



31 Mayıs 2021

Erol Gürçan

[erol.gurcan@yf.com.tr](mailto:erol.gurcan@yf.com.tr)

+90 (212) 334 98 37

# Makro Görünüm

**Büyüme, 1Ç21: Sürdürülebilirlik, rakamsal seviyeden daha önemli**

[Genel / Public](#)

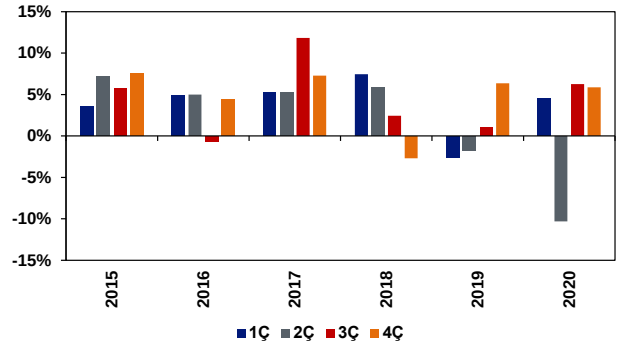
**Türkiye Ekonomisi, 1Ç21'de yıllık bazda %7,0 büyüme kaydetti.** Açıklanan rakam, %6,7 civarındaki piyasa beklentisinin üzerindeyken, %7,2 seviyesindeki bizim tahminimizin bir miktar altında (4Ç20: +%5,9, 1Ç20: +%4,5). Ayrıca, üst üste üçüncü defa olmak üzere, bir önceki çeyreğe kıyasla da %1,7 büyüme kaydedildi (4Ç20: +%1,7). Hesaplamalarımıza göre, son 4 çeyrek dönem bazında yıllık büyüme 1Ç21 itibarıyla yıllık büyüme +%2,4 seviyesinde (2020: +%1,8). Ayrıca, Türkiye'nin gayri safi yurtiçi hasılası (GSYH) 5,361 trilyon TL (2020: 5,048 trilyon TL) ve 729 milyar dolar oldu (2020: 717 milyar dolar). Böylelikle, kişi başına düşen GSYH, 8.599 dolar ile 2006 yılından bu yana görülen en düşük seviyede kaldı (2020: 8.599 dolar).

**En yüksek katkılar tüketim ve yatırımlardan.** 1Ç'de en yüksek katkı 4,4 puan (4,2 puan hane halkı tüketimi, 2,0 puan kamu harcamaları) ile iç tüketimden geldi. Ayrıca, yatırımlar üst üste üçüncü çeyrek dönemde de 3,0 puan ile pozitif katkı verdi. Hatırlatmak gerekirse, yatırımlar 3Ç18'den 2Ç20'ye kadar olan dönemdeki 8 çeyreğin 7'sinde büyümeye negatif katkı vermişti. Alt bileşenlere bakıldığında en yüksek katkının makine-teçhizat yatırımlarından geldiği görülüyor. Bir diğer alt kalem olan inşaat ise son 11 çeyrekte 10. defa (3Ç18'den bu yana) negatif katkı verdi. Diğer taraftan, net ihracat 5 çeyreklik negatif katkının ardından ilk defa pozitif katkı (+1,0 puan) verdi. Stok değişiminden gelen negatif katkının (-1,6 puan) ekonomik büyümeyi sınırladığını da not edelim.

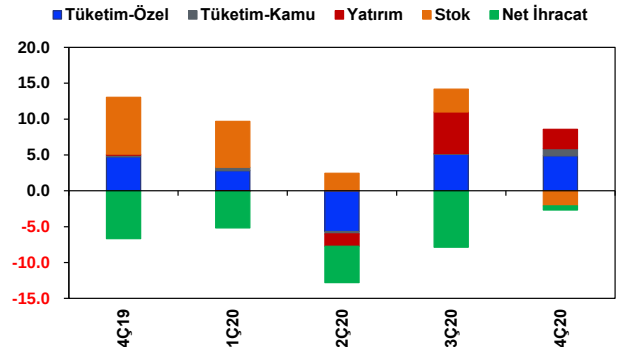
**Hizmet ve sanayi sektörleri güçlü büyüme performansında başı çekti.** Üretim yöntemi bileşenleri üzerinden bakıldığında, 1Ç21'de en yüksek katkılar 3,3 puan ile hizmetlerden (toptan/perakende ticaret: +1,3 puan, bilgi ve iletişim: +0,6 puan) ve 2,6 puan ile sanayiden geldi (imalat: +2,2 puan). Ayrıca, tarım sektöründen ve inşaat sektöründen de 0,2'er puanlık olumlu katkılar geldi. Sektörlerden toplam gayrisafi katma değer 6,1 puan oldu.

