

Üçüncü Çeyrekte Sınırlı Büyüme

Ozan Bakış¹ Mine Durmaz²

Yönetici Özeti

2016 yılının üçüncü çeyrek büyümesi için yaptığımız ilk tahminde neredeyse tüm öncü göstergeler ekonomide bir daralma olacağına işaret ediyordu. Güncellenen ve yeni açıklanan Ağustos ve Eylül verileri 2016 Temmuz ayında yoğun şekilde hissedilen darbe teşebbüsü travmasının ekonomik etkilerinin yavaş yavaş atlatıldığına işaret ediyor. Küçülme söz konusu olmamakla birlikte 2016 yılının ikinci çeyreğinde görülen yavaş büyümenin devam ettiğini söyleyebiliriz. Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve kısmen Eylül ayı öncü göstergeleri ışığında çeyrekte çeyreğe büyüme oranını 0,2, yıllık büyüme oranını ise yüzde 2,8 olarak tahmin ediyoruz.

Tüketim

Özel tüketimde durgunluk

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış özel tüketim öncü göstergeleri içinde artış gösteren tek kalem binek otomobil üretimidir (yüzde 3,9). 2016 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 0,2 oranında artan tüketim malı ithalatının 2016 üçüncü çeyrekte yüzde 4,5 oranında azalacağını tahmin ediyoruz. Dayanıklı ve dayanıksız tüketim malı imalatı ikinci çeyrekte azalmıştı. 2016 üçüncü çeyrekte ise bu azalmanın artarak sırasıyla sırasıyla yüzde 4.5 ve yüzde 2.7 olacağını bekliyoruz. 2016 ikinci çeyrekte yüzde 0,8 oranında artan özel tüketim vergisinin de üçüncü çeyrekte yüzde 1 oranında azaldı (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 0,1 ve yüzde 0,5 oranında azalacağını tahmin ediyoruz (Tablo 3).

Bu veriler ışığında özel tüketim büyümesinin sifıra yakın çıkacağını 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 göstermişti. Üçüncü çeyrekte kamu tüketimi de hız kesti. Kesinleşen verilere göre kamu harcamaları 2016 yılının üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda yüzde 1,2 azaldı. Buna karşın kıyaslamayı bir önceki yılın aynı

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)	2,8

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	-4.5
SÜE-d.sız tük.	-1.0	-2.7
SÜE-d.lı tük.	-1.0	-4.5
Binek oto. üret.	4.5	3.9
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	-5.5
SÜE-d.sız tük.	4.6	-0.1
SÜE-d.lı tük.	-2.2	-4.0
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.	3.6	-1.2

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.

çeyreğiyle yaptığımızda kamu harcamalarının 2016 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 5,5 oranında büyüdüğünü görüyoruz.

Yatırım

Özel yatırımlarda daralma sinyalleri

Güncellenen yatırım öncü göstergeleri verileri bir önceki notumuzda da belirttiğimiz yatırımlardaki daralma ihtimalini 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 5,3 ve yüzde 3 oranında düşeceğini tahmin ediyoruz. Bir önceki çeyrekte azalan ara malı ve yatırım malı imalatı ile binek olmayan otomobil üretiminin üçüncü çeyrekte de sırasıyla yüzde 2,4, yüzde 4,1 ve yüzde 3,2 azalacağını öngörüyoruz (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 26,6 oranında azalacağını tahmin ediyoruz. Ara malı imalatı ve yatırım malı imalatında ise yıllık bazda sırasıyla yüzde 2,9 ve yüzde 4,7 oranında azalış olacağını düşünüyoruz. Diğer taraftan, 2016 üçüncü çeyrekte ara malı ithalatının yıllık bazda yüzde 3,0 ve yatırım malı ithalatının yıllık bazda 4.8 oranında artmasını bekliyoruz (Tablo 7).

Bu veriler ışığında üçüncü çeyrekte özel yatırımlardan büyümeye negatif bir katkı bekliyoruz.

Kamu yatırımları azalıyor

Kamu tüketim harcamalarına benzer şekilde kamu yatırım harcamaları da 2016 yılının ikinci çeyreğinde büyümeye olumlu katkı yaparken üçüncü çeyrek beklentileri negatif seyrediyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış kamu yatırımları ikinci çeyrekte yüzde 8,8 oranında artmıştı. Kamu yatırım harcamalarında 2016 yılının üçüncü çeyreğinde ise yüzde 18,8 oranında ciddi bir azalma 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 5,3 azalacağını tahmin ediyoruz (Tablo 9).

