

Büyüme İhracat ve Kamu Yatırımları Sırtlıyor

Ozan Bakış,¹ Uğurcan Acar²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve Eylül ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla GSYH'nin yüzde 6,1 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,7 büyüyeceğini öngörüyoruz.

Bu çeyrekte ekonomik büyümenin üç kaynağı olduğunu görüyoruz: yıllık bazda kamu yatırımlarında ve hizmetlere olan talepte meydana gelen artış ile dış ticaret. IMF, Türkiye'nin 2021 yılı büyümesi için tahminini yüzde 5,8'den yüzde 9'a yükseltmişti. Mevcut gelişmeler bu tahminin bile aşılabileceğine işaret ediyor. 2021 yılı büyümesinin yüzde 10'u aşması mümkün görünüyor.

Tüketim harcamaları azalıyor

2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla bazı tüketim öncü göstergesinde küçülme görülmesini bekliyoruz. Çeyreklik bazda ithal tüketimin yüzde 10'dan fazla azalmasını bekliyoruz (Tablo 2).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bakıldığında ise sanayi üretimi ve kamu tüketimi hariç tüketim öncü göstergelerinde düşüşler beklenmektedir. ÖTV gelirlerinde yüzde 30'a, ithal tüketimde ise yüzde 15'e varan düşüşler beklenmektedir. Kamu tüketiminde ise yüzde 5 artış göze çarpmaktadır (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, ugurcan.acar@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2021Q3
Çeyreklik dönemsel GSYH	1,7
Yıllık dönemsel GSYH	6,1

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	-4.3	-10.7
Konut kredileri	-3.8	-3.3
Tük. kredileri ve KK	-0.9	-0.4
SÜE-dayanaksız tük.	0.5	3.5
SÜE-dayanıklı tük.	-1.6	-1.9
ÖTV	-14.3	1.4
Kamu tük. harc.	2.7	3.2

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

	2021Q2	2021Q3
İthalat-tüketim	33.5	-14.6
Konut kredileri	8.8	-11.8
Tük. kredileri ve KK	11.6	-1.9
SÜE-dayanaksız tük.	31.9	7.2
SÜE-dayanıklı tük.	62.5	6.0
ÖTV	3.3	-29.0
Kamu tük. harc.	3.2	5.0

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Yıllık bazda kamu yatırım harcamalarında artış

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2021 yılının üçüncü çeyreğinde yatırım öncü göstergelerinde düşüşler gözlemleniyor. Yatırım mali ithalatında yüzde 6,1 düşüş gerçekleşmesi beklenmektedir (Tablo 4).

Yıllık bazda ise kamu harcamalarının yüzde 33,7, son 3 aydaki üretim hacminin yüzde 13,8 artacağını hesaplıyoruz. Ticari krediler ve kredi kartlarında ise küçülme beklenmektedir (Tablo 5).

İhracat artarken ithalat azalıyor

2021 yılının üçüncü çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın yüzde 1,5 artacağını ithalatın ise yüzde 0,4 azalacağını hesaplıyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise dış ticaret dengesi lehine ihracatın yüzde 15,6 artmasını, ithalatın ise yüzde 7,5 azalmasını bekliyoruz. Bu tahminlerle dış ticaretin yıllık büyümeyi 2021 üçüncü çeyrekte destekleyeceğini düşünüyoruz (Tablo 7).

Üçüncü çeyrek için yaptığımız bir önceki hesaplamalara kıyasla bu tahminde ihracatta olumlu artışlar olduğunu görüyoruz. Eylül ayının ihracatçı için iyi geçtiği anlaşılmaktadır.

