

2017 YILI SON ÇEYREKTE DE YÜKSEK BÜYÜME

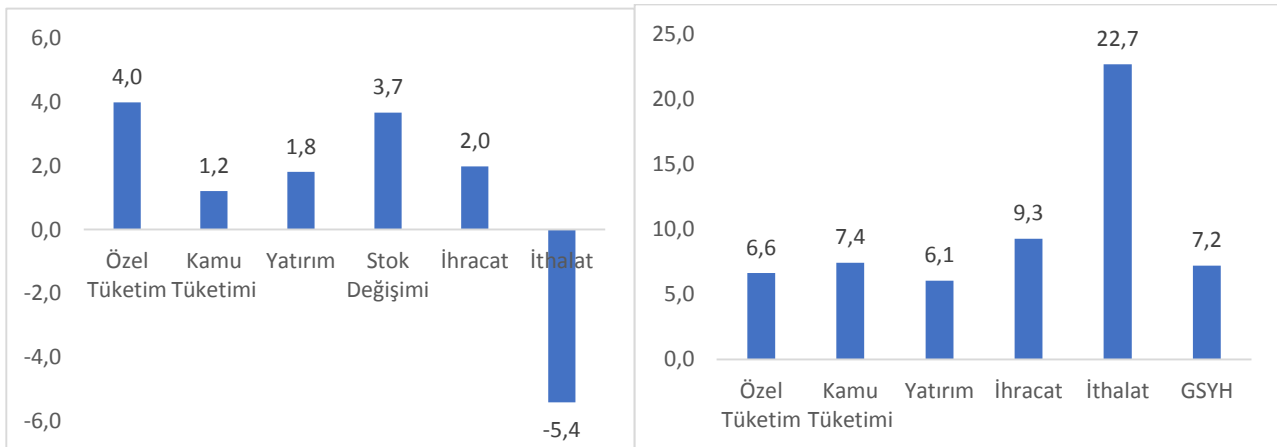
Seyfettin Gürsel¹, Ozan Bakış² ve Uğurcan Acar³

Yönetici Özeti

2017 yılının son çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlarla bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 1,8, geçen yılın dördüncü çeyreğine kıyasla yüzde 7,3 oranında arttı. Yıldan yıla büyümeye en yüksek katkılar tüketim (4,0 yüzde puan) ve stok değişimi (3,7 yüzde puan) kalemlerinden geldi. Yüzde 6'nın üzerinde büyüyen yatırımların katkısı 1,8 yüzde puan olurken yüzde 9,3 büyüyen ihracatın katkısı ancak 2,0 yüzde puan oldu. İthalat büyümesi, rekor artışla, yüzde 22,7 olarak gerçekleşti ve büyüme katkısı eksi 5,4 yüzde puan oldu. Sonuçta net ihracatın büyümeye katkısı eksi 3,4 yüzde puan gibi yüksek bir düzeyde gerçekleşti. Kamu tüketiminin katkısı ise 1,2 yüzde puan ile sınırlı kaldı.

2017 yılının tümünde GSYH zincirlenmiş hacim endeksi olarak yüzde 7,4 artış ile 2018-2020 Orta Vadeli Programında (OVP) öngörülen yüzde 5,5'in neredeyse iki puan üzerine çıktı. Bu yüksek büyümede Kredi Garanti Fonu ve diğer teşviklerin etkili olduğu herkesçe kabul gören bir olgudur. Asıl soru 2018'de bu muazzam teşviklerin bütçe kısıtları dahilinde ne oranda sürdürülebileceğidir.

Şekil 1: GSYH alt kalemlerinin 2017 4. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyüme oranları (sağ şekil) ve büyümeye katkıları (sol şekil)



Kaynak: TÜİK, Betam.

