

Büyüme Yeni Ekonomi Programı Hedefini Aşıyor

Ozan Bakış,¹ Gökhan Dilek²

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, gokhan.dilek@eas.bau.edu.tr

Yönetici Özeti

Kesinleşen Ekim, Kasım ve Aralık ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2019 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 5,8 oranında artmasını bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise yılın dördüncü çeyreğinde üçüncü çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,9 büyüyeceğini öngörüyoruz.

Büyüme bu şekilde gerçekleştiği takdirde 2019 yılı büyümesi Yeni Ekonomi Programı'nda öngörülen revize edilmiş yüzde 0,5 rakamının üzerinde kaydedilecektir. 2018 yılının dördüncü çeyreğinde yıllık büyümenin eksi yüzde 3 olduğu göz önüne alınırsa bu çeyrekte büyümenin baz etkisiyle yüzde 5'in üzerinde çıkması sürpriz olmayacaktır.

Tüketim harcamalarında artış

2019 yılının dördüncü çeyreğinde üçüncü çeyreğine kıyasla ÖTV hariç tüm mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinde artış yaşanmıştır. Bilhassa, üçüncü çeyrekte azalan konut ve tüketici kredilerinin bu çeyrekte sırasıyla yüzde 2,4 ve 4,6 oranında yükselmiştir (Tablo2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2019 yılının dördüncü çeyreğinde tüketim malları ithalatı (yüzde 14,6), ÖTV (yüzde 18,5) ve kamu tüketim harcamalarının (yüzde 13,2) öne çıktığını söyleyebiliriz (Tablo 3).

GSYH büyüme tahminleri	2019Q4
Çeyreklik dönemsel GSYH	1,9
Yıllık dönemsel GSYH	5,8

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	7.6	6.0
Konut kredileri	-3.0	2.4
Tük. kredileri ve KK	-1.2	4.6
SÜE-dayanaksız tük.	2.8	0.9
SÜE-dayanıklı tük.	-7.6	5.1
ÖTV	8.6	-4.9
Kamu tük. harc.	3.1	3.8

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	14.6
Konut kredileri	-20.0	-8.6
Tük. kredileri ve KK	-11.6	-0.1
SÜE-dayanaksız tük.	6.3	5.2
SÜE-dayanıklı tük.	-10.1	-5.1
ÖTV	4.0	18.5
Kamu tük. harc.	6.2	13.2

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Üretim hacminde artış, kamu yatırımlarında azalış

2019 yılının dördüncü çeyreğinde kamu yatırım harcamaları hariç mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış yatırım göstergelerinde, bir önceki çeyreğe göre, artışlar yaşanmıştır. Son 3 aylık üretim hacmindeki artış (yüzde 10) ve kamu yatırım harcamalarındaki azalışa (yüzde 11,8) dikkat çekmek isteriz (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda kamu yatırım harcamalarının geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 25,1 düştüğü görülmektedir. Buna karşın son üç aydaki üretim hacminde yüzde 20'nin üzerinde bir artış olmasını bekliyoruz (Tablo 5).

İthalat ihracattan daha hızlı artıyor

2019 yılının dördüncü çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın bir önceki döneme göre yüzde 0,5, ithalatın ise yüzde 5,8 arttığını hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ithalatın bu çeyrekte çok güçlü şekilde arttığını (yüzde 18,6), ihracatın da yüzde 4 ile daha ılımlı arttığını görüyoruz (Tablo 7).

Yukarıdaki hesaplamalar ışığında dördüncü çeyrekte net dış ticaretin pozitif katkısı artık hem çeyreklik hem de yıllık bazda sona ermiştir. 2019 yılı genelinde net dış ticaretin büyümeye yaptığı bu pozitif katkının temelinde rekabetçi kurdan ziyade ekonomik durgunluk sebebiyle ithalat talebinin düşük seyretmesi yatmaktadır. Sonraki dönem nasıl bir seyir izleyeceği kur ve büyüme dinamiklerine bağlı olacaktır.

