

## EKONOMİ SOĞUDU

Zümrüt İmamoğlu\* ve Barış Soybilgen†

### Yönetici Özeti

Betam'ın geçen ay yayınladığı ikinci çeyrek büyüme tahminini bugün yayınlanan Mayıs ayı verilerini dikkate alarak aşağı yönlü revize ediyoruz. İkinci çeyrekte ekonominin birinci çeyreğe göre reel olarak önceki tahmin olan yüzde 0,5 yerine yüzde 0,3 büyüdüğünü tahmin ediyoruz. Geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre ise GSYH'nin yıllık büyüme hızının ikinci çeyrekte yüzde 6,6'ya düşeceğini tahmin ediyoruz.

Yavaşlayan ekonomi sıkılaştırma politikalarına olan ihtiyacın azaldığını gösteriyor. Ancak cari açık üzerinde doğrudan etkisi olan kamu tasarruflarının hala sıkı tutulması gerekiyor. Çünkü cari açık oldukça yüksek. Betam'ın tahminine göre ikinci çeyrek sonunda yıllık cari açık oranı yüzde 9,0'u bulacak.

**Tablo1. Betam'ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri ve Gerçekleşmeler**

	2011 1. Çeyrek Tahmin	2011 1. Çeyrek Gerçekleşen	2011 2. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	1,6	1,4	0,3
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	10,6	11,0	6,6
Cari Açık (yıllık)	7,9	7,9	9,0

Kaynak: Betam. \*mea: mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış  
\*\*tea: takvim etkilerinden arındırılmış

\* Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı.  
[zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr](mailto:zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr)

† Barış Soybilgen, Betam, Araştırma Görevlisi  
[baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr](mailto:baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr)

## **İkinci çeyrekte ekonomi soğudu**

Tablo 2 aylık ekonomik göstergelerdeki değişimleri reel ve mevsimsel etkiden arındırılmış (mea) olarak gösteriyor. Elimizdeki göstergelere göre hem tüketim hem de yatırım iştahı azalmış durumda. Dış ticaret açığı ve cari açık ise hala yüksek seviyelerde ancak ithalat Şubat ayından beri azalıyor.

İkinci çeyreğe dair tahminlerimiz Nisan ve Mayıs ayı verileri ile Haziran ayına dair açıklanmış olan kısıtlı sayıdaki göstergeye dayanıyor. Buna göre ikinci çeyrek reel GSYH büyüme tahminimiz yüzde 0,3, yıllık büyüme tahminimiz ise yüzde 6,6.

### **Tüketimde sınırlı artış**

2011 yılının ikinci çeyreğiyle ilgili tüketim verilerine baktığımızda Mayıs ayında tüketim malı ithalatının azaldığını görüyoruz. Buna karşılık dayanıklı ve dayanıksız tüketim malı imalatı artmış görünüyor. Mayıs ayında Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) gelirleri ve binek otomobil üretimi yüzde 4 düştü. Tüketici güven endeksi de son iki aydır düşüş trendini sürdürüyor ama geçen çeyreğin ortalama seviyesinin hala üstünde bulunuyor. Bu veriler ışığında 2011 2. çeyreğinde tüketimde sınırlı bir artış bekliyoruz.

### **Yatırımlar azaldı**

Temmuz ayı itibariyle elimizde Kapasite Kullanım Oranı'nın (KKO) Nisan, Mayıs ve Haziran verileri, SÜE'nin de Nisan ve Mayıs verileri bulunuyor. SÜE bu çeyrekteki düşüş trendini

devam ettirerek Mayıs ayında yüzde 0,3 düştü. KKO ise Mayıs ayındaki 1 yüzde puanlık düşüşün ardından Haziran ayında çok küçük bir artış gösterdi.

Önemli yatırım göstergelerinden biri olan yatırım malı ithalatı Mayıs ayında yüzde 7,4 artarken, yatırım malı imalatı yüzde 2,4 düştü. Bu verilere göre ikinci çeyrekte yatırımların azalacağını tahmin ediyoruz.

