

İKİNCİ ÇEYREKTE BÜYÜME YAVAŞLAMAYA DEVAM EDECEK

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

Bu hafta açıklanan Nisan ayı verilerine göre mevsimsellikten arındırılmış rakamlarla Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) bir önceki aya göre yüzde 0,6 oranında azaldı. İthalat miktar endeksi bir önceki aya göre yüzde 2,5 azalırken, ihracat miktarı yüzde 6,2 arttı. Nisan ayı verileri ekonomide birinci çeyrekte başlayan yavaşlamanın ikinci çeyrekte de devam edeceğini göstermesi açısından önemli. Hem Sanayi Üretim Endeksi'ndeki düşüş son 3 aydır devam ediyor hem de aramalı ithalatı azalıyor. Bu tabloya Mayıs ayında Kapasite Kullanım Oranı'nda gerçekleşen 1 yüzde puanlık düşüşü de eklersek durum daha da netleşiyor.

Betam'ın ikinci çeyrek büyüme tahmini oldukça düşük. İkinci çeyrekte ekonominin birinci çeyreğe göre reel olarak yüzde 0,5 büyüyeceğini tahmin ediyoruz. Birinci çeyrek büyüme tahminimizi ise yüzde 1,5'den yüzde 1,6'ya revize ediyoruz.

Geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre GSYH'nin yıllık büyüme hızının birinci çeyrekte yüzde 10,6 iken ikinci çeyrekte yüzde 7,1'e düşeceğini tahmin ediyoruz.

Cari açık için Nisan ayında ihracat ve ithalat miktar endekslerindeki gelişmeler umut verici. Ayrıca yaz aylarının gelmesiyle turizm gelirlerinin artması cari açık üzerinde mevsimsel olumlu etkisini gösterecek. Ancak yine de seviye olarak 2010'un oldukça üzerinde rakamlar görmeye devam edeceğiz. 2011 ikinci çeyrek sonunda yıllık cari açığın yüzde 8,7 olacağını tahmin ediyoruz.

Tablo1. Betam'ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri

	2011 1. Çeyrek	2011 2. Çeyrek
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	1,6	0,5
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	10,6	7,1
Cari Açık (yıllık)	7,9	8,7

Kaynak: Betam

*mea: mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış

**tea: takvim etkilerinden arındırılmış

* Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı.

zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr

† Barış Soybilgen, Betam, Araştırma Görevlisi

baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr

İkinci çeyrekte büyüme yavaşlamaya devam edecek

Tablo 2 aylık ekonomik göstergelerdeki değişimleri reel ve mevsimsel etkiden arındırılmış (mea) olarak gösteriyor. İkinci çeyreğe dair tahminlerimiz Nisan ayı verileri ile Mayıs ayına dair açıklanmış olan kısıtlı sayıdaki göstergelere dayanıyor. Tabloya baktığımızda ikinci çeyrekte göstergelerin büyük çoğunluğunda düşüş görüyoruz. Reel Kesim ve Tüketici Güven Endeksi'ndeki bozulmalar, Nisan ayında binek otomobil üretimindeki büyük düşüş dikkat çekici. İthalatta tüm kalemler düşerken Özel Tüketim Vergisi'ndeki artış ise seçim öncesi ithal otomobile olan talep artışından kaynaklanıyor.

Yatırım göstergeleri

Haziran ayı itibariyle SÜE'nin ve İthalat'ın Nisan verileri, KKO ve reel kesim güven endeksinin de Mayıs verileri elimizde var. Bu verilere bakarak 2011 2. çeyreğinde yatırımın ne olacağına dair erken bir tahmin yapabiliriz. SÜE'yi Nisan ayında yüzde 0.6 düşüş gösterdi, KKO oranı da Nisan ve Mayıs aylarında sırasıyla 0.4 ve 1.0 yüzde puan düştü. KKO ve SÜE'nin yanında ara malı ithalatı da Nisan ayında yüzde 2.4 azaldı. En son olarak da reel kesim güven endeksi de Nisan ve Mayıs ayında toplam yüzde 3'ün üstünde bir düşüş gösterdi. Buna göre Betam'ın yatırımı tahmin etmek için kullandığı bütün göstergeler Haziran ayı itibariyle düşüş eğiliminde ve yatırımın bu göstergelere paralel olarak 2011 2. çeyreğinde düşeceğini düşünüyoruz.

