****

### 22 Ocak 2016

# Ekonomik Görünüm ve Tahminler: Ocak 2016

**4. ÇEYREKTE ILIMLI BÜYÜME**

**Seyfettin Gürsel\*, Mine Durmaz\*\*, Melike Kökkızıl\*\*\***

**Yönetici Özeti**

2015 yılının son çeyreği için ilk büyüme tahminimiz yüzde 0,5’ti. Kasım verileriyle birlikte bu tahmini az bir farkla yüzde 0,6’ya yükseltiyoruz. GSYH’nin alt kalemlerinde Kasım itibariyle belirgin değişimler söz konusu. Tüketim artışı yavaşlarken yatırımların katkısı negatife dönüyor. Buna karşılık net ihracatın negatif katkısı azalıyor. Mevsim etkilerinden arındırılmamış seriye dayalı 2014 yılının dördüncü çeyreğine kıyasla yıllık büyüme oranına ilişkin tahminimizi değiştirmeyerek yüzde 4,8’de tutuyoruz. Sonuç olarak çeyrekten çeyreğe yüzde 0,6'lık büyümenin büyük ölçüde özel tüketim ve kamu harcama artışından kaynaklanmasını bekliyoruz. Cari açık / GSYH oranını yüzde 4,8, altın hariç oranını ise yüzde 5,3 olarak tahmin ediyoruz.

\* Prof. Dr. Seyfettin Gürsel, Betam Direktörü,

[seyfettin.gursel@eas.bahcesehir.edu.tr](mailto:zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr)

\*\* Mine Durmaz, Betam, Araştırma Görevlisi

[mine.durmaz@eas.bahcesehir.edu.tr](mailto:baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr)

\*\*\*Melike Kökkızıl, Betam, Araştırma Görevlisi

[melike.kokkızıl@eas.bahcsehir.edu.tr](file:///C:\Users\mine.durmaz\Desktop\melike.kokkızıl@eas.bahcsehir.edu.tr)

**Tablo 1. Betam’ın GSYH ve Cari Açık Tahminleri**

|  |  |
| --- | --- |
|  | **2015**  **4. Çeyrek**  **Tahmin**  **(%)** |
| GSYH büyüme, reel  (bir önceki çeyreğe göre, mea\*) | 0,6 |
| Cari açık / GSYH (yıllık) | 4,8 |
| Altın hariç cari açık / GSYH (yıllık) | 5,3 |

Kaynak: Betam. \*mea: mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış.

**Sanayi üretiminde duraklama**

Kasım ayında bir önceki aya kıyasla Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) yüzde 0,9 oranında azaldı (Tablo 2). Aynı dönemde dayanıklı tüketim malı değişmezken, ara malı ve yatırım malı üretimlerinde sırasıyla yüzde 0,7 ve yüzde 0,8 oranlarında düşüş gözlemlendi. Dayanıksız tüketim malı üretimi ise yüzde 6,5 oranında azaldı. Bununla birlikte Ekim-Kasım ayları birlike dikkate alınıp 3. Çeyreğe kıyaslandığında sanayi üretim artışını yüzde 0,6 olarak hesaplıyoruz.

**Özel tüketimde canlılık devam ediyor**

Kasım ayında bir önceki aya göre tüketim malı ithalatı ve dayanıklı tüketim malı imalatı sırasıyla

yüzde 8,9 ve yüzde 6,5 azalırken, dayanıksız tüketim malı imalatı aynı dönemde değişmedi (Tablo 2). Tüketici güven endeksi Kasım ayındaki yüzde 22,1'lik artışı takiben, Aralık ayında yüzde 5,2 azaldı. Eylül ve Ekim aylarında azalan özel tüketim vergisi gelirleri Kasım ve Aralık aylarında sırasıyla yüzde 7,6 ve yüzde 1,4 arttı. Binek otomobil üretiminde de üç aylık artış yüzde 9,6 oranında gerçekleşti. Tahmin modelimiz üçüncü çeyrekten dördüncü çeyreğe GSYH artışında en büyük katkının özel tüketimden kaynaklanacağını öngörüyor.

