

Büyümede Toparlanma

Ozan Bakış,¹ Mehmet Cem Şahin²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Ekim, Kasım ve kısmen açıklanan Aralık ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2019 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 5,4 oranında artmasını bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise yılın dördüncü çeyreğinde üçüncü çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,8 büyüyeceğini öngörüyoruz.

Görece yüksek büyüme rakamlarının kısmen ekonomik toparlanma kısmen de baz etkisinden kaynaklandığını belirtmek isteriz.

Kredilerde toparlanma

2019 yılının dördüncü çeyreğinde üçüncü çeyreğine kıyasla ÖTV hariç tüm mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinde artış bekliyoruz. Bilhassa, uzun süredir çeyreklik bazda azalan konut ve tüketici kredilerinin bu çeyrekte sırasıyla yüzde 2,0 ve 3,6 oranında artmasını bekliyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreği ile yaptığımızda, 2019 yılının dördüncü çeyreğinde kredi büyümelerindeki negatif görünüm devam etse de üçüncü çeyreğe kıyasla toparlandığını söyleyebiliriz. Yıllık bazda en yüksek artışın yüzde 16,6 ile ÖTV'de gerçekleşmesini bekliyoruz. Üçüncü çeyrekte yüzde 8,2 azalan tüketim malı ithalatının bu çeyrekte yüzde 8,5 artacağını hesaplıyoruz (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, mehmetcem.@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2019Q4
Çeyreklik dönemsel GSYH	1,8
Yıllık dönemsel GSYH	5,4

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.

	2019Q3	2019Q4
İthalat-tüketim	7.1	3.7
Konut kredileri	-3.0	2.0
Tük. kredileri ve KK	-1.2	3.6
SÜE-dayanaksız tük.	2.8	0.3
SÜE-dayanlı tük.	-7.9	2.1
ÖTV	8.1	-4.8
Kamu tük. harc.	3.0	2.3

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

	2019Q3	2019Q4
İthalat-tüketim	-8.2	8.5
Konut kredileri	-20.0	-9.1
Tük. kredileri ve KK	-11.6	-1.2
SÜE-dayanaksız tük.	6.3	5.4
SÜE-dayanlı tük.	-10.1	-8.9
ÖTV	4.0	16.6
Kamu tük. harc.	6.2	8.7

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Üretim hacminde artış

2019 yılının dördüncü çeyreğinde kamu yatırım harcamaları hariç mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış yatırım göstergelerinde artışlar bekliyoruz. Üçüncü çeyrekte eksi yüzde 3,2 azalan ticari kredilerin dördüncü çeyrekte çeyreklik bazda yüzde 1,8 artacağını öngörüyoruz. Son 3 aylık üretim hacminin çeyreklik bazda yüzde 11,2 artacağını, kamu yatırım harcamalarının ise yüzde 12,5 azalacağını hesaplıyoruz (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda kamu yatırım harcamalarının geçen yılın yarısı seviyesine düşmesini bekliyoruz. Öte yandan, ara malı sanayi üretiminde negatif büyümeden pozitive geçiş, son 3 aylık üretim hacminde ise üçüncü çeyrekte yaşanan gerilemenin ardından yüzde 19,8 artış bekliyoruz. (Tablo 5).

İthalat ihracattan daha hızlı artıyor

2019 yılının dördüncü çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın yüzde 0,1 azalacağını, ithalatın ise yüzde 4,8 artacağını öngörüyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ithalatın bu çeyrekte çok güçlü artacağını görüyoruz (yüzde 15,3). İhracatın da yüzde 6,3 artacağını hesaplıyoruz (Tablo 7).

Yukarıdaki öngörüler ışığında dördüncü çeyrekte ithalattaki toparlanmayla birlikte net dış ticaretin pozitif katkısının artık hem çeyreklik hem de yıllık bazda sona erdiğini görüyoruz.

	2019Q3	2019Q4
SÜE-ara malı	1.7	1.3
KKO-yatırım malı	0.9	0.2
İthalat-yatırım malı	9.7	3.7
Tic. krediler ve KK	-3.2	1.8
Üretim-son 3 ay	2.0	11.2
Per. sek. stok	-2.2	1.4
Kamu yatırım harc.	0.9	-12.5

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.

