

EKONOMİDE YAVAŞLAMA BEKLENENİN ALTINDA

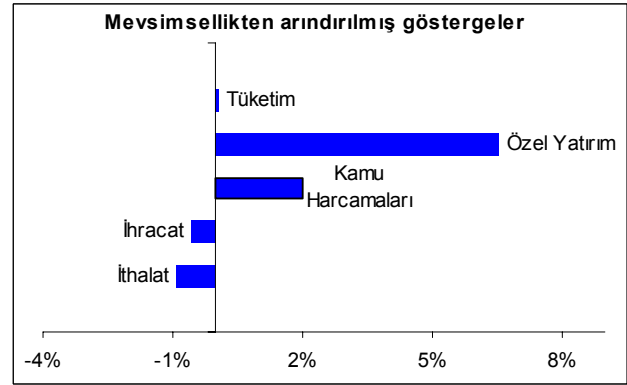
Seyfettin Gürsel*, Zümrüt İmamoğlu† ve Barış Soybilgen†

Yönetici özeti

TÜİK'in bugün açıkladığı rakamlara göre Gayri Safi Yurtiçi Hasıla 2011 ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 8,8 büyüdü. 2011'in ilk çeyreğinde yıllık büyüme yüzde 11 olmuştu. Bu rakamlar büyümenin yavaşladığını ve bir önceki büyüme notumuzda belirttiğimiz gibi artık tek haneli rakamlara indiğini gösteriyor. Ancak yavaşlama beklenildiği kadar hızlı olmadı. Yatırımlardaki artışın beklenenden daha yüksek çıkması bunda rol oynamaktadır. İkinci çeyrekte sanayi üretim endeksinin düşmesine rağmen yatırımlar artmaya devam etti.

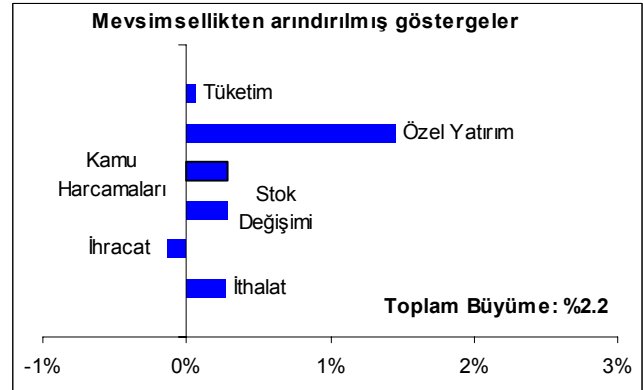
Büyümenin mevcut temposu hakkında bir fikir edinmek için büyüme oranlarına çeyrekten çeyreğe bakmak daha doğru. TÜİK 2011'in 1. çeyreğinden 2011'in 2. çeyreğine GSYH'nın yüzde 1,3 arttığını saptadı. Bir önceki çeyrekte büyüme yüzde 1,7 olarak gerçekleşmişti ve Betam ekonominin daha hızlı yavaşlayacağını tahmin etmişti. Beklediğimiz gibi tüketim ve net ihracat kalemlerinin büyümeye katkısı oldukça düşük oldu. Genel olarak büyüme yatırımlar ve kamu harcamalarındaki artıştan kaynaklandı. İkinci çeyrek GSYH rakamlarına göre 12 aylık cari açığın GSYH'a oranı yüzde 9,2 olarak gerçekleşti. Betam bu oranın 9,3 olacağını tahmin etmişti.

Şekil 1: GSYH alt kalemlerinin çeyrekten çeyreğe değişimleri



Kaynak : TÜİK, Betam. Çeyreklik göstergeler mevsim ve takvim etkisinden arındırılmıştır.

Şekil 2: GSYH alt kalemlerinin çeyrekten çeyreğe GSYH büyümesine katkıları



Kaynak : TÜİK, Betam. Çeyreklik göstergeler mevsim ve takvim etkisinden arındırılmıştır.

Büyüme özel yatırım sırtladı

Betam, GSYH'nın alt kalemlerinin büyümeye katkılarını çeyrekten çeyreğe hesaplayabilmek için alt kalemleri ayrı ayrı mevsim ve takvim etkisinden arındırıyor. Buna göre her bir kalemin 2. çeyrekte bir

* Prof. Dr. Seyfettin Gürsel, Betam, Direktör
seyfettin.gursel@bahcesehir.edu.tr

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

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

önceki çeyreğe göre değişimi ve büyümeye katkısı Şekil 1 ve Şekil 2'de gösterilmekte.¹

2011 ikinci çeyrekte büyümenin en önemli kaynağı özel yatırımlardaki artış oldu. Yatırımlar birinci çeyreğe oranla yüzde 6,7 artış gösterdi ve büyümeye katkısı bu çeyrekte 1,5 yüzde puan oldu. Böylece büyümenin çok büyük bölümü özel yatırımlardaki artıştan kaynaklanmış oldu.

