

## Ekonomik Toparlanma Süriiyor

Ozan Bakış,<sup>1</sup> Gökhan Dilek<sup>2</sup>

### Yönetici Özeti

Kesinleşen Ocak ve kısmen açıklanan Şubat ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 7 oranında artmasını bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2020 yılının ilk çeyreğinde 2019'un dördüncü çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 1,7 büyüyeceğini öngörüyoruz.

2019 yılının ilk çeyreğinde yıllık ekonomik daralmanın yüzde 2,3 olduğu düşünülürse bu çeyrekte yaşanacak yıllık büyümede baz etkisinin önemli olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu noktada bir uyarı yapmakta fayda görüyoruz. Yaptığımız hesaplamalar 2020 yılının Ocak ve kısmen Şubat ayı verilerine dayandığı için Koronavirüs salgınının olumsuz etkileri büyüme tahminimize henüz yansımamıştır. Türkiye ekonomisine Mart ayında olumsuz etkide bulunmaya başlayan salgın nedeniyle 2020 yılının birinci çeyreğinde yıllık ve çeyreklik büyümeler daha düşük gerçekleşecektir. Çok büyük olasılıkla gelecek aylarda güncelleyeceğimiz biraz daha düşük olacaktır.

### Tüketim harcamalarında artış

2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla ÖTV hariç tüm mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinin artacağını tahmin ediyoruz. En dikkat çekici artışın yüzde 17,4 ile tüketim malı ithalatında olacağını öngörüyoruz. Tüketici kredileri (yüzde 3,7) ve dayanıklı tüketim mallarında (yüzde 3,9) da çeyrekten çeyreğe önemli artışlar olmasını bekliyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2020 yılının ilk çeyreğinde tüketim malları ithalatı (yüzde 12), ÖTV (yüzde 14,2) ve kamu tüketim harcamalarının (yüzde 15,6) öne çıktığını söyleyebiliriz (Tablo 3).

<sup>1</sup> Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

<sup>2</sup> Betam, gokhan.dilek@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2020Q1
Çeyreklik dönemsel GSYH	1,7
Yıllık dönemsel GSYH	7,0

**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.

	2019Q4	2020Q1
İthalat-tüketim	6.6	17.4
Konut kredileri	2.5	1.8
Tük. kredileri ve KK	4.7	3.7
SÜE-dayanaksız tük.	0.7	2.4
SÜE-dayanıklı tük.	4.8	3.9
ÖTV	-4.8	-1.0
Kamu tük. harc.	3.7	1.0

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

	2019Q4	2020Q1
İthalat-tüketim	14.6	12.0
Konut kredileri	-8.6	-3.0
Tük. kredileri ve KK	-0.1	5.8
SÜE-dayanaksız tük.	5.3	6.2
SÜE-dayanıklı tük.	-5.0	-9.0
ÖTV	18.5	14.2
Kamu tük. harc.	13.2	15.6

**Tablo 3:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

*Yatırım malı ithalatında güçlü büyüme*

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla yatırım malı ithalatının yüzde 18,4 ile son derece hızlı artacağını hesaplıyoruz. Kamu yatırım harcamalarındaki yüzde 2,4 ve son 3 aydaki üretim hacmindeki yüzde 2,7 daralma ise yatırım kalemi için daha karışık bir görüntü veriyor (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda kamu yatırım harcamalarının geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 30,5, yatırım malı ithalatının yüzde 18,6 ve son 3 aydaki üretim hacminin yüzde 15,2 artmasını bekliyoruz (Tablo 5).

*İthalat ihracattan daha hızlı artıyor*

2020 yılının ilk çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın bir önceki döneme göre yüzde 2,8, ithalatın ise yüzde 7,6 arttığını hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ithalatın bu çeyrekte çok güçlü şekilde arttığını (yüzde 18,9), ihracatın ise yüzde 1,3 daraldığını görüyoruz (Tablo 7).

Salgının dış ticarete karmaşık etkilerde bulunduğunu söyleyebiliriz. Türkiye'nin doğrudan etkilenmediği ilk zamanlarda Avrupa ekonomilerinin Çin yerine Türkiye'yi tercih etmeye başlaması Türkiye'nin ihracatını olumlu etkilemişti. Ancak salgının yayılmasıyla hem Avrupa ekonomilerinde hem de Irak gibi önemli komşu ülkelerde durgunluk yaşanması Türkiye'nin ihracatını azaltacaktır. Bunun yanı sıra Türkiye'de de ithal mallara talebin düşmesi söz konusudur. Ayrıca enerji fiyatlarında yaşanan sert düşüşler de Türkiye'nin ithalatını daraltacaktır.

