

## İlk Çeyrekte Yüksek Büyüme

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

### Yönetici Özeti

Kesinleşen Ocak, Şubat ve Mart ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 6,7 oranında artmasını bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2020 yılının ilk çeyreğinde 2019'un dördüncü çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 1,3 büyüyeceğini öngörüyoruz.

Görece yüksek sayılabilecek bu büyüme oranı tahmininin 2 sebebi var. İlki, güçlü baz etkisi: 2019 yılının ilk çeyreğinde yıllık büyüme eksi yüzde 2,3 olarak gerçekleştiği için bu yılın ilk çeyrek büyümesi için güçlü bir baz etkisinin olduğunu unutmamak gerekiyor. İkincisi ise Koronavirüs salgınının ekonomiye olan olumsuz etkileri Mart ayında görülmeye başladığı için ilk çeyrek büyümesine yansımaları sınırlı oldu.

Gelecek ay yapacağımız büyüme tahmininin benzer iki sebeple çok daha düşük olacağını öngörebiliriz. İlk olarak 2019 ikinci çeyrekte ekonomi yıllık bazda yüzde 1,6 daraldığı için daha düşük bir baz etkisi söz konusudur. İkinci sebep ise Koronavirüs salgınının ekonomiye olan olumsuz etkilerinin ikinci çeyreğin tamamında hissedilmiş olmasıdır.

### Tüketim harcamalarında karışık görüntü

2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinin, dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları haricinde, artacağını tahmin ediyoruz. En dikkat çekici artışın yüzde 9,6 ile özel tüketim vergilerinde olacağını öngörüyoruz. Tüketim malı ithalatında ise yüzde 9,1'lik bir artış yaşanacağını hesaplıyoruz. Bir önceki tahmine (yüzde 16,7 artış) göre çarpıcı bir düşüş olduğunu görmekteyiz. Tüketici ve konut kredileri de Mart ayı verilerini hesaba kattığımızda daha ılımlı bir görüntü vererek yüzde 5,7 ve yüzde 3,5 genişleme gösteriyor. Dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarında ise sırasıyla yüzde 2,6 ve 0,1 daralma öngörüyoruz. Böylece tüketim harcamaları bir önceki tahminimize kıyasla daha karışık bir görüntü veriyor (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2020 yılının ilk çeyreğinde tüketim malları ithalatının (yüzde 17,4), ÖTV'nin (yüzde 11,8) ve kamu tüketim harcamalarının (yüzde 8,5) öne çıktığını söyleyebiliriz. Dayanıklı tüketim mallarının ise yüzde 5,5 daralacağını tahmin ediyoruz (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	1,3
Yıllık dönemsel GSYH	6,7

**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	9.1
Konut kredileri	3.1	3.5
Tük. kredileri ve KK	3.5	5.7
SÜE-dayanaksız tük.	0.6	-0.1
SÜE-dayanıklı tük.	4.6	-2.6
ÖTV	-4.0	9.6
Kamu tük. harc.	3.1	0.5

**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	17.4
Konut kredileri	-9.0	-1.3
Tük. kredileri ve KK	-1.4	6.9
SÜE-dayanaksız tük.	5.3	4.9
SÜE-dayanıklı tük.	-5.0	-5.5
ÖTV	18.5	11.8
Kamu tük. harc.	13.2	8.5

**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 12,5 ile hızlı artacağını hesaplıyoruz. Kamu yatırım harcamalarındaki yüzde 1,9 ve son 3 aydaki üretim hacmindeki yüzde 0,4 daralma ise yatırım kalemi için daha karışık bir görüntü veriyor. Öte yandan, tüketici kredilerinde olduğu gibi, ticari kredilerde de önemli bir toparlanma olduğu (yüzde 3) ancak bir önceki tahminimize göre (yüzde 5,5) daha ılımlı bir artış gösterdiği göze çarpıyor (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda yatırım malı ithalatının yüzde yüzde 23,2 ve son 3 aydaki üretim hacminin yüzde 13,5 artmasını bekliyoruz. Kamu yatırım harcamalarının ise yüzde 23,9 ile çarpıcı bir şekilde daralacağını hesaplıyoruz (Tablo 5).

### İthalatta artış ihracatta düşüş

2020 yılının ilk çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın bir önceki döneme göre yüzde 5,4 daralacağını, buna karşın ithalatın yüzde 3,3 büyüyeceğini hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ithalatın bu çeyrekte çok güçlü şekilde arttığını (yüzde 15,8), ihracatın ise yüzde 2,7 daraldığını görüyoruz (Tablo 7).

Türkiye'nin önemli ticaret ortakları olan Avrupa ekonomileri ve Irak gibi komşularının salgının etkisiyle ekonomik zorluklar yaşamaları ihracatı baskılamış görünüyor. Türkiye'nin ithalat talebi ise gücünü koruyor. Enerji fiyatlarındaki düşüşlerin ve ithal tüketim mallarında yaşanan yavaşlamanın ithalatı sınırlı da olsa baskıladığı ancak yine de ithalatta artış yaşanacağını söyleyebiliriz.

