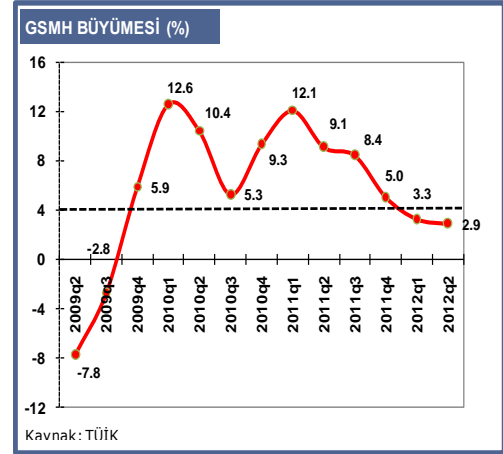


EKONOMİ BÜLTENİ 122

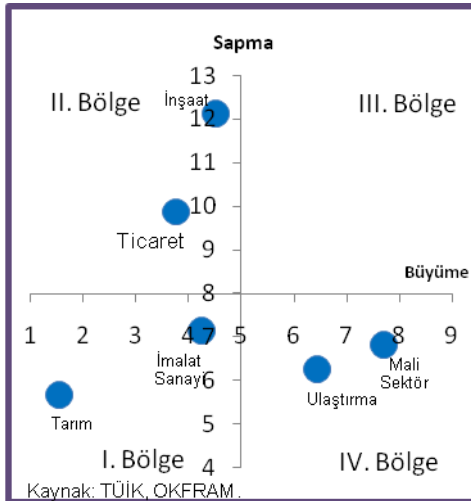
10 Eylül 2012

Hanehalkı Tüketimindeki Yavaşlama, Büyüme Sınırlandırdı

Türkiye ekonomisi, 2012 yılının ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla %2.9 büyüyerek 194.47 milyar dolar hasıla yaratmıştır. Böylece, son dört çeyrekteki kümülatif hasıla 774.6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Büyüme harcamalar bakımından incelediğimizde; %72 ile en yüksek ağırlığa sahip olan hanehalkı tüketimi bir önceki yılın ilk çeyreğine göre %0.5 oranında gerilemiştir. Buna karşın %10 ağırlığa sahip olan kamu tüketim harcamalarının ise %4.4 artarak büyüme ayakta tutmuştur. TL'deki değer kaybı ve küresel yavaşlama beraberinde gözlenen iç ve dış talep dengelenmesi 2012 yılının ikinci çeyreğinde de devam etti. İkinci çeyrekte, ihracat %19.20 artarken, ithalat %3.6 geriledi. Hanehalkı tüketimindeki bu hız kaybının devam etmesi, büyüme hedefi olan %4'ün gerçekleşmesini riske atmaktadır. Bu kaygıya paralel olarak, TCMB son PPK toplantısında, faiz koridorunu daraltarak parasal genişleme kararı alabileceği yönünde görüş açıklamıştır.

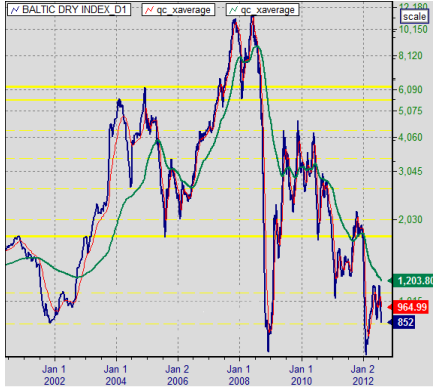


Sektörel risk haritasına göre mali sektör ve ulaştırma Türkiye ekonomisinin en etkin alanları.



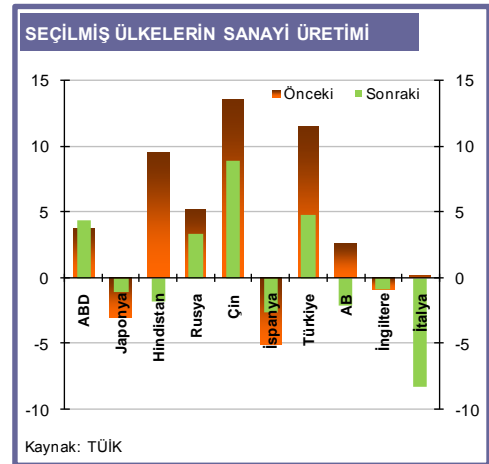
Türkiye ekonomisinin son 12 yıllık katma değer verileri kullanılarak hazırlanan sektörel risk haritasına göre Türkiye ekonomisindeki büyümenin kalıcı ve güçlü unsuru olarak; yüksek büyüme ve düşük sapmayı ifade eden IV. bölgede yer alan mali sektör ve ulaştırma sektörleri ön plana çıkmaktadır. İmalat sanayi ve tarım sektörleri ise düşük büyüme ve düşük sapma değeri ile ekonominin konservatif kısmını oluşturmaktadır. İnşaat ve ticaret sektörleri, düşük büyüme ve yüksek sapmayı gösteren II. bölgede yer alarak, ekonomik büyümenin yumuşak kısmını oluşturmaktadır. Ters endüstrileşme sürecinin yaşandığı ülkelerde hizmetler sektörünün hasıladaki payının %70'lerin üzerine çıktığı bilinmektedir. Türkiye'de bu oran %45'in üzerinde olup, özellikle mali ve ulaştırma sektöründeki mevcut gelişimin devam etmesiyle bu oranın giderek yükselmesi beklenebilir. Diğer yandan ithal girdi oranının yüksek olduğu sektörlerde dış şoklara olan yüksek hassasiyetin giderilmesi için yerli üretimin teşvik edilmesi gerekmektedir.