Tüketim göstergeleri

2011 yılının ikinci çeyreğiyle ilgili tüketim verilerine baktığımızda Nisan ayında tüketim mali ithalatı ve tüketici güven endeksi sırasıyla yüzde 6.1 ve yüzde 0.2 düştü. Buna karşın ÖTV Nisan ayında yüzde 4.6'lık artış kaydetti. Tüketim göstergeleri ikinci çeyrekte bir çeyrekteki gibi karışık sinyaller veriyor. Buna göre Betam olarak 2. çeyrekte tüketimde küçük oranda bir artış bekliyoruz.

Dış ticaret

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerinin aylık değişimlerini gösteriyor. Nisan ayındaki ihracat ve ithalat rakamları Türkiye ekonomisi için olumlu geldi. İhracat miktar endeksi Nisan ayında yüzde 6.2 artarken, İthalat miktar endeksi ise yüzde 2.5 azaldı. Eğer ihracat önümüzdeki aylarda düşüş göstermezse, ikinci çeyrekte net ihracat GSYH'a pozitif bir katkı yapabilir.

Cari açık

İkinci çeyrek cari açığına dair ilk veri olan Nisan cari açığı Pazartesi günü açıklanacak. 9 milyar dolarlık dış ticaret açığına karşılık, cari açığın 7,5-8 milyar dolar civarında geleceğini tahmin ediyoruz. İthalattaki azalış Mayıs ve Haziran aylarında da sürerse turizm gelirlerinin de etkisiyle cari açıkta aylık bazda azalışlar görebiliriz.

Yıllık cari açık oranı ise artmaya devam edecek. İkinci çeyrek sonunda cari açığın GSYH'a

oranının yüzde 8,7'ye çıkacağını tahmin ediyoruz. Bu oldukça yüksek bir oran. Her ne kadar ekonomideki yavaşlama yılın ikinci yarısında özel sektör açığını azaltacak olsa da, bu yeterince hızlı gerçekleşmeyebilir. Cari açığın kontrol altına alınabilmesi için kamu kesimi açığının çok hızlı bir şekilde azaltılması gerekiyor. Bu da ancak daha sıkı bir mali politika ile gerçekleştirilebilir. Aksi takdirde piyasalarda sert bir düzeltme ile özel kesim açığını hızla azaltma yoluna gidecektir. Bu sert inişin faturası reel kesim için ağır olabilir.

Tahminler

Betam her ay düzenli olarak elindeki ekonomik göstergelere göre GSYH ve cari açık için tahminlerini yayımlıyor. Tablo 1'de Betam'ın 2011 1. ve 2. çeyrek için hem geçen çeyreğe hem de geçen yılın aynı çeyreğine göre GSYH tahminleri bulunuyor. Betam bir önceki çeyreğe göre büyümenin birinci çeyrekte yüzde 1,6, ikinci çeyrekte ise yüzde 0,5 olacağını tahmin ediyor. Geçen yılın aynı çeyreğine göre ise GSYH'nin reel olarak birinci çeyrekte yüzde 10,6, ikinci çeyrekte yüzde 7,1 büyüyeceğini tahmin ediyoruz. 2011'in ilk çeyreğinde yıllık cari açık oranının yüzde 7,9'a, ikinci çeyrekte de yüzde 8,7'ye çıkacağını tahmin ediyoruz.

