

İkinci Çeyrekte Yüksek Büyüme

Ozan Bakış¹ Melike Kökkızıl²

Yönetici Özeti

2017 yılının ilk çeyrek büyüme rakamları Betam tahminlerinin öngördüğü gibi son dönemde ekonomide bir canlanma olduğunu teyit etti. Kesinleşen veriler ile yaptığımız son ikinci çeyrek büyüme tahmini canlanmanın devam ettiğine işaret ediyor. Tüketim, yatırım ve net dış ticaret kalemlerinde iyileşmenin süreceğini öngörüyoruz. Kesinleşen Nisan, Mayıs ve Haziran öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2017 yılının ikinci çeyreği için çeyrekte çeyreğe büyüme oranını bir önceki notumuzda olduğu gibi yüzde 2,0 olarak tahmin ederken, geçen yılın ikinci çeyreğine göre büyüme tahminini bir miktar aşağı revize ederek yüzde 6,2 olacağını öngörüyoruz.

Yüksek tüketimde artışı

2017 yılının ikinci çeyreğinde, dayanıksız tüketim malı imalatı ve kamu tüketimi harcamaları hariç mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinin hepsinde artış olacağını öngörmekteyiz. Özellikle 2017 yılı ikinci çeyreğinde tüketim malı ithalatındaki ve özel tüketim vergisindeki artışlar dikkat çekicidir. 2017 yılı birinci çeyreğinde tüketim malı ithalatı yüzde 7,2, özel tüketim vergisi yüzde 8,3 oranında azalmıştı. Bu iki kalemin 2017 yılı ikinci çeyreğinde sırasıyla yüzde 12,5 ve yüzde 4,9 oranlarında artacağını tahmin ediyoruz. 2017 yılı birinci çeyreğinde ciddi oranda (yüzde 9,8) artan dayanıklı tüketim malı imalatındaki artışın ise 2017 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 1,6 ile sınırlı kaldığını görüyoruz. Diğer taraftan, 2017 yılı ikinci çeyreğinde dayanıksız tüketim malı imalatında yüzde 0,5 oranında azalma olduğunu tespit ediyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2017 yılı birinci çeyrekte yüzde 9,2 oranında azalan tüketim malı ithalatının 2017 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 4,6 oranında arttığını görüyoruz. İkinci çeyrekteki diğer yüksek artışların konut kredileri (yüzde 8,4) ve dayanıklı tüketim malı imalatında (yüzde 5,6) olduğu gözlemlenmektedir. Diğer taraftan, 2017 yılı ikinci çeyreğinde dayanıksız tüketim malı imalatı ve kamu tüketim harcamalarının sırasıyla yüzde 3,3 ve yüzde 3,5 ile sınırlı kaldığı anlaşılmaktadır (Tablo 3).

Bu veriler ışığında özel tüketim büyümesinin görece yüksek olacağını öngörüyoruz.

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

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

GSYH büyüme tahminleri	2017Q2
Çeyreklik dönemsel GSYH	2,0
Yıllık dönemsel GSYH	6,2

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.

	2017Q1	2017Q2
İthalat-tüketim	-7.2	12.5
Konut kredileri	1.6	2.9
Tük. kredileri ve KK	0.2	1.5
SÜE-dayanaksız tük.	0.2	-0.5
SÜE-dayanıklı tük.	9.8	1.6
ÖTV	-8.3	4.9
Kamu tük. harc.	0.6	-0.2

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

	2017Q1	2017Q2
İthalat-tüketim	-9.2	4.6
Konut kredileri	6.5	8.4
Tük. kredileri ve KK	1.1	2.1
SÜE-dayanaksız tük.	-0.6	-3.3
SÜE-dayanıklı tük.	6.3	5.6
ÖTV	0.8	0.7
Kamu tük. harc.	0.3	-3.5

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel tüketim.

Krediler yatırımları sırtlıyor

2017 yılının ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış yatırım öncü göstergelerinden yatırım malı ithalatı, perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesi ve son 3 ay içindeki üretim beklentisinin bir miktar azaldığı buna karşın ticari kredilerde muazzam bir artış (yüzde 23,5) olduğunu tespit ediyoruz. Ara malı ve yatırım malı imalatlarında ise sırasıyla yüzde 2,3 ve yüzde 0,3 oranlarında artışlar olduğunu görüyoruz. Benzer şekilde kamu yatırımlarının da 2017 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 2,8 oranında artış ile büyümeyi desteklediği görülmektedir (Tablo 4).

Bir önceki yılın aynı çeyreği ile kıyasladığımızda ise öncü göstergelerin bir kısmı aşağı yönlü (yatırım malı ithalatı ve perakende sektörü mevcut mal stok seviyesi) hareket ederken önemli bir kısmı yukarı yönlü hareket ediyor. Özellikle, taksitli ticari krediler ve kurumsal kredi kartları ve kamu yatırım harcamalarındaki artışlar dikkat çekicidir. 2017 yılı ikinci çeyreğinde taksitli ticari krediler ve kurumsal kredi kartlarının yüzde 33,7 oranında artarken, kamu yatırım harcamalarının yüzde 15,3 oranında arttı. Diğer taraftan yatırım malı ithalatı ise yüzde 22,9 oranında azaldı (Tablo 5).

Zıt yönlü yatırım öncü göstergeleri 2017 ikinci çeyreğinde yatırım artışının pozitif olmakla birlikte düşük olabileceğine işaret ediyor.

