

İkinci Çeyrekte Zayıf Büyüme

Ozan Bakış,¹ Hamza Mutluay²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Nisan, Mayıs ve Haziran ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nın yüzde 2,0 oranında azalmasını bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise yılın ikinci çeyreğinde birinci çeyreğe kıyasla GSYH'nın yüzde 0,4 büyüyeceğini öngörüyoruz. Öncü göstergeler beklediğimiz gibi geldiği için geçen ayki tahminlerimizi değiştirmiyoruz.

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. Dünya Bankası ise Ocak 2019'daki yüzde 1,0 büyüme tahminini Haziran 2019'da eksi yüzde 1,6 olarak revize etmişti. İkinci çeyrekte gözlemlenen zayıf büyüme performansı 2019 yılında GSYH artışının uluslararası kuruluşların tahminlerini doğrular niteliktedir.

Tüketimde azalış devam ediyor

2019 yılının ikinci çeyreğinde ilk çeyreğine kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinde dayanıksız ve dayanıklı tüketim malları sanayi üretim endeksi dışındaki tüm göstergelerde negatif büyüme gözlemlenmektedir. İlk çeyrekte çeyreklik bazda yüzde 13,3 büyüyen tüketim malları ithalatının ikinci çeyrekte yüzde 11,6 azalması çarpıcı (Tablo 2).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre kıyaslandığında, 2019 yılının ikinci çeyreğinde dayanıklı mallar sanayi üretim endeksi ve kamu tüketim harcamaları hariç diğer öncü göstergelerde kötüleşmeler bekliyoruz. Yıllık bazda en güçlü azalış yüzde 33,9 ile tüketim malları ithalatında gözlemleniyor (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, hamza.mutluay@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	13.3	-11.6
Konut kredileri	-4.2	-4.4
Tük. kredileri ve KK	-1.6	-1.4
SÜE-dayanaksız tük.	0.8	0.1
SÜE-dayanıklı tük.	1.6	0.6
ÖTV	18.9	-2.2
Kamu tük. 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	-33.9
Konut kredileri	-19.6	-20.4
Tük. kredileri ve KK	-15.1	-14.4
SÜE-dayanaksız tük.	-2.1	-0.2
SÜE-dayanıklı tük.	2.8	4.1
ÖTV	-20.3	-18.8
Kamu tük. harc.	5.1	0.4

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Kamu yatırımlarında şiddetli azalışlar devam ediyor

2019 yılının ikinci çeyreğinde ilk çeyreğine kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış yatırım öncü göstergeleri içinde üç aylık üretim hariç tüm göstergelerde azalış bekliyoruz. Özellikle kamu yatırım harcamalarındaki ciddi daralmalar dikkat çekmektedir. Birinci çeyrekte yüzde 62.7 büyüyen kamu yatırımlarındaki harcamaların ikinci çeyrekte şiddetli bir düşüş göstererek yüzde 48,1 azalmasını bekliyoruz.

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreği ile yaptığımızda perakende ticaret sektörü mal stok hariç tüm kalemlerde azalışlar bekliyoruz. Yıllık bazda kamu yatırımları azalışının yüzde 50'yi geçeceğini hesaplıyoruz (Tablo 5).

Dış ticaret açığı azalıyor

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yapılan hesaplamalarla, ilk çeyreğe kıyasla tüm dış ticaret kalemlerinde azalışlar olacağını öngörüyoruz. Özellikle toplam ithalattaki azalışlar dikkat çekmektedir. Bir önceki çeyrekte yüzde 8,8 büyüyen toplam ithalatın ikinci çeyrekte yüzde 1,8 azalmasını bekliyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda altın dışı ithalat ve toplam ithalat göstergelerinde azalmaların (yüzde - 14,2 ve yüzde -16,0) olacağını, buna karşılık altın dışı ihracat ve toplam ihracat göstergelerinde ise artışlar (yüzde 11,5 ve yüzde 7,5) olacağını öngörüyoruz (Tablo 7). Bu verilerden hareketle 2019 yılının ikinci çeyreğinde dış ticaret açığının azalacağını öngörüyoruz.

