

EKONOMİ YUMUŞAK İNİŞTE

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

Ocak ayı verilerinin yayımlanması ile 2012 1. çeyreğe dair ilk göstergeler tamamlanmış oldu. Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) Ocak ayında Aralık ayına göre yüzde 3,1 azalırken, ithalat miktar endeksi yüzde 0,5 oranında arttı, ihracat miktar endeksi ise yüzde 2,9 azaldı. Göstergelerimiz arasına yeni kattığımız İmalat Sipariş Endeksi ise ilk çeyrekte yurt içi talepte azalma, yurt dışı talepte ise artış öngörüyor. 2012 1. çeyrekte GSYH'nın geçen yılın son çeyreğine kıyasla yüzde 0,5 büyüyeceğini tahmin ediyoruz. Bu tahmine göre 1. çeyrekte yıldan yıla büyüme oranını da yüzde 4,8 olarak hesaplıyoruz. 2011 son çeyrek ve yıllık büyüme tahminlerimiz ise hala sırasıyla yüzde 6,2 ve 8,4.

Dış ticaret dengesinde Ocak ayında küçük bir düşüş meydana gelirken bu cari açığa yansımada, Ocak ayı sonunda 12 aylık cari açık 77,1 milyar dolar olarak kaldı. Ancak önümüzdeki aylarda, özellikle Mart ayında, baz etkisinden kaynaklanan düşüşler bekliyoruz. 1. çeyrek sonu itibarıyla cari açığın GSYH'a oranının 9,9'dan 9,5'e düşmesini bekliyoruz.

* 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 4. Çeyrek Tahmin	2012 1. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	1,5	0,5
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	6,2	4,8
Cari Açık (yıllık)	9,9	9,5
	2011 Yıllık Tahmin	
GSYH büyüme, reel (yıllık)	8,4	

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

Yurt içi talep daralırken yurt dışı talep artıyor

2012'de büyümenin büyüklüğünü yurt içi ve yurt dışı talepteki eğilimler belirleyecek. Yumuşak iniş senaryosuna göre iç talep daralırken, dış talebin artmaya devam etmesi ile net ihracat pozitif olacak ve cari açık azalacak. Sert iniş senaryosu ise iç talep hızla daralırken, dış talebin de Avrupa borç krizi nedeniyle daralacağını, cari açık çok fazla kapanmazken büyüme hızının çok düşük olacağını öngörüyor. Her ne kadar uluslararası kuruluşlar ve yatırım şirketleri Türkiye için büyüme

tahminlerini yukarı yönlü revize etmeye başladılarsa da, iç ve dış talep trendinin özellikle 2012'de dikkatli bir şekilde izlenmesi gerekiyor. Bu amaçla TÜİK'in yurt içi - yurt dışı ayrımında açıklamaya başladığı İmalat Sipariş Endeksi'ni takip ettiğimiz göstergelere ekledik. 1. çeyreğe dair ilk veriler ocak ayında yurtiçi talepte gerilemeye, yurt dışı talepte ise artışa işaret ediyor (Tablo 2 ve Şekil 4). Ekonominin en azından şimdilik yumuşak iniş senaryosuna uygun ilerlediğini söyleyebiliriz.

Ocak ayında ihracatta gözlemlenen düşüş ise endişe verici. Son üç aydır ihracat artarken ithalat gerilemekteydi, ancak Ocak ayında trend tam tersine döndü ve ithalatta yüzde 0,5'lik artış, ihracatta ise yüzde 2,9'luk azalış meydana geldi. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM)'nin Şubat rakamları da ihracatta mevsimsellikten arındırılmış olarak artış olmayabileceğine işaret ediyor.

2012'nin birinci çeyreğinde geçtiğimiz çeyreğe göre büyümenin yüzde 0,5 olacağını tahmin ediyoruz. Buna göre yıllık bazda büyümeyi yüzde 4,8 olarak hesaplıyoruz.

Ocak ayı tüketim göstergeleri negatif

2012 Ocak ayında Türkiye'deki özel tüketimi tahmin etmek için kullandığımız göstergeler genel olarak negatifti. 2012 Ocak ayında bir önceki aya göre tüketici güven endeksi, reel tüketim malı ithalatı ve yurtiçi imalat sanayi sipariş endeksi sırasıyla yüzde 0,2, yüzde 6,9 ve yüzde 1,2 düştü. Tüketim ithalatı ve yurt içi talepte azalmaya bağlı olarak Ocak 2012'de devletin reel özel tüketim vergisi gelirleri de yüzde 4,3 azaldı. Ocak ayında

SÜE'nin alt kollarından dayanıksız tüketim malı imalatı yüzde 1,9 artarken dayanıklı tüketim malı imalatı ise yüzde 1,2 azaldı.

