

GSYH 2. çeyrekte düşük iş gününe rağmen %3,8 büyüdü

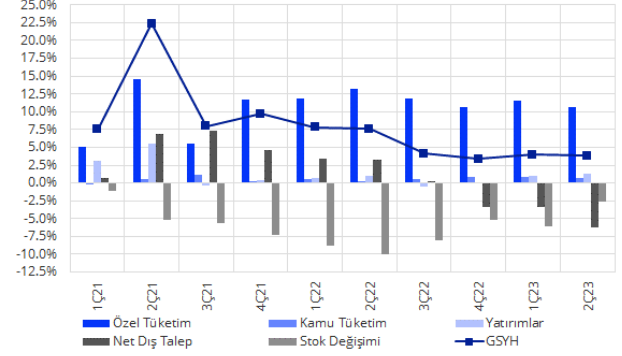
31 Ağustos 2023

GSYH son çeyrekte medyan beklentilerin üzerinde %3,8 büyüdü. TÜİK 2.çeyrekte GSYH büyümesinin beklentilerin üzerinde %3,8 seviyesinde gerçekleştiğini açıkladı. Bizim beklentimiz %2,9, medyan piyasa beklentisi %3,35'lik bir büyümeye işaret ediyordu. Takvim etkisi ve mevsimsellikten arındırılmış GSYH ise ilk çeyrekteki %0,1'lik düşüşün ardından %3,5 oranında artışa işaret etti. %3,8'lik yıllık büyümenin geçen yılın aynı çeyreğine göre 3 işgünü az çalışılmış olmasına karşın kaydedildiğini, takvim etkisinden arındırıldığında GSYH büyümesinin %5,0'e ulaştığını da belirtmek lazım.

GSYH büyümesini sürükleyicisi 2. çeyrekte de güçlü iç talebe bağlı olarak hizmet sektörleri oldu. 2.çeyrekte %3,8'lik GSYH büyümesi beklentilerin hafif üzerinde geldiye de, büyümenin kırılımına bakıldığında aslında hiçbir sürpriz yok; ihracat ve sanayi üretimindeki zayıflığa karşın, iç talebin çok güçlü katkısıyla hizmet sektörlerinin sürüklediği büyüme görünümünün devam ettiğini görüyoruz. Örneğin, öncü göstergelerden sanayi üretim endeksinde yılın ilk 2 çeyreğindeki yıllık değişim oranları -%0,4 ve -%3,4 olurken, perakende hacim endeksi aynı dönemlerde %28,7 ve %27,3 oranlarında büyümüşü. GSYH'nin alt detaylarında da buna paralel bir görüntü olduğunu söyleyebiliriz. **Sanayi sektörü** yıllık %2,6 daralırken, **iç ticaret, ulaştırma ve turizm kalemlerinin toplu gösterildiği hizmetler sektöründe** %6,4'lük bir büyüme yaşandı. Hizmet sektörlerinde bunların dışında kalan **finans-sigorta, kamu yönetimi ve diğer hizmet faaliyetleri** gibi sektörler de benzer şekilde %4,9, %5,1 ve %6,6 gibi yüksek büyüme rakamları var. Seçim ve depremlere bağlı olarak hanehalkına yapılan yardımlar sayesinde **vergi-subvansiyonlar** kaleminde de %17,9'luk bir büyüme olduğu görülüyor. Harcama tarafından bakıldığında da, **özel sektör tüketim harcamaları** yıllık %15,6 büyürken, GSYH büyümesine %10,8'lik katkı sağlamış. **Devletin nihai tüketim harcamaları** ve **yatırım harcamalarındaki** %5,3'lük ve %5,1'lik büyümeler de eklendiğinde, **iç talebin** büyümeye katkısı yaklaşık %12,7 olarak ölçülüyor. Buna karşılık, **net dış talebin** ise hem zayıf ihracat hem de güçlü ithalat talebi nedeniyle büyümeyi %6,2 puan aşağı çektiğini görüyoruz. Son olarak, **stok birikiminin** ise büyümeyi %2,7 oranında aşağı çektiğini (son 2,5 yıldır olduğu gibi) hesaplıyoruz.