**Net ihracattan negatif katkı**

Dış ticarete ilişkin Ekim ayı miktar verileri net ihracatın büyümeye önemli ölçüde negatif katkı yapacağını göstermişti. Kasım ayı itibariyle ithalatta gözlemlenen belirgin düşüş, net ihracatın negatif katkısının çeyreklik bazda devam edeceğini ancak azalacağını gösteriyor. Altın hariç reel ihracatın çeyrekten çeyreğe yüzde 0,8, altın hariç reel ithalatın ise yüzde 2,4 artacağını tahmin ediyoruz (Tablo 2).

**Özel yatırımlarda yavaşlama**

Ekim verilerine dayalı ilk tahminimizde özel yatırımların 4. çeyrekte büyümeye sıfır katkı yapacağını öngörmüştük. Kasım verileri bu öngörüyü olumsuz yönde değiştirdi. Kasım ayında bir önceki aya kıyasla yerli yatırım malı üretimde yüzde 0,8 oranında düşüş gözlemlendi (Tablo 2). Binek olmayan otomobil üretiminde Ekim’den Kasım’a yüzde 2,2 oranında düşüş gerçekleşmişti. Kasım’dan Aralık ayına düşüş hızlanarak yüzde 6,4 oldu. Kasım ayında yüzde 6,4 oranında artış sergileyen Reel Kesim Güven Endeksi ise Aralık ayında yüzde 1,3 oranında düştü. Özel yatırımların tahmininde kullandığımız son gösterge olan yatırım malı ithalatı ise Kasım ayında da düşmeye devam ederek yüzde 5,8’den 10,2’ye çıktı(Tablo 2). 2015 4. çeyrekte özel yatırımların büyümeye negatif katkı yapmasını bekliyoruz.

**Kamudan büyümeye dikkate değer katkı**

Kamu harcamalarında Kasım ayındaki yüzde 1,8'lik artışın ardından, Aralık ayında dikkate değer bir artış gözlemlenmedi (Tablo 2). Kamu harcamalarının çeyreklik büyümeye dikkate değer ölçüde pozitif katkı yapmasını bekliyoruz.

**Büyüme performansında artış**

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilerle dördüncü çeyrekte yüzde 0,6’lık büyüme tahminimiz ilk üç çeyrekteki sırasıyla yüzde 1,5, 1,4 ve 1,3’lük büyüme oranlarına kıyasla düşük kalsa da ham verilerle dördüncü çeyrek yıllık büyüme oranının (2014 4.çeyrekten 2015 4.çeyreğe) yüz de 4,8’e ulaşacağını tahmin ediyoruz. Dördüncü çeyrek GSYH tutarı ilk üç çeyrekte gerçekleşen tutarlara eklendiğinde 2015 yıllık büyüme oranı yüzde 3,8 olarak hesaplanıyor. 2014’te yüzde 2,9 olarak gerçekleşen büyümenin 2015 yılında hızlandığı görülüyor.

