

İkinci Çeyrekte Ekonomi Daralıyor

Ozan Bakış,¹ Gökhan Dilek²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Nisan ve Mayıs ayı ile kısmen açıklanan Haziran ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2021 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 18,0 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2021 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 0,7 küçüleceğini öngörüyoruz.

2020 yılının ikinci çeyreğinde GSYH'nin yıllık yüzde 10,3 daralması nedeniyle 2021 yılının ikinci çeyreği için yıldan yıla büyümede güçlü bir baz etkisi görmekteyiz. Yıllık yüzde 18,0 gibi büyük bir büyüme oranı bu baz etkisinden kaynaklanmaktadır. Öte yandan, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veriye göre çeyreklik büyüme rakamı bize ekonominin durumuyla ilgili daha doğru bir tablo sunmaktadır. Öncü göstergelerin neredeyse tamamında yıllık yüksek büyümelere karşılık çeyreklik küçülmeler olacağını tahmin ediyoruz.

Tüketim harcamaları azalıyor

2021 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla kamu tüketim harcamaları hariç (yüzde 1,4 büyüme) tüm tüketim öncü göstergelerinin küçüleceğini hesaplıyoruz. ÖTV yüzde 7,3, dayanıklı tüketim malları ise yüzde 3,7 ile en sert çeyreklik daralmaları kaydetmiştir (Tablo 2).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bakıldığında ise bazı tüketim göstergelerinde olağanüstü artışlar olmuştur. Dayanıklı tüketim malları yüzde 51,4, ithal tüketim malları ise yüzde 31,9 büyürken dayanıksız tüketim malları ise yüzde 24,3 artmıştır (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, gokhan.dilek@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2021Q2
Çeyreklik dönemsel GSYH	-0,7
Yıllık dönemsel GSYH	18,0

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.

	2021Q1	2021Q2
İthalat-tüketim	-5.6	-1.1
Konut kredileri	-5.0	-3.3
Tük. kredileri ve KK	-1.6	-0.6
SÜE-dayanaksız tük.	0.9	-1.3
SÜE-dayanıklı tük.	5.9	-3.7
ÖTV	-12.4	-7.3
Kamu tük. harc.	-1.7	1.4

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

	2021Q1	2021Q2
İthalat-tüketim	5.6	31.9
Konut kredileri	15.7	9.1
Tük. kredileri ve KK	17.5	11.7
SÜE-dayanaksız tük.	6.6	24.3
SÜE-dayanıklı tük.	22.1	51.4
ÖTV	8.8	-3.5
Kamu tük. harc.	-3.8	3.4

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Kamu yatırım harcamalarında çarpıcı artış

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2021 yılının ikinci çeyreğinde yatırım öncü göstergelerinde kamu yatırım harcamaları bir önceki çeyreğe göre yüzde 31,9 artışla dikkat çekmektedir. Diğer yatırım öncü göstergeleri çeyreklik olarak küçülürken aramalı imalatı ise yüzde 0,8 ile ılımlı bir şekilde artmıştır. En önemli daralmanın son üç aydaki üretim hacminde (yüzde 7,0) ve yatırım malı ithalatında (yüzde 6,9) olacağını tahmin ediyoruz (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda ise yatırım göstergelerinin, perakende stokları haricinde, çok yüksek artışlar kaydettiğini hesaplıyoruz. Son 3 aydaki üretim hacmi yüzde 86,7, kamu yatırım harcamaları yüzde 42,1 ve aramalı imalatı yüzde 38,8 ile çok yüksek yıllık büyümeler kaydetmektedir (Tablo 5).

Dış ticaret büyümeyi destekliyor

2021 yılının ikinci çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın bir önceki döneme göre yüzde 6,5 genişleyeceğini, ithalatın ise yüzde 1,8 daralacağını hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ihracatta yüzde 48,2 ithalatta ise yüzde 17,9 artış olacağını tahmin ediyoruz. Bu tahminlerle dış ticaretin büyümeyi 2021 ikinci çeyrekte destekleyeceğini düşünüyoruz (Tablo 7).

	2021Q1	2021Q2
SÜE-ara malı	5.0	0.8
KKO-yatırım malı	1.6	-4.4
İthalat-yatırım malı	-1.8	-6.9
Tic. krediler ve KK	-4.0	-3.0
Üretim-son 3 ay	-5.5	-7.0
Per. sek. stok	-3.6	-3.3
Kamu yatırım harc.	6.4	31.9

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.

