

CARİ AÇIKTA AZALMA BAŞLADI

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

Kasım ayında Sanayi Üretim Endeksi Ekim ayına göre yüzde 2,5 oranında azalırken, ihracat yüzde 1,7 arttı, ithalat ise yüzde 2 oranında geriledi. 4. çeyrekte yatırımlardaki düşüşün devam edeceğini tahmin ediyoruz. İhracatta 3. çeyreğe göre bir düşüş olsa da ithalat miktarındaki düşüşün daha yüksek olması net ihracat kaleminin büyümeye yine pozitif ancak sınırlı bir katkı yapmasını sağlayacak. Betam'ın tahminlerine göre 4. çeyrekte GSYH 3. çeyreğe göre yüzde 1,2 büyüyecek. Yıllık büyümede ise yavaşlama olmasını bekliyoruz. Geçen yılın 4. çeyreğine göre büyüme oranı tahminimiz yüzde 5,9. 2011 yılı için yıllık büyüme oranının ise yüzde 8,3 olacağını tahmin ediyoruz.

Gerek dış ticaret dengesinde gerekse cari açığı artışı hızı üçüncü çeyrekte geçtiğimiz çeyreklere kıyasla azalmıştı. 4. çeyrekte ise azalma başladı. Mutlak rakam olarak 3. çeyrekte yıllık 78 milyar dolar olarak gerçekleşen cari açığın 4. çeyrekte 76 milyar dolar seviyesine düşeceğini tahmin ediyoruz.

Betam'ın tahminine göre 4. çeyrek sonu itibariyle cari açığın GSYH'a oranı 3. çeyrek ile aynı seviyede (yıllık) yüzde 9,8 olacak.

Tablo1. Betam'ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri

	2011 4. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	1,2
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	5,9
Cari Açık (yıllık)	9,8
	2011 Yıllık Tahmin
GSYH büyüme, reel (yıllık)	8,3

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

Yavaşlamaya devam

Üçüncü çeyrekte büyüme rakamı beklentilerimizin üzerinde, yüzde 1,7 olarak gerçekleşti. Alt kalemlere bakıldığında tahmin ettiğimiz gibi yatırımlarda düşüş, net ihracatta ise pozitif katkı görüldü. Sadece tüketim beklediğimizden daha yüksek oranda pozitif bir katkı yaptı.

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

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

Dördüncü çeyrekte yatırımlarda azalmanın devam edeceğini, net ihracatın yine büyümeyi artırıcı yönde olacağını ve tüketimin büyümeye güçlü bir katkı yapmasını bekliyoruz. Mali politika sıkı olmaya devam ediyor. Ancak hükümetin açıklamalarına göre bütçenin beklenenden daha iyi performans göstermesi nedeniyle geçen sene olduğu gibi Aralık ayında yüksek miktarda harcama yapılması planlanıyor. Hükümet harcamalarının da 4. çeyrekte büyümeyi yukarı çekeceğini söyleyebiliriz. Bu gelişmeleri göz önünde tutarak büyümenin geçen çeyreğe göre yüzde 1,2 oranında olacağını tahmin ediyoruz. Geçen yılın aynı çeyreğine göre yüzde 5,9'luk büyüme bekliyoruz. Bu da 2011 yılı büyüme oranını yüzde 8,3 düzeyine çekiyor.

Enflasyon beklentilerini kontrol altına alma amacıyla 2012'nin ilk yarısında para politikasının sıkılaştırma yönünde olacağı anlaşılıyor. Parasal sıkılaştırma ve Avrupa'nın durgunluğa girişi 2012 yılı başında büyümeye yavaşlatıcı etki yapacaktır. İMKB endeksinde de kayıplar son iki çeyrekte sürüyor. Finansal piyasalardaki tedirginliğin 2012'nin ilk çeyreğinden itibaren büyümeye yansımaya başlayacağına inanıyoruz.

Kasım ayı tüketim rakamlarında düşüş var

Tüketici güven endeksi Kasım ayında yüzde 1,5 artmasına karşın dayanıksız ve dayanıklı tüketim malı imalatı sırasıyla yüzde 2,7 ve 1,5 azaldı. Tüketim malı ithalatındaki azalış Kasım ayında devam etti ve yüzde 5,6 azaldı. Kasım ayında ithalattaki düşüş, hükümetin özel tüketim gelirlerini (ÖTV) azalttı ve ÖTV gelirleri yüzde 2.9 düştü. Kasım ayında tüketim göstergelerinde

düşüş olmasına rağmen, dördüncü çeyrekte tüketimin GSYH'e pozitif katkı yapmasını bekliyoruz.

