



EKONOMİK GÖRÜNÜM



EKONOMİK VE MALİ POLİTİKA GENEL BAŞKAN YARDIMCILIĞI
Aralık 2011, No:17

Bu sayıda;

Aralık ayı İmalat sanayi kapasite kullanım verileri,

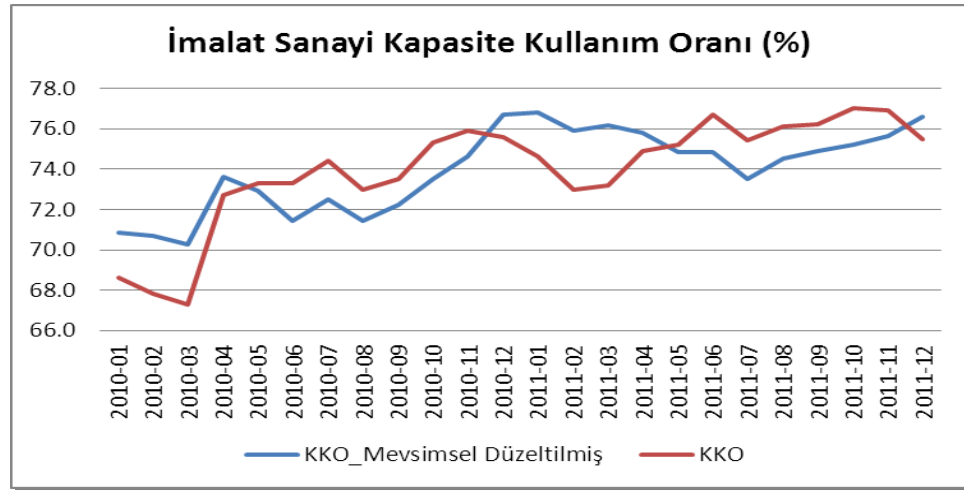
Aralık ayı reel kesim güven endeksi,

Kasım ayı dış ticaret verileri,

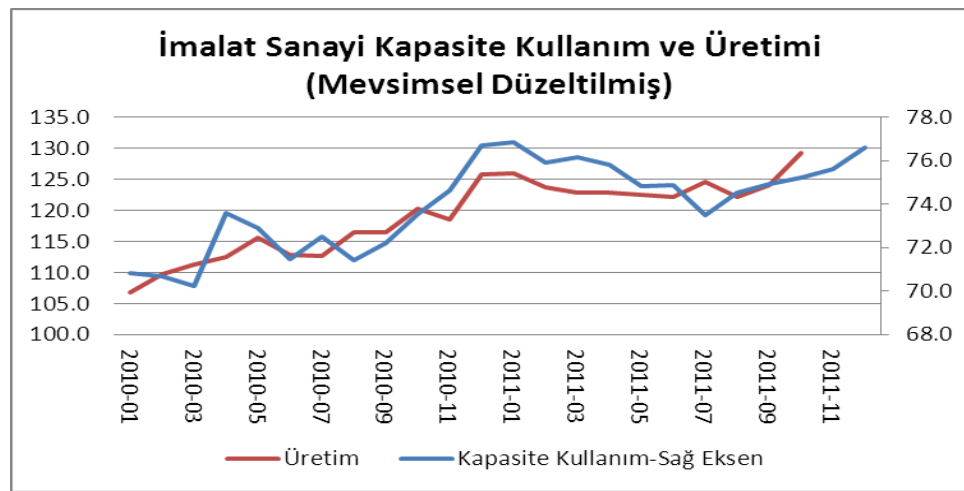
Ekim ayı cari açık ve finansman verileri değerlendirilmiştir.

Üretim hız kesmeden, zorlu geçecek 2012'ye giriyor...

