

## Ekonomik Küçülmede Yavaşlama Sinyalleri

Ozan Bakış,<sup>1</sup> Uğurcan Acar<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

<sup>2</sup> Betam, ugurcan.acar@eas.bau.edu.tr

### Yönetici Özeti

Kesinleşen Ocak ve kısmen açıklanan Şubat ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2019 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nın yüzde 3,3 oranında azalmasını bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle hesaplanan bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nın yüzde 0,5 küçüleceğini öngörüyoruz.

Yeni Ekonomi Programı'nda 2019 yılı için yüzde 2,3 GSYH büyümesi hedeflenmişti. Uluslararası kuruluşlar 2019 yılı Türkiye için yaptıkları büyüme tahminlerini yakın zamanda aşağı yönlü revize ettiler. OECD 2019 yılında Türkiye ekonomisinin yüzde 1,8 daralacağı beklerken, IMF yüzde 0,4, Dünya Bankası yüzde 1,6, TÜSİAD ise yüzde 1 büyüyeceğini öngörüyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış öncü göstergeler ekonomik küçülmenin yavaşladığına işaret ediyor.

### Tüketim azalıyor

2019 yılının ilk çeyreğinde 2018 yılının son çeyreğine kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinde bir önceki çeyreğe kıyasla bir miktar iyileşme olmakla birlikte küçülmenin devam etmesini bekliyoruz. Geçen çeyrek sert düşüş yaşayan tüketim malı ithalatı ve ÖTV'de bu çeyrek sırasıyla yüzde 23,4 ve yüzde 8,4 artış olacağını öngörüyoruz. Son çeyrekte azalan kamu tüketim harcamalarının da bu çeyrekte yüzde 4,2 artacağını hesaplıyoruz. 2019 yılının ilk çeyreğinde diğer tüm tüketim öncü göstergelerinde azalışın bir önceki çeyreğe kıyasla yavaşlayarak sürmesini bekliyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2019 yılının ilk çeyreğinde kamu tüketim harcamaları hariç tüm tüketim öncü göstergelerinin azalmasını bekliyoruz. Yıllık bazda tüketim malları ithalatının yüzde 36, konut kredilerinin yüzde 18,4, ÖTV'nin ise yüzde 16,5 azalmasını bekliyoruz. Dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları sanayi üretim endekslerinde de sırasıyla yüzde 8,4 ve 3,6 azalış bekliyoruz. Kamu tüketim harcamalarında ise yüzde 11,6 artış öngörüyoruz. (Tablo 3).

Yukarıda özetlenen veriler ışığında, 2019 yılının ilk çeyreğinde bir miktar toparlanma olsa da tüketimin azalmasını bekliyoruz.

GSYH büyüme tahminleri	2019Q1
Çeyreklik dönemsel GSYH	-0,5
Yıllık dönemsel GSYH	-3,3

**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.

	2018Q4	2019Q1
İthalat-tüketim	-16.4	23.4
Konut kredileri	-9.3	-2.6
Tük. kredileri ve KK	-7.1	-1.2
SÜE-dayanaksız tük.	-2.0	-0.1
SÜE-dayanıklı tük.	-0.7	-0.3
ÖTV	-17.2	8.4
Kamu tük. harc.	-1.1	4.2

**Tablo 2:** Bir önceki çeyreğe kıyasla tüketim harcamaları. **SÜE:** Sanayi üretim endeksi; **ÖTV:** Özel tüketim vergisi; **KK:** Kredi kartları.

