

İKİNCİ ÇEYREKTE BÜYÜME HIZLANACAK

Zümrüt İmamoğlu* ve Barış Soybilgen†

Yönetici Özeti

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) Nisan ayında bir önceki aya göre yüzde 1,3 oranında arttı. İhracat miktar endeksi yüzde 3,9 oranında düşerken ithalat miktar endeksi yüzde 9,7 oranında arttı. İlk çeyrekte olduğu gibi ikinci çeyreğin ilk verileri de ekonomide iç talebin arttığı, ihracatın zayıf görünümü koruduğu ve ithalat artışıyla net dış talebin katkısının negatif olarak devam ettiğini gösteriyor. Betam'ın 2013'ün ikinci çeyreği için ilk büyüme tahmini çeyrekte çeyreğe yüzde 2. Buna paralel olarak bir önceki yılın aynı dönemine göre ikinci çeyrek büyüme oranını yüzde 3,8 olarak hesaplıyoruz.

Nisan ayında ithalatta, kısmen altından kaynaklanan, yüksek artış sonucu 12 aylık cari açık toplamı Mart sonunda 47,7 milyar dolardan Nisan sonunda 51,3 milyar dolara yükseldi. Betam 2013'ün ilk çeyreği sonunda yüzde 5,9 olan cari açığın GSYH'a oranının ikinci çeyrek sonunda 6,2'ye çıkacağını tahmin ediyor.

Tablo 1. Betam'ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri

	2013 1. Çeyrek Tahmin
GSYH büyüme, reel (bir önceki çeyreğe göre, mea*)	2,0
GSYH büyüme, reel (geçen yılın aynı çeyreğine göre, tea**)	3,8
Cari Açık (yıllık)	6,2

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

İkinci çeyrek daha hızlı

İlk çeyrek büyüme oranı yüzde 3 ile beklentimiz olan 2,4'ün üzerinde gerçekleşti. Tüketime büyümenin itici gücü olacağı, yatırımların toparlandığı ve net ihracatın katkısının artık negatife döneceği öngörülerimiz gerçekleşti. Kamu kesimi ise beklenin üzerinde bir katkıyla büyüme oranını yüzde 3'e çekti.

İkinci çeyreğe dair ilk tahminimiz büyümenin ilk çeyreğe benzer şekilde iç talep artışı ile devam edeceği yönünde. Nisan ayında sanayi üretim endeksinde ve ithalatta görülen güçlü artışlar tüketimdeki canlanmanın üretime de yansıtıldığını gösteriyor. Tüketim göstergeleri olumlu gelmeye

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

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

devam ediyor. Yatırım için göstergeler hala net değil. Reel kesim güven endeksi Nisan'daki düşüşün ardından Mayıs'da hafif yükseldi. Kapasite kullanım oranı son dört aydır artıyor.

İkinci çeyrekte net dış talep etkisinin negatif olmaya devam edeceği anlaşılıyor. İhracat miktar endeksi 2013 yılının başından bu yana Şubat hariç her ay düştü. İthalattaysa güçlü artışlar devam ediyor. Özellikle aramalı ve yatırım malı ithalatında Nisan ayındaki büyük artışlar dikkat çekiyor. Mart ayında hafifçe gerileyen cari açık ithalattaki canlanma sonucu artmaya devam ediyor. Bu arada Nisan ayında 2,5 milyar dolarlık altın ithalatı da cari açığa önemli katkı yaptı.

Betam'ın ikinci çeyrek büyüme tahmini çeyrekten çeyreğe yüzde 2 oranında. Buna paralel olarak geçen yılın aynı çeyreğine göre büyümeyi yüzde 3,8 olarak hesaplıyoruz. İç talep artışı ile cari açığın GSYH'a oranının da artarak ilk çeyrek sonunda yüzde 5,9'dan ikinci çeyrek sonunda 6,2'ye çıkacağını tahmin ediyoruz.

Gezi protestolarının etkileri

Bu tarihe kadar elimizde ikinci çeyreğe dair yalnızca Nisan ve kısmen Mayıs ayına dair veriler var. Oysa ki ikinci çeyrekte ekonomiyi potansiyel olarak etkileyebilecek önemli gelişmeler yaşandı. İlki Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye çıkartılmasıydı. Uzun vadeli yatırım beklentisini olumlu yönde etkilemesi beklenen bu gelişmeyi T.C. Merkez Bankası'nın faizleri indirmesi izledi, tahvil faizleri yüzde 5'in altına inerken TL, Merkez Bankası'nın arzuladığı şekilde, bir miktar değer kaybetti.

