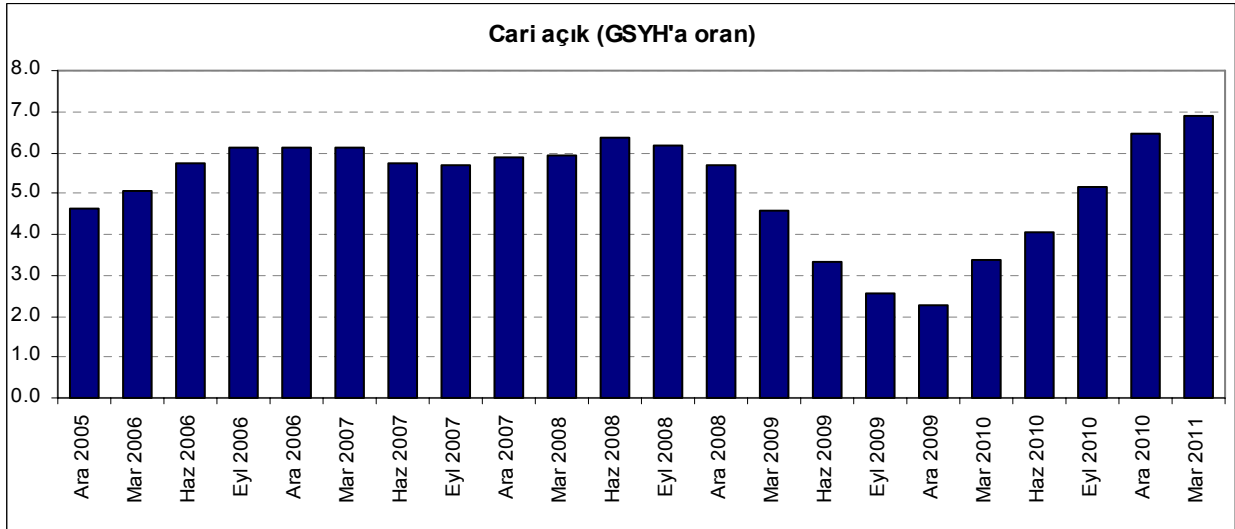
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)



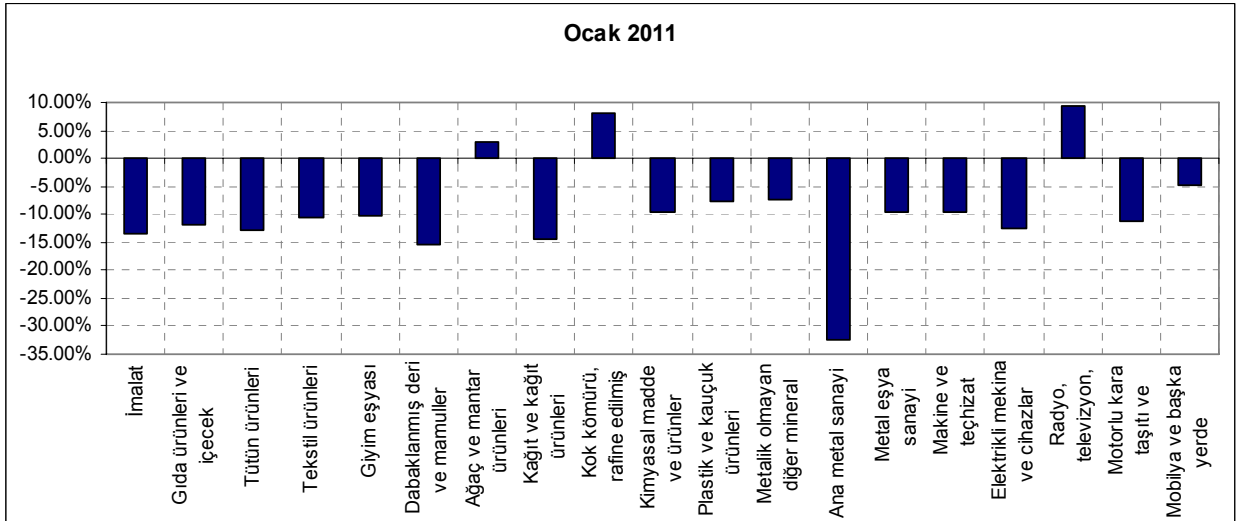
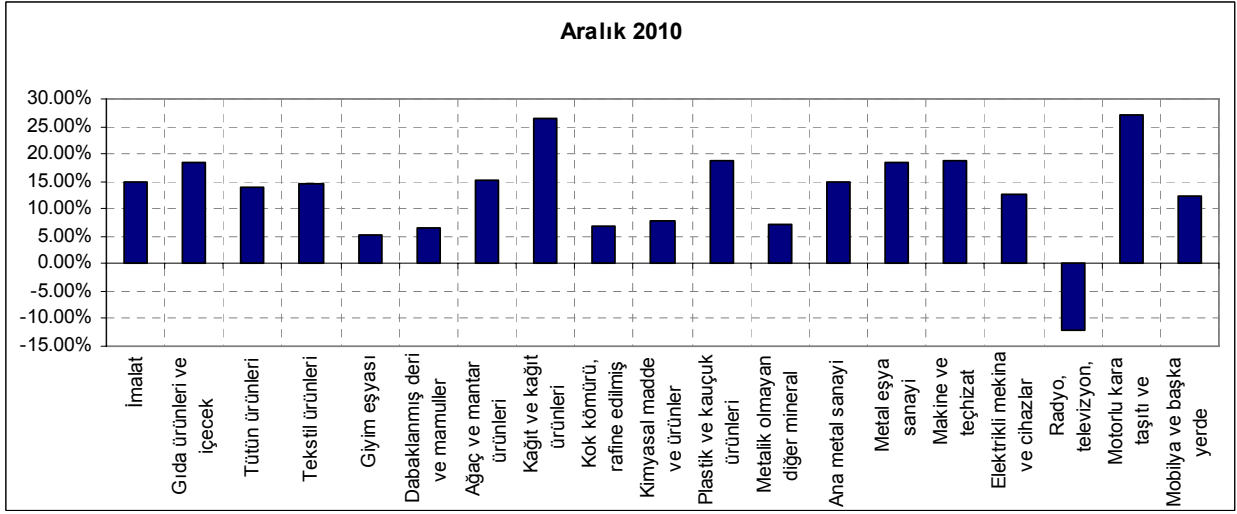
Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 3. Çari açığın GSYH'a oranı



Kaynak: TCMB, TUIK, BETAM

Şekil 4 : Altkalemlere göre aylık ihracat değişim oranları (mea)



Kaynak : TÜİK, Betam