

## 2. ÇEYREK UMUTLU BAŞLADI

Zümrüt İmamoğlu\* ve Barış Soybilgen†

### Yönetici Özeti

Nisan ayında Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) Mart ayına göre yüzde 1,0, ihracat miktar endeksi ise yüzde 7,6 arttı. İthalat miktar endeksi yüzde 2,6 oranında azaldı. İlk göstergeler 2. çeyrekte ekonomik büyümenin devam ettiğini gösteriyor. İhracat ve ithalatta dalgalanma yüksek ancak trend net ihracatın pozitif olacağı yönünde. 2012 2. çeyrekte GSYH'nın yılın ilk çeyreğine göre yüzde 1,0 oranında büyüyeceğini tahmin ediyoruz. Bu tahmine göre 2. çeyrekte yıldan yıla büyüme oranını yüzde 3,3 olarak hesaplıyoruz. 1. çeyrek tahminlerimizde herhangi bir revizyon yok.

Nisan ayında dış ticaret açığında ve cari açıda düşüş devam etti. İhracattaki yüksek artış sayesinde Nisan ayında dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre \$2,5 milyar azalarak \$6,6 milyar oldu. Cari açık da bunu takiben azaldı ve \$5 milyar oldu. 2. çeyrek sonu itibarıyla cari açığın GSYH'a oranının 9,3'ten 8,3'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 2. Çeyrek Tahmin	2012 1. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme (reel, %) (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	1,0	0,3
GSYH büyüme (reel, %) (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	3,3	3,5
Cari Açık (GSYH'a oran yıllık, %)	8,3	9,3

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

### 2.Çeyreğe daha olumlu başladık

2. Çeyreğe dair ilk veriler büyüme açısından 1. çeyreğe göre daha olumlu. Ocak ayında Sanayi Üretim Endeksi %3'e yakın düşmüştü. Şubat ve Mart'taki küçük artışlar Ocak ayındaki düşüşü tam olarak telafi edememişti. 2. çeyreğin ilk ayı olan Nisan'da ise Sanayi Üretim Endeksi yüzde 1,0 arttı. İhracattaki artış ve ithalatın azalmaya devam etmesi de net ihracatın büyümeye katkısını arttırdı. Ancak Nisan ayında ihracattaki yüksek artışın kısmen altın satışlarından kaynaklandığını belirtelim. Bunu takiben Mayıs ayında ihracatta küçük bir düşüş görülebilir. Öte yandan ithalatta düşüş devam edebilir. Mart ayında yatırım malı ithalatında görülen yüksek artış da Nisan ayında

düzeltilmiştir. Dolayısıyla yatırım iştahının çok yükselmediği anlaşılıyor. Mayıs ayında Kapasite Kullanım Oranı'ndaki düşüş de ekonominin büyümeye devam etmekle beraber çok fazla canlanmayacağına işaret ediyor.

Brent petrol fiyatının Nisan'da yüzde 4,7, Mayıs'ta da yüzde 7'ye yakın oranda düşmesi (Şekil 5), enflasyonla mücadele eden Merkez Bankası'nın elini rahatlattı. Mayıs ayında baz etkisiyle tek haneye inen enflasyon, akaryakıt fiyatlarındaki gelişmeler sayesinde beklentilere kıyasla daha hızlı düşüş gösterdi. Mali politika tarafında ise düşen ithalatla beraber vergi gelirleri azalıyor. Memur zammının planlananın üzerinde yapılacak olmasının bütçe performansını zorlayacağı anlaşılıyor.

Yılın geri kalanında Avrupa'daki durum değişmezse, Türkiye'nin 2012'de yüzde 4 ila 3 arasında bir büyümeyi başarabileceği görülüyor. Ancak Yunanistan'ın 17 Haziran'da yapılacak seçimler sonrası durumunun belirsizliği ve İspanya'nın piyasalardan giderek yüksek maliyetle borçlanması belirsizliği artırıyor.