Beklenmeyen bir gelişme Amerikan Merkez Bankası'nın tahvil alım miktarını önümüzdeki aylarda azaltabileceği yönündeki açıklamasıydı. Çok geçmeden tüm gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışları gözlemlenmeye başladı, TL Merkez Bankası'nın arzuladığı seviyeden daha fazla değer kaybedince Merkez Bankası'ndan sözlü müdahale geldi. Tam da bu ortamda Gezi parkında yapılan protestoların geniş kitleleri kapsayan ve ne zaman sona ereceği belli olmayan bir harekete dönüşmesi piyasalar üzerinde etkili oldu, gösterge faiz yüzde 7'nin, kur sepeti de 2,2'nin üzerine kadar çıktı. Merkez Bankası'nın müdahaleleri ve ek parasal sıkılaştırmaya gitmesi sonucu ise Haziran ortası itibarıyla hem faiz hem de kur makul seviyelere inmiş durumda.

İkinci çeyrek büyümesini değerlendirirken bu olayların etkilerinin de elbette göz önüne alınması gerekiyor. Oysa elimizde Mayıs verileri kısmen mevcut, Haziran verileri ise namevcut. Yurt dışı kaynaklı piyasa dalgalanmaları ve Gezi parkı olayları beklentileri bozarak ilk çeyrekte zayıf gelen yatırımların bir süre daha ertelenmesine neden olmuş ise ikinci çeyrek büyümesi tahmin ettiğimiz kadar yüksek olmayabilir. Ayrıca Amerikan ekonomisine dair gelebilecek yeni olumlu veriler gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışlarını önümüzdeki dönemde hızlandırabilir. Öte yandan barış sürecinin başarılı bir şekilde devam etmesi ve gezi olaylarının toplumsal uzlaşısı ile sona ermesi yılın geri kalanı için ekonomiyi olumlu yönde etkileyecektir.

Özel tüketim artmaya devam ediyor

Dayanıksız tüketim malı imalatı Nisan ayında yüzde 1,0 artarken, dayanıklı tüketim malı imalatı ve tüketim malı ithalatı sırasıyla yüzde 0,9 ve yüzde 1,8 azaldı. Tüketici güven endeksi ise hem Nisan hem de Mayıs ayında sırasıyla yüzde 1,1 ve yüzde 1,3 arttı. Özel tüketim vergisi de yine Nisan ayında yüzde 5,8 artış gösterdi. 2013 1. çeyrek verileri Türkiye ekonomisinin iç taleple büyüme patikasına geri döndüğünü göstermekte, 2013 2. çeyrek verileri de iç talebe bağlı büyümenin devam ettiğini işaret ediyor. Özel tüketim harcamalarının 2. çeyrekte de ekonominin itici gücü olmasını bekliyoruz.

Yatırım harcamaları artıyor

Ara malı ve yatırım malı ithalatının Nisan ayında bir önceki aya göre büyük bir sıçrama yaptığını görüyoruz. Sanayi üretim endeksi de aynı dönemde yüzde 1,3 arttı. Kapasite kullanım oranı da son dört çeyrekte artıyor; Nisan ve Mayıs ayında art arda yüzde 0,3 arttı. Son olarak reel kesim endeksi Nisan ayında yüzde 3,3 azalmasının ardından, Mayıs ayında yüzde 0,7 arttı. Genel olarak özel yatırım harcamalarının ikinci çeyrekte birince çeyreğe göre GSYH'a daha fazla katkı yapmasını bekliyoruz.

Net ihracat katkısı negatif

Şekil 2 TÜİK'in açıkladığı mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat ve ithalat miktar endekslerini gösteriyor. Nisan ayında bir önceki çeyreğe göre ihracat miktar endeksi yüzde 3,9 azalırken, ithalat miktar endeksi yüzde 9,7 arttı. Altından arındırılmış reel ihracat ve reel ithalat ise Nisan ayında sırasıyla yüzde 2,9 ve yüzde 11 arttı. Türkiye iç talebe dayalı büyümeye rejimine girerken, dış talebin bundan sonra genel olarak büyümeye negatif katkı yapmasını bekliyoruz.

Cari açık Nisan'da arttı

İthalattaki yüksek artış ile Nisan ayında cari açık geçtiğimiz seneye göre 4,2 milyar dolar artarak 8,2 milyar dolar oldu. Mart ayı sonunda 12 aylık cari açık toplamı 47,7 milyar dolardan Nisan sonunda 53,1 milyar dolara yükseldi. Nisan ayında altın ticaretinin cari açık üzerinde yaklaşık 2,2 milyar dolar artırıcı etkisi oldu. Betam 2013 ilk çeyrek sonunda 5,9 olan cari açığın GSYH'a oranının birinci çeyrekte yüzde 6,2'ye çıkacağını tahmin ediyor.

