

## 2019 İkinci Çeyrekte Düşük Büyüme Performansı

Ozan Bakış,<sup>1</sup> Seyfettin Gürsel<sup>2</sup> Furkan Kavuncu<sup>3</sup>

### Yönetici Özeti

Kesinleşen Nisan ve Mayıs ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nın yüzde 3,1 oranında azalmasını bekliyoruz. Çeyreklik büyüme 2018'in son üç çeyreğinde negatif bir gelişme göstermiş, bu yılın ilk çeyreğinde ise yüzde 1,3 oranında büyüme gerçekleşmişti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalara yılın ikinci çeyreğinde birinci çeyreğe kıyasla GSYH'nın yüzde 0,3 büyüyeceğini öngörüyoruz.

Bilindiği gibi Yeni Ekonomi Program'da 2019 büyümesi yüzde 2,3 olarak hedeflenmişti. Buna karşılık OECD ve IMF'nin son tahminleri eksi yüzde 2,6 ve eksi yüzde 2,5 olarak açıklanmıştı. İkinci çeyrekte gözlemlenen zayıf büyüme performansı 2019 yılında GSYH artışının uluslararası kuruluşların tahminlerini doğrular niteliktedir.

### Tüketimde azalış

2019 yılının ikinci çeyreğinde ilk çeyreğine kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinin bir kısmında olumlu gelişmeler diğer kısmında ise olumsuz gelişmeler gözlemlenmektedir. Dayanaksız tüketim malı sanayi üretim endeksinin ise geçen çeyrekteki artışını hızlandırarak 2019'un ikinci çeyreğinde de yüzde 1,8 büyümesini bekliyoruz. Tüketim öncü göstergeleri arasında yılın ilk çeyreğine kıyasla iyileşme gösteren bir diğer gösterge grubu ise konut kredileri ile tüketici kredileri ve kredi kartlarıdır. Bu göstergelerde negatif trende azalışlar gözlemlenmektedir. Buna karşılık tüketim malı ithalatının yüzde 11,5 ÖTV'nin ise yüzde 4,8 azalmasını öngörüyoruz. Yılın ilk çeyreğinde iyileşmeler gözlemlediğimiz kamu tüketimindeki artışın da bu çeyrekte yüzde 3,9 artıştan yüzde 0,7'ye gerilemesini bekliyoruz. (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2019 yılının ikinci çeyreğinde bazı öncü göstergelerde kötüleşmeler bekliyoruz. Yıllık bazda tüketim malları ithalatının yüzde 35,3 ÖTV'nin ise yüzde 24,8 azalmasını bekliyoruz. Konut kredileri ile tüketici kredileri ve kredi kartları geçen yılın aynı çeyreğine göre yüzde 19,2 ve 14 azalarak tüketim üzerindeki baskıyı artırsa da dayanıklı ve dayanaksız tüketim malları sanayi üretim endekslerinde iyileşmeler bekliyoruz (yüzde 4,5 ve 4). Kamu tüketim harcamalarında ise yüzde 5,2 artış öngörüyoruz. (Tablo 3).

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

<sup>2</sup> Betam, seyfettin.gursel@eas.bau.edu.tr

<sup>3</sup> Betam, furkan.kavuncu@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2019Q2
Çeyreklik dönemsel GSYH	0,3
Yıllık dönemsel GSYH	-3,1

**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.

	2019Q1	2019Q2
İthalat-tüketim	13,2	-11,5
Konut kredileri	-4,2	-2,9
Tük. kredileri ve KK	-1,6	-0,5
SÜE-dayanaksız tük.	1,1	1,8
SÜE-dayanıklı tük.	0,7	-2,1
ÖTV	19,2	-4,8
Kamu tük. harc.	3,9	0,7

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

	2019Q1	2019Q2
İthalat-tüketim	-31,0	-35,3
Konut kredileri	-19,6	-19,2
Tük. kredileri ve KK	-15,1	-14,0
SÜE-dayanaksız tük.	-2,1	4,0
SÜE-dayanıklı tük.	2,9	4,5
ÖTV	-20,3	-24,8
Kamu tük. harc.	5,1	5,2

