

# Büyüme Değerlendirmesi:

# 2018 3. Çeyrek

### **19 Aralık 2018**

**3. ÇEYREKTE İÇ TALEPTE SERT DÜŞÜŞ, STOKLARDA ERİME, NET İHRACATTA GÜÇLÜ ARTIŞ, GSYH’DE SINIRLI DARALMA**

**Seyfettin Gürsel[[1]](#footnote-1), Ozan Bakış[[2]](#footnote-2) ve Furkan Kavuncu[[3]](#footnote-3)**

**Yönetici Özeti**

2018 yılının üçüncü çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlarla bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 1,1 oranında azalırken geçen yılın ikinci çeyreğine kıyasla yüzde 1,6 büyüdü. Yıldan yıla büyümeye en büyük negatif katkı stokların büyük ölçüde azalması nedeniyle (7 yüzde puan) stok değişimi kaleminden geldi. 2018 yılının ikinci çeyreğinde, geçen yılın aynı çeyreğine göre neredeyse sıfır büyüyen ithalatın 2018 üçüncü çeyreğinde yüzde 16,7 azaldığını görüyoruz. Yine kur etkisine bağlı olarak ikinci çeyrekte kendini gösteren ihracat artışı, ivmelenerek devam etmiş, üçüncü çeyrekte yüzde 4,2’den yüzde 13,6’a ulaşmıştır. Dış ticaretteki bu gelişmelerin sonucunda, ikinci çeyrekte 1,3 yüzde puan ile pozitife dönen net dış ticaretin büyümeye olan katkısı, üçüncü çeyrekte artarak 8,1 yüzde puana yükselmiştir.

İlk üç çeyrek büyüme oranları sırası ile yüzde 7,4, yüzde 5,3 ve yüzde 1,6 olduğu için Yeni Ekonomi Programı’nda öngörülen yıl sonu yüzde 3,8 oranındaki büyüme hedefinin tutturabilmesi için 2018 yılının son çeyrek büyümesinin en kötü ihtimalle sıfır civarı olması gerekmektedir. Mevcut göstergeler ışığında bu şimdilik mümkün görünmekle birlikte dördüncü çeyrek büyümesi negatif olursa 2018 hedefinden de uzaklaşılacaktır.

**Şekil 1: GSYH alt kalemlerinin 2018 3. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyümeye katkıları (sol şekil) ve büyüme oranları (sağ şekil)**

Kaynak: TÜİK, Betam.

**Özel tüketimdeki artış gittikçe azalıyor**

Geçen yılın aynı çeyreğine göre ikinci çeyrekte yüzde 6,4 büyüyen özel tüketim üçüncü çeyrekte yüzde 1,1 büyüdü. Büyümeye yaptığı katkı 3,8 yüzde puandan 0,6 yüzde puana kadar düştü (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara baktığımızda ise özel tüketimin geçen yılın üçüncü çeyreğinden bu yana yüzde 3,9 küçüldüğünü görüyoruz (Tablo 2).

**Tablo 1: GSYH alt kalemlerinin** **2018 2. ve 2018 3. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2018Q2** | | **2018Q3** | |
|  | **Değişim (%)** | **Katkı (%)** | **Değişim (%)** | **Katkı (%)** |
| **Özel Tüketim** | 6.4 | 3.8 | 1.1 | 0.6 |
| **Kamu Tüketimi** | 7.8 | 1.1 | 7.5 | 1.0 |
| **Yatırım** | 4.2 | 1.3 | -3.8 | -1.1 |
| **Stok Değişimi** |  | -1.9 |  | -7.0 |
| **İhracat** | 4.2 | 1.1 | 13.6 | 3.3 |
| **İthalat** | 0.2 | -0.1 | -16.7 | 4.8 |
| **GSYH** | 5.3 |  | 1.6 |  |

Kaynak: TÜİK, Betam.

**Tablo 2: GSYH alt kalemlerinin 2018 2. ve 2018 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2018Q2** | | **2018Q3** | |
|  | **Değişim (%)** | **Katkı (%)** | **Değişim (%)** | **Katkı (%)** |
| **Özel Tüketim** | -1.5 | -0.9 | -3.9 | -2.3 |
| **Kamu Tüketimi** | 2.8 | 0.4 | -2.9 | -0.4 |
| **Yatırım** | -1.7 | -0.5 | -3.6 | -1.1 |
| **Stok Değişimi** |  | -0.4 |  | 0.0 |
| **İhracat** | 1.7 | 0.4 | 4.1 | 1.0 |
| **İthalat** | -5.6 | 1.6 | -6.3 | 1.7 |
| **GSYH** | 0.6 |  | -1.1 |  |

Kaynak: TÜİK, Betam.