Nisan ayında Türkiye'ye sermaye girişleri oldukça güçlüydü. Toplamda 16,8 milyar dolar sermaye girişi gerçekleşti. Bunlar ağırlıklı olarak portföy yatırımları, kredi ve mevduatlardaki artıştan kaynaklandı. Merkez Bankası rezervleri 7,2 milyar dolar arttı. Bunun 6 milyar doları menkul kıymet artışı olarak rezervlere girdi.

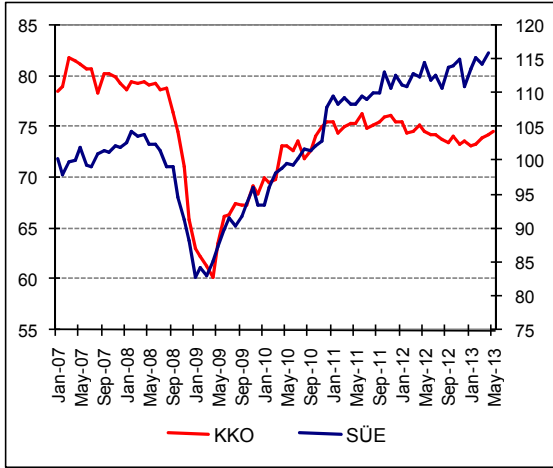
Tablo 2. Ekonomik göstergelerin aydan aya ve çeyrekten çeyreğe değişimleri (Reel ve MEA)

Ekonomik Göstergeler	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	2013 1. Çeyrek	2013 2. Çeyrek
İhracat	-0,1	4,4	-2,3	-3,9	**	-2,4	-4,0
İthalat	5,9	2,7	-1,3	9,7	**	4,7	9,8
Ara malı ithalatı	4,8	0,5	-2,5	17,9	**	2,4	16,1
Tüketim malı ithalatı	9,3	6,5	6,4	-1,8	**	4,4	4,4
Yatırım malı ithalatı	17,3	-0,4	-9,0	14,6	**	7,4	7,4
Altın hariç ihracat	5,3	0,6	-1,7	2,9	**	1,0	2,0
Altın hariç ithalat	10,2	-2,6	-2,6	11,0	**	0,2	8,1
Sanayi üretim endeksi (SÜE)	2,3	1,5	-0,9	1,3	**	1,0	1,2
Dayanısız tüketim malı imalatı	2,1	0,3	-0,5	1,0	**	2,0	0,7
Dayanıklı tüketim malı imalatı	-0,6	3,2	6,3	-0,9	**	-0,7	4,2
Ara malı imalatı	3,2	1,4	-0,2	2,0	**	0,7	2,3
Yatırım malı imalatı	2,3	5,8	-6,2	1,1	**	2,3	-1,3
Kapasite kullanım oranı (KKO)	-0,5	0,2	0,7	0,3	0,3	-0,2	1,0
Dayanısız tüketim malı imalatı	0,7	0,5	-0,2	-0,6	-0,3	1,0	-0,7
Dayanıklı tüketim malı imalatı	1,1	-0,3	1,9	-2,3	2,7	1,0	0,2
Ara malı imalatı	-1,6	-0,1	0,3	0,4	0,0	-0,6	0,5
Yatırım malı imalatı	-1,1	1,1	0,5	0,1	0,4	1,2	1,0
Beklenti göstergeleri							
Tüketici güven endeksi (TÜİK)	1,7	-0,1	-1,3	1,1	1,3	2,9	0,9
Reel kesim güven endeksi	-2,1	2,8	0,5	-3,3	0,7	-0,7	-1,8
Finansal göstergeler							
İMKB 100	4,1	-3,8	6,2	-0,6	7,9	9,3	6,2
Diğerleri							
Özel tüketim vergisi (ÖTV)	8,4	-8,5	-3,5	5,8	**	0,8	0,2
Binek otomobil üretimi	2,2	4,7	-2,0	4,3	-2,3	-2,4	3,4
Binek olmayan otomobil üretimi	50,5	-5,8	-4,2	1,9	-3,8	13,1	-4,8

Kaynak: TUIK, TCMB, İMKB, BETAM.