Yatırım malı imalatı ve ithalatı düşüştü

2012 Ocak ayı yatırım göstergeleri, tüketim göstergeleri gibi genel olarak negatifti. 2012 Ocak ayında bir önceki aya göre yatırım malı ithalatı ve yatırım malı imalatı sırasıyla, yüzde 3,3 ve yüzde 10,2 düştü. SÜE de Ocak ayında yüzde 3,1 azaldı. KKO ise Şubat ayında yüzde 1 puan düştü. Buna karşın reel kesim güven endeksi Ocak ayındaki yüzde 1.6 düşüş ardından Şubat ayında yüzde 3,6 arttı. Reel kesim güven endeksindeki artış önümüzdeki aylarda yatırım göstergelerinin yönünün pozitifte dönebileceğinin işareti olabilir.

İhracatta Ocak ayı freni

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endeksleri gösteriyor. Ocak 2012'de bir önceki aya göre ihracat miktar endeksi yüzde 2,9 azalırken, ithalat miktar endeksi yüzde 0,5 arttı. Yurt dışı imalat sipariş endeksi ise Ocak ayında yüzde 0,4 yükseldi. İhracattaki düşüşün temel nedenlerinden birinin Avrupa'daki talep daralması olduğunu düşünüyoruz. Avrupa ekonomisinin durumu önümüzdeki aylarda Türkiye'nin ihracatı açısından en belirleyici faktörlerden biri olacak.

Cari açık 1. çeyrekte düşecek

Ocak ayında cari açık geçen sene ile aynı düzeyde kalarak 6 milyar dolar oldu. 12 aylık cari açık da 77,1 milyar dolar olarak sabit kaldı. Cari açığın

finansmanı Ocak ayında ağırlıklı olarak Merkez Bankası rezervlerinden karşılandı. Bunun nedenlerinden biri Ocak ayı başında Merkez Bankası'nın kura doğrudan dolar satışları ile müdahale etmesiydi. Diğer bir neden ise Avrupa borç krizinin kısa dönemde sermaye giriş çıkışlarında aşırı dalgalanmaya neden olması ve Ocak ayında sermaye girişlerinin azalması oldu. Nitekim Amerikan Merkez Bankası'nın sıfıra yakın faiz oranlarını 2014'e kadar sürdürebileceği açıklamaları ile Ocak sonu ve Şubat ayında sermaye girişleri tekrar arttı. Şubat ayı cari açığı açıklandığında finansman için rezervlere ihtiyaç olmadığını hatta rezervlerin arttığını göreceğiz.

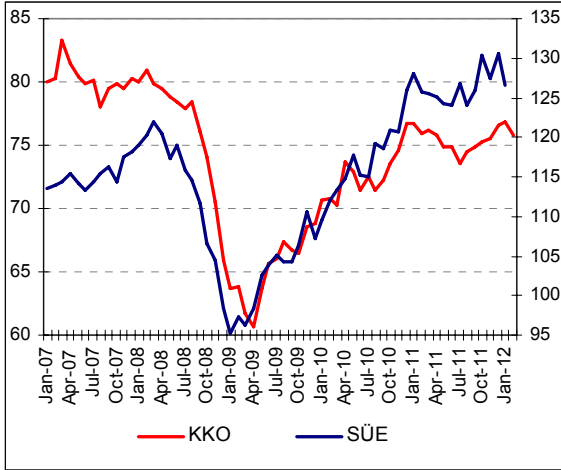
Önümüzdeki aylarda ise cari açığın düşeceğini tahmin ediyoruz. Özellikle Mart ayında geçtiğimiz sene gelir kaleminde meydana gelen bir kerelik azalışın bu sene tekrarlanmayacak olması 1. çeyrekte cari açıkta baz etkisi yaratarak azalmaya neden olacak. Öte yandan yavaşlayan yurt içi talebin etkisiyle ithalatta görülen miktarsal azalmalar petrol fiyatındaki artıştan dolayı cari açık üzerinde fazla etkili olmayabilir. 1.çeyrek sonunda cari açığın GSYH'a oranının yıllık yüzde 9,5'e düşeceğini tahmin ediyoruz (Şekil 3).

