

## 2. ÇEYREKTE BÜYÜMEYİ TÜKETİM VE İHRACAT DESTEKLEDİ

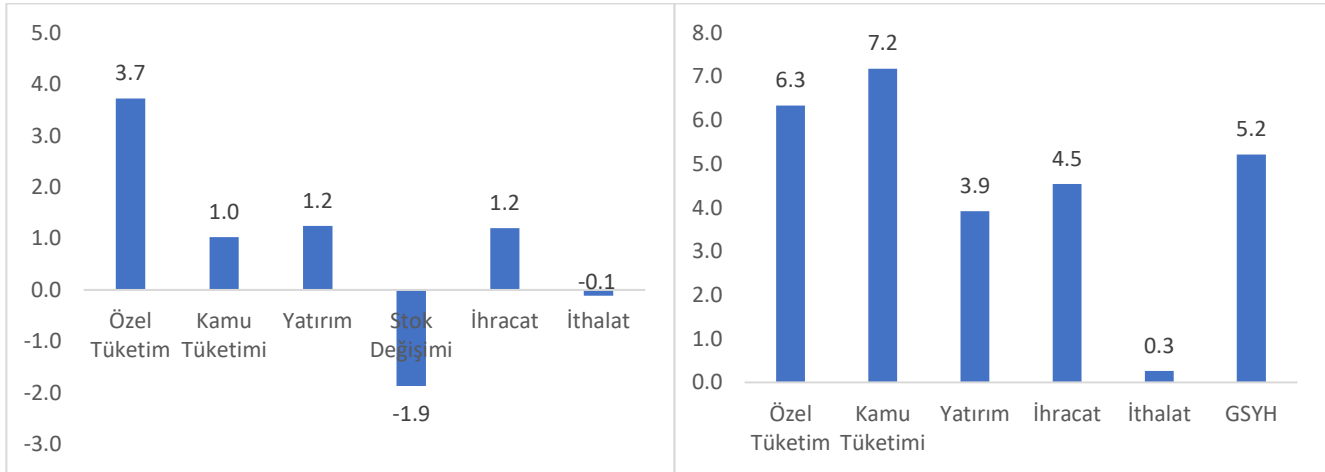
Seyfettin Gürsel<sup>1</sup>, Ozan Bakış<sup>2</sup> ve Uğurcan Acar<sup>3</sup>

### Yönetici Özeti

2018 yılının ikinci çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlarla bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 0,9, geçen yılın ikinci çeyreğine kıyasla yüzde 5,2 oranında arttı. Yılda yıla büyümeye en yüksek katkı tüketim (3,7 yüzde puan) kaleminden geldi. 2018 yılının ilk çeyreğinde yüzde 15'in üzerinde büyüyen ithalatın 2018 ikinci çeyrekte neredeyse hiç artmadığını görüyoruz. İhracattaki artış ise, kur etkisi ile, ilk çeyrekteki yüzde 0,7'den yüzde 4,5'a ulaşmıştır. Dolayısıyla, ilk çeyrekte eksi 4,1 yüzde puan olan net dış ticaretin büyümeye katkısının bu çeyrekte 1,3 yüzde puan ile pozitive döndüğünü görüyoruz.

İlk iki çeyrek büyüme oranları sırası ile yüzde 7,4 ve yüzde 5,2 olduğu için Orta Vadeli Program'da öngörülen yüzde 5,5 hedefinin tutturulabilmesi için yılın son iki çeyrek büyümelerinin yüzde 5'e yakın olması gerekecektir. İkinci yarıda gerçekleşmesi çok muhtemel durgunluk nedeniyle ekonomik kurum tahminleri bu oranların daha düşük olacağı ve bu hedefin tutturulamayacağı yönündedir.

**Şekil 1: GSYH alt kalemlerinin 2018 2. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyümeye katkıları (sol şekil) ve büyüme oranları (sağ şekil)**



Kaynak: TÜİK, Betam.

<sup>1</sup> Betam, Direktör, seyfettin.gursel@eas.bahcesehir.edu.tr

<sup>2</sup> Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

<sup>3</sup> Betam, ugurcan.acar@eas.bau.edu.tr

## Özel tüketimde düşüş sinyalleri

Geçen yılın aynı çeyreğine göre birinci çeyrekte yüzde 9,3 büyüyen özel tüketim ikinci çeyrekte yüzde 6,3 büyüdü. Büyümeye yaptığı katkı 5,7 yüzde puandan 3,7 yüzde puana düşmesine rağmen özel tüketim 2018 yılının ikinci çeyreğinde de büyümeye en fazla katkı yapan kalem oldu (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara baktığımızda ise özel tüketim artışının negatife döndüğünü (yüzde 3,4'den eksi 0,4'e) ve büyümeyi aşağı çektiğini görüyoruz (Tablo 2).

