

Son Çeyrekte Canlanma

Ozan Bakış¹ Mine Durmaz²

Yönetici Özeti

Türkiye İstatistik Kurumu SNA-2008 ve ESA-2010'a uyum kapsamında gerçekleştirdiği revizyon çalışmaları sonucu ulusal hesaplar sistemini tamamen değiştirdi (bkz. Betam AN 16/203). Eski seriler ile yeni seriler arasında tanım, seviye ve oran farkları olduğu için eski tahmin modelimiz büyük ölçüde işlevini yitirdi. Bu notta güncellenen tahmin modelimizi ve ilk tahmin sonuçlarını okurlarımızla paylaşıyoruz.

2016 yılının üçüncü çeyreğinde görülen daralmadan sonra dördüncü çeyrek büyümesi için yaptığımız bu ilk tahminde neredeyse tüm öncü göstergeler ekonomide bir toparlanma olduğunu ortaya koyuyor. Kesinleşen Ekim, Kasım ve kısmen Aralık verilerini kullanarak yaptığımız tahminlere göre 2016 yılının son çeyreği için çeyrekte çeyreğe büyüme oranını 2,1, geçen yılın son çeyreğine göre büyüme oranını yüzde 5,7 ve son olarak 2016 yılının geneli için yıllık büyüme oranını yüzde 3,0 olarak tahmin ediyoruz.

Tüketimde canlanma

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış özel tüketim öncü göstergelerinin bir çoğu 2016 yılının üçüncü çeyreğinde azalır veya çok küçük artışlar gösterirken son çeyrekte neredeyse tamamı artış gösteriyor. Özellikle, tüketim malı ithalatı (yüzde 7) ve dayanıksız tüketim malı imalatı (yüzde 4,5) yüksek artış oranlarıyla öne çıkıyor. Diğer kalemlerde görece daha düşük artışlar söz konusu. En düşük artış yüzde 1,7 ile tüketici kredileri ve bireysel kredi kartlarında görülüyor. Mal ve hizmet harcamaları, personel giderleri ve SGK primlerinden oluşan kamu tüketim harcamaları da özel tüketim göstergelerine benzer şekilde hareket ederek yüzde 2,5'lik bir artış gösteriyor (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, dayanıklı tüketim malı imalatı (yüzde -5,2) hariç diğer öncü göstergelerin önemli artışlar gösterdiğini gözlemliyoruz. En büyük artış yüzde 13,2 ile özel tüketim vergisinde gerçekleşmiş duruyor. Yine tüketici kredileri ve bireysel kredi kartlarındaki artış yüzde 0,9 ile diğer kalemlerin gerisinde kalıyor. Yıllık bazda bakıldığında, yine kamunun tüketim harcamalarının en fazla büyüyen kalemlerden olduğu görülmektedir (yüzde 8,7) (Tablo 3).

Bu veriler ışığında hem özel hem de kamu tüketim büyümesinin yüzde 5 civarı olmasını bekliyoruz.

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, mine.durmaz@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2016Q4
Çeyreklik dönemsel GSYH	2,1
Yıllık dönemsel GSYH	5,7
Yıllık GSYH	3,0

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. "Yıllık" büyüme oranı ise bir önceki yıla kıyasla içinde bulunduğumuz yılın reel GSYH büyüme tahminimizi göstermektedir.

	2016Q3	2016Q4
İthalat-tüketim	-2.6	7.0
Konut kredileri	0.8	2.4
Tük. kredileri ve KK	-1.0	1.7
SÜE-dayanaksız tük.	-4.1	4.5
SÜE-dayanımlı tük.	-6.3	3.6
ÖTV	0.4	3.9
Kamu tük. harc.	1.2	2.5

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

	2016Q3	2016Q4
İthalat-tüketim	-5.9	5.6
Konut kredileri	1.7	5.7
Tük. kredileri ve KK	-2.4	0.9
SÜE-dayanaksız tük.	-3.4	3.7
SÜE-dayanımlı tük.	-7.3	-5.2
ÖTV	-0.5	13.2
Kamu tük. harc.	5.5	8.7

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel tüketim.

