

ÜÇÜNCÜ ÇEYREKTE BÜYÜMENİN LOKOMOTİFİ İHRACAT

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

Temmuz ayı verilerine göre üçüncü çeyrekte ekonominin lokomotifi ihracat olacak. Hem büyümedeki yavaşlama hem de kurdaki artış ithalatın artış hızını kesti. İhracattaki artış ise Sanayi Üretim Endeksi'nin tekrar Ocak seviyesine yaklaşmasını sağladı. Tahminlerimize göre üçüncü çeyrekte ekonomi çeyrekten çeyreğe yüzde 0,8, geçen yılın aynı çeyreğine göre ise yüzde 7,6 oranında büyüyecek.

Dış ticaret açığı fiyat etkilerinden arındırıldığında (miktar olarak) üçüncü çeyrekte azalmaya devam ediyor. Cari açık da turizm gelirlerinin etkisiyle aylık 6 milyar dolar'ın altına geriledi. Betam'ın tahminine göre üçüncü çeyrek sonunda yıllık cari açık oranı yüzde 9,5'i bulacak. Büyümenin gidişatı bundan sonra Avrupa'daki krizin derinleşip derinleşmeyeceğine bağlı olacak. Avrupa da olası bir talep daralması, ihracatı olumsuz etkileyerek büyümeyi yavaşlatacaktır. İç talebin tekrar canlandırılması ise cari açık oranını daha da arttırabilir.

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

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

Tablo1. Betam'ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri

	2011 3. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	0,8
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	7,6
Cari Açık (yıllık)	9,5

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

Yatırımlar şaşırtdı

İkinci çeyreğe ilişkin ekonomik görünüm yatırımlar haricinde oldukça durağandı. İkinci çeyrekte yatırım talebindeki beklenmeyen artışın, ölçmekte zorlandığımız iyimserlikleri bir yana bırakılırsa, yatırımcıların seçim sonrasında kredi maliyetleri ve kurun artmasından endişe ederek alımlarını seçim öncesinde yapmayı tercih etmiş olmalarından kaynaklandığını düşünüyoruz. Üçüncü çeyrekte yatırım davranışına dair öncü göstergeler yatırımların yavaşladığına işaret ediyor. Tüketimde ise ikinci çeyrekte gözlemlenen durgunluğun devam ettiğini tahmin ediyoruz.

İç talebin yavaşlamasıyla, üçüncü çeyrekte büyümenin ağırlıklı olarak net ihracattaki artıştan kaynaklanmasını bekliyoruz. Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin yayınlamış olduğu verilerde ihracatta Temmuz ayında gerçekleşen güçlü artışın Ağustos ayında devam ettiği görünüyor. İthalat talebinde ise ikinci çeyrekte başlayan daralma üçüncü çeyrekte de sürüyor. Dış ticaret açığının daralması büyümenin yanında, cari açığa da olumlu yansiyacaktır.

Temmuz ayında tüketim azaldı

2011 3. çeyreğin ilk verileri tüketimin hız kestiğini gösteriyor. Temmuz ayında tüketim malı ithalatı ve dayanıksız tüketim malı imalatı sırasıyla yüzde 6,8 ve 4,6 azaldı. Tüketici güven endeksi de Temmuz ayında yüzde 0,7 düştü. İthalatın da tüketimle birlikte azalmasıyla Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) gelirleri hem Temmuz hem de Ağustos ayında büyük bir düşüş gösterdi. Tüketimle ilgili tek pozitif ekonomik gösterge dayanıklı tüketim malı imalatı oldu ve yüzde 1,8 arttı. Temmuz ayında TL'de yaşanan hızlı değer kaybının ve Avrupa'da durgunluk riskinin arttığına dair resmi söylemin tüketici güvenini olumsuz etkilediğini ve tüketimi durağanlaştırdığı anlaşılıyor.

Yatırım malı ithalatında hızlı düşüş

2011 2. çeyrekte yatırımlar beklenmedik bir şekilde artmıştı. Bu artışı işaret eden en iyi ekonomik gösterge yatırım malı ithalatı oldu. Temmuz ayında ise yatırım malı ithalatı yüzde 13,9 azaldı. Reel kesim güven endeksi ise hem Temmuz ayında hem de Ağustos ayında azaldı ve

toplam olarak iki ayda yüzde 3,4 düştü. Buna karşılık yatırım malı imalatı yüzde 3,9 arttı. Ancak bu olumu gelişmenin ilk iki olumsuz gelişmeyi yeterince telafi edemeyeceğini düşünerek 3. çeyrekte yatırımlarda sert bir fren yaşanacağını tahmin ediyoruz.

İhracat 3. çeyreğe iyi başladı

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerini gösteriyor. Temmuz ayında ihracat miktar endeksi yüzde 6.9 artarken, ithalat miktar endeksi yüzde 0.5 düştü. Avrupa ekonomisinin kötü durumuna rağmen ihracatın bu denli artması olumlu bir gelişme. Net ihracat 2. çeyrekte mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH'a çeyreklik bazda pozitif katkı yapmıştı, bu çeyrekte de net ihracatın GSYH'a geçen çeyrekte daha yüksek bir oranda pozitif katkı yapmasını bekliyoruz.

