

## EKONOMİ İKİNCİ ÇEYREKTE BÜYÜMEDİ

Zümrüt İmamoğlu\* ve Barış Soybilgen†

### Yönetici Özeti

Haziran ayı verilerinin de açıklanmasıyla, ikinci çeyreğe dair tüm göstergelerimizi revize ettik. Tahminlerimize göre ikinci çeyrekte ekonomi reel olarak hemen hemen hiç büyümedi. Tüketimdeki artış ve dış ticaretteki olumlu gelişmeleri, yatırım ve stoklardaki azalış telafi etti. Betam'ın ikinci çeyrek büyüme oranı tahmini çeyrekten çeyreğe yüzde 0,1, geçen yılın aynı çeyreğine göre ise yüzde 6,4.

Dış ticaret açığı fiyat etkilerinden arındırıldığında (miktar olarak) ikinci çeyrekte azaldı. Ancak cari açık fiyat ve baz etkileriyle artmaya devam ediyor. Betam'ın tahminine göre ikinci çeyrek sonunda yıllık cari açık oranı yüzde 9,3'ü bulacak. Üçüncü çeyreğe dair Temmuz ayına dair ilk sinyaller büyümenin negatife dönebileceğine işaret ediyor ancak Merkez Bankası'nın genişleme bazlı yeni para politikası önümüzdeki aylarda bunu tekrar pozitive çevirebilir. Düşük büyümenin dış ticaret üzerindeki etkileri tam da görünmeye başlamışken, iç talep çekişli büyümenin tekrar hızlanması cari açığa da artırıcı etki yapacaktır.

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

|                                                               | 2011<br>2. Çeyrek<br>Tahmin |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| GSYH büyüme, reel<br>(bir önceki çeyreğe göre, mea*)          | 0,1                         |
| GSYH büyüme, reel (geçen yılın<br>aynı çeyreğine göre, tea**) | 6,4                         |
| Cari Açık (yıllık)                                            | 9,3                         |

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

### Ekonomide duraklama

İkinci çeyreğe ilişkin ekonomik görünüm oldukça durağan. Bu çeyrekte büyümenin yüzde 0,1 ile sınırlı kaldığını düşünüyoruz. Tabii tahminimizin güven aralığını içerisinde negatif alanlar da var. Yani ikinci çeyrekte ekonomide küçük bir daralma olmuş olma olasılığı da var. Gerçekleşen rakamları ancak Eylül ayında TÜİK açıkladığında öğreneceğiz. Ancak şunu söylemek gerekir ki ikinci çeyrekte ekonominin büyümemesi ya da küçük oranda daralması Türkiye'de bir durgunluk yaşadığı anlamına gelmiyor. Sadece geçen sene

\* 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)

fazla hızlı büyümüş olan ekonomimizin normal seyrine yöneldiği anlamına geliyor.

Nitekim yıllık bazda büyüme rakamları hala baz etkisiyle oldukça yüksek. Geçen yılın aynı çeyreğine göre büyüme oranı tahminimiz yüzde 6,4. Bu rakam Türkiye'nin yüzde 5'e yakın olan uzun vadeli büyüme ortalamasının oldukça üzerinde. Dolayısıyla cari açığın milli gelire oranının da yüksek seyretmesi şaşırtıcı değil. Cari açığın normal seviyelerine dönebilmesi için büyümenin de uzun vadeli patikasına yakın seyretmesi gerekiyor.

Tam da bu noktada Merkez Bankası'ndan genişlemeci politika adımlarının gelmesi, daha çok dış kaynaklı endişelerle atılmış bir adım olsa da iç talep üzerindeki etkileri açısından önemli. İç talebi tekrar hızlandıracak bir politika cari açığı da olumsuz etkileyebilir. Öte yandan mali politikada herhangi bir gevşeme sinyali gelmemiş olması cari açık sorunu açısından umut verici. Türk Lirası'nın son aylarda gerçekleşen değer kaybı kalıcı olduğu takdirde az da olsa cari açığı azaltıcı etki yapması beklenmelidir.

