

# Ekonomik Görünüm ve Tahminler: Mart 2016

**İLK ÇEYREKTE BÜYÜMEDE YAVAŞLAMA**

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

###  25 Mart 2016

**Yönetici Özeti**

Bu ayki Ekonomik Görünüm notunda 2015 Aralık ayı verilerinin tamamlanmasıyla birlikte 2015 4.çeyrek nihai GSYH tahminimiz ile 2016 1.çeyrek ilk tahminimizi birlikte sunuyoruz. 2015 son çeyrek tahminimizi sanayi üretimindeki artış nedeniyle yüzde 0,6’dan yüzde 0,8’e revize ediyoruz. İlk üç çeyrekteki GSYH gerçekleşmeleri ve 4.çeyrek büyüme tahmini dikkate alındığında 2014’ten 2015’e GSYH büyüme oranının yüzde 4’ün biraz üzerinde gelmesini bekliyoruz. Cari açık/ GSYH oranını ise 2015 yılını yüzde 4,5 düzeyinde kapatacağını tahmin ediyoruz.

2016 1.çeyrekte GSYH artışının çeyreklik bazda yüzde 0,5 olarak tahmin ediyoruz. Yıllık büyümenin ise baz etkisi nedeniyle yüzde 2,3’e gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Ocak ve kısmen de Şubat ayı öncü göstergeleri tüketim artışının zayıfladığına, yatırımlarda ise göreli durgunluğun devam ettiğine işaret ediyor. Net ihracatın büyüme katkısının sınırlı ölçüde negatif olduğu, kamu harcamalarının ise büyümeye poztif katkı yaptığı görülüyor. Cari açık / GSYH oranının ilk çeyrekte düşmeye devam etmesini bekliyoruz.

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

seyfettin.gursel@eas.bahcesehir.edu.tr

\*\* Mine Durmaz, Betam, Araştırma Görevlisi

mine.durmaz@eas.bahcesehir.edu.tr

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

[melike.kokkızıl@eas.bahcsehir.edu.tr](file:///C%3A%5CUsers%5Cmine.durmaz%5CDesktop%5Cmelike.kokk%C4%B1z%C4%B1l%40eas.bahcsehir.edu.tr)

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

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **2015****4. Çeyrek****Tahmin****(%)** | **2016 1.Çeyrek Tahmin** **(%)** |
| GSYH büyüme, reel(bir önceki çeyreğe göre, mea\*) | 0,8 | 0,5 |
| Cari açık / GSYH (yıllık) | 4,5 | 4,0 |
| Altın hariç cari açık / GSYH (yıllık) | 5,2 | 4,3 |

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

**Sanayi üretiminde artış**

Aralık ayındaki yüzde 0,8’lik artşın ardından Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) Ocak 2016'da da artışını sürdürdü ve yüzde 1,0 oranında arttı (Tablo 2). Aynı dönemde ara malı üretimi ve dayanıksız tüketim malı imalatı sırasıyla yüzde 0,9 ve yüzde 4,3 oranında artış gösterdi. Yatırım malı imalatı ile dayanıklı tüketim malı imalatında ise sırasıyla yüzde 0,4 ve yüzde 3,4 oranında düşüş gözlemlendi.

**Özel tüketimde zayıflama**

Ocak ayında bir önceki aya göre tüketim malı ithalatı ve dayanıklı tüketim malı imalatı sırasıyla yüzde 1,9 ve yüzde 3,4 azalırken, dayanıksız tüketim malı imalatı aynı dönemde yüzde 4,3 oranında artış gösterdi (Tablo 2). Seçim sonrasında yüksek artışın ardından gerileme gösteren Tüketici Güven Endeksi Ocak ve Şubat aylarında sırasıyla yüzde 3,0 ve yüzde 7,7 oranında azaldı. Ocak ayında yüzde 4,3 oranında artan özel tüketim vergisi Şubat ayında yüzde 11,7 oranında düştü. Bununla birlikte çeyrekten çeyreğe bu kalemde yüzde 1,4’lük bir artış hesaplıyoruz. Diğer yandan Ocak ayında yüzde 8,8 oranında sert düşüş kaydeden binek otomobil üretimi Şubat ayında yüzde 3,7 oranında arttı. Çeyrekten çeyreğe değişimi eksi yüzde 4 olarak hesaplıyoruz (Tablo 2). Bu göstergeler ışığında 2015 yılının 4.çeyreğinden 2016 yılının 1.çeyreğine özel tüketimde sınırlı bir artış bekliyoruz.

**Net ihracattan negatif katkı**

Ocak ayında dış ticarete ilişkin gelişmeler net ihracatın büyümeye sınırlı ölçüde negatif katkı yapacağına işaret ediyor. Çeyreklik altın hariç değişimleri ihracatta eksi yüzde 2,5, ithalatta eksi yüzde 1 olarak hesaplıyoruz (Tablo 2).