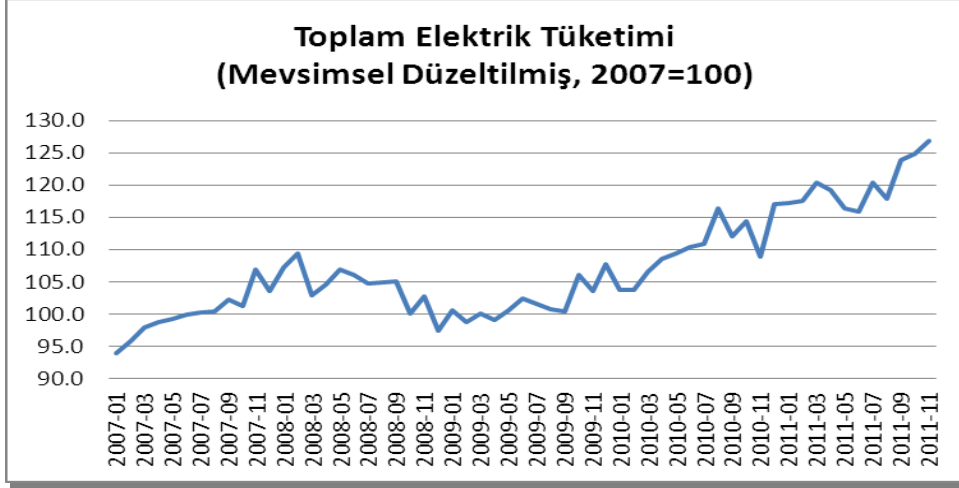
- Aralık ayında İmalat sanayi kapasite kullanım oranı, geçen yılın aynı ayına göre, çok sınırlı bir düşüş (0,1 puan) göstererek % 75,5 düzeyinde gerçekleşti.
- Mevsim etkisinden arındırılmış kapasite kullanım oranı ise Aralık ayında, bir önceki aya göre, 1 puan artarak % 76,6 düzeyine çıktı. Böylece 2011 yılının ikinci yarısında kapasite kullanım oranındaki kesintisiz artış Aralık ayında da devam etti.
- Böylece yılın son üç ayında üretimin hız kesmediğine yönelik bulgular, Aralık ayı kapasite kullanım verileri ile teyit edilmiş oldu.
- Bunu doğrulayan diğer bir gösterge toplam elektrik tüketimindeki artış...
- Mevsimsel etkilerden arındırılmış elektrik tüketiminin Kasım ayında, bir önceki aya göre, % 1,6 arttığı dikkati çekiyor.



Kaynak: TCMB



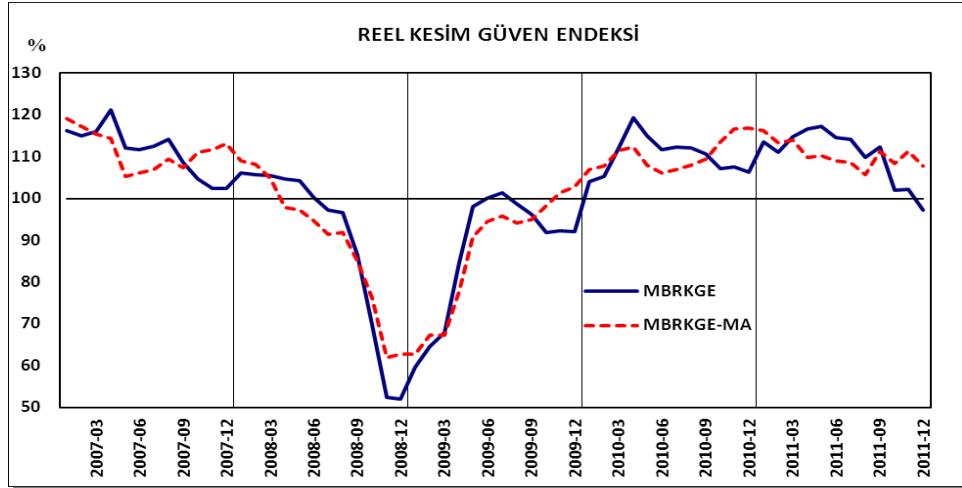
Kaynak: TÜİK ve TCMB



Kaynak: Turkey Data Monitor, Mevsimsel etkilerden arındırma tarafımızdan yapılmıştır.

Beklentilerde Hızlı Bozulma...

