

Çeyreklik Bazda Pozitif Büyüme

Ozan Bakış,¹ Mehmet Cem Şahin²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Nisan, Mayıs ve kısmen açıklanan Haziran ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 2,0 oranında azalmasını bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise yılın ikinci çeyreğinde birinci çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 0,4 büyüyeceğini öngörüyoruz.

Bilindiği gibi Yeni Ekonomi Program'da 2019 büyümesi yüzde 2,3 olarak hedeflenmişti. Buna karşılık Dünya Bankası, OECD ve IMF'nin en güncel 2019 yılı büyüme tahminleri sırasıyla eksi yüzde 1,6, 2,6 ve 2,5 olarak açıklanmıştı. Benzer şekilde, en son yayınlanan Temmuz ayı TCMB beklenti anketinde bir önceki ay pozitif olan 2019 büyüme beklentisi negatife döndü (yüzde -0,02). Ve en son olarak, Reuters'in 41 kurumun katılımı ile gerçekleştirdiği ankete göre bir önceki ankette pozitif olan 2019 yılı büyüme beklentisi eksi yüzde 1,5 idi.

Tüketimde azalış devam ediyor

2019 yılının ikinci çeyreğinde ilk çeyreğine kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinde dayanıksız tüketim malları sanayi üretim endeksi dışındaki (yüzde 1,7) tüm göstergelerde negatif büyüme gözlemlenmektedir. Özellikle tüketim malları ithalatındaki düşüş dikkat çekmektedir. 2019'un birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 13,1 büyüme kaydeden tüketim malları ithalatının bu çeyrekte yüzde 12,7 azalmasını bekliyoruz. ÖTV'nin ise ilk çeyrekteki yüzde 18,9 büyümeye karşılık ikinci çeyrekte yüzde 1,7 küçüleceğini öngörüyoruz. Yılın ilk çeyreğinde iyileşmeler gözlemlediğimiz kamu tüketimindeki artışın da bu çeyrekte yüzde 3,9 artıştan eksi yüzde 0,9'a gerilemesini bekliyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2019 yılının ikinci çeyreğinde dayanıklı ve dayanıksız mallar sanayi üretim endeksleri ile tüketici kredileri ve kredi kartları hariç diğer göstergelerde kısmi kötüleşmeler bekliyoruz. Yıllık bazda en güçlü azalış yüzde 31,9 ile tüketim malları ithalatında gözlemleniyor (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr
² Betam, mehmetcem.@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2019Q2
Çeyreklik dönemsel GSYH	0,4
Yıllık dönemsel GSYH	-2,0

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	13.1	-12.7
Konut kredileri	-4.2	-3.6
Tük. kredileri ve KK	-1.6	-1.0
SÜE-dayanaksız түk.	1.2	1.7
SÜE-dayanıklı түk.	0.5	-2.1
ÖTV	18.9	-1.7
Kamu түk. harc.	3.9	-0.9

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	-31.9
Konut kredileri	-19.6	-19.9
Tük. kredileri ve KK	-15.1	-14.3
SÜE-dayanaksız түk.	-2.1	7.3
SÜE-dayanıklı түk.	2.8	7.8
ÖTV	-20.3	-21.1
Kamu түk. harc.	5.1	3.6

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Kamu yatırımlarında şiddetli azalış

Geçen ayki tahminimizde olduğu gibi 2019 yılının ikinci çeyreğinde ilk çeyreğine kıyasla ticari krediler ve kredi kartları hariç tüm yatırım öncü göstergelerinde kötüleşmeler bekliyoruz. Özellikle kamu yatırım harcamalarındaki değişim dikkat çekici. Birinci çeyrekte yüzde 62,7 büyüyen kamu yatırımı harcamalarının ikinci çeyrekte şiddetli bir düşüşle yüzde 41,2 azalmasını bekliyoruz. Öte yandan, çeyreklik bazda, ticari kredilerdeki büyümenin dört çeyrek sonra yönünü pozitive çevireceğini öngörüyoruz (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda perakende ticaret sektörü mal stok seviyesi hariç tüm kalemlerde azalış bekliyoruz. Yıllık bazda kamu yatırımları azalışının neredeyse yüzde 50'yi bulacağını hesaplıyoruz (Tablo 5).

İhracat artışı ikinci çeyrekte yeniden hızlanıyor

2019 yılının ikinci çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yapılan hesaplamalarla, ilk çeyreğe kıyasla hem toplam hem de altın dışı reel ithalatta ilk çeyreğe göre azalış bekliyoruz (eksi yüzde 1,1 ve eksi yüzde 0,6). Bununla birlikte, reel ihracatın artışının yüzde 1,5'ten yüzde 3,1'e yükseleceğini tahmin ediyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ithalat göstergelerindeki azalmanın yavaşlayacağını, bunun yanında ihracat göstergelerindeki artışın ise hızlanıp yüzde 18 seviyelerine kadar yükselmesini öngörüyoruz. (Tablo 7).

