

Makro Not – 2024 2.Çeyrek GSYİH

Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde %2.5 büyümeye kaydetti. Sıkı para politikasının özellikle iç tüketim verilerine yansımaları ikinci çeyrek itibarıyla belirginleşmeye başlamıştır...

Abdulkadir Doğan

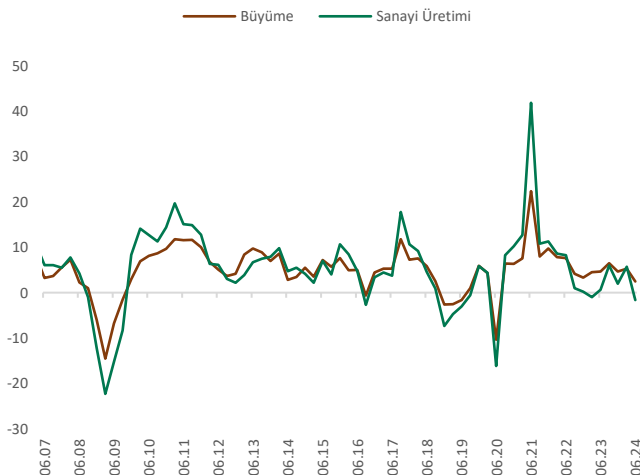
Başekonomist

adogan@sekeryatirim.com.tr

(+90) 212 334 33 33/313

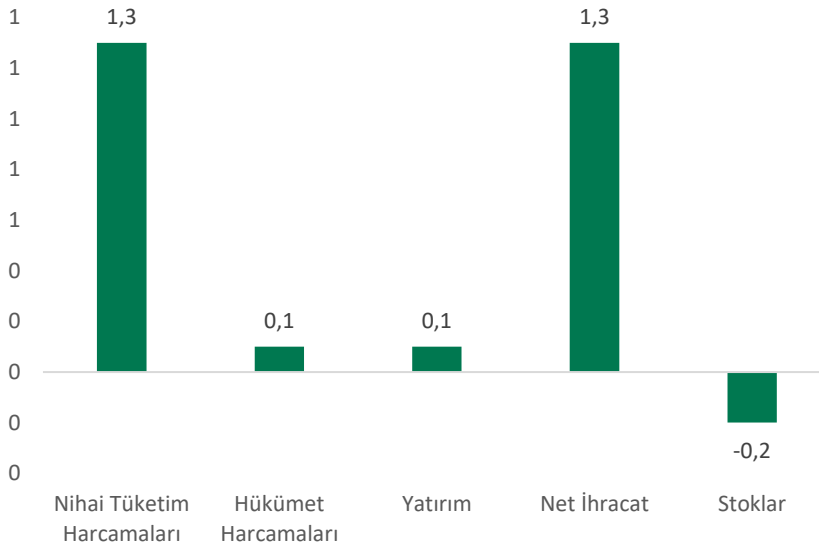
TÜİK tarafından açıklanan büyüme verilerine göre **Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde** bir önceki yılın aynı dönemine göre **%2.5 büyümeye kaydetti**. (Piyasa Beklentisi %2.8 ve Şeker Yatırım beklentisi %2.6). Piyasa beklentisinin altında bizim beklentilerimize yakın bir veri geldiğini söyleyebiliriz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %0,1 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2024 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,8 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2024 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %78,6 artarak 9 trilyon 949 milyar 792 milyon TL oldu. GSYH'nin ikinci çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD doları bazında 308 milyar 158 milyon olarak gerçekleşti. İşgücü ödemeleri, 2024 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %112,4 arttı. Net işletme artışı/karma gelir %47,7 arttı. İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla Gayrisafi Katma Değer içerisindeki payı geçen yılın ikinci çeyreğinde %33,8 iken, bu oran 2024 yılında %40,8 oldu. Net işletme artışı/karma gelirin payı ise %44,6 iken %37,4 oldu. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2024 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; diğer hizmet faaliyetleri %7,4, inşaat %6,5, tarım sektörü ile gayrimenkul faaliyetleri %3,7, bilgi ve iletişim faaliyetleri ile finans ve sigorta faaliyetleri %3,4, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %3,2, hizmetler %2,9, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %0,6 arttı. Sanayi sektörü ise %1,8 azaldı. İktisadi faaliyet kollarında sanayi üretimindeki belirgin düşüş, hizmetler sektörü ile üretim göstergelerindeki ayrışmayı gözler önüne seriyor. Buradan hareketle hem hizmet enflasyonundaki katılığın hem de büyüme ile sanayi üretimi arasındaki farkın temel nedeni görülebilir. Hizmetler sektöründeki fiyat artışı ve büyümeye katkının yılsonuna kadar kademeli olarak azalacağını tahmin ediyoruz. Öte yandan yüksek faiz ortamına rağmen inşaat sektöründeki toparlanmanın deprem sonrası etkiler olduğunu düşünüyoruz.