### **Haziranda tüketim hızlandı**

2011 2. çeyrekte özellikle Nisan ve Mayıs ayında halkın tüketim iştahında belli bir düşüş görülmüştü, fakat Haziran ayındaki hem seçimlerden önceki hava hem de seçimlerde AKP'nin güven tazelenmesi, Haziran ayı tüketici güvenini tavan yaptırdı. TUIK'in tüketici güven endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 4,3 arttı. Otomobil üretiminde ve tüketim malı ithalatında da Haziran ayında yüksek artışlar

yaşandı. Buna paralel olarak da ÖTV gelirleri yüzde 10.9 arttı. Haziran ayındaki yüksek tüketim artışı 2011 2. çeyrek için yaptığımız tüketim tahminini bir miktar yukarı çekti. 2011 2. çeyrekte ekonomiyi yine iç tüketim sırtladı.

### **Yatırımlar azaldı**

2011 2. çeyreğiyle ilgili yatırım verilerine baktığımızda Türk sanayisi açısından iyi bir tabloyla karşılaşmıyoruz. 2011 2. çeyreğinde 2011 1. çeyreğine göre SÜE yüzde 1,7 KKO'nı da 1,4 yüzde puan düştü. Reel kesim güven endeksi de yine bu çeyrek yüzde 4.3 azaldı. 2. çeyrekte tek iyi gösterge yatırım malı ithalatıydı, 2. çeyrekte yatırım malı ithalatı yüzde 10.6 arttı. Bu verilere göre ikinci çeyrekte yatırımların azaldığını tahmin ediyoruz.

### **2. Çeyrekte İhracat İthalattan daha hızlı arttı**

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerini gösteriyor. 2011 2. çeyreğinde ihracat ithalattan daha hızlı arttı. 2. çeyrekte ihracat yüzde 2.1 artarken, ithalat sadece yüzde 0.5 arttı. İhracat'ın ithalattan daha çok artması dış ticaret açığını miktarsal olarak azalttı ancak cari olarak ithalat ihracattan yüksek seyretmeye devam ettiği için dolar bazında dış ticaret açığı arttı. Betam olarak ikinci çeyrekte net ihracatın GSYH'a pozitif katkı yapacağını tahmin ediyoruz. Buna karşın Avrupadaki dış borç krizinin giderek kötüleşmesi önümüzdeki aylardaki ihracatımızın olumsuz etkilenme olasılığını artırıyor.

### **Cari açık yüzde 9,3'ü bulacak**

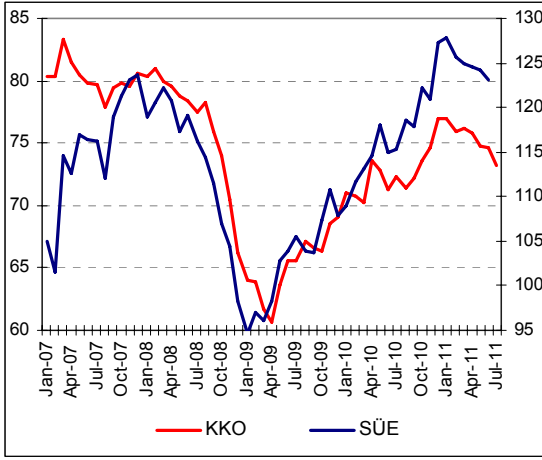
Haziran ayında ihracatta gördüğümüz toparlanmayla, dış ticaret açığı ikinci çeyrekte birinci çeyreğe göre fiyat etkisinden arındırılmış olarak azaldı. Fakat cari olarak bir etki hissedilmedi ve yıllık bazda cari açık artmaya devam etti. Turizm gelirleri aylık bazda beklenen olumlu etkiyi gösteriyor. Haziran ayı dış ticaret açığı 10.2 milyar dolarken cari açık 7.6 milyar dolar olarak gerçekleşti. İkinci çeyrek sonunda cari açık oranının 9,3 olacağını ve yılın geri kalanında da fazla değişmeyerek, 2011 yıl sonunda 9,4 seviyesinde kalacağını tahmin ediyoruz.