Cari açık yüzde 9,6'yı bulacak

Temmuz ayında ihracatta gördüğümüz güçlü artış ve ithalattaki azalma dış ticaret açığını fiyat etkisinden arındırılmış olarak azalttı. Cari açık ise turizm gelirlerindeki artış ile geriledi. Temmuz ayı dış ticaret açığı 9 milyar dolar, cari açık ise 5.3 milyar dolar olarak gerçekleşti. Üçüncü çeyrek sonunda 12 aylık cari açık oranının yüzde 9,5 seviyesinde olacağını tahmin ediyoruz.

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

Ekonomik Göstergeler	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	2011 2. Çeyrek	2011 3. Çeyrek
İhracat	6,2	-6,0	1,8	6,9	**	2,5	5,9
İthalat	-2,6	-1,5	1,4	-0,5	**	0,4	-0,0
Ara malı ithalatı	-2,5	-1,8	0,6	-0,5	**	-1,8	-0,7
Tüketim malı ithalatı	-6,4	-6,0	7,1	-6,8	**	-0,0	-4,5
Yatırım malı ithalatı	-6,3	7,2	-1,1	-13,9	**	9,7	-12,6
Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)	-0,2	-0,3	-0,8	2,7	**	-1,6	2,0
Dayanısız tüketim malı imalatı	-1,1	1,6	0,7	-4,6	**	0,0	-3,7
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-1,7	3,7	-0,8	1,8	**	2,0	2,5
Ara malı imalatı	-1,0	1,4	-1,2	0,4	**	-1,3	0,1
Yatırım malı imalatı	-3,9	-2,1	4,7	3,9	**	-3,2	6,3
Kapasite Kullanım Oranı (KKO)	-0,4	-1,0	-0,0	-1,4	1,0	-1,3	-1,3
Dayanısız tüketim malı imalatı	-1,0	0,4	0,3	-0,3	0,4	-0,6	0,2
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-1,0	-2,5	2,2	0,5	-1,7	-1,2	0,3
Ara malı imalatı	-0,7	-0,4	0,2	-1,9	1,4	-1,6	-1,3
Yatırım malı imalatı	0,7	-1,4	0,6	-1,8	3,4	0,3	-0,2
Beklenti Göstergeleri							
Tüketici Güven E. (TUIK)	-0,2	-0,7	3,8	-0,7	**	1,2	1,6
Reel Kesim Güven E.	-3,9	-0,1	-0,6	-0,6	-2,9	-4,7	-2,4
Finansal Göstergeler							
İMKB 100	3,1	-4,7	-0,6	-1,9	-13,0	-1,2	-10,1
Diğerleri							
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	4,4	-4,3	11,0	-7,5	-1,0	6,3	-2,8
Binek otomobil üretimi	-12,0	-3,7	7,4	1,0	-2,7	-10,9	3,1

Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

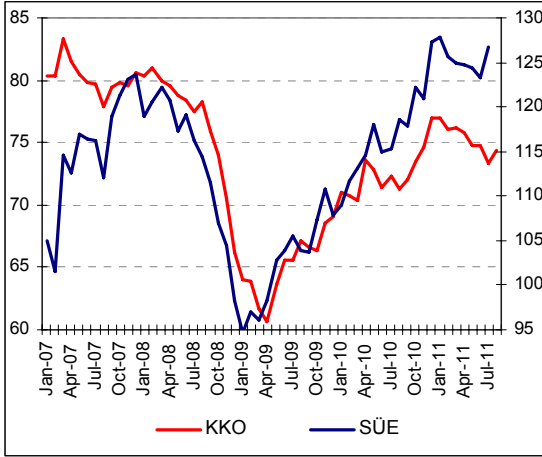
Tablo 3. Betam'ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri ve Gerçekleşmeler

	2011 2. Çeyrek Tahmin	2011 2. Çeyrek Gerçekleşen
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	0,1	1,3
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	6,4	8,3
Cari Açık (yıllık)	9,3	9,2

