

## BÜYÜME YAVAŞLIYOR, CARİ AÇIK DÜZELİYOR

Zümrüt İmamoğlu\* ve Barış Soybilgen†

### Yönetici Özeti

Mart ayı verisinin açıklanmasıyla ilk çeyreğe dair göstergelerimiz tamamlanmış oldu. Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) 2012 ilk çeyreğinde geçen yılın son çeyreğine göre yüzde 1,5 oranında azaldı. İhracat miktar endeksi yüzde 3,4, ithalat miktar endeksi ise yüzde 0,9 oranında arttı. İhracattaki artışın ithalattan yüksek olması hem büyüme hem de cari açık açısından olumlu bir gelişme. Ancak göstergelerimiz hala 1. çeyrekte iç talebin büyük ölçüde hız kestiğini gösteriyor. Dolayısıyla geçen ayki tahminlerimizi koruyoruz. 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 da yüzde 3,5 olarak hesaplıyoruz.

Mart ayında dış ticaret açığı önemli ölçüde azalarak 9,8 milyar dolardan 7,4 milyar dolara geriledi. Cari açığın da 9,6 milyar dolardan 6 milyar dolar civarına düşmesini bekliyoruz. Böylece 12 aylık cari açık 1. çeyrek sonunda 71,7 milyar dolara düşmüş olacak. 1. çeyrek sonu itibarıyla cari açığın GSYH'a oranının 9,9'dan 9,3'e gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

\* 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)

**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.

### Büyümenin belirleyicisi dış talep olacak

İlk çeyrek verilerinin tamamlanmasıyla beraber ekonomik görünüm netlik kazandı. Son iki yıldır dünyayı şaşkırtan bir hızla büyüyen Türkiye ekonomisi artık yavaşlıyor. İlk çeyrekte yavaşlama iç talebin yavaşlaması ile gerçekleşecek. Büyüme hızını büyük ölçüde dış talepteki gelişmeler belirleyecek. İlk çeyrekte ihracatın ithalattan daha hızlı artmış olması bu açıdan oldukça olumlu bir gelişme. Bu sayede net ihracat büyümeye pozitif katkı yaparken bir yandan da cari açık daralıyor. 2012 yılı büyümesinin yüzde 4 civarında olabilmesi ve cari açığın sürdürülebilir seviyeye inmesi için bu trendin gelecek çeyreklerde de

devam etmesi gerekiyor. Avrupa pazarında talep daralması derinleştiği takdirde Türkiye'nin yumuşak inişi başarılması zor görünüyor.

İç talebe baktığımızda göstergelerimiz tüketimde azalan bir trend olduğunu gösteriyor. Tüketim malı ithalatı son üç aydır azalıyor. Binek otomobil üretiminde de büyük bir düşüş görüyoruz (yüzde 8,3). Yatırım iştahı ise ılımlı bir görünüm veriyor. Ancak Mart ayında aramalı ithalatında ve özellikle yatırım malı ithalatında canlanma var.

Yavaşlayan ithalat bütçe gelirlerini olumsuz yönde etkiliyor. 1. çeyrekte Özel Tüketici Vergisi'nden elde edilen gelirler reel olarak yüzde 5,2 azaldı. İthalattan elde edilen vergi gelirlerinin azalması bütçe açığı üzerinde olumsuz bir etki yapacaktır ancak bunu düzeltmek için kamu harcamalarının kısılması Türkiye için zorlu geçecek 2012 yılında ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Para politikası açısından Avrupa'da durgunluk beklentisi ve Çin'de büyümenin yavaşlama ihtimalinin belirmesi ile petrol fiyatlarının düşmeye başlaması Merkez Bankası'nın elini kolaylaştırıyor.