	2019Q1	2019Q2
SÜE-ara malı	2.6	-0.1
KKO-yatırım malı	0.3	-0.2
İthalat-yatırım malı	4.1	-6.8
Tic. krediler ve KK	-1.1	-0.1
Üretim-son 3 ay	5.0	0.5
Per. sek. stok	-3.0	-4.2
Kamu yatırım harc.	62.7	-48.1

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	-7.8
KKO-yatırım malı	-8.9	-4.8
İthalat-yatırım malı	-27.6	-24.2
Tic. krediler ve KK	-14.0	-10.7
Üretim-son 3 ay	-17.4	-5.3
Per. sek. stok	8.5	4.3
Kamu yatırım harc.	14.2	-53.2

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2019Q1	2019Q2
İhracat	1.3	-1.4
İthalat	8.8	-1.8
Altın dışı ihracat	5.3	-0.0
Altın dışı ithalat	4.4	-2.1

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2019Q1	2019Q2
İhracat	9.2	7.5
İthalat	-19.1	-16.0
Altın dışı ihracat	11.6	11.5
Altın dışı ithalat	-16.6	-14.2

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH'nin tahmininde kullandığımız diğer değişkenlere baktığımızda tüm öncü göstergelerde artış olacağını öngörüyoruz. Bu durum, ekonomik toparlanmaya yönelik sinyaller olarak yorumlanabilir (Tablo 8). Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, 2019'un ikinci çeyreğinde elektrik tüketimi hariç tüm göstergelerde azalma bekliyoruz. En büyük azalışın hizmetlere olan talep endeksi ve 12 aylık yatırım beklentisinde olacağını tahmin ediyoruz (yüzde -10,0 ve yüzde -10,7) (Tablo 9).

Kesinleşen Nisan ve Mayıs ve 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. Öncü göstergeler beklediğimiz gibi geldiği için geçen ayki tahminlerimizi değiştirmiyoruz.

	2019Q1	2019Q2
İmalat SÜE	1.7	0.3
Per. sek. fiy. bek.	-7.2	10.9
KKO	0.1	1.5
Hiz. sek. talep	-0.2	4.5
Gel. 12 ay yat. bek.	4.8	0.3
Elektrik tüketimi	0.4	1.5

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	-3.8
Per. sek. fiy. bek.	-8.6	-4.1
KKO	-3.7	-1.7
Hiz. sek. talep	-25.4	-10.0
Gel. 12 ay yat. bek.	-14.7	-10.7
Elektrik tüketimi	-1.5	0.4

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

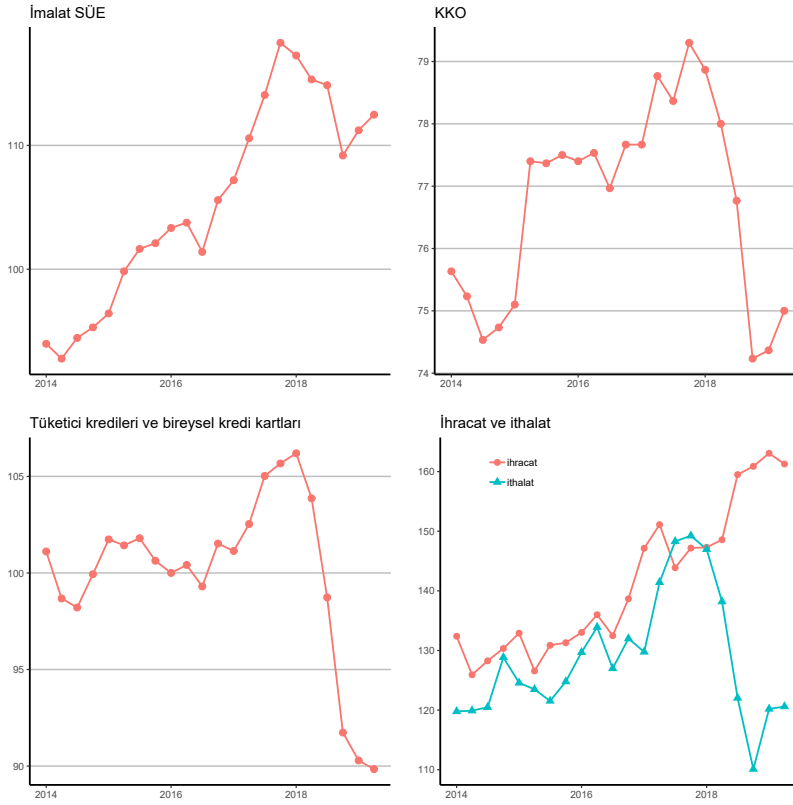
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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