### **Dış ticaret açığı hala yüksek**

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerinin aylık değişimlerini gösteriyor. Mayıs ayında ihracat ithalattan daha hızlı düştü. İhracat Miktar Endeksi yüzde 6,0, İthalat Miktar Endeksi ise yüzde 1,5 azaldı. TİM'in açıkladığı Haziran ayı rakamları dikkate alındığında ihracatın Mayıs'taki kaybını kısmen telafi etmesini bekliyoruz. Buna göre ikinci çeyrekte net ihracatın GSYH'a pozitif bir katkı yapacağını tahmin ediyoruz.

### **Cari açık yüzde 9'u bulacak**

Mayıs ayında ihracatın ithalattan daha fazla azalmış olması cari açık sorunu açısından iyi bir haber değil. Ancak turizm gelirleri cari açık üzerindeki mevsimsel olumlu etkisini bu aydan itibaren göstermeye başlayacak. Mayıs ayı cari açığı 11 Temmuz Pazartesi açıklanacak. 10 milyar dolarlık dış ticaret açığına karşılık, cari açığın 8 milyar dolar civarında geleceğini tahmin ediyoruz. İthalattaki azalış Haziran ayında da sürerse turizm

gelirlerinin de etkisiyle önümüzdeki aylarda cari açıkta azalma beklenmelidir.

### **Tahminler**

Betam her ay düzenli olarak açıklanan ekonomik göstergelere göre GSYH ve cari açık için tahminlerini yayınlıyor. Tablo 1’de Betam’ın 2011 1. çeyrek tahminleri ve gerçekleşen rakamlar ile 2. çeyrek tahminleri gösteriliyor. Betam bir önceki çeyreğe göre büyümenin ikinci çeyrekte yüzde 0,3 olacağını tahmin ediyor. Geçen yılın aynı çeyreğine göre ise GSYH’ın reel olarak ikinci çeyrekte yüzde 6,6 büyüyeceğini tahmin ediyoruz. 2011’in ilk çeyreğinde yıllık cari açık oranının yüzde 9’a çıkacağını tahmin ediyoruz.

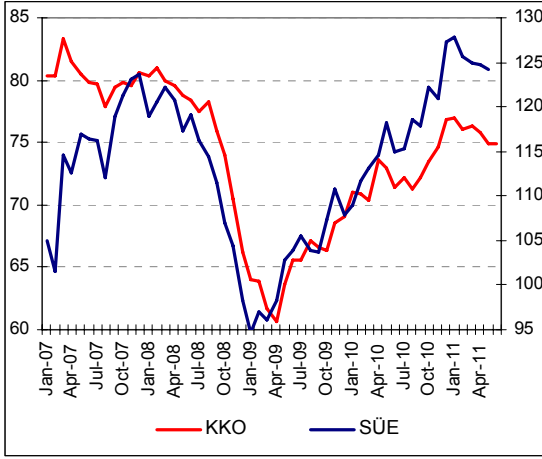
**Tablo 2. Ekonomik göstergelerin aydan aya ve çeyrekten çeyreğe değişimleri (Reel ve MEA)**

Ekonomik Göstergeler	Nisan	Mayıs	Haziran	2011 1. Çeyrek	2011 2. Çeyrek <sup>1</sup>
<b>İhracat</b>	<b>5,9</b>	<b>-6,0</b>	<b>**</b>	<b>-3,1</b>	<b>2,7</b>
<b>İthalat</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>**</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>
Ara malı ithalatı	-2,5	-1,9	**	2,7	-1,6
Tüketim malı ithalatı	-5,8	-4,9	**	3,0	-0,7
Yatırım malı ithalatı	-6,6	7,4	**	-4,0	9,8
<b>Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>**</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,3</b>
Dayanısız tüketim malı imalatı	-0,8	1,5	**	1,1	-0,2
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-1,6	3,8	**	4,4	1,9
Ara malı imalatı	-1,2	1,4	**	1,5	-1,2
Yatırım malı imalatı	-3,8	-2,4	**	4,3	-4,4
<b>Kapasite Kullanım Oranı (KKO)</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,2</b>
Dayanısız tüketim malı imalatı	-0,9	0,4	0,3	-0,2	-0,3
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-1,1	-2,5	2,2	3,6	-1,4
Ara malı imalatı	-0,7	0,4	0,2	0,3	-1,6
Yatırım malı imalatı	0,4	-1,3	0,6	2,9	0,2
<b>Beklenti Göstergeleri</b>					
Tüketici Güven E. (TUIK)	-0,2	-0,7	**	1,5	0,2
Reel Kesim Güven E.	-3,7	0,4	-1,0	-1,2	-4,2
<b>Finansal Göstergeler</b>					
İMKB 100	3,3	-4,0	-0,3	-4,4	-0,0
<b>Diğerleri</b>					
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	4,9	-4,5	**	-5,6	3,1
Binek otomobil üretimi	-11,9	-4,1	**	2,1	-12,6

Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

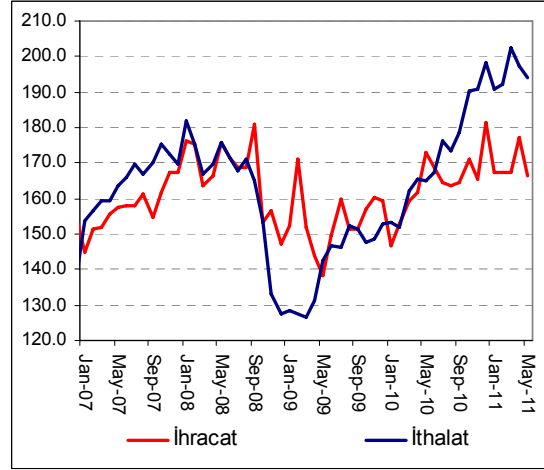
<sup>1</sup> Haziran ayı verisi olmayan göstergelerin Nisan ve Mayıs ayına uzanan zaman serilerini kullanarak yaptığımız tahminlerle çeyreklik değişim hesaplanmıştır.

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



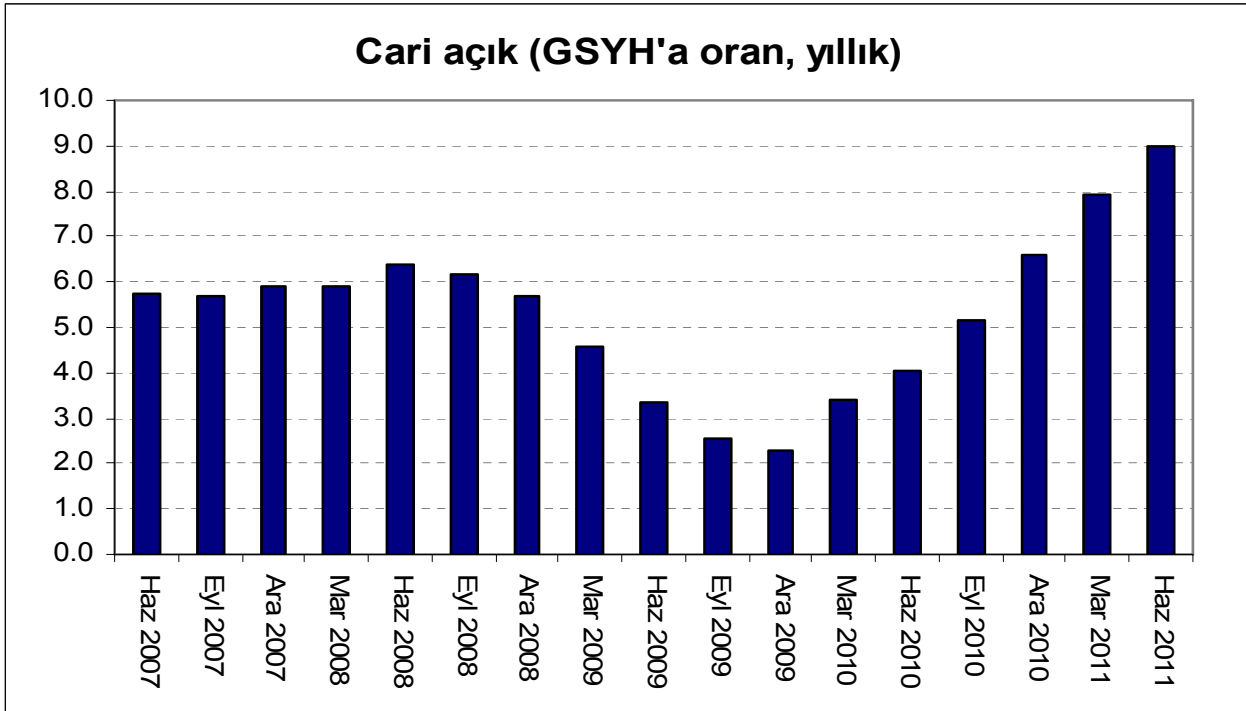
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

**Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)**



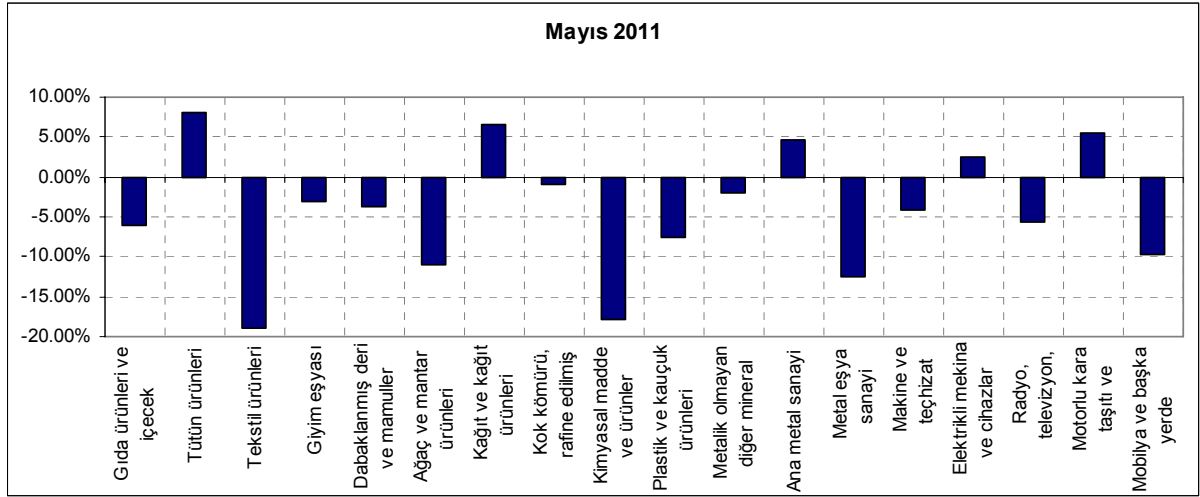
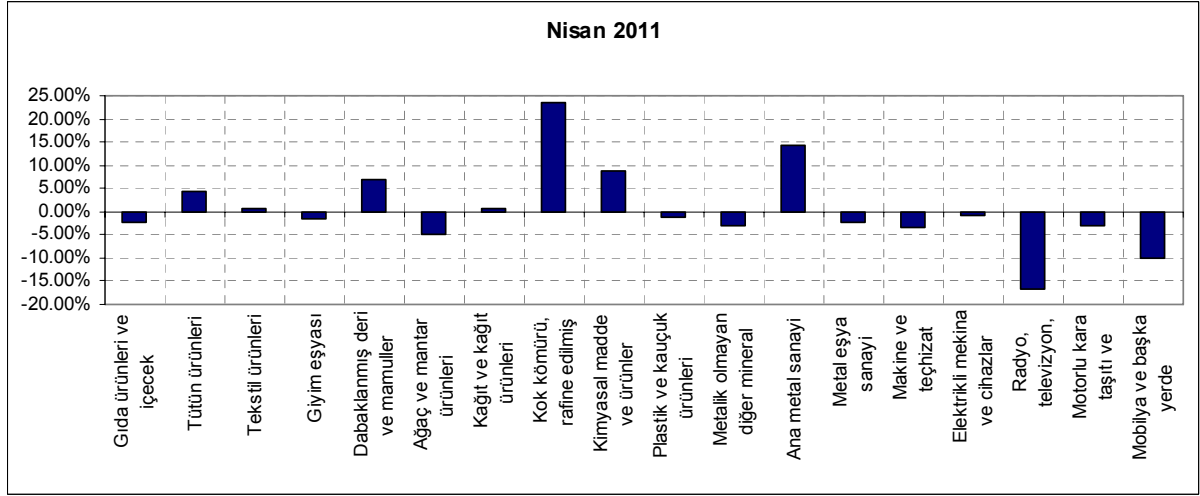
Kaynak : TÜİK, Betam

**Şekil 3. Cari açığın GSYH'a oranı**



Kaynak: TCMB, TUIK, BETAM

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



Kaynak : TÜİK, Betam