### **Özel tüketim harcamaları düşüşte**

2012 1. çeyreğinde Betam'ın tüketim harcamalarını tahmin etmek için kullandığı tüketim göstergeleri genel olarak geçen çeyreğe göre düşüş gösterdi. Tüketim malı ithalatı, dayanıksız tüketim malı imalatı ve dayanıklı tüketim malı imalatı geçen çeyreğe göre sırasıyla yüzde 5,1, yüzde 0,5 ve yüzde 2,9 azaldı. Tüketim malları imalatı ve ithalatındaki azalmaya bağlı olarak özel tüketim vergisi (ÖTV) gelirleri de

2012 1. çeyrekte geçen çeyreğe göre yüzde 5,2 düştü. Bu gelişmelere rağmen TÜİK tüketici güven endeksi geçen çeyreğe göre yüzde 1,3 artış gösterdi. 1. çeyrek tüketim göstergelerindeki değişimlere baktığımızda, özel tüketim harcamalarında geçen çeyreğe göre sınırlı bir düşüş bekliyoruz.

### **Yatırım malı ithalatında yüksek artış**

Yatırım malı ithalatı Mart ayında bir önceki aya göre büyük bir artış göstererek yüzde 10 arttı. Mart ayındaki bu artışla birlikte yatırım malı ithalatı 1. çeyrekte geçen çeyreğe göre yüzde 7,7 arttı. Yatırım malı imalatı ise geçen çeyreğe göre yüzde 5,0 oranında düştü.

Mart ayında binek otomobil üretiminde önemli bir miktar düşüş gözlemlendi (yüzde 10,2). Mart ayındaki bu düşüş çeyrelık rakamlara da yansdı. Binek otomobil üretimi 1. çeyrekte geçen çeyreğe göre yüzde 8,3 azaldı. Sanayi üretim endeksi (SÜE) de bu çeyrekte düştü. SÜE geçen çeyreğe göre yüzde 1,5 azaldı. Son olarak reel kesim güven endeksi de 1. çeyrekte geçen çeyreğe göre yüzde 0,1 düştü.

Üretimdeki düşüşe rağmen özel sektörün 1. çeyrekte özel yatırım harcamalarına devam ettiğini düşünüyoruz ve geçen çeyreğe göre bir artış bekliyoruz.

### **İhracat Mart ayında arttı**

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endeksleri gösteriyor. Mart 2012'de bir önceki aya göre ihracat miktar endeksi yüzde 1,1, ithalat

miktar endeksi ise yüzde 3,2 arttı. Çeyreklik bazda ise 1. çeyrekte ihracat miktar endeksi yüzde 3,4, ithalat miktar endeksi ise yüzde 0,9 arttı. 1. çeyrekteki dış ticaret istatistikleri hala AB'ye yaptığımız ihracatın durağan olduğunu gösteriyor. Buna paralel olarak ortalama ihracat fiyatını gösteren ihracat birim değeri endeksi de düşüyor.

### **Cari açık 1. çeyrekte düşecek**

Mart ayında dış ticaret açığında geçtiğimiz yılın aynı ayına göre oldukça belirgin bir düşüş gerçekleşti ve dış ticaret açığı 9,8 milyar dolardan 7,4 milyara geriledi. Buna paralel olarak cari açığın Mart ayında 6 milyar dolar civarında olmasını bekliyoruz. 12 aylık cari açık da böylece

ilk çeyrek sonu itibarıyla 71,7 milyar dolara gerilemiş olacak. 2011 son çeyreğinde cari açık 77,2 milyar dolar olmuştu. Cari açığın düşmesinde ithalattaki artış hızının azalması etkili oldu. İç talep yavaşlamaya devam ettikçe cari açığın daha da düşeceğini tahmin ediyoruz. Ancak Mart ayında yatırım ve aramalı ithalatında görülen canlanma sürerse ve aynı zamanda Avrupa krizi ihracatı olumsuz etkilerse, cari açıkta düşüş durabilir. Nisan ayı ithalat rakamlarının geçen yıla göre düştüğü için, cari açıkta Nisan'da bir miktar artış görülebilir.