- Yılın üçüncü üç ayında Avrupa'da başlayan sıkıntıların Türkiye'yi beklenti kanalından etkilemeye başladığını gösteriyor.
- Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilen reel kesim güven endeksindeki hızlı bozulma bu durumu teyit ediyor. 2131 firma ile gerçekleştirilen anket çalışması reel kesimin gelecek yıla ilişkin kaygılarının arttığına işaret ediyor.
- Nitekim kriz yılı olan 2009'dan sonra ilk kez 2011'in Aralık ayında güven endeksi eşik değer olan 100'ün altına indi.



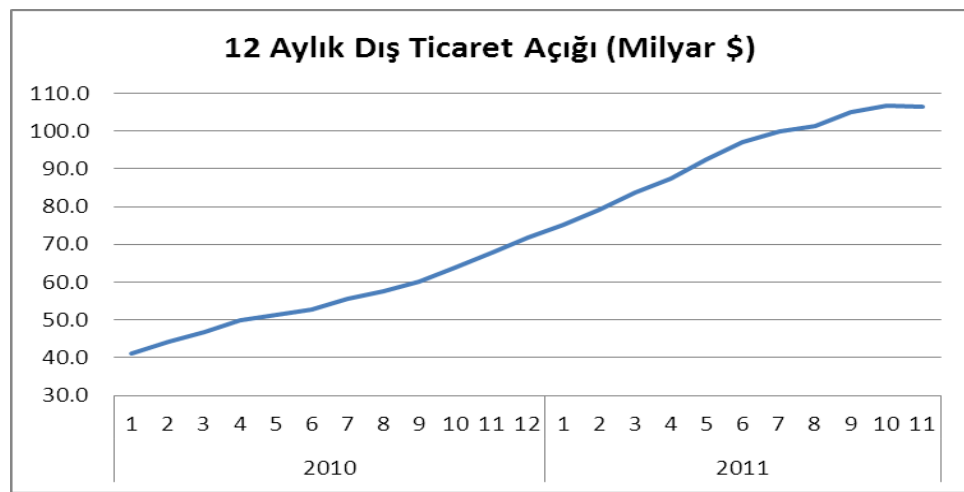
Kaynak: TCMB

- Gelecek üç aya ilişkin üretim, sipariş, ihracat beklentilerinin de hızla bozulduğu anket detaylarından anlaşılıyor.

- Ankete katılan firmalardan gelecek üç ayda üretim azalacak diyenlerin oranı, artacak diyenlerin yaklaşık 10 puan üzerinde. Yine gelecek üç ayda iç sipariş miktarı azalacak diyenlerin oranı, artacak diyenlerin 11 puan üzerinde.
- Kayıtlı ihracat sipariş miktarları azaldı diyenlerin oranı ise arttı diyenlerin 15 puan üzerinde. Bu 2011 içinde en yüksek fark.
- Yine ilk kez 2011'in Aralık ayında gelecek üç ayda ihracat siparişi azalacak diyenlerin oranının, artacak diyenleri aştığı anlaşılıyor.
- Tüm bu gelişmeler 2011 yılının son çeyreğinde beklentilerin, Avrupa'daki gelişmeler doğrultusunda, hızla bozulduğunu göstermektedir.

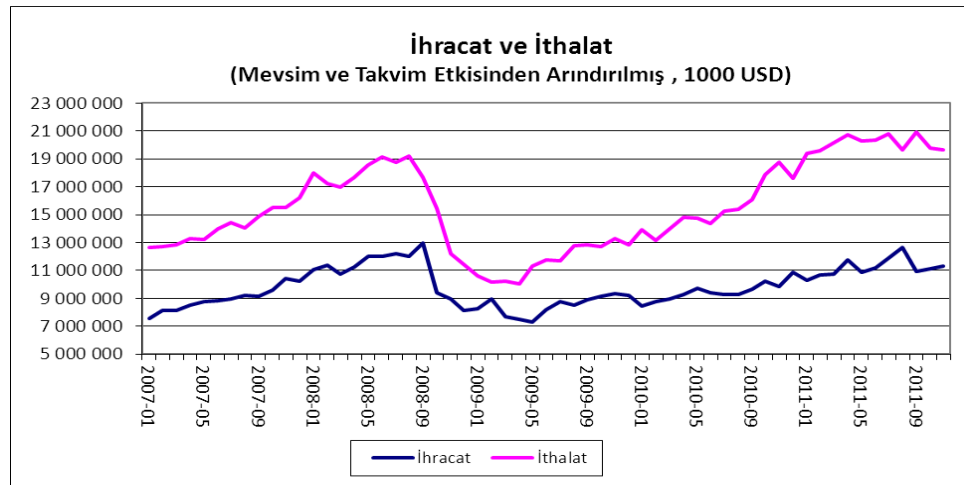
Kasım'da Dış Ticaret Açığı Beklentilerin Altında Kaldı...

