

İlk çeyrekte büyüme ılımlı da olsa devam etti...

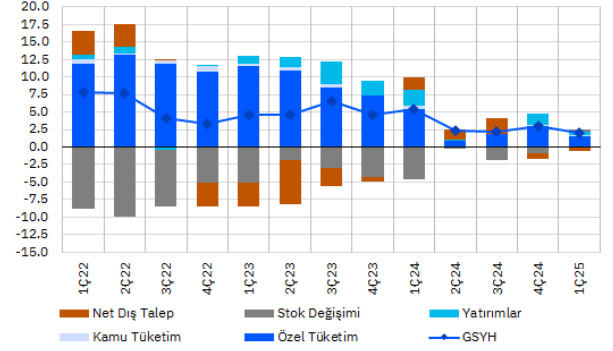
1. çeyrekte GSYH çeyrekse bazda %1,0, yıllık bazda %2,0 büyüdü. 2025'in 1. çeyreğine ilişkin yıllık GSYH büyümesi yıllık %2,0'lik beklentimize paralel %2,0 olarak açıklanırken, %2,2'lik medyan beklentinin (ForInvest anketi) altında kalmış oldu. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise çeyrekse bazda %1,0 artışa kaydetti. Böylece geçen senenin 2. ve 3. çeyreklerindeki ,2 ve %0,1'lik sınırlı geri çekilmelerin ardından son çeyrekte %1,7 artış kaydeden GSHY'deki iyileşme sürecinin bu sene ilk çeyrekte de sürdüğünü söyleyebiliriz. Bununla beraber, özel tüketim harcamalarındaki %0,4'lük düşüğe bağlı olarak tüketim eğiliminde bir yavaşlama olduğunu söyleyebiliriz. Son olarak, bu sene daha düşük işgünü etkisi dışlandığında yıllık GSYH büyümesi %2,7 olarak ortaya çıkıyor.

Tüketim yavaşlasa da büyüme büyük ölçüde iç talepten kaynaklanıyor.

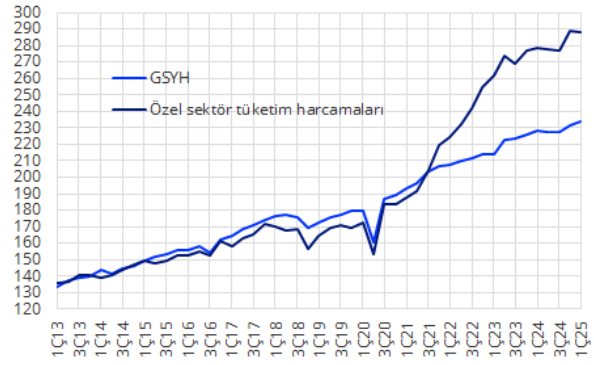
2021-2023 arası dönemdeki çok hızlı büyüme performansının ana sürükleyicisi olan iç talebin katkısı zayıflamaya devam etse de, iç talep ilk çeyrek büyümesine de %2,2 katkı yaparak gene büyümenin temel unsuru oldu. Bu katkının yaklaşık %1,6'lık kısmı **özel tüketim harcamalarından**, %0,5'lük kısmı da **yatırım harcamalarından** kaynaklanırken, kamunun tüketim harcamaları %0,2'lik sınırlı bir katkı vermiş. Bu kalemlerden, **özel tüketim** yıllık %2,0 büyürken, bunun öncü göstergelerin ima ettiğinden daha zayıf bir performansa işaret ettiğini söyleyebiliriz. Bunun kırılımına bakıldığında da, dengesiz görünümün devam ettiğini söyleyebiliriz. Şöyle ki, son dönemde yavaşlama eğilimindeki **dayanıklı mal tüketimi** yıllık %6,5 daralırken, büyük ölçüde hızlı tüketim ürünlerini kapsayan **dayaniksız mallar grubunda** yıllık %7,7 büyüme olduğu görülüyor. Yatırım harcamalarında büyüme %2,1 olurken, alt detaylarında **inşaat harcamalarında** %6,9'luk büyüme, **makine-teçhizat harcamalarında** ise %1,8'lik daralma hakim. **İthalattaki** yıllık %3,0'lük artış ve **ihracattaki** yavaşlama (yıllık %) ile birlikte **net dış talebin** katkısının da %0,6 seviyesinde negatif gerçekleştiğini hesaplıyoruz. Son olarak, bu rakamlar **stok birikimi** kaleminin büyümeye %0,3'lük sınırlı katkı yaptığı anlamına geliyor, ki bunun 2020'nin son çeyreğinden beri ilk pozitif katkı olduğunu belirtelim.

