

İkinci Çeyrekte Sert Daralma

Ozan Bakış,¹ Gökhan Dilek²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Nisan ve Mayıs ile kısmen açıklanan Haziran ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2020 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 7,5 oranında daralmasını bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2020 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 5,0 küçüleceğini öngörüyoruz.

Neredeyse tüm öncü göstergelerin azalma kaydettiğini belirtmek isteriz. Büyümeye ne tüketim ne yatırım ne de dış ticaret yoluyla olumlu bir katkı söz konusudur. Bir önceki tahminimize kıyasla bazı göstergelerde (örneğin sanayi üretim endekslerinde ve kapasite kullanım oranlarında) çok sınırlı iyileşmeler olduğunu, ancak ibrenin yine deeksiyi gösterdiğini görmekteyiz. Ekonomiyi canlandırma çabalarının (TCMB'nin faiz indirimleri ve kamu bankalarının düşük faizli kredileri, esnaf destek paketi) etkileri şimdiye kadar oldukça sınırlı kalmıştır.

Tüketim harcamaları azalıyor

2020 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla konut ve tüketici kredilerindeki artışlar haricinde tüm mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış tüketim öncü göstergelerinde keskin düşüşler olduğu görülmektedir. En sert daralmalar dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları (sırasıyla yüzde 38,4 ve yüzde 26,6) ile ithal tüketim mallarında (yüzde 29,8) gerçekleşmiştir. Konut kredileri aynı dönemde yüzde 0,5 ile ılımlı bir artış kaydederken tüketici kredileri ve bireysel kredi kartlarında ise yüzde 2,7 ile yüksek bir artış kaydedilmiştir (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda, 2020 yılının ikinci çeyreğinde dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarında ve ithal tüketim mallarında benzer daralmalar olduğunu görmekteyiz (sırasıyla yüzde 44,3, yüzde 26,5 ve yüzde 22,1). ÖTV ve kamu tüketim harcamalarının daha ılımlı azalacağını, tüketici ve konut kredilerinde ise yıllık büyümelerin oldukça yüksek seyrettiğini hesaplıyoruz (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, gokhan.dilek@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2020Q2
Çeyreklik dönemsel GSYH	-5,0
Yıllık dönemsel GSYH	-7,5

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.

	2020Q1	2020Q2
İthalat-tüketim	6.6	-29.8
Konut kredileri	3.1	0.5
Tük. kredileri ve KK	6.0	2.7
SÜE-dayanaksız tük.	0.1	-26.6
SÜE-dayanıklı tük.	-1.8	-38.4
ÖTV	6.5	-12.2
Kamu tük. harc.	0.0	-3.9

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

	2020Q1	2020Q2
İthalat-tüketim	17.4	-22.1
Konut kredileri	-0.3	4.1
Tük. kredileri ve KK	8.0	12.1
SÜE-dayanaksız tük.	5.1	-26.5
SÜE-dayanıklı tük.	-5.0	-44.3
ÖTV	11.8	-5.2
Kamu tük. harc.	8.5	-0.6

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Yatırım göstergeleri eksi

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2020 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla ticari krediler ve perakende sektörü stokları haricinde tüm yatırım göstergelerinin ciddi oranlarda azalmasını bekliyoruz. Son üç aydaki üretim hacmi ve ara malı sanayi üretim endeksinin sırasıyla yüzde 49,6 ve 26,3 gerileyeceğini, yatırım malı kapasite kullanım oranının ve yatırım malı ithalatının yüzde 19,4 daralacağını hesaplıyoruz. Ticari kredilerde yüzde 16 ile son derece güçlü bir büyüme yaşanmasını ve perakende sektörü stoklarında yüzde 9,6 artış olmasını bekliyoruz (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda yine benzer bir tabloyla karşılaşılıyor. Yatırım malı ithalatının yıllık bazda yüzde 0,3 ile sınırlı azalacağı; son üç aydaki üretim hacminde, ara malı ve yatırım malı üretimlerinde sert düşüşler olduğu görülüyor. Ticari kredilerde de yine güçlü bir artış olacağını hesaplıyoruz (Tablo 5).

Dış ticaret daralıyor

2020 yılının ikinci çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın bir önceki döneme göre yüzde 27,2 ve ithalatın yüzde 19,7 daralacağını hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ihracat ve ithalattaki daralmaları sırasıyla yüzde 32,7 ve yüzde 12,8 olarak tahmin ediyoruz (Tablo 7).

Korona virüs salgınının tüm ekonomileri olumsuz etkilemesiyle dış ticaretteki kayıplar kaçınılmaz hale geldi. Türkiye için ihracatın ithalattan daha hızlı küçülmesi ise dış ticaretin ekonomiyi baskılayacağı sinyalini veriyor. Bir önceki tahminimize göre ihracat ve ithalattaki kayıpların daha az olduğunu not ediyoruz. Öte yandan turizm sektörünün kayıplarının sürdüğü de görülmektedir.

	2020Q1	2020Q2
SÜE-ara malı	1.4	-26.3
KKO-yatırım malı	0.6	-19.4
İthalat-yatırım malı	12.4	-19.4
Tic. krediler ve KK	2.2	16.0
Üretim-son 3 ay	-0.4	-49.6
Per. sek. stok	1.3	9.6
Kamu yatırım harc.	6.3	-0.5

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.