**Tablo 1: GSYH alt kalemlerinin 2018 1. ve 2018 2. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları**

	2018Q1		2018Q2	
	Değişim (%)	Katkı (%)	Değişim (%)	Katkı (%)
Özel Tüketim	9.3	5.7	6.3	3.7
Kamu Tüketimi	4.9	0.7	7.2	1.0
Yatırım	7.9	2.3	3.9	1.2
Stok Değişimi		2.7		-1.9
İhracat	0.7	0.3	4.5	1.2
İthalat	15.4	-4.4	0.3	-0.1
<b>GSYH</b>	<b>7.3</b>		<b>5.2</b>	

Kaynak: TÜİK, Betam.

**Tablo 2: GSYH alt kalemlerinin 2018 1. ve 2018 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)**

	2018Q1		2018Q2	
	Değişim (%)	Katkı (%)	Değişim (%)	Katkı (%)
Özel Tüketim	3.4	2.0	-0.4	-0.2
Kamu Tüketimi	4.8	0.7	0.2	0.0
Yatırım	4.1	1.2	-1.4	-0.4
Stok Değişimi		-3.8		-0.4
İhracat	-0.4	-0.1	2.4	0.6
İthalat	-5.8	1.5	-4.8	1.4
<b>GSYH</b>	<b>1.5</b>		<b>0.9</b>	

Kaynak: TÜİK, Betam.

## Faiz artışı yatırımları etkiledi

2018 birinci çeyrek büyüme değerlendirmesinde önceki çeyreklerde yatırımlarda görülen pozitif katkıların yaşanan gelişmeler sonucu artan piyasa faizlerinden olumsuz etkileneceğini belirtmiştik. Nitekim, 2018 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 7,9 büyüyerek GSYH artışına 2,3 yüzde puan katkı yapan yatırımlar 2018 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 3,9

büyüyerek GSYH büyümesine 1,2 yüzde puanlık bir katkı yaptı (Tablo 1). Çeyreklik verilerde ise yatırımların yüzde eksi 1,4 azaldığını ve büyümeye katkısının eksi 0,4 yüzde puan olduğunu görüyoruz (Tablo 2).

Tüketim ve yatırım verileri beraber değerlendirildiğinde, iç talebin daralmaya başladığını ve iç talebe bağlı yüksek ekonomik büyüme trendinde bir kırılmanın yaşanmakta olduğu görülmektedir. Tüketim harcamalarının çeyreklik bazda da olsa negatif katkı yapması pek alışılmış bir durum değildir.

#### **Stok değişimlerinin azalan katkısı nihayet negatife döndü<sup>4</sup>**

2017 yılının son çeyreğinde 3,7 yüzde puan, 2018 yılının ilk çeyreğinde ise 2,7 yüzde puan olan stok değişimlerinin yıllık büyümeye katkısı 2018 yılının ikinci çeyreğinde eksi 1,9 yüzde puan olarak gerçekleşti (Tablo 1). Çeyreklik büyümeye bakıldığında da, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış stok değişiminin büyümeye katkısının eksi 0,4 yüzde puan olduğu görülmektedir (Tablo 2).

#### **Net dış ticaretin katkısı pozitif**

2018 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ihracat yüzde 0,7, ithalat ise yüzde 15,4 artmıştı. 2018 yılının ikinci çeyreğinde ise ihracat artışının hızlanarak yüzde 4,5'a, ithalat artışının ise sert bir fren yaparak yüzde 0,3'e düştüğünü görüyoruz. Bu fren ekonomik konjunktürde yön değişiminin bir diğer göstergesi olarak düşünülebilir. Büyümeye olan katkılar ihracat ve ithalattaki değişimlerden olumlu etkilenmiştir. Öyle ki, 2017 yılının son çeyreğinde net dış ticaretin büyümeye katkısı eksi 3,4 yüzde puan, 2018 yılının ilk çeyreğinde ise eksi 4,1 yüzde puandı. 2018 yılının ikinci çeyreğinde ise net dış ticaretin büyümeyi 1,1 yüzde puan yukarı çektiğini görüyoruz (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyrekten çeyreğe değişimlere bakıldığında ihracatın büyümeye katkısının pozitif yönde arttığını, ithalatın büyümeye katkısının ise hemen hemen aynı kaldığını görüyoruz. Net dış ticaretin katkısının 1,4 yüzde puandan, 2 yüzde puana çıktığını hesaplıyoruz (Tablo 2).

---

<sup>4</sup> 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).

