

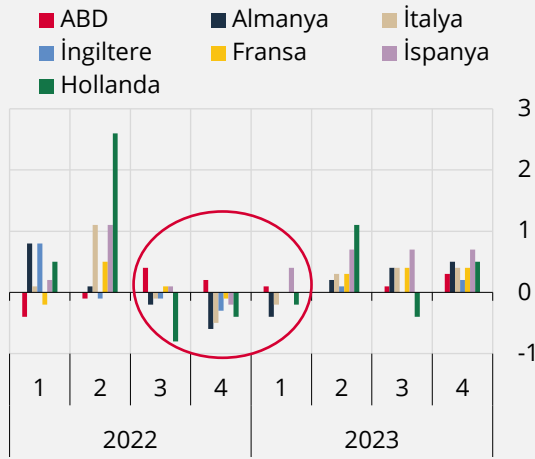
## Kutu 2.3

### Dış Talepteki Yavaşlama ve Ekonomik Aktiviteye Etkileri

Küresel büyümede Rusya-Ukrayna savaşı sonrası gözlenen yavaşlama, jeopolitik risklerin devamı ve Rusya'ya uygulanan yaptırımlara bağlı olarak Avrupa Birliği'nde ortaya çıkan enerji krizi ile belirginleşmiştir. Buna ilaveten artmaya devam eden enflasyon nedeniyle gelişmiş ülke para politikalarındaki sıkılaştırma eğilimi de güçlenmiş, bu durum ABD, Avrupa Birliği ve İngiltere ekonomileri başta olmak üzere özellikle 2023 yılı büyüme tahminlerinin aşağı yönlü güncellenmesine neden olmuştur. Bu kutuda söz konusu gelişmelerin Türkiye ekonomisi için olası etkileri incelenmektedir.

Türkiye'nin başlıca ticaret ortaklarının önemli bir kısmında milli gelirin 2022 yılının ikinci yarısından itibaren, 2023 yılının ilk çeyreğini de kapsayacak şekilde düşüş kaydetmesi beklenmektedir (Grafik 1). Yıllık büyüme tahminleri ve PMI endeksleri de Temmuz Rapor dönemine göre küresel büyüme görünümünün belirgin şekilde bozulduğuna işaret etmektedir (Tablo 1). Ayrıca büyüme üzerindeki risklerin aşağı yönde ağırlık kazandığı ve özellikle Avrupa Birliği ve İngiltere ekonomilerinde 2023 yılı geneli için resesyona olasığının yükseldiği değerlendirilmektedir (Tablo 2). Özellikle Türkiye'nin ihracat pazarının yaklaşık yarısını oluşturan Euro bölgesi kaynaklı bu negatif görünüm yılın geri kalanında dış talebin zayıflayabileceğine işaret etmektedir.

**Grafik 1: Türkiye'nin Başlıca Ticaret Ortakları için Çeyreklik Büyüme Tahminleri\* (%)**



Kaynak: Consensus Economics.

\* Eylül Consensus Bültenine göre hazırlanmıştır.

**Tablo 1: Türkiye'nin Başlıca Ticaret Ortakları için PMI Endeksleri**

	İmalat PMI		
	Ç2	Ç3	Fark
<b>Euro Bölgesi</b>	54,1	49,3	<b>-4,8</b>
<b>ABD</b>	56,3	51,8	<b>-4,5</b>
<b>Almanya</b>	53,8	48,8	<b>-5,1</b>
<b>İtalya</b>	52,4	48,3	<b>-4,1</b>
<b>İngiltere</b>	54,4	49,3	<b>-5,2</b>
<b>Fransa</b>	53,9	49,3	<b>-4,6</b>
<b>İspanya</b>	53,2	49,2	<b>-4,0</b>
<b>Hollanda</b>	57,9	52,0	<b>-5,9</b>

Kaynak: S&P Global, TCMB.