	2021Q1	2021Q2
SÜE-ara malı	15.3	38.8
KKO-yatırım malı	-1.1	10.4
İthalat-yatırım malı	14.8	26.7
Tic. krediler ve KK	24.9	2.7
Üretim-son 3 ay	6.5	86.7
Per. sek. stok	-2.8	-13.8
Kamu yatırım harc.	-46.5	42.1

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2021Q1	2021Q2
İhracat	0.6	6.5
İthalat	-5.1	-1.8
Altın dışı ihracat	3.1	2.7
Altın dışı ithalat	-1.1	4.0

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2021Q1	2021Q2
İhracat	10.7	48.2
İthalat	-0.0	17.9
Altın dışı ihracat	1.5	58.1
Altın dışı ithalat	-0.0	26.4

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlerde artışlar olacağını tahmin ediyoruz. En dikkat çekici büyüme rakamları gelecek 12 ay yatırım beklentisinde yüzde 4,5 ve elektrik tüketiminde yüzde 3,5 ile gerçekleşeceğini hesaplıyoruz. İmalat sanayi üretim endeksi ve kapasite kullanım oranının oldukça ılımlı şekilde artacağını öngörüyoruz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, tüm göstergelerin çok yüksek büyüme rakamları yakalayacağı görülmektedir. Hizmetlere olan talepte yüzde 77,5, gelecek 12 ay yatırım beklentisinde yüzde 53,4 imalat sanayi üretim endeksinde ise yüzde 36,0 artış olacağını tahmin ediyoruz (Tablo 9).

Kesinleşen Nisan ve Mayıs ayı ile kısmen açıklanan Haziran ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2021 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 18,0 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2021 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 0,7 küçüleceğini öngörüyoruz. 2020 yılının ikinci çeyreğinde GSYH'nin yıllık yüzde 10,3 daralması nedeniyle 2021 yılının ikinci çeyreği için yıldan yıla büyümede güçlü bir baz etkisi görmekteyiz. Yıllık yüzde 18,0 gibi büyük bir büyüme oranı bu baz etkisinden kaynaklanmaktadır. Öte yandan, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veriye göre çeyreklik büyüme rakamı bize ekonominin durumuyla ilgili daha doğru bir tablo sunmaktadır. Öncü göstergelerin neredeyse tamamında yıllık yüksek büyümelere karşılık çeyreklik küçülmeler olacağını tahmin ediyoruz.

	2021Q1	2021Q2
İmalat SÜE	2.7	0.3
Per. sek. fiy. bek.	-8.0	2.7
KKO	0.4	0.1
Hiz. sek. talep	3.0	2.8
Gel. 12 ay yat. bek.	7.6	4.5
Elektrik tüketimi	4.0	3.5

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

	2021Q1	2021Q2
İmalat SÜE	11.8	36.0
Per. sek. fiy. bek.	-2.3	7.9
KKO	-0.6	12.2
Hiz. sek. talep	-10.5	77.5
Gel. 12 ay yat. bek.	12.1	53.4
Elektrik tüketimi	6.0	23.7

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

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

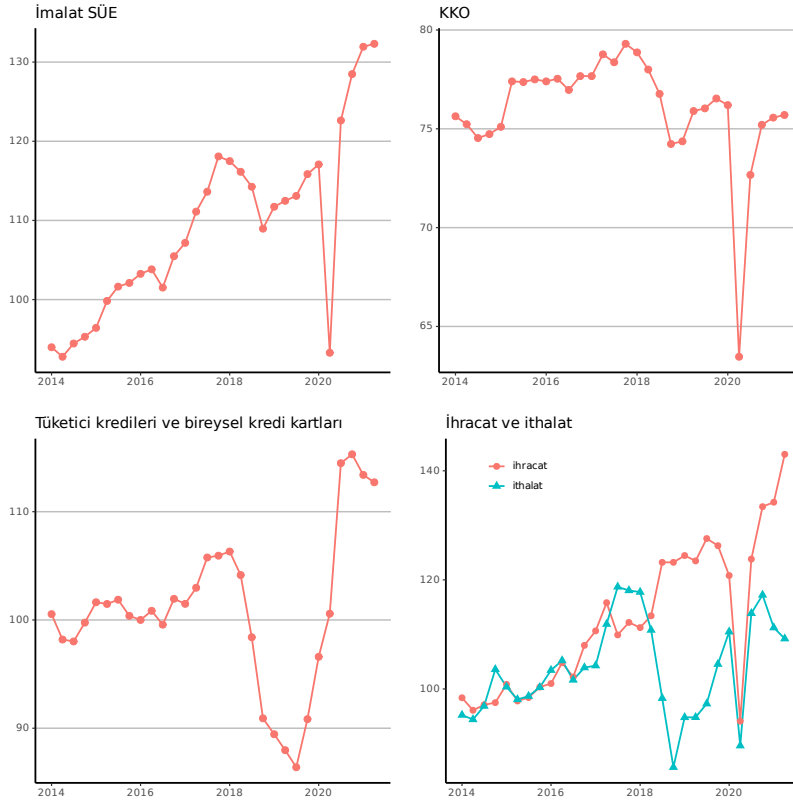
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadı. Bu notta kullandığımız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