

İlk Çeyrekte Yüksek Büyüme

Ozan Bakış,¹ Gökhan Dilek²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Ocak, Şubat ve kısmen açıklanan Mart ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 6,9 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 çok güçlü olduğunu unutmamak gerekir. Koronavirüs salgını Türkiye ekonomisini Mart ayından itibaren etkilemeye başladığı için salgın kaynaklı olumsuz etkilerin tahminimize henüz tamamen yansımadağını hatırlatmak isteriz. Önümüzdeki ay yapacağımız büyüme tahmininde üç ayın verilerini kullanacağımız için eksik bilgi sorunu söz konusu olmayacaktır. Buna rağmen, sadece Mart ayı verileri salgından etkilendiği için 2020 yılı 1. çeyrek büyümesinin görece yüksek seyredeceğini, asıl olumsuz etkilerin ikinci çeyrekte görüleceğini belirtmek isteriz.

Tüketim harcamalarında ve tüketici kredilerinde artış

2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla tüm mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinin artacağını tahmin ediyoruz. En dikkat çekici artışın yüzde 16,7 ile tüketim malı ithalatında olacağını öngörüyoruz. Tüketici kredileri (yüzde 8,8) ve konut kredilerinde (yüzde 6,6) belirgin bir toparlanma olduğu görülüyor. Özel tüketim vergilerinin de tüketimdeki artışa bağlı olarak artacağını (yüzde 3,5) öngörüyoruz (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2020 yılının ilk çeyreğinde tüketim malları ithalatının (yüzde 15,8) ve kamu tüketim harcamalarının (yüzde 10,5) öne çıktığını söyleyebiliriz. Tüketici kredilerinde de yıllık yüzde 9,9 ile önemli bir artış yaşanacağını, ÖTV'nin de yüzde 9,2 büyüyeceğini tahmin ediyoruz (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, gokhan.dilek@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2020Q1
Çeyreklik dönemsel GSYH	1,7
Yıllık dönemsel GSYH	6,9

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	6.7	16.7
Konut kredileri	3.1	6.6
Tük. kredileri ve KK	3.5	8.8
SÜE-dayanaksız tük.	0.6	1.9
SÜE-dayanlı tük.	4.8	1.4
ÖTV	-3.9	3.5
Kamu tük. harc.	3.8	0.4

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	15.8
Konut kredileri	-9.0	1.7
Tük. kredileri ve KK	-1.4	9.9
SÜE-dayanaksız tük.	5.3	4.7
SÜE-dayanlı tük.	-5.0	-7.0
ÖTV	18.5	9.2
Kamu tük. harc.	13.2	10.5

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 12,6 ile hızlı artacağını hesaplıyoruz. Kamu yatırım harcamalarındaki yüzde 2,9 ve son 3 aydaki üretim hacmindeki yüzde 0,6 daralma ise yatırım kalemi için daha karışık bir görüntü veriyor. Öte yandan, tüketici kredilerinde olduğu gibi, ticari kredilerde de önemli bir toparlanma olduğu (yüzde 5,5) göze çarpıyor (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda yatırım malı ithalatının yüzde yüzde 17,5 ve son 3 aydaki üretim hacminin yüzde 14,8 artmasını bekliyoruz. Kamu yatırım harcamalarının ise yüzde 12,8 daralacağını hesaplıyoruz (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 0,1 artarak neredeyse sabit kalacağını, buna karşın ithalatın yüzde 6,1 büyüyeceğini hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ithalatın bu çeyrekte çok güçlü şekilde arttığını (yüzde 15,1), ihracatın ise yüzde 0,4 daraldığını görüyoruz (Tablo 7).

Salgının dış ticareti genel olarak olumsuz etkilediğini söyleyebiliriz. Türkiye'nin önemli ticaret ortakları olan Avrupa ekonomileri ve Irak gibi komşularının salgının etkisiyle ekonomik zorluklar yaşamaları ihracatı baskılamış görünüyor. Türkiye'nin ithalat talebinin de düşeceğini söyleyebiliriz. Bu tahminimizde bir öncekine kıyasla yatırım malı, tüketim malı ve toplam ithalat tahminlerimizin düşmesi buna işaret ediyor. Salgın haricinde, enerji fiyatlarında yaşanan sert düşüşler de Türkiye'nin ithalatını daraltacaktır.