Tüketim hız kesti

Özel tüketim 2011 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 0,1 gibi oldukça küçük bir artış gösterdi ve büyümeye ancak 0,06 yüzde puan katkı yaptı. Tüketimin bu ölçüde yavaşlaması, hatta neredeyse hiç artmamış olması ikinci çeyrekte büyümenin yavaşlamasının en büyük nedeni.

Tüketimin yavaşlaması stokların da artmasına neden oldu. Stok değişiminin 0,3 yüzde puan ile 2. çeyrekte büyümeye önemli bir katkı yaptığını ayrıca belirtelim.

Kamu harcamaları arttı

2011 1. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre kamu harcamaları yüzde -1,9 azalırken, büyümeye katkısı -0,3 yüzde puan olmuştu. İkinci çeyrekte ise kamu harcamaları yüzde 2,0 oranında artarak büyümeye 0,3 yüzde puan katkı yaptı. Bu rakamlar Hükümetin seçim döneminde kemeri biraz gevşettiğini gösteriyor. Önümüzdeki bir kaç çeyrek boyunca cari açığı azaltabilmek amacıyla kamu harcamalarının düşmeseler bile en azından yatay seyir izlemelerini bekliyoruz.

Net ihracattan pozitif katkı

İkinci çeyrekte ihracat birinci çeyreğe göre yüzde 0,6 azalarak büyümeyi 0,1 yüzde puan aşağıya çekti. Bu negatif katkının başlıca nedeni Orta Doğu'daki karışıklıkların 2011 ikinci çeyrekte etkisini sürdürmüş olmasıdır. Bunun yanında Avrupa ekonomisinin ikinci çeyrekte önemli ölçüde yavaşlaması da ihracat üzerinde olumsuz etki yaptı. Ancak son aylarda TL'nin büyük ölçüde değer

kaybına uğramış olması önümüzdeki çeyreklerde ihracatı artırıcı etki yapmasını bekliyoruz.

Buna karşılık ithalat yavaşlayan ekonomiye paralel olarak giderek azalıyor. İthalat ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,9 azalışla büyümeye 0,3 puan pozitif katkı yaptı. İthalattaki azalmanın devam etmesi cari açık üzerinde önümüzdeki dönemde iyileştirici bir etki yapması beklenmelidir.

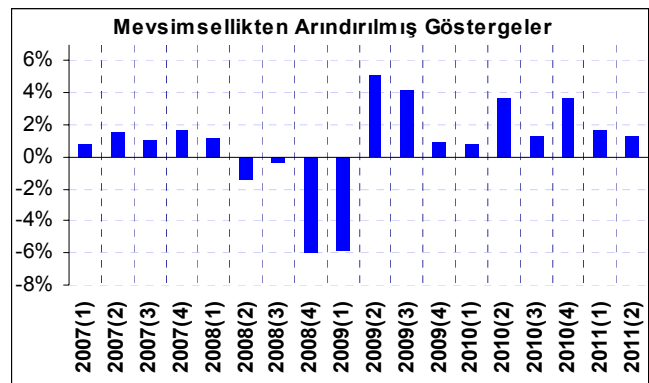
Bu gelişmelerin sonucunda alt kalemlerin toplamı itibarıyla 4. çeyrekte 1. çeyreğe büyümenin yüzde 2,2 olduğunu tahmin ediyoruz. Bu rakamın TÜİK'in yüzde 1,3'lük tahmininden farklı olduğunu ancak aradaki farkın alt kalemlerin ayrı ayrı mevsimsellikten arındırmaktan kaynaklandığını belirtelim.

Büyümenin yakın geleceği

Betam Ekonomik Görünüm ve Tahminler (Haziran, Temmuz, ve Ağustos 2011) notlarında 2011 1. çeyrekte 2. çeyreğe büyümeyi yüzde 0,1, yıllık büyümeyi ise yüzde 6,4 olarak tahmin etmişti. TÜİK çeyrekte çeyreğe büyümeyi yüzde 1,3, yıllık büyüme ise yüzde 8,8 olarak açıkladı. Betam'ın büyümeyi düşük tahmin etmesi büyük ölçüde yatırımlardaki beklenmedik artıştan kaynaklandı. Betam'ın yıllık cari açık oranı tahmini 1. çeyrek için yüzde 9,3'tü. Bu oran yüzde 9,2 olarak gerçekleşti.

