

YATIRIMSIZ BÜYÜME

Seyfettin Gürsel*, Zümrüt İmamoğlu[†], ve Barış Soybilgen[‡]

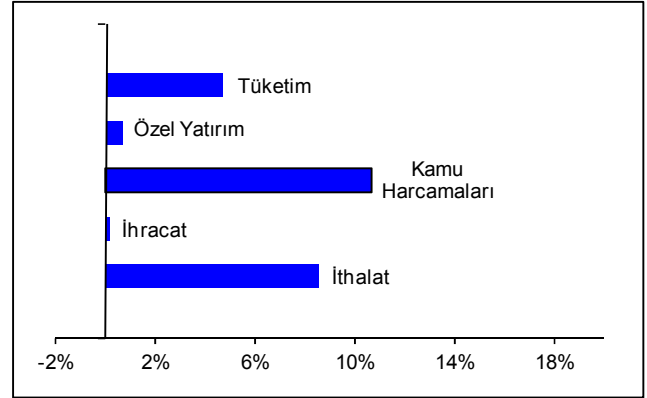
Yönetici Özeti

TÜİK'in bugün açıkladığı rakamlara göre Türkiye ekonomisi 2013 yılında yüzde 4 oranında büyüdü. Dördüncü çeyrekte Gayri safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,5 artarken, geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre ise artış yüzde 4,4 oldu. Ekonomi 2012 yılında ise yüzde 2,1 büyümüşü. Ekonomi yılın ilk yarısında önemli ölçüde canlanırken, ikinci yarıda büyüme hızı kademeli olarak yavaşladı.

2013'te büyümenin ana kaynağı tüketim ve kamu harcamaları oldu. Özel yatırım ve ihracat büyümeye yok denilecek kadar az katkı yaparken, stok değişimleri büyümeye pozitif katkı yaptı. İthalat katkısı ise negatif oldu. Böylece geçen yıl azalan iç talep 2013'de tekrar artışa geçti. Yine geçen yıl pozitif olan net ihracat katkısı ise altın ithalatının etkisiyle negatife döndü. Cari açığın GSYH'a oranı yüzde 6,2'den 7,9'a çıktı. Altın hariç cari açık ise geçen seneki oran olan yüzde 6,9'dan 6,5'e düştü.

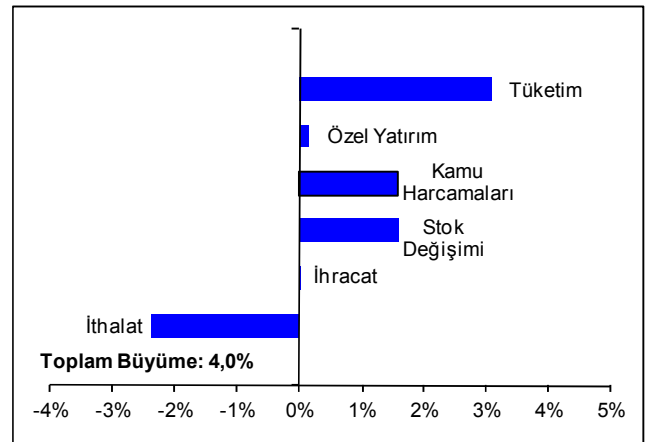
Betam'ın büyümeyi alt kalemlerine ayırarak yaptığı mevsimsellikten arındırma analizine göre son çeyrek büyümesinin ana kaynağı, yılın geri kalanında olduğu gibi, yine tüketim ve kamu harcamaları oldu. Yatırım ve ihracat katkısının ise bir miktar arttığı görüldü.

Şekil 1: GSYH alt kalemlerinin yıllık (2012 yılından 2013 yılına) değişimleri



Kaynak : TÜİK.

Şekil 2: Alt kalemlerine göre 2013 yılı büyümesine katkılar



Kaynak : TÜİK.

