

YÜKSEK BÜYÜME, HIZLI DÜŞÜŞ

Seyfettin Gürsel*, Zümrüt İmamoğlu†, ve Barış Soybilgen‡

Yönetici Özeti

TÜİK'in açıkladığı rakamlara göre Gayri Safi Yurtiçi Hasıla 2011 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre mevsimsellikten arındırılmış rakamlarla reel olarak yüzde 0,6 arttı. Yıllık büyüme ise 2011 yılında yüzde 8,5 olarak gerçekleşti. Dördüncü çeyrekte geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine kıyasla büyümede oldukça büyük bir yavaşlama görüldü. Üçüncü çeyrekte 8,4 olan büyüme hızı 5,2'ye indi.

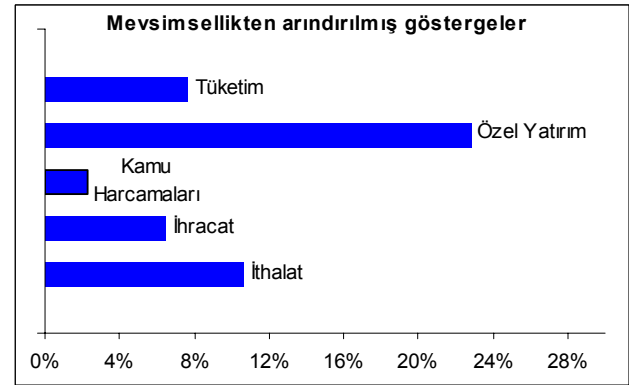
2011 yılında büyüme geçtiğimiz sene olduğu gibi iç talep artışından kaynaklandı. Ancak iç talep 2011'in ilk yarısında hızlanırken, ikinci yarısında yavaşladı. İlk iki çeyrekte büyümeye en önemli katkı özel yatırımlar ve tüketimden gelirken üçüncü ve dördüncü çeyrekte net ihracat büyümeye pozitif katkı yaptı, özel yatırımlar ve tüketim yavaşladı. İç ve dış talep arasındaki bu ayrışma ekonomide “yumuşak iniş”in başladığını gösteriyor. Ancak cari açığa artış hızı dördüncü çeyrek itibariyle durmuş olsa da, yıl sonu cari açığı GSYH'ın yüzde 10'una ulaşmış durumda.

Dördüncü çeyrekte ekonominin hemen her kaleminde yavaşlama görüldü. Büyümedeki düşüşün en önemli nedeni tüketim harcamalarındaki yavaşlama oldu. Bunu yatırımlarda yavaşlama ve kamu harcamalarındaki azalış takip etti. Dördüncü çeyrekte ihracatta da yavaşlama görüldü ancak ithalattaki azalmanın etkisiyle net ihracatın büyümeye katkısı pozitif oldu.

Betam'ın GSYH'ın alt kalemlerini mevsim ve takvim etkisinden arındırarak yaptığı analiz yıllık rakamlarda benzer sonuçlar içerse de çeyrekten çeyreğe değişimlerde TÜİK rakamlarından oldukça büyük

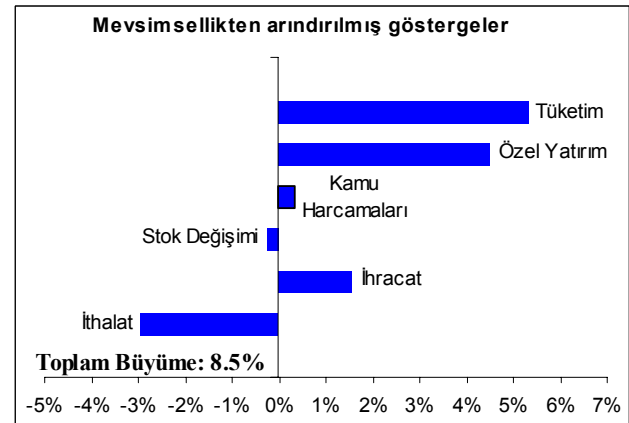
farklılıklar gösteriyor. Betam'ın analizine göre Türkiye ekonomisi dördüncü çeyrekte yüzde 0,4 küçüldü. Diğer bir deyişle, dördüncü çeyrekte ekonomi sadece yavaşlamakla kalmadı, daraldı. Buna tüketim ve kamu harcamalarının dördüncü çeyrekte azalması neden oldu.