Betam 2011 3. çeyreğe ilişkin ilk tahminini bu hafta yayınlanacak olan Eylül ayı Ekonomik Görünüm ve Tahminler notunda açıklayacak.

Şekil 3 : GSYH: Önceki çeyreğe göre büyüme (TÜİK)



Kaynak : TÜİK, Betam

¹ Betam'ın GSYH'nin alt kalemlerini mevsimsellikten arındırdıktan sonra toplulaştırdığında çeyreklik büyüme yüzde 1,3 değil yüzde 2,2 çıktığını belirtelim. Betam'ın analizinin TÜİK'ten farkı GSYH alt kalemlerini mevsim ve takvim etkisinden ayrı ayrı arındırmasıdır. Bu farkın detayları ekte açıklanmaktadır.

Ek 1: GSYH değişimi ve alt kalemlerin büyüme katkılarının hesaplanması:

Alt kalemler 3 grup altında toplanmıştır :

- 1.Nihai iç talep, yerleşik hanehalklarının tüketimi (tüketim), devletin nihai tüketim harcamaları ve yatırım harcamaları toplamı (kamu harcamaları), özel sektörün yatırım harcamaları (yatırım) oluşmaktadır.
- 2.Net dış talepteki değişim, ihracat ve ithalat kalemleri arasındaki farkı göstermektedir.
- 3.Stok değişimi kalemi ise, stokların bir önceki döneme göre nasıl değiştiğini göstermektedir (Ayrıntılar için bkz Ek-2.)

GSYH'daki yüzde değişimi bulmak için, her bir alt bileşenin önceki döneme göre değişimi, bir önceki döneme ait GSYH rakamına ($GSYH_{t-1}$) oranlanmış ve böylece her bir bileşenin o GSYH büyümesine olan katkısı bulunmuştur.

Başka bir ifadeyle,

X : GSYH alt kalemi

X 'in değişimin t zamandaki büyüme katkısı :

$$= (X_t - X_{t-1}) / GSYH_{t-1}$$

formülünü kullanarak hesaplanabilir.

TÜİK ve BETAM'ın yöntemleri arasındaki fark

TÜİK, GSYH serisini mevsim ve takvim etkisinden arındırmak için alt kalemleri tek tek almak yerine, bunların toplamını kullanmaktadır. Ancak GSYH'yı oluşturan her bir alt kalemin farklı mevsimsel döngüleri olabileceği göz önüne alındığında, her bir alt kalemi ayrı ayrı ele alıp, mevsim ve takvim etkilerinden arındırmak ve bunların toplamını mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH serisi olarak almak daha sağlıklıdır. Bu iki yöntem farklı sonuçlar verse de, ilgili literatürde her iki yöntem de kabul görmekte ve yaygın olarak kullanılmaktadır.

Ek2 : Stok değişimi kaleminin ve büyüme katkısının hesaplanması

'Stok değişimi' kalemi, GSYH'nin harcamalar yöntemiyle hesaplanan bölümünde yer alır ve stokların bir önceki döneme göre nasıl değiştiğini gösterir.

$$\text{Stok değişimi } t = \text{Stok } t - \text{Stok } t-1$$

Dolayısıyla stok değişimi kalemindeki artış (azalış), stoklardaki artıştan (azalıştan) ziyade iki dönem stokları arasındaki farkın artısından (azalışından) kaynaklanmaktadır.

Ancak TÜİK, üretim ve tüketim yöntemine göre hesaplanan GSYH rakamları arasında fark olması durumunda, bu farkı da stok değişimi kaleminin içinde göstermektedir.

İki farklı yöntemle göre hesaplanan GSYH rakamları arasında farkı ϵ_{t-1} ile gösterecek olursak, t zamanındaki 'stok değişimi' kalemini su şekilde ifade edebiliriz:

$$\text{Stok değişimi } t = \text{Stok } t - \text{Stok } t-1 + \epsilon_{t-1}$$

Stok değişimi kalemindeki değişimin büyüme katkısını ise řu şekilde bulabiliriz :

$$\begin{aligned} \text{'Stok değişiminin' büyüme katkısı } t \\ = (\text{Stok } t - \text{Stok } t-1) / GSYH_{t-1} \end{aligned}$$

Veya

$$\begin{aligned} \text{'Stok değişiminin' büyüme katkısı } t \\ = ((\text{Stok } t - \text{Stok } t-1 + \epsilon_t) - (\text{Stok } t-1 - \text{Stok } t-2 + \epsilon_{t-1})) \\ / GSYH_{t-1} \end{aligned}$$