### **Tüketim malı ithalatında düşüş sürüyor**

Nisan ayında bir önceki aya göre dayanıksız ve dayanıklı tüketim malı imalatı sırasıyla yüzde 1,0 ve yüzde 1,1 arttı. Tüketici güven endeksi de yüzde 0,5 artış gösterdi. Buna karşılık tüketim malı ithalatındaki son 4 aylık düşüş sürüyor. Nisan ayında tüketim malı ithalatı yüzde 4,9 azaldı. İthalattaki düşüşe paralel olarak özel tüketim vergisi gelirleri de yüzde 1,2 azaldı. Genel olarak özel tüketim harcamalarını tahmin etmek için

kullandığımız ekonomik göstergelere baktığımızda 2012 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre özel tüketim harcamalarında küçük bir artış bekliyoruz.

### **Yatırım harcamaları düşüş sinyali veriyor**

Mart ayında yatırım malı ithalatı bir önceki aya göre yüzde 10,1 artmıştı, fakat Nisan ayında baz etkisiyle birlikte yüzde 12,1 azaldı. Kapasite kullanım oranı da hem Nisan hem de Mayıs ayında sırasıyla 0,4 yüzde puan ve yüzde 1,1 azaldı. Reel kesim güven endeksi de son iki aydır düşüşte Nisan ve Mayıs ayında sırasıyla yüzde 0,6 ve yüzde 1,7 azaldı. Bu üç ekonomik göstergedeki düşüş 2012. 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre özel yatırım harcamalarında düşüşün habercisi olabilir.

### **İhracatta Nisan ayında büyük sıçrama**

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerini gösteriyor. Nisan 2012'de bir önceki aya göre ihracat miktar endeksi yüzde 7,6 artarken, ithalat miktar endeksi ise yüzde 2,6 azaldı. İhracattaki bu beklenmedik sıçrama 2011 2. çeyrek için sevindirici bir gelişme ama Şekil 4'te görüleceği üzere ihracattaki bu yüksek artış ana metal sanayi'deki sıçrama sayesinde oldu. Net ihracat kaleminin 2012 2. çeyrekte GSYH büyümesine en büyük katkıyı vermesini bekliyoruz.

## **Cari açık 2. çeyrekte düşmeye devam ediyor**

Nisan ayında düşen dış ticaret açığını takiben cari açıkta düştü ve Nisan ayında cari açık \$5 milyar oldu. Mayıs ayında petrol fiyatlarının Nisan'a göre yüzde 7 oranında düşmüş olması cari açıktaki düzelmeye katkıda bulunacak. Cari açığın finansmanda ise şimdilik sorun görünmüyor. Avrupa'da kriz belirsizliğinin devam etmesi ve

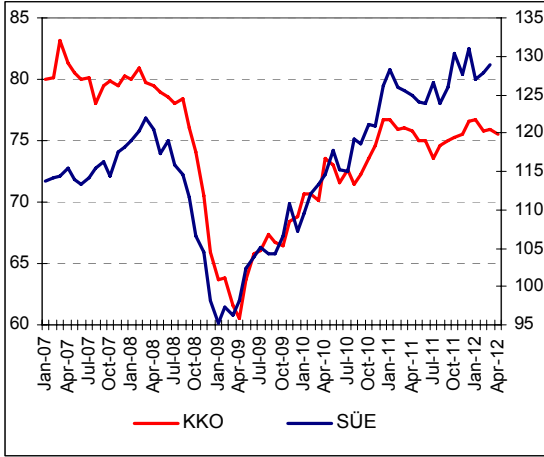
Amerika'da işsizlik oranının küçük de olsa bir miktar artması küresel likiditenin bir süre daha gelişmekte olan ülkelerde kalacağını gösteriyor. 2. çeyrekte yavaşlamanın devam etmesi ve ithalat talebinin düşmesiyle cari açığın GSYH'a oranının da gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Cari açığın GSYH'a oranının yıllık yüzde 9,3 olan 1.çeyrek tahminimizden, 2. çeyrekte, yüzde 8,3'e düşeceğini tahmin ediyoruz (Şekil 3).