Yukarıdaki öngörüler ışığında ikinci çeyrekte net ihracatın, ekonomik büyümeye olan pozitif katkısının artmasını bekliyoruz.

	2019Q1	2019Q2
SÜE-ara malı	2.8	0.9
KKO-yatırım malı	0.3	-0.6
İthalat-yatırım malı	3.9	-8.6
Tic. krediler ve KK	-1.1	0.8
Üretim-son 3 ay	5.0	0.1
Per. sek. stok	-3.0	-3.6
Kamu yatırım harc.	62.7	-41.2

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	-2.1
KKO-yatırım malı	-8.9	-5.6
İthalat-yatırım malı	-27.6	-21.4
Tic. krediler ve KK	-14.0	-10.4
Üretim-son 3 ay	-17.4	-10.0
Per. sek. stok	8.5	5.0
Kamu yatırım harc.	14.2	-48.7

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2019Q1	2019Q2
İhracat	1.5	3.1
İthalat	9.0	-1.1
Altın dışı ihracat	4.5	4.1
Altın dışı ithalat	6.5	-0.6

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2019Q1	2019Q2
İhracat	9.2	18.6
İthalat	-19.1	-10.5
Altın dışı ihracat	11.6	18.5
Altın dışı ithalat	-16.6	-8.5

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH'nin tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlere baktığımızda gelecek 12 aylık yatırım beklentisi hariç tüm öncü göstergelerde artış olacağını öngörüyoruz. Bu ekonomik canlanmaya işaret etse de yatırım beklentisinin birinci çeyreğin ardından tekrar negatife dönmesi önümüzdeki dönem büyümesi için bir olumsuzluk olarak yorumlanabilir (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, 2019'un ikinci çeyreğinde imalat sanayi üretim endeksi ve elektrik tüketimi hariç tüm göstergelerde azalma bekliyoruz. En büyük azalışın hizmetlere olan talep endeksi ve gelecek 12 aylık yatırım beklentisinde olacağını tahmin ediyoruz (Tablo 9).

Kesinleşen Nisan, Mayıs ve kısmen açıklanan Haziran ayı öncü göstergeleri ışığında 2019 yılının ikinci çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 0,4 artacağını; yıllık bazda ise yüzde 2,0 azalacağını tahmin ediyoruz.

	2019Q1	2019Q2
İmalat SÜE	1.9	1.8
Per. sek. fiy. bek.	-7.2	13.3
KKO	0.1	1.2
Hiz. sek. talep	-0.2	2.5
Gel. 12 ay yat. bek.	4.8	-0.2
Elektrik tüketimi	0.4	0.8

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	2.7
Per. sek. fiy. bek.	-8.6	-1.1
KKO	-3.7	-2.2
Hiz. sek. talep	-25.4	-12.9
Gel. 12 ay yat. bek.	-14.7	-11.2
Elektrik tüketimi	-1.5	0.5

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

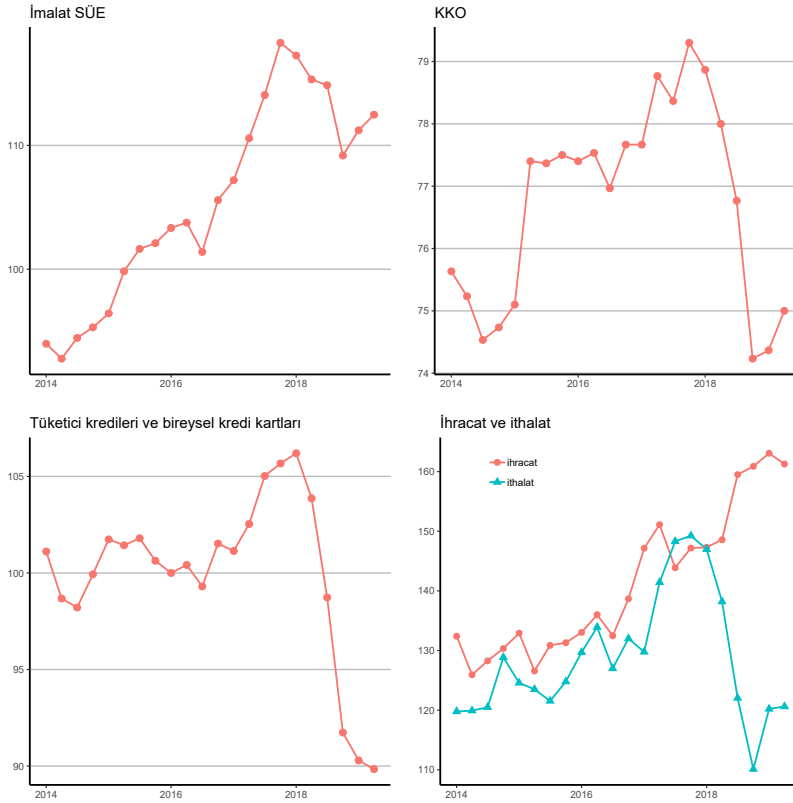
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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