



MAKRO GÖRÜŞ

GSYH Büyümesi

Emre Aylar

2025 I. Çeyrek

aylare@tskb.com.tr

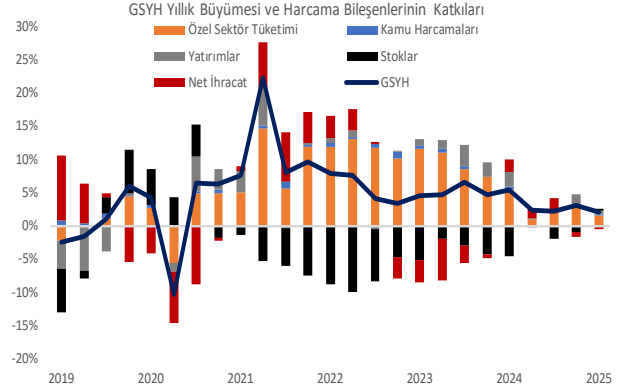
TSKB Ekonomik Araştırmalar

2025 ilk çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) beklentilerin altında gerçekleşti. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %1,0 genişledi. Yıllık büyüme hızı takvim etkisinden arındırılmış veride %3,1'den %2,7'ye, arındırılmamış seride de %3,0'dan %2,0'a geriledi. Dolar bazında yıllıklandırılmış GSYH 2025 ilk çeyrekte 1 trilyon 371 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Harcamalar tarafında yıllık büyümeye özel sektör tüketiminden gelen katkı azalırken, net dış talebin ilk çeyrekte büyümeye negatif katkı yaptığı görüldü. Arındırılmamış verilere göre hanehalkı ile kâr amacı gütmeyen kuruluşların toplamını oluşturan özel sektör tüketimi yıllık bazda yavaşlayarak %2,0 büyürken, toplam büyümeye 1,6 yüzde puan katkı yaptı. Dayanıklı tüketim mallarına yönelik harcamalarda yıllık bazda %6,5'lik daralma görülürken, yarı dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarına yönelik harcamalar sırasıyla %0,5 ve %7,7 artış gösterdi. Kamu harcamalarında yıllık bazda artış sürerken, büyümeye katkısı 0,2 yüzde puan olarak gerçekleşti. Toplamda yatırımlar %2,1 artış gösterirken, toplam GSYH büyümesine katkısı 0,5 yüzde puan oldu. İnşaat yatırımları %6,9 ile yine güçlü artarken, makine-teçhizat yatırımlarında yıllık bazda %1,8 düşüş gerçekleşti. Bu süreçte stok kalemi on yedi çeyreklik aranın ardından büyümeye pozitif katkı yaptı. Toplam büyümeyi stoklar 0,3 yüzde puan yukarı çekerken, stoklar dahil toplam iç talepten büyümeye gelen katkı 2,6 yüzde puan oldu. İhracat reel olarak yatay bir seyir izlerken, ithalatla yıllık bazda %3,0 artış görüldü. Bu sonuçlarla net dış talep büyümeyi 0,6 yüzde puan aşağı çekti.

İktisadi faaliyet kollarında karışık bir tablo ortaya çıktı. Sanayi yıllık bazda %1,8 daralırken, toplam GSYH büyümesini 0,4 yüzde puan aşağı çekti. İnşaat ve gayrimenkul hizmetleri %4,3 büyürken, toplam GSYH büyümesine 0,6 yüzde puan katkı yaptı. Hizmetlerde büyüme oranı %3,2'den %1,3'e yavaşlarken, yıllık büyümeye katkısı 0,3 yüzde puan oldu. Finans ve sigortada büyüme %0,5'e yavaşlarken, yıllık büyümeye katkısı sınırlı kaldı. Tarım yıllık bazda %2,0 geriledi ve büyümeyi sınırlı da olsa aşağı çekti.

