

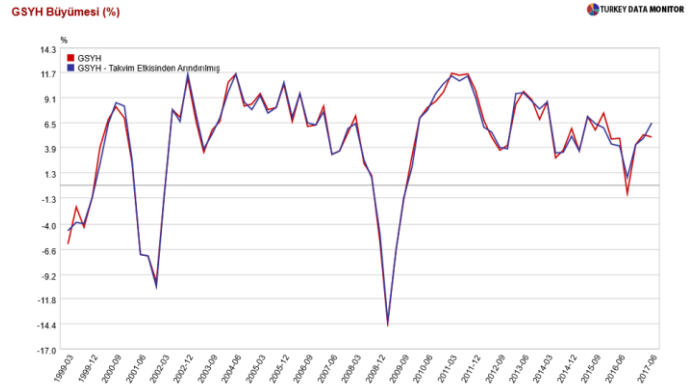
GSYH

Özlem Derici Şengül
Araştırma Müdürü

Dr. Barış Soybilgen
Öğretim Görevlisi

DAHA DENGELİ BİR BÜYÜME ANCAK SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK HALEN SORUN

GSYH büyümesi 2Ç17'de %5.1 ile %5.4 civarındaki beklentilerin biraz altında geldi. CEFIS olarak bizim beklentimiz de piyasa beklentisine paralel şekilde %5.4'tü. Önceki çeyrek büyümesi %5.0'ten %5.2'ye revize edildiği için ikinci çeyrek büyümesi birinci çeyreğe göre nazaran hafif aşağıda gerçekleşmiş oldu. Öte yandan takvim etkisinden arındırılmış veriler bize GSYH büyümesinin 2Ç17'de %4.9'dan %6.5'e hızlanma gösterdiğine işaret ediyor. Dolayısıyla manşet veriler itibariyle 2. çeyrekte ekonomi oldukça kuvvetli bir büyüme oranına ulaşmış durumda.



2. çeyrekte büyümenin ana kaynağı yatırımlar gibi görünüyor. Yatırım büyümesi 2Ç17'de %9.5 ile son 6 çeyreğin en yüksek seviyesine ulaşmış durumda. Ancak detaylara baktığımızda büyümenin kalitesi ile ilgili şüpheler ortaya çıkıyor. Bunlardan birincisi yatırımın alt kalemlerinden inşaatta görülen %25'lik büyüme oranı. İnşaattaki bu yüksek oranlı büyümeye karşılık makina ve teçhizat yatırımlarının üst üste dördüncü kere daralarak 2Ç17'de %8.6 küçüldüğünü görüyoruz. Dolayısıyla yatırım büyümesinin genele yayılmış bir yatırım ivmesi değil tek sektöre yoğunlaşmış; sürdürülebilirliği şüpheli, önümüzdeki dönem istihdam ve üretim artışına katkısı sınırlı bir büyüme olduğu sonucu çıkartıyoruz.



İstanbul Bilgi Üniversitesi
FİNANSAL UYGULAMA
VE ARAŞTIRMA
MERKEZİ

GSYH

Büyüme verileri ile ilgili dikkat çekmemiz gereken bir diğer unsur da takvim etkisinin bu çeyrek için oldukça ön planda olduğu. Zira takvim etkisinden arındırılmamış özel tüketim 2Ç17'de sadece %3.2 büyümüşken bu oran arındırılmış verilere göre %8.2. Dolayısıyla büyüme kompozisyonunda tüketimin ağırlığı yerini koruyor ve vergi indirimleri, SSK prim ertelemeleri gibi büyümeyi destekleyen teşvikler görevini yerine getirmiş görünüyor.

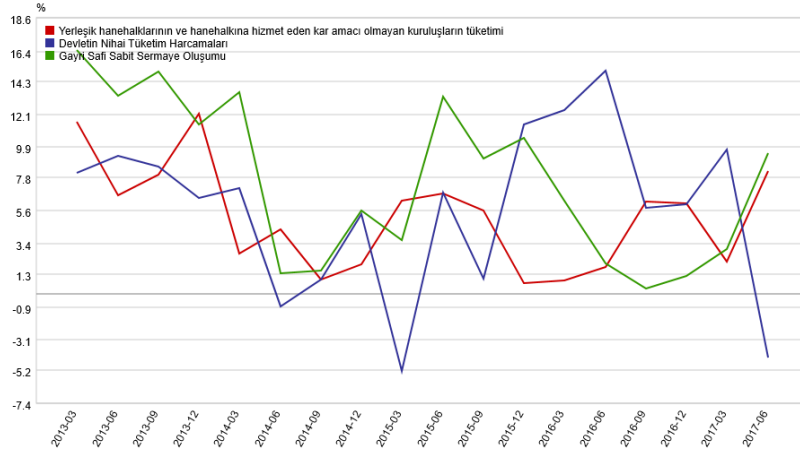
GSYH Büyümesi (harcamalar yöntemiyle, %)

TURKEY DATA MONITOR Link

	2017-06	2017-03	2016-12	2016-09	Yılbaşından beri 2017-06	Yılbaşından beri 2016-06
1 İç Talep						
2 Tüketim						
3 Yerleşik hanehalklarının ve hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	3.16	3.55	6.31	0.49	3.34	3.90
4 Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	-4.34	9.71	6.05	5.79	2.15	13.80
5 Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	9.48	3.01	1.19	0.32	6.47	3.94
6 İnşaat	24.97	13.96	2.09	2.69	19.84	3.21
7 Makine ve teçhizat	-8.62	-12.02	-0.74	-3.72	-10.20	4.75
8 Diğer aktifler	-9.01	2.49	3.88	2.17	-3.50	5.12
9 Dış Talep						
10 Mal ve Hizmet İhracatı	10.46	10.90	2.46	-9.36	10.68	0.03
11 Mal ve Hizmet İthalatı (-)	2.27	0.67	2.91	2.09	1.52	5.01
12 Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	5.05	5.24	4.24	-0.81	5.14	4.87

Tüketim ve Yatırım Büyümesi (yıllık, %, mevsimsellik etkisinden arındırılmış)

TURKEY DATA MONITOR



Takvim etkisinin yarattığı bir diğer yanılgı da dış talepte. Sadece takvim etkisinden arındırılmamış verilere baksaydık %10.5 ve %2.3'lük ihracat ve ithalat büyümesine bakarak dış talebin GSYH büyümesine katkısının çok yüksek olduğu sonucunu çıkaracaktık. Ancak veriler takvim etkisinden arındırıldığında ihracat büyümesi değişmezken ithalat artışının %2.3 değil %8.3 olduğunu görüyoruz. Yani büyümeyi daha doğru okumamızı sağlayan takvim etkisinden arındırılmış verilere göre dış talebin katkısı pozitif ancak sanıldığından çok daha sınırlı.



GSYH

Özetle, inşaat yatırımları ve tüketim ağırlıklı, dış talebin katkısının önceki çeyreğe göre azaldığı, teşvikler sayesinde kamunun katkısının düştüğü bir ikinci çeyrek resmi ile karşı karşıyayız. Bu kompozisyonun 3. çeyrekte de görülmesi kuvvetle muhtemel. CEFIS olarak 3. çeyrek tahminimiz elimizdeki verilerle %6.74 seviyesinde. Teşviklerin kalıcı büyümeyi sağlamak için zaman kazandırıp kazandırmadığını ise son çeyrekte bunların kalkması durumunda görebileceğiz.

Dış Talep (yıllık, %, mevsimsellik etkisinden arındırılmış)

TURKEY DATA MONITOR

