

Çeyreklik Bazda Pozitif Büyüme

Ozan Bakış,¹ Uğurcan Acar²

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

Yönetici Özeti

Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve kısmen açıklanan Eylül ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2019 yılının üçüncü 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 üçüncü çeyreğinde ikinci çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 0,5 büyüyeceğini öngörüyoruz.

Bilindiği gibi Yeni Ekonomi Program'da 2019 büyümesi ilk olarak yüzde 2,3 olarak hedeflenmiş, geçen ay bu rakam yüzde 0,5 olarak revize edilmişti. Buna karşılık Dünya Bankası, OECD ve IMF'nin en güncel 2019 yılı büyüme tahminleri sırasıyla yüzde 0,0, -0,3 ve 0,2'dir. En son yayınlanan Ekim ayı TCMB beklenti anketinde ise 2019 yılı büyümesi için beklenti yüzde 0,09.

Tüketimde azalış devam ediyor

2019 yılının üçüncü çeyreğinde ikinci çeyreğine kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış bazı tüketim öncü göstergelerinde düşüş devam ederken, bazı kalemlerin artışa geçeceğini öngörüyoruz. Nitekim ikinci çeyrekte yüzde 11,2 azalan tüketim malları ithalatının bu çeyrekte yüzde 5,4 artacağını öngörüyoruz., ÖTV'nin ve kamu tüketim harcamalarının da sırasıyla yüzde 1,1 ve yüzde 2,7 artmasını bekliyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2019 yılının üçüncü çeyreğinde dayanıksız tüketim malları üretimi ve kamu tüketim harcamaları hariç tüm kalemlerde azalış bekliyoruz. Konut kredilerindeki yüzde 20'lik güçlü düşüş bu çeyrekte de devam ediyor. (Tablo 3).

GSYH büyüme tahminleri	2019Q3
Çeyreklik dönemsel GSYH	0,5
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.

	2019Q2	2019Q3
İthalat-tüketim	-11.2	5.4
Konut kredileri	-4.1	-3.6
Tük. kredileri ve KK	-1.4	-2.4
SÜE-dayanaksız tük.	0.6	1.4
SÜE-dayanıklı tük.	-1.1	-8.4
ÖTV	-2.1	1.1
Kamu tük. harc.	-0.6	2.7

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

	2019Q2	2019Q3
İthalat-tüketim	-33.9	-10.5
Konut kredileri	-20.4	-20.4
Tük. kredileri ve KK	-14.4	-12.1
SÜE-dayanaksız tük.	-0.1	1.8
SÜE-dayanıklı tük.	4.1	-13.9
ÖTV	-18.8	-1.7
Kamu tük. harc.	0.4	8.1

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Kamu yatırımlarında artış

2019 yılının üçüncü çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış yatırım göstergelerinde iyileşmeler bekliyoruz. Özellikle önceki çeyrekte yüzde 47,7 azalan kamu yatırım harcamalarında bu çeyrekte yüzde 40,7 artış öngörüyoruz. Yatırım malı ithalatının ise yüzde 11,8 artacağını hesaplıyoruz (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda son 3 aylık üretim endeksi ve kamu yatırım harcamaları hariç tüm kalemlerde azalış bekliyoruz. Kamu yatırım harcamalarının yıllık bazda yüzde 27 artmasını bekliyoruz (Tablo 5).

İhracat artışı sürüyor

2019 yılının üçüncü çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ihracat ve ithalat rakamlarında artışlar bekliyoruz. Geçen çeyrek azalmış olan ihracat ve ithalatın bu çeyrekte sırasıyla yüzde 3,1 ve yüzde 4,5 artacağını öngörüyoruz. (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ithalatın bu çeyrekte artık artacağını söyleyebiliriz (yüzde 2,3). İhracatın yüzde 5,5, altın dışı ihracatın ise yüzde 12,8 artmasını bekliyoruz (Tablo 7).

Yukarıdaki öngörüler ışığında üçüncü çeyrekte net ihracatın, yıllık büyümeye olan pozitif katkısının süreceğini ancak çeyreklik büyümeye negatif katkı yapacağını söyleyebiliriz.

	2019Q2	2019Q3
SÜE-ara malı	0.1	1.3
KKO-yatırım malı	-0.2	0.7
İthalat-yatırım malı	-6.2	11.8
Tic. krediler ve KK	0.4	-3.4
Üretim-son 3 ay	0.8	-0.6
Per. sek. stok	-4.2	-2.4
Kamu yatırım harc.	-47.7	40.7

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.