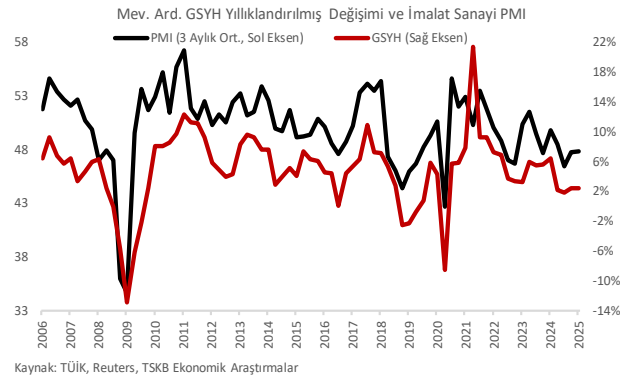
2025 ilk çeyrek verileri yıllık bazda 2020 yılı ikinci çeyrekten bu yana en düşük büyüme oranlarının gerçekleştiğini ortaya koydu. İlk çeyrekte GSYH çeyreklik bazda pozitif büyümeye kaydetse de, bir önceki çeyreğe göre gerileyerek yavaşlamaya işaret etti. 2024 yılının ilk üç çeyreğinde görülen iç-dış talep dengelenmesinin 2024 son çeyrekte başlayan duraksaması sürdü. Büyümeyi iç talep sürüklerken, net dış talep büyümeye negatif katkı yaptı. İnşaat yatırımlarında güçlü seyir sürerken, makine-teçhizat yatırımlarında düşüş gerçekleşti. 2025 yılının ikinci çeyreğine ilişkin bazı öncü veriler aktivitede görülen yavaşlamanın devam edebileceğine işaret ediyor. Mart ayından itibaren TCMB'nin attığı ilave sıkılaştırıcı adımların etkisiyle üçüncü çeyrekte de yavaşlamanın sürebileceğini düşünüyoruz. Böylece 2025 yılında sıkı parasal duruşun etkileri ile büyümenin 2024 seviyesinin bir miktar gerisinde gerçekleşebileceğini değerlendiriyoruz.



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Harcama Bileşenlerine Göre GSYH	Yıllık Değişimler				Yıllık Değişimlere Katkılar			
	II. Ç 24	III. Ç 24	IV. Ç 24	I. Ç 25	II. Ç 24	III. Ç 24	IV. Ç 24	I. Ç 25
Özel Sektör Tüketimi	1,2%	2,6%	3,9%	2,0%	0,9%	1,9%	3,0%	1,6%
Kamu Harcamaları	-0,2%	0,1%	1,6%	1,2%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
Yatırımlar	0,8%	-0,1%	6,1%	2,1%	0,2%	0,0%	1,5%	0,5%
İhracat	0,8%	0,7%	-2,0%	0,0%	0,2%	0,2%	-0,5%	0,0%
İthalat	-5,9%	-9,6%	1,6%	3,0%	1,3%	2,0%	-0,4%	-0,6%
GSYH	2,4%	2,2%	3,0%	2,0%				

İktisadi Faaliyet Bileşenlerine Göre GSYH	Yıllık Değişimler				Yıllık Değişimlere Katkılar			
	II. Ç 24	III. Ç 24	IV. Ç 24	I. Ç 25	II. Ç 24	III. Ç 24	IV. Ç 24	I. Ç 25
Tarım	3,7%	3,7%	4,7%	-2,0%	0,1%	0,4%	0,2%	0,0%
Sanayi	-1,5%	-2,1%	1,4%	-1,8%	-0,3%	-0,4%	0,3%	-0,4%
İnşaat + Gayrimenkul	4,7%	5,9%	4,1%	4,3%	0,6%	0,7%	0,5%	0,6%
Hizmetler	3,5%	1,7%	3,2%	1,3%	0,9%	0,4%	0,8%	0,3%
Finans ve Sigorta	1,4%	8,5%	3,3%	0,5%	0,1%	0,4%	0,1%	0,0%
Diğer	2,9%	2,4%	3,0%	4,7%	0,9%	0,8%	1,1%	1,5%
GSYH	2,4%	2,2%	3,0%	2,0%				



Kaynak: TÜİK, Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