**Özel yatırımda durgunluk devam ediyor**

4.çeyrekte özel yatırımlarda dalgalı bir seyir gözlemlenen yatırım göstergelerinde 1.çeyrekte de zıt yönlü gelişmeler devam etmekte. Yatırım malı ithalatında Ocak ayında yüzde 6,7'lik artışına karşın aynı dönemde yatırım malı imalatında yüzde 0,4 oranında bir düşüş kaydedildi (Tablo 2). Bunun yanı sıra, Ocak ayında yüzde 2,7 oranında artan reel kesim güven endeksi Şubat ayında yüzde 0,7 oranında azaldı. Binek olmayan otomobil üretiminde ise Ocak ayında sert düşüş, Şubatta ise artış gerçekleşti. Bununla birlikte önceki çeyreğe kıyasla bu kalemde yüzde 12 oranında hatırı sayılır bir düşüş hesaplanıyor. Çoğunlukla daralmaya işaret eden bu göstergelerin ışığında özel yatırımların GSYH 1.çeyrek değişimine negatif katkı yapacağını tahmin edişoruz.

**Kamudan büyümeye katkı devam ediyor**

Ocak ayındaki yüzde 0,2'lik sınırlı artışın ardından, Şubat ayında yüzde 4,3'lük bir artış ile kamu harcamalarında canlanma görülüyor. Kasım-2015 itibariyle yükseliş gösteren kamu harcamaları 2016'nın ilk çeyreğinde de olumlu seyrini sürdürüyor; çeyreklik artışı yüzde 2,9 olarak hesaplıyoruz.

**Ekonomik büyümede yavaşlama**

Ekonomik büyümenin nispeten yüksek düzeyde gerçekleştiği 2015 yılının ardından ilk öncü göstergeler 2016 yılına zayıf bir başlangıç yapıldığına işaret ediyor. Mevsim etkilerinden arındırılmış GSYH serisinde geçen yıl yüzde 1,5 olan çeyreklik büyümenin ilk tahminimize göre yüzde 0,5’e, yıllık büyüme temposunun da bu koşullarda yavaşlayarak yüzde 2,3’e gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

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

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Ekonomik Göstergeler** | **Kasım** | **Aralık** | **Ocak** | **Şubat** | **2015 4. Çeyrek** | **2016 1. Çeyrek** |
| **İhracat\*** | -3,7 | -0,4 | -3,5 | \*\* | -0,2 | -5,0 |
| **İthalat\*** | -6,8 | 7,2 | -3,0 | \*\* | 1,1 | -0,8 |
| Ara malı ithalatı\* | -3,1 | 7,0 | -3,8 | \*\* | 5,4 | -0,5 |
| Tüketim malı ithalatı\* | -8,9 | 2,2 | -1,9 | \*\* | -4,3 | -3,6 |
| Yatırım malı ithalatı\* | -10,0 | 0,3 | 6,7 | \*\* | -8,0 | 3,0 |
| **Altın hariç reel ihracat\*\*\*** | -0,5 | -1,7 | -1,2 | \*\* | 0,1 | -2,5 |
| **Altın hariç reel ithalat\*\*\*** | -4,9 | 3,6 | -1,6 | \*\* | 2,7 | -1,0 |
| **Sanayi üretim endeksi (SÜE)\*** | -0,8 | 0,8 | 1,0 | \*\* | 0,8 | 1,3 |
| Dayanıksız tüketim malı imalatı\* | 0,1 | 0,3 | 4,3 | \*\* | -0,6 | 4,6 |
| Dayanıklı tüketim malı imalatı\* | -6,2 | 5,1 | -3,4 | \*\* | 0,7 | -2,3 |
| Ara malı imalatı\* | -0,7 | -0,3 | 0,9 | \*\* | 1,4 | 0,4 |
| Yatırım malı imalatı\* | -0,8 | 0,2 | -0,4 | \*\* | 1,1 | -0,5 |
| **Kapasite kullanım oranı (KKO)\*, ‡** | 0,4 | 0,3 | -0,2 | -1,1 | 0,0 | -0,2 |
| Dayanıksız tüketim malı imalatı§,**‡** | -0,1 | 0,0 | 0,8 | 0,0 | -0,6 | 0,8 |
| Dayanıklı tüketim malı imalatı§,**‡** | 1,3 | 0,0 | -1,9 | -0,7 | 1,4 | -1,9 |
| Ara malı imalatı§,**‡** | 0,7 | 0,2 | -1,1 | -0,8 | 0,6 | -1,1 |
| Yatırım malı imalatı§,**‡** | 0,9 | 0,3 | -0,5 | -2,3 | 0,8 | -0,9 |
| **Beklenti göstergeleri** |  |  |  |  |  |  |
| Tüketici güven endeksi (TÜİK) § | 22,1 | -5,2 | -3,0 | -7,7 | 16,2 | -5,2 |
| Reel kesim güven endeksi† | 6,4 | -1,3 | 2,7 | -0,7 | 5,5 | 2,3 |
| **Finansal göstergeler** |  |  |  |  |  |  |
| BİST 100§ | 0,9 | -8,7 | -4,5 | 2,8 | -2,4 | -8,7 |
| **Diğerleri** |  |  |  |  |  |  |
| Hükümet Harcamaları§,⁰ | 6,7 | -2,3 | 0,2 | 4,3 | 2,2 | 2,9 |
| Özel tüketim vergisi (ÖTV) § | 7,6 | 1,4 | 4,3 | -11,7 | -2,3 | 1,4 |
| Binek otomobil üretimi§ | -3,4 | 7,1 | -8,8 | 3,7 | 9,6 | -4,0 |
| Binek olmayan otomobil üretimi§ | -2,2 | -6,4 | -10,6 | 7,6 | 0,5 | -12,0 |

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.