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

Ekonomik Göstergeler	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	2011 4. Çeyrek	2011 1. Çeyrek
İhracat	5,6	1,8	3,2	-2,9	**	0,5	-0,2
İthalat	-3,9	-2,1	-0,1	0,5	**	-2,2	-0,4
Ara malı ithalatı	-4,8	1,2	-3,5	5,4	**	-0,5	3,3
Tüketim malı ithalatı	-1,5	-5,7	0,3	-6,9	**	-3,1	-8,5
Yatırım malı ithalatı	-8,4	-3,0	8,7	-3,3	**	-3,6	1,2
Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)	3,4	-2,2	2,5	-3,1	**	3,1	-2,2
Dayanısız tüketim malı imalatı	3,5	-3,4	-0,7	1,9	**	2,2	0,3
Dayanıklı tüketim malı imalatı	2,3	-1,7	-3,3	-1,2	**	0,8	-3,9
Ara malı imalatı	-0,2	-1,3	0,9	0,3	**	1,4	0,4
Yatırım malı imalatı	4,5	2,4	7,5	-10,2	**	6,9	-5,1
Kapasite Kullanım Oranı (KKO)	0,3	0,4	1,0	0,2	-1,0	1,5	0,5
Dayanısız tüketim malı imalatı	-0,2	0,4	0,2	0,8	-0,8	-0,0	0,7
Dayanıklı tüketim malı imalatı	0,3	0,8	-0,2	-0,4	1,6	1,2	0,5
Ara malı imalatı	2,2	-0,2	0,7	-0,5	0,3	2,7	-0,2
Yatırım malı imalatı	-3,0	1,6	1,1	-0,9	-1,9	-0,2	-0,6
İmalat Sipariş Endeksi	3,4	-2,9	1,7	-0,1	**	4,1	0,0
Yurtiçi İmalat Sipariş	2,5	-2,9	2,0	-1,2	**	3,9	-0,8
Yurtdışı İmalat Sipariş	5,0	-4,7	3,4	0,4	**	4,5	0,9
Beklenti Göstergeleri							
Tüketici Güven E. (TUIK)	-1,9	1,5	0,9	-0,2	**	-0,8	0,9
Reel Kesim Güven E.	-3,7	2,4	-2,7	-1,6	3,6	-0,8	-0,9
Finansal Göstergeler							
İMKB 100	-2,5	-5,3	-3,0	-0,6	18,2	-9,1	4,2
Diğerleri							
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	3,9	-2,4	-2,8	-4,3	**	1,1	-6,9
Binek otomobil üretimi	5,1	-0,1	-6,8	-7,2	8,7	3,7	-7,7

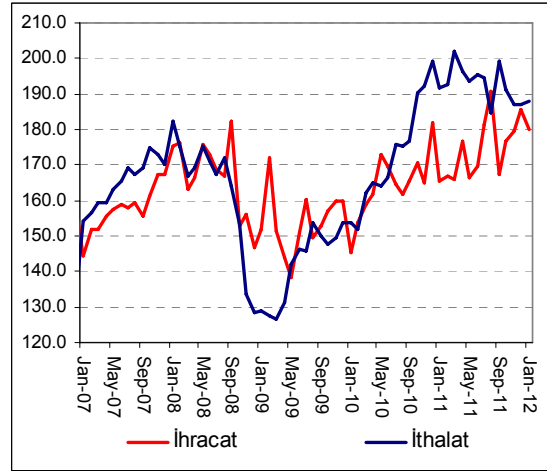
Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

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



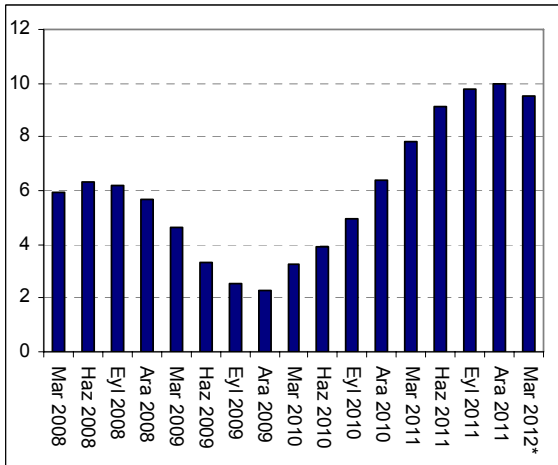
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)