Yatırımlar düşmeye devam ediyor

Kasım ayında ara malı imalatı yüzde 1,4 artmasına karşın SÜE'i yüzde 2,5 azaldı. Kapasite kullanım oranı (KKO) ise Kasım ve Aralık aylarında sırasıyla yüzde 0.4 ve yüzde 1,0 arttı. Yatırım malı ithalatı ise Kasım ayında yüzde 3,0 azaldı. Yatırımlardaki düşüşün yeni kapasite oluşum hızını azaltarak kapasite kullanım oranındaki artışı desteklediği kanaatindeyiz. Reel kesim güven endeksi Tablo 2'ye bakıldığında oldukça dalgalı bir seyir izliyor, reel kesim beklentileri son iki düzenli bir patikaya girmiş değil. Önümüzdeki iki çeyrekte dış ve iç kaynaklı belirsizlikler reel kesim'i zorlamaya devam edebilir.

İhracatta artış ithalatta azalış trendi devam ediyor

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerini gösteriyor. Kasım ayında ihracat yüzde 1,7 artarken, ithalat yüzde 2,0 azaldı. Hem Türkiye ekonomisinin yavaşlaması hem de kurdaki yükselişin etkisiyle ithalattaki düşüş trendinin devam edeceği çok açık. Önümüzdeki dönemde Avrupa'nın durgunluğa girmesi ihracat üzerinde olumsuz bir etki yaratabilir. Dördüncü çeyrekte net ihracat GSYH'e pozitif katkı yapmasını bekliyoruz.

Cari açıkta azalma başladı

Kasım ayında cari açık 5,188 milyon dolar oldu. İlk defa cari açık geçen senenin aynı ayına göre düşüş gösterdi. Çeyreklik bazda da 12 aylık cari açıkta azalma bekliyoruz. Mutlak rakamlara 12 aylık cari açık 3. çeyrek sonunda 77,782 milyon dolar oldu. 4. çeyrekte ise bu rakamın azalarak 76,000 milyon dolar düzeyinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

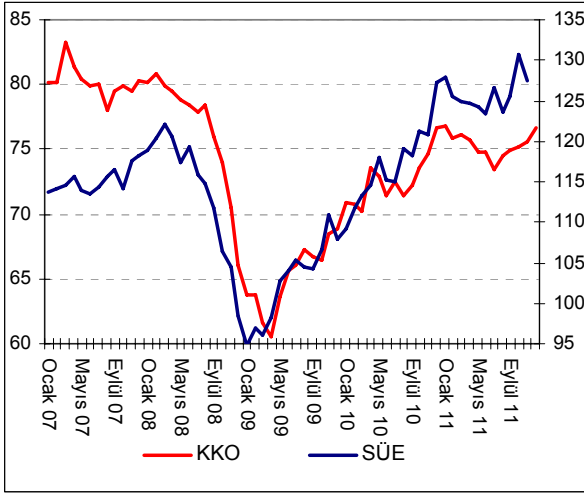
3. çeyrekte cari açığın GSYH' a oranı (yıllık) yüzde 9,8 olarak gerçekleşmişti. 4. çeyrekte yine aynı düzeyde kalacağını tahmin ediyoruz. Şekil 4 cari açığındaki değişimin hızını yüzde puan fark olarak göstermekte. Son üç çeyrekte çeyrek başına 1,4 yüzde puan artan cari açık oranı, üçüncü çeyrekte 0,7 yüzde puan arttı. Dördüncü çeyrekte ise durma noktasına geldi. Bunda elbette baz etkisinin önemli bir etkisi var. Geçtiğimiz sene cari açık 4. çeyrekte sıçrama yapmıştı.

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

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

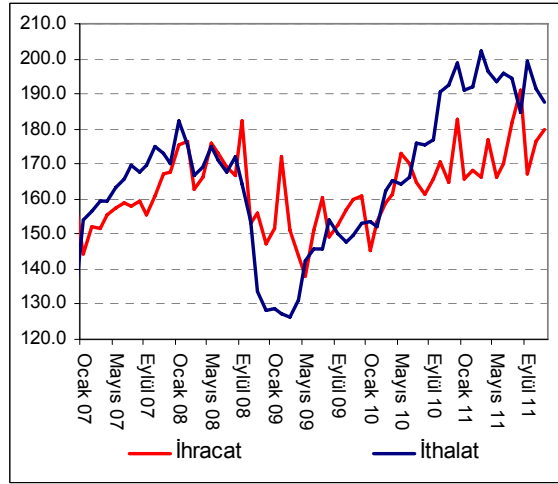
Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

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



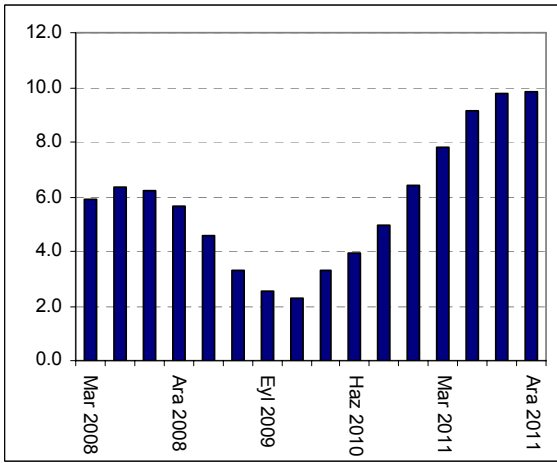
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksen, sağ taraf SÜE eksen)