- Kasım ayında dış ticaret açığı piyasa beklentilerinin (8 milyar dolar) altında kalarak, 7,5 milyar dolar oldu. Böylece 2009 yılının Ekim ayından bu yana ilk kez dış açık Kasım'da, bir önceki yılın aynı dönemine göre, gerileme gösterdi.
- Kasım'da ihracat, geçen yılın aynı ayına göre, % 18,5 artarak 11,1 milyar dolar olurken, ithalat aynı dönemde % 8,8 artarak 18,6 milyar dolar oldu.
- Kasım'da mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat, bir önceki aya göre, % 1,6 artarken, ithalat aynı dönemde % 0,7 geriledi.
- Bu gelişmelerin etkisi ile Kasım ayında 12 aylık ihracat ve ithalat sırasıyla 134,3 ve 240,8 milyar dolar olurken, 12 aylık dış ticaret açığı Kasım'da 106,5 milyar dolar oldu. Bu rakamlarla 12 aylık dış açık rakamının tepe noktasına ulaştığı izlenimi ediniliyor. Ancak Aralık ayında da devam eden imalat sanayi kapasite kullanım oranındaki artış resmin netleşmesi için bir müddet daha beklenmesi gerektiğini de gösteriyor.



Kaynak: TÜİK

- Dış ticaret açığındaki gerilemede büyük ölçüde ithalattaki hızlı yavaşlamanın etkili olduğu anlaşılıyor. Özellikle TL'deki hızlı değer kaybı ve Avrupa'da başlayan sıkıntıların yarattığı belirsizliğin yatırım ve tüketim mali ithalatını bıçak gibi kestiği anlaşılıyor.
- Ekim ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre, % 0,4 gerileme gösteren yatırım mali ithalatı, Kasım ayında % 8,3 oranında geriledi. Böylece iki ay üst üste yatırım mali ithalatı gerilemiş oldu. Toplam ithalatın % 15'inin yatırım mali ithalatından geldiği düşünülüğünde Kasım ayında yatırım mali ithalatının toplam ithalat artışını 1,5 puan aşağı çektiği görülüyor.
- Yine Kasım'da tüketim mali ithalatının, geçen yılın aynı ayına göre, % 6,2 oranında gerilediği ve toplam ithalattaki artışı 0,9 puan aşağı çektiği anlaşılıyor.
- Bir diğer ifadeyle yatırım ve tüketim mali ithalatı geçen yılın aynı ayı düzeyinde kalsaydı dahi toplam ithalatın artışı % 8,8'lik mevcudun yaklaşık 2,5 puan üzerinde olacaktı.
- Buna karşılık Kasım'da ara mali ithalatının % 17 ile çift haneli artışını sürdürdüğü gözleniyor.



Kaynak: TÜİK

- İthalattaki ani yavaşlamaya karşın, ihracatın kura tepkisinin oldukça sınırlı kaldığı gözleniyor. Kasım ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ihracatın bir önceki aya göre sınırlı artışı bu gözlemi destekliyor. Ekim ayında ihracatta aylık artış % 2,1 iken, Kasım ayında bu artışın % 1,6'ya gerilediği dikkati çekiyor.
- Avrupa'da yaşanan krizin yılın son üç ayında derinleştiği dikkate alındığında ihracattaki zorlanmanın şaşırtıcı olmayacağı düşünülebilir.
- Bununla birlikte, yatırım ve tüketim mali ithalatındaki ani fren, reel sektörün beklentilerindeki bozulmaya yönelik işaretleri destekliyor. Zorlu geçeceği anlaşılan 2012'de ani duruş ihtimali giderek artıyor.