Kamu yatırımlarında büyük artış

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış yatırım öncü göstergeleri 2016 yılının son çeyreğinde çoğunlukla artışa işaret ederken sadece yatırım malı ithalatının yüzde 5,3 oranında bir azalma bekliyoruz. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde tüm öncü göstergelerin yönünün aşağı yönlü olduğunu hatırlatmak isteriz. Dördüncü çeyrekte en yüksek artış yüzde 2,4 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. Kamu yatırımlarında çok yüksek bir sıçrama (yüzde 26,7) olduğunu tespit ediyoruz (Tablo 4).

Bir önceki yılın aynı çeyreği ile kıyasladığımızda ise öncü göstergelerin bir kısmı yukarı (perakende sektörü mevcut mal stok seviyesi, kamu yatırım harcamaları, yatırım malı ithalatı) yönlü hareket ederken önemli bir kısmı aşağı yönlü hareket ediyor. Son üç aydaki üretim hacmi (yüzde 2,8) ile ara malı imalatında (yüzde 1,4) belirgin azalışlar dikkati çekiyor. Artan öncü göstergeler içinde yine kamu yatırımları dikkati çekiyor (Tablo 5).

Yatırım öncü göstergeleri 2016 yılının son çeyreğinde özel yatırımlarda bir iyileşme, kamu yatırımlarında ise bir sıçramaya işaret ediyor. Üçüncü çeyrekteki daralmadan dolayı çeyreklik bazdaki yatırım artışlarının daha yüksek olduğuna dikkat çekmek isteriz.

Dış Ticaret

2016 yılının üçüncü çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel ihracat ve reel ithalat endekslerinin azaldığını görmüştük. Son çeyrekte atın dışı ithalat endeksi yüzde 1,5, altın dahil ihracat rakamının ise yüzde 4,3 oranında artmasını bekliyoruz. Toplam ithalat endeksi yüzde 2,9 artarken altın dışı ithalatın yüzde 0,8 oranında azalmasını bekliyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret rakamlarına baktığımızda, 2016 dördüncü çeyrekte altın dışı ihracat artışının çok cılız kalmasını (yüzde 0,8) buna karşın altın dahil toplam ihracatın yüzde 5,6 kadar artmasını öngörüyoruz. Benzer şekilde altın dışı ithalatın yüzde 2,5 artması beklenirken altın dışı ithalatın bir miktar (yüzde 0,3) azalmasını bekliyoruz (Tablo 7).

Bu gelişmelerden hareketle net dış ticaretin büyümeye pozitif katkı yapmasını bekliyoruz.

	2016Q3	2016Q4
SÜE-ara malı	-2.7	1.6
KKO-yatırım malı	-0.9	0.3
İthalat-yatırım malı	-3.6	-5.3
Tic. krediler ve KK	-1.0	2.4
Üretim-son 3 ay	-1.1	3.6
Per. sek. stok	1.1	-1.0
Kamu yatırım harc.	-16.2	26.7

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.

	2016Q3	2016Q4
SÜE-ara malı	-3.9	-1.4
KKO-yatırım malı	0.6	-0.3
İthalat-yatırım malı	-0.3	0.3
Tic. krediler ve KK	-3.2	-0.2
Üretim-son 3 ay	-2.9	-2.8
Per. sek. stok	-1.1	-0.1
Kamu yatırım harc.	-5.3	3.9

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

	2016Q3	2016Q4
İhracat	-3.6	4.3
İthalat	-4.4	2.9
Altın dışı ihracat	-1.8	1.5
Altın dışı ithalat	-0.7	-0.8

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

	2016Q3	2016Q4
İhracat	-0.1	5.6
İthalat	0.8	2.5
Altın dışı ihracat	-9.1	0.8
Altın dışı ithalat	1.2	-0.3