**Tablo 2. Ekonomik göstergelerin aydan aya ve çeyrekten çeyreğe değişimleri (MEA)**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Ekonomik Göstergeler** | **Eylül** | **Ekim** | **Kasım** | **Aralık** | **2015 3. Çeyrek** | **2015 4. Çeyrek** |
| **İhracat\*** | 13,7 | -6,0 | -3,7 | \*\* | 3,3 | 0,6 |
| **İthalat\*** | 0,2 | 4,5 | -6,9 | \*\* | -1,4 | -0,1 |
| Ara malı ithalatı\* | 0,4 | 5,1 | -3,2 | \*\* | -0,6 | 3,3 |
| Tüketim malı ithalatı\* | -10,3 | 10,2 | -8,9 | \*\* | -2,3 | -3,4 |
| Yatırım malı ithalatı\* | 17,2 | -5,8 | -10,2 | \*\* | -7,1 | -6,5 |
| **Altın hariç reel ihracat\*\*\*** | -1,1 | 1,0 | -0,7 | \*\* | 2,2 | 0,8 |
| **Altın hariç reel ithalat\*\*\*** | 2,7 | 5,8 | -5,1 | \*\* | -3,7 | 2,4 |
| **Sanayi üretim endeksi (SÜE)\*** | -0,1 | 0,2 | -0,9 | \*\* | 1,0 | 0,6 |
| Dayanıksız tüketim malı imalatı\* | 1,8 | -2,6 | 0,0 | \*\* | -0,6 | -0,7 |
| Dayanıklı tüketim malı imalatı\* | -6,1 | 4,5 | -6,5 | \*\* | -1,1 | 0,3 |
| Ara malı imalatı\* | -0,6 | 2,3 | -0,7 | \*\* | 0,1 | 2,1 |
| Yatırım malı imalatı\* | -0,7 | -0,1 | -0,8 | \*\* | 4,9 | 0,7 |
| **Kapasite kullanım oranı (KKO)\*, ‡** | 1,1 | -0,8 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,0 |
| Dayanıksız tüketim malı imalatı§,**‡** | 0,4 | -0,8 | -0,1 | 0,0 | 0,2 | -0,6 |
| Dayanıklı tüketim malı imalatı§,**‡** | 0,7 | 0,5 | 1,3 | 0,0 | 2,5 | 1,4 |
| Ara malı imalatı§,**‡** | 0,2 | 0,1 | 0,7 | 0,2 | 0,1 | 0,6 |
| Yatırım malı imalatı§,**‡** | 1,5 | -0,7 | 0,9 | 0,3 | 0,5 | 0,8 |
| **Beklenti göstergeleri** |  |  |  |  |  |  |
| Tüketici güven endeksi (TÜİK) § | -6,2 | 8,6 | 22,1 | -5,2 | -4,2 | 16,2 |
| Reel kesim güven endeksi† | -3,3 | 3,9 | 6,4 | -1,3 | -0,7 | 5,5 |
| **Finansal göstergeler** |  |  |  |  |  |  |
| BİST 100§ | -4,5 | -4,7 | 0,9 | -8,7 | -6,7 | -2,4 |
| **Diğerleri** |  |  |  |  |  |  |
| Hükümet Harcamaları§,⁰ | 2,6 | -0,9 | 1,8 | 0,0 | 0,5 | 1,3 |
| Özel tüketim vergisi (ÖTV) § | -6,4 | -5,5 | 7,6 | 1,4 | 3,1 | -2,3 |
| Binek otomobil üretimi§ | -3,1 | 9,3 | -3,4 | 7,1 | 7,0 | 9,6 |
| Binek olmayan otomobil üretimi§ | -1,2 | 3,9 | -2,2 | -6,4 | 15,0 | 0,5 |

Kaynak: TÜİK, TCMB, BIST, TDM, BETAM.

† TCMB tarafından mevsimsellikten arındırılmıştır.

‡ KKO ve alt kollarında diğer endekslerin aksine yüzde puan değişimleri veriliyor.

§ Betam tarafından mevsimsellikten arındırılmıştır.

\*TÜİK tarafından mevsimsellikten arındırılmıştır.

\*\*Bu aya dair veri henüz açıklanmamıştır.

\*\*\* Betam hesaplamaları: Altın hariç ithalatı bulmak için nominal ithalattan parasal olmayan altın ithalatını çıkarıp ithalat birim değer endeksine bölüyoruz. Altın hariç ihracatı bulmak için nominal mal ve hizmet ihracatından parasal olmayan altın ihracatını çıkarıp ihracat birim değer endeksine bölüyoruz. Betam tarafından mevsimsellikten arındırılmıştır.

⁰ Cari transferler hariç hükümet harcamalarının toplamı, enflasyondan arındırılmış.

**Şekil 1: Kapasite kullanım oranı ve sanayi üretim endeksi (mea)**



Kaynak: TÜİK (sol taraf KKO ekseni, sağ taraf SÜE

ekseni).

**Şekil 3: Altın dahil cari açığın GSYH'a oranı, 12 aylık**

Kaynak: TCMB, TÜİK, Betam.

**Şekil 2: İhracat ve ithalat miktar endeksleri (mea)**



Kaynak: TÜİK.

**Şekil 4: Altın hariç cari açığın GSYH'a oranı, 12 aylık**



Kaynak: TCMB, TÜİK, Betam.