

BÜYÜME YENİDEN HIZLANIYOR MU?

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

Ekim ayı verilerinin açıklanmasıyla dördüncü çeyreğe ilişkin ilk göstergelerimiz tamamlanmış oldu. Ekim ayında dikkat çeken en önemli gelişme Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)'nin Eylül ayına göre yüzde 4,4 artması oldu. Geçtiğimiz yılın aynı ayına göre yüzde 7,3 artan SÜE “Büyüme yeniden hızlanıyor mu?” sorusunu gündeme getirdi. Bu soruya cevap verebilmek için Kasım ve Aralık aylarındaki gelişmeler kritik olacak olsa da Betam’ın ilk tahminlerine göre dördüncü çeyrekte büyüme sınırlı da olsa hız kazanacak ve GSYH üçüncü çeyreğe göre yüzde 0,8 büyüyecek. Yıllık büyümede ise yavaşlama olmasını bekliyoruz. Geçen yılın dördüncü çeyreğine göre büyüme oranı tahminimiz yüzde 4,5. 2011 yılı için yıllık büyüme oranının ise yüzde 7,6 olacağını tahmin ediyoruz.

Gerek dış ticaret dengesinde gerekse cari açığındaki artış hızı üçüncü çeyrekte geçtiğimiz çeyreklere kıyasla azalmıştı. Artış hızındaki azalmanın dördüncü çeyrekte de devam etmesini bekliyoruz.

Dördüncü çeyrekte turizm gelirlerinin azalmasıyla aylık bazda cari açığına sınırlı artışlar görülecektir. Betam’ın tahminine göre üçüncü çeyrek sonu itibarıyla cari açığın GSYH’a oranı (yıllık) yüzde 10,6 olacak.

Tablo1. Betam’ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri

	2011 3. Çeyrek Tahmin	2011 4. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	0,6	0,8
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	7,4	4,5
Cari Açık (yıllık)	10,1	10,6
	2011 Yıllık Tahmin	
GSYH büyüme, reel (yıllık)	7,6	

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

Büyüme hızlanıyor mu?

Ekonomide 2011 yılının başından itibaren yavaşlama görülmekteydi. 2010 son çeyreğinde yüzde 3,6 olan çeyrekten çeyreğe büyüme 2011 ilk çeyreğinde yüzde 1,7’ye, ikinci çeyrekte de yüzde 1,3’e düştü. Betam’ın tahminine göre üçüncü

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

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

çeyrekte daha da düşerek yüzde 0,6'ya gerileyecek.

Ekim ayında SÜE'deki büyük artış büyümenin tekrar hızlanıyor olabileceği ihtimalini doğurdu. Ekim ayında SÜE şimdiye kadarki en yüksek seviyesini gördü. Bu artışın arkasında ihracattaki artışların olduğuna inanıyoruz. Sektörel olarak bakıldığında da ağırlıklı olarak ihracat pazarına çalışan sektörlerde artışların olduğu görülüyor (en yüksek artışlar motorlu kara taşıtları ve diğer ulaşım araçları, makina ekipman imalatı, madencilik ve gıda ve içecek imalatı gibi). Kritik soru SÜE'nin önümüzdeki aylarda bu seviyelerde kalıp kalmayacağı. Ekim ayında aramalı ve yatırım malı ithalatında düşüşlerin olması aslında bu çıkışın çok da kalıcı olmayabileceğine işaret ediyor. Avrupa ekonomisinin dördüncü çeyrekte küçülme eğiliminde olduğu göz önüne alındığında dördüncü çeyrek büyüme hızında şimdilik büyük bir artış beklemiyoruz.

Tüketimde canlanma var

Dördüncü çeyrekle ilgili ilk tüketim verileri, tüketim harcamalarının üçüncü çeyreğe göre biraz daha canlı olduğunu gösteriyor. Kısaca elimizdeki tüketim verilerine bakarsak: Ekim ayında tüketim malı ithalatı yüzde 0,7 düştü, buna karşılık hem dayanıklı, hem de dayanıksız tüketim malı imalatı sırasıyla yüzde 2,5 ve 2,5 arttı. Binek otomobil üretimi de yine yüzde 5,2 arttı. Bu üretim artışlarının bir kısmı ihracattaki canlanmadan kaynaklanıyor. O yüzden verilere bakarak tüketimde çok yüksek bir artış beklenmemeli ama tüketimin üçüncü çeyreğe kıyasla artacağını söyleyebiliriz.

