

İlk Çeyrekte Güçlü İhracat Artışı

Ozan Bakış¹ Mine Durmaz²

Yönetici Özeti

Bir önceki ekonomik büyüme tahminimizde 2017 yılının ilk çeyreği için bir canlanma beklediğimiz belirtmiştik. Kesinleşen ilk çeyrek verilerini kullanarak yaptığımız ikinci tahminimiz de ilkinde çok yakın sonuçlar veriyor. İlk notumuza kıyasla; tüketim ve dış ticaret öncü göstergelerinde büyümeye olan katkıda küçük bir azalış, yatırım öncü göstergelerinde ise küçük bir artış olduğunu görüyoruz. Euro ve Dolar karşısında değer kaybeden TL'nin hem tüketim hem de yatırım ürünleri ithalatında önemli bir düşüşe yol açtığını gözlemliyoruz. Kesinleşen Şubat, Mart ve Nisan öncü göstergeleri kullanarak yaptığımız tahminlere göre 2017 yılının ilk çeyreği için çeyrekte çeyreğe büyüme oranını 1,6, geçen yılın ilk çeyreğine göre büyüme oranını ise yüzde 5,0 olarak revize ediyoruz.

Tüketim artışı zayıf kaldı

2016 yılında uzun süre 3 TL altında seyreden dolar son dönemde artarak 2017 Ocak ayında 3,8 TL seviyesini gördükten sonra Mart sonuna doğru bir miktar azalarak 3,6 TL seviyesini indi. 2017 yılının ilk çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim malı ithalatı, kur etkisiyle, yüzde 8,8 oranında azaldı. Negatif yönlü diğer bir öncü gösterge olan özel tüketim vergisinin de yüzde 8,6 kadar azaldığı görülüyor. Tüketim artışını destekleyen kalemlerden dayanıklı tüketim malı imalatı yüzde 9,8 yüksek artış oranıyla öne çıkıyor. Konut kredileri yaklaşık yüzde 1,6 artarken tüketici kredileri yerinde seyrediyor. 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 9,0, özel tüketim vergilerinde yüzde 0,9 ve dayanıksız tüketim malı imalatında yüzde 0,6 oranında düşüşler gözlemliyoruz. Diğer taraftan, konut kredilerinde ve dayanıklı tüketim malı imalatında yüzde 6,5'lük artışlar gerçekleşmiştir. Ayrıca, 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 olmakla birlikte uzun dönemli seyrinin altında kalacağını öngörüyoruz.

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, mine.durmaz@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2017Q1
Çeyreklik dönemsel GSYH	1,6
Yıllık dönemsel GSYH	5,0

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.

	2016Q4	2017Q1
İthalat-tüketim	3,2	-8,8
Konut kredileri	3,4	1,6
Tük. kredileri ve KK	1,6	0,0
SÜE-dayanaksız tük.	4,0	0,6
SÜE-dayanıklı tük.	3,5	9,8
ÖTV	7,4	-8,6
Kamu tük. harc.	0,4	-0,0

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	-9,0
Konut kredileri	5,6	6,5
Tük. kredileri ve KK	0,8	1,2
SÜE-dayanaksız tük.	3,9	-0,6
SÜE-dayanıklı tük.	-5,1	6,5
ÖTV	12,5	-0,9
Kamu tük. harc.	9,1	0,4

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel tüketim.

Yatırımlar artıyor

2017 yılının ilk çeyreğinde bir 2016 son çeyreğine kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış yatırım öncü göstergelerinde, yatırım mali ithalatı hariç, artışlar görülmektedir. Yatırım mali ithalatında yüzde 9,5 oranında, kur artışından kaynaklı, bir azalma bekliyoruz. 2017'nin ilk çeyreğinde en yüksek artış yüzde 5,4 ile son 3 ay içindeki üretim beklentisinde gerçekleşti. 2017'nin ilk çeyreğinde en yüksek ikinci artış yüzde 5 ile taksitli ticari krediler ve kurumsal kredi kartlarında görülmektedir. Bunun yanında, perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesinde yüzde 2,9, kamu yatırımlarında ise sınırlı bir artış (yüzde 1,6) 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 mali imalatında (yüzde 1,6), yatırım mali ithalatında (yüzde 16,1) belirgin azalışlar dikkati çekiyor. Kamu yatırımlarında ise yıllık yüzde 9,7'lik bir artış dikkat çekmektedir (Tablo 5).

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

İlk çeyrekte yüksek ihracat artışı

2016 yılının dördüncü çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel ihracat ve reel ithalat endekslerinin arttığını görmüştük. İlk çeyrekte yabancı paralar karşısında değer kaybeden TL'nin bu trendi iyice pekiştirdiğini görüyoruz. 2017 yılının birinci çeyreğinde reel ihracat endeksindeki artış kuvvetlenirken reel ithalat artışının zayıfladığına tanık oluyoruz. Altın dahil ihracat endeksi yüzde 6,0, altın hariç ihracat endeksi ise yüzde 7,8 oranında artmıştır. Diğer taraftan, altın hariç ithalat endeksinin yüzde 0,6 oranında azaldığı görülmektedir (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret rakamlarına baktığımızda, altın dışı ihracatın yüzde 7,8 ve toplam ihracatın ise yüzde 10,8 arttığı görülüyor. Toplam ithalatta çok küçük (yüzde 0,2) bir artış görülürken, altın dışı ithalat ise yüzde 3,1 oranında azalıyor (Tablo 7).