	2019Q3	2019Q4
SÜE-ara malı	-2.8	6.4
KKO-yatırım malı	-2.0	1.1
İthalat-yatırım malı	-3.7	3.4
Tic. krediler ve KK	-12.0	-2.2
Üretim-son 3 ay	-1.2	19.8
Per. sek. stok	-1.6	-7.9
Kamu yatırım harc.	5.0	-52.6

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2019Q3	2019Q4
İhracat	3.5	0.1
İthalat	4.2	4.8
Altın dışı ihracat	3.2	-2.5
Altın dışı ithalat	4.1	1.4

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2019Q3	2019Q4
İhracat	7.1	6.3
İthalat	2.3	15.3
Altın dışı ihracat	13.2	9.9
Altın dışı ithalat	0.0	8.8

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH'nin tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlere baktığımızda elektrik tüketimi hariç tüm öncü göstergelerde sınırlı da olsa artış olacağını öngörüyoruz. Hizmetlere olan talepte yüzde 4,7'lük bir artış, perakende sektörü fiyat beklentisinde ise negatiften pozitive dönüş olacağını öngörüyoruz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, 2019'un ikinci çeyreğinde yüzde 10 azalan, üçüncü çeyreğinde ise yüzde 5 artan hizmetlere olan talebin bu çeyrekte yüzde 25'in üzerinde artmasını bekliyoruz. Yatırım beklentisinin de pozitif olduğunu not edelim (Tablo 9).

Kesinleşen Ekim, Kasım ve kısmen açıklanan Aralık ayı öncü göstergeleri ışığında 2019 yılının dördüncü çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 1,8, yıllık bazda ise yüzde 5,4 artacağını tahmin ediyoruz.

	2019Q3	2019Q4
İmalat SÜE	1.8	0.9
Per. sek. fiy. bek.	-7.6	2.2
KKO	0.1	0.3
Hiz. sek. talep	8.5	4.7
Gel. 12 ay yat. bek.	0.4	2.4
Elektrik tüketimi	-0.2	-1.2

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

	2019Q3	2019Q4
İmalat SÜE	1.2	3.9
Per. sek. fiy. bek.	-17.9	-1.6
KKO	-0.7	2.3
Hiz. sek. talep	5.2	26.0
Gel. 12 ay yat. bek.	-2.6	8.1
Elektrik tüketimi	-1.5	-3.1

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

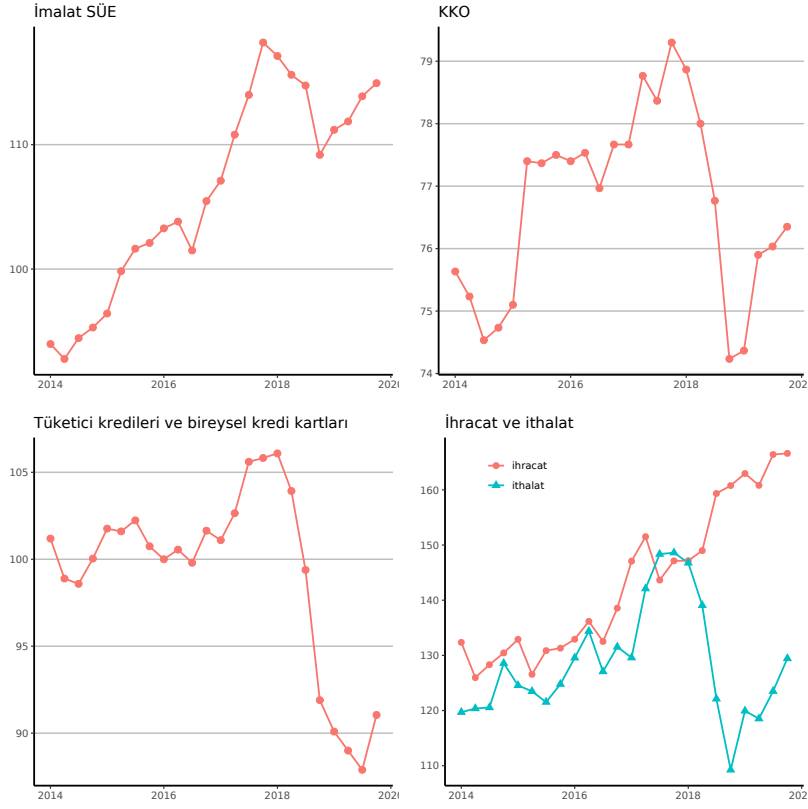
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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