Sanayi Üretim Endeksi yeni zirvesinde

Sanayi Üretim Endeksi dördüncü çeyreğe yükselerek başladı. Şekil 1'de görüleceği üzere mevsimsellikten arındırılmış endeks 131 puanla 2005'ten beri en yüksek seviyesine çıktı. Yatırım malı imalatındaki artış bu yükselmeye önemli rol oynadı. Ekim ayında yatırım malı imalatı yüzde 6,1 arttı. Kapasite Kullanım Oranı hem Ekim hem de Kasım ayında sırasıyla yüzde 0,3 ve 0,4 arttı. Reel Kesim güven endeksi de Kasım ayında yüzde 2,9 yükseldi. Üretim artarken dışardan üretim amaçlı ithal edilen ara malı miktarı Ekim'de yüzde 4,8 azaldı. Bunla birlikte yatırım malı ithalatı yüzde 8,4 düştü. Yatırımlarda dördüncü çeyrekte üçüncü çeyreğe kıyasla bir canlanma olabileceğini düşünüyoruz.

İhracattaki artış kaldığı yerden devam ediyor

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerini gösteriyor. Ekim ayında ihracat yüzde 5,5 artarken, ithalat yüzde 3,7 azaldı. Eylül ayında ihracat yüzde 12,4 düşmüştü, bu nedenle ihracatın yine bu seviyeye çıkması zaman alabilir. İthalattaki düşüşün devam etmesi cari açık açısından olumlu bir gelişme. Hükümetin yeni ÖTV tedbirlerini ve tüketici güven endeksindeki bozulmayı da dikkate alırsak, önümüzdeki aylarda ithalatta azalmanın devam etmesini bekleyebiliriz.

Cari açık yüzde 10'un üzerinde

Ekim ayında ihracattaki artış ile cari açıda Eylül'e göre 1-2 milyar seviyesinde düşüş olmasını bekliyoruz. Dördüncü çeyrekte cari açığın artış hızı baz etkisinin de katkısıyla daha da düşecek. Şekil 4 cari açıktaki değişimin hızını yüzde puan fark olarak göstermekte. 2010 son çeyreğinden beri çeyrek başına 1,4 yüzde puan artan cari açık oranı, üçüncü çeyrekte 0,9 yüzde puan arttı. Dördüncü çeyrekte de cari açığın 0,5 puan

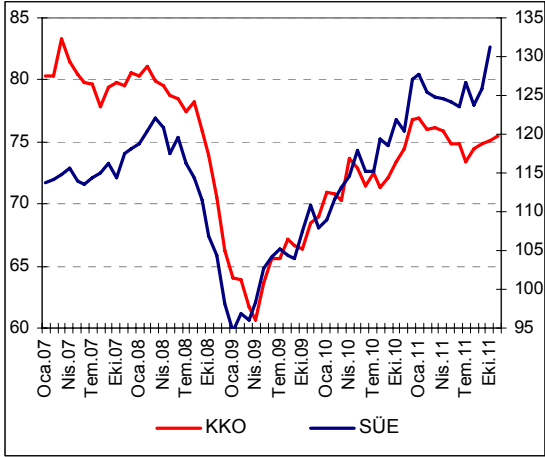
artmasını bekliyoruz. Dördüncü çeyrekte ithalatın düşmeye devam etmesi bu oranı daha aşağıya çekebilir. Ancak 2011 yılı cari açık oranı yüzde 10'un üzerinde, bizim tahminimize göre yüzde 10,6 oranında gerçekleşecek. Türkiye'nin sürdürülebilir cari açık oranında 2000'li yıllarda bir artış olduğunu kabul etsek bile bunun yüzde 10'un üzerinde bir oran olması mümkün değildir. Cari açık oranı ciddi bir risk teşkil etmektedir.

