

Pandemi Etkisine Rağmen Yüksek Büyüme

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 2020 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 6,7 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2020 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 3,5 genişleyeceğini öngörüyoruz.

Öncü göstergelerin büyük kısmının ciddi artışlar kaydettiğini görmekteyiz. Aralık ayının başında yeniden başlayan koronavirüs tedbirlerinin ekonomik aktiviteye önemli bir olumsuz etkisinin olmadığı anlaşılmaktadır. Bu durumda, ekonomik faaliyetlerin yasak kapsamı dışında tutulmasının belirleyici olduğunu düşünüyoruz.

Tüketim harcamaları artıyor

2020 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla konut kredileri ve özel tüketim vergisi haricinde bütün tüketim göstergelerinde önemli artışlar olduğu görülmektedir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız tahmine göre kamu harcamaları yüzde 8,9, ithal tüketim malları yüzde 7,9 ve dayanıklı tüketim malları yüzde 5,8 artış göstererek öne çıkmaktadır. ÖTV ve konut kredilerinde ise sırasıyla yüzde 4,0 ve yüzde 2,2 ile sert bir daralma söz konusudur. Konut kredilerindeki düşüşte kamu bankalarının düşük faizlerle konut kredisi vermeyi bırakması etkilidir (Tablo 2).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda tüm tüketim göstergelerinin arttığına şahit oluyoruz. ÖTV yüzde 39,4 ile son derece yüksek bir büyüme oranı kaydederken tüketici ve konut kredilerindeki artış oranı sırasıyla yüzde 26,9 ve yüzde 26,0 olmuştur. İthal tüketim mallarında ise yüzde 21,1 genişleme olduğu görülmektedir (Tablo 3).

GSYH büyüme tahminleri	2020Q4
Çeyreklik dönemsel GSYH	3,5
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.

	2020Q3	2020Q4
İthalat-tüketim	34,7	7,9
Konut kredileri	21,3	-2,2
Tük. kredileri ve KK	14,7	0,5
SÜE-dayanaksız tük.	27,1	3,8
SÜE-dayanıklı tük.	46,4	5,8
ÖTV	47,1	-4,0
Kamu tük. harc.	0,1	8,9

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

	2020Q3	2020Q4
İthalat-tüketim	23,2	21,1
Konut kredileri	33,0	26,0
Tük. kredileri ve KK	32,2	26,9
SÜE-dayanaksız tük.	6,2	7,5
SÜE-dayanıklı tük.	18,6	17,2
ÖTV	40,8	39,4
Kamu tük. harc.	-2,9	1,4

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Yatırım harcamaları büyüme devam ediyor

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2020 yılının dördüncü çeyreğinde yatırım öncü göstergelerinin tamamında önemli toparlanmalar yaşandı. Son üç aydaki üretim kapasitesi (yüzde 15,6) ile yatırım malı ithalatının (yüzde 10,9) hızla yükseldiğini ve aramalı sanayi imalat endeksinde de azımsanmayacak bir artışın (yüzde 5,5) yakalandığını görmekteyiz (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda ise bu sefer yatırım malı kapasite kullanım oranında (yüzde eksi 2,5) sınırlı bir azalma yaşandığı görülmektedir. Yıllık bazda en güçlü artış ticari kredilerde yüzde 34,4 ile gerçekleşirken yatırım malı ithalatı da yüzde 28,1 büyümüştür. Kamu yatırım harcamalarının da yüzde 22,6 ile hızla arttığı görülmektedir (Tablo 5).

2020 yılının üçüncü çeyreğinde artış kaydeden yatırım harcamaları, 2020 yılının son çeyreği için de olumlu sinyaller vermektedir.

İthalat ihracattan daha hızlı büyüyor

2020 yılının son çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın bir önceki döneme göre yüzde 7,1 ve ithalatın yüzde 1,6 genişleyeceğini hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ihracatın yüzde 4,9; ithalatın ise yüzde 9,5 büyüyeceğini tahmin ediyoruz (Tablo 7).

Son çeyrekte ithalatın ihracattan daha hızlı artması dış ticaretin ekonomik büyüme katkısının negatif olacağına işaret ediyor.

	2020Q3	2020Q4
SÜE-ara malı	28.9	5.5
KKO-yatırım malı	10.6	3.0
İthalat-yatırım malı	23.4	10.9
Tic. krediler ve KK	7.8	4.8
Üretim-son 3 ay	94.0	15.6
Per. sek. stok	-8.5	1.1
Kamu yatırım harc.	10.5	1.5

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.

