



## GSYH'de Aşağı Yönlü Revizyon Devam Edecek Gibi Gözüküyor

Kamil Yılmaz\*

10 Eylül'de TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, GSYH ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %7 küçüldü. Piyasanın beklentisi ise %8,2'lik bir daralmaydı.

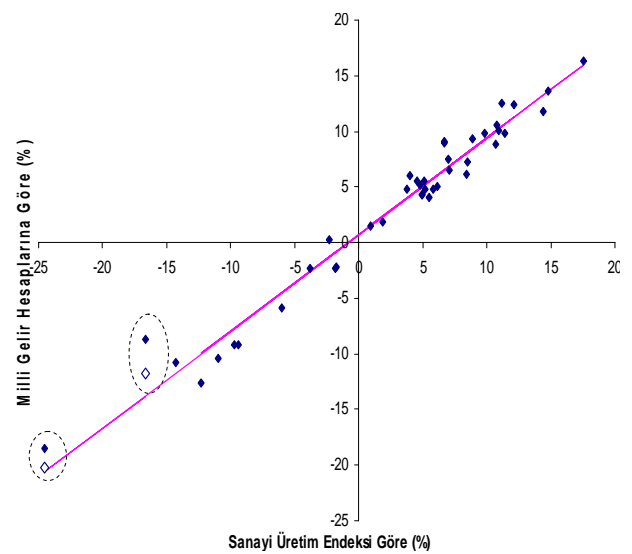
Bazı köşe yazarları ve yorumcular tarafından da vurgulandığı gibi, bu rakamlar arasında özellikle imalat sanayi üretimindeki %8,7'lik daralma hızının aynı dönem için sanayi üretim endeksi (SÜE) verilerinden elde edilen %16,7'lik daralma hızının çok altında kalmış olması göze çarpmaktadır. Bu kısa notta, ilan edilen verilerdeki bu uyumsuzluğa odaklanacağız.

GSYH'nin üretim tarafının ölçülmesinde her birim ve sektörde yapılan toplam üretim değil katma değer ölçülmesi esas alınırken aylık ve üç aylık sanayi endeksi hesaplarında toplam üretim esas alınır. Veriler arasındaki bu önemli farklılığa karşın, kısa dönemde sektörel üretim ve katma

değerin aynı yönde hareket etmesi beklenir.

SÜE ve GSYH verilerinden ayrı ayrı elde edilen iki imalat sanayi üretimi serisi arasında ilişkiyi daha iyi anlayabilmek için Şekil 1'de 1999-2009 dönemi için bu iki serinin büyüme oranlarının grafiğini çizdik. Dikey ekseninde milli gelir hesaplarından, yatay ekseninde de üç aylık sanayi üretim endeksi veritabanından elde edilen imalat sanayi üretiminin bir önceki yılın aynı dönemine göre büyüme oranı verilmektedir. Şekildeki çizgi ise basit bir regresyon analiziyle elde edilen gözlem noktaları arasındaki doğrusal ilişkiyi göstermektedir. Analizden elde edilen regresyon sabiti 0,71 iken, ilişkiyi gösteren çizginin eğimi 0,87'dir. Bir örnek vermek gerekirse, SÜE verilerinin imalat sanayinin %10 büyüdüğünü gösterdiği bir dönemde regresyon analizinden elde edilen doğrusal ilişki, GSYH verilerine göre imalat sanayi üretiminin büyüme hızının %9,5 olması gerektiğini gösterir. Elbette bütün noktaların regresyon çizgisi üzerinde olmasını bekleyemeyiz.

Şekil 1. İmalat Sanayi Büyüme Hızı (%)



\* Doç. Dr., Koç Üniversitesi, kyilmaz@ku.edu.tr

Şimdi 2009'un ilk iki çeyreği için yayımlanan verilerin, 1999-2009 sonrası dönem için iki büyüme serisi arasındaki ilişkiyi göre nasıl gerçekleştirdiğini inceleyelim.<sup>†</sup> Şeklin sol alt köşesindeki küçük daire içinde yer alan siyah nokta 2009'un ilk çeyreği için Haziran ayında açıklanan milli gelir hesapları verilerine göre imalat sanayi üretiminin %18,5 daraldığını göstermektedir. Ancak yine aynı daire içinde ve doğrusal ilişki çizgisinin tam üzerindeki içi boş nokta, 10 Eylül'de açıklanan 2. çeyrek verileriyle birlikte 1. çeyrekte imalat sanayi üretimindeki daralmanın %20,2 olarak revize edildiğini göstermektedir. Bu revizyonla birlikte, GSYH ve SÜE'ye göre hesaplanan imalat sanayi üretimi büyüme hızı 1999 sonrası için elde edilen doğrusal ilişkiyi gösteren çizginin tam üzerindedir.

Şimdi gelelim, daha büyükçe olan oval şeklin içindeki iki noktaya. Buradaki içi dolu olan nokta, imalat sanayi üretiminin son açıklanan 2. çeyrek büyüme oranına karşılık gelmektedir. Bu nokta, diğer noktalara kıyasla 1999 sonrası dönem için elde edilen doğrusal ilişki çizgisinin en uzağına düşmesiyle dikkat çekmektedir. Hemen altındaki içi boş nokta ise, 2. çeyrek milli gelir hesaplarına göre imalat sanayi büyüme hızının 3 puan daha düşürülerek %-8,7 yerine %-11,7 olarak revize edilmesi varsayımı altında ulaşılabilecek yeni noktayı göstermektedir. Elbette, bu nokta 1999 sonrası için elde edilen doğrusal ilişki çizgisine daha yakın olduğu için böyle bir revizyonu bekleyebiliriz. Milli gelir hesaplarına göre ulaşılan imalat sanayi üretimi verilerinde önümüzdeki dönemde yapılacak revizyonun

<sup>†</sup> Yeni SÜE verileri 2005 ve sonrasında kapsamaktadır. Bu yüzden 2005 sonrası dönemde iki büyüme serisi arasındaki ilişkiyi incelediğimizde de analiz sonuçları niteliksel olarak değişmemektedir.

boyutunu tam olarak bilemesek de, yönünün aşağıya doğru olacağını söylemek mümkün.

Elbette, üretim tarafından baktığımızda milli gelir hesaplarında sadece sanayi üretimiyle ilgili veriler revize edilmeyecektir. Ancak, bu kısadaki değerlendirmeye göre imalat sanayi üretimi verilerinin Aralık'ta kesinlikle revize edilmesini beklememiz gerekiyor. Bu revizyonun boyutunun 1. çeyrek verilerinde yapılan revizyondan daha fazla olması kuvvetle muhtemel.<sup>‡</sup>

Yukarıda kısaca özetlediğimiz analiz, üretim tarafında sadece milli gelir hesaplarının imalat sanayi üretimi kaleminde yapılacak %3'lük aşağı yönlü bir revizyonun, 2. çeyrek GSYH daralma hızını 10 Eylül'de açıklanan %7'den %7,75'e çıkaracağını göstermektedir. Bu da, piyasanın beklentisi olan %8,2'e TÜİK tarafından açıklanandan daha yakın bir daralma hızı olacaktır.

<sup>‡</sup> GSYH verileri gibi SÜE verileri de revizyona tabidirler. Ancak üç aylık SÜE verileri GSYH verilerine göre en az bir ay daha önce ilan edilmektedir. Ayrıca, SÜE verileri GSYH verileri duyurulmadan önce revize edildiği için 2. çeyrek GSYH verileri Aralık ayında revize edildiği zaman 2. çeyrek SÜE verilerinde herhangi bir değişiklik olmayacaktır.