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

### Kamu yatırımlarında sert fren

2019 yılının ikinci çeyreğinde ilk çeyreğine kıyasla ticari krediler ve kredi kartları hariç tüm yatırım öncü göstergelerinde kötüleşmeler bekliyoruz. Bir çeyreğe ilişkin yayınladığımız son tahmin notumuzda kamu yatırım harcamalarında çeyreklik bazda yüzde 36,8 artış öngörmüştük. Açıklanan birinci çeyrek büyüme verileri kamu yatırımlarındaki artışın tahmin ettiğimizden de kuvvetli olup yüzde 61,8 olarak gerçekleştiğini gördük. Yılın ikinci çeyreğinde ise şaşırtıcı derecede azalarak yüzde 41,3 küçülmesini bekliyoruz. Yatırım malı ithalatı ve kapasite kullanım oranı da çeyrekten çeyreğe büyümesi pozitiften negatife dönen diğer göstergeler olarak dikkat çekmektedir (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreği ile yaptığımızda perakende ticaret sektörü mal stok seviyesi ve kamu yatırım harcamaları hariç tüm kalemlerde düşüşlerin olacağını tespit ediyoruz. Kamu yatırım harcamalarındaki azalışlar geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 50 seviyelerinde. Yatırım malı ithalatı yüzde 24,8 daralırken son üç aylık üretimin geçen yılın aynı çeyreğine göre yüzde 13,1 azalması ise dikkat çekici bir diğer gösterge. Kamu yatırım harcamalarındaki yıllık artış ise yüzde 14,2 seviyelerinde. (Tablo 5).

Yukarıda özetlenen gelişmelerle birlikte yatırımda önceki çeyreklerde kamunun yatırımlar kanalıyla üstlendiği destekleyici politikanın 2019'un ikinci çeyreği itibarıyla sonuna geldiği anlaşılmaktadır.

### Net ihracat katkısında gerileme

Reel ihracatta ilk çeyrekte yüzde 1,4'lük artış yerini ikinci çeyrekte eksi yüzde 1,1'e bırakırken, altın dışı ihracatta artış yüzde 4,4'den yüzde 2,0'a gerilmesini öngörüyoruz. Buna karşılık reel ithalat birinci çeyrekten yüzde 9,2'lik artıştan yüzde 0,3'e, altın dışı ithalattaki artışın ise yüzde 6,5'den 0,4'e düşmesini bekliyoruz. (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ithalattaki azalışın ve ihracatta devam ettiğini görüyoruz. 2019 yılının ikinci çeyreğinde reel ithalatın yüzde 11,8 azalmasını, reel ihracatın ise yüzde 12,8 artmasını tahmin ediyoruz. (Tablo 7).

İhracattaki gerilemesinin önceki çeyreklerde net ihracatın büyüme yaptığı katkıyı aşağıya çekmesini bekliyoruz.

	2019Q1	2019Q2
SÜE-ara malı	2.8	0.7
KKO-yatırım malı	0.2	-1.5
İthalat-yatırım malı	3.8	-9.6
Tic. krediler ve KK	-1.0	1.8
Üretim-son 3 ay	5.1	1.1
Per. sek. stok	-3.0	-4.2
Kamu yatırım harc.	61.8	-41.3

**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.

	2019Q1	2019Q2
SÜE-ara malı	-9.5	-5.0
KKO-yatırım malı	-8.9	-6.3
İthalat-yatırım malı	-27.6	-24.8
Tic. krediler ve KK	-14.0	-10.1
Üretim-son 3 ay	-17.4	-13.1
Per. sek. stok	8.5	4.4
Kamu yatırım harc.	14.2	-50.6

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

	2019Q1	2019Q2
İhracat	1.4	-1.1
İthalat	9.2	0.3
Altın dışı ihracat	4.4	2.0
Altın dışı ithalat	6.5	0.4

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

	2019Q1	2019Q2
İhracat	9.2	12.8
İthalat	-19.1	-11.8
Altın dışı ihracat	11.7	12.3
Altın dışı ithalat	-16.6	-10.9