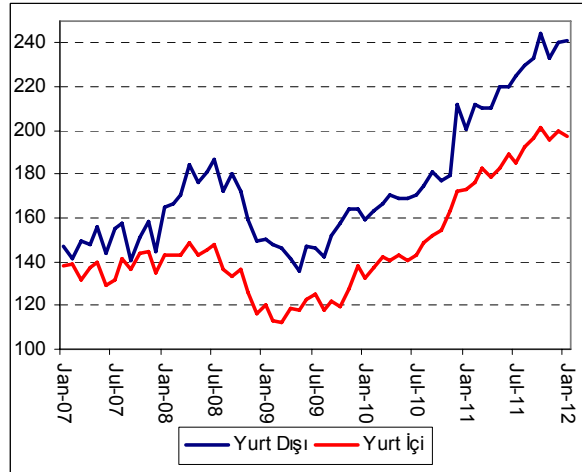
Kaynak : TÜİK, Betam

Şekil 3: Çari açığın GSYH'a oranı



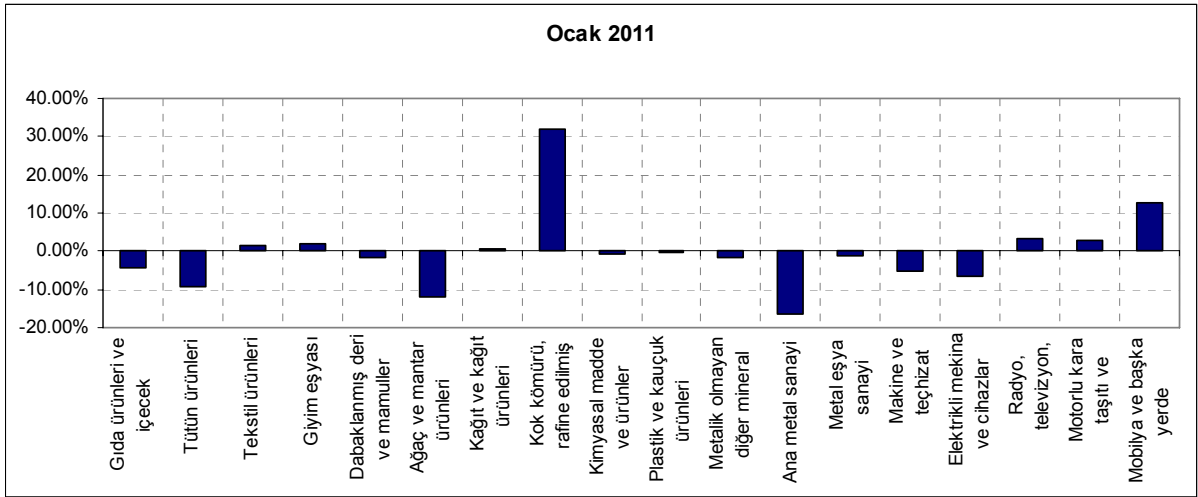
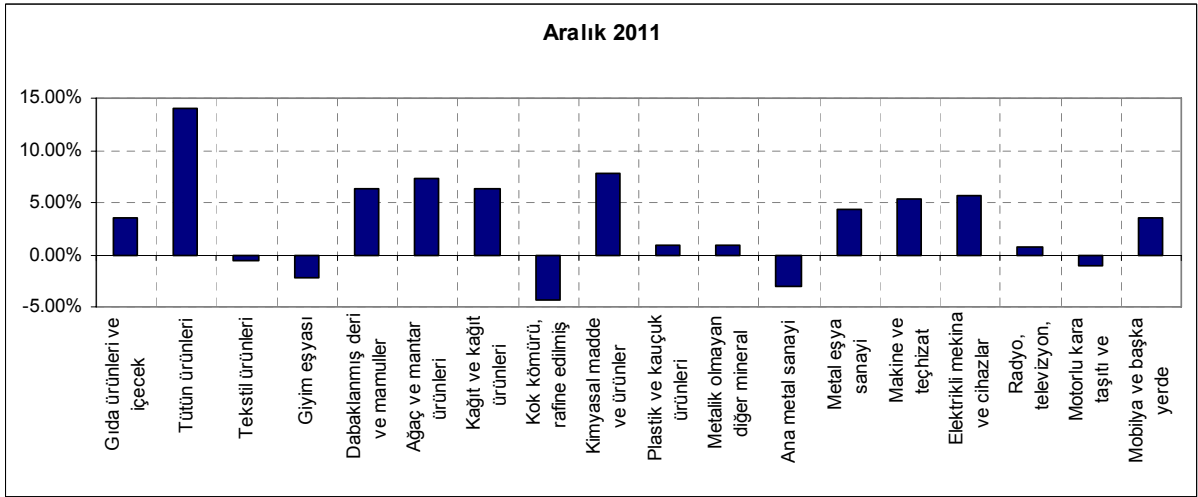
Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

Şekil 4: İmalat Sipariş Endeksi (2005 = 100)



Kaynak: TUIK, Betam

Şekil 4 : Aitkalemlere göre aylık ihracat değışim oranları (mea)



Kaynak : TÜİK, Betam