

İlk Çeyrekte İhracat Patlaması

Ozan Bakış¹ Melike Kökkızıl²

Yönetici Özeti

2017 yılının ilk çeyreği için yaptığımız bu ilk tahminde ekonomide bir toparlanma bekliyoruz. Son dönemde Euro ve Dolar karşısında değer kaybeden TL'nin hem tüketim hem de yatırım ürünleri ithalatında önemli bir düşüşe yol açtığını gözlemliyoruz. Kesinleşen Ocak, Şubat ve kısmen Mart verilerini kullanarak yaptığımız tahminlere göre 2017 yılının ilk çeyreği için çeyrekte çeyreğe büyüme oranını 1,8, geçen yılın ilk çeyreğine göre büyüme oranını ise yüzde 5,4 olarak tahmin ediyoruz.

Tüketimde sınırlı canlanma

2016 yılının Ekim ayına kadar 3 TL altında seyreden doların 2017 Ocak ayına kadar neredeyse düzenli şekilde artarak 3,60-3,70 bandına oturması sonucu tüketim malı ithalatının önemli oranda azaldığını görüyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim malı ithalatının yüzde 8'in üstünde azalmasını bekliyoruz. Negatif yönlü diğer bir öncü gösterge olan özel tüketim vergisinin 8 kadar azaldığı görülüyor. Tüketim artışını destekleyen kalemlerden dayanıklı ve dayanıksız tüketim malı imalatları yüzde 6,4 ve yüzde 7,1 yüksek artış oranlarıyla öne çıkıyor. Konut kredileri yaklaşık yüzde 2 artış gösterirken tüketici kredileri yerinde sayıyor. Mal ve hizmet harcamaları ve personel giderlerinden oluşan kamu tüketim harcamalarının da yerinde saydığını tespit ediyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, tüketim malı ithalatında (yüzde -31,3) ve özel tüketim vergilerinde (yüzde -9,5) ciddi düşüşler gözlemliyoruz. En büyük artış ise yüzde 6,3 ile konut kredilerinde gerçekleşmiş duruyor. Dayanıklı tüketim malı imalatındaki artış yüzde 2,2 ile sınırlı kalıyor. Ayrıca, tüketici kredileri ve bireysel kredi kartlarında, kamu tüketim harcamalarında ve dayanıksız tüketim malı imalatında görülen bir önceki senenin aynı çeyreğine göre yıllık değişim zayıf kalıyor.(Tablo 3).

Bu veriler ışığında hem özel hem de kamu tüketim büyümesinin pozitif fakat düşük kalacağını öngörüyoruz.

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, melike.kokkizil@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2017Q1
Çeyreklik dönemsel GSYH	1,8
Yıllık dönemsel GSYH	5,4

Tablo 1: Dönemsel ve yıllık reel GSYH büyüme tahminleri. Kaynak: Betam. NOT: "Çeyreklik dönemsel" büyüme oranı, bir önceki çeyreğe göre tahmin edilen mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dönemsel GSYH büyümesini; "Yıllık dönemsel" büyüme oranı geçen yılın aynı ayına göre tahmin edilen dönemsel GSYH büyümesini göstermektedir.

	2016Q4	2017Q1
İthalat-tüketim	3.2	-8.4
Konut kredileri	2.7	1.9
Tük. kredileri ve KK	1.5	-0.0
SÜE-dayanaksız tük.	4.1	7.1
SÜE-dayanıklı tük.	3.1	6.4
ÖTV	7.8	-8.1
Kamu tük. harc.	1.5	-0.2

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

	2016Q4	2017Q1
İthalat-tüketim	5.0	-31.3
Konut kredileri	5.4	6.3
Tük. kredileri ve KK	0.8	0.9
SÜE-dayanaksız tük.	3.9	-0.9
SÜE-dayanıklı tük.	-5.2	2.2
ÖTV	12.8	-9.5
Kamu tük. harc.	8.2	1.6

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel tüketim.

Yatırımlar artıyor

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış yatırım öncü göstergeleri 2017 yılının ilk çeyreğinde bir 2016 son çeyreğine kıyasla çoğunlukla artışa işaret ederken sadece yatırım malı ithalatında yüzde 5,5 oranında, kur artışından kaynaklı, bir azalma bekliyoruz. 2016 yılının dördüncü çeyreğinde göstergelerin birçoğunun yönünün aşağı yönlü olduğunu hatırlatmak isteriz. 2017'nin ilk çeyreğinde en yüksek artış yüzde 5,9 ile taksitli ticari krediler ve kurumsal kredi kartları kaleminde gerçekleşti. Perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesi endeksinin artışı stok azalışını, azalışı ise stok artışını gösterdiğinden son çeyrekte yine bir canlanma bekliyoruz. Bunun yanında son 3 ay içinde üretim beklentisindeki yüzde 5,6 oranında bir artış ve kamu yatırımlarında sınırlı bir artış (yüzde 1,4) gözlemliyoruz. (Tablo 4).