	2019Q4	2020Q1
SÜE-ara malı	2.4	2.5
KKO-yatırım malı	0.4	1.0
İthalat-yatırım malı	2.9	12.6
Tic. krediler ve KK	-1.6	5.5
Üretim-son 3 ay	10.0	-0.6
Per. sek. stok	2.2	1.7
Kamu yatırım harc.	-11.9	-2.9

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	6.4	5.4
KKO-yatırım malı	1.5	2.0
İthalat-yatırım malı	10.6	17.5
Tic. krediler ve KK	-3.3	2.5
Üretim-son 3 ay	20.5	14.8
Per. sek. stok	-7.2	-2.6
Kamu yatırım harc.	-25.1	-12.8

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2019Q4	2020Q1
İhracat	0.6	0.1
İthalat	6.2	6.1
Altın dışı ihracat	-2.1	3.0
Altın dışı ithalat	3.6	3.8

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2019Q4	2020Q1
İhracat	3.7	-0.4
İthalat	18.6	15.1
Altın dışı ihracat	4.1	1.2
Altın dışı ithalat	14.4	11.0

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

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 6,7'lik güçlü bir genişleme dikkat çekmektedir. Elektrik tüketiminde ise yüzde 3,4'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 6,9 artacağını tahmin ediyoruz. Koronavirüs salgını altında bu büyüme rakamları şaşkıncu görülebilir. Türkiye'nin salgından Mart itibarıyla yoğun olarak etkilenmeye başlaması nedeniyle asıl olarak ikinci çeyrekte büyümenin olumsuz etkilenmesini bekliyoruz. Mart ayına dair GSYH öncü göstergelerinin tamamlanmasıyla ilk çeyreğe dair tahminimizde aşağı yönlü bir revizyon olması muhtemeldir.

	2019Q4	2020Q1
İmalat SÜE	1.8	1.9
Per. sek. fiy. bek.	3.7	0.1
KKO	0.5	-0.3
Hiz. sek. talep	5.8	6.7
Gel. 12 ay yat. bek.	4.6	-1.5
Elektrik tüketimi	-0.8	3.4

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	4.1
Per. sek. fiy. bek.	0.2	5.5
KKO	2.3	1.5
Hiz. sek. talep	23.7	28.9
Gel. 12 ay yat. bek.	10.4	3.8
Elektrik tüketimi	0.5	5.3

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

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

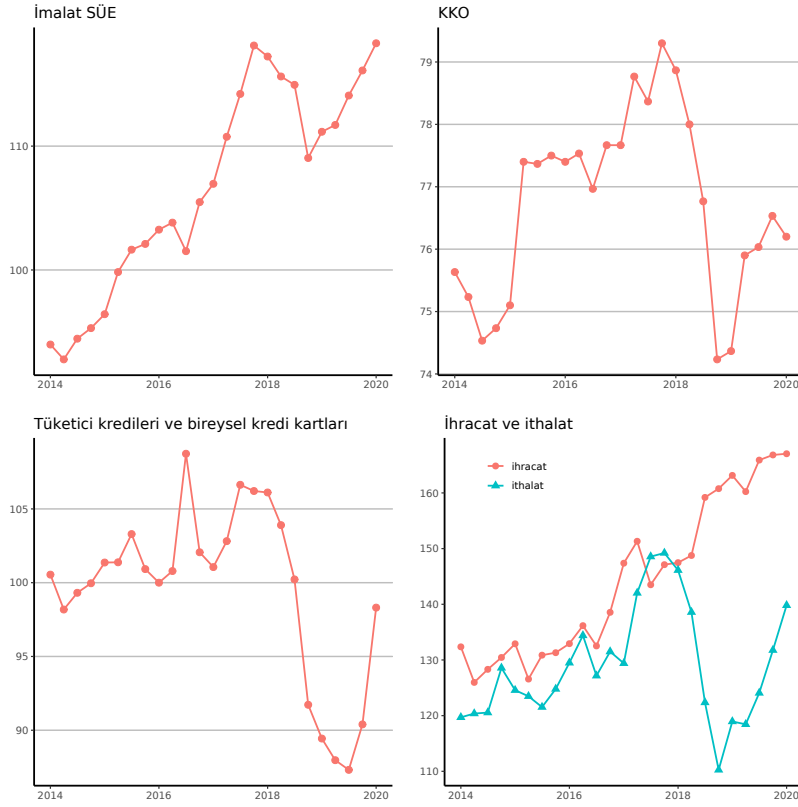
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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