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

Ekonomik Göstergeler	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	2011 3. Çeyrek	2011 4. Çeyrek
İhracat	7,0	5,1	-12,4	5,5	**	5,2	-2,0
İthalat	-0,6	-5,0	8,0	-3,7	**	-1,0	-0,4
Ara malı ithalatı	0,4	-3,4	8,5	-4,8	**	0,6	-0,7
Tüketim malı ithalatı	-6,9	-8,3	8,6	-0,7	**	-7,4	1,9
Yatırım malı ithalatı	-15,8	1,8	5,4	-8,4	**	-11,6	-4,7
Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)	2,6	-2,4	1,7	4,4	**	1,0	4,6
Dayanısız tüketim malı imalatı	-4,5	4,0	0,2	2,5	**	-0,8	3,9
Dayanıklı tüketim malı imalatı	1,8	0,8	0,8	2,4	**	3,3	3,2
Ara malı imalatı	0,7	1,0	2,3	-0,0	**	2,1	1,9
Yatırım malı imalatı	4,0	-8,9	1,4	6,1	**	0,5	3,8
Kapasite Kullanım Oranı (KKO)	-1,4	1,0	0,4	0,3	0,4	-0,9	1,1
Dayanısız tüketim malı imalatı	-0,3	0,2	-0,4	-0,2	0,4	-0,1	0,2
Dayanıklı tüketim malı imalatı	0,6	-1,9	1,5	0,4	0,6	0,5	1,1
Ara malı imalatı	-2,0	1,5	-0,2	2,3	-0,2	-1,1	2,6
Yatırım malı imalatı	-1,8	3,3	0,5	-2,9	1,6	0,4	-0,7
Beklenti Göstergeleri							
Tüketici Güven E. (TUIK)	-0,7	-3,0	1,1	-2,0	**	-0,6	-2,3
Reel Kesim Güven E.	-0,3	-2,7	5,3	-2,5	2,9	-0,8	1,4
Finansal Göstergeler							
İMKB 100	-2,0	-13,1	3,2	-2,8	-5,7	-11,6	-8,1
Diğerleri							
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	-6,2	-1,2	0,6	4,9	**	-2,8	4,9
Binek otomobil üretimi	1,2	-2,5	3,1	5,2	**	4,3	6,5

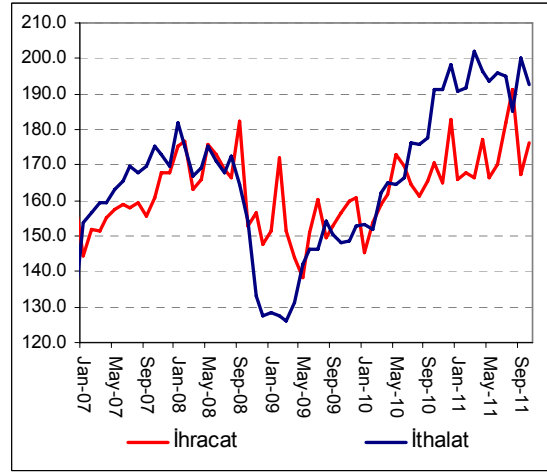
Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

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



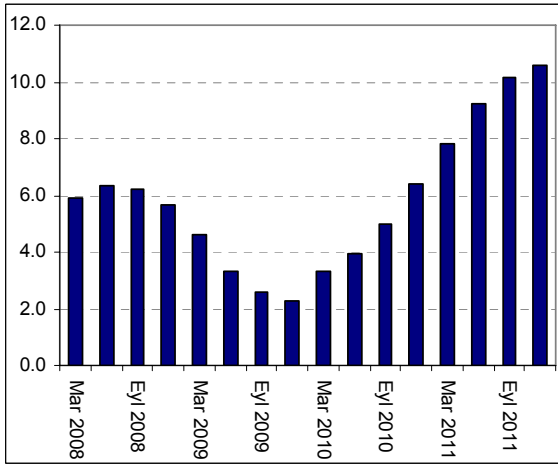
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)



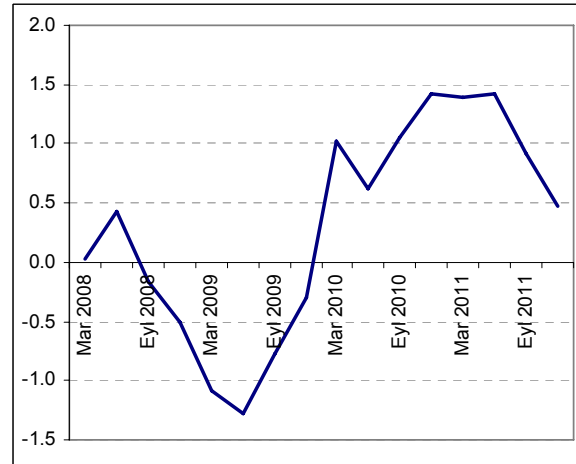
Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 3: Cari açığın GSYH'a oranı