**Tablo 2: Türkiye'nin Başlıca Ticaret Ortakları için Yıllık Büyüme Tahminleri\* (2022-2023 Birikimli Büyüme)**

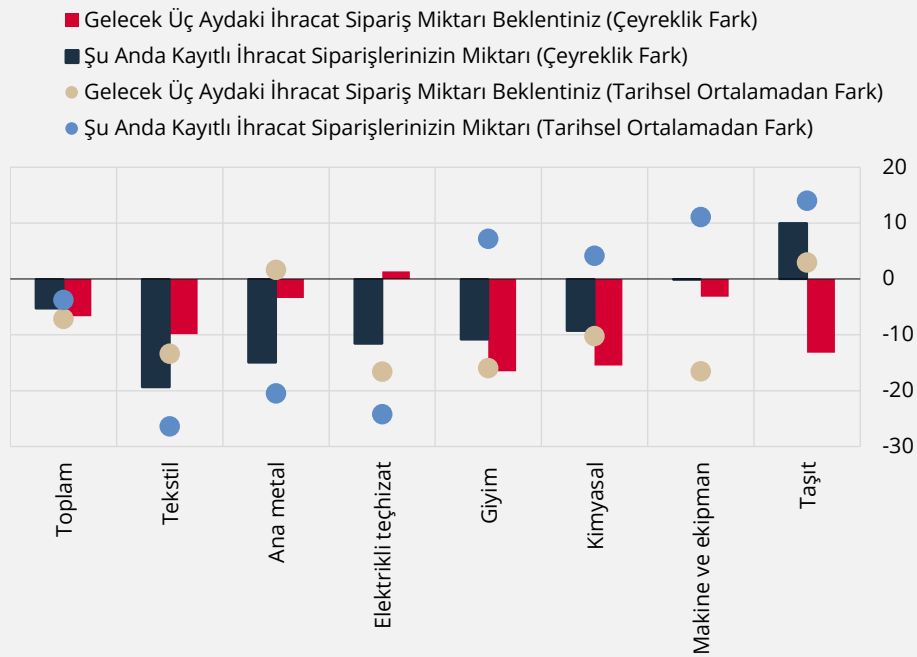
	Consensus			IMF			OECD		
	Temmuz ER	Ekim ER	Fark	Temmuz	Ekim	Fark	Haziran	Eylül	Fark
<b>Euro Bölgesi</b>	4,8	3,0	<b>-1,8</b>	3,8	3,6	<b>-0,2</b>	4,2	3,4	<b>-0,8</b>
<b>ABD</b>	4,4	1,9	<b>-2,5</b>	3,3	2,6	<b>-0,7</b>	3,7	2,0	<b>-1,7</b>
<b>Almanya</b>	3,9	0,5	<b>-3,4</b>	2,0	1,2	<b>-0,8</b>	3,6	0,5	<b>-3,1</b>
<b>İtalya</b>	4,3	3,2	<b>-1,1</b>	3,7	3,0	<b>-0,7</b>	3,7	3,8	<b>0,1</b>
<b>İngiltere</b>	4,3	3,8	<b>-0,5</b>	3,7	3,9	<b>0,2</b>	3,6	3,4	<b>-0,2</b>
<b>Fransa</b>	4,1	2,8	<b>-1,3</b>	3,3	3,2	<b>-0,1</b>	4,0	3,2	<b>-0,8</b>
<b>İspanya</b>	7,3	5,7	<b>-1,6</b>	6,1	5,6	<b>-0,5</b>	6,4	6,0	<b>-0,4</b>
<b>Hollanda</b>	4,2	5,3	<b>1,1</b>	3,5	5,3	<b>1,8</b>	-	-	-
<b>Irak</b>	16,4	14,6	<b>-1,8</b>	-	13,7	-	-	-	-

Kaynak: Consensus Economics.

\* Irak tahmini S&P Global tahminleri baz alınarak TCMB tarafından oluşturulmaktadır.