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

| <b>Ekonomik Göstergeler</b>          | <b>Nisan</b> | <b>Mayıs</b> | <b>Haziran</b> | <b>Temmuz</b> | <b>2011 1. Çeyrek</b> | <b>2011 2. Çeyrek</b> |
|--------------------------------------|--------------|--------------|----------------|---------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>İhracat</b>                       | <b>5,9</b>   | <b>-6,0</b>  | <b>1,3</b>     |               | <b>-3,1</b>           | <b>2,1</b>            |
| <b>İthalat</b>                       | <b>-2,6</b>  | <b>-1,5</b>  | <b>1,5</b>     |               | <b>1,0</b>            | <b>0,5</b>            |
| Ara malı ithalatı                    | -2,5         | -1,9         | 0,7            |               | 2,8                   | -1,8                  |
| Tüketim malı ithalatı                | -5,9         | -5,1         | 6,7            |               | 3,0                   | 0,6                   |
| Yatırım malı ithalatı                | -6,5         | 7,4          | -0,6           |               | -3,6                  | 10,6                  |
| <b>Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)</b>   | <b>-0,2</b>  | <b>-0,3</b>  | <b>-0,9</b>    |               | <b>2,11</b>           | <b>-1,7</b>           |
| Dayanısız tüketim malı imalatı       | -1,0         | 1,7          | 0,7            |               | 1,4                   | 0,4                   |
| Dayanıklı tüketim malı imalatı       | -1,7         | 3,7          | -0,9           |               | 4,7                   | 1,9                   |
| Ara malı imalatı                     | -1,0         | 1,5          | -1,2           |               | 1,4                   | -1,3                  |
| Yatırım malı imalatı                 | -3,9         | -2,2         | 4,7            |               | 4,7                   | -3,3                  |
| <b>Kapasite Kullanım Oranı (KKO)</b> | <b>-0,4</b>  | <b>-1,1</b>  | <b>-0,0</b>    | <b>-1,4</b>   | <b>1,3</b>            | <b>-1,4</b>           |
| Dayanısız tüketim malı imalatı       | -1,0         | 0,4          | 0,3            | -0,3          | -0,3                  | -0,5                  |
| Dayanıklı tüketim malı imalatı       | -1,1         | -2,5         | 2,2            | 0,8           | 3,7                   | -1,4                  |
| Ara malı imalatı                     | -0,7         | -0,5         | 0,1            | -2,0          | 0,1                   | -1,8                  |
| Yatırım malı imalatı                 | 0,5          | -1,5         | 0,5            | -1,9          | 2,8                   | 0,1                   |
| <b>Beklenti Göstergeleri</b>         |              |              |                |               |                       |                       |
| Tüketici Güven E. (TUIK)             | -0,1         | -0,6         | 4,3            |               | 1,6                   | 1,7                   |
| Reel Kesim Güven E.                  | -3,8         | 0,4          | -1,0           | -0,5          | -1,3                  | -4,3                  |
| <b>Finansal Göstergeler</b>          |              |              |                |               |                       |                       |
| İMKB 100                             | 3,3          | -4,2         | -0,4           | -1,6          | -4,6                  | -0,3                  |
| <b>Diğerleri</b>                     |              |              |                |               |                       |                       |
| Özel tüketim vergisi (ÖTV)           | 4,3          | -4,0         | 10,9           |               | -4,6                  | 6,3                   |
| Binek otomobil üretimi               | -11,9        | -3,7         | 7,4            |               | 2,5                   | -10,7                 |

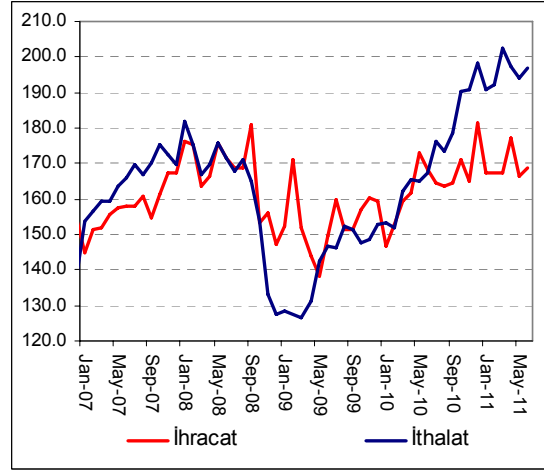
Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

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



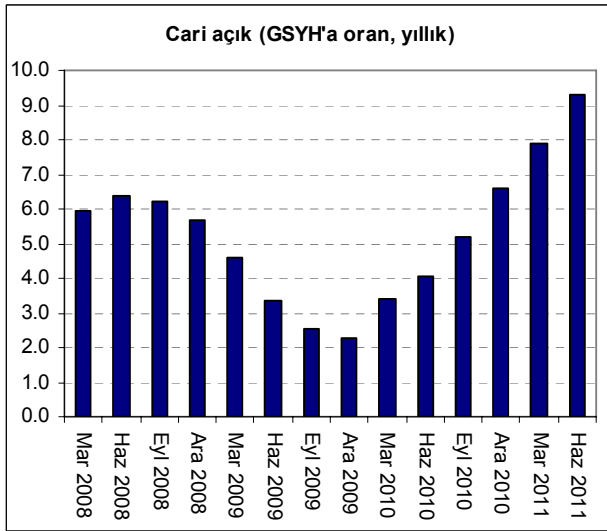
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

