

Büyüme Hız Kesti

Ozan Bakış,¹ Uğurcan Acar²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve kısmen açıklanan Eylül ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin 2022 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4,2 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2022 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 0,1 azalacağını öngörüyoruz. Yeni açıklanan ekonomik göstergelerin Temmuz ayındakilerden daha iyi olması nedeniyle üçüncü çeyrek büyümesi için yaptığımız bu tahminin sonuçları ilk tahminimizden daha yüksektir.

¹ Betam, ozan.bakis@eas.bau.edu.tr

² Betam, ugurcan.acar@eas.bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2022Q3
Çeyreklik dönemsel GSYH	-0,1
Yıllık dönemsel GSYH	4,2

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.

Tüketim öncü göstergelerinden karışık sinyaller

2022 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla sanayi üretim endekslerinde yüzde 3 civarında azalma beklerken kamu tüketim harcamaları (yüzde 20,7) ve tüketim malları ithalatında (yüzde 10,3) güçlü artışlar olacağını öngörüyoruz (Tablo 2).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bakıldığında, ithal tüketimde müthiş bir artış, kredilerde ise şiddetli bir azalış görülmektedir. Dayanaksız tüketim malları üretim endeksi yüzde 5'e yakın artarken, dayanıklı tüketim malları üretim endeksi yüzde 2 azalmaktadır. ÖTV'de yüzde 15, kamu tüketim harcamalarında ise yüzde 17 artış hesaplıyoruz (Tablo 3).

	2022Q2	2022Q3
İthalat-tüketim	9.0	10.3
Konut kredileri	-8.0	-1.4
Tük. kredileri ve KK	-5.7	1.6
SÜE-dayanaksız tük.	2.3	-2.4
SÜE-dayanıklı tük.	-1.9	-3.5
ÖTV	15.8	-2.6
Kamu tük. harc.	0.8	20.7

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

	2022Q2	2022Q3
İthalat-tüketim	6.5	35.1
Konut kredileri	-31.7	-29.7
Tük. kredileri ve KK	-25.3	-23.6
SÜE-dayanaksız tük.	17.9	4.8
SÜE-dayanıklı tük.	5.9	-2.1
ÖTV	19.9	14.7
Kamu tük. harc.	-1.2	17.1

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Yatırımlarda durağan seyir

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2022 yılının üçüncü çeyreğinde yatırım öncü göstergelerinin çoğu durağan bir seyir gösteriyor (ticari krediler ve kredi kartları, yatırım malları kapasite kullanım oranı, perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesi). Sanayi üretim endeksi ve son üç aya ait üretim göstergeleri azalırken yatırım malları ithalatı ve kamu yatırım harcamalarının ise artacağını tahmin ediyoruz (Tablo 4).

Yıllık bazda da üretim göstergelerinde azalış dikkat çekmektedir. Ticari krediler ve ticari kredi kartlarında güçlü azalışlar beklerken, yatırım malı ithalatı, stok seviyeleri ve kamu yatırım harcamalarında güçlü artış sinyalleri vardır (Tablo 5).

Altın dışı ihracat artışı yüksek seyrediyor

2022 yılının üçüncü çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış altın dışı dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatta yüzde 2,8'lik, ithalatta ise yüzde 2,2'lik artış bekliyoruz. Toplam ihracatta ise yüzde 2,9 düzeyinde bir azalış söz konusudur (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise altın dışı ihracat yüzde 11 artarken, toplam ihracat yüzde 0,6 artmaktadır. Altın dışı ithalat yüzde 4,2 artarken, altın dahil edildiğinde bu rakam yüzde 9'a çıkmaktadır (Tablo 7).

	2022Q2	2022Q3
SÜE-ara malı	-0.7	-5.3
KKO-yatırım malı	-0.5	0.3
İthalat-yatırım malı	1.2	12.9
Tic. krediler ve KK	-4.9	0.2
Üretim-son 3 ay	-4.0	-5.7
Per. sek. stok	-0.4	0.8
Kamu yatırım harc.	24.9	3.8

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.