Ekonomik Gidişatın Göstergeleri: Baltık Kuru Yük Endeksi ve Sanayi Üretim Endeksi “Yavaşlamaya Devam” diyor.



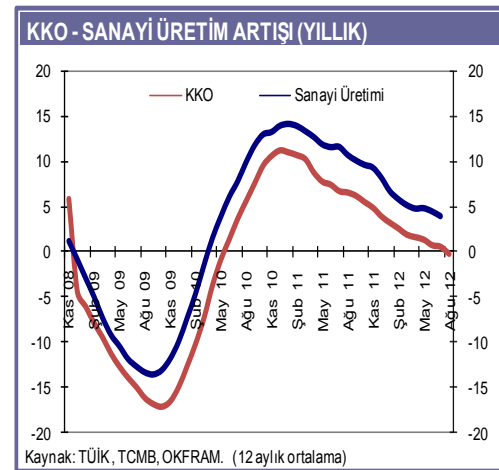
Küresel ekonomik gidişatın öncü göstergesi olarak yakından izlenen Baltık Kuru Yük Endeksi (Baltic Dry Index: BDI), 2008 krizinde, son on yılın zirvesi olan 11.000'den düşüş trendine geçmişti. Endeks, Ağustos 2012'de 850 seviyesinde olup, zirvenin %90 altında, 2009 ve 2012 yılbaşındaki en düşük değeri ise %40 üzerindedir. BDI'nın son değeri, küresel ekonomide en kötünün geride kaldığını düşündürse de, düşüş trendinin sona erdiği sinyali, ancak, endeksin 1.200'deki kritik değeri aşmasıyla alınabilecektir. Küresel ticaretteki yavaşlamaya paralel olarak, BDI'nın düşük seviyelerde kalması muhtemeldir. Bu gelişmeler ışığında; hem yabancı ekonomilerde hem de Türkiye'de sanayi üretimindeki düşüş trendinin bir süre daha devam edeceği söylenebilir.

Küresel büyümedeki daralmanın 2013 yılının ilk yarısında da devam edeceğini öngörmekteyiz. Bundan Türkiye'de etkilenecek... Sanayi üretimindeki büyüme öncü gösterge olarak kabul edilmektedir. Seçilmiş ülkelerin, en son açıklanan sanayi üretim verilerinin 2011-2012 karşılaştırmalı analizinde, üretim artış hızının bir önceki yılın aynı ayına göre gerilediği ülkeler; Hindistan (-11.30), İtalya (-8.30 puan), Türkiye (-6.70 puan), AB Bölgesi (-4.7 puan)'dir. Bu ülkeleri Çin ve Rusya izlemektedir. Sanayide artış hızındaki yavaşlamaya rağmen, üretim artışı pozitif kalan ülkeler Rusya, Çin ve Türkiye'dir. Çin'de sanayi üretiminin son üç yılın en düşük hızında büyümesi, üretimin teşvik edilmesi beklentilerini gündeme getirebilir. Bir önceki yıla göre sanayi üretim artışının ivme kazandığı tek ülke ise ABD'dir. Japonya'da ise üretim düşüşü göreceli olarak hız kesmiş gözükmektedir. Küresel ölçekte meydana gelen bu yavaşlamadan Türkiye'nin önemli ölçüde etkilendiği gözlenmektedir. Ancak, sanayi üretimindeki bu keskin yavaşlamaya rağmen, artış hızının pozitif olması, Türkiye'nin güçlü kalmasını sağlamaktadır. Ancak, Türkiye'nin önemli pazarlarından olan AB Bölgesi sanayi üretimindeki daralma, Türkiye'yi olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Diğer yandan, AB'deki ekonomik yavaşlama karşısında Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) tahvil alımı programı uygulayacak olması, kalıcı bir çözüm olarak görülmesi de, bölgedeki yavaşlamayı hafifletebilecek olup, sanayi üretimindeki keskin düşüşü hafifleterek büyümedeki olumsuz görünümü bir miktar toparlayabilecektir.

