

TÜKETİMDEN POZİTİF YATIRIMDAN NEGATİF BÜYÜME KATKISI

Ozan Bakış¹ ve Uğurcan Acar²

Yönetici Özeti

2019 yılının üçüncü çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlarla bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 0,4 oranında artarken geçen yılın üçüncü çeyreğine kıyasla yüzde 0,9 arttı. Yıldan yıla büyümeye özel ve kamu tüketimi yüzde 1 puan kadar pozitif katkı yaparken yatırımlar 3,6 yüzde puanlık negatif katkıda bulundu. Net dış ticaretin katkısı ise pozitif ama sınırlı: ihracatın katkısı 1,7 yüzde puan olurken, ithalat artışa geçtiği için ithalat katkısı eksi 1,4 yüzde puan oldu.

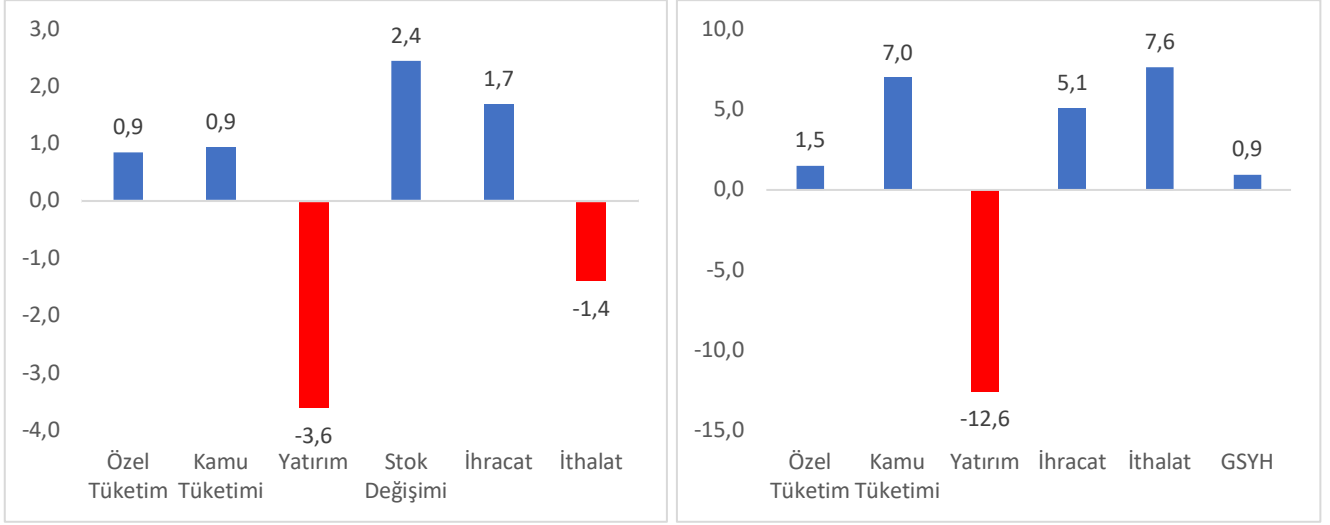
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda özel tüketim, kamu tüketimi, ihracat ve stok değişiminin büyümeye pozitif katkı yaptığını görüyoruz. İthalat katkısı ise eksi 2,9 yüzde puandır.

Bir önceki notumuzda olduğu gibi stok değişiminin ekonominin kötü gittiği bir dönemde pozitif katkı yapmasını içinde bulunduğumuz dönemde talebin düşük olmasına rağmen üretimin devam ettiği, dolayısı ile geleceğe dönük üretici beklentilerinin iyi olduğu şeklinde yorumluyoruz. Bu olumlu sinyale rağmen, yatırımların çeyreklik bazda yatay seyrettiği, yıldan yıla olan karşılaştırmada ise azalmaya devam ettiğini görüyoruz. Bu da gelecek dönem GSYH büyümeleri için kaygı verici. Bununla birlikte bir önceki çeyrekte yatırımlardaki azalmanın çeyreklik bazda yüzde 6,8 olduğunu göz önüne alırsak yatırımlarda da bir düzelmeden bahsedebiliriz. Tüm bu işaretleri birlikte değerlendirdiğimizde en azından önümüzdeki yakın dönem için ekonomik büyümenin devam edeceğini öngörüyoruz.

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, ugurcan.acar@eas.bau.edu.tr

Şekil 1: GSYH alt kalemlerinin 2019 3. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyümeye katkıları (sol şekil) ve büyüme oranları (sağ şekil)



Kaynak: TÜİK, Betam.