	2022Q2	2022Q3
SÜE-ara malı	7.2	-5.1
KKO-yatırım malı	2.7	0.5
İthalat-yatırım malı	5.7	31.9
Tic. krediler ve KK	-23.1	-18.5
Üretim-son 3 ay	-2.5	-10.7
Per. sek. stok	17.6	20.5
Kamu yatırım harc.	13.2	20.2

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2022Q2	2022Q3
İhracat	3.8	-2.9
İthalat	-0.4	2.2
Altın dışı ihracat	2.6	2.8
Altın dışı ithalat	-0.3	2.2

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2022Q2	2022Q3
İhracat	6.5	0.6
İthalat	2.3	9.1
Altın dışı ihracat	17.8	10.9
Altın dışı ithalat	1.1	4.2

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlere baktığımızda elektrik tüketiminde yüzde 2, imalat sanayi üretim endeksinde ise yüzde 4 azalış gözlemlemekteyiz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında hizmet sektörüne olan talebin durgunlaşması dikkat çekmektedir. Perakende sektörü fiyat beklentilerinde artış sürmektedir (Tablo 9).

Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve kısmen açıklanan Eylül ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin 2022 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4,2 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2022 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 0,1 azalacağını öngörüyoruz.

	2022Q2	2022Q3
İmalat SÜE	1.4	-3.9
Per. sek. fiy. bek.	1.9	0.2
KKO	0.1	-0.6
Hiz. sek. talep	-0.1	-0.9
Gel. 12 ay yat. bek.	3.0	-4.7
Elektrik tüketimi	-4.1	-1.9

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

	2022Q2	2022Q3
İmalat SÜE	12.3	0.1
Per. sek. fiy. bek.	8.0	5.4
KKO	1.9	0.1
Hiz. sek. talep	15.2	0.3
Gel. 12 ay yat. bek.	6.1	0.0
Elektrik tüketimi	1.2	0.3

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

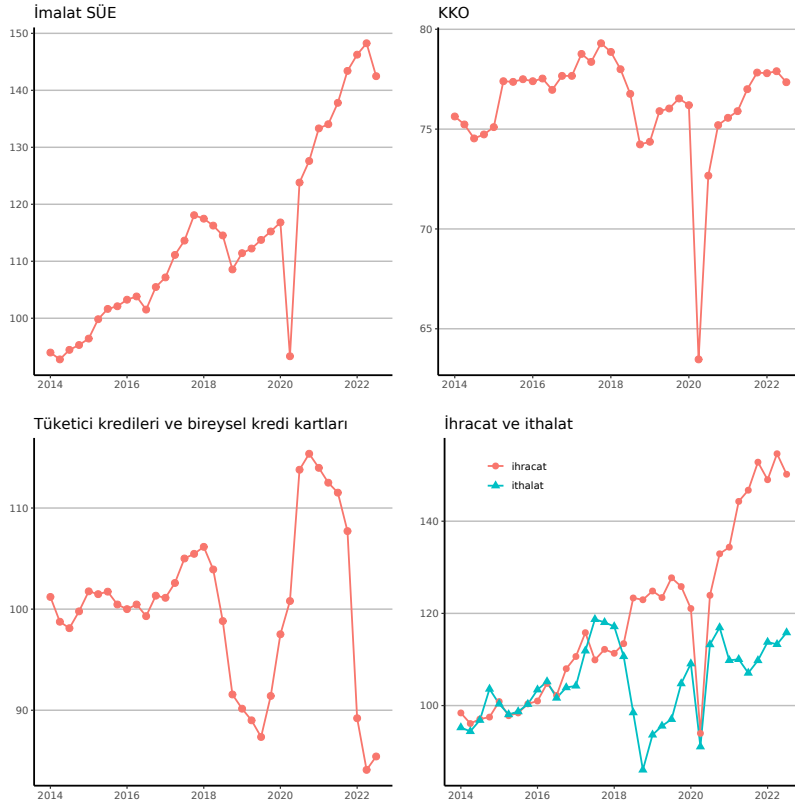
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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