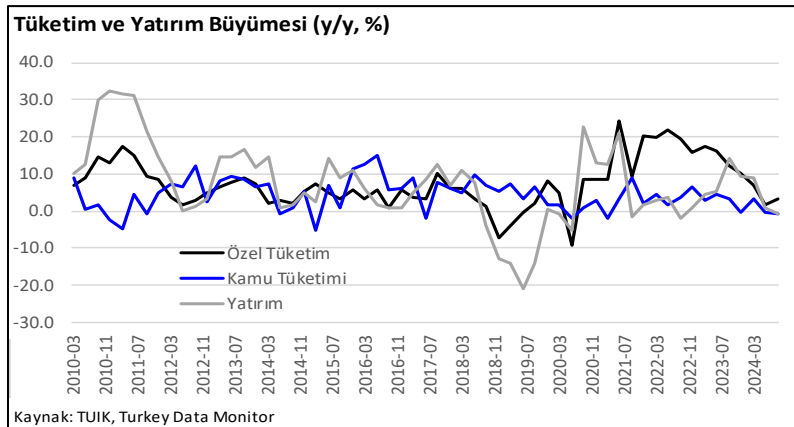
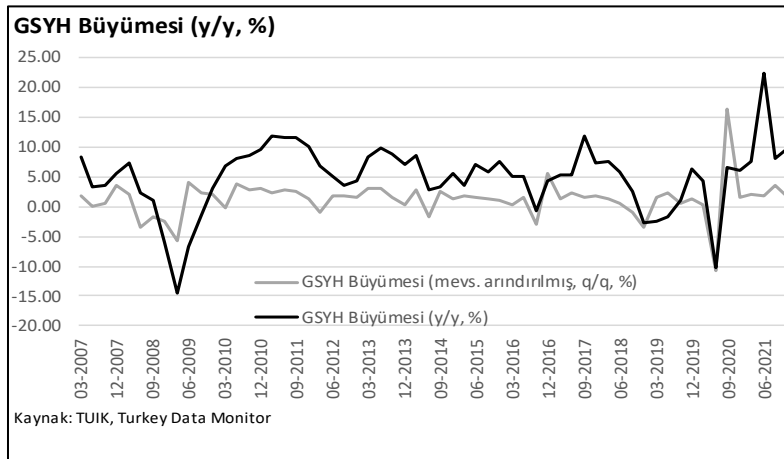


Makro Rapor

29.11.2024

Ekonomi teknik resesyona girdi

Yılın 3. çeyreğinde GSYH %2.1 büyüyerek bir önceki çeyreğin %2.4'lük büyümesine kıyasla hafif yavaşlama gösterdi. Mevsimsellikten arındırılmış bazda büyüme ise önceki çeyreğin revize rakamı olan %-0.2 ile aynı düzeyde gerçekleşerek Türkiye'nin teknik resesyona girmiş olduğunu gösterdi. Hatırlatmak isteriz ki üst üste 2 çeyrek daralmaya teknik resesyon adı veriyoruz. Ancak ekonominin resesyonda olduğunu söylemek için önümüzdeki dönem beklentilerinin de daralmaya işaret etmesi gerekiyor. Önümüzdeki dönemde Merkez Bankasından faiz indirimi beklentilerinin yoğunlaştığını göz önünde bulundurursak Türkiye'nin resesyonda olduğunu söylemek çok gerçekçi bir resme işaret etmeyebilir. İç talep koşullarına baktığımızda da hane halkı tüketiminin hızlanma gösterdiğini görüyor, ekonominin resesyon dönemlerinde olduğu gibi enflasyon yaratmayacak düzeyde bir yavaşlama içinde olduğunu hissetmiyoruz. Tam tersi şekilde 3. çeyrekte hane halkı tüketimi %3.1 büyüme ile bir önceki çeyreğin %1.5 büyümesine kıyasla önemli bir hızlanma gösterdi. Öte yandan İç talebin diğer komponenti olan yatırımlar geçen senenin aynı dönemine göre % 0.8 daraldı. İkinci çeyrekte yatırımlar yüzde 0.8 büyüme göstermişti. Yatırımın alt kalemlerine baktığımızda inşaat sektörü yatırımları %9.4 büyürken, sürdürülebilir büyümenin sinyali niteliğindeki makine ve teçhizat yatırımları %8.6 daraldı. Deprem yarattığı yatırım hamlesiyle 2023 yılının ikinci çeyreğinden itibaren oldukça yüksek oranda büyüme gösteren makine ve teçhizat yatırımları bu yılın ikinci çeyreğinde %5.4 daralmıştı. Böylece yılın ilk üç çeyreğinde yatırımlar %2.7 gerilemiş oldu.



Dış talebe baktığımızda ise büyümeye ithalattaki düşüş kaynaklı katkının devam ettiğini görüyoruz. 2. çeyrekte %0.9 büyüyün ihracat 3. çeyrekte %0.8 büyürken 2. çeyrekte %5.8 daralan ithalat 3. çeyrekte %9.5 daralmış durumda. Bu veriler dış talebin büyümeye katkısının arttığına işaret ederken katkıdaki artış ihracattaki büyümekten ziyade ithalattaki düşüşten kaynaklanmaya devam ediyor.