İhracat artışı yavaşlıyor

2017 yılının birinci çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel ithalat (yüzde 0,2) ve reel altın dışı ithalat (yüzde 0,3) endeksleri sınırlı ölçüde artmıştı. 2017 yılının ikinci çeyreğinde ise bu artışların kuvvetlenerek devam etti: sırasıyla yüzde 5,5 ve yüzde 2,2. 2017 yılının ikinci çeyreğinde ise reel ihracat ve altın dışı reel ihracat endekslerinin sırasıyla yüzde 2,0 ve yüzde 2,2 oranlarında arttığını hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret rakamlarına baktığımızda, 2017 yılı ikinci çeyreğinde altın dışı reel ihracatın yüzde 10,1 ve toplam reel ihracatın ise yüzde 8,0 oranında arttığı tespit edilmektedir. Diğer taraftan, reel ithalat endeksinin yüzde 3,6 oranında artarken, altın dışı reel ithalat endeksinin yüzde 3,0 oranında azaldığı görülmektedir (Tablo 7).

	2017Q1	2017Q2
SÜE-ara malı	0,3	2,3
KKO-yatırım malı	1,6	0,3
İthalat-yatırım malı	-8,8	-0,9
Tic. krediler ve KK	5,7	23,5
Üretim-son 3 ay	5,4	-4,7
Per. sek. stok	2,9	-3,8
Kamu yatırım harc.	2,2	2,8

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.

	2017Q1	2017Q2
SÜE-ara malı	-1,5	0,7
KKO-yatırım malı	2,4	2,7
İthalat-yatırım malı	-16,3	-22,9
Tic. krediler ve KK	6,5	33,7
Üretim-son 3 ay	7,7	9,0
Per. sek. stok	1,5	-0,9
Kamu yatırım harc.	38,0	15,3

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla özel yatırımlar.

	2017Q1	2017Q2
İhracat	6,2	2,0
İthalat	0,2	5,5
Altın dışı ihracat	8,6	1,1
Altın dışı ithalat	0,3	2,2

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2017Q1	2017Q2
İhracat	9,6	8,0
İthalat	0,9	3,6
Altın dışı ihracat	9,7	10,1
Altın dışı ithalat	-3,0	-3,0

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

Bir önceki çeyrekle kıyasladığımızda, özellikle imalat sanayi üretim endeksi (yüzde 1,6), son 3 ayda hizmetlere olan talep beklentisi (yüzde 8,3) ve gelecek 12 ay yatırım beklentisinin (yüzde 5,8) ekonomideki canlanmayı desteklediklerini görüyoruz (Tablo 8). Geçen yılın aynı dönemiyle kıyasladığımızda (Tablo 9) toplam otomobil üretimi (yüzde 17,3) ve son 3 ayda hizmetlere olan talep beklentisinin (yüzde 8,7) öne çıktığını tespit ediyoruz.

GSYH'nın tahmininde kullandığımız diğer değişkenler ekonomide bir canlanma olacağını işaret ediyor. Kesinleşen Nisan, Mayıs, ve Haziran ayları öncü göstergeleri ışığında 2017 yılının ikinci çeyreğinde dönemsel GSYH büyümesinin çeyreklik bazda yüzde 2,0, yıllık bazda ise yüzde 6,2 olacağını tahmin ediyoruz.

	2017Q1	2017Q2
İmalat SÜE	1.5	1.6
Per. sek. fiy. bek.	3.1	-2.3
KKO	0.0	1.1
Hiz. sek. talep	0.3	8.3
Gel. 12 ay yat. bek.	3.0	5.8
Toplam oto. üret.	0.4	2.2

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)

	2017Q1	2017Q2
İmalat SÜE	1.5	2.1
Per. sek. fiy. bek.	5.3	1.8
KKO	0.4	1.2
Hiz. sek. talep	-1.4	8.7
Gel. 12 ay yat. bek.	0.8	1.8
Toplam oto. üret.	22.6	17.3

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

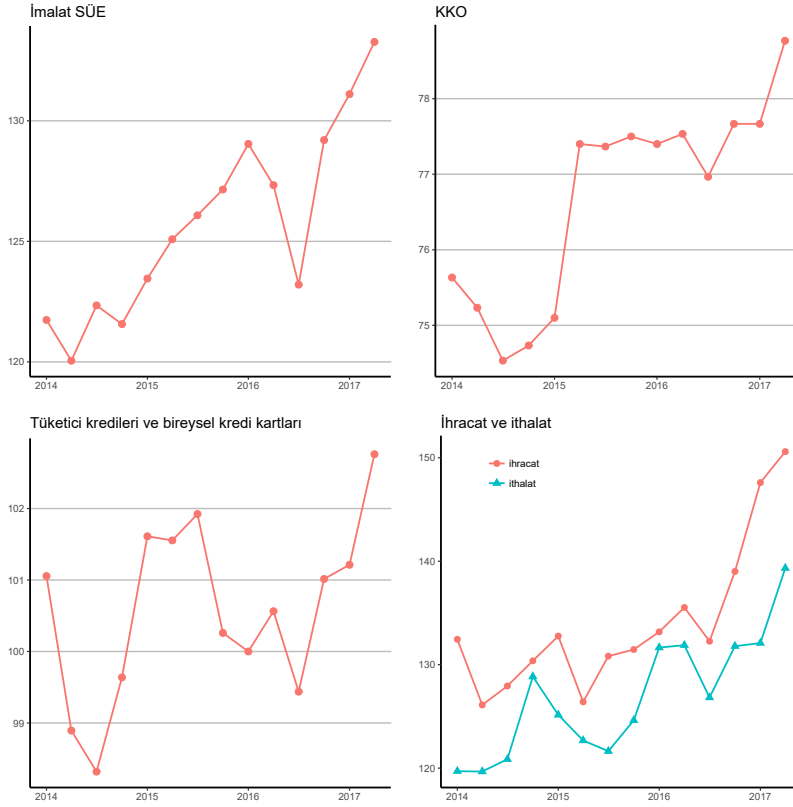
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadı. Bu notta kullandığımız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