Özel tüketimde ılımlı artış

¹ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel, Betam, Direktör, seyfettin.gursel@eas.bahcesehir.edu.tr

² Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

³ Betam, ugurcan.acar@eas.bau.edu.tr

Geçen yılın aynı çeyreğine göre üçüncü çeyrekte yüzde 10,9 büyüyen özel tüketim dördüncü çeyrekte yüzde 6,6 büyüdü. Büyümeye yaptığı katkı yüzde 6,4'ten yüzde 4'e düşse de özel tüketim büyümenin lokomotifi olmayı son çeyrekte de sürdürdü. (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara baktığımızda özel tüketim artışının son çeyrekte güçlendiğini (yüzde 1,8'den 2,7'ye) ve büyümeye katkısının arttığını görüyoruz (Tablo 2).

Tablo 1: GSYH alt kalemlerinin 2017 3. ve 4. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları

	2017Q3		2017Q4	
	Değişim (%)	Katkı (%)	Değişim (%)	Katkı (%)
Özel Tüketim	10.9	6.4	6.6	4.0
Kamu Tüketimi	6.7	0.9	7.4	1.2
Yatırım	13.2	3.8	6.1	1.8
Stok Değişimi		0.0		3.7
İhracat	17.9	3.8	9.3	2.0
İthalat	15.0	-3.6	22.7	-5.4
GSYH	11.3		7.3	

Kaynak: TÜİK, Betam.

Tablo 2: GSYH alt kalemlerinin 2017 3. ve 4. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)

	2017Q3		2017Q4	
	Değişim (%)	Katkı (%)	Değişim (%)	Katkı (%)
Özel Tüketim	1.8	1.0	2.7	1.6
Kamu Tüketimi	-0.1	0.0	6.5	0.9
Yatırım	4.5	1.3	-1.2	-0.4
Stok Değişimi		0.3		0.7
İhracat	-0.7	-0.2	4.9	1.1
İthalat	4.6	-1.2	8.4	-2.2
GSYH	1.3		1.8	

Kaynak: TÜİK, Betam.

Yatırımların katkısı azaldı

2017 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda yüzde 13,2 büyüyerek büyümeye 3,8 yüzde puan katkı yapan yatırımlar son çeyrekte yüzde 6,1 büyüyerek GSYH büyümesine 1,8 yüzde puanlık bir katkı yaptı (Tablo 1). Yatırımların yıllık büyümeye katkısı ikinci çeyrekte 2,4 yüzde puan iken, üçüncü çeyrekte bu katkı 3,5 yüzde puana çıkmıştı. Bu gelişmeyi Kredi Garanti Fonu'nun (KGF) ekonomiye yansımaları olarak yorumlamıştık. Son çeyrek verileri

KGF etkilerinin sönümlenmeye başladığını ortaya koyuyor⁴. Nitekim, üçüncü çeyrekte dördüncü çeyreğe yatırımların azaldığını (eksi yüzde 1,2) ve büyümeyi 0,4 yüzde puan aşağıya çektiği görülüyor (Tablo 2). Bu gerilemenin son çeyrekte inşaat sektöründe gözlemlenen durgunluktan kaynaklandığı anlaşılmaktadır; ilk dokuz ayda yıllık olarak yüzde 12'nin üzerinde büyüyen bu sektörün son 3 ayda yıllık büyümesi yüzde 4,8'e gerilemiştir.

Stok değişimlerinden güçlü destek

2017 yılının üçüncü çeyreğinde stok değişimlerinin büyümeye herhangi bir katkısı yokken son çeyrekte 3,7 yüzde puanlık muazzam bir katkı meydana geldi (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış stok değişiminin çeyreklik büyümeye katkısının da 0,3 yüzde puandan 0,7 yüzde puana çıktığı görülüyor (Tablo 2).

TÜİK yeni milli gelir serilerini hesaplarken zincirleme hacim endeksi yöntemini kullanıyor. Zincirleme yöntemde hem toplamsallık sorunu olduğu hem de "stoktaki değişiklikler" kalemi için zincirlenmiş endeks türetilmediği için stok değişiminin büyümeye katkısı kolayca hesaplanamamaktadır. Zincirleme hacim endeksi yaklaşımında stok değişimi kaleminin büyümeye katkısının nasıl hesaplanacağını kısa süre önce yayınladığımız araştırma notunda detaylı olarak tartışmıştık (bkz. Betam Araştırma Notu 17/217).