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

<b>Ekonomik Göstergeler</b>	<b>Ocak</b>	<b>Şubat</b>	<b>Mart</b>	<b>Nisan</b>	<b>Mayıs</b>	<b>2011 1. Çeyrek</b>	<b>2012 2. Çeyrek</b>
<b>İhracat</b>	<b>-3,2</b>	<b>5,2</b>	<b>1,1</b>	<b>7,6</b>	<b>**</b>	<b>3,5</b>	<b>10,1</b>
<b>İthalat</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,2</b>	<b>-2,6</b>	<b>**</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,6</b>
Ara malı ithalatı	4,1	-1,8	0,6	0,1	**	1,0	-0,1
Tüketim malı ithalatı	-2,2	-2,5	-0,4	-4,9	**	-5,3	-6,0
Yatırım malı ithalatı	0,9	-0,8	10,1	-12,1	**	6,8	-6,6
<b>Sanayi Üretim Endeksi (SÜE)</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>**</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,8</b>
Dayanısız tüketim malı imalatı	1,6	-1,4	2,4	1,1	**	-0,1	2,3
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-1,2	2,1	-0,8	1,0	**	-2,9	1,2
Ara malı imalatı	0,0	-0,3	-0,1	1,8	**	-0,0	1,6
Yatırım malı imalatı	-9,2	0,3	-3,1	2,1	**	-4,7	0,0
<b>Kapasite Kullanım Oranı (KKO)</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,2</b>
Dayanısız tüketim malı imalatı	0,9	-0,8	0,4	0,3	-0,3	0,8	0,2
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-0,8	1,6	0,7	0,4	-2,2	0,6	0,2
Ara malı imalatı	-0,6	-0,8	-1,5	0,1	-0,3	-1,2	-1,4
Yatırım malı imalatı	-0,9	-1,8	0,8	0,1	-1,4	-0,5	-0,7
<b>İmalat Sipariş Endeksi</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>**</b>	<b>**</b>	<b>2,4</b>	<b>**</b>
Yurtiçi İmalat Sipariş	0,5	2,3	0,6	**	**	2,0	**
Yurtdışı İmalat Sipariş	0,1	1,5	1,4	**	**	2,9	**
<b>Beklenti Göstergeleri</b>							
Tüketici Güven E. (TUIK)	-0,3	0,4	0,5	0,5	**	1,3	0,9
Reel Kesim Güven E.	-1,9	3,6	1,9	-0,6	-1,7	-0,1	0,9
<b>Finansal Göstergeler</b>							
İMKB 100	-1,1	17,4	-1,8	-5,6	-3,2	4,9	-3,4
<b>Diğerleri</b>							
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	-4,8	1,7	5,0	-1,2	**	-5,2	2,6
Binek otomobil üretimi	-0,8	0,4	-10,2	-3,5	**	-8,8	-10,2

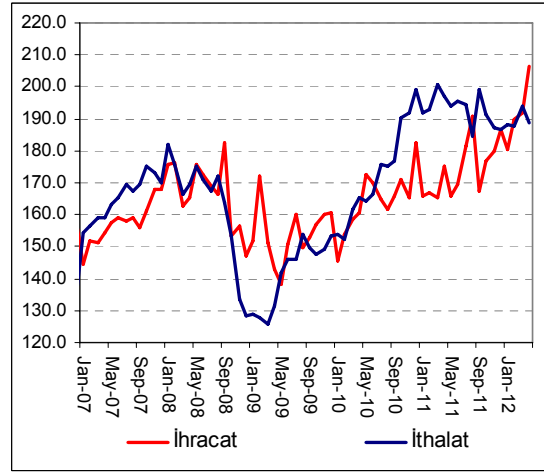
Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

