

EKONOMİ DIŞ TALEBE BAĞLI BÜYÜYOR

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

Eylül ayı verilerinin açıklanmasıyla 3.çeyreğe ilişkin göstergelerimiz tamamlanmış oldu. Üçüncü çeyrekte en dikkati çeken gelişme ihracat artarken ithalatın gerilemiş olması. İkinci çeyrekte üçüncü çeyreğe ihracat yüzde 5,2 arttı, ithalat ise yüzde 0,8 oranında azaldı. Üçüncü çeyrekte Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH)'daki büyümenin büyük kısmı net ihracat kaleminden geldiğini tahmin ediyoruz. Yatırım ithalatındaki büyük düşüş yatırımların üçüncü çeyrekte azaldığını gösteriyor. Tüketimde ise göstergelerin çoğu yatay ya da azalan yönde. Betam'ın üçüncü çeyrek reel büyüme tahmini çeyrekte çeyreğe %0,6, geçen yılın aynı çeyreğine göre ise %7,4.

Gerek dış ticaret dengesi gerekse cari açığındaki artış hızı üçüncü çeyrekte geçtiğimiz çeyreklere kıyasla azaldı ancak cari açık GSYH'a oran olarak sürdürülebilir seviyelerin oldukça üzerine çıkmış durumda. Betam'ın tahminine göre üçüncü çeyrek sonu itibarıyla cari açığın GSYH'a oranı (yıllık) yüzde 10,1.

* Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı.
zumrut.imamoğlu@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*)	0,6
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	7,4
Cari Açık (yıllık)	10,1

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

Büyümeye devam ama dış talep ile

Üçüncü çeyrek bir çok göstergede aylık bazda dalgalanmaların olduğu bir dönem. Genel gidişatı anlayabilmek için çeyrekte çeyreğe değişimlere bakmak gerekiyor. Üçüncü çeyrekte Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)'nin yüzde 0,7 oranında arttı. İhracat ise yüzde 5,2 oranında arttı. Dış talepteki canlanmanın SÜE'ni fazla yukarı çekmemiş olmasını iç talepte bir daralmanın olduğu şeklinde yorumluyoruz. Tüketim göstergelerinin oldukça yatay ve hatta aşağı yönlü olması bu görüşümüzü destekliyor.

Dördüncü çeyreğe ilişkin ilk göstergeler hem tüketici hem de reel kesim güveninin bozulduğunu, finansal piyasalardaki gelişmelerin de olumsuz olduğunu gösteriyor. Baz etkisini de göz önünde bulundurursak, Türkiye ekonomisinin büyüme hızı dördüncü çeyrekte oldukça azalacak.

Piyasalardaki dalgalanmalar Para Politikası'nın da günlük politikalarla yapılmaya başlamasına neden oldu. Merkez Bankası'nın PPK toplantıları açıklamalarındaki genişlemeci politikalara ilişkin ibarelerin kalkması ile kısa vadede iç talebi arttıracak bir politikaya gidilmeyeceği anlaşılıyor. Mali politikadaki duruş oldukça sıkı görünse de bunun harcamaların sıkı tutulmasından ziyade gelirlerdeki artıştan kaynaklandığı anlaşılıyor. Üçüncü çeyrekte hükümet harcamalarının büyüme hızını artırıcı yönde etki yaptığını düşünüyoruz.

Eylül ayında tüketimde artış, Ekimde fren

Eylül ayında nerdeyse bütün tüketim göstergelerinde bir artış gözlemlendi. Dayanaksız ve dayanıklı tüketim malı imalatı sırasıyla yüzde 0,1 ve yüzde 0,8 arttı. Tüketim malı ithalatı da yüzde 8,5 oranında yükseldi. Fakat Temmuz ve Ağustos ayındaki düşüşler göstergelerin bir kısmını çeyreklik bazda aşağıya çekti. Üçüncü çeyrekte tüketim malı ithalatı yüzde 7,3 oranında düştü. Tüketici güven endeksi yüzde 0,6 değer kaybetti. Binek otomobil üretimi ise yüzde 3,8 arttı. Ekim ayında ise Hükümet bir çok kaleme ÖTV artışına gitti. Bu da tüketici güven endeksine yansdı ve tüketici güven endeksi yüzde 2,0 düştü. Ekim ve Kasım aylarında da diğer tüketim göstergelerinde bir düşüş bekleyebiliriz.