	2019Q4	2020Q1
SÜE-ara malı	2.4	2.6
KKO-yatırım malı	0.5	-0.1
İthalat-yatırım malı	3.1	18.4
Tic. krediler ve KK	1.5	1.2
Üretim-son 3 ay	10.0	-2.7
Per. sek. stok	2.2	3.3
Kamu yatırım harc.	-10.5	-2.4

**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.

	2019Q4	2020Q1
SÜE-ara malı	6.5	4.9
KKO-yatırım malı	1.5	1.4
İthalat-yatırım malı	10.6	18.6
Tic. krediler ve KK	-1.7	-1.0
Üretim-son 3 ay	20.5	15.2
Per. sek. stok	-7.2	-1.2
Kamu yatırım harc.	-25.1	30.5

**Tablo 5:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2019Q4	2020Q1
İhracat	0.6	2.8
İthalat	6.3	7.6
Altın dışı ihracat	-2.0	6.2
Altın dışı ithalat	3.6	7.4

**Tablo 6:** Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2019Q4	2020Q1
İhracat	3.7	-1.3
İthalat	18.6	18.9
Altın dışı ihracat	4.1	2.7
Altın dışı ithalat	13.8	14.8

**Tablo 7:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

## Genel deęerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlerde kapasite kullanım oranı ve gelecek 12 ay yatırım beklentisi hariç tüm öncü göstergelerde artışlar yaşanmasını bekliyoruz. Bu göstergelerden son üç ay içinde hizmetlere olan talepte yüzde 5,2'lik güçlü bir genişleme dikkat çekmektedir. Elektrik tüketiminde ise yüzde 2,3'lük bir artış olacağını hesaplıyoruz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, bütün kalemlerde genişleme yaşanmıştır. Çeyreklik verilerdekine benzer şekilde son üç ay içinde hizmetlere olan talepte ve elektrik tüketiminde beklenen artışlar öne çıkmaktadır. Gelecek 12 ay yatırım beklentisindeki yıllık artışın ise daha ılımlı olacağını öngörüyoruz (Tablo 9).

Kesinleşen Ocak ve kısmen açıklanan Şubat ayı öncü göstergeleri ışığında 2020 yılının ilk çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 1,7, yıllık bazda ise yüzde 7 artacağını tahmin ediyoruz. Bu tahminler Koronavirüs salgınının olumsuz etkilerinin henüz görülmediği aylara dair verilerle yapıldığı için fazla iyimserdir. Gelecek aylarda ortaya çıkacak verilerle yapılacak hesaplamaların daha gerçekçi sonuçlar vereceğini düşünüyoruz.

## 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. Eđer 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:**

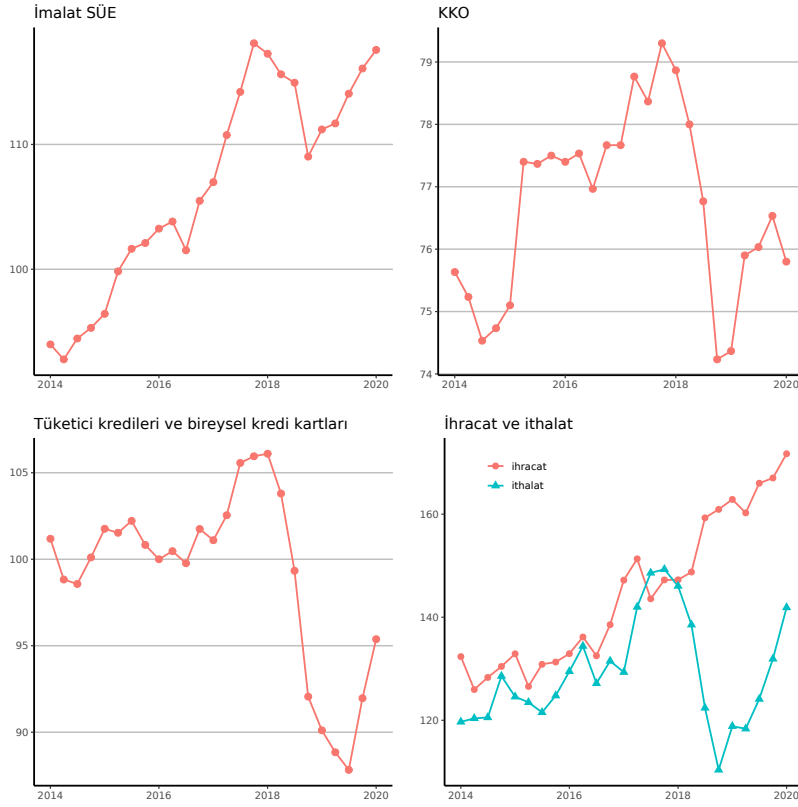
GSYH'nın doğrudan tahmini için 16 öncü gösterge kullanıyoruz. GSYH alt kalemlerinin (tüketim, yatırım, ihracat ve ithalat) tahmini için 26 öncü gösterge kullanıyoruz. Araştırma notumuzda ve tablolarda bu göstergelerin hepsini sunmak yerine içinde bulunduğumuz dönemde öne çıkan ve tahminde başarılı olan değişkenleri sunmayı tercih ediyoruz.

	2019Q4	2020Q1
İmalat SÜE	1.8	1.3
Per. sek. fiy. bek.	3.7	0.5
KKO	0.5	-0.7
Hiz. sek. talep	5.8	5.2
Gel. 12 ay yat. bek.	4.6	-2.7
Elektrik tüketimi	-0.8	2.3

**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

	2019Q4	2020Q1
İmalat SÜE	5.7	2.8
Per. sek. fiy. bek.	0.2	7.6
KKO	2.3	1.3
Hiz. sek. talep	23.7	25.3
Gel. 12 ay yat. bek.	10.4	2.5
Elektrik tüketimi	0.5	9.4

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



**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.