Sıkı para politikasının uygulandığı son 1 yılda ekonomik aktivitedeki yavaşlama nispeten belirginleşse de tüketimin büyümeye katkısı halen devam etmekte. Nitekim 3. çeyrekte büyümeye en büyük katkı 2.9 puanla ithalattan gelirken ikinci sırada 1.8 puanla yerleşik hanehalklarının tüketimi yer aldı. Yatırımlar büyümeyi 0.3 puan, stok değişimleri ise 2.3 puan aşağıya çekmiş çkti.

GSYH Büyümesi: Harcamalar Yöntemiyle (y/y, %)*							
	Mar-23	Haz-23	Eyl-23	Ara-23	Mar-24	Haz-24	Eyl-24
İç Talep							
Tüketim							
Yerleşik Hanehalkı Tüketim Harcamaları	17.29	16.01	12.30	10.14	7.01	1.47	3.07
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	2.96	4.29	3.39	(0.21)	3.06	(0.36)	(0.93)
Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu	4.29	5.34	14.21	9.15	8.99	0.79	(0.79)
İnşaat	1.39	1.94	7.24	4.52	8.34	8.42	9.44
Makine ve Teçhizat	6.57	7.90	23.28	12.81	10.18	(5.44)	(8.60)
Diğer aktifler	3.65	6.65	1.87	12.55	3.27	(4.81)	(5.51)
Dış talep							
Mal ve hizmet ihracatı	(3.37)	(9.52)	0.99	0.12	5.13	0.88	0.77
Mal ve hizmet ithalatı (-)	13.59	19.71	14.53	2.80	(3.33)	(5.84)	(9.55)
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	4.53	4.62	6.51	4.65	5.30	2.42	2.11
Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor							
*bir önceki çeyreğe göre düşüş yavaşlama gösteren kalemler kırmızı ile işaretlenmiştir.							

Üretim yöntemiyle GSYH gelişmelerine baktığımızda tarımın %4.6 büyüme ile bundan önceki iki çeyrekte gösterdiği performansı sürdürdüğünü görüyoruz. Öte yandan ikinci çeyrekte %1.6 Daralan sanayi sektörü %2.2 daralırken imalat sanayinde daralma %2.8 olarak gerçekleşti. Hizmet sektörlerinin hemen hemen tümünde yavaşlama görülürken İnşaat büyümesi %6.9 dan %9.2'ye hızlanma gösterdi. Yılın ilk üç çeyreğinde de geçen yılın aynı dönemine kıyasla tarım ve inşaat büyümelerinde ki ivmelenme diğer sektörlerden belirgin bir şekilde ayrıştı ve diğer sektörlerde yavaşlama görülürken bu 2 sektörde önemli bir hızlanma görüldü.

GSYH Büyümesi: Üretim Yöntemiyle (y/y, %)							
	Mar-23	Haz-23	Eyl-23	Ara-23	Mar-24	Haz-24	Eyl-24
Tarım, Ormanlık ve Balıkçılık	-2.88	-0.60	0.79	0.62	5.10	4.64	4.64
Sanayi	-0.09	-1.84	5.90	2.77	4.19	-2.20	-2.20
sak: İmalat Sanayi	2.11	-1.06	6.46	2.80	3.60	-2.83	-2.83
İnşaat	5.03	6.59	7.16	9.81	10.92	9.23	9.23
Hizmetler	13.15	8.03	5.92	4.14	3.88	1.38	1.38
Bilgi ve İletişim	10.37	2.87	2.17	-2.25	4.46	2.24	2.24
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	12.15	9.82	5.90	5.71	5.64	6.24	6.24
Gayrimenkul Faaliyetleri	3.86	4.39	3.20	4.28	2.15	2.52	2.52
Mesleki İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	12.28	0.45	-1.23	-0.88	5.85	-0.34	-0.34
Kamu Yönetimi, Eğitim ve İnsan sağlığı sosyal aktiviteleri	2.47	5.03	4.15	3.80	4.46	1.90	1.90
Diğer hizmet faaliyetleri	11.00	8.84	3.21	3.73	0.80	-2.40	-2.40
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	4.53	4.62	6.51	4.65	5.30	2.11	2.11
Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor							
*bir önceki çeyreğe göre düşüş yavaşlama gösteren kalemler kırmızı ile işaretlenmiştir.							

Türkiye ekonomisi yılın ilk üç çeyreğinde %3.2 büyüyerek geçen yılın aynı döneminde kaydedilen %5.3'lük büyümeye göre önemli bir yavaşlama gösterdi. Yılın ikinci yarısında sıkı para politikasının etkisiyle tüketim tarafında yavaşlamanın hafif hız kestiğini ve dış talebin yüksek katkısının ihracat yerine ithalat kaynaklı olduğunu görüyoruz. Canlı yatırım ve ihracata karşılık yavaşlayan tüketime dayalı gerçekleşmesini beklediğimiz yeniden dengelenme tam olarak sağlanmış değil. Bu yüzden önümüzdeki dönemde TCMB'nin faiz indirimleriyle birlikte yeniden tüketim talebinin canlandığına ve enflasyonla mücadelenin geciktiğine şahit olabiliriz.

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

Risk Uyarısı: Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Dinamik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Dinamik Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Yatırımcıların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Dinamik Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Ayrıca, Dinamik Yatırım Menkul Değerler çalışanları, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Dinamik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

YASAL UYARI

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yayınlanan Uyarı 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.

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yapılacak Uyarı "Size sunduğumuz yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmadı. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."