	2020Q1	2020Q2
SÜE-ara malı	8.2	-23.7
KKO-yatırım malı	2.3	-17.7
İthalat-yatırım malı	23.2	-0.3
Tic. krediler ve KK	0.1	17.5
Üretim-son 3 ay	13.5	-40.6
Per. sek. stok	-3.1	10.9
Kamu yatırım harc.	-23.9	-2.2

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2020Q1	2020Q2
İhracat	-6.6	-27.2
İthalat	1.7	-19.7
Altın dışı ihracat	-2.5	-41.7
Altın dışı ithalat	1.9	-21.5

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2020Q1	2020Q2
İhracat	-2.7	-32.7
İthalat	15.8	-12.8
Altın dışı ihracat	-1.7	-44.3
Altın dışı ithalat	12.2	-14.7

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlerin hepsinde önemli azalmalar olacağını tahmin ediyoruz. En dikkat çekici azalma hizmet sektörüne olan talepte yüzde 52,5 ile öne çıkıyor. İmalat sanayi üretim endeksi yüzde 28,8 daralma gösterirken gelecek 12 ay yatırım beklentisi de yüzde 26,4 küçülerek piyasadaki karamsarlığa işaret ediyor (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, bütün kalemlerde daralma yaşanmıştır. Benzer şekilde en sert düşüş hizmetlere olan talepte (yüzde 56,4) olurken bunu imalat sanayi üretim endeksi ve gelecek 12 ay yatırım beklentisi izlemiştir (sırasıyla yüzde 27,9 ve yüzde 25,1 küçülme) (Tablo 9).

Kesinleşen Nisan ve Mayıs ile kısmen açıklanan Haziran ayı öncü göstergeleri ışığında 2020 yılının ikinci çeyreğinde GSYH'nin çeyreklik bazda yüzde 5,0, yıllık bazda ise yüzde 7,5 küçüleceğini tahmin ediyoruz. Neredeyse tüm öncü göstergelerin azalma kaydettiğini belirtmek isteriz. Büyümeye ne tüketim ne yatırım ne de dış ticaret yoluyla olumlu bir katkı söz konusudur. Bir önceki tahminimize kıyasla bazı göstergelerde (örneğin sanayi üretim endekslerinde ve kapasite kullanım oranlarında) çok sınırlı iyileşmeler olduğunu, ancak ibrenin yine de ekşi gösterdiğini görmekteyiz. Ekonomiyi canlandırma çabalarının (TCMB'nin faiz indirimleri ve kamu bankalarının düşük faizli kredileri, esnaf destek paketi) etkileri şimdiye kadar oldukça sınırlı kalmıştır.

	2020Q1	2020Q2
İmalat SÜE	0.2	-28.8
Per. sek. fiy. bek.	0.0	-13.6
KKO	-0.3	-13.9
Hiz. sek. talep	5.2	-52.5
Gel. 12 ay yat. bek.	-3.1	-26.4
Elektrik tüketimi	2.3	-15.4

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

	2020Q1	2020Q2
İmalat SÜE	6.1	-27.9
Per. sek. fiy. bek.	5.0	-15.3
KKO	1.4	-14.0
Hiz. sek. talep	29.0	-56.4
Gel. 12 ay yat. bek.	2.1	-25.1
Elektrik tüketimi	3.2	-16.0

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

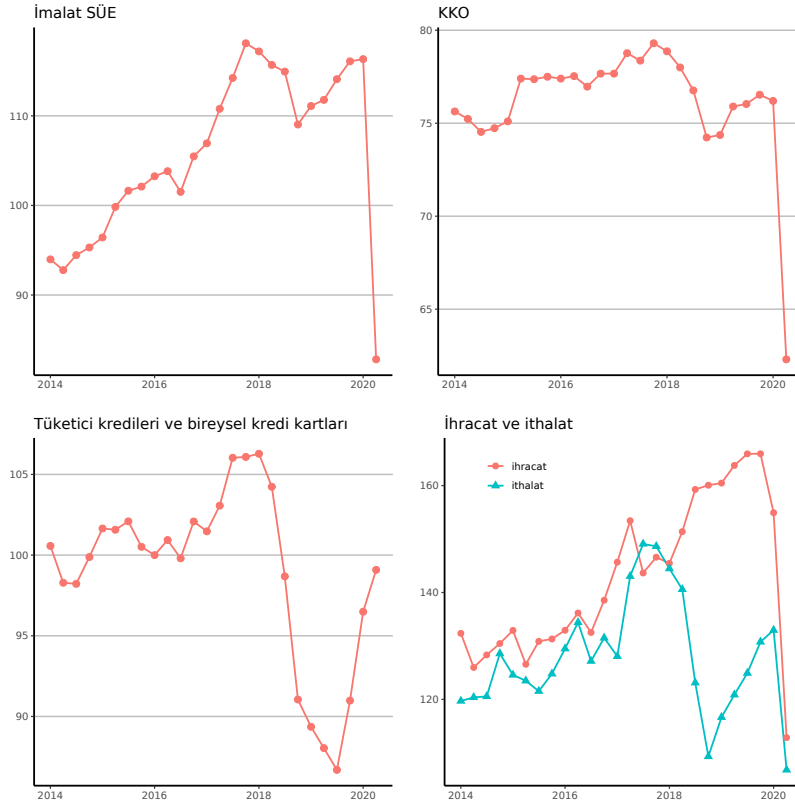
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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