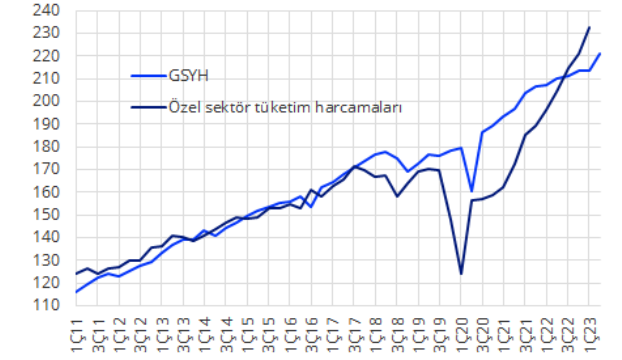
İç talepte son çeyrekte ciddi bir geri çekilme bekliyoruz. İç talebin güçlü seyretmesinde seçimler öncesinde kredi büyümesinin teşvik edilmesiyle birlikte enflasyonist ortamda talebi öne çekme eğiliminin etkili olduğunu söyleyebiliriz. Kredi kartı faizlerinin enflasyonun oldukça altında seyretmesi de şimdiye kadar tüketimi destekleyen önemli bir unsur oldu. Ancak, politika faizindeki son artışlarla beraber, kredi kartı faizlerinin de enflasyonla daha uyumlu seviyelere yükselmesi iç talebi caydırıcı bir unsur olacaktır. Örneğin, **birkaç ay önce aylık %1,66 (yıllık %22,2) seviyesindeki kredi kartı gecikme ve nakit çekim gecikme faiz oranları, son politika faizi artışlarının ardından aylık %3,11 (yıllık %45,2) ve aylık %3,87 (yıllık %58,7) seviyelerine kadar yükseldi.** Devam etmesini beklediğimiz politika faiz artışlarına bağlı olarak bu oranlar %60-70'li seviyelere kadar yükselebilir. Buna bağlı olarak da, son çeyrekte iç talepte sert bir yavaşlama görülebileceğini düşünüyoruz. Tüketici kredileri büyümesinde de son haftalarda önemli bir geri çekilme izleniyor (3. sayfa, grafik 4). **GSYH büyümesi 3. çeyrekte %4 civarında gerçekleşse de, iç talepte beklediğimiz geri çekilme, GSYH büyümesini son çeyrekte %1-2 aralığına kadar geriletebilir. Bu potansiyel geri çekilmeye karşın, 2023 yılı GSYH büyümesinin yılın ilk yarısındaki büyüme performansının yardımıyla %3,5 civarında gerçekleşebileceği görülüyor.**

Grafik 1: GSYH büyümesine katkı kırılımı (%)



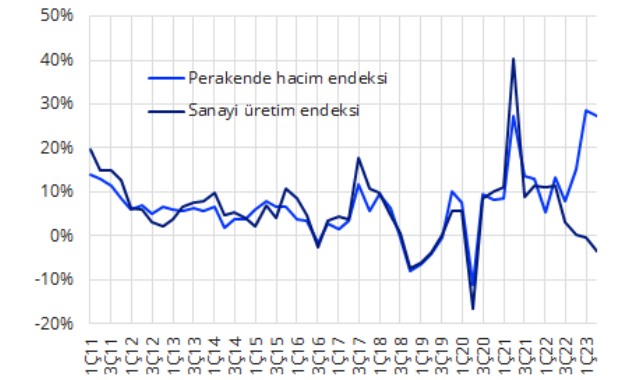
Kaynak: TÜİK

Grafik 2: Takvim etkisi ve mevsimsellikten arındırılmış GSYH, hacim endeksi (2009=100)



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: Perakende hacim endeksi – sanayi üretim endeksi (2015=100), yıllık değişim



Kaynak: TÜİK

Serkan Gonencler

Baş Ekonomist

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>	
	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22	2Ç23	1Ç23
Tüketim	13.4%	14.4%	15.4%	17.7%	18.7%	15.2%	16.5%
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	15.6%	17.3%	15.9%	19.6%	21.7%	17.0%	18.5%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	5.3%	6.1%	6.5%	3.8%	1.7%	5.5%	4.6%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	5.1%	3.7%	0.6%	-1.8%	3.8%	1.8%	1.5%
Mal ve Hizmet İhracatı	-9.0%	-2.6%	-3.3%	11.7%	18.8%	-1.0%	5.6%
Mal ve Hizmet İthalatı (-)	20.3%	14.2%	10.4%	13.3%	6.5%	14.3%	11.0%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	3.8%	3.9%	3.3%	4.1%	7.6%	3.8%	4.7%
	<u>Çeyreklik Büyüme</u>						
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Çeyreklik Büyüme)	3.5%	-0.1%	1.1%	0.5%	1.4%		