* Prof. Dr. Seyfettin Gürsel, Betam, Direktör
Seyfettin.gursel@bahcesehir.edu.tr

[†] Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı.
zumrut.imamoglu@bahcesehir.edu.tr

[‡] Barış Soybilgen, Betam, Araştırma Görevlisi
baris.soybilgen@bahcesehir.edu.tr

İç talep tüketim ve kamu harcamalarıyla arttı

2012 yılında soğuyan iç talep, 2013 yılında canlandı. Yılın ilk yarısında para politikasının gevşetilmesi, faizlerin daha önce görülmemiş oranlara düşmesi ve Mayıs sonuna kadar olan dönemde hızlanan sermaye girişleri büyümeyi olumlu etkiledi. İlk iki çeyrekte ekonomide çeyreklik büyüme oranları sırasıyla yüzde 1,4 ve 2,0 olarak gerçekleşti. Üçüncü ve dördüncü çeyreklerde ise çeyreklik büyüme hızı yüzde 0,8 ve 0,5'e düştü. Böylece büyüme yılın ikinci yarısında kademeli bir yavaşlama gösterdi (Şekil 4). Yılın ikinci yarısındaki yavaşlamada Amerikan Merkez Bankası (FED)'in politikaları sonucu yükselen faiz ve yavaşlayan sermaye akımlarının etkisi oldu.

Yıl boyunca hükümet kamu harcamalarını artırarak büyümeye destek verdi. Yüzde 4,0 olan yıllık büyümede kamu katkısı 1,6 yüzde puan olarak gerçekleşti. Canlanan tüketimin katkısı ise 3,1 yüzde puan oldu. Stok değişimleri de büyümeye 1,6 yüzde puan katkı yaptı.

2012 yılında yüzde 4,9 düşen özel yatırım 2013'de yüzde 0,7 arttı ancak büyümeye katkısı yalnızca 0,1 yüzde puan oldu. Böylece özel yatırımlar büyümeye neredeyse hiç katkı yapmamış oldu.

İhracattaki artış geçen seneye göre yüzde 0,1 düzeyinde gerçekleşti ve büyümeye katkısı sıfıra yakın oldu. İthalat ise yüzde 8,5 artarak büyümeye 2,4 yüzde puan negatif katkı yaptı. Ancak bu rakamları değerlendirirken dikkatli olmak gerekiyor. 2012'de oldukça yüksek gerçekleşen altın ihracatının 2013'de düşmüş olması ihracatın geçtiğimiz seneki katkısını yüksek, 2013 katkısını ise düşük gösteriyor. Benzer bir etki ithalatta da geçerli. İhracatta altın haricinde ılımlı bir artışın olduğunu ve katkısının da sınırlı olduğunu tahmin ediyoruz.

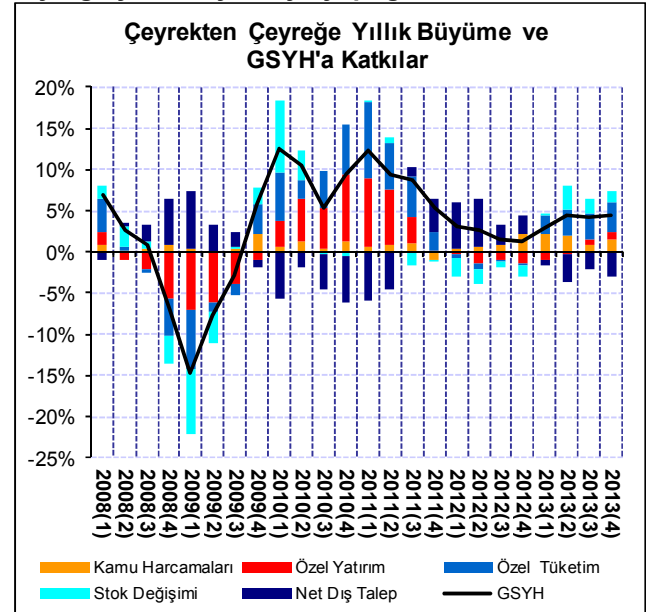
¹ Altın ticaretinin büyümeye toplam etkisi sıfırdır, yalnızca alt kalem kırılımlarında farklılıklara neden olmaktadır.