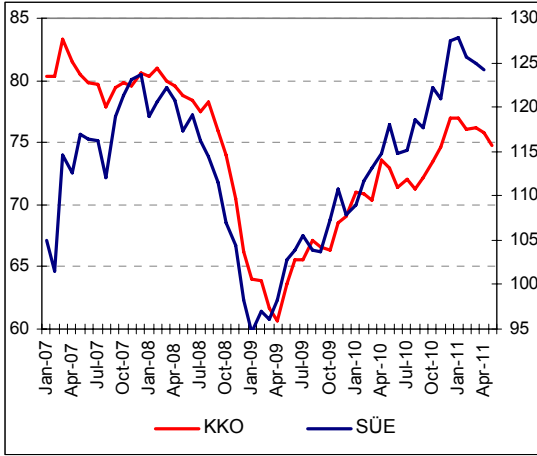
Tablo 2. Ekonomik göstergelerin aydan aya ve çeyrekten çeyreğe değişimleri (Reel ve MEA)

Ekonomik Göstergeler	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	2011 1. Çeyrek	2011 2. Çeyrek¹
İhracat	-8.6	0.7	-0.5	6.2	**	-3.4	6.1
İthalat	-3.5	0.8	5.3	-2.5	**	1.3	1.2
Ara malı ithalatı	-3.4	-0.1	2.9	-2.4	**	2.8	-0.6
Tüketim malı ithalatı	-8.2	2.8	12.2	-6.1	**	3.0	2.1
Yatırım malı ithalatı	-17.1	0.4	20.0	-6.2	**	-3.4	5.6
Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)	0.4	-1.8	-0.5	-0.6	**	2.2	-1.5
Dayanısız tüketim malı imalatı	-1.2	-1.4	0.5	-1.1	**	1.1	-1.3
Dayanıklı tüketim malı imalatı	4.8	-0.5	2.6	-1.6	**	4.3	-0.1
Ara malı imalatı	-2.6	-0.8	-0.9	-1.7	**	1.3	-2.5
Yatırım malı imalatı	-3.4	-1.0	1.5	-3.8	**	4.5	-3.2
Kapasite Kullanım Oranı (KKO)	0.1	-1.0	0.2	-0.4	-1.0	1.4	-1.1
Dayanısız tüketim malı imalatı	-0.4	-0.5	0.6	-0.9	0.4	-0.3	-0.5
Dayanıklı tüketim malı imalatı	2.9	-1.1	1.6	-1.1	-2.5	3.4	-1.7
Ara malı imalatı	-1.0	-1.1	-0.4	-0.7	-0.5	0.3	-1.6
Yatırım malı imalatı	1.4	-0.1	0.6	0.4	-1.4	2.9	0.2
Beklenti Göstergeleri							
Tüketici Güven E. (TUIK)	-0.1	1.3	0.5	-0.2	**	1.5	0.6
Reel Kesim Güven E.	-1.3	-3.0	0.4	-3.0	-0.2	-1.5	-3.9
Finansal Göstergeler							
İMKB 100	-0.4	-2.4	0.6	3.3	-4.0	-4.4	0.8
Diğerleri							
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	-4.0	-3.6	3.2	4.6	**	-4.9	5.5
Binek otomobil üretimi	-5.1	3.0	0.8	-11.6	**	2.9	-10.2

Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

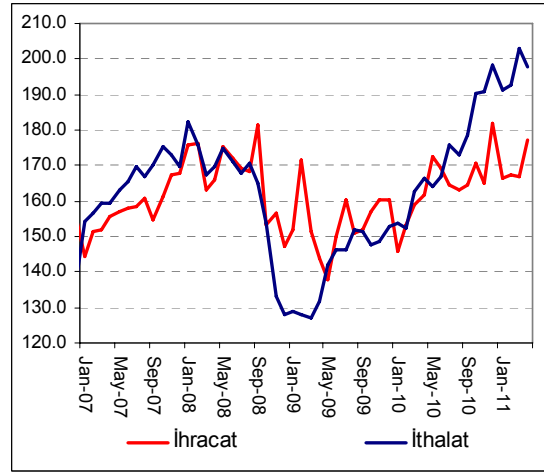
¹ Göstergelerin Nisan ve (varsa) Mayıs ayına uzanan zaman serilerini kullanarak yaptığımız tahminlerle çeyreklik değişim hesaplanmıştır.