Bir önceki yılın aynı çeyreği ile kıyasladığımızda ise öncü göstergelerin bir kısmı yukarı (taksitli ticari krediler ve kurumsal kredi kartları, son 3 ay içindeki üretim beklentisi ve perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesi endeksi) yönlü hareket ederken önemli bir kısmı aşağı yönlü hareket ediyor. Ara malı imalatında (yüzde 40,9), yatırım malı ithalatında (yüzde 10,5) belirgin azalışlar dikkati çekiyor. Kamu yatırımlarında ise yıllık yüzde 6,7'lik bir azalma dikkat çekmekte (Tablo 5).

Yatırım öncü göstergeleri 2016 yılının son çeyreğinde gördüğümüz iyileşmenin sürdüğünü ortaya koyuyor.

İlk çeyrekte yüksek ihracat artışı

2016 yılının dördüncü çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel ihracat ve reel ithalat endekslerinin arttığını görmüştük. Değer kaybeden TL'nin bu trendi iyice pekiştirdiğini görüyoruz. 2017 yılının birinci çeyreğinde altın dışı ithalat endeksi yüzde 9,3, altın dahil ihracat rakamının ise yüzde 12,7 oranında artmasını bekliyoruz. Toplam ithalat endeksi yüzde 4,5 azalırken altın dışı ithalatın yüzde 9,3 oranında artmasını bekliyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret rakamlarına baktığımızda, 2017'nin ilk çeyreğinde altın dışı ihracat artışının cılız kalmasını (yüzde 2,9) buna karşın altın dahil toplam ihracatın yüzde 21,3 azalmasını öngörüyoruz. Benzer şekilde altın dışı ithalatın yüzde 23,5 azalması beklenirken altın dahil toplam ithalatın yüzde 29,6 azalmasını bekliyoruz (Tablo 7).

	2016Q4	2017Q1
SÜE-ara malı	2.3	0.4
KKO-yatırım malı	-0.1	0.6
İthalat-yatırım malı	-9.3	-5.5
Tic. krediler ve KK	3.1	5.9
Üretim-son 3 ay	3.1	5.6
Per. sek. stok	-1.0	2.9
Kamu yatırım harc.	2.1	1.4

Tablo 4: Bir önceki çeyreğe kıyasla özel yatırımlar. SÜE: Sanayi üretim endeksi, KKO: Kapasite kullanım oranı. KKO diğer endekslerin aksine yüzde puan değişimi olarak verilmiştir.

	2016Q4	2017Q1
SÜE-ara malı	-1.5	-40.9
KKO-yatırım malı	-0.2	0.3
İthalat-yatırım malı	5.5	-10.5
Tic. krediler ve KK	-0.2	6.7
Üretim-son 3 ay	-2.5	2.5
Per. sek. stok	-0.1	1.5
Kamu yatırım harc.	4.5	-6.7

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

	2016Q4	2017Q1
İhracat	4.7	13.8
İthalat	3.5	-4.5
Altın dışı ihracat	4.5	12.7
Altın dışı ithalat	-2.1	9.3

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

	2016Q4	2017Q1
İhracat	5.7	-21.3
İthalat	5.7	-29.6
Altın dışı ihracat	-0.7	2.9
Altın dışı ithalat	2.1	-23.5

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

Genel değerlendirme

GSYH'nın tahmininde kullandığımız diğer değişkenler ekseriyetle ekonomide görece yüksek bir büyüme olacağını gösteriyor. Bir önceki çeyrekle kıyasladığımızda, özellikle imalat sanayi üretim endeksi (yüzde 4,9), perakende sektörü gelecek 3 ay için fiyat beklentisi (yüzde 3,1) ve gelecek 12 ay yatırım beklentilerinin (yüzde 4,4) bu canlanmanın gerisinde olduklarını tespit ediyoruz (Tablo 8). Geçen yılın aynı dönemiyle kıyasladığımızda (Tablo 9) imalat sanayi üretim endeksinin çok geride kaldığını (yüzde 34'lük bir azalma), toplam otomobil üretiminin ise çok arttığını (yüzde 24'lük bir artış) görüyoruz.