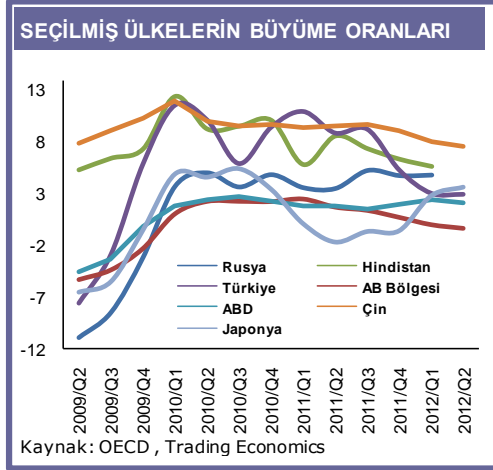


Yıllıklandırılmış KKO artışı negatife geçti.

Mevsimsellik ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi, Temmuz ayında bir önceki aya göre %1.7 artmıştır. Endeksin son değeri, sanayi üretiminde 2011 yılbaşından bu yana yaşanan ivme kaybının devam ettiğini göstermektedir. Sanayi üretim verisi 2 ay gecikmeli olarak açıklanırken, Kapasite Kullanım Oranı (KKO) 1 ay gecikmeli açıklanmakta ve sanayi üretim verisi için öncü gösterge oluşturmaktadır. Ağustos ayında %72.26 üzerinde gerçekleşen KKO, son bir yıllık ortalama değer olan %75'in altında ve gerilemeye devam etmektedir. **KKO artışı, son iki yıldan bu yana ilk kez negatife geçmiştir.** Sektörel güven endekslerindeki gerileme de bu gidişatı destekler niteliktedir. Önümüzdeki dönemlerde, mevcut görünümün devam edeceği varsayımı altında, sanayi üretim endeksinde; 12 aylık ortalamalara göre yıllık artış hızı 2012 sonunda %0-2 düzeylerine gerileyebilecektir. Türkiye'nin hammadde ithalatında gözlenen artış, sanayi üretimindeki düşüş trendinin uzun sürmeyeceğini gösterse de, küresel yavaşlama eğilimi, TCMB'nin enflasyona odaklı sıkı para politikası sebebiyle orta vadede sanayi üretimindeki ivme kaybı devam edebilecektir. 2013 yıl ortasından itibaren ise sanayi üretiminin tekrar hız kazanması beklenebilir.



Seçilmiş ülkeler içinde büyümede en sert ivme kaybı yaşayan ülke; Türkiye oldu.



Seçilmiş ülkeler arasında, 2012 yılı ikinci çeyreğindeki yıllık büyüme oranlarının bir önceki yılın aynı çeyreğine göre karşılaştırmalı analizinde; en sert ivme kaybı yaşayan ülke -5.9 puan ile Türkiye olmuştur. Türkiye'yi, -2 puanlık kayıpla Çin ve AB Bölgesi izlemektedir. Büyüme hızındaki ivme artışı Japonya'da 5.3 iken ABD'de 0.4 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğine göre daha hızlı yavaşlayan ülkeler ise -0.5 puan ile Çin, -0.4 puan ile AB ve İngiltere olmuştur. Japonya ilk çeyreğe göre 0.8 puan ivme kazanmıştır. AB bölgesindeki ekonomik yavaşlama, bu bölgeyle korelasyonu yüksek olan Türkiye'yi özellikle hane halkı tüketimindeki azalmayla önemli ölçüde etkilemiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde, AB bölgesindeki ekonomik yavaşlama, bu bölgeyle korelasyonu yüksek olan Hindistan ve Türkiye gibi ülkelerde de özellikle hanehalkı tüketimindeki azalmayla önemli ölçüde kendini hissettirmiştir. AMB'nin AB

borç krizini çözmek üzere onayladığı tahvil alım programı geçici bir önlem olmasa da kısa vadeli bir rahatlama sağlayabilecektir. Uzak Doğu'dan gelen olumsuz büyüme haberleri ve ABD'deki kötü istihdam verileri yeni parasal genişleme programlarını gündeme getirebilecektir. Türkiye'de TL'nin kademeli olarak değerlendirilmesi ve küresel yavaşlama etkisiyle iç-dış talepte dengelenme yaşanmaktadır. Söz konusu dengelenmenin devam etmesi beklenmektedir. Diğer yandan, Türkiye'de KKO oranı artışının 2008 krizindeki tekrar negatife geçmesi de kritik bir sinyal olarak değerlendirilmelidir. Türkiye'nin hammadde ithalatında gözlenen artış, sanayi üretimindeki düşüş trendinin uzun sürmeyeceğini gösterse de, küresel yavaşlama eğilimi, TCMB'nin enflasyona odaklı sıkı para politikası sebebiyle orta vadede sanayi üretimindeki ivme kaybı devam edebilecektir. TCMB'nin son PPK toplantısında belirttiği üzere küresel yavaşlama işaretlerinin belirginleşmesi halinde faiz koridorunu daraltması halinde büyüme tekrar ivme kazanabilir. 2013 yıl ortasından itibaren ise küresel ölçekte büyümenin tekrar hız kazanması beklenebilir.