Yukarıda özetlenen gelişmelerin özellikle ihracat performansını olumsuz yönde etkileyeceği öngörülmektedir. Son beş yılda Türkiye'nin ihracatının ortalama yüzde 94,4'ünü sanayi ürünlerinin oluşturduğu göz önüne alındığında, dış talep tarafında yaşanabilecek negatif bir şokun en çok imalat sanayi faaliyetini etkileyeceği değerlendirilmektedir. Sanayi sektörü için öncü gösterge niteliğinde olan İktisadi Yönelim Anketi'nde (İYA) ihracat görünümüne ilişkin iki soru bulunmaktadır. Bu sorulardan ilki şu andaki kayıtlı ihracat siparişlerinin durumuna dair bilgi içerirken ikincisi gelecek üç aydaki beklentileri yansıtmaktadır. Söz konusu soruların sektörel olarak üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre değişimi incelendiğinde, ihracat siparişleri için mevcut durumun taşıt sektörü hariç diğer ana sektörlerde zayıfladığı gözlenmektedir (Grafik 2). Gelecek üç aylık dönem için ise taşıt sektörü ihracat siparişlerinde belirgin düşüş olması beklenirken elektrikli teçhizat dışındaki diğer alt sektörlerde talepteki düşüşün devam edeceği beklentisi korunmaktadır.

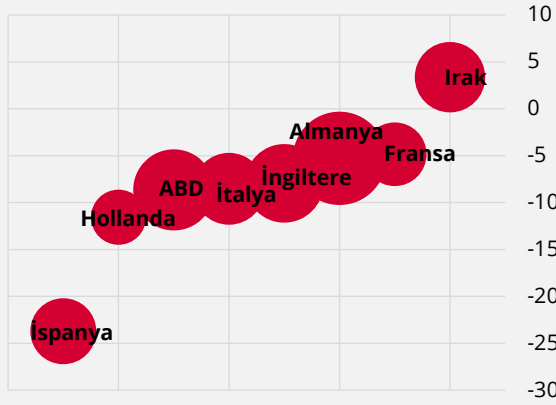
**Grafik 2: 2022 Üçüncü Çeyreğinde İhracat Siparişlerinin Mevcut Durumu ve Beklentileri (Artış-Azalış, Mevsimsellikten Arındırılmış)**



Kaynak: TCMB, İYA.

Son dönem dış ticaret gelişmeleri de anket verileriyle uyumludur. Salgın sonrası dönemde istikrarlı olarak artan mevsimsellikten arındırılmış ihracat yılın üçüncü çeyreğinde azalmış, bu gelişmede Avrupa ülkeleri ve ABD kaynaklı yavaşlama etkili olmuştur. Türkiye ihracatının yüzde 42,5'ini oluşturan başlıca sekiz ticaret ortağına yapılan ihracatın Irak dışında gerilediği görülmektedir (Grafik 3). Öte yandan, Rusya ve Ukrayna'ya yapılan ihracatta bu dönemde yaşanan artış toplam ihracattaki düşüşü sınırlayan bir etken olmuştur. Sektörel olarak incelendiğinde ise demir, çelik, otomotiv ve tekstil başta olmak üzere başlıca ihracatçı sektörlerde üçüncü çeyrekte ihracat azalışı görülürken giyim ile makine ve aksamaları sektörlerinde ihracat sınırlı da olsa artış kaydetmiştir (Grafik 4).

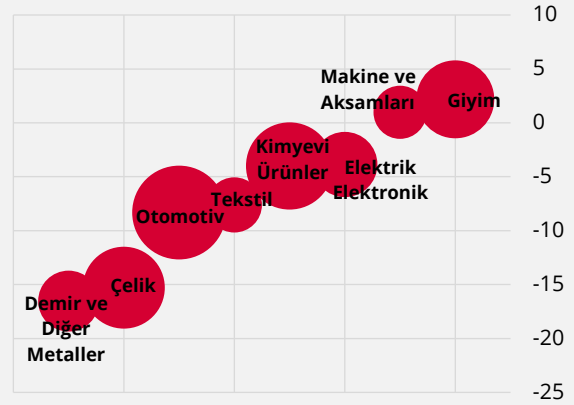
**Grafik 3: Türkiye'nin Başlıca Ticaret Ortaklarına İhracatın 2022 Üçüncü Çeyrekteki Değişimi\*** (Mevsimsellikten Arındırılmış, Çeyreklik, %)



Kaynak: TB, TÜİK.

\* 2022 Eylül ayı TB geçici verisidir. Balon büyüklüğü ilgili ülkenin ihracat içindeki payı ile orantılıdır.