	2021Q2	2021Q3
SÜE-ara mali	1.9	1.2
KKO-yatırım mali	-4.2	2.6
İthalat-yatırım mali	-3.8	-6.1
Tic. krediler ve KK	-2.9	-4.1
Üretim-son 3 ay	-6.0	4.5
Per. sek. stok	-3.2	-1.7
Kamu yatırım harc.	16.6	-2.2

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 mali	44.8	12.3
KKO-yatırım mali	10.7	3.0
İthalat-yatırım mali	35.0	0.8
Tic. krediler ve KK	3.1	-8.7
Üretim-son 3 ay	85.3	13.4
Per. sek. stok	-13.7	-7.3
Kamu yatırım harc.	28.4	33.7

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2021Q2	2021Q3
İhracat	7.6	1.5
İthalat	-2.8	-0.4
Altın dışı ihracat	3.5	4.9
Altın dışı ithalat	4.5	-0.9

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2021Q2	2021Q3
İhracat	53.2	15.6
İthalat	19.9	-7.5
Altın dışı ihracat	65.3	29.8
Altın dışı ithalat	31.0	10.9

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer tüm mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlerin artacağını tahmin ediyoruz. En dikkat çekici büyüme rakamının ise hizmetlere olan talepte (yüzde 10,1) gerçekleşeceğini hesaplıyoruz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında hizmet sektörüne olan talepte ve yatırım beklentilerinde yüzde 30'dan fazla artış olacağını öngörüyoruz. Kapasite kullanım oranında ve imalat üretim endeksinde büyümenin yavaşlayarak da olsa 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 6,1 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,7 büyüyeceğini öngörüyoruz.

	2021Q2	2021Q3
İmalat SÜE	1.5	1.6
Per. sek. fiy. bek.	3.3	2.5
KKO	0.3	1.1
Hiz. sek. talep	3.4	10.1
Gel. 12 ay yat. bek.	4.0	1.1
Elektrik tüketimi	2.5	1.7

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	42.9	9.0
Per. sek. fiy. bek.	8.0	-2.1
KKO	12.5	4.4
Hiz. sek. talep	80.1	36.5
Gel. 12 ay yat. bek.	52.6	32.1
Elektrik tüketimi	19.3	6.4

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

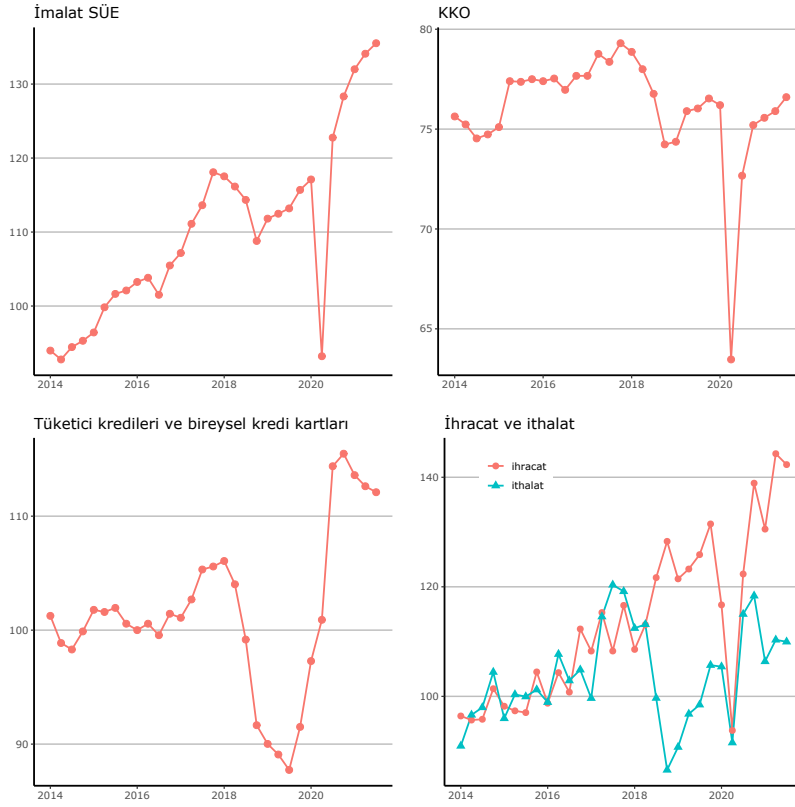
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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