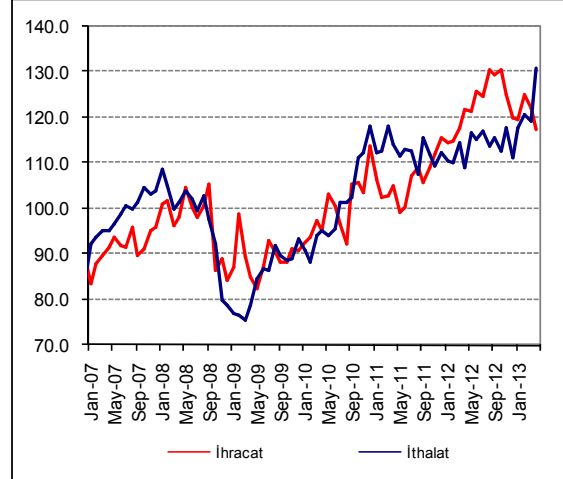
* Betam hesaplamaları: Altın hariç ihracatı (ithalatı) bulmak için nominal ihracattan (ithalattan) parasal olmayan altın ihracatını (ithalatını) çıkarıp ihracat (ithalat) birim değer endeksine bölüyoruz.

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



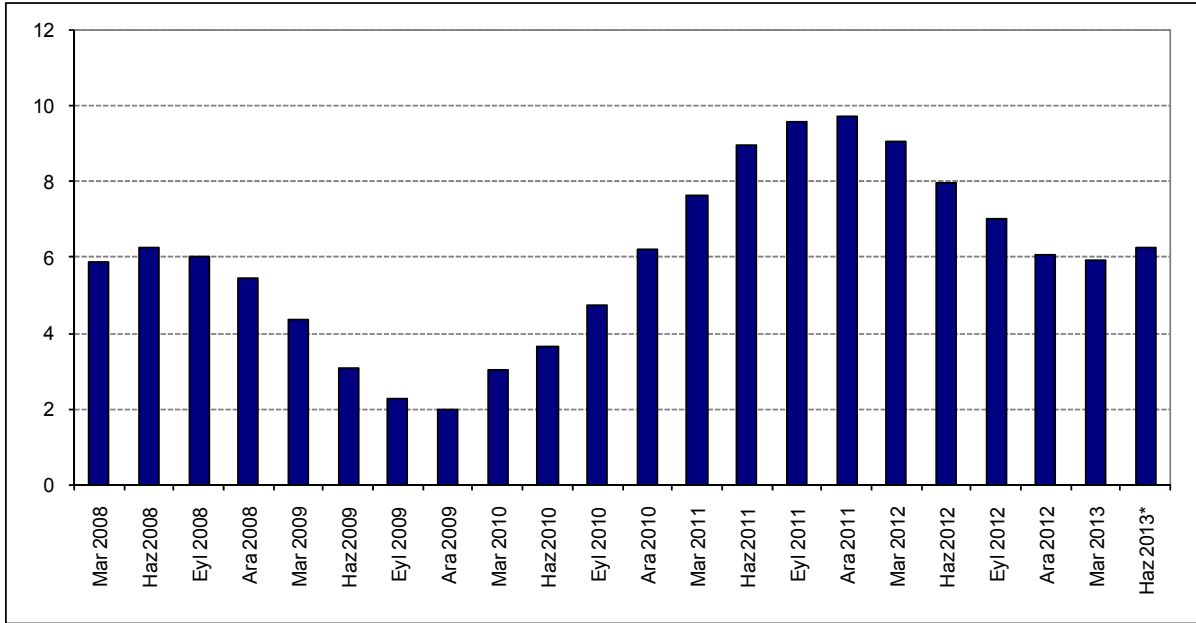
Kaynak : TÜİK (sol taraf KKO eksen, sağ taraf SÜE eksen).

Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)



