

Kamu Harcamaları İpi Göğüslüyor

Ozan Bakış,¹ Gökhan Dilek²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Temmuz ve kısmen açıklanan Ağustos ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 5,9 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,1 büyüyeceğini öngörüyoruz.

Bu çeyrekte ekonomik büyümenin iki kaynağı olduğunu düşünüyoruz. Birincisi, kamu harcamalarındaki toparlanma. İkincisi ise ithalattaki ciddi daralma. Tüketim ve yatırım göstergelerinin hemen hepsinde küçülmelerin yaşanacağını tahmin ediyoruz. Yakın zamanda hem OECD Ekonomik Görünüm raporunda hem de TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nde Türkiye ekonomisi 2021 yılı büyüme beklentisinin ciddi bir şekilde yükseldiği görüldü. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış çeyreklik büyüme tahmini de bu beklentilerle uyumludur.

Tüketim harcamaları azalıyor

2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla pek çok tüketim öncü göstergesinde küçülme görülmesini bekliyoruz. İthalat tüketim mallarının yüzde 8,6 ile en sert çeyreklik daralmayı kaydetmesi beklenirken, ÖTV gelirlerinin bir önceki çeyrekte geçirdiği sert düşüşün ardından bu çeyrekte yüzde 6,7'lik büyüme kaydetmesi beklenmektedir. (Tablo 2).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bakıldığında ise kamu tüketim harcamaları hariç bütün öncü göstergelerde düşüşler beklenmektedir. ÖTV gelirlerinde ve ithalat tüketim mallarında sırasıyla yüzde 27,5 ve yüzde 17,9'luk düşüşler beklenirken, kamu tüketim harcamalarında yüzde 3,4'lük yükseliş beklenmektedir. (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, gokhan.dilek@eas.bau.edu.tr

| GSYH büyüme tahminleri | 2021Q3 |
|-------------------------|--------|
| Çeyreklik dönemsel GSYH | 1,1 |
| Yıllık dönemsel GSYH | 5,9 |

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.

| | 2021Q2 | 2021Q3 |
|----------------------|--------|--------|
| İthalat-tüketim | -4.2 | -8.6 |
| Konut kredileri | -3.8 | -2.1 |
| Tük. kredileri ve KK | -0.9 | -0.6 |
| SÜE-dayanaksız tük. | 0.3 | 1.4 |
| SÜE-dayanıklı tük. | -1.7 | -4.1 |
| ÖTV | -7.5 | 6.7 |
| Kamu tük. harc. | 1.9 | 1.5 |

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

| | 2021Q2 | 2021Q3 |
|----------------------|--------|--------|
| İthalat-tüketim | 33.4 | -17.9 |
| Konut kredileri | 8.4 | -13.0 |
| Tük. kredileri ve KK | 11.6 | -2.9 |
| SÜE-dayanaksız tük. | 31.9 | -6.8 |
| SÜE-dayanıklı tük. | 62.4 | -10.4 |
| ÖTV | 3.2 | -27.5 |
| Kamu tük. harc. | 3.2 | 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 üçüncü çeyreğinde yatırım öncü göstergelerinde kamu yatırım harcamaları bir önceki çeyreğe göre yüzde 18,8 artışla dikkat çekmektedir. Diğer yatırım öncü göstergeleri çeyreklik olarak küçülürken en sert daralmanın yatırım malı ithalatında gerçekleşmesi beklenmektedir. (Tablo 4).

Kıyaslamayı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaptığımızda ise kamu harcamaları (yüzde 70,5) ve son 3 aydaki üretim hacmi (yüzde 12,7) dışında bütün öncü göstergelerde küçülmeler bekliyoruz. Ticari krediler ve kredi kartlarında yüzde 7,1, perakende sektörü stok seviyesinde ise yüzde 8,2'lik küçülme beklenmektedir. (Tablo 5).

İthalat ihracattan daha sert düşüyor

2021 yılının üçüncü çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracat ve ithalatın bir önceki döneme göre sırasıyla yüzde 1,0 ve yüzde 1,8 daralacağını hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ihracatın yüzde 0,4 daralmasını beklerken, ithalatın ise yüzde 13,5'lik sert düşüş yapmasını bekliyoruz. Bu tahminlerle dış ticaretin hem yıldan yıla hem de çeyrekten çeyreğe büyümeyi 2021 üçüncü çeyrekte destekleyeceğini düşünüyoruz (Tablo 7).

| | 2021Q2 | 2021Q3 |
|----------------------|--------|--------|
| SÜE-ara malı | 1.8 | -1.7 |
| KKO-yatırım malı | -4.3 | -1.0 |
| İthalat-yatırım malı | -3.9 | -10.4 |
| Tic. krediler ve KK | -2.0 | -3.4 |
| Üretim-son 3 ay | -7.1 | -0.5 |
| Per. sek. stok | -3.2 | -2.7 |
| Kamu yatırım harc. | 16.8 | 18.8 |

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.

| | 2021Q2 | 2021Q3 |
|----------------------|--------|--------|
| SÜE-ara malı | 44.9 | -1.1 |
| KKO-yatırım malı | 10.7 | -0.8 |
| İthalat-yatırım malı | 35.0 | -4.0 |
| Tic. krediler ve KK | 2.0 | -7.1 |
| Üretim-son 3 ay | 85.3 | 12.7 |
| Per. sek. stok | -13.8 | -8.2 |
| Kamu yatırım harc. | 28.4 | 70.5 |