2013'de Türkiye yatırımsız büyüdü

Betam'ın çeyrekten çeyreğe GSYH'nin alt kalemlerini mevsimsellikten arıyarak yaptığı analizin de ana hatları çok farklı değil. Büyüme ağırlıklı olarak tüketim ve kamu harcamalarından kaynaklanıyor. Tüketim harcamaları tüm çeyreklerde artıyor ve büyümeye pozitif katkı yapıyor. Kamu harcamaları da 3. çeyrek hariç, büyümeyi artırıcı etki yapıyor.

Toplamda bakıldığında 2013 yılında büyüme hükümetin Orta Vadeli Program'da belirttiği yüzde 3,6'lık beklentinin üzerinde gerçekleşti. Ancak büyümeye ihracat ve yatırım katkısı sıfıra yakın oldu. Yatırımsız büyümenin kaliteli bir büyüme olduğunu söylemek mümkün değil. Bu açıdan hedefin üzerinde gerçekleşen büyüme olumlu olmakla beraber sürdürülebilirliği konusunda şüpheler oluşuyor.

Şekil 3: GSYH'nin çeyrekten çeyreğe yıllık büyümesi ve GSYH alt kalemlerinin çeyrekten çeyreğe yıllık büyümeye yaptığı katkılar



Kaynak: TÜİK.

Öte yandan iç talep dengelenmesi 2013 yılında kaba rakamlara bakıldığında sağlanmış görünmüyor. Cari açığın GSYH'a oranı 2012'de 6,2'den 2013'de 7,9'a çıktı. Ancak burada da altın ticaretinin etkisi devam ediyor. Altın hariç cari açığa bakıldığında 2012'de yüzde 6,9'dan 2013'te yüzde 6,5'e düşüş olduğu gözlemleniyor. Altın hariç tutulduğunda iç talep dengelenmesinin bir miktar gerçekleştiği söylenebilir.

Ancak altın hariç cari açığındaki düzelme çok tatmin edici değil. Türkiye, 2013 sonu itibariyle halen finansal kırılganlık yaratabilecek, yüksek bir cari açığa sahip.

2013 tahminleri ve 2014 beklentileri

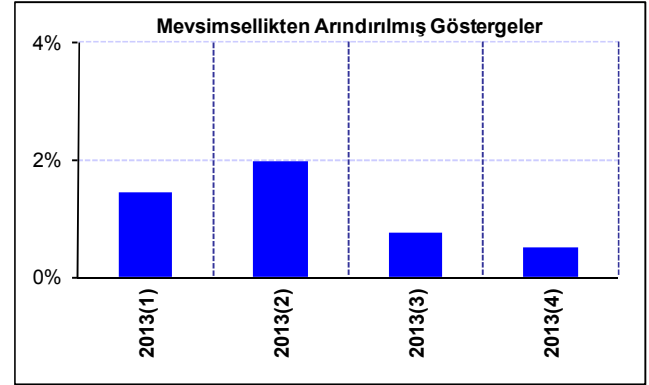
Betam'ın Ekonomik Görünüm ve Tahminler (Ocak ve Şubat 2014) notlarında 2013 yıllık büyüme tahmini yüzde 4,2'ydı. Bu oran yüzde 4,0 olarak gerçekleşti. Çeyrekte çeyreğe büyüme tahminimiz ise yüzde 0,4'tü, bu oran da yüzde 0,5 olarak gerçekleşti. Kamu ve tüketim harcamaları beklediğimiz gibi artmaya devam etti. Yatırım ve net ihracata ilişkin gerçekleştirmeler de beklentilerimizle paralel oldu.

2014 yılında büyümenin ağırlıklı olarak ihracat ve kamu harcamalarından kaynaklanmasını, tüketimin ılımlı seyretmesini, yatırım harcamalarının ise yatay ya da negatif yönlü olmasını bekliyoruz. İlk çeyreğe ilişkin ilk veriler net ihracat katkısının pozitif olacağını doğruluyor. İçeride yaşanan belirsizlikler ve sıkı faiz politikasının iç talebi baskılayacağını tahmin ediyoruz. Yılın geri kalanında dair riskler ise devam ediyor.