Özel tüketim katkısı pozitif

Geçen yılın aynı çeyreğine göre birinci çeyrekte yüzde 5, ikinci çeyrekte ise yüzde 1 azalan özel tüketim üçüncü çeyrekte yüzde 1,5 arttı. Büyümeye yaptığı katkı da 0,9 yüzde puan oldu (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara baktığımızda ise özel tüketimin yüzde 1,9 artarak büyümeye 1,1 yüzde puan katkı yaptığını görüyoruz (Tablo 2).

Tablo 1: GSYH alt kalemlerinin 2019 2. ve 2019 3. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları

	2019Q2		2019Q3	
	Değişim (%)	Katkı (%)	Değişim (%)	Katkı (%)
Özel Tüketim	-1.0	-0.6	1.5	0.9
Kamu Tüketimi	3.4	0.5	7.0	0.9
Yatırım	-22.4	-7.2	-12.6	-3.6
Stok Değişimi		-1.7		2.4
İhracat	8.1	2.2	5.1	1.7
İthalat	-17.0	5.3	7.6	-1.4
GSYH	-1.6		0.9	

Kaynak: TÜİK, Betam

Tablo 2: GSYH alt kalemlerinin 2019 2. ve 2019 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)

	2019Q2		2019Q3	
	Değişim (%)	Katkı (%)	Değişim (%)	Katkı (%)
Özel Tüketim	3.4	1.9	1.9	1.1
Kamu Tüketimi	2.2	0.3	1.9	0.3
Yatırım	-5.8	-1.6	-0.1	0.0
Stok Değişimi		0.3		0.2
İhracat	5.0	1.5	5.5	1.7
İthalat	5.6	-1.4	10.5	-2.9
GSYH	1.0		0.4	

Kaynak: TÜİK, Betam

Yatırımlardaki düşüş devam ediyor

Geçen yılın aynı çeyreğine göre yatırımlar 2019 yılı birinci çeyrekte yüzde 12,4, ikinci çeyrekte ise yüzde 22,8 azalmıştı. Üçüncü çeyrekte ise yatırımlar yıllık bazda yüzde 12,6 azalarak büyümeyi yüzde 3,6 yüzde puan aşağı çekmiştir (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara baktığımızda ise ilk iki çeyrek negatif olan yatırım katkısının bu üçüncü çeyrekte sıfırlandığı görüyoruz (Tablo 2).

Stok değişiminde toparlanma³

Yıllık bazda 2019 yılının ikinci çeyreğinde eksi 1,7 yüzde puan olan stok değişimlerinin büyümeye katkısı, 2019 yılı üçüncü çeyrekte 2,4 yüzde puan olarak gerçekleşti (Tablo 1). Çeyreklik büyümeye bakıldığında da mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış stok değişiminin büyümeye ikinci çeyrekte 0,3, üçüncü çeyrekte ise 0,2 yüzde puan pozitif katkıda bulunduğunu hesaplıyoruz (Tablo 2).

Net dış ticaretin pozitif katkısında sona doğru

2019 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda yüzde 8,1 artan ihracat üçüncü çeyrekte yüzde 5,1 arttı ve büyümeye katkısı 1,7 yüzde puan oldu. İthalattaki azalış ise bitmiş görünüyor. İlk çeyrekte yüzde 29'a yaklaşan ithalat azalışı ikinci çeyrekte yüzde 17'ydi. Üçüncü çeyrekte ise yüzde 7,6 arttı ve neticede büyümeye katkısı eksi 1,4 yüzde puan oldu. (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara baktığımızda ise ithalattaki artışın hızlandığını ve

³ TÜİK yeni milli gelir serilerini hesaplarken zincirleme hacim endeksi yöntemini kullanıyor. Zincirleme yöntemde hem toplamsallık sorunu olduğu hem de "stoktaki değişiklikler" kalemi için zincirlenmiş endeks türetilmediği için stok değişiminin büyümeye katkısı kolayca hesaplanamamaktadır. Zincirleme hacim endeksi yaklaşımında stok değişimi kaleminin büyümeye katkısının nasıl hesaplanacağını kısa süre önce yayınladığımız araştırma notunda detaylı olarak tartışmıştık (bkz. Betam Araştırma Notu 17/217).

net dış ticaretin çeyreklik büyümeye katkısının eksi 1,2 yüzde puan olduğunu hesaplıyoruz (Tablo 2).