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

| | 2021Q2 | 2021Q3 |
|--------------------|--------|--------|
| İhracat | 7.6 | -1.0 |
| İthalat | -2.8 | -1.8 |
| Altın dışı ihracat | 2.9 | -0.3 |
| Altın dışı ithalat | 3.6 | -3.6 |

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

| | 2021Q2 | 2021Q3 |
|--------------------|--------|--------|
| İhracat | 53.1 | -0.4 |
| İthalat | 19.9 | -13.5 |
| Altın dışı ihracat | 65.3 | 10.5 |
| Altın dışı ithalat | 28.9 | 2.8 |

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenler arasından imalat sanayi üretimi hariç bütün göstergelerde artışlar olacağını tahmin ediyoruz. En dikkat çeken büyüme rakamlarının ise hizmetlere olan talepte (yüzde 7,7) ve perakende sektörü fiyat beklentisinde (yüzde 4,0) gerçekleşeceğini hesaplıyoruz. İmalat sanayi üretim endeksinin ise yüzde 3 daralmasını bekliyoruz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, baz etkisinin sönümlemesiyle imalat sanayi üretimi ve perakende sektörü fiyat beklentisinde düşüşler beklenirken, diğer göstergelerde yüksek büyümenin devam etmesi beklenmektedir. Kapasite kullanım oranındaki yüzde 3,8'lik büyümeye ek olarak, diğer öncü göstergelerde çift haneli büyümenin devam etmesi beklenmektedir (Tablo 9).

Kesinleşen Temmuz ve kısmen açıklanan Ağustos ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 5,9 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,1 büyüyeceğini öngörüyoruz. Bu çeyrekte ekonomik büyümenin iki kaynağı olduğunu düşünüyoruz. Birincisi, kamu harcamalarındaki toparlanma. İkincisi ise ithalattaki ciddi daralma. Tüketim ve yatırım göstergelerinin hemen hepsinde küçülmelerin yaşanacağını tahmin ediyoruz. Yakın zamanda hem OECD Ekonomik Görünüm raporunda hem de TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nde Türkiye ekonomisi 2021 yılı büyüme beklentisinin ciddi bir şekilde yükseldiği görüldü. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış çeyreklik büyüme tahmini de bu beklentilerle uyumludur.

| | 2021Q2 | 2021Q3 |
|----------------------|--------|--------|
| İmalat SÜE | 1.3 | -3.0 |
| Per. sek. fiy. bek. | 3.3 | 4.0 |
| KKO | 0.3 | 0.5 |
| Hiz. sek. talep | 3.4 | 7.7 |
| Gel. 12 ay yat. bek. | 4.0 | 0.6 |
| Elektrik tüketimi | 3.3 | 2.9 |

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

| | 2021Q2 | 2021Q3 |
|----------------------|--------|--------|
| İmalat SÜE | 42.8 | -6.5 |
| Per. sek. fiy. bek. | 7.9 | -1.4 |
| KKO | 12.5 | 3.8 |
| Hiz. sek. talep | 80.0 | 29.3 |
| Gel. 12 ay yat. bek. | 52.6 | 31.4 |
| Elektrik tüketimi | 25.8 | 13.1 |

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

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

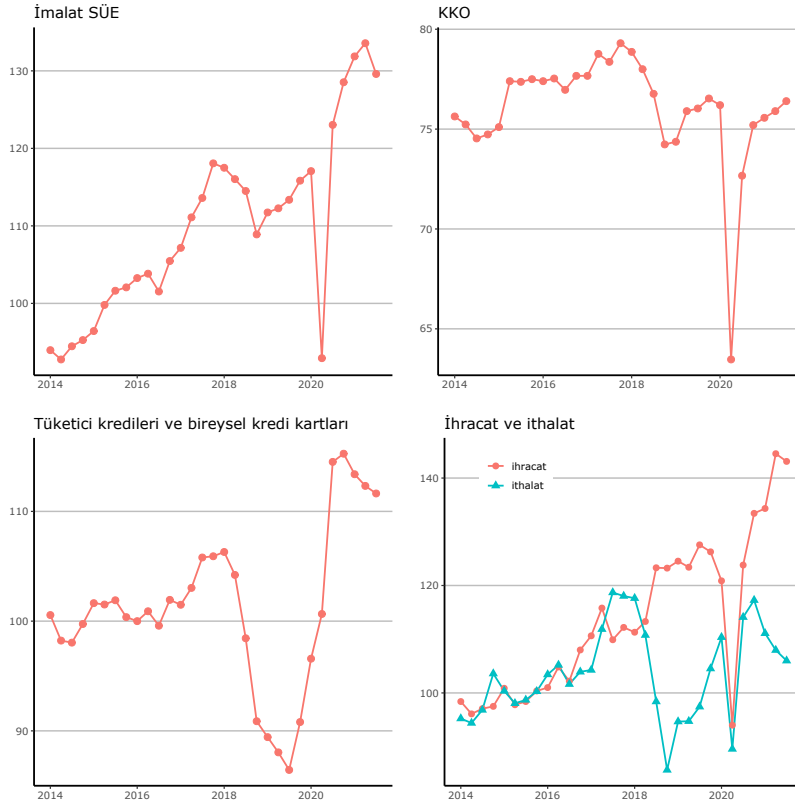
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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