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

Genel değerlendirme

GSYH'nın tahmininde kullandığımız diğer değişkenlerin büyük bir kısmı ekonomide canlanmaya işaret ederken küçük bir kısmı yavaşlamaya işaret ediyor. Bir önceki çeyrekle kıyasladığımızda, özellikle imalat sanayi üretim endeksi (yüzde 4,6), perakende sektörü gelecek 3 ay için fiyat beklentisi (yüzde 7) ve toplam otomobil üretiminde (yüzde 14) önemli artışlar olduğunu görüyoruz (Tablo 8). Geçen yılın aynı dönemiyle kıyasladığımızda (Tablo 9) benzer sonuçlar görüyoruz.

Kesinleşen öncü göstergeler ışığında 2016 yılının son çeyreğinde dö-nemsel GSYH büyümesinin çeyreklik bazda yüzde 2,1, yıllık bazda ise yüzde 5,7 olacağını tahmin ediyoruz. 2016 yılının tümü için yıllık GSYH büyümesinin yüzde 3 civarı olacağını öngörüyoruz.

	2016Q3	2016Q4
İmalat SÜE	-3.6	4.6
Per. sek. fiy. bek.	-5.5	7.0
KKO	-0.4	0.1
Hiz. sek. talep	0.2	-0.4
Gel. 12 ay yat. bek.	-4.8	-2.4
Toplam oto. üret.	1.6	14.0

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)

	2016Q3	2016Q4
İmalat SÜE	-4.6	1.6
Per. sek. fiy. bek.	-8.2	2.6
KKO	0.3	0.7
Hiz. sek. talep	-6.9	-6.2
Gel. 12 ay yat. bek.	-2.1	-5.8
Toplam oto. üret.	-4.2	13.9

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

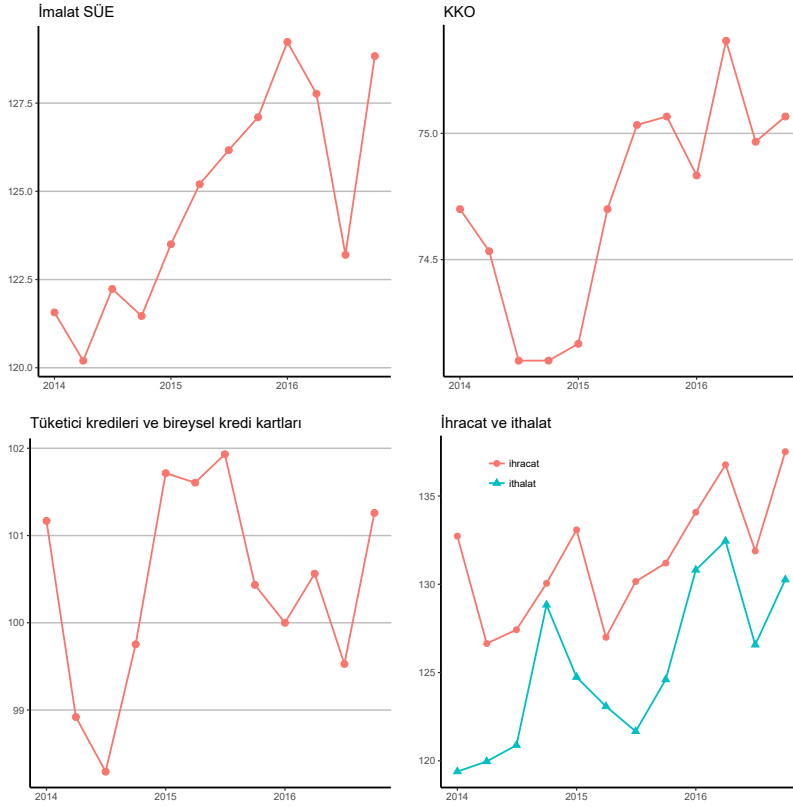
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız 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.