**Faiz artışı yatırımları etkiledi**

Bir önceki büyüme değerlendirmemizde geçen yıl yatırımlarda görülen pozitif katkıların bu yıl gözlenen faiz artışları ile artık mümkün olamayacağını belirtmiştik. Bu beklentilerle uyumlu olarak ikinci çeyrekte büyümeye pozitif katkı yapan yatırımların üçüncü çeyrekte, geçen yılın aynı çeyreğine göre, yüzde 3,8 azalarak GSYH büyümesine negatif bir katkı (eksi 1,1 yüzde puan) verdiğini tespit ediyoruz (Tablo 1). Üçüncü çeyrek büyüme tahminimizde de altını çizdiğimiz durgunluğun yatırımlardaki frenlerle kendini bariz bir şekilde gösterdiğini görüyoruz. Çeyreklik verilerde ise yatırımların yüzde 3,6 azaldığını ve büyümeye katkısının eksi 1,1 yüzde puan olduğunu görüyoruz (Tablo 2).

Tüketim ve yatırım verileri beraber değerlendirildiğinde, iç talebin belirgin ölçüde daralmaya başladığını ve yakın geçmişte deneyimlediğimiz iç talebe bağlı yüksek ekonomik büyüme trendinin şimdilik kırıldığını söyleyebiliriz.

**Stoklar eriyor[[4]](#footnote-4)**

2018 yılının ikinci çeyreğinde eksi 1,9 yüzde puan olan stok değişimlerinin büyümeye katkısı, üçüncü çeyrekte eksi 7 yüzde puan olarak gerçekleşti (Tablo 1). Çeyreklik büyümeye bakıldığında da, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış stok değişiminin büyümeye katkısının olmadığı görülmektedir (Tablo 2).

**Net dış ticaretin pozitif katkısı artarak devam ediyor**

2018 yılının ikinci çeyreğinde ihracat artışının hızlanarak yüzde 5’e yaklaştığını, ithalat artışının ise sert bir fren yaparak yüzde 0 civarına düştüğünü gözlemlemiştik. Dış ticaretteki bu yeni durumun ivmelenerek devam ettiğini söyleyebiliriz.. 2018 yılının ikinci çeyreğinde dış ticaretin katkısı pozitife dönerek 1,1 yüzde puan olarak gözlemlenmişti (Tablo 1). Üçüncü çeyreğe geldiğimizde ise net dış ticaretin büyümeye katkısının 8,1 yüzde puana çıktığını görüyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyrekten çeyreğe değişimlere bakıldığında hem ihracatın hem de ithalatın büyümeye katkısının pozitif yönde arttığını gözlemliyoruz. Net dış ticaretin katkısının 2 yüzde puandan 2,7 yüzde puana çıktığını hesaplıyoruz (Tablo 2).

**Kamu harcamaları yüksek seyrediyor**

2017 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren devletin nihai tüketim harcamalarına gaz verdiğini tespit etmiştik. Bu trend 2018 yılının ilk iki çeyreğinde de devam etti. Üçüncü çeyrekte yine kamu tüketim harcamalarının ikinci çeyrekteki artış hızını koruyarak yıllık bazda yüzde 7,5 büyüdüğünü görüyoruz (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyreklik büyüme rakamlarına baktığımızda ise kamu tüketiminin bu çeyrekte yüzde 2,9 azaldığını, büyümeye ise eksi 0,4 yüzde puan ile negatif bir katkı yaptığını hesaplıyoruz (Tablo 2).

**Büyümenin geleceği**

2018’in ikinci çeyreğinden itibaren büyümede gözlemlenen kırılma negatif yönlü hareketine devam ediyor. Özellikle beklentilerdeki bozulmalar, faiz oranları ve kurlardaki artışların olumsuz etkileri iç talepte bariz bir şekilde gözlemleniyor. İç talepteki zaafiyetin bir yansıması olarak firmaların üretimi kısarak satışları stoklardan yaptıkları anlaşılıyor. 2008 yılında küresel krizin etkisiyle yaşanan daralmada da benzer bir olgunun gerçekleştiğini not etmek isteriz. Buna karşılık iç talepteki daralmanın ve kısmen kurun da etkisiyle firmaların ihracata yöneldikleri görülüyor. Net ihracatın yaptığı yüksek pozitif katkı sayesinde üçüncü çeyrekte daralma sınırlı ölçüde olmuştur. Ekim ve kısmen Kasım ayına ilişkin iç talep öncü göstergeleri negatif görünümlerini korumaktadır. Önümüzdeki dönemde daralma sürecinin devam etmesi muhtemeldir.

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

Kaynak: TÜİK, Betam.

1. Betam, Direktör, seyfettin.gursel@eas.bahcesehir.edu.tr [↑](#footnote-ref-1)
2. Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr [↑](#footnote-ref-2)
3. Betam, furkan.kavuncu@eas.bau.edu.tr [↑](#footnote-ref-3)
4. 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 türetilemediği 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). [↑](#footnote-ref-4)