

Büyümede Yavaşlama Devam Ediyor

Ozan Bakış¹ Mine Durmaz²

Yönetici Özeti

2016 yılının ikinci çeyrek büyümesi, çeyreklik bazda yüzde 0,3, yıllık bazda yüzde 3,1 ile beklentilerin bir hayli altında kaldı. Üçüncü çeyrek büyümesi için de öncü göstergeler olumlu bir görünüm arz etmiyor. Neredeyse tüm öncü göstergeler ekonomide bir küçülme olacağına işaret ediyor. Özellikle özel tüketimdeki düşüş trendi devam ediyor. İkinci çeyrek büyümesini sırtlayan kamu harcamaları ve özel yatırım kalemlerinde bile üçüncü çeyrekte daralma olacağını tahmin ediyoruz. Hem ithalat hem de ihracatın çeyreklik bazda azalacağını öngörüyoruz. İthalattaki düşme eğilimi daha yüksek olduğu için net dış ticaretin katkısı çok küçük de olsa pozitif olmasını bekliyoruz. Kesinleşen Temmuz, kısmen Ağustos ve Eylül ayı öncü göstergeleri ışığında çeyrekte çeyreğe büyüme oranını eksi yüzde 0,2, yıllık büyüme oranını ise yüzde 2,6 olarak tahmin ediyoruz.

Tüketim

Özel tüketimde gerileme devam ediyor

Kesinleşen Temmuz, kısmen Ağustos ve Eylül ayı öncü göstergeleri ışığında, 2016 üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre bir gerileme bekliyoruz. Özel tüketim öncü göstergeleri içinde artış gösteren tek kalem özel tüketim vergisidir (yüzde 2,42). 2016 ikinci çeyreğinde sırasıyla yüzde 0,2 ve yüzde 4 artan tüketim malı ithalatı ve binek otomobil üretiminin üçüncü çeyrekte sırasıyla yüzde 8,2 ve yüzde 15,7 oranında azalacağını tahmin ediyoruz. Dayanısız ve dayanıklı tüketim malı imalatı ikinci çeyrekte azalmıştı. 2016 üçüncü çeyrekte ise bu azalmanın artarak sırasıyla yüzde 7,9 ve yüzde 11,6 olacağını düşünüyoruz. (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, özel tüketim vergisi hariç diğer göstergelerdeki azalmalar dikkat çekmektedir. Özellikle bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla, 2016 ikinci çeyrekte yüzde 20,6 büyüyen binek otomobil üretiminin 2016 üçüncü çeyreğinde yüzde 15,2 gibi ciddi bir oranda azalacağını bekliyoruz. (Tablo 3).

Bu veriler ışığında özel tüketimde gerilemenin devam edeceğini tahmin ediyoruz.

Kamu tüketimi hız kesti

Mal ve hizmet harcamaları, personel giderleri ve SGK primlerinden oluşan kamu tüketimi 2016 ikinci çeyrekte, hem çeyrekte çeyreğe (Tablo 4) hem de geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla (Tablo 5) büyük bir artış gösterdi. Ancak kamu harcamalarının 2016 üçüncü çeyrekte ikinci çeyre-

¹ BETAM, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² BETAM, mine.durmaz@eas.bau.edu.tr

	2016Q3
GSYH büyüme (çeyreklik)	-0,2
GSYH büyüme (yıllık)	2,6

Tablo 1: Kaynak: Betam. NOT: "çeyreklik" büyüme oranı bir önceki çeyreğe göre tahmin edilen mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel büyümeyi; "yıllık" büyüme oranı ise geçen yılın aynı ayına göre tahmin edilen reel büyümeyi göstermektedir.

	2016Q2	2016Q3
İthalat-tüketim	0,2	-8,2
SÜE-d.sız tük.	-0,8	-7,9
SÜE-d.lı tük.	-0,6	-11,6
Binek oto. üret.	4,0	-15,7
ÖTV	1,2	2,4

Tablo 2: Bir önceki çeyreğe kıyasla özel tüketim. SÜE: Sanayi üretim endeksi, ÖTV: Özel tüketim vergisi.