	2019Q4	2020Q1
SÜE-ara malı	2.4	1.5
KKO-yatırım malı	0.6	0.5
İthalat-yatırım malı	2.9	12.5
Tic. krediler ve KK	-1.6	3.0
Üretim-son 3 ay	10.0	-0.4
Per. sek. stok	2.2	1.3
Kamu yatırım harc.	-11.2	-1.9

**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	8.2
KKO-yatırım malı	1.5	2.3
İthalat-yatırım malı	10.6	23.2
Tic. krediler ve KK	-3.3	-0.0
Üretim-son 3 ay	20.5	13.5
Per. sek. stok	-7.2	-3.0
Kamu yatırım harc.	-25.1	-23.9

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

	2019Q4	2020Q1
İhracat	0.6	-5.4
İthalat	6.2	3.3
Altın dışı ihracat	-2.1	-4.2
Altın dışı ithalat	3.4	1.5

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

	2019Q4	2020Q1
İhracat	3.7	-2.7
İthalat	18.6	15.8
Altın dışı ihracat	4.1	-2.4
Altın dışı ithalat	14.4	11.4

**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 5,2'lik bir genişleme olduğu ancak bir önceki tahminimize göre (yüzde 6,7) yavaşlama yaşandığını görüyoruz. Elektrik tüketimindeki artışın da yüzde 2,2 ile sınırlı olduğunu hesaplıyoruz. Perakende sektörü salgından en fazla etkilenen sektörlerden birisi olarak fiyat beklentilerinin sabit kaldığı görülüyor (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, bütün kalemlerde genişleme yaşanmıştır. Çeyreklik verilerdekine benzer şekilde son üç ay içinde hizmetlere olan talepte beklenen artışlar öne çıkmaktadır. İmalat sanayi üretim endeksinde de yüzde 6 ile güçlü bir büyüme olduğu görülüyor (Tablo 9).

Kesinleşen Ocak ve kısmen açıklanan Şubat ayı öncü göstergeleri ışığında 2020 yılının ilk çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 1,3, yıllık bazda ise yüzde 6,7 artacağını tahmin ediyoruz. Görece yüksek sayılabilecek bu büyüme oranı tahmininin 2 sebebi var. İlki, güçlü baz etkisi: 2019 yılının ilk çeyreğinde yıllık büyüme eksi yüzde 2,3 olarak gerçekleştiği için bu yılın ilk çeyrek büyümesi için güçlü bir baz etkisinin olduğunu unutmamak gerekiyor. İkincisi ise Koronavirüs salgınının ekonomiye olan olumsuz etkileri Mart ayında görülmeye başladığı için ilk çeyrek büyümesine yansımaları sınırlı oldu.

	2019Q4	2020Q1
İmalat SÜE	1.8	0.2
Per. sek. fiy. bek.	3.7	0.0
KKO	0.5	-0.3
Hiz. sek. talep	5.8	5.2
Gel. 12 ay yat. bek.	4.6	-3.1
Elektrik tüketimi	-0.8	2.2

**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

	2019Q4	2020Q1
İmalat SÜE	5.7	6.0
Per. sek. fiy. bek.	0.2	5.0
KKO	2.3	1.4
Hiz. sek. talep	23.7	29.0
Gel. 12 ay yat. bek.	10.4	2.1
Elektrik tüketimi	0.5	3.2

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

**Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:**

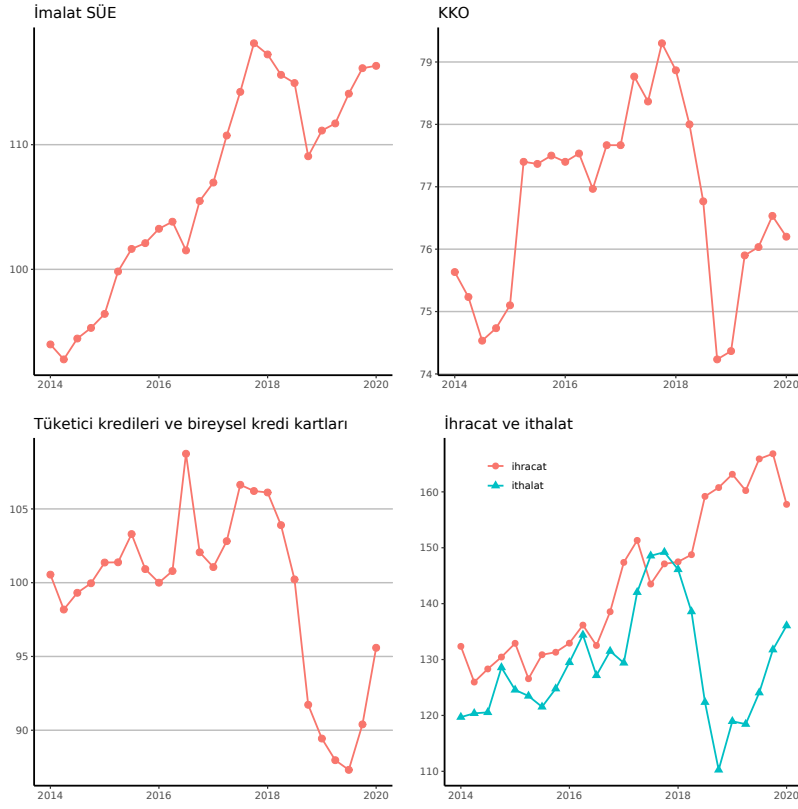
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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