Net dış ticaretin katkısı negatife döndü

2017 yılının üçüncü çeyreğinde net dış ticaretin katkısı sifıra yakın çıkmıştı. Son çeyrekte ise bir önceki yılın aynı çeyreği ile kıyaslandığında ihracatın büyümeye katkısının 3,8 yüzde puandan 2 yüzde puana, ithalatın katkısının ise eksi 3,6 yüzde puandan eksi 5,4 yüzde puana gerilemesiyle net ihracatın katkısını son çeyrekte eksi 3,4 yüzde puan olarak gerçekleştirdi (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyrekte çeyreğe değişimlerde de benzer bir durum olduğunu gözlemliyoruz. İkinci çeyrekte üçüncü çeyreğe hem ihracat ve ithalat birlikte azalırken net ihracatın büyümeye katkısı eksi 1,4 yüzde puan olmuştu. Dördüncü çeyrekte ihracatta görülen güçlü artışa rağmen (yüzde 4,9)

⁴KGF'nin Hazine'den aldığı destek tutarı 2015 yılında 2 milyar TL'ye ardından 2017'de 25 milyar TL'ye yükseltildi. 2017'de yapılan düzenlemede KGF tarafından verilen kefaletlerin toplam bakiye tutarı 250 milyar TL ile sınırlandırıldı. Bkz. <http://www.kgf.com.tr/index.php/tr/bilgi-merkezi/rakamlarla-kgf> ve <http://www.kgf.com.tr/index.php/tr/desteklerimiz/kaynaklarimiz/hazine-mustesarligi-fonu>

ithalatta çok daha güçlü bir artışın (yüzde 8,4) gerçekleşmesi sonucu negatif katkı bir miktar azalsa da (eksi 1,1 yüzde puan) değişmemiştir (Tablo 2).

Kamu harcamalarının büyüme katkısı arttı

İkinci çeyrekte üçüncü çeyreğe sert bir frene tabi olduğu görülen devletin nihai tüketim harcamaları büyümeye hiç katkı yapmazken, dördüncü çeyrekte harcamalara yeniden gaz verildiği açıkça görülmektedir. Nitekim, üçüncü çeyrekte dördüncü çeyreğe devletin nihai tüketim harcamaları yüzde 6,5 gibi çok yüksek bir artış kaydetmiş, büyüme katkısı da 0,9 yüzde puanla yüzde 1,8'lik çeyreklik GSYH artışının yarısını karşılamıştır (Tablo 2).

