



# MAKRO GÖRÜŞ

GSYH Büyümesi

Emre Aylar

2025 III. Çeyrek

aylare@tskb.com.tr

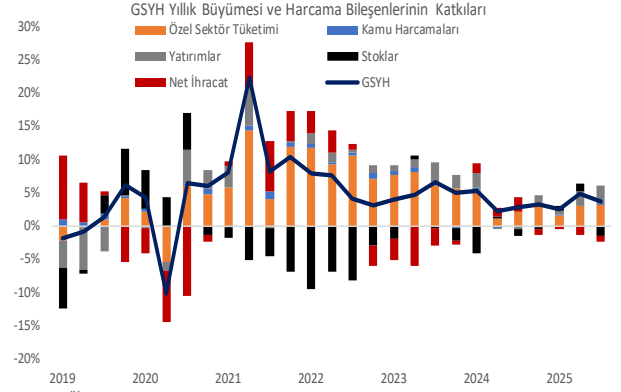
TSKB Ekonomik Araştırmalar

**2025 üçüncü çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyümesi yavaşladı.** Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %1,1 genişledi. İkinci çeyrekte çeyreklik büyüme %1,6 seviyesinde kaydedilmişti. İkinci çeyrek yıllık büyüme verileri takvim etkisinden arındırılmış seride %4,6'dan %4,7'ye, arındırılmamış seride de %4,8'den %4,9'a revize edildi. Böylece yıllık büyüme hızı üçüncü çeyrekte takvim etkisinden arındırılmış veride %4,7'den %3,4'e, arındırılmamış seride de %4,9'dan %3,7'ye indi.

**Harcamalar tarafında yıllık büyümeye en yüksek katkılar özel sektör tüketimi ve yatırımlardan gelirken, net dış talep üçüncü çeyrekte büyümeye negatif katkı yapmayı sürdürdü.** Arındırılmamış verilere göre hanehalkı ile kâr amacı gütmeyen kuruluşların toplamını oluşturan özel sektör tüketimi yıllık bazda hızlanarak %4,8 büyürken, toplam büyümeye 3,2 yüzde puan katkı yaptı. Dayanıklı, yarı dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarına yönelik harcamalarda yıllık bazda sırasıyla %10,7, %2,1 ve %5,4 yükseliş görüldü. Hizmetlere yönelik harcamalar da %2,8 artış kaydetti. Kamu harcamalarında yıllık bazda sınırlı artış gerçekleşirken, bu harcamaların büyümeye katkısı 0,1 yüzde puan olarak gerçekleşti. Toplamda yatırımlar %11,7 ile güçlü artış gösterirken, toplam GSYH büyümesine katkısı 2,8 yüzde puan oldu. Makine-teçhizat ve inşaat yatırımları yıllık bazda sırasıyla %11,3 ve %13,3 yükseliş kaydetti. Bu süreçte stok kalemi büyümeye negatif katkı yaparken, toplam büyümeyi stoklar 1,5 yüzde puan aşağı çekti. Stoklar dahil toplam iç talepten büyümeye gelen katkı 4,6 yüzde puan oldu ve büyümeyi iç talebin sürüklediği görüldü. İhracatta reel olarak %0,7 düşüş, ithalatta ise yıllık bazda %4,3 artış görüldü. Bu sonuçlarla net dış talep büyümeyi 1,0 yüzde puan aşağı çekti.

**İktisadi faaliyet kollarının genelinde yıllık bazda artış görüldü.** Sanayi yıllık bazda %6,5 genişlerken, toplam GSYH büyümesini 1,1 yüzde puan yukarı çekti. İnşaat ve gayrimenkul hizmetleri %7,8 büyürken, toplam GSYH büyümesine 1,1 yüzde puan katkı yaptı. Hizmetlerin büyüme oranı %5,8'den %6,3'e hızlanırken, yıllık büyümeye katkısı 1,5 yüzde puan oldu. Finans ve sigortada büyüme %10,8'e yükselirken, yıllık büyümeye katkısı 0,5 puan oldu. Tarım yıllık bazda %12,7 daraldı ve büyümeyi 1,3 yüzde puan aşağı çekti.