	2016Q2	2016Q3
İthalat-tüketim	-1,7	-8,5
SÜE-d.sız tük.	4,7	-2,7
SÜE-d.lı tük.	-2,2	-10,7
Binek oto. üret.	20,6	-15,2
ÖTV	4,5	5,2

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel tüketim.

	2016Q2	2016Q3
Kamu tük. harc.	3,6	-1,2

Tablo 4: Bir önceki çeyreğe kıyasla kamu tüketim harcamaları.

	2016Q2	2016Q3
Kamu tük. harc.	15,5	6,3

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla kamu tüketim harcamaları.

ğe kıyasla yüzde 1,2 azalacağını tahmin ediyoruz. Diğer taraftan, kamu harcamalarındaki 2016 ikinci çeyrekteki yıllık bazda yüzde 15,5 oranında gerçekleşen büyümenin, 2016 üçüncü çeyrekte yüzde 6,3 ile sınırlı kalacağını tahmin ediyoruz.

Yatırım

Özel yatırımlarda daralma sinyalleri

2016 yılının ikinci çeyreğinde özel yatırım kalemlerinin bir kısmı azalırken bir kısmı artmış, özel yatırımların nihai katkısı pozitif olmuştur. Üçüncü çeyrek için öncü göstergelerin biri hariç hepsi özel yatırımlarda da bir gerilemeye işaret ediyor. İkinci çeyrekte artış gösteren ara malı ithalatı ve yatırım malı imalatının üçüncü çeyrekte sırasıyla yüzde 9,2 ve yüzde 10,7 oranında düşeceğini tahmin ediyoruz. Binek olmayan otomobil üretimindeki azalış ise yüzde 23,1 ile çok daha ciddi. Özel yatırım kalemlerinden sadece yatırım malı ithalatının üçüncü çeyrekte artacağını (yüzde 5,2) düşünüyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreği ile kıyasladığımızda ise özellikle binek olmayan otomobil üretimindeki azalmanın iyice belirginleştiğini görüyoruz ve 2016 üçüncü çeyrekte yıllık bazda yüzde 48,2 oranında azalacağını tahmin ediyoruz. Diğer taraftan, ara malı ithalatı ve yatırım malı ithalatında yıllık bazda sırasıyla yüzde 0,7 ve yüzde 14,9 oranında artış olacağını düşünüyoruz (Tablo 7).

Öncü göstergeler, özel yatırımların büyümeye üçüncü çeyrekte negatif katkı yapacağına işaret ediyor.

Kamu yatırımları azalıyor

Kamu yatırım harcamalarının büyümeye katkısı kamu tüketim harcamalarına benzerlik gösteriyor: 2016 ikinci çeyrekte gözlemlenen olumlu katkı üçüncü çeyrekte negatife dönüyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış kamu yatırımlarının 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 4,5 oranında azalmasını bekliyoruz (Tablo 8).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasladığımızda da benzer şekilde, reel kamu yatırımlarının 2016 yılının ikinci çeyreğinde artış gösterdikten (yüzde 18,6) sonra üçüncü çeyrekte yüzde 9 azalacağını tahmin ediyoruz (Tablo 9).

Dış Ticaret

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel ihracat ve reel ithalat endekslerinin, üçüncü çeyrekte sırasıyla yüzde 5,1 ve yüzde 7,7 oranında azalacağını tahmin ediyoruz. Üçüncü çeyrekte altın ihracatının

	2016Q2	2016Q3
İthalat-ara malı	2.2	-9.2
İthalat-yatırım malı	3.0	5.2
SÜE-ara malı	-1.5	-3.1
SÜE-yatırım malı	0.2	-10.7
Binek olmayan oto. üret.	-6.9	-23.1

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla özel yatırımlar. SÜE: Sanayi üretim endeksi

	2016Q2	2016Q3
İthalat-ara malı	12.6	0.7
İthalat-yatırım malı	4.9	14.9
SÜE-ara malı	1.0	-6.4
SÜE-yatırım malı	4.3	-8.2
Binek olmayan oto. üret.	-3.3	-48.2

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

	2016Q2	2016Q3
Kamu yatırım harc.	14.2	-4.5

Tablo 8: Bir önceki çeyreğe kıyasla kamu yatırımları.