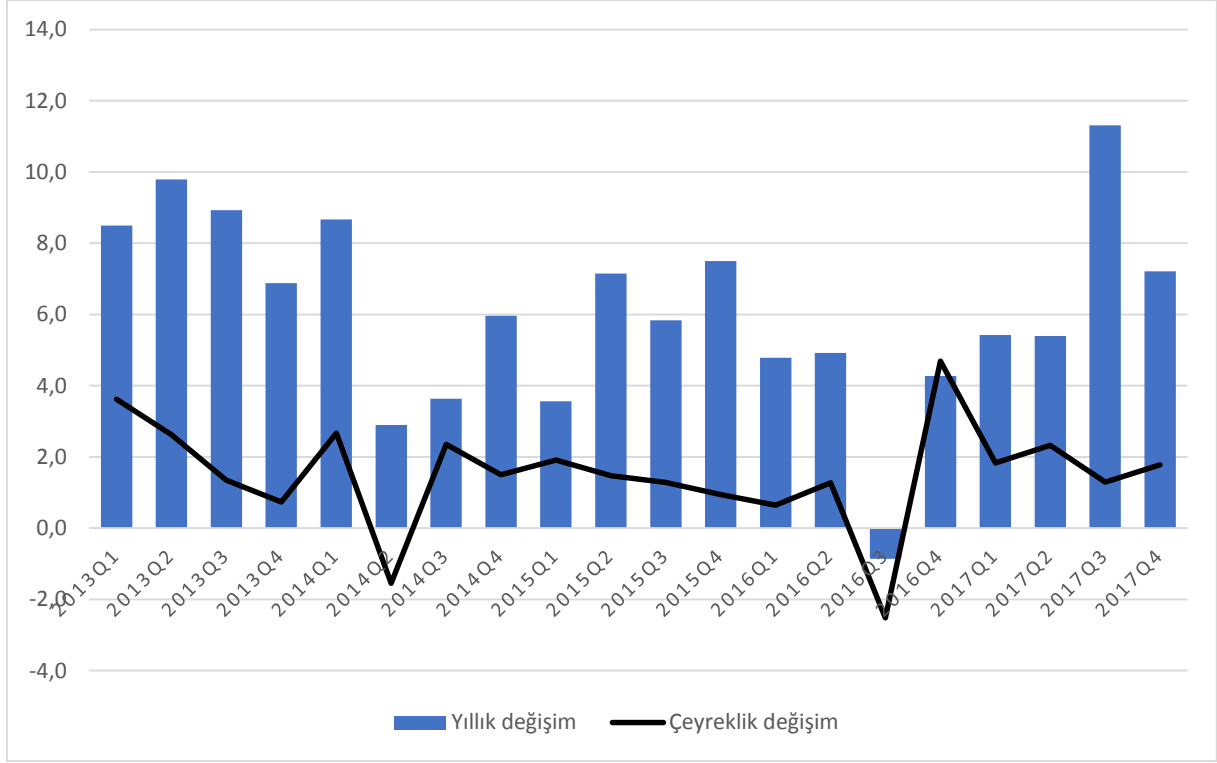
Büyümenin geleceği

2016 3. çeyrekte ekonomide yaşanan küçülmenin oluşturduğu baz etkisi nedeniyle yıllık büyüme oranının yüksek çıkması bekleniyordu. Bununla birlikte son çeyrekte GSYH artışının çeyreklik bazda yüzde 1,3'ten 1,8'e yükselmesi ile yıllık büyümenin yüzde 7,4'e ulaşmasını sağladığı belirtilmelidir. 2017 toplam yıllık büyüme OVP'de öngörülen yüzde 5,5'in çok üzerine çıkması ile enflasyonda görülen yükselmede Türk Lirasının değer kaybının yanı sıra talep bakışının da etkili olduğu, dolayısıyla ekonominin aşırı ısındığı tartışmalarını gündeme taşımıştır. Bu bağlamda GSYH artışın 2016'da yüzde 3,2 ile sınırlı kaldığı ve son iki yılda ortalama artışın yüzde 5,3 ile OVP öngörülleri ile uyumlu olduğu söylenebilir.

2018'de GSYH artışlarına yönelik uluslararası kuruluşların ve diğer kurumların tahminleri yüzde 4 ile yüzde 5 arasında değişmektedir. İç talebi güçlü bir şekilde destekleyen teşviklerin mali disiplin kaygıları ile 2018'de devam etmemesi durumunda bu büyüme aralığı makul sayılabilir. Ancak son çeyrekte kamu tüketim harcamalarında gözlemlenen büyük artış mali disiplin kaygısının ikinci plana itildiği izlenimini vermektedir. Son çeyrekte GSYH artışındaki ivmelenmede güçlü özel tüketim artışı başat paya sahip olurken kamu tüketim harcamalarındaki artış da önemli rol oynamıştır. Öte yandan son çeyrekte net ihracatın negatif katkı yapmasına neden olan yüksek ithalat artışının 2018'de devam edip etmeyeceği keza yatırımların da katkısını negatife çeviren inşaattaki durgunluğun kalıcı olup olmadığı şimdilik belli değildir. Bu iki kesimde yaşanacak gelişmelerin 2018'de ekonomik büyümenin mertebesinde belirleyici rol oynayacağı söylenebilir. Yılın ilk

çeyreğine dair büyüme tahminimizi önümüzdeki günlerde yayınladığımızda bu konudaki belirsizliklerin bir ölçüde aydınlanacağını umuyoruz.

Şekil 2: Bir önceki çeyreğe ve geçen yılın aynı çeyreğine göre GSYH büyüme oranları



Kaynak: TÜİK, Betam.