Şekil 1: GSYH alt kalemlerinin yıllık (2010 yılından 2011 yılına) değişimleri



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

Şekil 2: Alt kalemlerine göre 2011 yılı büyümesine katkılar



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

* 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

Düzeltilme yolunda: Ekonomi yavaşlıyor, cari açık azalıyor

Türkiye ekonomisi 2011 yılında yüzde 8,5 büyüdü. Büyüme geçtiğimiz sene olduğu gibi iç talep artışından kaynaklandı. Ancak iç talep 2011'in ilk yarısında hızlanırken, ikinci yarısında yavaşladı. İlk iki çeyrekte büyümeye en önemli katkı özel yatırımlar ve tüketimden gelirken üçüncü ve dördüncü çeyrekte net ihracat büyümeye pozitif katkı yaptı, özel yatırımlar ve tüketim yavaşladı. Tablo 1 yılın ilk ve ikinci çeyreğinde altkalemlerin büyümeye katkısını gösteriyor. Özel yatırım ve tüketim harcamaları yılın ilk yarısında büyümeye toplam 14,2 yüzde puan katkı yaparken, ikinci yarıda sadece 6 yüzde puan katkı yaptı. Net ihracat ise yılın ilk yarısında büyümeyi 4,8 yüzde azaltıcı etki yaparken, yılın ikinci yarısında büyümeyi 1.9 yüzde puan artırdı.

İç ve dış talep arasındaki bu ayrışma ekonomide “yumuşak iniş” senaryosuna uygun düzeltmenin başladığını gösteriyor. Ancak üçüncü çeyrekte artan ihracat, dördüncü çeyrekte Avrupa ekonomisindeki daralmanın da etkisiyle neredeyse hiç artmadı. Net ihracattaki artış tamamen iç talepteki yavaşlamanın etkisiyle düşen ithalattan kaynaklandı (Şekil 4 ve Tablo 4).

2011 yılında kamu harcamalarının büyümeye etkisi oldukça sınırlı kaldı. Kamu harcamaları 2011'de yüzde 2,3 arttı ve büyümeye sadece 0,4 puan katkı yaptı. 2010 yılında kamu harcamaları yüzde 5,9 artarak, büyümeye 0,9 puan katkı yapmıştı. Kamu sektöründe de harcamalar 2011'in ikinci yarısında yavaşladı hatta çok küçük bir miktar düşüş gösterdi. Dolayısıyla kriz sonrasında görülen hızlı büyümede kamunun payı hemen hemen hiç yok denilebilir. Maliye politikasının ise sıkı kalmaya devam ettiği görülüyor.

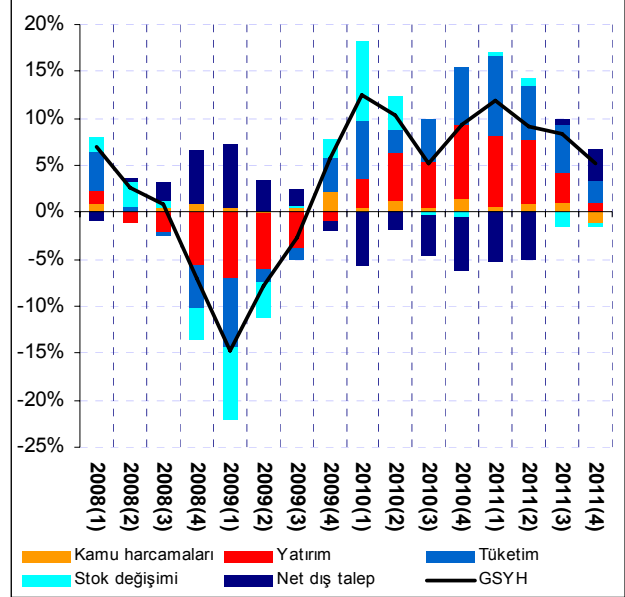
Yılın ikinci yarısında iç talepte meydana gelen yavaşlama ve ithalattaki düşüş cari açıktaki artış hızını durdurdu ve Kasım ayından itibaren yıllık olarak mutlak rakamlarda düşüş başladı. 2010 yılında yüzde 6,5 olan cari açığın GSYH'ya oranı 2011 yılında yüzde 10 olarak gerçekleşti.