	2018Q4	2019Q1
İthalat-tüketim	-39.7	-36.0
Konut kredileri	-16.8	-18.4
Tük. kredileri ve KK	-13.2	-14.6
SÜE-dayanaksız tük.	-3.3	-3.6
SÜE-dayanıklı tük.	-0.9	-8.4
ÖTV	-35.6	-16.5
Kamu tük. harc.	-0.9	11.6

**Tablo 3:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

*Kamu yatırım harcamalarında olağanüstü artış*

2019 yılının birinci çeyreğinde 2018 yılının son çeyreğine kıyasla perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesi hariç yatırım öncü göstergelerinde azalışın yavaşlamasını veya artışa geçiş bekliyoruz. Yatırım malı ithalatı geçen çeyrek olduğu gibi bu çeyrekte de düşüşte başı çekiyor. Çeyreklik bazda 2018 yılının son çeyreğinde yüzde 0,9 artan kamu yatırım harcamalarının 2019 yılının ilk çeyreğinde yüzde 153 ile olağanüstü bir artış göstereceğini hesaplıyoruz (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreği ile yaptığımızda perakende ticaret sektörü mal stok seviyesi ve kamu yatırım harcamaları hariç tüm kalemlerde düşüşlerin sürdüğünü tespit ediyoruz. Yatırım malı ithalatı yüzde 42,0 daralırken son üç aylık üretimin geçen yılın aynı çeyreğine göre yüzde 20,4 azalması ise dikkat çekici bir diğer gösterge. Kamu yatırım harcamalarındaki yıllık artış ise neredeyse yüzde 100. (Tablo 5).

Yukarıda özetlenen gelişmeler yatırımda kamunun inisiyatif aldığını gösteriyor.

*İhracatta artışında yavaşlama*

2019 yılının dördüncü çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel ithalatın ve altın dışı reel ithalatın azalıştan artışa geçip sırasıyla yüzde 7,5 ve yüzde 6,4 büyümesini bekliyoruz. Reel ihracat ve altın dışı ihracatın ise yaklaşık yüzde 1 artmasını öngörüyoruz. (Tablo 6)

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ithalatta çarpıcı azalışlar görüyoruz. 2019 yılının ilk çeyreğinde reel ithalatın yüzde 22,6 azalmasını, reel ihracatın ise yalnızca yüzde 1,6 artmasını tahmin ediyoruz. Bu nedenle net ihracatın büyümeye katkısının devam etmesini bekliyoruz (Tablo 7).

	2018Q4	2019Q1
SÜE-ara malı	-8.4	1.0
KKO-yatırım malı	-3.0	0.6
İthalat-yatırım malı	-12.4	-9.2
Tic. krediler ve KK	-8.2	-3.2
Üretim-son 3 ay	-5.8	-2.7
Per. sek. stok	8.3	-3.8
Kamu yatırım harc.	0.9	153.3

**Tablo 4:** Bir önceki çeyreğe kıyasla yatırım harcamaları. **KKO:** Kapasite kullanım oranı; **Per.sek.stok:** Perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesi. **KKO** diğer endekslerin aksine yüzde puan değişimi olarak verilmiştir.

	2018Q4	2019Q1
SÜE-ara malı	-12.3	-13.7
KKO-yatırım malı	-9.1	-8.1
İthalat-yatırım malı	-32.7	-42.0
Tic. krediler ve KK	-14.0	-16.6
Üretim-son 3 ay	-25.9	-20.4
Per. sek. stok	14.7	7.7
Kamu yatırım harc.	-11.3	99.4

**Tablo 5:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2018Q4	2019Q1
İhracat	0.9	1.2
İthalat	-10.1	7.5
Altın dışı ihracat	1.8	0.9
Altın dışı ithalat	-9.6	6.4

**Tablo 6:** Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2018Q4	2019Q1
İhracat	10.8	1.6
İthalat	-25.8	-22.6
Altın dışı ihracat	8.7	2.5
Altın dışı ithalat	-24.0	-19.1