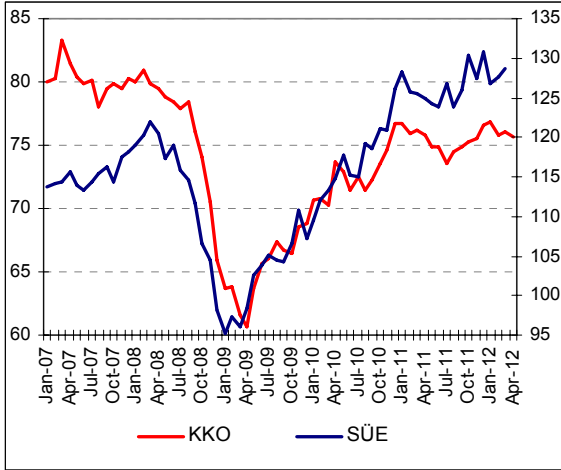
1.çeyrek sonunda cari açığın GSYH'a oranının yıllık yüzde 9,3'e düştüğünü tahmin ediyoruz (Şekil 3).

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

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

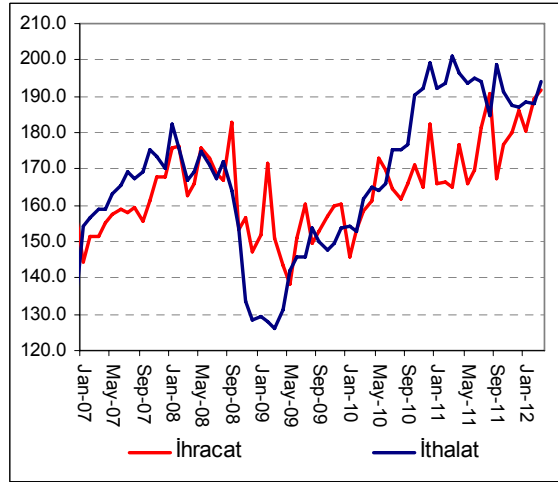
Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM. Rakamlar mevsimsellikten arındırılmış reel (enflasyondan arındırılmış) değerleri göstermektedir.

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



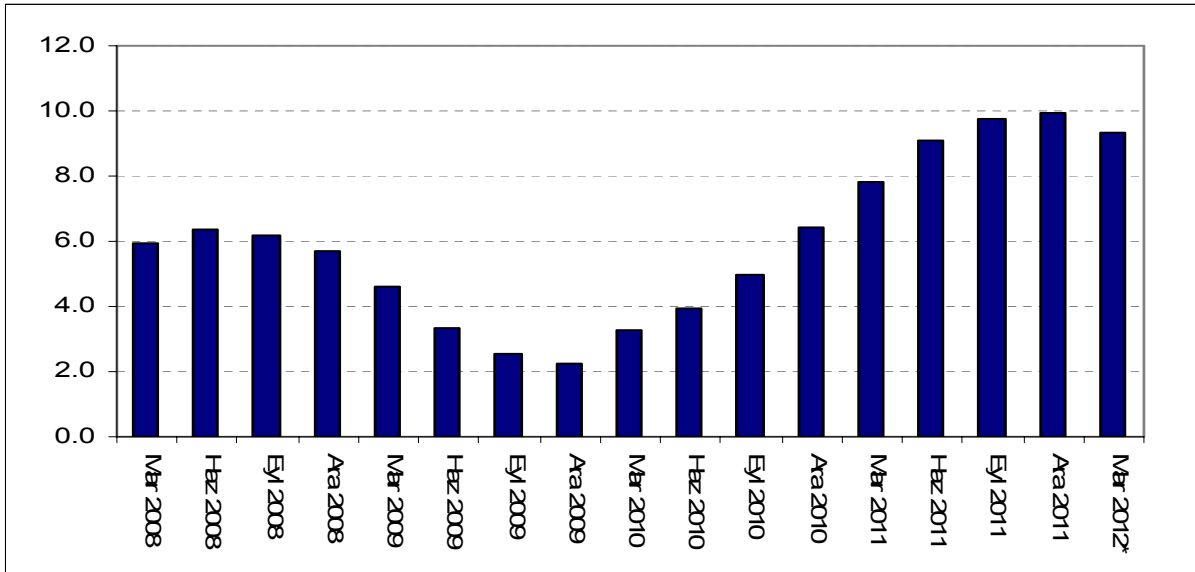
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksen, sağ taraf SÜE eksen)