4. Çeyrekte iç talepte sert fren

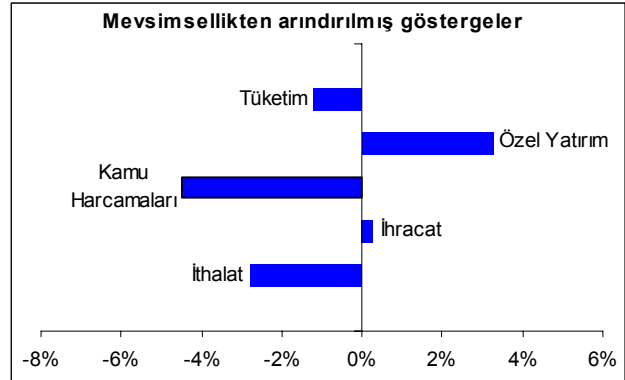
Betam, GSYH'nın alt kalemlerinin büyümeye katkılarını çeyrekte çeyreğe hesaplayabilmek için GSYH'nın alt kalemlerini ayrı ayrı mevsim ve takvim etkisinden arındırıyor. Buna göre her bir kalemin

dördüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre değişimi ve büyümeye katkısı Şekil 4 ve Şekil 5'de

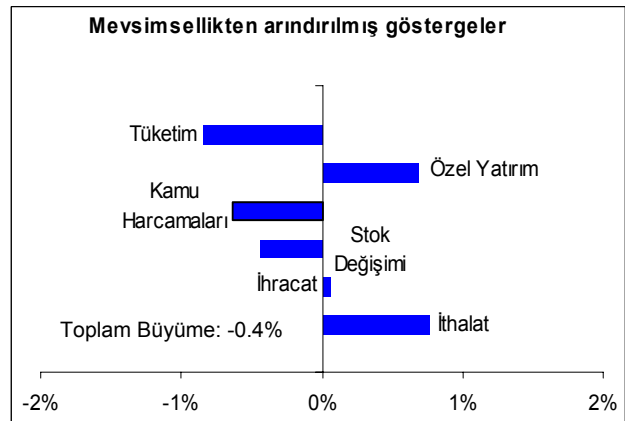
Şekil 3: GSYH'nın çeyrekte çeyreğe yıllık büyümesi ve GSYH alt kalemlerinin çeyrekte çeyreğe yıllık büyümeye yaptığı katkılar



Şekil 4: GSYH alt kalemlerinin bir önceki çeyreğe göre değişimleri



Şekil 5: GSYH alt kalemlerinin bir önceki çeyreğe göre büyümeye katkıları



gösterilmekte (Tablo 4). Yine Şekil 1 ve Şekil 2’de karşılaştırmalı olması açısından 2011 yılı için yıllık değişimler ve büyümeye katkılar da gösterilmekte. Betam’ın GSYH’in alt kalemlerini mevsimsellikten arındırarak oluşturduğu seriye göre, dördüncü çeyrekteki büyüme bir önceki çeyreğe göre toplamda negatif yüzde 0,4 oldu.¹

Betam’ın hesaplarına göre dördüncü çeyrekte tüketim ve kamu harcamalarında üçüncü çeyreğe göre azalma meydana geldi. Dördüncü çeyrekte tüketim bir önceki çeyreğe göre yüzde 1,2 azalarak büyümeyi 0,8 yüzde puan azalttı. Kamu harcamalarıysa yüzde 4,5 azalarak büyümeyi 0,6 yüzde puan azalttı. Stoklardaki azalış da büyümeye negatif 0,4 katkı yaptı. Dördüncü çeyrekte büyümeyi arttırıcı en önemli etki ithalattaki azalış oldu. Yüzde 2,8 azalan ithalat, büyümeyi 0,8 yüzde puan arttırdı. Yatırımlarda üçüncü çeyrekte görülen büyük düşüşten sonra hafif bir toparlanma etkisi görüldü. Yatırımlar dördüncü çeyrekte yüzde 3,3 arttı ve büyümeye 0,7 yüzde puan katkı yaptı.