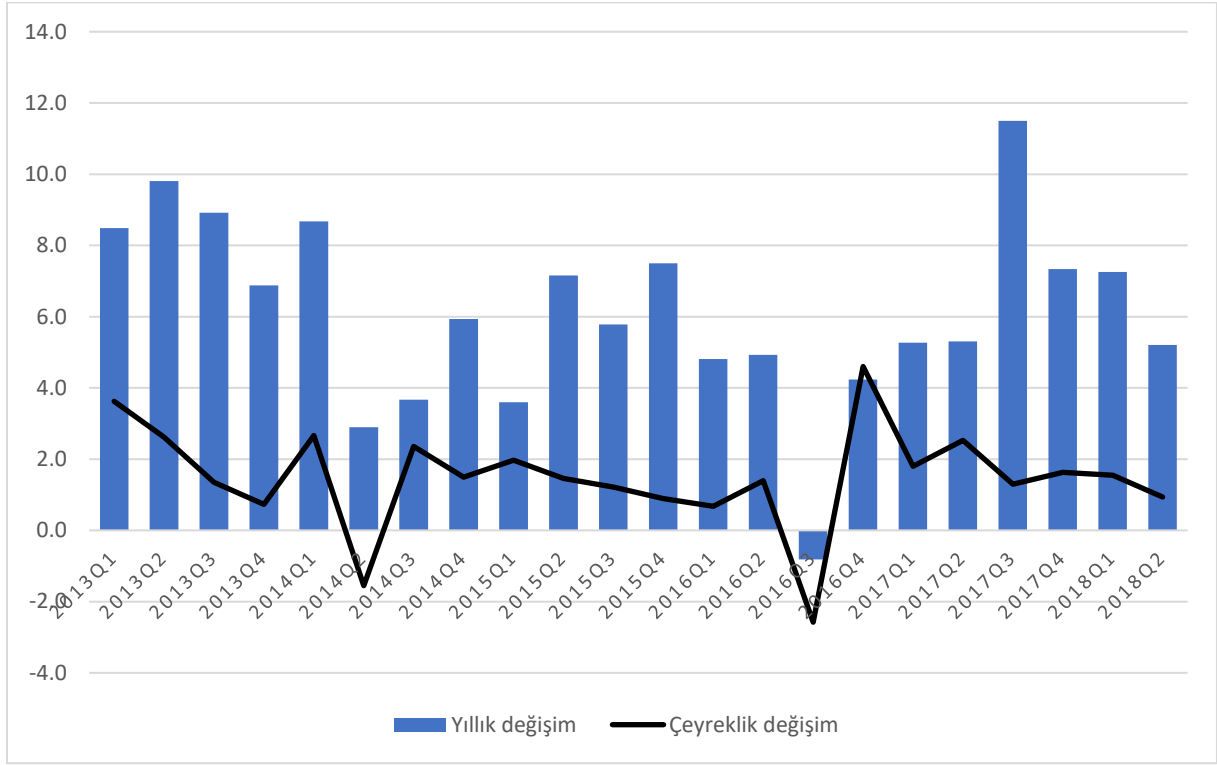
### **Kamu harcamalarında artış**

2017 yılında ikinci çeyrekte üçüncü çeyreğe devletin nihai tüketim harcamaları büyümeye hiç katkı yapmazken, dördüncü çeyrekte harcamalara yeniden gaz verildiği açıkça görülmüştü. 2018 yılının ilk çeyreğinde ise devletin nihai tüketim harcamaları yıllık bazda yüzde 4,9 artış ile büyümeye 0,7 yüzde puan artış yapmıştı. 2018'in ikinci çeyreğinde kamu tüketiminin yüzde 7,2 ile en fazla artış gösteren kalem olduğunu gözlemliyoruz. Büyümeye yaptığı katkı ise 1 yüzde puan seviyesinde (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyreklik büyüme rakamlarına baktığımızda ise kamu tüketiminin bu çeyrekte bir önceki çeyreğe göre çok sınırlı arttığını, büyümeye ise herhangi bir katkı yapmadığını hesaplıyoruz (Tablo 2).

### **Büyümenin geleceği**

2018'in ilk çeyrek büyümesi ne kadar 2017 yılının büyümesinin devamı niteliğinde ise, ikinci çeyrek büyümenin niteliği de bir o kadar kırılgan olduğuna işaret ediyor. Özellikle beklentilerdeki bozulmalar, faiz oranları ve kurlardaki artışların olumsuz etkileri iç talep ve dış ticaret rakamlarında kendisini göstermeye başladı. Bu olumsuz sürecin, 13 Eylül 2018'de TCMB'nin fonlama faizini 625 baz puanlık artışla yüzde 24'e çıkarmasına rağmen dolar kurunda nispeten sınırlı bir düşüş yaşanması ile devam edeceğine benziyor. Bu yüksek faiz artışının mevduat ve özellikle kredi faizlerinde çok yüksek artışlara ve kredi hacminde çok büyük bir daralmaya yol açması beklenmektedir. Özellikle Ağustos rakamları bu daralmayı teyit etmektedir. Türkiye ekonomisinin ne ölçüde durgunluk sürecine girdiğine dair ilk bulguları önümüzdeki hafta yayınlayacağımız ilk üçüncü çeyrek tahmininde göreceğiz.

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



Kaynak: TÜİK, Betam.