Kaynak: TÜİK

TABLO 2: Yıllık GSYH büyümesine katkı (harcamalar tarafından)

	<u>Çeyrek sonuçları</u>					<u>12 ay birikimli</u>	
	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22	2Ç23	1Ç23
İç Talep	12.7%	13.4%	11.8%	11.9%	14.4%	12.9%	13.7%
Tüketim	11.4%	12.4%	11.6%	12.4%	13.4%	12.0%	12.7%
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	10.7%	11.6%	10.7%	11.9%	13.1%	11.2%	11.8%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	0.7%	0.8%	0.9%	0.5%	0.2%	0.7%	0.6%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	1.3%	0.9%	0.2%	-0.4%	1.0%	0.5%	0.4%
Dış Talep	-6.2%	-3.3%	-3.3%	0.2%	3.2%	-3.1%	-0.9%
Mal ve Hizmet İhracatı	-2.3%	-0.6%	-0.9%	2.7%	4.5%	-0.2%	1.4%
Mal ve Hizmet İthalatı	-3.9%	-2.7%	-2.4%	-2.5%	-1.3%	2.9%	2.2%
Stok Değişimleri	-2.7%	-6.1%	-5.1%	-8.0%	-9.9%	-6.0%	-8.2%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	3.8%	3.9%	3.3%	4.1%	7.6%	3.8%	4.7%

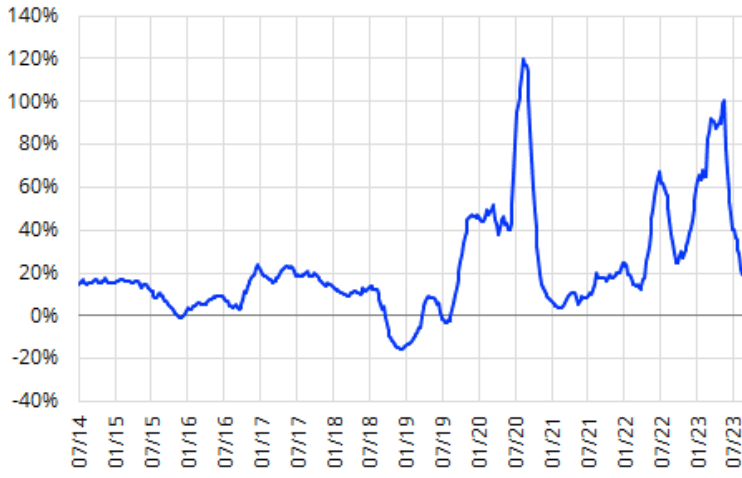
Kaynak: TÜİK

TABLO 3: GSYH büyümesi (üretim tarafından)

	<u>Çeyrek sonuçları</u>					<u>12 ay birikimli</u>	
	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22	2Ç23	1Ç23
Tarım, Ormanlık ve Balıkçılık	1.2%	-1.4%	-2.3%	3.7%	-0.2%	1.2%	-1.4%
Sanayi	-2.6%	-1.0%	-4.4%	-1.1%	5.8%	-2.6%	-1.0%
İnşaat	6.2%	4.5%	3.9%	-13.6%	-9.9%	6.2%	4.5%
Hizmetler	6.4%	12.1%	9.7%	8.2%	18.8%	6.4%	12.1%
Bilgi ve İletişim	1.3%	8.9%	5.2%	12.0%	3.8%	1.3%	8.9%
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	4.9%	14.9%	9.3%	23.5%	25.4%	4.9%	14.9%
Gayrimenkul Faaliyetleri	3.2%	2.1%	6.8%	5.8%	6.6%	3.2%	2.1%
Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri	-1.2%	10.6%	10.5%	13.1%	13.2%	-1.2%	10.6%
Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet	5.1%	3.3%	1.7%	5.7%	1.3%	5.1%	3.3%
Diğer hizmet faaliyetleri	6.6%	7.3%	10.7%	11.4%	7.5%	6.6%	7.3%
Vergi-Sübvansiyon	17.9%	9.0%	2.1%	2.3%	-1.0%	17.9%	9.0%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	3.8%	3.9%	3.3%	4.1%	7.6%	3.8%	3.9%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Çeyreklik Büyüme)	3.5%	-0.1%	1.1%	0.5%	1.4%		

Kaynak: TÜİK

Grafik 4: Tüketici kredilerinde büyüme ivmesi *



* yıllıklandırılmış 13-haftalık ortalama değişim

Kaynak: BDDK, Turkey Data Monitor

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.