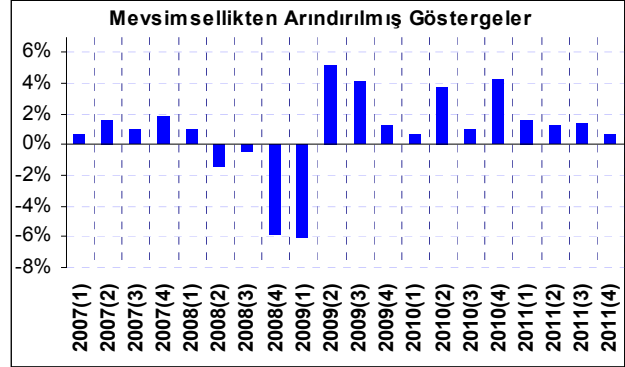
2011 tahminleri ve 2012 beklentileri

Betam’ın Ekonomik Görünüm ve Tahminler (Ocak ve Şubat 2012) notlarında 2011 yıllık büyüme tahmini yüzde 8,4’tü. Bu oran 8,5 olarak gerçekleşti. Dördüncü çeyrek büyüme hızını ise gerçekleştenden (5,2) daha yüksek, yüzde 6,2 olarak tahmin etmiştik. Betam çeyrekten çeyreğe büyümenin ise daha yüksek yüzde 1,5 düzeyinde olacağını bekliyordu. Tüketim göstergelerimiz artışa işaret ederken dördüncü çeyrekte tüketimin azalması tahminlerimizde yanılmamıza neden oldu. Ancak gerek yatırımların üçüncü çeyreğe göre artacağı gerekse, ihracatın artmayacağına fakat net ihracatın pozitif katkı yapacağına dair beklentilerimiz gerçekleşti. Cari açık oranı için yaptığımız tahmin de yüzde 9,9’du ve bu oran da yüzde 10 olarak gerçekleşti.

2012 yılı için beklentilerimiz ise piyasa ve uluslararası kuruluşlar ile benzer şekilde ekonomik büyümenin 2011’e göre daha düşük olacağı yönünde. Ekonomide yumuşak iniş mi yoksa sert iniş mi yaşanacağına dair tartışmaları aylık verileri takip ederek yakından izliyoruz. Ekonomi en azından şimdilik yumuşak iniş senaryosuna uygun ilerliyor. Ancak iç talep artışının beklenenden daha düşük kalması ihracatın ise yeterince artmaması yumuşak

iniş tehlikeye sokabilir. Avrupa krizinin ihracat üzerindeki etkileri 2012 yılı büyümesinin en önemli belirleyicilerinden biri olacak.

Şekil 6: GSYH :Önceki çeyreğe göre büyüme (TÜİK)



Kaynak : TÜİK, Betam

Tablo 1. 2011 ilk yarı ve ikinci yarı GSYH altkalemlerinin, bir önceki yıl aynı yarıya göre değişimleri ve büyümeye katkıları

| 2011 – İlk yarıyıl | Değişim | Katkılar |
|-----------------------|---------|----------|
| Tüketim | 10.0% | 7.0% |
| Özel Yatırım | 37.1% | 7.2% |
| Kamu Harcamaları | 5.8% | 0.8% |
| Stok Değişimi | --- | 0.6% |
| İhracat | 4.3% | 1.0% |
| İthalat | 22.6% | -6.2% |
| | | |
| 2011 – İkinci yarıyıl | Değişim | Katkılar |
| Tüketim | 5.6% | 3.8% |
| Özel Yatırım | 10.9% | 2.2% |
| Kamu Harcamaları | -0.3% | 0.0% |
| Stok Değişimi | --- | -1.0% |
| İhracat | 8.4% | 2.0% |
| İthalat | 0.6% | -0.2% |

¹ Betam’ın analizinin TÜİK’ten farkı GSYH alt kalemlerini mevsim ve takvim etkisinden ayrı ayrı arındırmasıdır. Bu farkın ayrıntıları ekte açıklanmaktadır.

Tablo 2. 2011 ve 2010'da GSYH altkalemlerinin yıllık değişimleri ve büyüme katkıları

| 2011 | Değişim | Katkılar |
|------------------|---------|----------|
| Tüketim | 7.7% | 5.3% |
| Özel Yatırım | 22.8% | 4.5% |
| Kamu Harcamaları | 2.3% | 0.3% |
| Stok Değişimi | --- | -0.3% |
| İhracat | 6.5% | 1.6% |
| İthalat | 10.6% | -3.0% |
| | | |
| 2010 | Değişim | Katkılar |
| Tüketim | 6.7% | 4.7% |
| Özel Yatırım | 33.6% | 5.4% |
| Kamu Harcamaları | 5.9% | 0.9% |
| Stok Değişimi | --- | 2.5% |
| İhracat | 3.4% | 0.9% |
| İthalat | 20.7% | -5.2% |

Tablo 3. 2011 4. çeyrekte ve 3. çeyrekte GSYH altkalemlerinin, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişimleri ve büyüme katkıları

| 2011 – 4. Ç | Değişim | Katkılar |
|------------------|---------|----------|
| Tüketim | 3.4% | 2.4% |
| Özel Yatırım | 5.2% | 1.1% |
| Kamu Harcamaları | -5.7% | -1.1% |
| Stok Değişimi | --- | -0.4% |
| İhracat | 6.7% | 1.7% |
| İthalat | -5.1% | 1.6% |
| | | |
| 2011 – 3. Ç | Değişim | Katkılar |
| Tüketim | 7.8% | 5.3% |
| Özel Yatırım | 17.7% | 3.2% |
| Kamu Harcamaları | 7.3% | 1.0% |
| Stok Değişimi | --- | -1.5% |
| İhracat | 10.2% | 2.4% |
| İthalat | 6.8% | -1.8% |