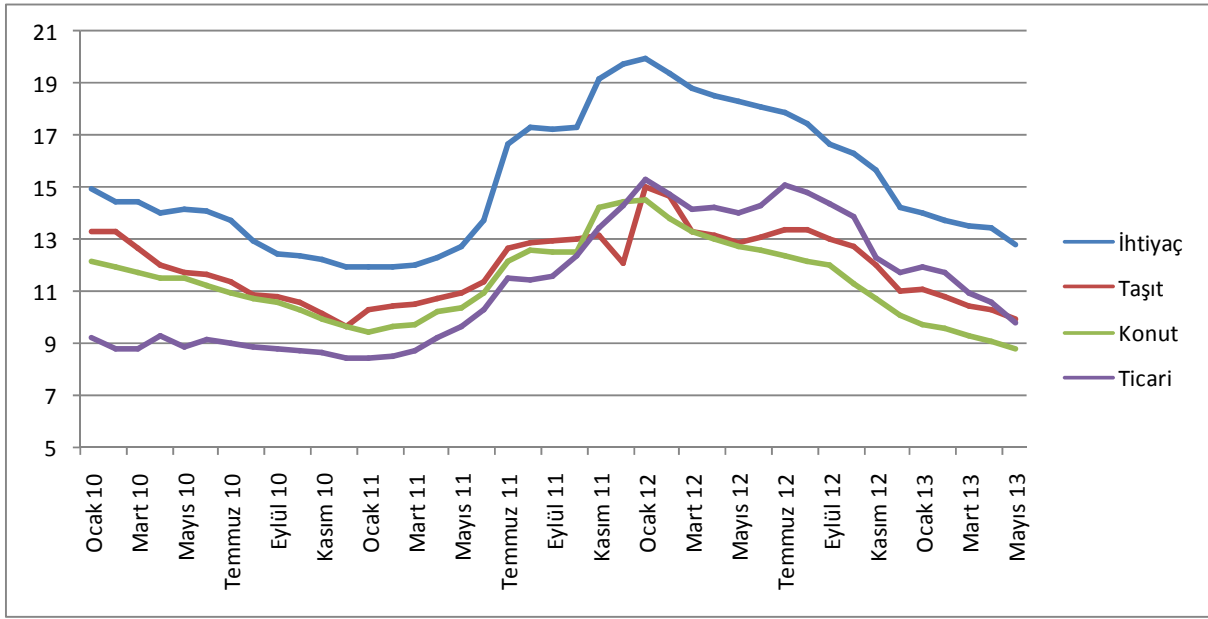
Kaynak : TÜİK.

Şekil 3: Cari açığın GSYH' a oranı



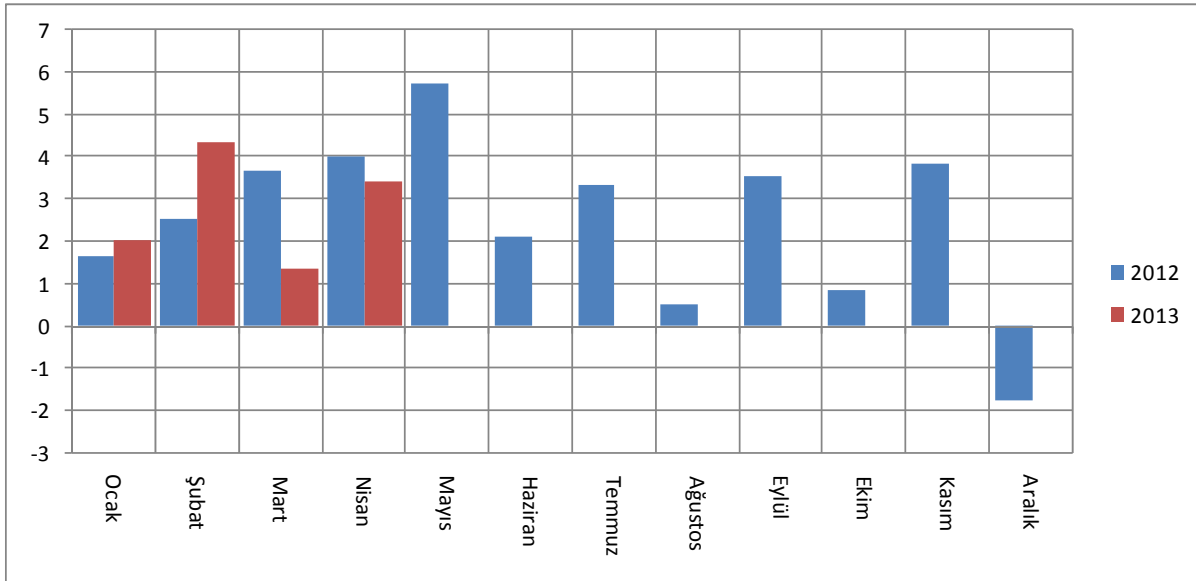
Kaynak: TCMB, TUIK, Betam.

Şekil 4: Bankalarca TL üzerinden açılan kredilere uygulanan ortalama faiz oranları



Kaynak : TCMB.

Şekil 5: 2012 ve 2013 yıllarında SÜE'nin bir önceki yılın aynı ayına göre artış oranları (takvim etkisinden arındırılmış)



Kaynak: TÜİK.