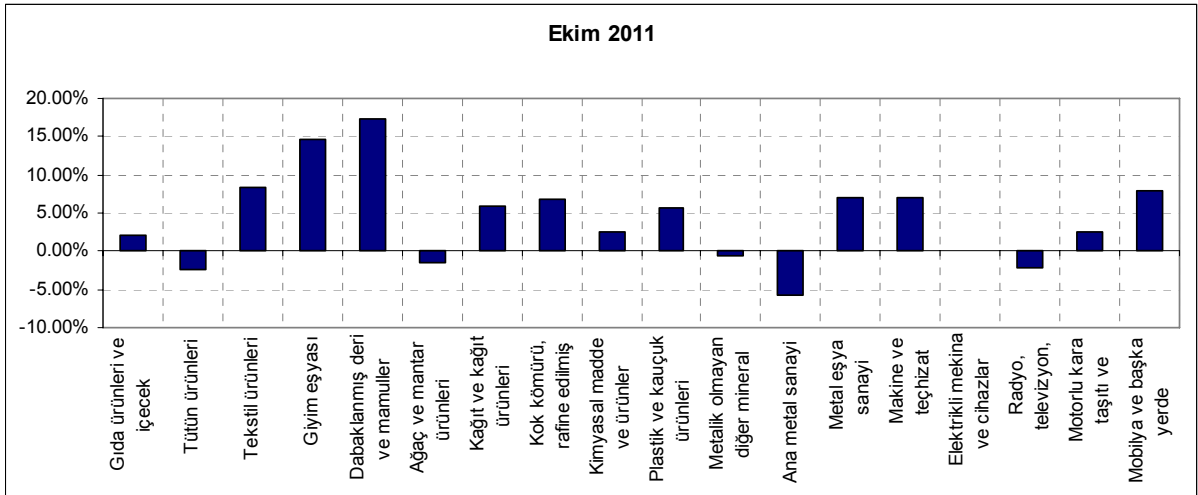
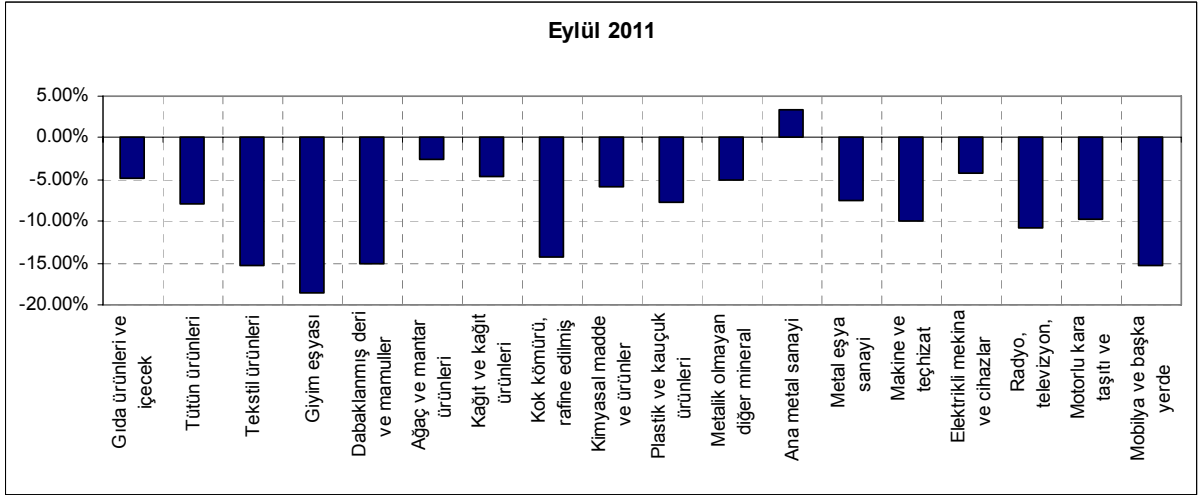
Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

Şekil 4: Cari açığın GSYH'a oranının artış hızı (yüzde puan)



Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

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



Kaynak : TÜİK, Betam