Kesinleşen öncü göstergeler ışığında 2017 yılının ilk çeyreğinde dönemsel GSYH büyümesinin çeyreklik bazda yüzde 1,8, yıllık bazda ise yüzde 5,4 olacağını tahmin ediyoruz.

	2016Q4	2017Q1
İmalat SÜE	4.8	4.9
Per. sek. fiy. bek.	7.0	3.1
KKO	0.1	-0.6
Hiz. sek. talep	-0.4	0.3
Gel. 12 ay yat. bek.	-2.4	4.4
Toplam oto. üret.	17.1	0.8

Tablo 8: Bir önceki çeyreğe kıyasla bazı öncü göstergeler. **Per.sek.fiy.bek:** Perakende sektörü fiyat beklentisi (gelecek 3 ay), **Hiz.sek.talep:** Hizmetlere olan talep (son 3 ay)

	2016Q4	2017Q1
İmalat SÜE	1.6	-34.3
Per. sek. fiy. bek.	2.4	7.1
KKO	0.0	-0.2
Hiz. sek. talep	-5.7	-0.2
Gel. 12 ay yat. bek.	-5.8	-1.6
Toplam oto. üret.	15.0	24.7

Tablo 9: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla bazı öncü göstergeler.

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

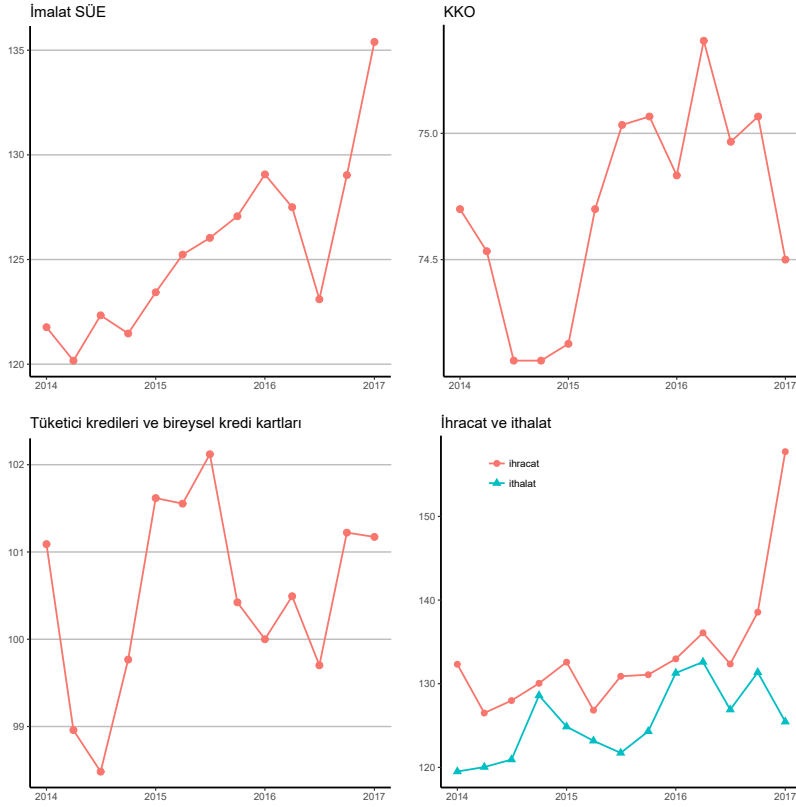
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız 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); sektörel güven endeksleri ve alt kalemleri (perakende ticaret, hizmet ve inşaat sektörleri)
- Betam: Geriye kalan tüm öncü göstergeler.

Öncü göstergelerle ilgili açıklama: Betam her çeyrek için üç tahmin yayınlıyor. İlk iki tahminde 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. Üçüncü tahminde öncü göstergelerin tüm ayları mevcut olduğundan tahmine ihtiyaç kalmamaktadır.

Tahmin modeli ile ilgili açıklama:

GSYH'nın doğrudan tahmini için 16 öncü gösterge kullanıyoruz. GSYH alt kalemlerinin (tüketim, yatırım, ihracat ve ithalat) tahmini için 26 öncü gösterge kullanıyoruz. Araştırma notumuzda ve tablolarda bu göstergelerin hepsini sunmak yerine içinde bulunduğumuz dönemde öne çıkan ve tahminde başarılı olan değişkenleri sunmayı tercih ediyoruz.



Şekil 1: Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyreklik öncü göstergeler. Tüketici kredileri ve bireysel kredi kartları 2016 yılının ilk çeyreği 100 olacak şekilde endekse dönüştürülmüştür.