	2019Q3	2019Q4
SÜE-ara malı	1.7	2.0
KKO-yatırım malı	0.9	0.4
İthalat-yatırım malı	9.6	3.2
Tic. krediler ve KK	-3.2	2.1
Üretim-son 3 ay	1.9	10.0
Per. sek. stok	-2.2	2.2
Kamu yatırım harc.	0.6	-11.8

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	-3.0	6.5
KKO-yatırım malı	-2.0	1.5
İthalat-yatırım malı	-3.7	10.6
Tic. krediler ve KK	-12.0	-1.7
Üretim-son 3 ay	-1.2	20.5
Per. sek. stok	-1.6	-7.2
Kamu yatırım harc.	5.0	-25.1

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2019Q3	2019Q4
İhracat	3.5	0.5
İthalat	4.3	5.8
Altın dışı ihracat	3.2	-1.8
Altın dışı ithalat	4.4	3.2

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2019Q3	2019Q4
İhracat	7.1	4.0
İthalat	2.3	18.6
Altın dışı ihracat	11.4	5.1
Altın dışı ithalat	0.0	12.3

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlerde elektrik tüketimi hariç tüm öncü göstergelerde artışlar yaşanmıştır. Bu göstergelerden son üç aya içinde hizmetlere olan talepte yüzde 5,8'lik güçlü bir genişleme, gelecek 12 ay yatırım beklentisinde ise yüzde 4,6 oranında bir artış dikkat çekmektedir (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, bütün kalemlerde genişleme yaşanmıştır. Çeyreklik verilerdekine benzer şekilde son üç aya içinde hizmetlere olan talepte ve gelecek 12 ay yatırım beklentisinde meydana gelen artışlar öne çıkmaktadır (Tablo 9).

Kesinleşen Ekim, Kasım ve Aralık ayı öncü göstergeleri ışığında 2019 yılının dördüncü çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 1,9, yıllık bazda ise yüzde 5,8 artacağını tahmin ediyoruz.

	2019Q3	2019Q4
İmalat SÜE	1.9	1.8
Per. sek. fiy. bek.	-7.6	3.7
KKO	0.1	0.5
Hiz. sek. talep	8.5	5.8
Gel. 12 ay yat. bek.	0.4	4.6
Elektrik tüketimi	-0.2	-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

	2019Q3	2019Q4
İmalat SÜE	1.0	5.6
Per. sek. fiy. bek.	-17.9	0.2
KKO	-0.7	2.3
Hiz. sek. talep	5.2	23.7
Gel. 12 ay yat. bek.	-2.6	10.4
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:

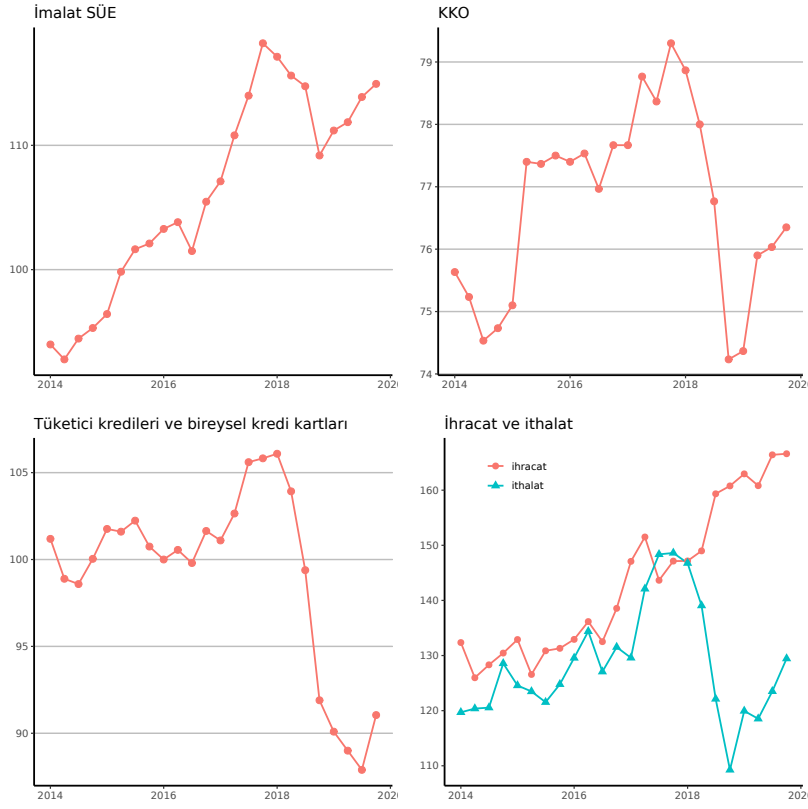
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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