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)



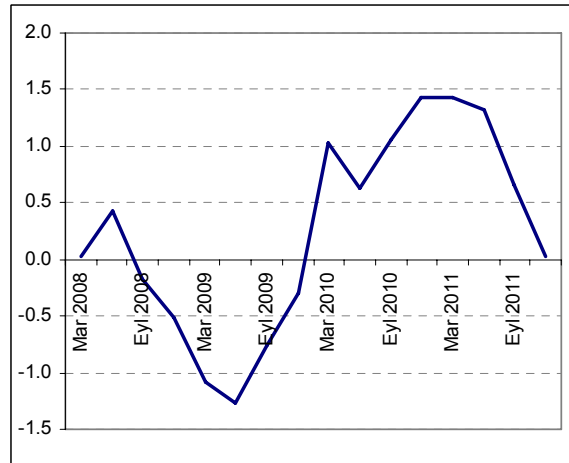
Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 3: Cari açığın GSYH'a oranı



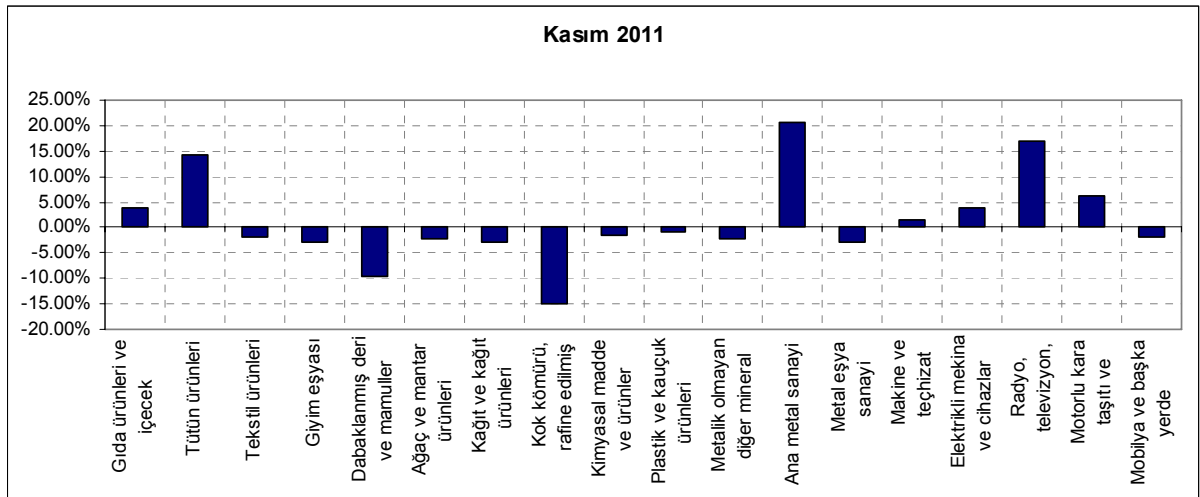
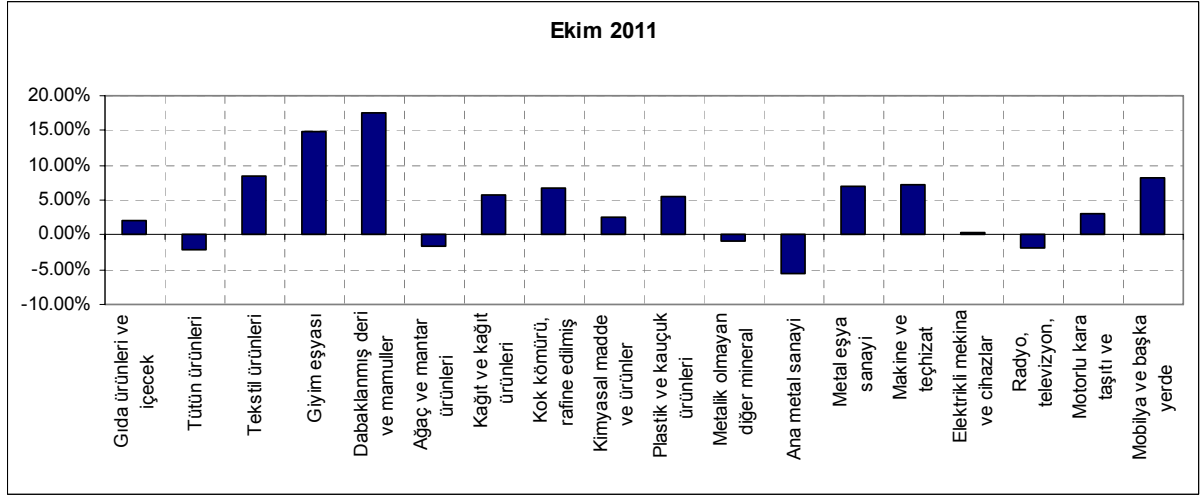
Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

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