GedikYatırım

Büyüme – 2025/3. Çeyrek

Güçlü tüketim eğilimi 3. çeyrekte de devam etmiş görünüyor

1 Aralık 2025

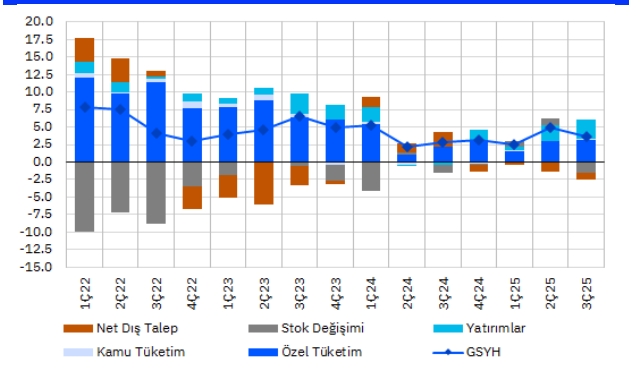
GSYH 3. çeyrekte çeyreksel bazda %1,1, yıllık bazda %3,7 büyüdü. TÜİK 2025'in 3. çeyreğine ilişkin yıllık GSYH büyümesinin %4,2'lik medyan piyasa beklentisi ve bizim %3,9'luk tahminimizin biraz altında %3,7 seviyesinde gerçekleştiğini açıkladı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise çeyreksel bazda %1,1 artış kaydederek büyüme momentumunun devam ettiğini gösterdi (1Ç25: %0,8, 2Ç25: %1,6). Bu arada, daha önce %2,3 ve %4,8 olarak açıklanan ilk 2 çeyreğin büyüme rakamları %2,5 ve %4,9 olarak güncellendi. Son rakamlarla birlikte, 9-aylık GSYH büyümesi %3,7, son 12 aylık dönem GSYH büyümesi ise %3,6 olarak gerçekleşti.

Büyüme beklentinin altında kalsa da güçlü tüketim eğilimi devam etmiş görünüyor. %3,7'lik GSYH büyümesi %3,9'luk tahminimizin hafif altında gerçekleşse de, özel tüketim harcamalarının yıllık %4,8 büyümeyle beklentimizden daha güçlü gerçekleştiğini söyleyebiliriz; biz burada %3,5-4,0 civarında bir artış beklentisindeydik. Buna göre, özel tüketimin manşet büyümeye katkısı yaklaşık %3,2 puan oldu. Özel tüketim harcaması 2. çeyrekte de %4,4'lük büyümeyle (%5,1'den revize edildi) manşet büyümeye %3,0'lük katkı vermişti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış seriye bakıldığında da, önceki çeyreğe göre kaydedilen %2,1'lik artışın TCMB'nin iç talepte dengelenme söylemiyle örtüşmediğini söyleyebiliriz. Olumlu tarafta, **yatırım harcamalarındaki** yıllık %11,7'lik güçlü büyümenin manşet büyümeye %2,8'lik katkı sağladığını söyleyebiliriz. Buradaki büyümenin kırılımına bakıldığında, **inşaat yatırımlarında** %13,3, **makine-teçhizat yatırımlarında** %11,3, **diğer aktifler** kaleminde ise %5,3'lük büyüme olduğunu görüyoruz. **Kamunun tüketim harcamalarındaki yıllık artışın** %0,8 ile sınırlı kalması kamuda tasarruf eğiliminin önceki çeyreğe göre zayıflasa da devam ettiğine işaret ediyor. Bu kalemleri topladığımızda, **GSYH büyümesine iç talep katkısının** %6,1'e ulaştığını söyleyebiliriz. Yıllık **ithalat** artışı 2. çeyrekteki %8,9'dan %4,3'e gerilese de, ihracatın da %2,0 artıştan %0,7'lik daralmaya geçmesi nedeniyle, **net dış talebin** manşet büyümeden %1,0 puan çaldığını (2Ç25: -%1,3 puan) hesaplıyoruz. Son olarak, bu rakamlar **stok birikimi** kaleminin büyümeye etkisinin %1,5 puanla negatife döndüğü anlamına geliyor.