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



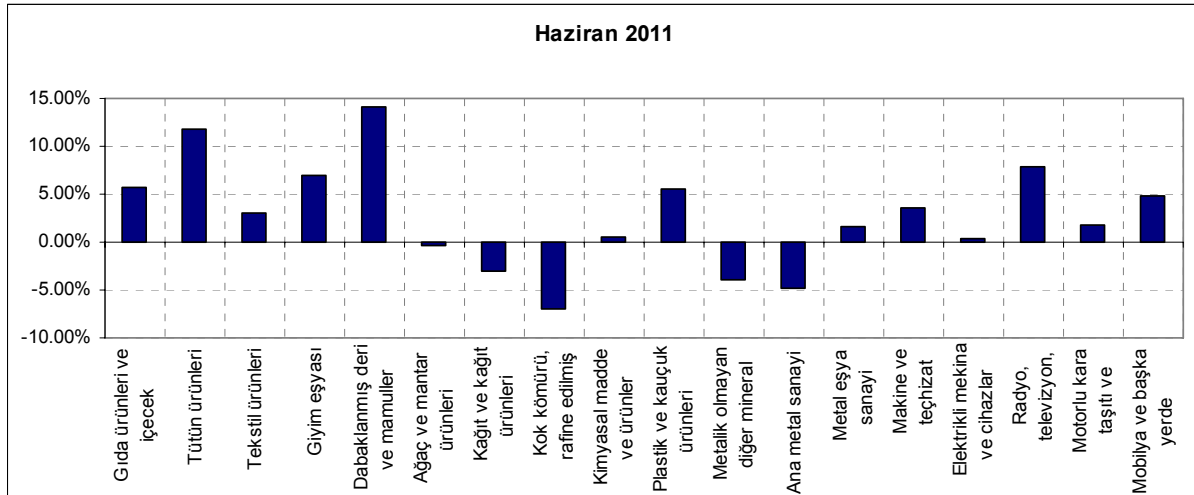
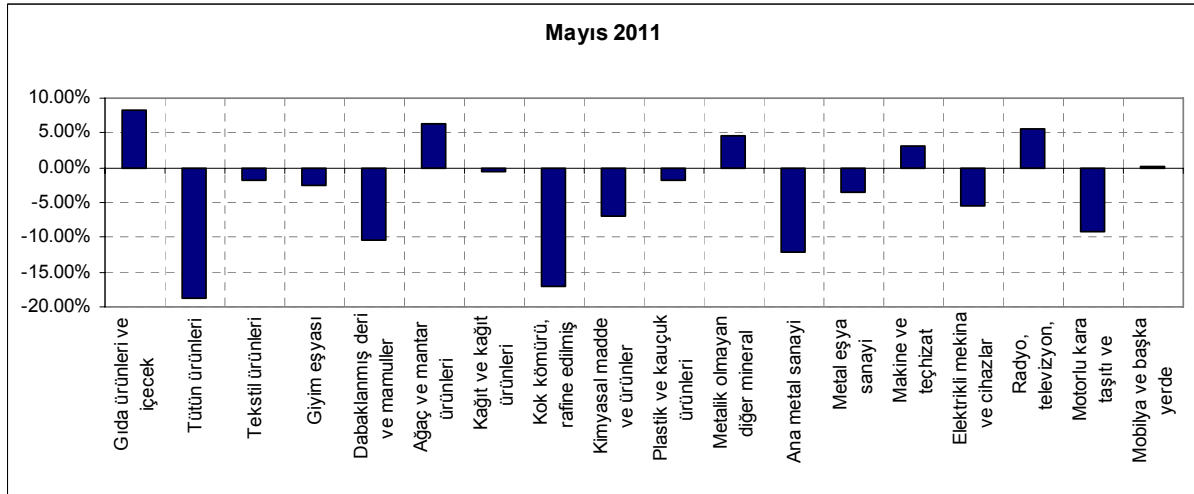
Kaynak : TÜİK, Betam

**Şekil 3. Cari açığın GSYH'a oranı**



Kaynak: TCMB, TUIK, BETAM

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



Kaynak : TÜİK, Betam