**Tablo 7:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

## Genel değerlendirme

GSYH'nin tahmininde kullandığımız diğer değişkenlere baktığımızda, çeyreklik bazda perakende sektörü fiyat beklentisinin yüzde 9,7 ve hizmetlere olan talebin yüzde 2,5 azalacağını hesaplıyoruz. Bir önceki çeyrekte yaklaşık 5 küçülen imalat sanayi üretim endeksindeki azalışın bu çeyrekte durmasını bekliyoruz. Elektrik tüketiminin ise değişmemesini bekliyoruz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında elektrik tüketimi hariç tüm göstergelerde daralma bekliyoruz. Hizmetlere olan talebin yüzde 30 ile belirgin bir şekilde azalacağını hesaplıyoruz. Üçüncü çeyrekte 2017'nin aynı çeyreğine kıyasla yüzde 25,5 artış, dördüncü çeyrekte ise yüzde 1,5 azalış gösteren gelecek üç ay için perakende sektörü fiyat artış beklentisinin bu çeyrekte yüzde 9,4 azalacağını bekliyoruz. (Tablo 9).

Kesinleşen Ocak ayı ve kısmen açıklanan Şubat ayı öncü göstergeleri ışığında 2019 yılının birinci çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 0,5 yıllık bazda ise yüzde 3,3 azalacağını tahmin ediyoruz.

	2018Q4	2019Q1
İmalat SÜE	-5.2	0.1
Per. sek. fiy. bek.	-12.9	-9.7
KKO	-2.5	0.1
Hiz. sek. talep	-10.5	-2.5
Gel. 12 ay yat. bek.	-7.7	1.5
Elektrik tüketimi	-3.3	-0.0

**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), **Gel. 12 ay yat. bek.:** Gelecek 12 ay yatırım beklentisi

	2018Q4	2019Q1
İmalat SÜE	-7.8	-10.4
Per. sek. fiy. bek.	-1.5	-9.4
KKO	-5.0	-3.5
Hiz. sek. talep	-26.7	-30.8
Gel. 12 ay yat. bek.	-14.6	-17.4
Elektrik tüketimi	-2.0	4.4

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

## KUTU: AÇIKLAMALAR

**Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:**

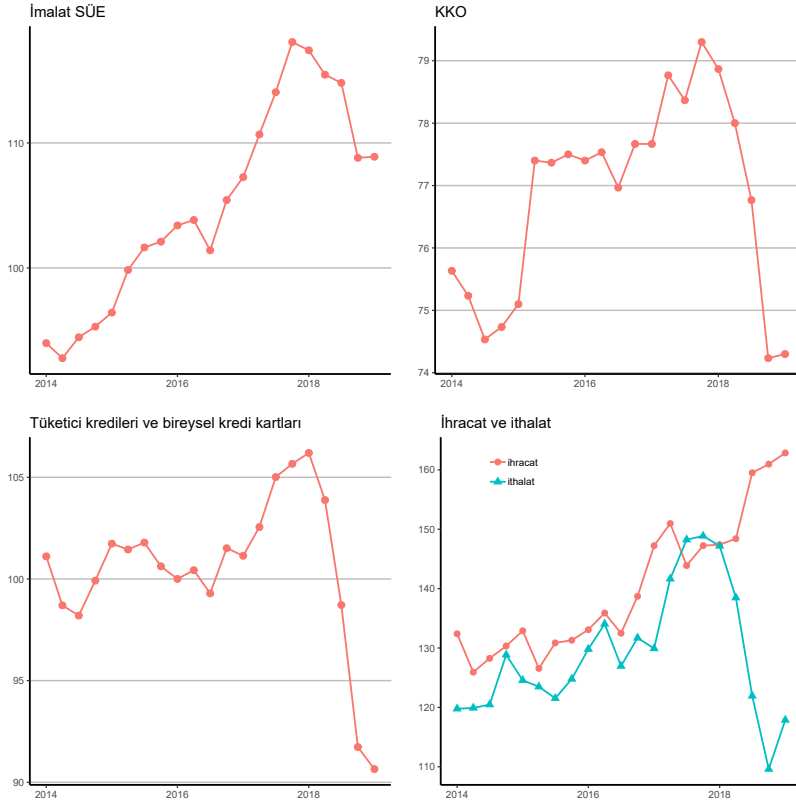
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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