	2016Q2	2016Q3
Kamu yatırım harc.	18.6	-9.0

Tablo 9: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla kamu yatırımları.

	2016Q2	2016Q3
İhracat	1.8	-5.1
İthalat	1.8	-7.7
Altın dışı ihracat	-3.1	-5.1
Altın dışı ithalat	1.0	-3.6

Tablo 10: Bir önceki çeyreğe kıyasla özel yatırımlar. SÜE: Sanayi üretim endeksi

	2016Q2	2016Q3
İhracat	7.6	-0.2
İthalat	8.9	2.4
Altın dışı ihracat	-1.1	-9.6
Altın dışı ithalat	7.1	3.1

Tablo 11: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

toplam ihracat içindeki payının daha önceki dönemlere göre çok düşük kaldığını belirtelim (Tablo 10).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret rakamlarına baktığımızda 2016 üçüncü çeyrekte altın dahil ihracatın yüzde 0,2, altın dışı ihracatın ise yüzde 9,6 oranında azalacağını tahmin ediyoruz. Ancak ithalatın yaklaşık yüzde 3 kadar artmaya devam etmesini bekliyoruz (Tablo 11).

Bu gelişmelerden hareketle net dış ticaretin büyümeye katkısının sınırlı olmasını bekliyoruz.

Genel değerlendirme

GSYH'nın tahmininde kullandığımız diğer değişkenlerin hepsi 2016 yılının üçüncü çeyreği için ekonomik faaliyetlerde bir yavaşlama hatta gerilemeye işaret ediyor. Sadece elektrik tüketimi yerinde sayarken diğer tüm değişkenler üçüncü çeyrekte düşüş gösteriyor. Olumsuz göstergeler açısından, yaklaşık yüzde 7 azalan sanayi üretim endeksi ve yüzde 5,6 azalan gelecek 12 aydaki yatırım beklentileri başı çekiyor. Reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranları negatif olmakla birlikte büyümedeki azalmanın daha sınırlı olacağına işaret ediyor. (Tablo 12). Geçen yılın aynı dönemle kıyasladığımızda (Tablo 13) benzer sonuçlar görüyoruz.

Burada önemli bir hatırlatma yapmamız gerekiyor. Üçüncü çeyrek tahminleri için kullandığımız verilerin önemli bir kısmı Temmuz ayına ait. 2016 Temmuz ayı başarısız darbe girişiminin ekonomik etkilerini en yoğun hissettiğimiz ay olduğu için sonraki Ağustos ve Eylül verilerinin daha az travmatik olmasını bekliyoruz. Çeyreklik büyüme oranı bu iki ayın Temmuz ayı etkisini ne oranda telafi edeceğine bağlı olacaktır.

Kesinleşen Temmuz, kısmen Ağustos ve Eylül ayları öncü göstergeleri ışığında, GSYH 2016 üçüncü çeyrek büyümesinin çeyreklik bazda eksi yüzde 0,2, yıllık bazda ise yüzde 2,6 olacağını tahmin ediyoruz.

	2016Q2	2016Q3
SÜE	-0.6	-6.9
Elektrik tüketimi	1.5	0.1
KKO	0.5	-0.8
Reel kesim güv. end.	0.2	-1.2
Gel. 12 ay yat. bek.	1.4	-5.6

Tablo 12: Bir önceki çeyreğe kıyasla bazı öncü göstergeler. SÜE: Sanayi Üretim Endeksi, KKO: Kapasite kullanım oranı. KKO diğer endekslerin aksine yüzde puan değişimi olarak verilmiştir.