Üretim tarafından bakıldığında, inşaat ve hizmet gücünü korurken, tarımsal üretimdeki daralma dikkat çekiyor. Üretim tarafından bakıldığında, 3.çeyrek GSYH'si içinde %10'dan fazla paya sahip olan **tarım** sektöründe %12,7'lik daralma dikkat çekiyor, ki bu tarımsal üretimdeki daralmanın manşet büyümeyi kabaca %1,3 puan kadar aşağı çektiği anlamına geliyor. Yıl içinde yaşanan zirai don ve kuraklık etkisini ve Tarım Bakanlığı'nın tarımsal üretim tahminlerini baz alarak, tarım sektöründe bir daralma bekliyor olsak da, biz bu daralmanın %5,5-6,0 civarlarında olmasını bekliyorduk. Tarımsal üretimdeki bu daralmanın son dönemde işlenmemiş gıda enflasyonundaki yükselişi de kısmen açıkladığını söyleyebiliriz. Tarım sektörü beklentimizden zayıf gerçekleşirken, hizmet sektörlerinin beklentilerimizden güçlü gerçekleştiğini söyleyebiliriz. **Ticaret, ulaştırma ve turizm sektörlerini kapsayan** ve GSYH'nin kabaca dörtte birini oluşturan oluşan **"hizmetler" kaleminde** yıllık büyüme %6,3 olurken, diğer hizmet sektörlerinden %10,1 ve %10,8 büyüme performanslarıyla **bilgi-iletişim** ile **finans ve sigorta hizmetleri** öne çıkıyor. İnşaat sektörü deprem harcamalarının da yardımıyla yıllık %13,9 büyüme performansıyla güçlü kalmaya devam ediyor, ki bu rakamın beklentimizin hafif üzerinde olduğunu söyleyebiliriz. Son olarak, **sanayi** sektörü de yıllık %6,5 büyümeyle güçlü görünse de, bu performansın büyük ölçüde düşük baz etkisi kaynaklı olduğunu söyleyebiliriz.

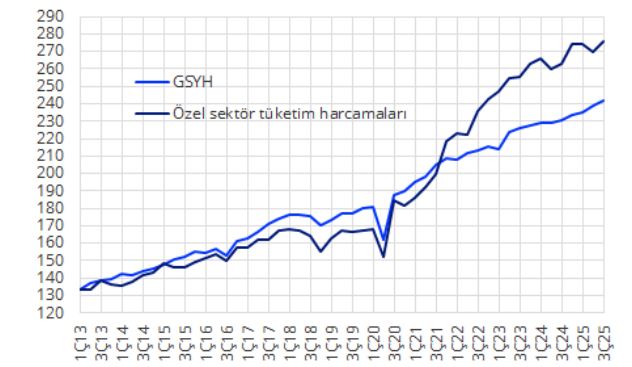
2025 yılı GSYH büyümesi %3,5'in hafif üzerinde gerçekleşebilir. 3.çeyrekteki güçlü tüketim eğilimi, TCMB'nin iç talepte belirgin yavaşlama söylemiyle pek uyumlu görünmese de, **piyasanın Kasım enflasyonuna yönelik ılımlı beklentisi nedeniyle faiz indirim beklentilerini aşağı çekmesini beklemiyoruz**, ki Borsa İstanbul'daki özellikle Bankacılık endeksindeki pozitif görünüm de bunu teyit ediyor. Son olarak, mevcut eğilimler GSYH büyümesinin son çeyrekte %3,5 civarında, 2025 yılı genelinde de %3,5'in hafif üzerinde gerçekleşebileceğine işaret ediyor.

Grafik 1: GSYH Büyümesine Katkılar (%)



Kaynak: TÜİK

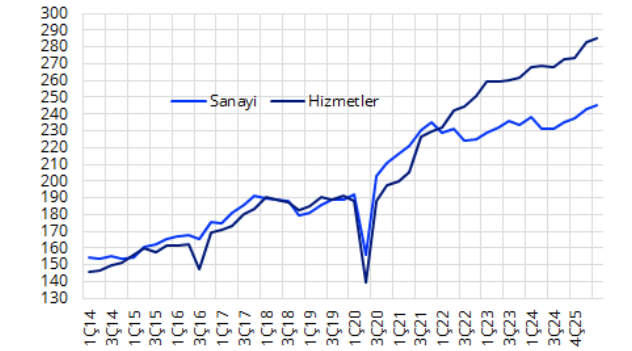
Grafik 2: GSYH Hacim Endeksleri* (2009=100), harcama



Kaynak: TÜİK

* takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış

Grafik 3: GSYH Hacim Endeksleri* (2009=100, üretim



Kaynak: TÜİK

Serkan Gonencler
Başekonomist
serkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 /2841