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



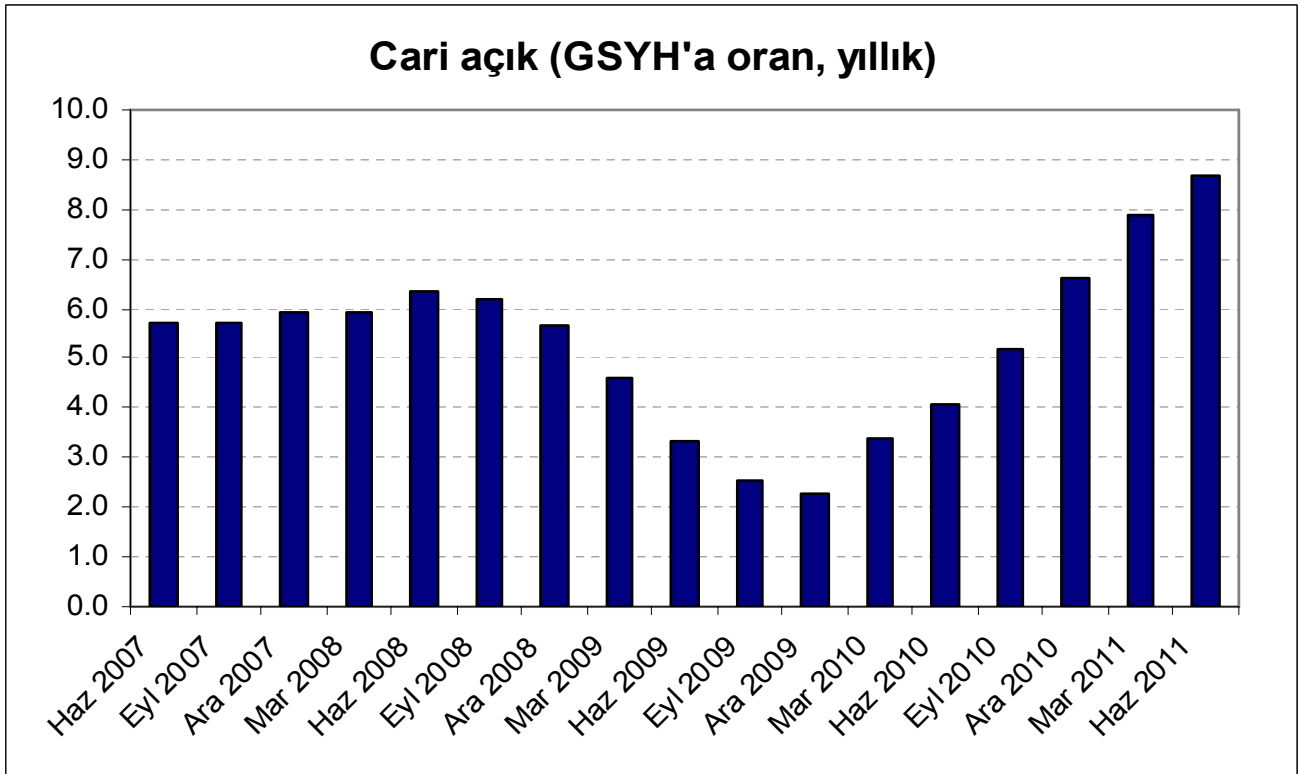
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)



