

## Dördüncü Çeyrekte Yüksek Büyüme

Ozan Bakış,<sup>1</sup> Uğurcan Acar<sup>2</sup>

### Yönetici Özeti

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

Bu çeyrekte ekonomik büyümenin üç kaynağı olduğunu görüyoruz: yıllık bazda hizmetlere olan talepte meydana gelen artış, net dış ticaret ve sanayi üretimi. IMF, Türkiye'nin 2021 yılı büyümesi için tahminini yüzde 5,8'den yüzde 9'a yükseltmişti. Dördüncü çeyrek büyümesi tahminimize yakın çıkarsa 2021 yılı büyümesi yüzde 10'un üzerinde olacaktır. Bununla birlikte düşen vergilere karşın artan kamu harcamalarının bütçe açığı ve enflasyon riskini beraberinde getirdiğini not edelim.

### ÖTV düşerken kamu tüketim harcaması artıyor

2021 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla bazı tüketim öncü göstergesinde küçülme görülmesini bekliyoruz. Çeyreklik bazda konut kredilerinde yüzde 6,4, ÖTV'de ise yüzde 6,8 azalma bekliyoruz (Tablo 2). Son çeyrek için yaptığımız ilk tahminde ithalatın da azalacağını öngörmüştük ancak Kasım ve Aralık ayı verilerinde ithalat kalemlerinin arttığı görülüyor.

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bakıldığında ÖTV'nin üçte bir oranında, ithal tüketimin ise beşte bir oranında azalmasını bekliyoruz. Kamu tüketim harcamalarının yüzde 8,7 oranında artacağını hesaplıyoruz (Tablo 3).

<sup>1</sup> Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

<sup>2</sup> Betam, ugurcan.acar@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2021Q4
Çeyreklik dönemsel GSYH	1,7
Yıllık dönemsel GSYH	6,6

**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.

	2021Q3	2021Q4
İthalat-tüketim	-11.1	-1.0
Konut kredileri	-3.5	-6.4
Tük. kredileri ve KK	-0.6	-3.9
SÜE-dayanaksız tük.	4.0	6.7
SÜE-dayanıklı tük.	-1.6	7.5
ÖTV	-2.6	-6.8
Kamu tük. harc.	3.1	2.7

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

	2021Q3	2021Q4
İthalat-tüketim	-14.6	-20.2
Konut kredileri	-11.8	-16.7
Tük. kredileri ve KK	-1.9	-6.6
SÜE-dayanaksız tük.	7.2	11.4
SÜE-dayanıklı tük.	5.7	10.0
ÖTV	-29.0	-32.8
Kamu tük. harc.	5.0	8.7

**Tablo 3:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

*Yatırımlar geçen yıla göre düştü*

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2021 yılının dördüncü çeyreğinde yatırım öncü göstergelerinde artışlar gözlemleniyor. Kamu yatırım harcamalarının çeyreklik bazda yüzde 17 artmasını bekliyoruz (Tablo 4).

Yıllık bazda ise kredilerdeki yüzde 10'luk azalışa karşın, sanayi üretiminde yüzde 13,5, kamu yatırım harcamalarında ise yüzde 23,4 artış bekliyoruz. Son çeyrek için yaptığımız önceki tahminlerde kamu yatırımlarının azalacağını belirtmiştik fakat Aralık ayında hükümetin mal ve hizmet alımları ile sermaye giderlerinde patlama yaşandığını görüyoruz (Tablo 5).

*İthalattaki düşüş hız kesti*

2021 yılının dördüncü çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatın yüzde 4,4, ithalatın ise yüzde 2,6 artacağını hesaplıyoruz. Uzun süredir devam eden ithalattaki azalışın bu çeyrekte durduğunu not edelim (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise dış ticaret dengesi lehine ihracatın yüzde 15,2 artmasını, ithalatın ise yüzde 5,4 azalmasını bekliyoruz. Bu tahminlerle dış ticaretin yıllık büyümeyi 2021 son çeyrekte de, önceki çeyreklere kıyasla azalarak da olsa destekleyeceğini düşünüyoruz (Tablo 7).