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

## Genel değerlendirme

GSYH'nin tahmininde kullandığımız diğer değişkenlere baktığımızda, perakende sektörü fiyat beklentisinin çeyreklik bazda birinci çeyrekteki yüzde 7,2'lik azalıştan sonra ikinci çeyrekte yüzde 10,6 artmasını bekliyoruz. Bir önceki çeyrekte yüzde 0,2 küçülen hizmet sektörüne olan talebin bu çeyrekte yüzde 4,4 büyüyerek canlanacağını öngörüyoruz. Sanayi üretim endeksindeki büyümenin 0,8 yüzde puan azalarak yüzde 1,1'e gerilemesini bekliyoruz. Elektrik tüketiminin ise önceki birkaç çeyreğe paralel olarak yüzde 0,2 artış göstereceğini tahmin ediyoruz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, 2019'un ikinci çeyreğinde hizmetlere olan talepteki azalışın bir miktar azalarak büyüme oranının yüzde eksi 25'lerden yüzde eksi 14,5'e çıkmasını bekliyoruz. Bunun haricinde imalat sanayi üretim endeksi başta olmak üzere elektrik tüketimi hariç çoğu göstergede yıllık büyümü oranları bazında iyileşmeler bekliyoruz (Tablo 9).

Kesinleşen Nisan ve Mayıs ayı öncü göstergeleri ışığında 2019 yılının ikinci çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 0,3 artacağını; yıllık bazda ise yüzde 3,1 azalacağını tahmin ediyoruz.

	2019Q1	2019Q2
İmalat SÜE	1.9	1.1
Per. sek. fiy. bek.	-7.2	10.6
KKO	0.1	0.6
Hiz. sek. talep	-0.2	4.4
Gel. 12 ay yat. bek.	4.8	4.6
Elektrik tüketimi	0.3	0.2

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

	2019Q1	2019Q2
İmalat SÜE	-6.0	-0.7
Per. sek. fiy. bek.	-8.6	-2.9
KKO	-3.7	-2.8
Hiz. sek. talep	-25.4	-14.5
Gel. 12 ay yat. bek.	-14.7	-6.9
Elektrik tüketimi	-1.5	-1.7

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

## KUTU: AÇIKLAMALAR

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

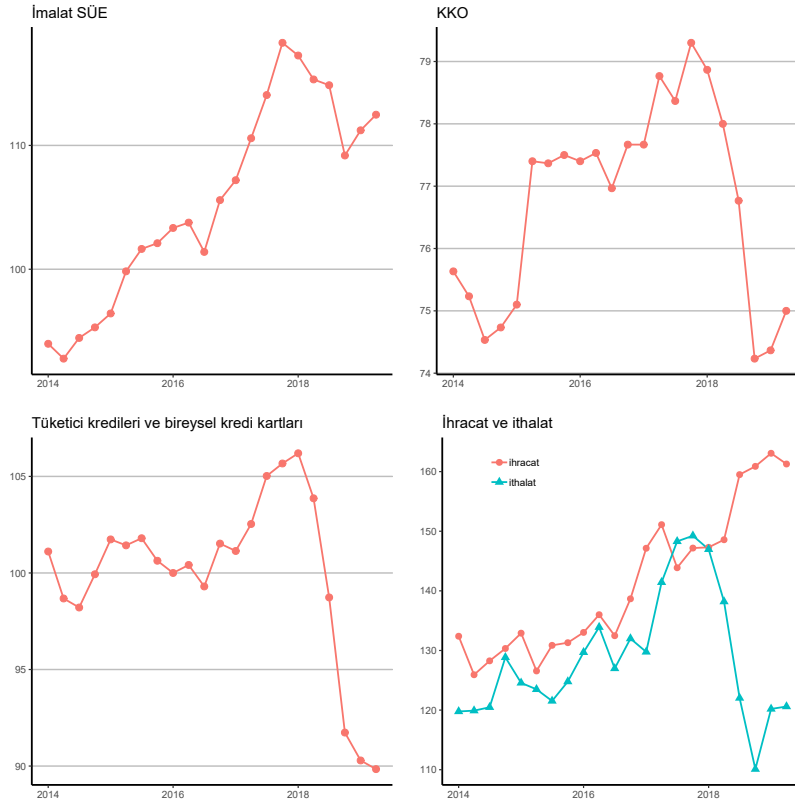
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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