	2016Q4	2017Q1
SÜE-ara mali	2.6	0.4
KKO-yatırım mali	1.3	1.7
İthalat-yatırım mali	-9.7	-9.5
Tic. krediler ve KK	2.3	5.0
Üretim-son 3 ay	9.2	5.4
Per. sek. stok	-1.0	2.9
Kamu yatırım harc.	2.3	1.6

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 mali	-1.4	-1.6
KKO-yatırım mali	1.5	2.4
İthalat-yatırım mali	5.4	-16.1
Tic. krediler ve KK	-0.3	6.7
Üretim-son 3 ay	-0.9	6.5
Per. sek. stok	-0.1	1.5
Kamu yatırım harc.	4.9	9.7

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

	2016Q4	2017Q1
İhracat	4.8	6.0
İthalat	3.7	-0.0
Altın dışı ihracat	4.0	7.8
Altın dışı ithalat	-2.1	-0.6

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2016Q4	2017Q1
İhracat	5.7	10.8
İthalat	5.7	0.2
Altın dışı ihracat	-0.4	7.8
Altın dışı ithalat	2.1	-3.1

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

Bir önceki çeyrekle kıyasladığımızda, özellikle imalat sanayi üretim endeksi (yüzde 1,6), perakende sektörü gelecek 3 ay için fiyat beklentisi (yüzde 3,1) ve gelecek 12 ay yatırım beklentilerinin (yüzde 3,0) bu canlanmanın gerisinde olduklarını tespit ediyoruz (Tablo 8). Geçen yılın aynı dönemiyle kıyasladığımızda (Tablo 9) toplam otomobil üretiminin ise çok arttığını (yüzde 21,2) görüyoruz.

GSYH'nın tahmininde kullandığımız diğer değişkenler ekonomide bir canlanma olacağını işaret ediyor. Bununla birlikte kesinleşen Nisan ayı göstergeleri bir önceki tahminimizi bir miktar aşağı revize etmemize yol açtı. Kesinleşen öncü göstergeler ışığında 2017 yılının ilk çeyreğinde dönemsel GSYH büyümesinin çeyreklik bazda yüzde 1,6, yıllık bazda ise yüzde 5,0 olacağını tahmin ediyoruz.

	2016Q4	2017Q1
İmalat SÜE	5.0	1.6
Per. sek. fiyat bek.	7.0	3.1
KKO	0.7	0.0
Hiz. sek. talep	-0.4	0.3
Gel. 12 ay yat. bek.	-1.9	3.0
Toplam oto. üret.	17.2	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	1.7
Per. sek. fiyat bek.	2.4	5.4
KKO	0.2	0.3
Hiz. sek. talep	-5.7	2.6
Gel. 12 ay yat. bek.	-0.8	0.8
Toplam oto. üret.	15.0	21.2

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

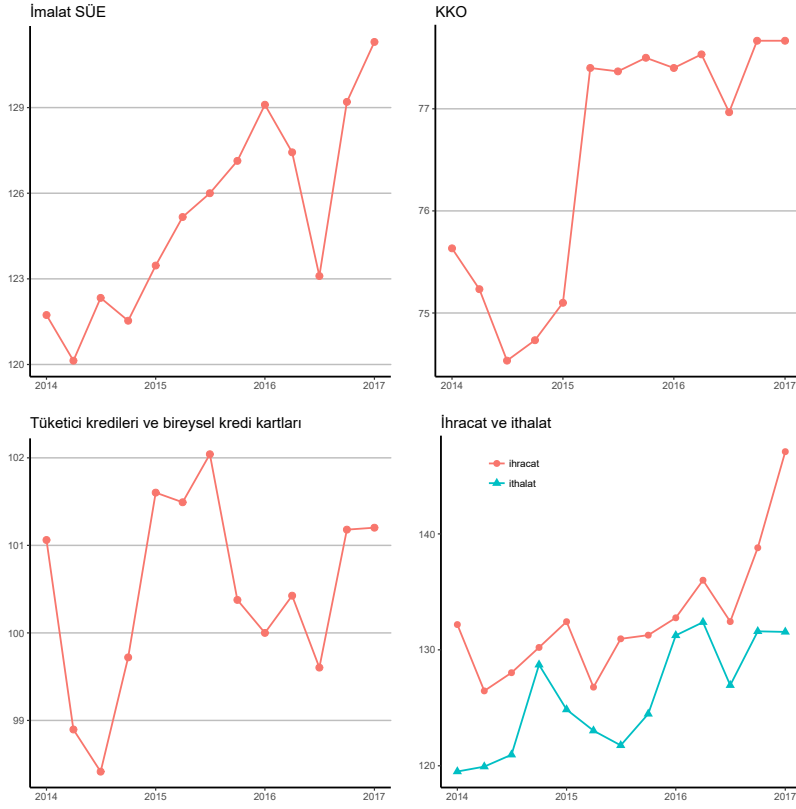
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadırlar. Bu notta kullandığımız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