Üretim tarafından bakıldığında, ana sürükleyici inşaat sektörü olarak öne çıkıyor. Üretim tarafından bakıldığında, ana sektörlerinden **sanayi** sektöründe önceki çeyreğe göre %0,4'lük artışa karşın, yıllık bazda %1,8 daralmayla son 3 yıldaki zayıf görünümün devam ettiği görülüyor. **Ticaret, ulaştırma ve turizm sektörlerini kapsayan ve GSYH'nin kabaca dörtte birini oluşturan oluşan "hizmetler" kaleminde** de yıllık büyüme %1,3'e kadar gerileyerek ekonomik aktivitedeki yavaşlamayı teyit ediyor. Öte yandan, yıllık %6,1 büyüme kaydeden bilgi ve iletişim ile yıllık %4,0 büyüyen idari hizmetler sektöründe güçlü performansın devam ettiği söylenebilir. Son olarak, **inşaat sektörünün** de deprem harcamaları ve geçmiş yıllardan (2019-2022) düşük baz kaynaklı olarak yıllık %7,3 büyüyerek manşet büyümeye önemli bir katkı verdiğini söyleyebiliriz.

2025 yılı GSYH büyümesi %2,0-2,5 civarında gerçekleşebilir. Perakende satışlar ve kredi kartı harcamaları gibi öncü göstergeler Ocak ve Şubat'ta ivmelenen tüketim eğiliminde mart ayı ile birlikte hissedilir bir yavaşlamaya işaret etmişti. Tüketim eğiliminde mayıs ayından itibaren ise yeniden bir hızlanma gözlemliyoruz. Bu canlanmaya karşın, tüketimin geçmiş yıllara göre zayıf seyrettiğini söyleyebiliriz. Sanayi üretimi ise finansal koşullardaki sıkılık ve özellikle ihracatçı sektörlerin yaşadığı zorluklarla birlikte zayıf kalmaya devam ediyor. Gündeme gelmesi muhtemel kredi teşvikleri yukarı yönlü riskler yaratmakla birlikte, **halihazırda 2025 yılı GSYH büyümesinin %2,0-2,5 arasında gerçekleşmesini beklemekteyiz.**

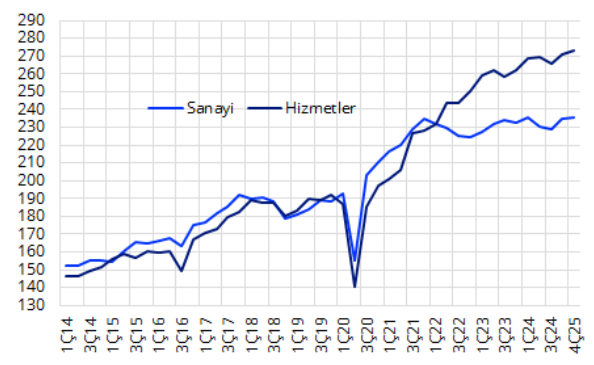
Grafik 1: GSYH büyümesine katkı kırılımı (%)

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

TABLO 1: Yıllık GSYH büyümesi (harcamalar tarafından)