3. Çeyrekte yatırım harcamaları düşecek

Yatırımlar bu çeyreğin başından itibaren düşüştü. Temmuz ayında yatırım malı ithalatı yüzde 14,6 azalmıştı, Ağustos'ta yatırım malı imalatı yüzde 9,0 düştü. Çeyreklik bazda yatırım malı ithalatında yüzde 10,7'lik oldukça büyük bir düşüş gerçekleşti. Eylül ayında ise yatırımlar biraz toparlanmış görünüyor. Eylül ayında reel kesim güven endeksi, yatırım malı imalatı ve yatırım malı ithalatı sırasıyla yüzde 5,2, 1,3 ve 5,2 arttı. Sanayi üretim endeksi de ara malı ithalatıyla birlikte yükselişte, ve sırasıyla yüzde 1,5 ve 8,0 arttı. Buna rağmen üçüncü çeyrekte bu yatırım malı göstergelerinin düzeyi geçen çeyreğin altında kaldı. Üçüncü çeyrekte özel yatırımın azaldığını ve GSYH'a negatif katkı yaptığını tahmin ediyoruz.

Eylül ayında ihracattaki artış durdu

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerini gösteriyor. Eylül ayında ihracat yüzde 12,5 düşerken, ithalat yüzde 8,0 arttı. Eylül ayında ihracattaki büyük düşüşe ve ithalattaki artmaya rağmen, üçüncü çeyrekte ihracat ikinci çeyreğe göre yüzde 5,2 arttı. İthalat ise yüzde 0,8 düştü. Bu nedenle net ihracatın bu çeyrekteki GSYH artışında en etkili kalem olacağını tahmin ediyoruz.

Cari açık yüzde 10'un üzerinde

Üçüncü çeyrekte dış ticaretteki dalgalanmalar cari açığa da yansdı. Ağustos turizm gelirlerindeki artış ile gerileyen cari açık, Eylül ayında

ihracattaki büyük düşüş ve ithalattaki artışın etkisiyle arttı. Üçüncü çeyrekte cari açığın artış hızı ise düştü. Şekil 4 cari açığındaki değişimin hızını yüzde puan fark olarak göstermekte. Son üç çeyrekte çeyrek başına 1,4 yüzde puan artan cari açık oranı, üçüncü çeyrekte 0,9 yüzde puan arttı. Bunun kalıcı bir yavaşlama ve nihayetinde düşüşe geçen bir trend olup olmadığını henüz bilmiyoruz. Ancak yavaşlayan ekonomi ve kısa vadede TL'nin

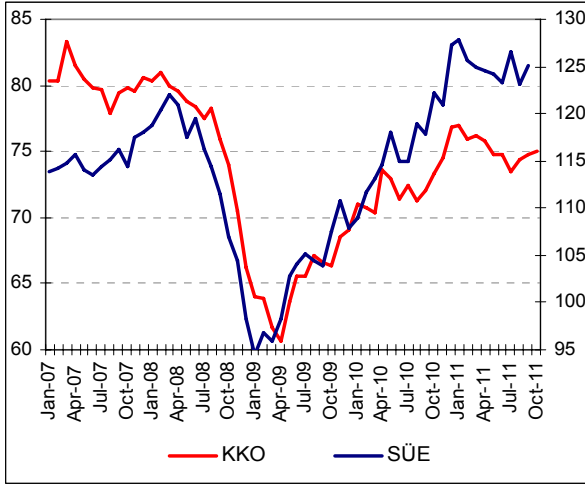
değerlenmesinin beklenmiyor olması bu ihtimali artırıyor. Ayrıca dördüncü çeyrekte baz etkisinin de cari açığın hızını azaltıcı yönde olacağını belirtelim. Ancak bütün bunlar cari açığın sürdürülemez seviyelerine çıkmasını engellemiyor. Üçüncü çeyrek sonunda cari açık oranının yüzde 10,1 olacağını tahmin ediyoruz.