Dün gerçekleşen yerel seçim sonuçları iktidar partisine destek verdi. Seçim sonuçlarını takiben hükümetin siyasi belirsizlikleri ve gerilimleri azaltacak her adımı yatırım ve tüketim davranışı üzerinde olumlu etki yapacaktır. Ancak Amerikan Merkez Bankası'nın tahvil alımlarını 2014 sonbaharında sonlandıracak olması ve sonrasında beklenen faiz artışları Türkiye ekonomisini olumsuz etkileyecektir. Enflasyon ve finansal kırılganlık endişesiyle içeride

para politikasının sıkı tutulmaya devam edilmesini bekliyoruz. Mali politikadaki marjın da hükümet tarafından zaten iki senedir kullanıldığını görüyoruz. Bu durumda 2014 büyümesini Avrupa etkisiyle toparlanan ihracat ile içeride baskılanan tüketim talebi belirleyecektir.

Şekil 4: Önceki çeyreğe göre GSYH büyümesi (TÜİK)



Kaynak : TÜİK.

Tablo 1. 2013’de çeyrekler itibariyle bir önceki yılın aynı çeyreğine göre altkalemlerin katkıları ve toplam büyümeler.

2013	1.Ç.	2.Ç.	3.Ç.	4.Ç.
Tüketim	2,4	3,3	3,1	3,5
Özel Yatırım	-1,0	-0,2	0,7	0,9
Kamu Harcamaları	2,1	1,9	0,8	1,5
Stok Değişimi	0,1	2,9	1,9	1,4
Net İhracat	-0,7	-3,4	-2,2	-3,0
İhracat	1,3	0,0	-0,6	-0,4
İthalat	-2,0	-3,4	-1,5	-2,6
Toplam	2,9	4,5	4,3	4,4

Kaynak: TÜİK.

Tablo 2. 2013’de çeyrekler itibariyle bir önceki çeyreğe göre altkalemlerin katkıları ve toplam büyümeler.

2013	1.Ç.	2.Ç.	3.Ç.	4.Ç.
Tüketim	1,8	0,4	1,1	0,7
Özel Yatırım	0,6	0,2	0,0	0,2
Kamu Harcamaları	0,4	0,4	-0,3	1,0
Stok Değişimi	0,7	1,8	-0,7	-0,1
Net İhracat	-2,4	-1,5	0,7	0,3
İhracat	-0,7	0,4	-0,7	0,7
İthalat	-1,7	-1,9	1,4	-0,4
Betam Toplam	1,0	1,2	0,8	2,1
TUIK Toplam	1,4	2,0	0,8	0,5

Kaynak: TÜİK, Betam. Çeyreklik göstergeler mevsim ve takvim etkisinden arındırılmıştır.

Tablo 3. 2013 ve 2012’de GSYH altkalemlerinin yıllık değişimleri ve büyümeye katkıları

2013	Değişim	Katkılar
Tüketim	4,6	3,1
Özel Yatırım	0,7	0,1
Kamu Harcamaları	10,6	1,6
Stok Değişimi	--	1,6
İhracat	0,1	0,0
İthalat	8,5	-2,4
2012	Değişim	Katkılar
Tüketim	-0,5	-0,3
Özel Yatırım	-4,9	-1,1
Kamu Harcamaları	7,3	1,0
Stok Değişimi	--	-1,5
İhracat	16,3	3,9
İthalat	-0,4	0,1

Kaynak: TÜİK.

Tablo 4. 2013 4. çeyrekte ve 3. çeyrekte GSYH altkalemlerinin, bir önceki çeyreğe göre değişimleri ve büyümeye katkıları

2013-Q4	Değişim	Katkılar
Tüketim	5,3	3,5
Özel Yatırım	4,9	0,9
Kamu Harcamaları	8,2	1,5
Stok Değişimi	--	1,4
İhracat	-1,5	-0,4
İthalat	9,3	-2,6
2013-Q3	Değişim	Katkılar
Tüketim	4,7	3,1
Özel Yatırım	3,6	0,7
Kamu Harcamaları	6,1	0,8
Stok Değişimi	--	1,9
İhracat	-2,3	-0,6
İthalat	5,8	-1,5

Kaynak: TÜİK, Betam. Çeyreklik göstergeler mevsim ve takvim etkisinden arındırılmıştır.