	<u>Çeyrek sonuçları</u>					<u>12 ay birikimli</u>	
	1Ç25	4Ç24	3Ç24	2Ç24	1Ç24	1Ç25	4Ç24
Tüketim	1.9%	3.5%	2.3%	1.0%	6.7%	2.2%	3.3%
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	2.0%	3.9%	2.6%	1.2%	7.3%	2.5%	3.7%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	1.2%	1.6%	0.1%	-0.2%	3.3%	0.7%	1.2%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	2.1%	6.1%	-0.1%	0.8%	9.1%	2.3%	3.9%
Mal ve Hizmet İhracatı	0.0%	-2.0%	0.7%	0.8%	5.1%	-0.2%	0.9%
Mal ve Hizmet İthalatı (-)	3.0%	1.6%	-9.6%	-5.9%	-3.2%	-2.9%	-4.1%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	2.0%	3.0%	2.2%	2.4%	5.4%	2.4%	3.2%
	<u>Çeyreklik Büyüme</u>						
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Çeyreklik Büyüme)	1.0%	1.7%	-0.1%	-0.2%	1.0%		

Kaynak: TÜİK

TABLO 2: Yıllık GSYH büyümesine katkı (harcamalar tarafından)

	<u>Çeyrek sonuçları</u>					<u>12 ay birikimli</u>	
	1Ç25	4Ç24	3Ç24	2Ç24	1Ç24	1Ç25	4Ç24
İç Talep	2.2%	4.7%	1.9%	1.1%	8.2%	2.6%	3.9%
Tüketim	1.7%	3.2%	1.9%	0.9%	5.9%	2.0%	2.9%
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	1.6%	3.0%	1.9%	0.9%	5.5%	1.9%	2.7%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.4%	0.1%	0.2%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	0.5%	1.5%	0.0%	0.2%	2.3%	0.6%	1.0%
Dış Talep	-0.6%	-0.8%	2.2%	1.5%	1.9%	0.6%	1.1%
Mal ve Hizmet İhracatı	0.0%	-0.5%	0.2%	0.2%	1.2%	0.0%	0.2%
Mal ve Hizmet İthalatı	-0.6%	-0.4%	2.0%	1.3%	0.7%	-0.6%	-0.9%
Stok Değişimleri	0.3%	-0.9%	-1.9%	-0.2%	-4.6%	-0.7%	-1.8%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	2.0%	3.0%	2.2%	2.4%	5.4%	2.4%	3.2%

Kaynak: TÜİK

TABLO 3: GSYH büyümesi (üretim tarafından)

	<u>Çeyrek sonuçları</u>					<u>12 ay birikimli</u>	
	1Ç25	4Ç24	3Ç24	2Ç24	1Ç24	1Ç25	4Ç24
Tarım, Ormanlık ve Balıkçılık	-2.0%	4.7%	3.7%	3.7%	3.8%	3.4%	3.9%
Sanayi	-1.8%	1.4%	-2.1%	-1.5%	4.1%	-1.0%	0.5%
İnşaat	7.3%	8.7%	11.1%	6.3%	11.3%	8.4%	9.3%
Hizmetler	1.3%	3.2%	1.7%	3.5%	4.3%	2.5%	3.1%
Bilgi ve İletişim	6.1%	3.2%	2.2%	3.9%	4.5%	3.8%	3.4%
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	0.5%	3.3%	8.5%	1.4%	6.8%	3.3%	4.9%
Gayrimenkul Faaliyetleri	2.4%	1.3%	2.5%	3.7%	2.3%	2.5%	2.4%
Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri	4.0%	0.2%	-0.3%	0.6%	5.7%	1.1%	1.4%
Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet	0.3%	1.3%	1.1%	0.4%	4.5%	0.8%	1.8%
Diğer hizmet faaliyetleri	4.7%	3.6%	-2.2%	1.2%	1.0%	2.2%	1.2%
Vergi-Sübvansiyon	1.8%	10.4%	2.6%	10.8%	7.2%	6.6%	7.7%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	2.0%	3.0%	2.2%	2.4%	5.4%	2.4%	3.2%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Çeyreklik Büyüme)	1.0%	1.7%	-0.1%	-0.2%	1.0%		

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.