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

Ekonomik Göstergeler	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	2011 2. Çeyrek	2011 3. Çeyrek
İhracat	7,0	5,1	-12,5	**	2,7	5,2
İthalat	-0,5	-4,8	8,0	**	0,4	-0,8
Ara malı ithalatı	0,4	-3,2	8,4	**	-1,6	0,7
Tüketim malı ithalatı	-6,9	-8,1	8,5	**	-0,2	-7,3
Yatırım malı ithalatı	-14,6	1,7	5,2	**	9,8	-10,7
Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)	2,7	-2,6	1,5	**	-1,7	0,7
Dayanısız tüketim malı imalatı	-4,9	4,1	0,1	**	0,2	-1,2
Dayanıklı tüketim malı imalatı	1,7	0,8	0,8	**	2,0	3,3
Ara malı imalatı	0,7	1,1	2,3	**	-0,5	2,3
Yatırım malı imalatı	3,9	-9,0	1,3	**	-3,4	0,3
Kapasite Kullanım Oranı (KKO)	-1,4	1,0	0,3	0,3	-1,2	-0,9
Dayanısız tüketim malı imalatı	-0,3	0,2	-0,4	-0,2	-1,0	-0,2
Dayanıklı tüketim malı imalatı	0,6	-1,8	1,5	0,4	-1,2	0,5
Ara malı imalatı	-1,9	1,5	-0,1	2,3	-1,5	-1,0
Yatırım malı imalatı	-1,9	3,3	0,4	-3,0	0,1	0,3
Beklenti Göstergeleri						
Tüketici Güven E. (TUIK)	-0,7	-3,0	1,1	-2,0	0,4	-0,6
Reel Kesim Güven E.	0,4	-2,8	5,2	-2,6	-4,3	-1,0
Finansal Göstergeler						
İMKB 100	-1,9	-12,9	3,5	-2,6	-1,2	-11,2
Diğerleri						
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	-7,2	-0,9	-2,1	**	5,1	-3,7
Binek otomobil üretimi	1,0	-2,6	3,0	**	-10,7	3,8

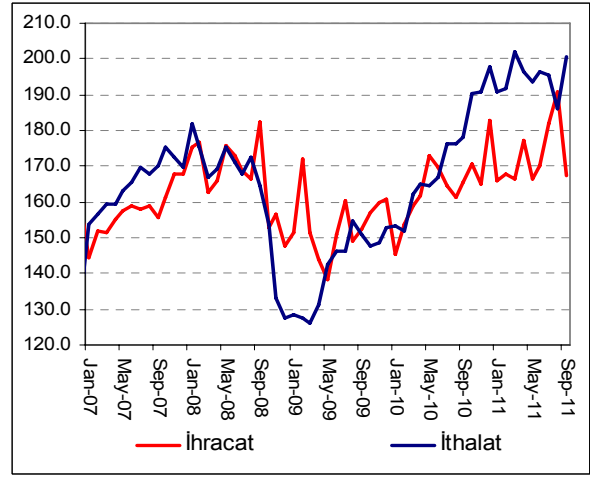
Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

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



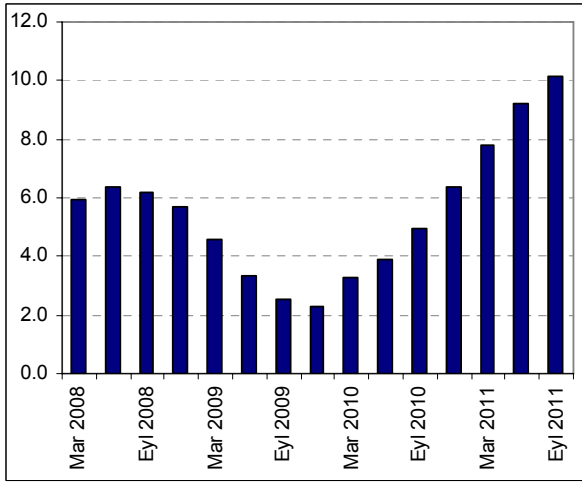
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)



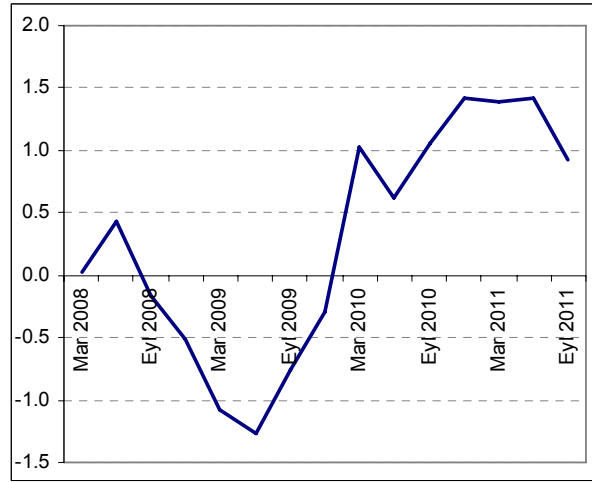
Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 3: Cari açığın GSYH'a oranı



