

## EKONOMİDE BELİRGİN YAVAŞLAMA

Zümrüt İmamoğlu\* ve Barış Soybilgen†

### Yönetici Özeti

Şubat ayında Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) Ocak ayına göre yüzde 0,7, ihracat miktar endeksi ise yüzde 4,8 arttı. İthalat miktar endeksi yüzde 0,2 oranında azaldı. Göstergelerimiz 1. çeyrekte ekonomik büyümenin iyice hız kestiğine işaret ediyor. İhracattaki artış ayın en umut verici gelişmesi oldu. İthalatta ise düşüş oldukça sınırlı kaldı. 2012 1. çeyrekte GSYH'nın geçen yılın son çeyreğine göre yüzde 0,3 oranında büyüyeceğini tahmin ediyoruz. Bu tahmine göre 1. çeyrekte yıldan yıla büyüme oranını yüzde 3,5 olarak hesaplıyoruz.

Şubat ayında uzun zamandır ilk defa hem dış ticaret dengesinde hem de cari dengede geçen yılın aynı ayına göre belirgin bir iyileşme gerçekleşti. İhracattaki yüksek artış sayesinde Şubat ayında cari açık \$1,8 milyar azalarak \$4,2 milyar oldu. 12 aylık cari açık 75,3 milyar dolara düştü. Önümüzdeki aylarda düşüşün devam edeceğini ve 1. çeyrek sonu itibarıyla cari açığın GSYH'a oranının 9,9'dan 9,3'e gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

**Tablo1. Betam'ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri**

	2012 1. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme (reel, %) (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	0,3
GSYH büyüme (reel, %) (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	3,5
Cari Açık (GSYH'a oran yıllık, %)	9,3

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

### Ekonomide iniş sertleşiyor mu?

2011 büyüme oranı Betam'ın tahmini olan yüzde 8,4'e çok yakın, yüzde 8,5 seviyesinde gerçekleşti. Yıllık büyüme oldukça güçlü görünmesine karşılık, çeyreklik büyüme beklentimizin altında kaldı. Betam geçen yılın aynı çeyreğine göre 2011 4. çeyrek büyüme oranını yüzde 6,2 tahmin etmişti. Bu oran yüzde 5,2 olarak gerçekleşti. Her ne kadar bu yavaşlama yumuşak iniş senaryosuna uygun gözükse de 1. çeyrek verileri yavaşlamanın şiddetinin giderek arttığı sinyali veriyor.

Ocak ve Şubat ayı verileri 1. çeyrekte Sanayi Üretiminin geçen çeyreğe göre azaldığını

\* Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı.

[zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr](mailto:zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr)

† Barış Soybilgen, Betam, Araştırma Görevlisi

[baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr](mailto:baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr)

gösteriyor. İhracatta artış geçen çeyreğe göre daha kuvvetli iken, ithalattaki azalma miktarsal (fiyat etkisinden arındırılmış) olarak yavaşlıyor. Eğer Mart ayında da ithalatta güçlü bir azalma olmazsa net ihracat kaleminin büyümeye katkısı sınırlı kalabilir.

Öte yandan yükselen petrol fiyatları ve Avrupa'da belirginleşen durgunluk Türkiye ekonomisi için tehdit oluşturuyor. Euro bölgesinde sanayi üretimi Şubat'ta geçen yılın aynı ayına göre yüzde 1,8 geriledi. Almanya'da 1. çeyrek sanayi üretimi Ocak ve Şubat aylarında son çeyreğe göre ortalama yüzde 0,8 azaldı.

Yükselen petrol fiyatlarına karşı Merkez Bankası daha sıkı bir para politikası izleyeceğinin sinyallerini veriyor. Enflasyonu kontrol altına almak için Merkez Bankası'nın öngördüğü gibi sıkı para politikası gerekli. Bu durumda ekonomide yavaşlamanın yumuşaktan sert inişe geçmemesi için mali politikada gevşeme gerekebilir. Mali politika gevşetilecekse bu gevşemenin miktarı kadar kompozisyonu da önemli. Bütçe disiplininin verilecek ödünlerin tüketim yerine yatırımı destekleyici ya da işgücü maliyetlerini azaltıcı tedbirlere yönelmesi içerisinde bulunduğumuz enflasyonist ortamda daha olumlu olacaktır. Teşvik paketi de bu yönde atılmış olumlu bir adımdır.