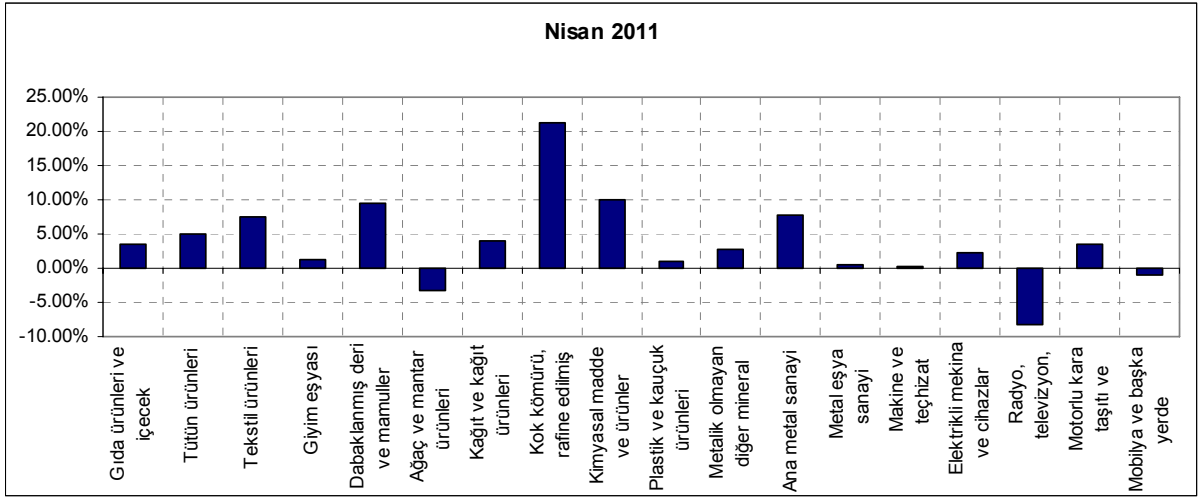
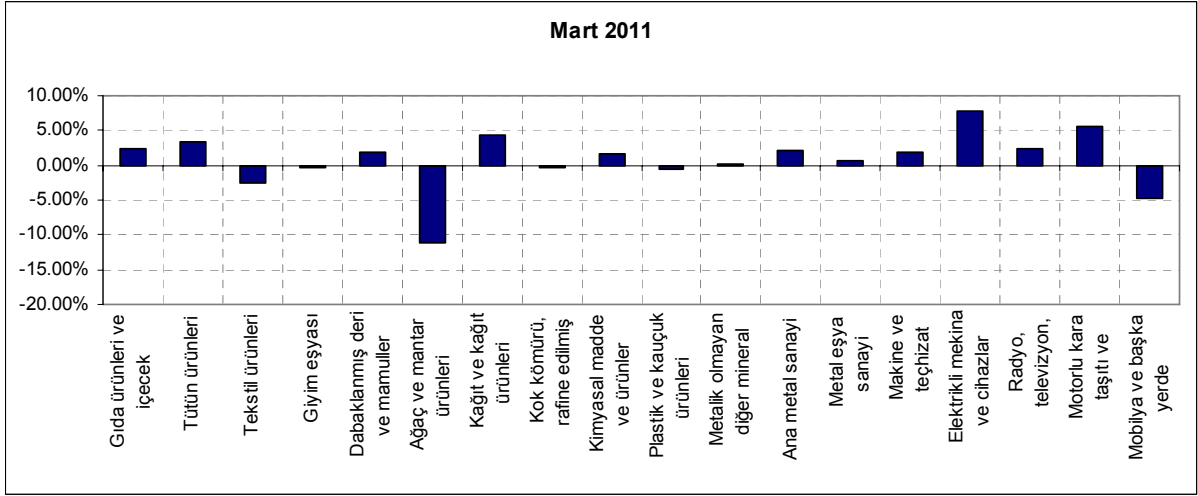
Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 3. Cari açığın GSYH'a oranı



Kaynak: TCMB, TUIK, BETAM

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



Kaynak : TÜİK, Betam