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	2.0	-5.3
İthalat-yatırım malı	2.4	-3.0
SÜE-ara malı	-0.8	-2.4
SÜE-yatırım malı	-0.1	-4.1
Binek olmayan oto. üret.	-4.7	-3.2

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

	2016Q2	2016Q3
İthalat-ara malı	12.6	3.0
İthalat-yatırım malı	4.9	4.8
SÜE-ara malı	1.0	-2.9
SÜE-yatırım malı	4.2	-4.7
Binek olmayan oto. üret.	-3.3	-26.6

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

	2016Q2	2016Q3
Kamu yatırım harc.	8.8	-18.8

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	1.8	-4.3
İthalat	1.5	-4.4
Altın dışı ihracat	-3.1	-3.8
Altın dışı ithalat	1.0	-1.2

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

	2016Q2	2016Q3
İhracat	7.6	0.4
İthalat	8.9	1.8
Altın dışı ihracat	-1.2	-9.6
Altın dışı ithalat	7.1	3.2

Tablo 11: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

de 4,3 ve yüzde 4,4 oranında azalacağını tahmin ediyoruz. Altın dışı ihracat ve ithalat rakamlarının üçüncü çeyrekte altın dahil rakamlara yakın olduğunu belirtelim (Tablo 10).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret rakamlarına baktığımızda 2016 üçüncü çeyrekte altın dışı ihracatın yüzde 9,6 azalacağını tahmin ediyoruz. Diğer taraftan, altın dışı ithalatın yüzde 3,2 artmasını bekliyoruz. (Tablo 11).

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

Genel değerlendirme

GSYH'nın tahmininde kullandığımız diğer değişkenlerin bir kısmı ekonomide zayıf büyüme işaret ederken diğer kısmı yavaşlama hatta 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.

Bir önceki notumuzda belirttiğimiz gibi kesinleşen Ağustos ve kısmen Eylül ayı verilerinin Temmuz verilerine göre daha iyimser bir ekonomik büyüme işaret ettiğini görüyoruz. Güncellenen öncü göstergeler ışığında GSYH 2016 üçüncü çeyrek büyümesinin çeyreklik bazda yüzde 0,2, yıllık bazda ise yüzde 2,8 olacağını tahmin ediyoruz.

	2016Q2	2016Q3
SÜE	-0.5	-2.4
Elektrik tüketimi	1.5	0.1
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.	2.5	0.8

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.

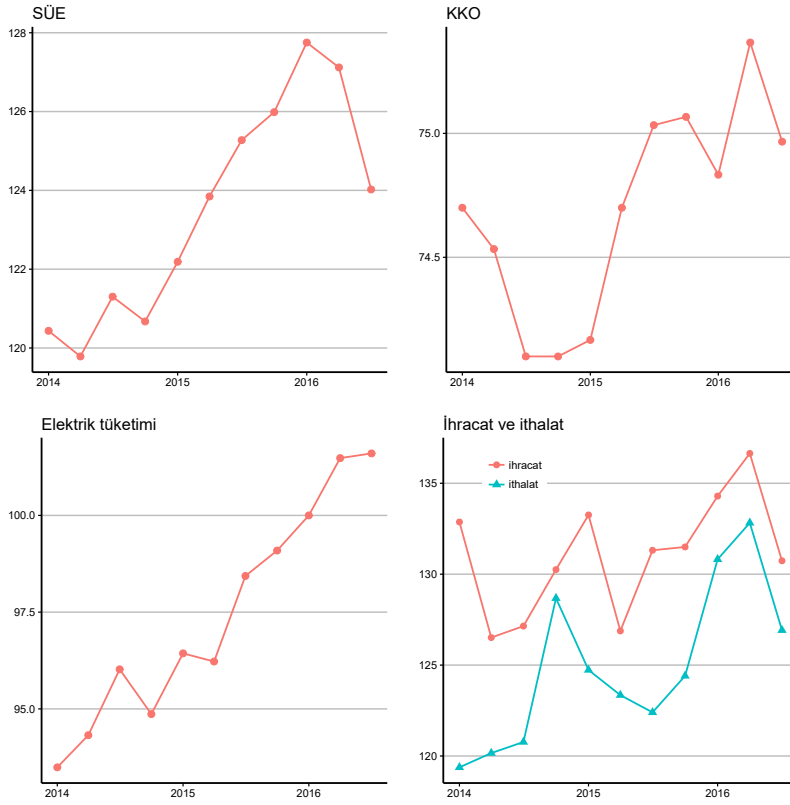
	2016Q2	2016Q3
SÜE	3.0	-1.8
Elektrik tüketimi	5.9	2.2
KKO	1.0	0.3
Reel kesim güv. end.	1.5	3.2
Gel. 12 ay yat. bek.	2.9	-2.1
Toplam oto. üret.	10.1	-4.2

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