**2021 yılı büyüme tahminimiz +%5,5 seviyesinde.** 1Ç21'de iktisadi faaliyet beklentilerden daha güçlü seyretti. Bu açıdan, salgın döneminde sağlanan güçlü kredi imesinin gecikmeli etkilerinden ve 1Ç21'deki salgına karşı alınan önlemlerdeki kontrollü normalleşme sürecinden bahsedilebilir. Ayrıca, 1Ç21 dönemindeki güçlü büyüme rakamlarına ilişkin olarak, 2018'den bu yana gözlenen zayıf büyüme performansı (2018-2020 ort.: +%1,9, 1999-2020 ort.: +%4,4) ve 1Ç20 sonlarına doğru Türkiye'de de görülmeye başlayan salgın kaynaklı oluşan baz etkilerine de değinmekte fayda bulunmakta. Makine-teçhizat yatırımları ve net ihracattan gelen pozitif katkılar büyümeye görünümünün sağlığı açısından olumlu sinyaller olarak not edilebilir. Ancak, pandemi kaynaklı devam eden zorluklar ve TL'nin zayıf performansının hane halkının alım gücü üzerinde oluşturduğu baskıdan da bahsetmekte fayda var. 1Ç21'deki güçlü büyüme rakamına karşın kişi başına düşen milli gelir rakamında önemli bir değişiklik olmaması (özellikle TL'deki değer kayıpları nedeniyle) bu anlamda önemli bir gösterge olarak değerlendirilebilir. Dolayısıyla, büyümenin rakam bazındaki seviyesinden ziyade, sürdürülebilirliğinin çok daha önemli olduğu görüşümüzü koruyoruz (özellikle de enflasyon, istihdam ve cari denge tarafındaki zorlukları dikkate alarak). Öncü göstergeler iktisadi faaliyette bir miktar momentum kaybına işaret etmeye başlasa da güçlü baz etkileri sayesinde 2Ç21 döneminde yıllık ekonomik büyümenin çift hanelerde gerçekleşmesi muhtemel. Hatırlanacak olursa, Türkiye Ekonomisi 2Ç20 döneminde %10,3 daraldı. 2Y21 döneminde ise düşük baz etkisi, pandemi kaynaklı sürmekte olan zorluklar ile sıkı para politikası ve ekonomideki dengelenme ihtiyacını dikkate alarak ekonomik büyümenin çok daha ılımlı seviyelerde gerçekleşmesini bekliyoruz. Bu doğrultuda, 2021 yılsonu ekonomik büyüme tahminimiz %5,5 seviyesinde. Pandemiye bağlı gelişmeler ve finansal koşulların sıkılığı iktisadi faaliyetin seyr açısından kritik belirleyiciler olmaya devam edecek. 2Ç21 dönemi ekonomik büyüme rakamları 1 Eylül'de açıklanacak.

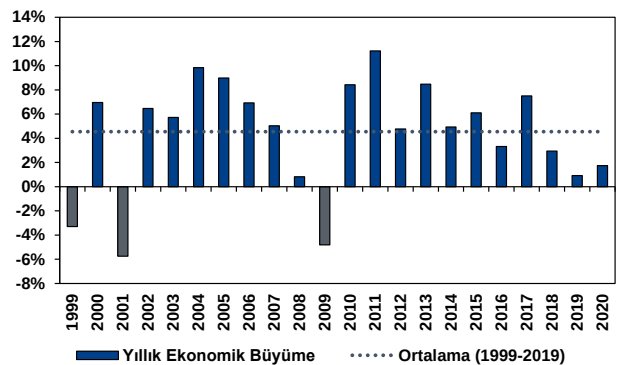
## Ekonomik Büyüme (çeyrek dönem, yıllık %)



## Harcama Yöntemiyle Katkılar, puan



## Ekonomik Büyüme, Y/Y



**Yatırım Finansman Menkul Değerler**

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

**UYARI NOTU:**

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

|                |                  |                          |                     |
|----------------|------------------|--------------------------|---------------------|
| Levent Durusoy | Genel Müdür Yrd. | levent.durusoy@yf.com.tr | +90 (212) 334 98 33 |
|----------------|------------------|--------------------------|---------------------|

**Araştırma Bölümü**

|             |           |                       |                     |
|-------------|-----------|-----------------------|---------------------|
| Serhan Gök  | Müdür     | serhan.gok@yf.com.tr  | +90 (212) 334 98 39 |
| Erol Gürcan | Ekonomist | erol.gurcan@yf.com.tr | +90 (212) 334 98 37 |

**Kurumsal Finansman Bölümü**

|                 |       |                           |                     |
|-----------------|-------|---------------------------|---------------------|
| Pervin Bakankuş | Müdür | pervin.bakankus@yf.com.tr | +90 (212) 334 98 61 |
|-----------------|-------|---------------------------|---------------------|

**Hizmet Noktalarımız**

|                |                     |        |                     |
|----------------|---------------------|--------|---------------------|
| Genel Müdürlük | +90 (212) 317 69 00 | Merkez | +90 (212) 334 98 00 |
| Antalya        | +90 (242) 243 02 01 | Ankara | +90 (312) 417 30 46 |
| Ulus           | +90 (212) 263 00 24 | Bursa  | +90 (224) 224 47 47 |
| Caddebostan    | +90 (216) 302 88 00 | İzmir  | +90 (232) 441 80 72 |
| Samsun         | +90 (362) 431 46 71 |        |                     |