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



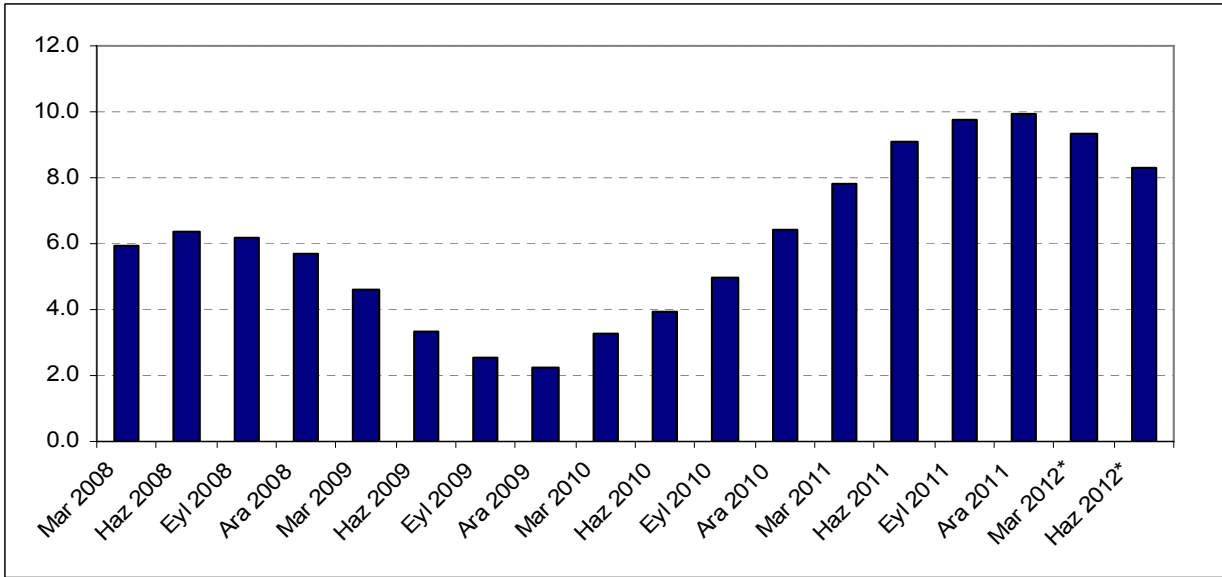
Kaynak : TÜİK, Betam (sol taraf KKO eksenini, sağ taraf SÜE eksenini)

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



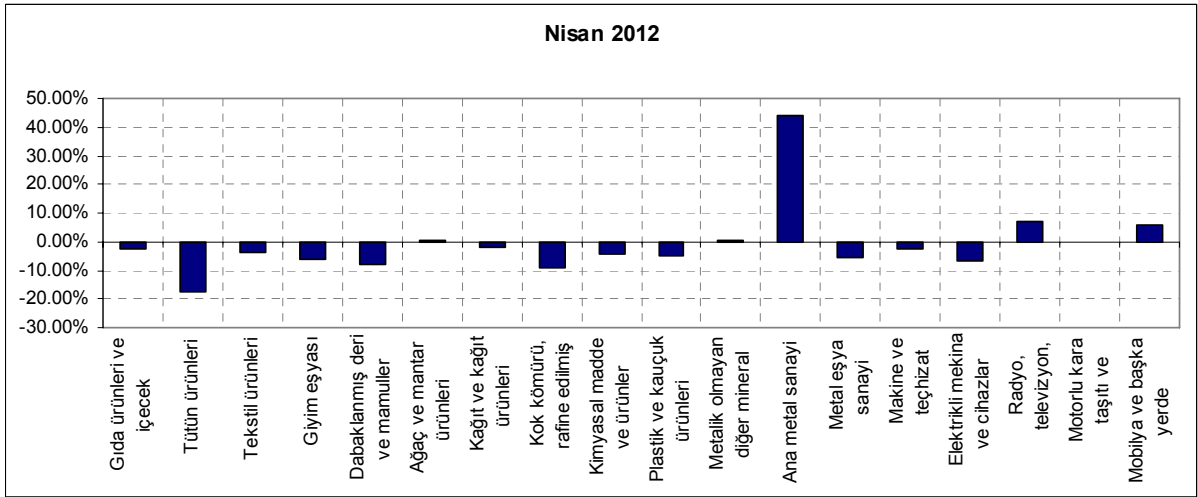
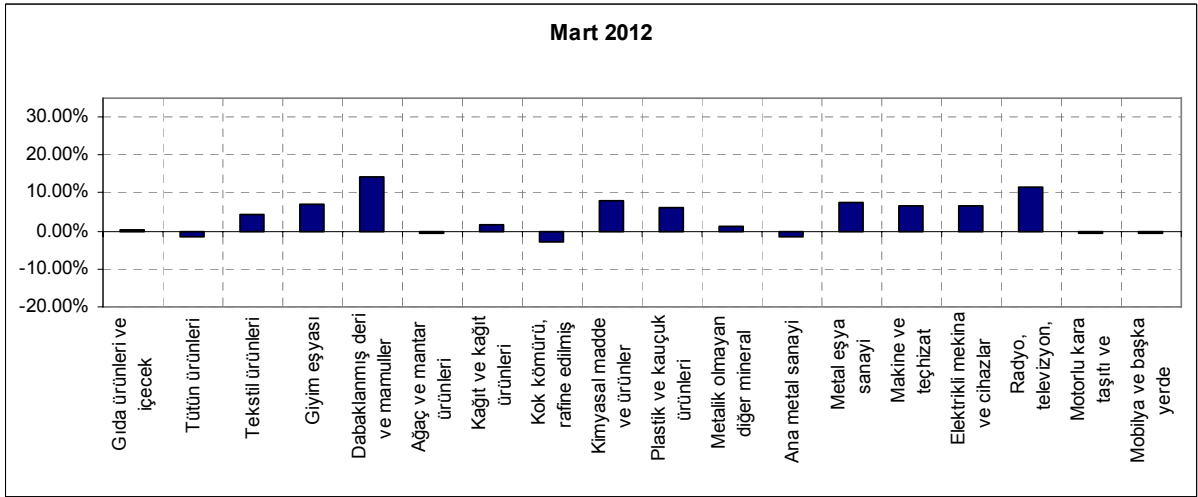
Kaynak : TÜİK, Betam

