

## Üçüncü Çeyrekte Sınırlı Büyüme

Ozan Bakış<sup>1</sup> Mine Durmaz<sup>2</sup>

### Yönetici Özeti

2016 yılının üçüncü çeyrek büyümesi için yaptığımız ilk iki tahminde neredeyse tüm öncü göstergeler ekonomide bir yavaşlama olacağına işaret ediyordu. Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve Eylül verileri bu öngörümüzü pekiştiriyor. Küçülme söz konusu olmamakla birlikte 2016 yılının ikinci çeyreğinde görülen yavaş büyümenin devam ettiğini söyleyebiliriz. Kesinleşen öncü göstergeleri ışığında çeyrekten çeyreğe büyüme oranını 0,1, yıllık büyüme oranını ise yüzde 2,6 olarak tahmin ediyoruz.

### Tüketim

#### Özel tüketimde durgunluk

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış özel tüketim öncü göstergeleri içinde 2016 üçüncü çeyrekte artış gösteren tek kalem binek otomobil üretimidir (yüzde 4,5). 2016 ikinci çeyrekte tüketim malı ithalatı ve özel tüketim vergisi artış göstermişti. Ancak 2016 üçüncü çeyrekte tüketim malı ithalatı yüzde 2,6 ve özel tüketim vergisi gelirleri yüzde 1 oranında azaldı. Diğer taraftan, 2016 ikinci çeyrekte azalan dayanıklı ve dayanıksız tüketim malı imalatında 2016 üçüncü çeyrekte de sırasıyla yüzde 6,3 ve yüzde 4,5 oranlarında azalma gözlemliyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, binek otomobil üretimi hariç diğer göstergelerdeki azalmalar dikkat çekiyor. Özellikle, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4'ün üzerinde büyüme gösteren dayanıksız tüketim malı imalatı ve özel tüketim vergisinin 2016 üçüncü çeyreğinde sırasıyla yüzde 3,4 ve yüzde 0,5 oranlarında azaldı (Tablo 3). Diğer taraftan, bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla 2016 üçüncü çeyrekte binek otomobil üretiminde yüzde 14,6 bir oranında artış gözlemliyoruz.

#### Kamu tüketimi hız kesti

Mal ve hizmet harcamaları, personel giderleri ve SGK primlerinden oluşan kamu tüketimi 2016 ikinci çeyrekte, hem çeyrekten çeyreğe (Tablo 4) hem de geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla (Tablo 5) büyük bir artış göstermişti. Üçüncü çeyrekte kamu tüketimi de hız kesti. Kesinleşen verilere göre kamu harcamaları 2016 yılının üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda yüzde 1,3 azaldı. Buna karşın kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğiyle yaptığımızda kamu harcamalarının 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 5,5 oranında büyüdüğünü görüyoruz.

<sup>1</sup> BETAM, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

<sup>2</sup> BETAM, mine.durmaz@eas.bau.edu.tr

	2016Q3
GSYH büyüme (çeyreklik)	0,1
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	-2.6
SÜE-d.sız tük.	-1.5	-4.5
SÜE-d.lı tük.	-1.0	-6.3
Binek oto. üret.	5.1	4.5
ÖTV	0.8	-1.0

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

	2016Q2	2016Q3
İthalat-tüketim	-1.7	-5.9
SÜE-d.sız tük.	4.6	-3.4
SÜE-d.lı tük.	-2.2	-7.3
Binek oto. üret.	20.6	14.6
ÖTV	4.5	-0.5

**Tablo 3:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel tüketim.

	2016Q2	2016Q3
Kamu tük. harc.	3.5	-1.3

**Tablo 4:** Bir önceki çeyreğe kıyasla kamu tüketim harcamaları.

	2016Q2	2016Q3
Kamu tük. harc.	15.5	5.5

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

Bu veriler ışığında hem özel hem de kamu tüketim büyümesinin sıfıra yakın fakat negatif olacağını tahmin ediyoruz.