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

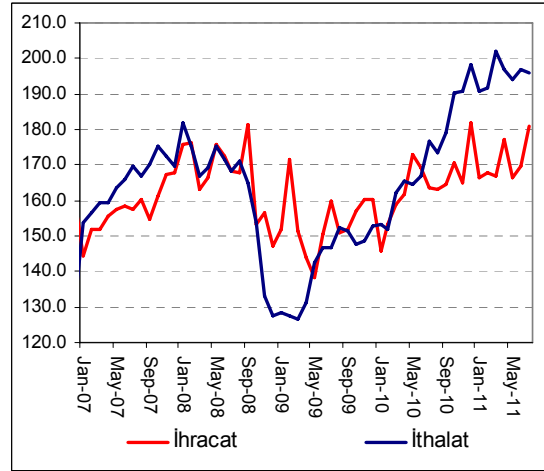
**tea: takvim etkilerinden arındırılmış

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



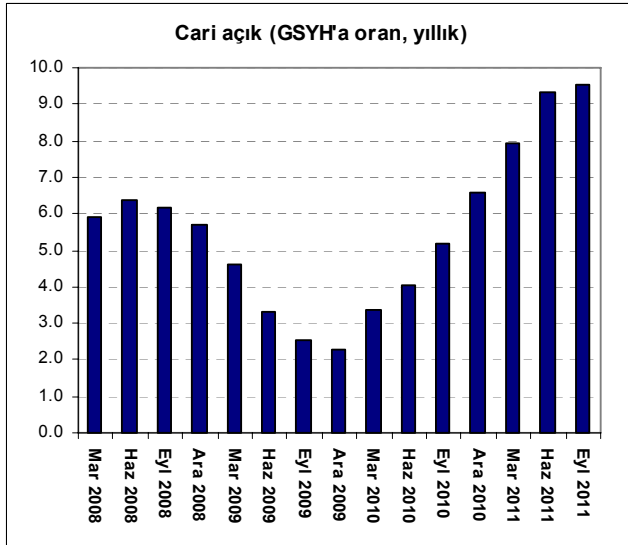
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)



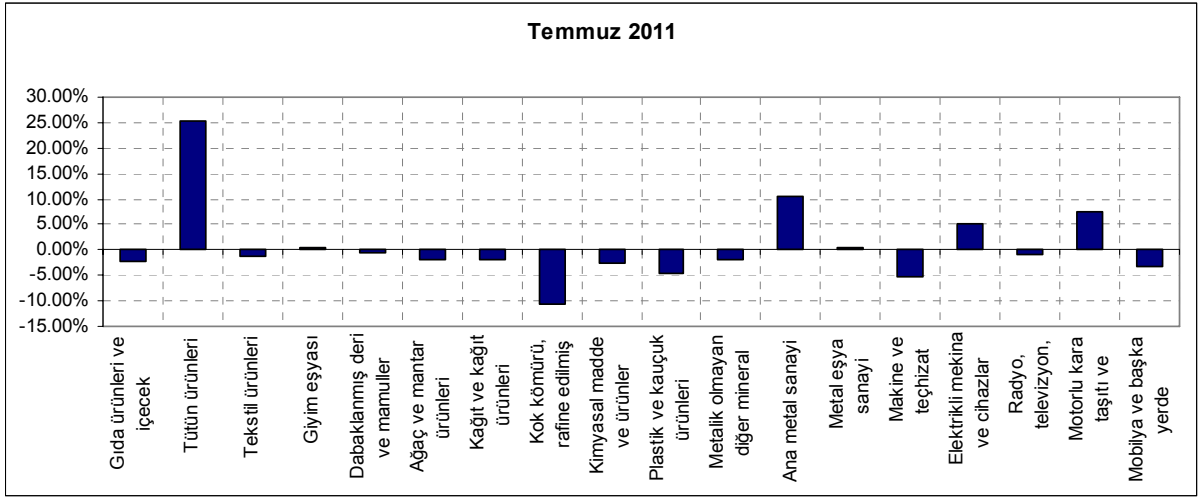
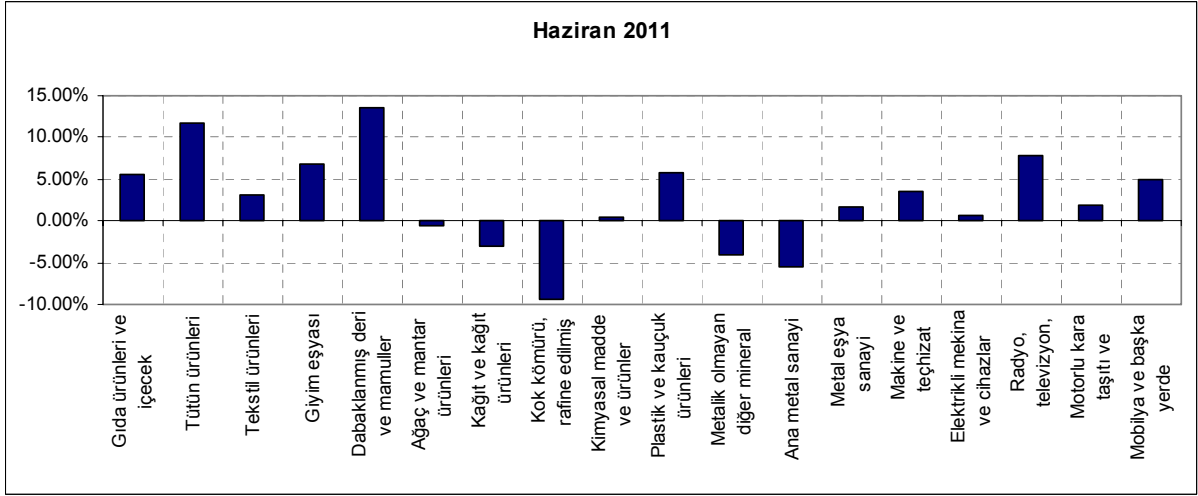
Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 3. Çari açığın GSYH'a oranı



Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

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



Kaynak : TÜİK, Betam