### **Özel tüketim harcamaları düşüşte**

2012 1. çeyreğiyle ilgili şu ana kadar açıklanan tüketim göstergelerine bakınca her ne kadar Şubat ayında sınırlı bir canlanma olsa da, özel tüketim harcamalarının geçen çeyreğe göre azaldığını

tahmin ediyoruz. Şubat ayı verilerine baktığımızda tüketim malı ithalatı, dayanıklı tüketim malı imalatı ve tüketici güven endeksinin sırasıyla yüzde 0,6, yüzde 2.5 ve yüzde 0.4 arttığını görüyoruz. Özellikle tüketim ithalatının ve dayanıklı tüketim malı imalatının artmış olması nedeniyle Şubat ayında özel tüketim vergisi gelirleri geçen aya kıyasla yüzde 1 arttı. Buna karşın dayanıksız tüketim malı imalatı Şubat ayında yüzde 1,8 azaldı. Binek otomobil üretimi ise Mart ayında Şubat ayına göre yüzde 10,2 düştü.

### **Reel kesim güven'i artmaya devam ediyor**

Mart ayında Şubat ayına göre reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranı yüzde 1,6 ve yüzde 0,2 arttı. Sanayi üretim endeksi ise Şubat ayında yüzde 0,7 yükseldi. Bu yükseliş genel olarak dayanıklı tüketim malı imalatı ve yatırım malı imalatındaki artıştan (sırasıyla yüzde 0,6 ve yüzde 1,3) kaynaklandı. Buna karşılık yatırım malı ithalatı ve ara malı ithalatı sırasıyla yüzde 0,9 ve yüzde 2,3 azaldı. Genel olarak 2012 1. çeyrekte geçen çeyreğe göre özel yatırım harcamalarının sınırlı da olsa artmasını bekliyoruz.

### **İhracat Şubat ayında arttı**

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endeksleri gösteriyor. Şubat 2012'de bir önceki aya göre ihracat miktar endeksi yüzde 4,8 artarken, ithalat miktar endeksi yüzde 0,2 azaldı. Mart ayında binek otomobil üretimdeki sert düşüş, Mart ayı ihracat rakamları için iyi bir sinyal vermiyor. Ayrıca şubat ayı dış ticaret istatistikleri

hala AB'ye yaptığımız ihracatın durağan olduğunu gösteriyor.

### **Cari açık 1. çeyrekte düşecek**

Şubat ayında cari açıkta geçtiğimiz yılın aynı ayına göre oldukça belirgin bir düşüş gerçekleşti ve cari açık \$4,2 milyar oldu. 12 aylık cari açık da Şubat ayında \$77,1 milyardan 75,3 milyar dolara geriledi. Cari açığın düşmesinde ihracattaki hızlı artış etkili oldu. Şubat ayında cari açığın finansmanında da iyileşme vardı. Cari açık Ocak

ayında ağırlıklı olarak Merkez Bankası rezervlerinden karşılanırken, Şubat'ta sermaye girişlerinin etkisiyle rezervler arttı. Ancak kaynağı bilinmeyen sermaye hareketlerini gösteren net hata ve noksan kalemi oldukça yüksek \$1,3 milyar olarak gerçekleşti.

Önümüzdeki aylarda cari açığın düşeceğini tahmin ediyoruz. 1.çeyrek sonunda cari açığın GSYH'a oranının yıllık yüzde 9,3'e düşeceğini tahmin ediyoruz (Şekil 3).

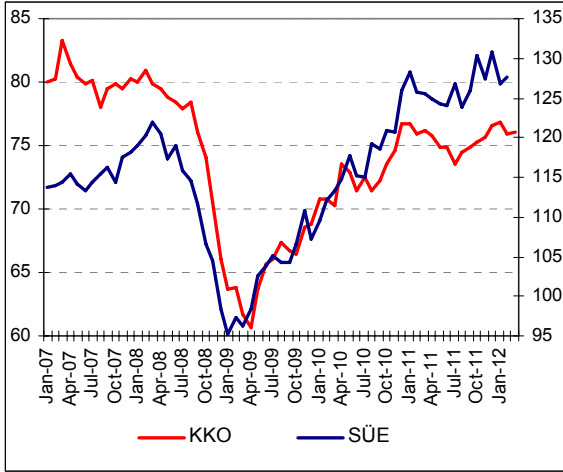
**Tablo 2. Ekonomik göstergelerin aydan aya ve çeyrekten çeyreğe değişimleri (Reel ve MEA)**