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



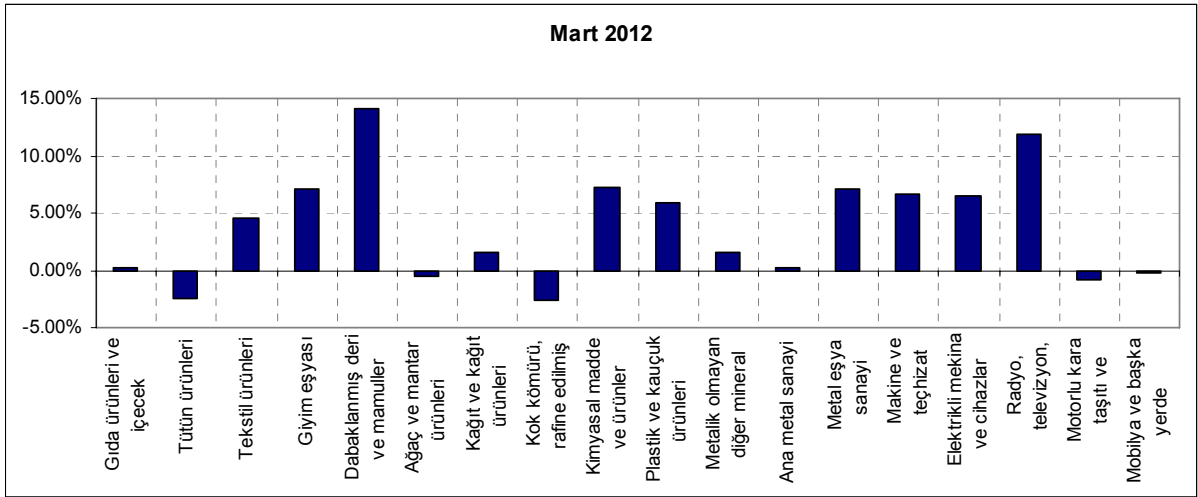
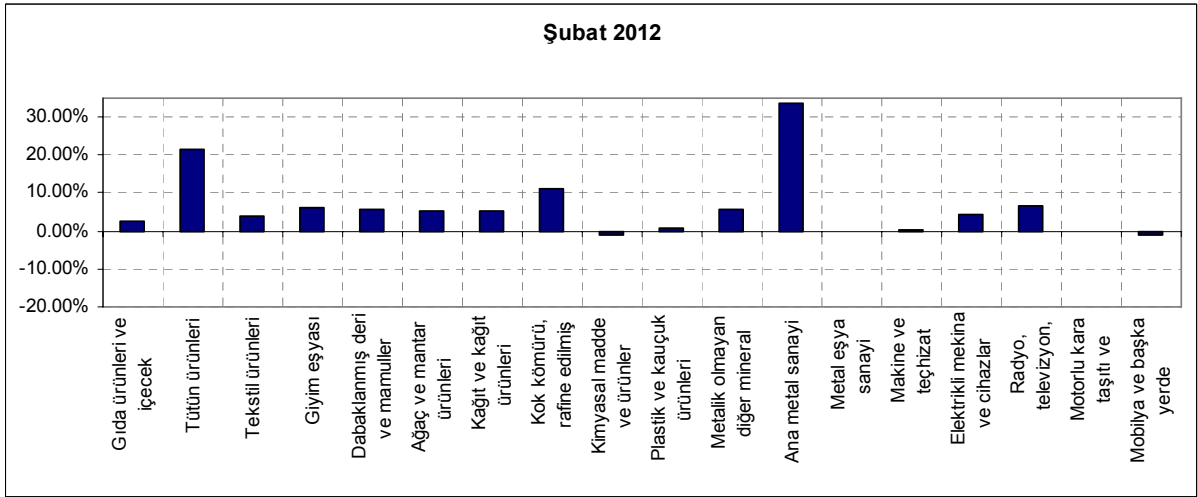
Kaynak : TÜİK, Betam

**Şekil 3: Çari açığın GSYH'a oranı**



Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

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



Kaynak : TÜİK, Betam