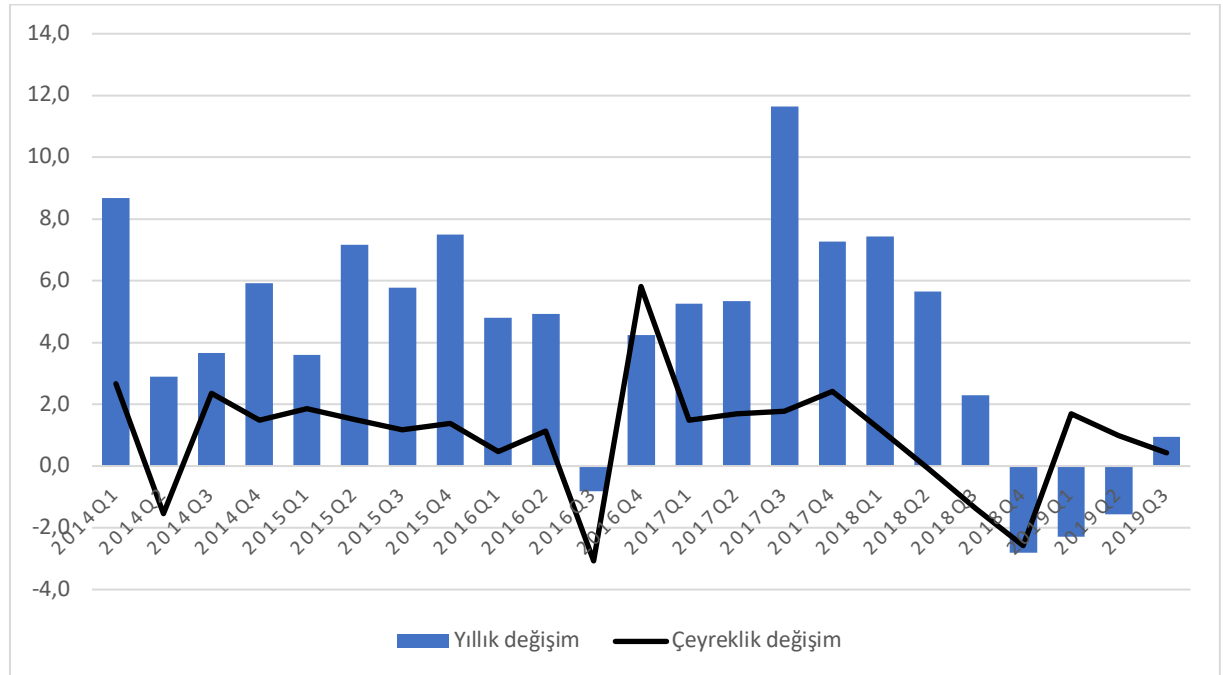
Kamu harcamalarından sınırlı destek

Geçen yılın aynı çeyreğine göre 2019 yılı üçüncü çeyrekte yüzde 7 artan kamu tüketimi büyümeye 0,9 yüzde puan katkı yaptı (Tablo 1). Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyreklik büyüme rakamlarına göre ise kamu harcamaları üçüncü çeyrekte ikinci çeyreğe kıyasla yüzde 1,9 arttı. Büyümeye katkısı ise 0,3 yüzde puan ile sınırlı (Tablo 2).

Büyümenin geleceği

Bir önceki notumuzda olduğu gibi stok değişiminin ekonominin kötü gittiği bir dönemde pozitif katkı yapmasını içinde bulunduğumuz dönemde talebin düşük olmasına rağmen üretimin devam ettiği, dolayısı ile geleceğe dönük üretici beklentilerinin iyi olduğu şeklinde yorumluyoruz. Bu olumlu sinyale rağmen, yatırımların çeyreklik bazda yatay seyrettiği, yıldan yıla olan karşılaştırmada ise azalmaya devam ettiğini görüyoruz. Bu da gelecek dönem GSYH büyümeleri için kaygı verici. Bununla birlikte bir önceki çeyrekte yatırımlardaki azalmanın çeyreklik bazda yüzde 6.8 olduğunu göz önüne alırsak yatırımlarda da bir düzelmeden bahsedebiliriz. Tüm bu işaretleri birlikte değerlendirdiğimizde en azından önümüzdeki yakın dönem için ekonomik büyümenin devam edeceğini öngörüyoruz.

Şekil 2: Bir önceki çeyreğe ve geçen yılın aynı çeyreğine göre GSYH büyüme oranları



Kaynak: TÜİK, Betam