	2021Q3	2021Q4
SÜE-ara malı	1.6	4.0
KKO-yatırım malı	2.5	1.2
İthalat-yatırım malı	-5.8	6.7
Tic. krediler ve KK	-3.9	0.0
Üretim-son 3 ay	4.4	4.1
Per. sek. stok	-1.7	11.0
Kamu yatırım harc.	-2.2	17.0

**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.

	2021Q3	2021Q4
SÜE-ara malı	12.3	13.5
KKO-yatırım malı	3.0	1.0
İthalat-yatırım malı	0.8	-3.9
Tic. krediler ve KK	-8.7	-10.0
Üretim-son 3 ay	13.4	-0.3
Per. sek. stok	-7.3	1.8
Kamu yatırım harc.	33.7	23.4

**Tablo 5:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2021Q3	2021Q4
İhracat	1.5	4.4
İthalat	-1.0	2.6
Altın dışı ihracat	5.1	6.2
Altın dışı ithalat	-1.0	1.8

**Tablo 6:** Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2021Q3	2021Q4
İhracat	15.6	15.2
İthalat	-7.5	-5.4
Altın dışı ihracat	29.7	21.2
Altın dışı ithalat	10.3	5.8

**Tablo 7:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

## Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız fiyat beklentisi hariç diğer tüm mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlerin artacağını tahmin ediyoruz (Tablo 8). Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında hizmet sektörüne olan talepte yüzde 30'a yakın, imalat üretiminde ise yüzde 12,6 artış olacağını öngörüyoruz (Tablo 9).

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

	2021Q3	2021Q4
İmalat SÜE	2.0	5.2
Per. sek. fiy. bek.	2.5	0.7
KKO	1.1	0.8
Hiz. sek. talep	10.1	4.3
Gel. 12 ay yat. bek.	1.1	2.0
Elektrik tüketimi	1.6	0.3

**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

	2021Q3	2021Q4
İmalat SÜE	8.9	12.6
Per. sek. fiy. bek.	-2.1	-1.2
KKO	4.4	2.7
Hiz. sek. talep	36.4	29.2
Gel. 12 ay yat. bek.	32.1	15.4
Elektrik tüketimi	6.4	5.7

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

## KUTU: AÇIKLAMALAR

**Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:**

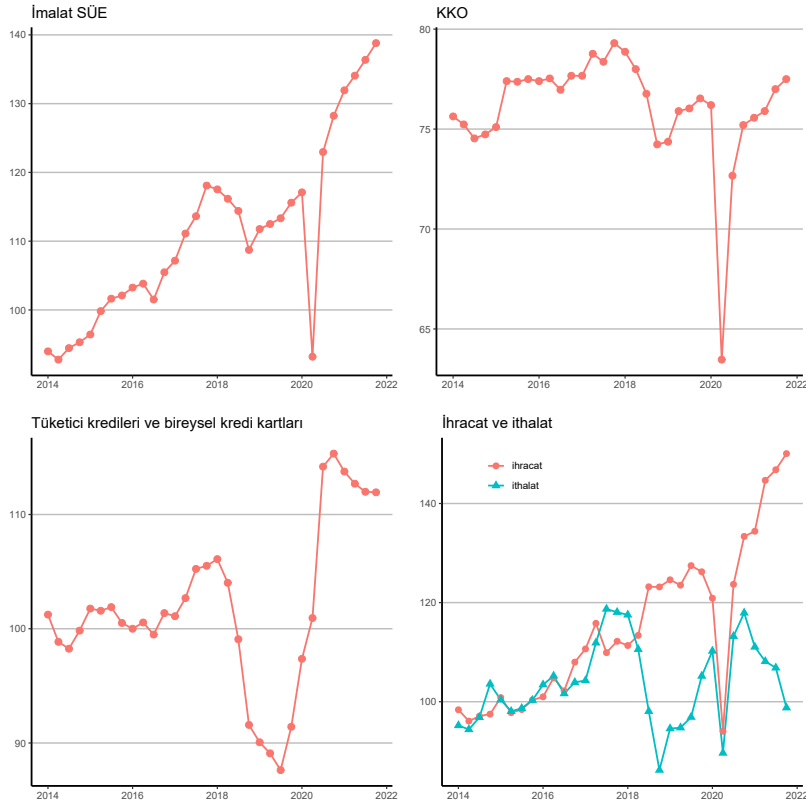
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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