Grafik 1: Büyüme ve Sanayi Üretimi (yıllık % değişim)



Yılın ilk çeyreğindeki tüketim ivmesinin mart ayındaki son sıkılaşmanın da etkisiyle yılın ikinci çeyreğinden itibaren hissedilmeye başlanacağını belirtmiştik. Mevcut gerçekleştirmeler göz önünde tutulduğunda **tüketim verisi daralmasa da belirgin şekilde ivme kaybetmiştir**. Bu etkinin yılın geri kalanında da devam edeceğini tahmin ediyoruz. Çıktı açığı göstergelerine de yansıyan bu durum, Mart 2021 sonrası deprem etkisi hariç tutulduğunda **çıktı açığını ilk kez negatif bölgeye** çekmiştir. **İç talepteki yavaşlama, hem enflasyonu hem de cari açığı azaltıcı** etkisine devam edecektir. İhracattaki artış ve ithalattaki düşüşü de sıkı para politikasının ekonomik göstergelere yansımaları olarak görüyoruz. İnşaat sektöründeki toparlanma devam ederken, hizmetler sektörü büyümenin itici gücü olmaya devam ediyor. Sıkı para politikasının temel amacının talep yanlı enflasyonu hem tüketim hem ithalatı kısarak dengeye getirmesi temel hedeflerden biridir. Bu kapsamda, mevcut parasal duruşun belirgin etkisinin yılın ikinci yarısından itibaren büyüme verilerine yansıtacağını söyleyebiliriz. Yatırımların belirgin şekilde büyürken, bunun makine teçhizat yatırımlarına yansımaması, bu pozitif havanın istihdam piyasasına yansımalarının da sınırlı olabileceğini gösteriyor. Bu kapsamda yatırımları destekleyici yeni uygulamaların kademeli olarak devreye alınacağı bir döneme giriyoruz.

Grafik 2: Büyümeye Kaynakları (%)



Kaynak: TÜİK

Büyümenin alt bileşenlerine baktığımızda **nihai tüketim harcamalarının ikinci çeyrekte büyümeye 1,3 puan katkı** verdiğini görüyoruz. Tüketimdeki belirgin yavaşlamayı büyümeye verdiği katkı rakamlarından da görmek mümkün. Normal koşullarda büyümenin itici gücü tüketim rakamlarından gelirdi. **Hükümet harcamalarından büyümeye gelen katkı 0.1 puan**. Özellikle sıkı maliye ve kemer sıkma politikaları ile bu etkinin yıl boyunca oldukça sınırlı kalacağı bir döneme giriyoruz. Gayri safi sabit sermaye oluşumu da sıkı para politikasından payını almaya başlamıştır. **Yatırımlardan** büyümeye gelen katkı ikinci çeyrekte 0.1 puan olarak gerçekleşti. Bu alandan gelecek pozitif katkılar hem büyümenin sürdürülebilirliği hem de istihdam yaratması açısından önemli. **Net ihracat** uygulanan para politikası ile birlikte büyümeye pozitif katkı vermeye devam ediyor. Yılın ikinci çeyreğinde Türk Lirasındaki görünüm ve ithalatın daralması net ihracatın büyümeye katkısını desteklemiştir. Cari dengedeki görünümü etkileyen en temel kalem olan net ihracat, 2024 boyunca küresel ekonomilerdeki toparlanma ile daha pozitif bir görünüm sergileyecektir. **Stoklarda** yaşanan düşüş ise ekonomideki üretimin soğumasının en belirgin göstergelerinden.

Özetle, Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık %2.5 büyüme kaydederek beklentilerimize paralel yavaşlamayı sürdürmüştür. Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın zamanla enflasyon rakamlarına da yansıtacağını düşünüyoruz. Üretim zayıflarken hizmetler sektöründeki güçlü seyir, maliyet enflasyonunu arttırmaya devam ediyor. Tüketim harcamalarındaki ivmenin 2024 yılı boyunca kademeli olarak zayıflayacağını tahmin ediyoruz. Açıklanacak her türlü yeni veri ve politikanın tahminlerimizde güncelleme getireceğinin altını çizmek isteriz. **2024 yılı GSYİH büyüme tahminimizi %3.5 seviyesinde koruyoruz.**

**UYARI NOTU:**

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com