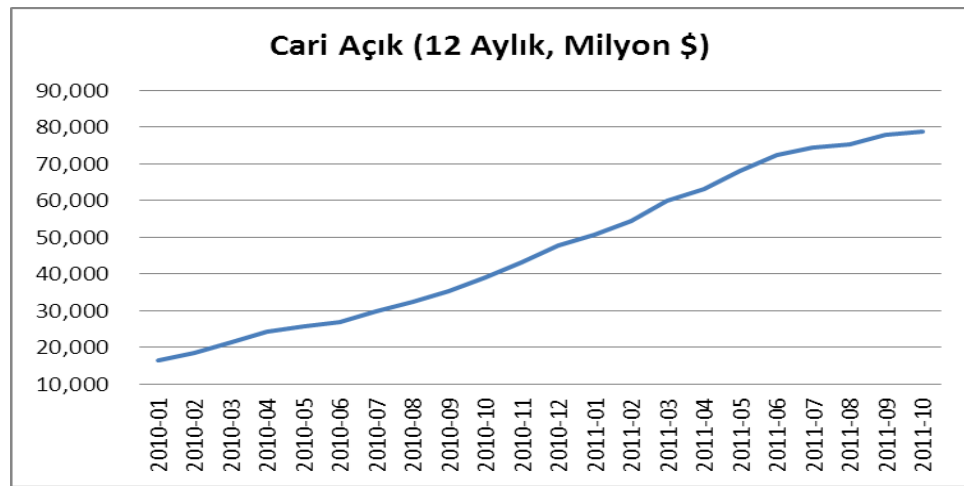
Tablo: Dış Ticaret Verileri (Milyon \$)

			yılbaşından beri	yılbaşından beri	12-aylık toplam	12-aylık toplam
	2011-11	2010-11	2011-11	2010-11	2011-11	2011-10
Dış Ticaret Açığı	7,533	7,752	97,730	62,925	106,467	106,686
Enerji	4,383	3,317	43,087	30,514	46,601	45,535
Enerji Dışı	3,150	4,436	54,643	32,411	59,866	61,151
Toplam İhracat	11,114	9,382	122,502	102,061	134,325	132,593
12-aylık, %	18.5	5.4	20	10.8	19.8	18.8
Enerji	493	474	6,002	3,918	6,554	6,535
Enerji Dışı	10,621	8,908	116,500	98,143	127,771	126,058
Toplam İthalat	18,647	17,135	220,233	164,985	240,791	239,279
12-aylık, %	8.8	35.8	33.5	31	33.8	36.4
Enerji	4,876	3,791	49,089	34,432	53,155	52,069
12-aylık, %	28.6	31.1	42.6	27.4	42.5	43
Enerji Dışı	13,771	13,344	171,143	130,554	187,637	187,210
12-aylık, %	3.2	37.2	31.1	32	31.5	34.6

Kaynak: Turkey Data Monitor

Ekim'de Cari Açığa, Sermaye Dengesindeki Açık Eklendi...

- Ekim ayında cari açık geçen yılın aynı ayına göre % 24,5 artarak 4,1 milyar dolar olurken, yılın ilk 10 ayında cari açık % 93,9 artarak 65,1 milyar dolar seviyesine çıktı.
- 12 aylık cari açık ise Ekim'de 78,6 milyar dolara ulaşarak rekor tazeledi.



Kaynak: TCMB

- Ekim'de cari dengenin yanı sıra sermaye dengesi de bu yıl içinde ilk kez açık verdi. Diğer bir ifadeyle Ekim ayında ülkeye giren sermaye, çıkan sermayeyi karşılamaya yetmedi ve sermaye dengesi Ekim'de 481 milyon dolar açık verdi.