## Yatırım

### Özel yatırımlar geriliyor

Kesinleşen yatırım öncü göstergeleri bir önceki notumuzda da belirttiğimiz yatırımlardaki daralma ihtimalini iyice pekiştiriyor. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış öncü göstergelerin hepsi bir önceki çeyreğe kıyasla özel yatırımlarda bir gerilemeye işaret ediyor. İkinci çeyrekte artış gösteren ara malı ithalatı ve yatırım malı ithalatının üçüncü çeyrekte sırasıyla yüzde 5,4 ve yüzde 3,4 oranında azaldığını görüyoruz. Bir önceki çeyrekte azalan ara malı ve yatırım malı imalatı ile binek olmayan otomobil üretimi üçüncü çeyrekte de sırasıyla yüzde 2,4, yüzde 3,9 ve yüzde 3 oranında azaldı (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreği ile kıyasladığımızda ise özellikle binek olmayan otomobil üretimindeki azalma iyice belirginleşiyor. 2016 üçüncü çeyrekte binek olmayan otomobil üretiminin yıllık bazda yüzde 26,6 oranında azaldığını gözlemliyoruz. Ara malı imalatı ve yatırım malı imalatındaki azalma ise sırasıyla yüzde 3,8 ve yüzde 5,6. Diğer taraftan, 2016 üçüncü çeyrekte ara malı ithalatının yıllık bazda yüzde 2,9 oranında artarken, yatırım malı ithalatının yıllık bazda yüzde 0,3 oranında azaldı (Tablo 7).

### Kamu yatırımları azalıyor

Kamu tüketim harcamalarına benzer şekilde kamu yatırım harcamaları da 2016 yılının ikinci çeyreğinde büyümeye olumlu katkı yaparken üçüncü çeyrek beklentileri pek iyimser değil. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış kamu yatırımları ikinci çeyrekte yüzde 9,2 oranında artmıştı. Kamu yatırım harcamalarında 2016 yılının üçüncü çeyreğinde ise yüzde 18,4 oranında ciddi bir azalma gözlemliyoruz (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 5,3 oranında azaldığını görüyoruz (Tablo 9).

Kesinleşen yatırım öncü göstergeleri üçüncü çeyrekte hem özel hem de kamu yatırımlarının gerileyeceğine işaret ediyor.

## Dış Ticaret

2016 ikinci çeyrekte artan mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel ihracat ve reel ithalat endekslerinin, üçüncü çeyrekte sırasıyla yüz-

	2016Q2	2016Q3
İthalat-ara malı	1.9	-5.4
İthalat-yatırım malı	2.4	-3.4
SÜE-ara malı	-1.1	-2.4
SÜE-yatırım malı	-0.3	-3.9
Binek olmayan oto. üret.	-4.5	-3.0

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

	2016Q2	2016Q3
İthalat-ara malı	12.6	2.9
İthalat-yatırım malı	4.9	-0.3
SÜE-ara malı	1.0	-3.8
SÜE-yatırım malı	4.2	-5.6
Binek olmayan oto. üret.	-3.3	-26.6

**Tablo 7:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

	2016Q2	2016Q3
Kamu yatırım harc.	9.2	-18.4

**Tablo 8:** Bir önceki çeyreğe kıyasla kamu yatırımları.

	2016Q2	2016Q3
Kamu yatırım harc.	18.6	-5.3

**Tablo 9:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla kamu yatırımları.

	2016Q2	2016Q3
İhracat	1.7	-3.6
İthalat	1.4	-4.3
Altın dışı ihracat	-2.9	-2.4
Altın dışı ithalat	1.0	-2.0

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

	2016Q2	2016Q3
İhracat	7.6	-0.1
İthalat	8.9	0.8
Altın dışı ihracat	-1.1	-9.3
Altın dışı ithalat	7.1	1.2

**Tablo 11:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

de 3,6 ve yüzde 4,3 oranında azaldığını görüyoruz. Benzer şekilde, 2016 üçüncü çeyrekte altın dışı ihracatta yüzde 2,4, altın dışı ihracatta ise yüzde 2 oranında azaldı (Tablo 10).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret rakamlarına baktığımızda, 2016 üçüncü çeyrekte altın dışı ihracatın yüzde 9,3 oranında azalırken, altın dışı ithalatın ise yüzde 1,2 oranında azaldığını görüyoruz (Tablo 11).

