

Özel sektör tüketimi güçlü seyretmeye 4. çeyrekte de devam etti

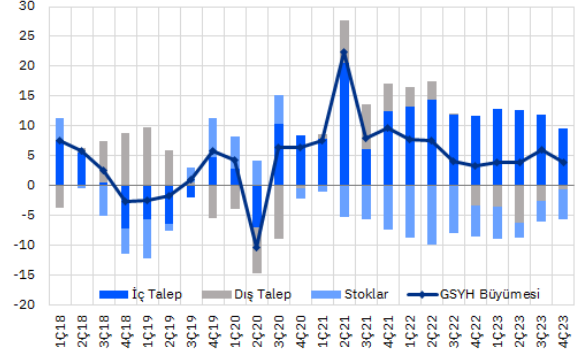
29 Şubat 2024

GSYH 4. çeyrekte beklentilerin üzerinde yıllık %4,0 büyürken, çeyreksele büyüme de %1,4 oldu. TÜİK GSYH büyümesinin 4. çeyrekte yıllık %4,0 olduğunu açıklarken, bu rakam %3,6'lık medyan piyasa beklentisi ve bizim %3,3'lük tahminimizin üzerinde gerçekleşti. Bu rakamla 2023 yılı GSYH büyümesi de %4,5 olarak ortaya çıktı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH de önceki çeyreğe göre %1,4'lük artış kaydederek büyüme ivmesinde artışa işaret etti.

İç talep büyümenin ana motoru olmaya devam etti. 4. çeyrekte **özel tüketim harcamalarındaki** yıllık büyüme oranı önceki çeyrelere göre gerilese de halen %9,3 gibi çok güçlü bir seviyede seyrediyor, ki bu da manşet büyümeye %6,7'lik önemli bir katkı yapıyor (**Tablo 1 ve Tablo 2**). Özel tüketim harcamalarında çeyreksele bazda da %3,2'lik bir oranda yeniden artışa geçtiğini görüyoruz. Hatırlatmak gerekirse, özel tüketim harcamalarında 3. çeyrekte 11 çeyrek sonra ilk kez dönemsel düşüş (-%1,7) görülmüştü (**Grafik 2**). **Yatırım harcamaları** da yıllık %10,7'lik büyümeyle manşet büyümeye %2,6'lık ciddi bir katkı sağlıyor, ki bu katkının büyük ölçüde yıllık %14,0 artış gösteren **makine-teçhizat yatırımlarından** kaynaklandığı da söylenebilir. Devletin nihai tüketim harcamalarının %0,2'lik katkısı da eklendiğinde, manşet büyümede **toplam iç talebin katkısı** %9,6 olarak ölçülüyor (**Grafik 1**). **Net dış talep** manşet büyümeyi negatif etkilemeye devam etse de, bu etkinin ithalattaki sert yavaşlamaya bağlı olarak daha da küçülerek %0,6 olarak ölçüldüğünü görüyoruz. **Stok birikimi** de son 12 çeyrekte olduğu manşet büyümeyi aşağı çekmeye devam ediyor. Stokların büyüme üzerinde bu çeyrekteki etkisi -%5,0 olarak ortaya çıkıyor. **Üretim tarafından** bakıldığında da, **sanayi sektöründe** yıllık büyüme %1,9 seviyesinde zayıf seyretmeye devam ederken, inşaat sektörünün baz etkisi ve de depreme bağlı yeniden inşa faaliyetlerinin yardımıyla yıllık %10,8 büyümeyle GSYH büyümesine katkısını arttırdığı görülüyor.

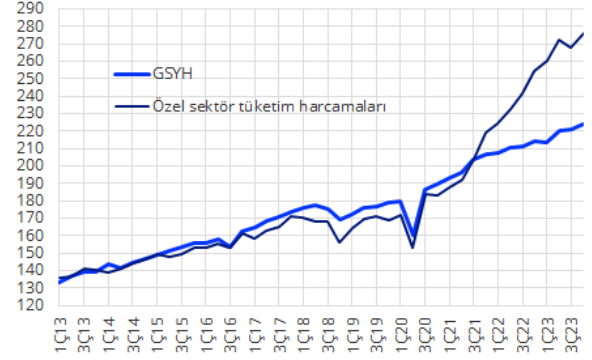
Özel tüketimdeki yavaşlamanın yetersiz kalması, seçimlerin ardından ek parasal sıkılaştırma gerektirebilir. Enflasyonda düşüşün kalıcılığı ve 2025 ve sonrasında taşınabilmesi için enflasyonda atalet yaratan geriye dönük fiyatlama ve talebi öne çekme eğilimlerinin kırılması gerekiyor. Bu da iç talebin sert bir şekilde yavaşlatılmasını gerektiriyor. Oysa, **Haziran'dan itibaren uygulanan sıkılaşmaya rağmen, enflasyon beklentilerindeki bozulma nedeniyle talebi öne çekme eğiliminin devam ettiğini ve iç talepte ancak çok sınırlı bir yavaşlamanın olduğunu görüyoruz ve bunun da kalıcı dezenflasyon sürecini başlatmak için çok yetersiz kaldığını düşünüyoruz.** Buna ek olarak, geçen seneki seçim vaatleri ve depreme bağlı yapılması gerekli harcamaların yarattığı mali genişleme de bir yandan para politikasının etkinliğini sınırlarken, bir yandan da büyümeyi destekleyici bir işlev görüyor. Bu faktörler nedeniyle, seçimlerin ardından para politikasında sıkılaşmanın dozunun arttırılabileceğini düşünüyoruz. Bu sıkılaşma, ek politika faizi artışı olmasa bile mevduat faizlerinin çeşitli düzenlemelerle yüksek tutulması olarak da ortaya çıkabilir. **2024 için %2,0'lik piyasa beklentilerinin (%3.0-3,5) altındaki tahminimiz temelde para politikasında sıkılığın korunacağı (hatta duruma göre arttırılacağı) varsayımına dayanmakta.** Buna göre, ek sıkılaşma olmaması 2024 büyüme ve de enflasyon tahminlerimizin yukarı çekilmesini gerektirebilir. Dolayısıyla, 2024 yılı GSYH büyümesinin biraz da TCMB'nin enflasyonu 2025 ve 2026 tahminlerine yönlendirmek konusunda göstereceği kararlılığa bağlı olacağını söyleyebiliriz.

Grafik 1: GSYH büyümesine katkı kırılımı (%)



Kaynak: TÜİK

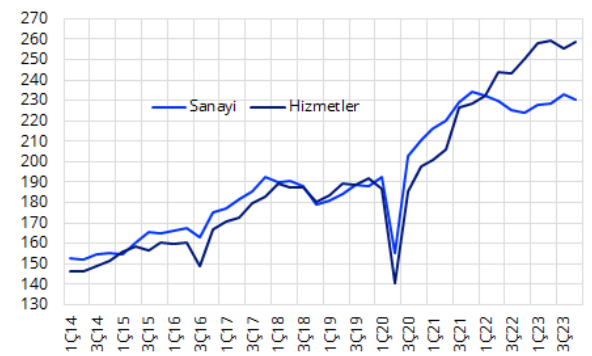
Grafik 2: GSYH hacim endeksleri* (2009=100),



Kaynak: TÜİK

* takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış

Grafik 3: GSYH hacim endeksleri* (2009=100), üretim



Kaynak: TÜİK

* takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış

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

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.