- Ekim ayında cari denge ile sermaye dengesinde verilen toplam 4,6 milyar dolarlık açığın % 80'i rezerv erimesi ile finanse edilirken, geriye kalan % 20'si kaynağı belirli olmayan fon girişi ile finanse edildi.
- Yılın ilk 10 ayında verilen cari açığın ancak % 15'i doğrudan yatırımlarla finanse edilebilirken, net hata noksan kaleminden girişlerle bu açığın % 20'sinin finanse edildiği anlaşılıyor. Geçen yılın aynı döneminde aynı oranların sırasıyla, % 15 ve % 5 olduğu dikkate alındığında bu yılın ilk 10 ayında rekor kıran cari açığın yine rekor kıran kaynağı belirsiz fon girişi ile finanse edildiği ortaya çıkıyor.
- Cari açığın finansmanında yaşanan sıkıntılar önümüzdeki dönemde, dış ticarete yaşanan zorlanmadan çok sermaye girişinin kurumasıyla, büyümenin durma noktasına gelme riskinin arttığını gösteriyor.

Tablo: Ödemeler Dengesi (Milyon \$)

	2011-10	2010-10	yılbaşından beri 2011-10	yılbaşından beri 2010-10	12-aylık toplam 2011-10	12-aylık toplam 2011-09
Cari İşlemler Hesabı	-4,151	-3,335	-65,057	-33,545	-78,611	-77,795
Sermaye Dengesi	-481	4,684	53,624	41,305	68,139	73,304
Doğrudan Yatırımlar	317	774	9,757	4,986	12,391	12,848
Portföy Yatırımları	1,152	1,972	15,516	15,048	16,561	17,381
sak: Hisse Senetleri	-513	969	-962	3,523	-1,017	465
Borç Senetleri	1,291	1,483	13,909	14,396	15,662	15,854
sak: Yurtiçinde İhraç Edilen	379	1,473	8,954	9,968	9,701	10,795
Diğer Yatırımlar	-1,950	1,938	28,351	21,271	39,187	43,075
Varlıklar	-1,305	-819	10,469	5,130	12,429	12,915
Yükümlülükler	-645	2,757	17,882	16,141	26,758	30,160
Kısa Vadeli	224	2,653	12,655	8,638	19,436	21,865
Uzun Vadeli	795	761	8,478	-3,201	8,631	8,597
sak: Özel Sektör	454	-86	4,221	-6,395	3,489	2,949
Uluslararası Para Fonu Kredileri	0	0	-2,092	-1,409	-2,842	-2,842
Diğer	-1,664	-657	-1,159	12,113	1,533	2,540
Net Hata Noksan	946	-426	13,140	1,693	15,591	14,219
Rezerv Varlıklar	3,686	-923	-1,707	-9,403	-5,113	-9,722

Kaynak: Turkey Data Monitor

SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

- 2011'in son üç ayında üretimin hız kesmediği, ancak reel kesimde önümüzdeki yılın ilk aylarına yönelik beklentilerin hızla bozulduğu dikkati çekmektedir.
- Avrupa'da özellikle yılın son üç ayında ağırlaşan kriz ve TL'deki hızlı değer kaybı beklentileri hızla bozmaktadır. Bu gelişmelerin etkisiyle ithalatın hız kestiği görülmektedir.
- Kasım ayı yatırım ve tüketim malı ithalatındaki hızlı yavaşlama iç talebin olumsuz beklentilerden etkilenmeye başladığını göstermektedir.
- İthalattaki yavaşlamaya karşın ihracatın ataletini sürdürmesi dış ticaret açığındaki düzeltmeyi sınırlamaktadır.
- Dış ticaret açığındaki düzeltmenin yavaşlığına karşın finansman kalitesindeki hızlı bozulma ve sermaye dengesinde Ekim ayında yaşanan açık, ekonomide sermaye hesabından kaynaklanabilecek ani duruş riski konusunda endişeleri daha da artırmaktadır.
- Kasım ve Aralık ayında da döviz kurundaki hararetin sürmesi sermaye dengesinde sıkıntıların sürdüğü konusunda kuşkuları artırmaktadır.
- Hükümetin gelişmeleri doğru değerlendirememesinin, ekonomide kontrollü bir düzeltmenin önünü açacak tedbirleri almamasının maliyeti ekonomide ani bir duruş riskidir. Bu risk her geçen gün artmaktadır.
- Aile borçlarının harcanabilir gelirlerine oranı % 45'lere geldiği düşünüldüğünde, 2012'de gelirlerin artmaması ya da gelirlerin gerilemesi durumunda sıkıntıların daha da artması kaçınılmazdır.