**Grafik 4: Sektörler İtibarıyla İhracatın 2022 Üçüncü Çeyrekteki Değişimi\*** (Mevsimsellikten Arındırılmış, Çeyreklik, %)

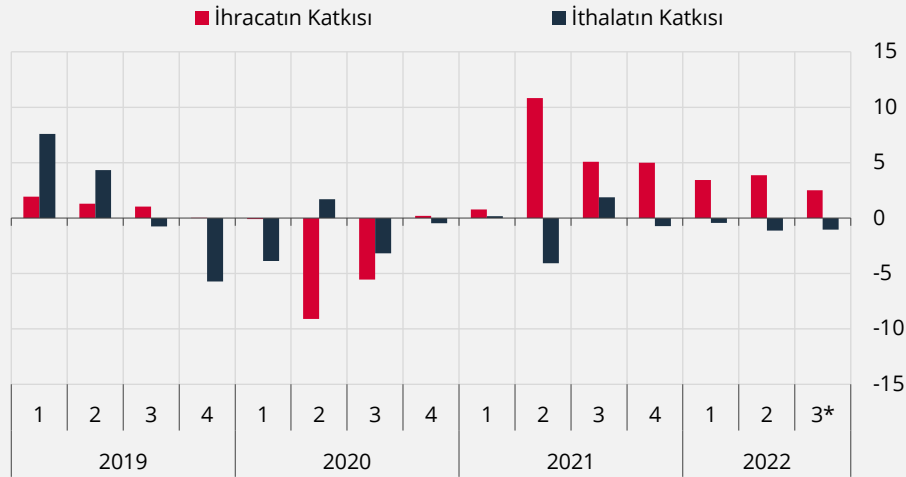


Kaynak: TİM.

\* Balon büyüklüğü ilgili sektörün ihracat içindeki payı ile orantılıdır.

Dış talepteki yavaşlamanın iç piyasaya yansımaları değerlendirildiğinde, ihracattaki ivme kaybının doğrudan iktisadi faaliyeti yavaşlatmak suretiyle yılın ilk yarısında gerçekleşen güçlü büyüme performansını sınırlaması beklenmektedir. Nitekim büyümenin önemli bir sürükleyicisi olan net ihracatın üçüncü çeyrekte yıllık büyümeye verdiği pozitif katkının ihracattaki yavaşlama kaynaklı azalacağı tahmin edilmektedir (Grafik 5).

**Grafik 5: İhracatın ve İthalatın Yıllık Büyümeye Katkısı (%)**



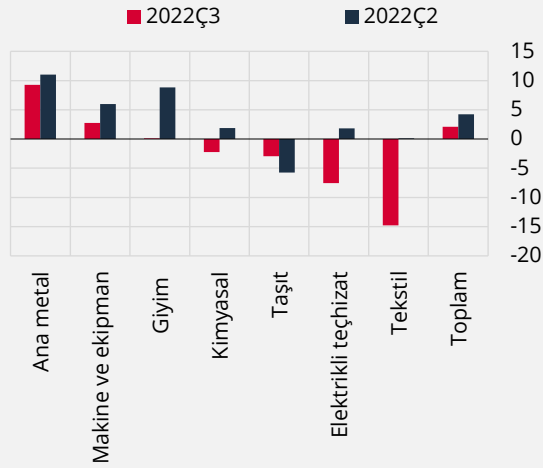
Kaynak: TÜİK, TCMB.

\* 2022Ç3 için tahmin.

İhracattaki gerilemenin istihdamdaki mevcut olumlu gidişata da yansyarak özellikle sanayi sektöründe istihdam artışında yavaşlamayı beraberinde getirebileceği değerlendirilmektedir. İYA'da yer alan istihdam eğilimine ilişkin veriler incelendiğinde üçüncü çeyrekte gelecek üç aydaki istihdam beklentisinin başta giyim, tekstil ve elektrikli teçhizat sektörleri olmak üzere birçok sektörde önceki çeyreğe kıyasla azaldığı görülmektedir (Grafik 6).

Dış talepte gözlenen yavaşlamanın salgına rağmen kuvvetli seyrini uzun süredir koruyan sabit sermaye yatırımları üzerinde de yavaşlatıcı etkide bulunabileceği değerlendirilmektedir. İYA'da yer alan sabit sermaye yatırım beklentisi incelediğinde üçüncü çeyrekte yatırım beklentilerinin uzun dönem ortalamasının üzerinde kaldığı görülmekle birlikte ikinci çeyreğe kıyasla gerileme dikkat çekmektedir (Grafik 7).