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



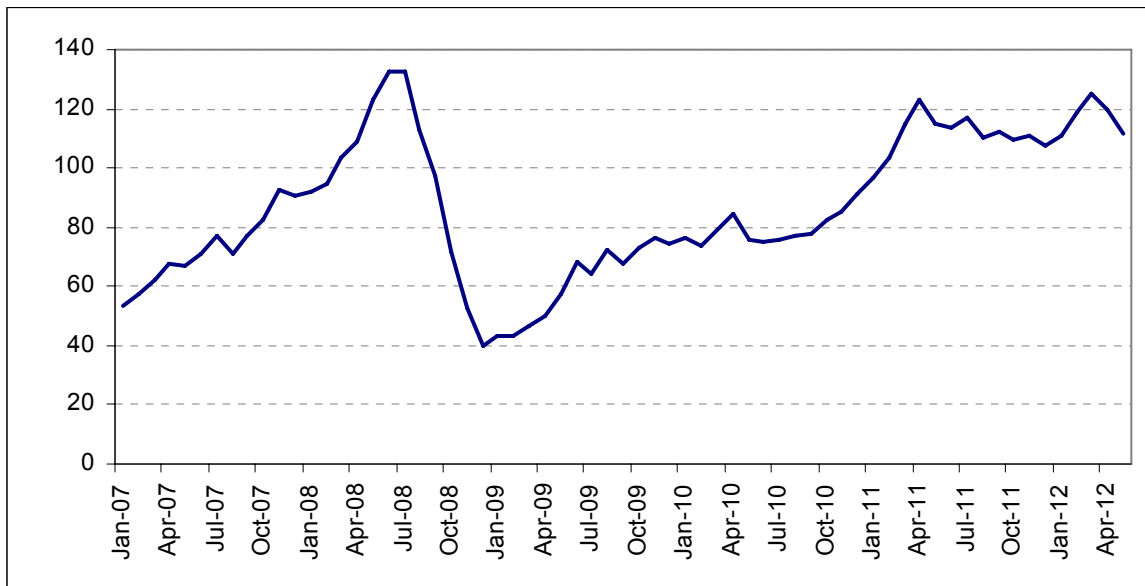
Kaynak: TCMB, TUIK, Betam

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



Kaynak : TÜİK, Betam

**Şekil 5: Varil Başına Brent Petrol Fiyatı (USD)**



Kaynak : TDM.