Ekonomik Göstergeler	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	2011 4. Çeyrek	2012 1. Çeyrek
<b>İhracat</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>4,8</b>	<b>**</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>
<b>İthalat</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>**</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,5</b>
Ara malı ithalatı	1,1	-3,5	5,3	-2,3	**	-0,5	2,1
Tüketim malı ithalatı	-5,7	0,2	-6,8	0,6	**	-3,2	-8,3
Yatırım malı ithalatı	-3,0	8,7	-3,3	-0,9	**	-3,6	0,7
<b>Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)</b>	<b>-2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>0,7</b>	<b>**</b>	<b>3,2</b>	<b>-1,8</b>
Dayanısız tüketim malı imalatı	-3,4	-0,7	1,5	-1,8	**	2,1	-1,1
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-1,7	-3,3	-1,2	2,5	**	0,8	-2,8
Ara malı imalatı	-1,3	0,7	0,1	-0,2	**	1,2	0,1
Yatırım malı imalatı	2,4	7,7	-9,0	1,3	**	7,1	-3,1
<b>Kapasite Kullanım Oranı (KKO)</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>
Dayanısız tüketim malı imalatı	0,5	0,2	0,8	-0,8	0,4	0,1	0,8
Dayanıklı tüketim malı imalatı	0,9	-0,2	-0,5	1,7	0,8	1,2	1,1
Ara malı imalatı	-0,2	0,7	-0,6	-0,8	-1,5	2,7	-1,2
Yatırım malı imalatı	1,7	1,1	-0,8	-1,8	0,8	-0,1	-0,5
<b>İmalat Sipariş Endeksi<sup>1</sup></b>	<b>-2,9</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>**</b>	<b>**</b>	<b>4,1</b>	<b>0,0</b>
Yurtiçi İmalat Sipariş	-2,9	2,0	-1,2	**	**	3,9	-0,8
Yurtdışı İmalat Sipariş	-4,7	3,4	0,4	**	**	4,5	0,9
<b>Beklenti Göstergeleri</b>							
Tüketici Güven E. (TUIK)	1,5	0,9	-0,3	0,4	**	-0,8	1,1
Reel Kesim Güven E.	2,0	-2,6	-1,8	3,5	1,6	-1,0	-0,1
<b>Finansal Göstergeler</b>							
İMKB 100	-5,6	-3,3	-0,9	17,4	-1,5	-9,6	5,5
<b>Diğerleri</b>							
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	-3,2	-2,9	-4,6	1,0	**	1,0	-7,1
Binek otomobil üretimi	-0,4	-7,0	-0,6	0,7	-10,2	3,0	-8,3

Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

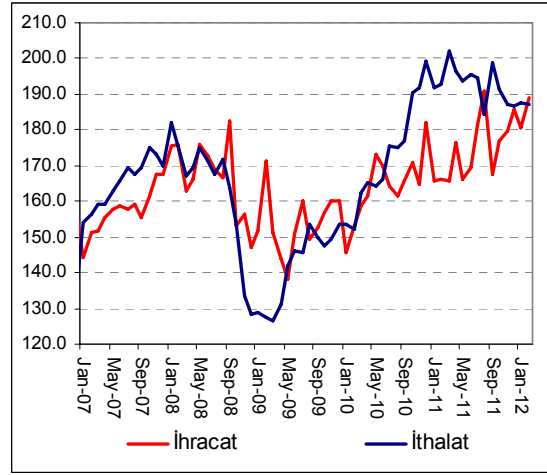
<sup>1</sup> TUIK bu ayki veriler yurt içi, yurt dışı ayırımında açıklamadığı için Şubat ayı verilerini koyamadık.

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



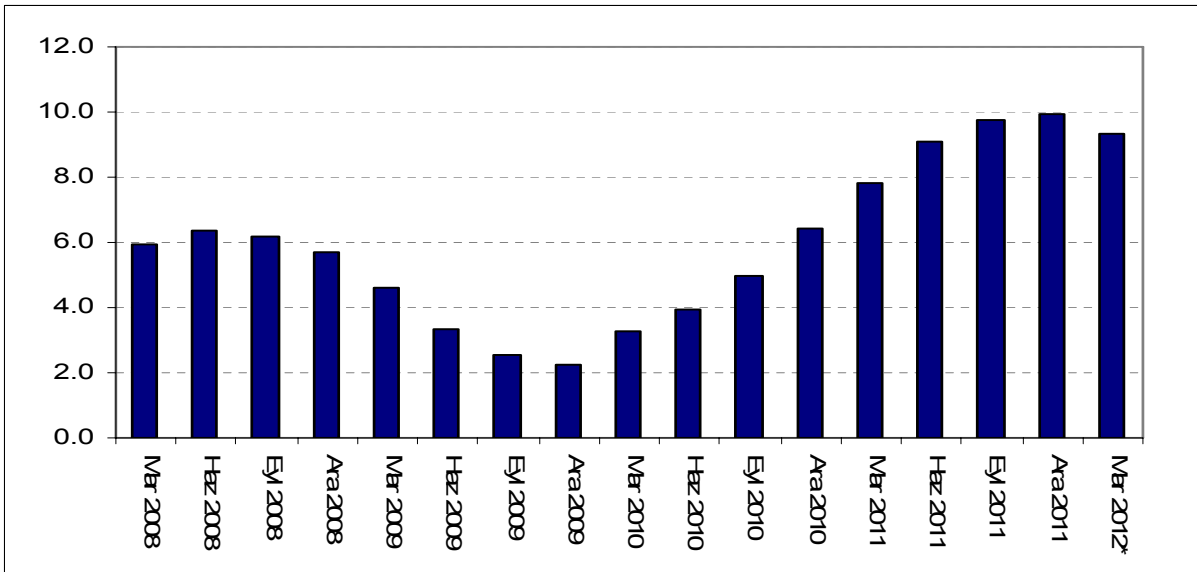
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

**Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)**



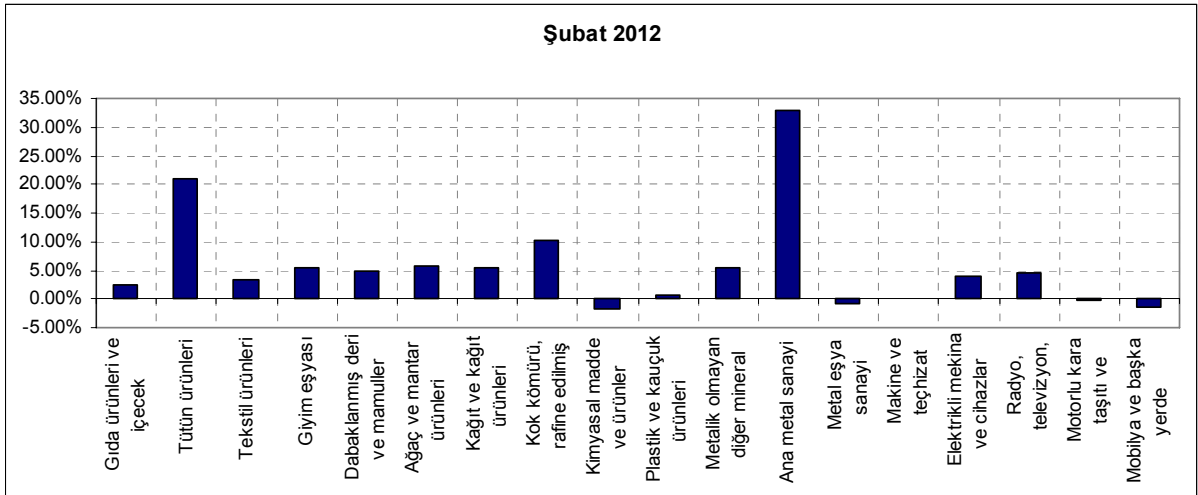
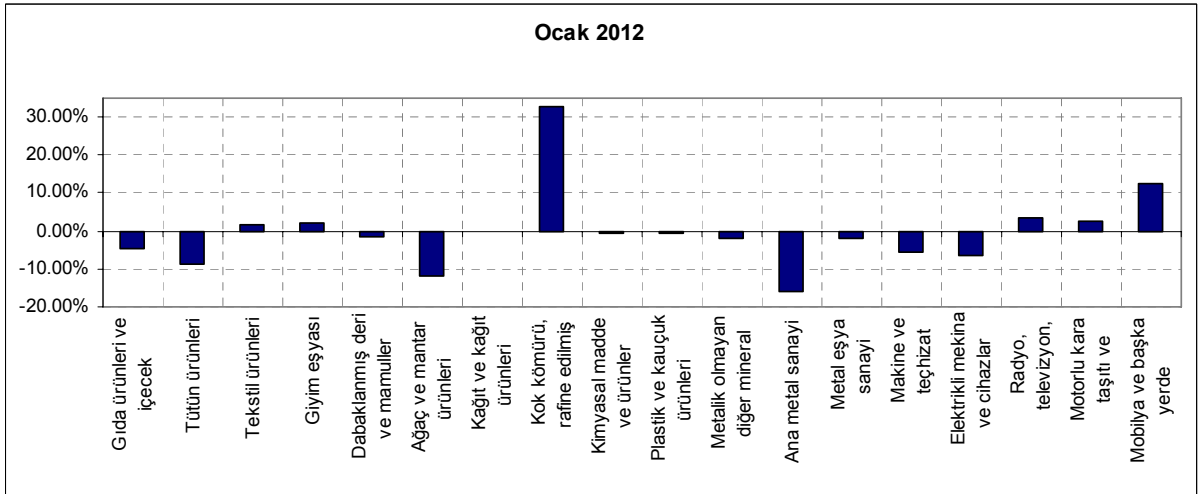
Kaynak : TÜİK, Betam

**Şekil 3: Çari açığın GSYH' a oranı**



Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

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



Kaynak : TÜİK, Betam