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

TABLO 1: Yıllık GSYH büyümesi (harcamalar tarafından)

	Yıllık Büyüme					12 ay birikimli	
	3Ç25	2Ç25	1Ç25	4Ç24	3Ç24	3Ç25	2Ç25
Tüketim	4.2%	3.6%	2.1%	3.6%	2.7%	3.4%	3.0%
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	4.8%	4.4%	2.1%	4.7%	3.2%	4.1%	3.6%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	0.8%	-0.6%	2.1%	-1.9%	-0.2%	0.0%	-0.3%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	11.7%	9.1%	1.8%	5.2%	-1.7%	7.0%	3.5%
Mal ve Hizmet İhracatı	-0.7%	2.0%	0.2%	-2.4%	0.2%	-0.3%	-0.1%
Mal ve Hizmet İthalatı (-)	4.3%	8.9%	2.8%	1.6%	-10.0%	4.3%	0.4%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	**3.7%**	**4.9%**	**2.5%**	**3.2%**	**2.8%**	**3.6%**	**3.3%**
	Çeyreksel Büyüme						
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	**1.1%**	**1.6%**	**0.8%**	**1.3%**	**0.6%**		
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	2.1%	-1.5%	-0.2%	4.5%	1.1%		

Kaynak: TÜİK

TABLO 2: Yıllık GSYH büyümesine katkı (harcamalar tarafından)

	Çeyrek sonuçları					12 ay birikimli	
	3Ç25	2Ç25	1Ç25	4Ç24	3Ç24	3Ç25	2Ç25
İç Talep	**6.1%**	**5.2%**	**2.2%**	**4.3%**	**1.7%**	**4.5%**	**3.3%**
Tüketim	3.3%	2.9%	1.8%	3.0%	2.1%	2.8%	2.4%
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	3.2%	3.0%	1.5%	3.2%	2.1%	2.8%	2.5%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	0.1%	-0.1%	0.3%	-0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	2.8%	2.3%	0.5%	1.3%	-0.4%	1.8%	0.9%
Dış Talep	**-1.0%**	**-1.3%**	**-0.5%**	**-0.9%**	**2.2%**	**-0.9%**	**-0.1%**
Mal ve Hizmet İhracatı	-0.2%	0.5%	0.0%	-0.6%	0.0%	-0.1%	0.0%
Mal ve Hizmet İthalatı	-0.8%	-1.8%	-0.5%	-0.4%	2.1%	0.9%	0.1%
Stok Değişmeleri	-1.5%	1.0%	0.7%	-0.1%	-1.0%	0.0%	0.1%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	**3.7%**	**4.9%**	**2.5%**	**3.2%**	**2.8%**	**3.6%**	**3.3%**

Kaynak: TÜİK

TABLO 3: GSYH büyümesi (üretim tarafından)

	Çeyrek sonuçları					12 ay birikimli	
	3Ç25	2Ç25	1Ç25	4Ç24	3Ç24	3Ç25	2Ç25
Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık	-12.7%	-5.5%	-0.7%	7.9%	3.3%	-5.9%	2.5%
Sanayi	6.5%	6.0%	-1.6%	0.8%	-2.2%	2.8%	0.7%
İnşaat	13.9%	11.1%	8.5%	10.3%	11.4%	11.1%	10.4%
Hizmetler	6.3%	5.8%	1.5%	3.8%	2.5%	4.4%	3.5%
Bilgi ve İletişim	10.1%	7.1%	5.7%	4.1%	2.7%	6.6%	4.8%
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	10.8%	4.0%	-0.1%	3.5%	8.3%	4.4%	3.7%
Gayrimenkul Faaliyetleri	4.2%	2.6%	2.0%	4.5%	4.2%	3.3%	3.3%
Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri	4.4%	5.8%	2.4%	2.3%	1.2%	3.6%	2.9%
Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet	2.1%	-0.5%	0.9%	-1.6%	2.0%	0.3%	0.2%
Diğer hizmet faaliyetleri	7.1%	2.5%	4.4%	3.3%	-0.8%	4.2%	2.6%
Vergi-Sübvansiyon	9.6%	2.9%	4.5%	9.8%	4.2%	6.9%	5.5%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	**3.7%**	**4.9%**	**2.5%**	**3.2%**	**2.8%**	**3.6%**	**3.3%**
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Çeyreksel Büyüme)	**1.1%**	**1.6%**	**0.8%**	**1.3%**	**0.6%**		

Kaynak: TÜİK

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.