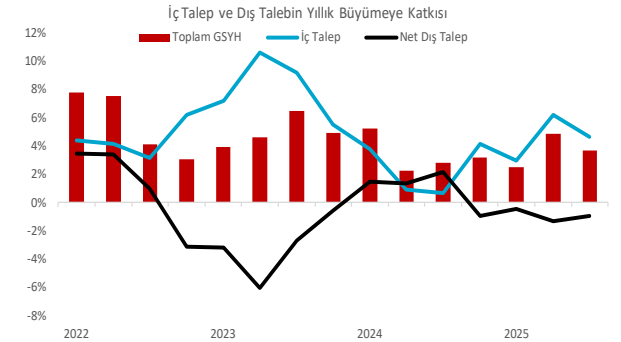
**2025 üçüncü çeyrekte büyüme rakamları hem yıllık hem de çeyreklik bazda bir önceki çeyrek gerçekleşmelerinin altında kaldı ve ekonomide ılımlı bir yavaşlamaya işaret etti.** Son üç çeyrekte olduğu gibi iç-dış talep dengesindeki bozulma bu dönemde de sürdü. Büyümeyi iç talep sürüklerken, net dış talep büyümeye negatif katkı yapmaya devam etti. Yatırımlar tarafında inşaat yatırımlarında güçlü seyir devam ederken, makine-teçhizat yatırımlarında baz etkisiyle beraber hızlı yükseliş gerçekleşti. Üçüncü çeyrek sonuçlarıyla beraber, 2025 yılının ilk üç çeyreğinde GSYH bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,7 yükseliş kaydetti. 2025 yılının son çeyreğine ilişkin öncü veriler aktivitenin bir önceki çeyreğe göre yatay bir seyir izlediğini ortaya koyuyor. Son çeyrekte yıllık büyüme hızının yavaşlayabileceğini, büyüme hızının gerileyerek 2024 yılı seviyesi olan %3,3'e yaklaşabileceğini değerlendiriyoruz.



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

| Harcama Bileşenlerine Göre GSYH | Yıllık Değişimler |         |          |           | Yıllık Değişimlere Katkılar |         |          |           |
|---------------------------------|-------------------|---------|----------|-----------|-----------------------------|---------|----------|-----------|
|                                 | IV. Ç 24          | I. Ç 25 | II. Ç 25 | III. Ç 25 | IV. Ç 24                    | I. Ç 25 | II. Ç 25 | III. Ç 25 |
| Özel Sektör Tüketimi            | 4,7%              | 2,1%    | 4,4%     | 4,8%      | 3,3%                        | 1,5%    | 3,0%     | 3,2%      |
| Kamu Harcamaları                | -1,9%             | 2,1%    | -0,6%    | 0,8%      | -0,3%                       | 0,3%    | -0,1%    | 0,1%      |
| Yatırımlar                      | 5,2%              | 1,8%    | 9,1%     | 11,7%     | 1,3%                        | 0,5%    | 2,3%     | 2,8%      |
| İhracat                         | -2,4%             | 0,2%    | 2,0%     | -0,7%     | -0,6%                       | 0,0%    | 0,5%     | -0,2%     |
| İthalat                         | 1,6%              | 2,8%    | 8,9%     | 4,3%      | -0,4%                       | -0,5%   | -1,8%    | -0,8%     |
| GSYH                            | 3,2%              | 2,5%    | 4,9%     | 3,7%      |                             |         |          |           |

| İktisadi Faaliyet Bileşenlerine Göre GSYH | Yıllık Değişimler |         |          |           | Yıllık Değişimlere Katkılar |         |          |           |
|-------------------------------------------|-------------------|---------|----------|-----------|-----------------------------|---------|----------|-----------|
|                                           | IV. Ç 24          | I. Ç 25 | II. Ç 25 | III. Ç 25 | IV. Ç 24                    | I. Ç 25 | II. Ç 25 | III. Ç 25 |
| Tarım                                     | 7,9%              | -0,7%   | -5,5%    | -12,7%    | 0,3%                        | 0,0%    | -0,2%    | -1,3%     |
| Sanayi                                    | 0,8%              | -1,6%   | 6,0%     | 6,5%      | 0,2%                        | -0,3%   | 1,1%     | 1,1%      |
| İnşaat + Gayrimenkul                      | 6,4%              | 4,1%    | 5,6%     | 7,8%      | 0,8%                        | 0,6%    | 0,9%     | 1,1%      |
| Hizmetler                                 | 3,8%              | 1,5%    | 5,8%     | 6,3%      | 1,0%                        | 0,4%    | 1,5%     | 1,5%      |
| Finans ve Sigorta                         | 3,5%              | -0,1%   | 4,0%     | 10,8%     | 0,2%                        | 0,0%    | 0,3%     | 0,5%      |
| Diğer                                     | 2,1%              | 6,1%    | 4,5%     | 2,5%      | 0,7%                        | 1,8%    | 1,3%     | 0,7%      |
| GSYH                                      | 3,2%              | 2,5%    | 4,9%     | 3,7%      |                             |         |          |           |



Kaynak: TÜİK, 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