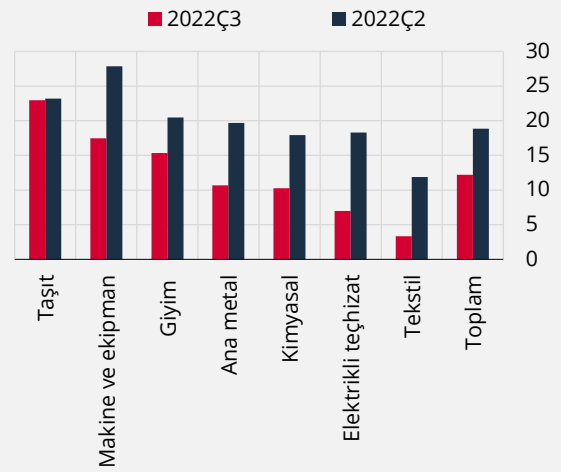
**Grafik 6: Gelecek Üç Aydaki Toplam İstihdam Beklentisi** (Artış-Azalış, Mevsimsellikten Arındırılmış, Uzun Dönem Ortalamadan Fark\*)



Kaynak: TCMB, İYA.

\* Uzun dönem ortalaması olarak 2011-2019 dönemi ortalaması alınmıştır.

**Grafik 7: Geçmiş On İki Aya Kıyasla, Gelecek On İki Ayda, Sabit Sermaye Yatırım Harcaması** (Artış-Azalış, Mevsimsellikten Arındırılmış, Uzun Dönem Ortalamadan Fark\*)



Kaynak: TCMB, İYA.

\* Uzun dönem ortalaması olarak 2011-2019 dönemi ortalaması alınmıştır.

Türkiye'de salgınla başlayan dönemde ihracattaki yapısal dönüşüm (i) ekonomide yatırımların sürekliliği sonucunda üretim potansiyelinin korunması ve (ii) diğer bazı ekonomilerin arz yönlü şoklar karşısında arz kapasitelerinin azalmasıyla bir arada gerçekleşmiştir. İhracatçı firmaların dinamik kapasitesi ile ürün ve pazar çeşitlendirmede gösterdiği esnekliğin dış şoklara karşı kırılganlıkları azaltmadaki rolü yakın geçmişteki örneklerde net biçimde gözlenmiştir. Avrupa ekonomilerinin karşı karşıya olduğu enerji kaynaklı risklerin Türkiye'deki iktisadi faaliyet üzerinde dış talep kanalından gelecek aşağı yönlü ve üretimin olası ikamesi kanalından gelecek yukarı yönlü etkileri olacaktır. Öte yandan salgın sonrası dönemde enerji fiyatlarındaki artış sonucu gelirleri yükselen Orta Doğu bölgesindeki ülkelere (Irak, Katar, Birleşik Arap Emirliği gibi) yapılan ihracattaki mevcut artış eğilimi ile yakın dönemde Suudi Arabistan gibi pazarlara yapılan ihracatın yeniden ivme kazanmasının dış talep kaynaklı risklerin toplam ihracat üzerindeki olası etkilerini hafifletmesi beklenmektedir. Orta Doğu ülkelerine ilaveten son dönemde Hindistan, Japonya, Malezya gibi Asya ülkelerine yapılan ihracattaki artış da bu beklentimizi desteklemektedir. Dolayısıyla, ihracat ve ekonomik aktivite üzerindeki etkilerin büyük ölçekli ve ani bir gerilemeden çok artış ivmesinde bir duraklama şeklinde gerçekleşeceği ve Orta Vadeli Program (OVP)'de açıklanan ihracat hedeflerinin ulaşılabilir olduğu değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, politika faiz kararları ve makroihtiyati önlemlerle düşürülen finansman maliyetleri önümüzdeki dönemde bu etkinin ekonomiye olan genel yansımalarını azaltacak ve beklenen etkilerin geçici olmasını sağlayacak yönde katkı verecektir.