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

### Genel değerlendirme

GSYH'nın tahmininde kullandığımız diğer değişkenlerin bir kısmı ekonomide zayıf büyümeye işaret ederken diğer kısmı gerilemeye işaret ediyor. Bir önceki çeyrekle kıyasladığımızda, özellikle sanayi üretim endeksi ve gelecek 12 aydaki yatırım beklentilerindeki azalmanın diğer göstergelerden anlamlı şekilde farklılaştığını belirtmek isteriz. Elektrik tüketimi, reel kesim güven endeksi ve toplam otomobil üretimindeki artışların üçüncü çeyrekte pozitif olmakla birlikte çok küçük olduğunun altını çizmemiz lazım. (Tablo 12). Geçen yılın aynı dönemiyle kıyasladığımızda (Tablo 13) benzer sonuçlar görüyoruz. En önemli farklılık toplam otomobil üretiminin çeyreklik bazda artış gösterirken yıllık bazda azalmasıdır. Bu farkın sebebi çeyreklik büyüme hesaplanırken hem mevsim etkileri hem de iş günü kayıplarından kaynaklanan etkiler (takvim etkileri) için düzeltme yapılırken yıllık büyüme için bu düzeltmenin yapılmayıdır.

Bir önceki notumuzda belirttiğimiz gibi Ağustos ve Eylül ayı verileri Temmuz ayındaki negatif etkilerin bir kısmını telafi etse de ekonomik büyümenin düşük kalmasının önüne geçemedi. Kesinleşen öncü göstergeler ışığında GSYH 2016 üçüncü çeyrek büyümesinin çeyreklik bazda yüzde 0,1, yıllık bazda ise yüzde 2,6 olacağını tahmin ediyoruz.

	2016Q2	2016Q3
SÜE	-0.8	-3.1
Elektrik tüketimi	1.5	0.2
KKO	0.5	-0.4
Reel kesim güv. end.	0.2	0.2
Gel. 12 ay yat. bek.	1.4	-4.8
Toplam oto. üret.	0.7	2.4

**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.

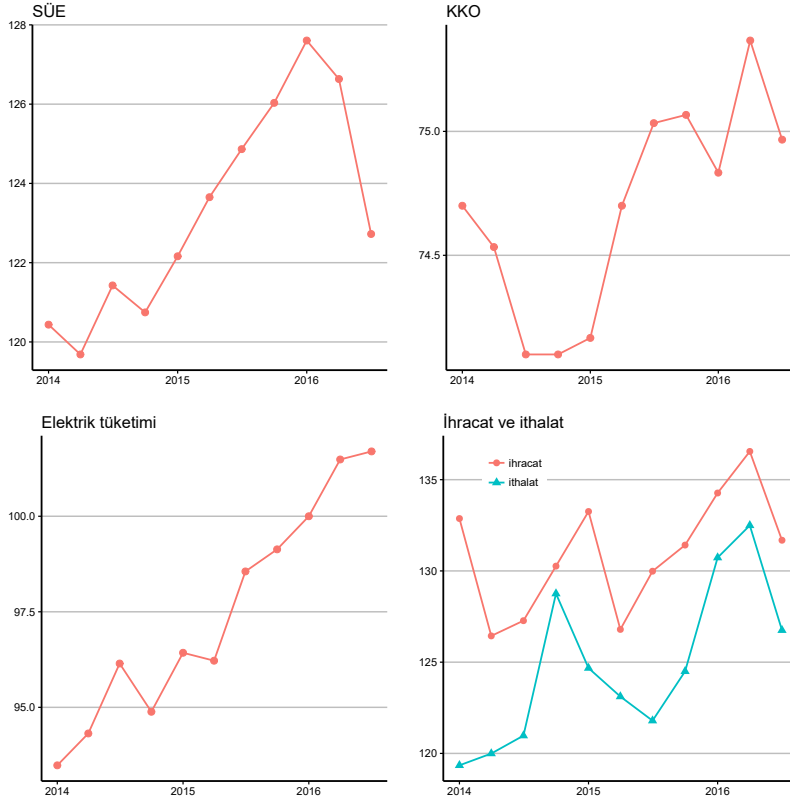
	2016Q2	2016Q3
SÜE	3.0	-3.2
Elektrik tüketimi	5.9	2.2
KKO	1.0	0.3
Reel kesim güv. end.	1.5	3.2
Gel. 12 ay yat. bek.	2.9	-2.1
Toplam oto. üret.	10.1	-4.2

**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, değerleri 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 çeyreklik öncü göstergeler. Elektrik tüketimi 2016 yılının ilk çeyreği 100 olacak şekilde endekse dönüştürülmüştür.