Kaynak: TCMB, TÜİK, Betam

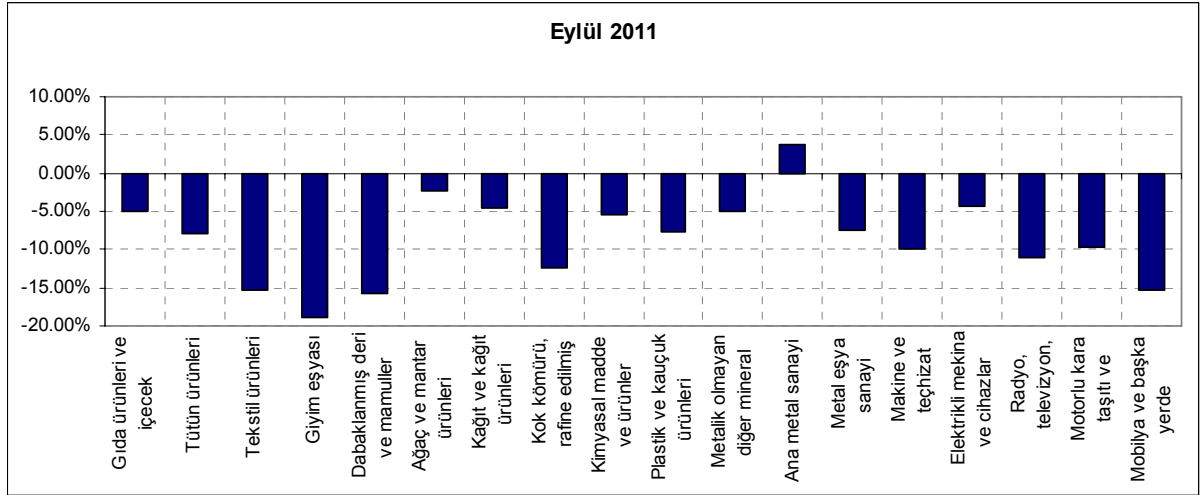
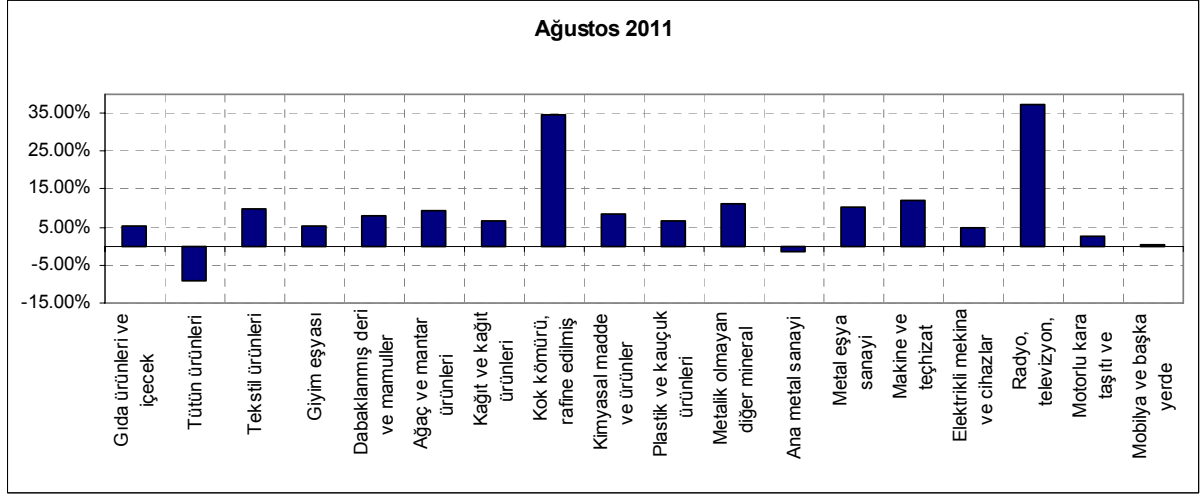
Şekil 4: Cari açığın GSYH'a oranının artış hızı (bir önceki çeyrekten yüzde puan fark)*



Kaynak: TCMB, TÜİK, Betam

* Cari açığın değişim hızı bir çeyrekteki cari açık oranı ile bir önceki çeyrekteki cari açık oranı arasındaki farkı yüzde puan olarak göstermektedir.

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



Kaynak : TÜİK, Betam