Ek 1: GSYH değişimi ve alt kalemlerin büyüme katkılarının hesaplanması:

Alt kalemler 3 grup altında toplanmıştır :

1. Nihai iç talep, yerleşik hanehalklarının tüketimi (tüketim), devletin nihai tüketim harcamaları ve yatırım harcamaları toplamı (kamu harcamaları), özel sektörün yatırım harcamaları (yatırım) oluşmaktadır.
2. Net dış talepteki değişim, ihracat ve ithalat kalemleri arasındaki farkı göstermektedir.
3. Stok değişimi kalemi ise, stokların bir önceki döneme göre nasıl değiştiğini göstermektedir (Ayrıntılar için bkz Ek-2.)

GSYH'daki yüzde değişimi bulmak için, her bir alt bileşenin önceki döneme göre değişimi, bir önceki döneme ait GSYH rakamına ($GSYH_{t-1}$) oranlanmış ve böylece her bir bileşenin o GSYH büyümesine olan katkısı bulunmuştur.

Başka bir ifadeyle,

X : GSYH alt kalemi

X 'in değişimin t zamandaki büyüme katkısı :

$$= (X_t - X_{t-1}) / GSYH_{t-1}$$

formülünü kullanarak hesaplanabilir.

TÜİK ve BETAM'ın yöntemleri arasındaki fark

TÜİK, GSYH serisini mevsim ve takvim etkisinden arındırmak için alt kalemleri tek tek almak yerine, bunların toplamını kullanmaktadır. Ancak GSYH'yı oluşturan her bir alt kalemin farklı mevsimsel döngüleri olabileceği göz önüne alındığında, her bir alt kalemi ayrı ayrı ele alıp, mevsim ve takvim etkilerinden arındırmak ve bunların toplamını mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH serisi olarak almak daha sağlıklıdır. Bu iki yöntem farklı sonuçlar verse de, ilgili literatürde her iki yöntem de kabul görmekte ve yaygın olarak kullanılmaktadır.

Ek 2: Stok değişimi kaleminin ve büyüme katkısının hesaplanması

'Stok değişimi' kalemi, GSYH'nin harcamalar yöntemiyle hesaplanan bölümünde yer alır ve stokların bir önceki döneme göre nasıl değiştiğini gösterir.

$$\text{Stok değişimi}_t = \text{Stok}_t - \text{Stok}_{t-1}$$

Dolayısıyla stok değişimi kalemindeki artış (azalış), stoklardaki artıştan (azalıştan) ziyade iki dönem stokları arasındaki farkın artışından (azalışından) kaynaklanmaktadır.

Ancak TÜİK, üretim ve tüketim yöntemine göre hesaplanan GSYH rakamları arasında fark olması durumunda, bu farkı da stok değişimi kaleminin içinde göstermektedir.

İki farklı yöntemle göre hesaplanan GSYH rakamları arasında farkı ϵ_{t-1} ile gösterecek olursak, t zamanındaki 'stok değişimi' kalemini şu şekilde ifade edebiliriz:

$$\text{Stok değişimi}_t = \text{Stok}_t - \text{Stok}_{t-1} + \epsilon_{t-1}$$

Stok değişimi kalemindeki değişimin büyüme katkısını ise şu şekilde bulabiliriz :

'Stok değişiminin' büyüme katkısı t

$$= (\text{Stok}_t - \text{Stok}_{t-1}) / GSYH_{t-1}$$

Veya

'Stok değişiminin' büyüme katkısı t

$$= ((\text{Stok}_t - \text{Stok}_{t-1} + \epsilon_t) - (\text{Stok}_{t-1} - \text{Stok}_{t-2} + \epsilon_{t-1})) / GSYH_{t-1}$$