	2020Q3	2020Q4
SÜE-ara malı	10.7	12.7
KKO-yatırım malı	-5.0	-2.5
İthalat-yatırım malı	19.2	28.1
Tic. krediler ve KK	32.1	34.4
Üretim-son 3 ay	1.4	12.4
Per. sek. stok	3.7	2.3
Kamu yatırım harc.	-15.5	22.6

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2020Q3	2020Q4
İhracat	29.9	7.1
İthalat	21.9	1.6
Altın dışı ihracat	29.8	18.4
Altın dışı ithalat	15.6	9.0

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2020Q3	2020Q4
İhracat	-1.6	4.9
İthalat	16.7	9.5
Altın dışı ihracat	-21.3	-6.3
Altın dışı ithalat	-1.6	4.8

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlerin hepsinde artışlar olacağını tahmin ediyoruz. En dikkat çekici büyüme rakamları gelecek 12 ay yatırım beklentisinde yüzde 16,8 ve hizmet sektörüne olan talepte yüzde 11,8 ile gerçekleşirken diğer göstergelerde daha ılımlı artışlar olduğu görülmektedir (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, hizmet sektörüne olan talep ve kapasite kullanım oranının çeyrekte çeyreğe büyümesinin aksine yıllık bazda sırasıyla yüzde 10,7 ve yüzde 1,3 daraldığını görüyoruz. Yıllık bazdaki bu azalışların salgından kaynaklandığını belirtmeliyiz. En güçlü toparlanma imalat sanayi üretim endeksinde yüzde 10,8 ile gerçekleşirken perakende sektörü fiyat beklentisi ise yüzde 9,2 büyümüştür. Elektrik tüketimi de önemli bir oranda (yüzde 4,5) artış kaydetmiştir (Tablo 9).

Kesinleşen Ekim, Kasım ve Aralık ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2020 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 6,7 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2020 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 3,5 genişleyeceğini öngörüyoruz. Öncü göstergelerin büyük kısmının ciddi artışlar kaydettiğini görmekteyiz. Aralık ayının başında yeniden başlayan koronavirüs tedbirlerinin ekonomik aktiviteye önemli bir olumsuz etkisinin olmadığı anlaşılmaktadır. Bu durumda, ekonomik faaliyetlerin yasak kapsamı dışında tutulmasının belirleyici olduğunu düşünüyoruz.

	2020Q3	2020Q4
İmalat SÜE	32.3	5.2
Per. sek. fiy. bek.	13.3	0.2
KKO	9.2	2.5
Hiz. sek. talep	51.9	11.8
Gel. 12 ay yat. bek.	16.8	16.8
Elektrik tüketimi	14.8	3.1

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

	2020Q3	2020Q4
İmalat SÜE	9.3	10.8
Per. sek. fiy. bek.	12.9	9.2
KKO	-3.5	-1.3
Hiz. sek. talep	-17.3	-10.7
Gel. 12 ay yat. bek.	-9.5	1.0
Elektrik tüketimi	3.6	4.5

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

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

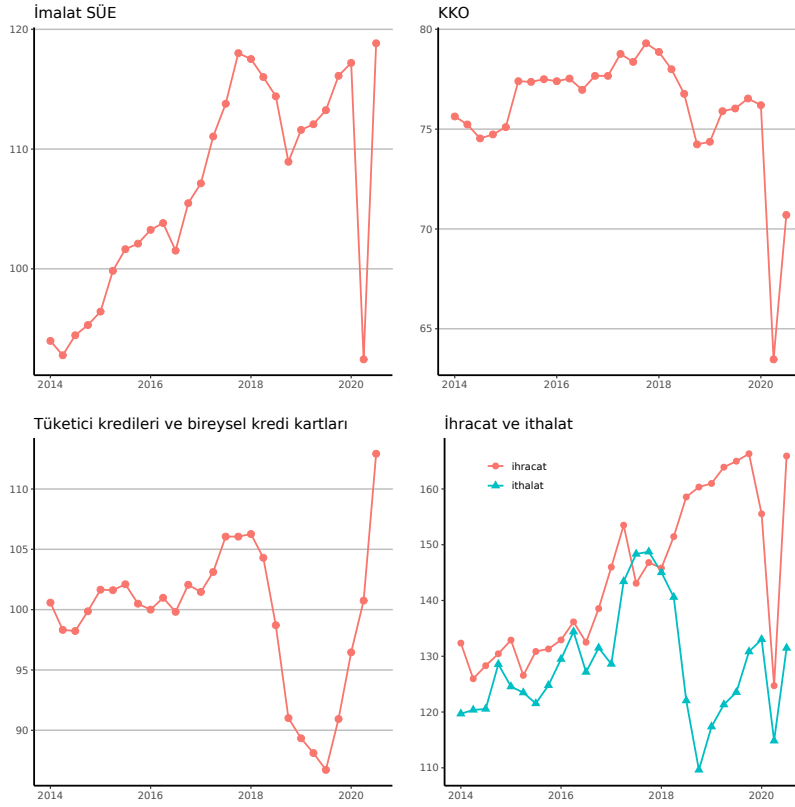
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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