	2019Q2	2019Q3
SÜE-ara malı	-7.7	-5.2
KKO-yatırım malı	-4.8	-1.9
İthalat-yatırım malı	-24.2	-0.8
Tic. krediler ve KK	-10.7	-11.4
Üretim-son 3 ay	-5.3	1.0
Per. sek. stok	4.3	-1.9
Kamu yatırım harc.	-53.2	27.0

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2019Q2	2019Q3
İhracat	-1.3	3.1
İthalat	-1.5	4.5
Altın dışı ihracat	0.5	4.3
Altın dışı ithalat	-1.5	4.1

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2019Q2	2019Q3
İhracat	7.5	5.2
İthalat	-16.0	2.3
Altın dışı ihracat	11.6	12.8
Altın dışı ithalat	-14.2	0.0

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH'nin tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlere baktığımızda perakende sektörü fiyat beklentisi ve elektrik tüketimi hariç tüm öncü göstergelerde artış olacağını öngörüyoruz. Hizmetlere olan talepte yüzde 6,7 bir artış olacağını hesaplarken, perakende sektörü fiyat beklentisinde yüzde 8,2'lik bir azalış olmasını bekliyoruz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, 2019'un ikinci çeyreğinde yüzde 10 azalan hizmetlere olan talebin bu çeyrekte yüzde 4,9 artmasını bekliyoruz. Perakende sektörü fiyat beklentisinde ise yüzde 18,6'lık çarpıcı bir azalış olacağını tahmin ediyoruz (Tablo 9).

Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve kısmen açıklanan Eylül ayı öncü göstergeleri ışığında 2019 yılının ikinci çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 0,5 artacağını; yıllık bazda ise yüzde 2,0 azalacağını tahmin ediyoruz.

	2019Q2	2019Q3
İmalat SÜE	0.5	0.9
Per. sek. fiy. bek.	10.9	-8.2
KKO	1.5	0.1
Hiz. sek. talep	4.5	6.7
Gel. 12 ay yat. bek.	0.3	0.9
Elektrik tüketimi	1.5	-0.3

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

	2019Q2	2019Q3
İmalat SÜE	-3.8	-2.2
Per. sek. fiy. bek.	-4.1	-18.6
KKO	-1.7	-0.6
Hiz. sek. talep	-10.0	4.9
Gel. 12 ay yat. bek.	-10.7	-2.2
Elektrik tüketimi	0.4	2.0

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

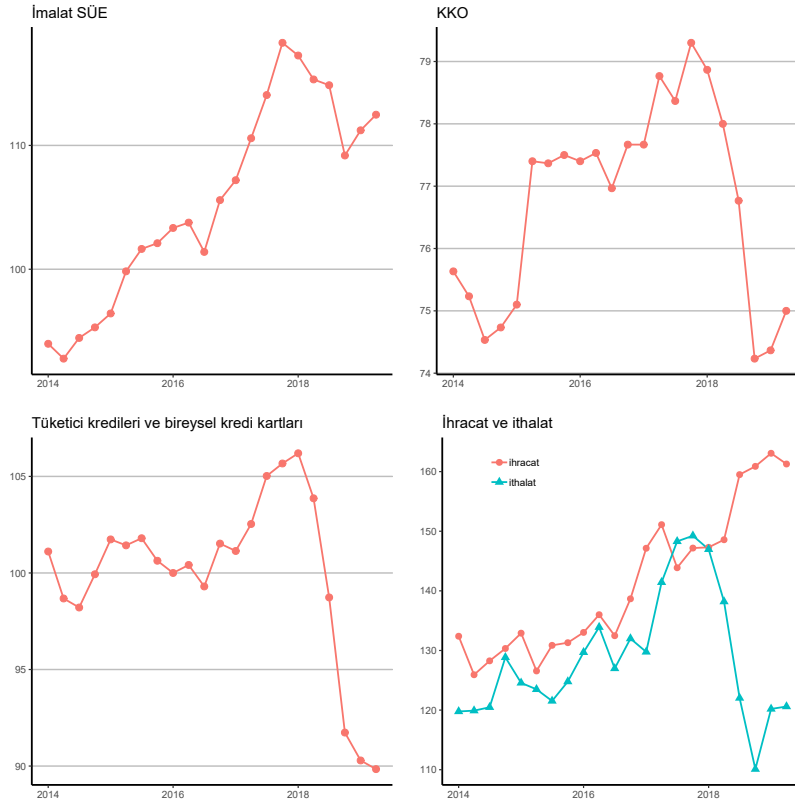
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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