Tablo 4. 2011 4. çeyrekte ve 3. çeyrekte GSYH altkalemlerinin, bir önceki çeyreğe göre değişimleri ve büyüme katkıları

| 2011 – 4. Ç | Değişim | Katkılar |
|------------------|---------|----------|
| Tüketim | -1.2% | -0.8% |
| Özel Yatırım | 3.26% | 0.7% |
| Kamu Harcamaları | -4.5% | -0.6% |
| Stok Değişimi | --- | -0.4% |
| İhracat | 0.3% | 0.1% |
| İthalat | -2.8% | 0.8% |
| | | |
| 2011 – 3. Ç | Değişim | Katkılar |
| Tüketim | 3.4% | 2.3% |
| Özel Yatırım | -6.5% | -1.5% |
| Kamu Harcamaları | 1.6% | 0.2% |
| Stok Değişimi | --- | -2.2% |
| İhracat | 4.4% | 1.0% |
| İthalat | -4.2% | 1.2% |

Ek 1.**Betam ve TÜİK arasında mevsimsellikten arındırılma konusunda farklar:**

2011 dördüncü çeyrekte Betam, mevsimsellikten arındırma işlemini toplulaştırılmış seriye uyguladığında TÜİK ile aynı sonuca yani ekonominin 0,6 büyüdüğü sonucuna ulaşıyor. Fakat harcama kalemlerini ayrı ayrı mevsimsellikten arındırdığımızda, toplulaştırılmış seriden farklı olarak (TÜİK'ten farklı olarak) ekonomide yüzde 0,6 artış yerine 0,4'lik daralma tahmin ediyoruz. Betam ve TÜİK mevsim etkilerinden arındırma işlemini benzer yöntemle yapmaktadır. Ancak alt kalemlerin toplulaştırılmış seriden farklı mevsimsel döngülere sahip olması çeyreklik bazda sonuçları farklılaştırmaktadır. Yıllık bazda ise sonuçlar birbirlerine oldukça benzerdir. Tablo 5'te Betam ve TÜİK'in yıllık ve çeyreklik büyüme rakamları arasındaki farklılıkları göstermektedir.

Tablo 5. Betam'ın MEA (GSYH alt kalemlerinden) ve TÜİK'in MEA (toplulaştırılmış seriden) yıllık ve çeyreklik GSYH değişimleri

| | Betam (altkalemlere göre ayrıştırılmış seri) | TÜİK (toplulaştırılmış seri) | Betam (toplulaştırılmış seri) |
|-----------------|--|--|---|
| 2010 | 9.4 | 9.6 | 9.3 |
| 2011 | 8.1 | 8.1 | 8.3 |
| 2010 1.Ç | 2.0 | 0.6 | 0.8 |
| 2010 2.Ç | 3.5 | 3.7 | 3.4 |
| 2010 3.Ç | 0.0 | 1.0 | 0.1 |
| 2010 4.Ç | 4.5 | 4.2 | 5.3 |
| 2011 1.Ç | 1.8 | 1.6 | 1.4 |
| 2011 2.Ç | 1.9 | 1.3 | 1.5 |
| 2011 3.Ç | 1.1 | 1.3 | 1.2 |
| 2011 4.Ç | -0.4 | 0.6 | 0.6 |

Ek 2: GSYH değişimi ve alt kalemlerin büyümeye 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 büyümeye 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.

Ek 3 : Stok değişimi kaleminin ve büyümeye 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 (azalış) 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 hesaplanan GSYH rakamları arasında farkı ϵ_{t-1} ile gösterecek olursak, t zamanındaki 'stok değişimi' kalemini şu şekilde ifade edebiliriz:

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

Stok değişimi kalemindeki değişimin büyümeye katkısını ise şu şekilde bulabiliriz :

'Stok değişiminin' büyümeye katkısı t

$$= (\text{Stok } t - \text{Stok } t-1) / GSYH_{t-1}$$

Veya

'Stok değişiminin' büyümeye katkısı t

$$= ((\text{Stok } t - \text{Stok } t-1 + \epsilon_t) - (\text{Stok } t-1 - \text{Stok } t-2 + \epsilon_{t-1})) / GSYH_{t-1}$$