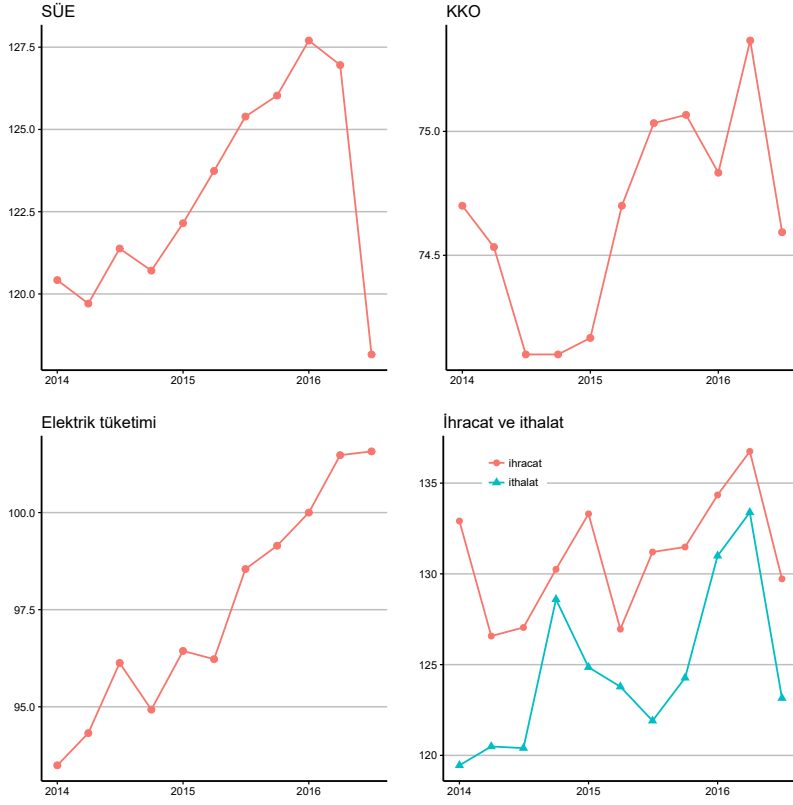
	2016Q2	2016Q3
SÜE	3.0	-4.4
Elektrik tüketimi	5.9	2.0
KKO	1.0	-0.2
Reel kesim güv. end.	1.5	1.6
Gel. 12 ay yat. bek.	2.9	-3.0

Tablo 13: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla bazı öncü göstergeler.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama: Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi BETAM yapmaktadır. Bu notta kullandığımız değişkenlerin durum şöyle özetlenebilir:

- TCMB: İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO); reel kesim güven endeksi (RKGE).
- TÜİK: Sanayi üretim endeksi (SÜE) ve alt kalemleri; ihracat, ithalat ve mal grubuna göre ithalat alt kalemleri (ara malı, yatırım malı ve tüketim malı).
- BETAM: Binek, binek olmayan ve toplam otomobil üretimi; elektrik üretimi; altın dışı ihracat ve altın dışı ithalat; kamu tüketim ve yatırım harcamaları; özel tüketim vergisi (ÖTV).

Öncü göstergelerle ilgili açıklama: Büyüme tahmini yapılan çeyreğe ait öncü göstergelerin bir kısmı için son iki ay, diğerleri için ise son ay bilgisi tahmin tarihinde eksiktir. Öncü göstergeler için büyüme rakamları oluştururken bu eksik aylar için serinin daha önceki gözlemlerinden hareketle oluşturduğumuz tahminleri kullanıyoruz.



Şekil 1: Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış öncü göstergeler. Elektrik tüketimi 2016 yılının ilk çeyreği 100 olacak şekilde endekse dönüştürülmüştür.