

1 Mart 2021

Erol Gürçan

erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

Makro Görünüm

Büyüme, 4Ç20: Pandemiye rağmen güçlü büyüme

[Genel / Public](#)

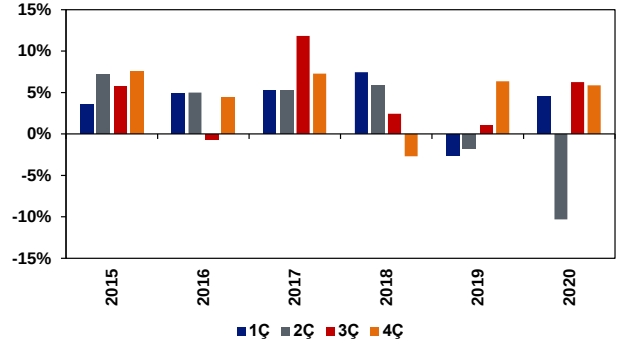
Türkiye Ekonomisi, 4Ç20'de yıllık bazda %5,9 büyüme kaydetti. Açıklanan rakam, %7 civarındaki piyasa beklentisinin ve %7,7 seviyesindeki bizim tahminimizin altında (3Ç20: +%6,3, 4Ç19: +%6,4). Ayrıca, üst üste ikinci defa olmak üzere, bir önceki çeyreğe kıyasla da %1,7 büyüme kaydedildi (3Ç20: +%15,9). Böylelikle, Türkiye Ekonomisi 2020 yılında pandemi kaynaklı olumsuz etkilere karşın %1,8 oranında büyüme kaydetti (2019: +%0,9). Söz konusu pozitif büyüme rakamında ana belirleyiciler güçlü kredi büyümesi ve pozitif baz etkileri oldu. 2020 sonunda Türkiye'nin gayri safi yurtiçi hasılası (GSYH) 5,048 trilyon TL (2019: 4,320 trilyon TL) ve 717 milyar dolar olarak gerçekleşti (2019: 760,8 milyar dolar). Böylelikle, kişi başına düşen GSYH, 8.599 dolar ile 2006 yılından bu yana görülen en düşük seviyeye geriledi (2019: 9.213 dolar).

En yüksek katkılar tüketim ve yatırımlardan. 4Ç'de yüksek katkı 5,9 puan (4,8 puan hane halkı tüketimi, 1,0 puan kamu harcamaları) ile iç tüketimden geldi. Ayrıca, yatırımlar üst üste ikinci çeyrek dönemde de 2,7 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 kalemler olan inşaat ise son 10 çeyrekte 9. defa (3Ç18'den bu yana) negatif katkı verdi. Stok değişimi (-2,1 puan) ve net ihracattan (-0,6 puan) gelen negatif katkılar, yatırımlardan gelen olumlu etkiyi sönümlendi. Dolayısıyla, 4Ç20 döneminde yıllık bazda %5,9 büyüme kaydedildi. 2020 yılının tamamındaki %1,8 oranındaki büyümeye için ise net ihracat haricindeki (-4,9 puan) tüm bileşenlerden büyümeye pozitif katkı geldi (hanehalkı harcamaları +1,9 puan, kamu harcamaları: +0,3 puan, yatırımlar: +1,7 puan, stok değişimi: +2,7 puan).

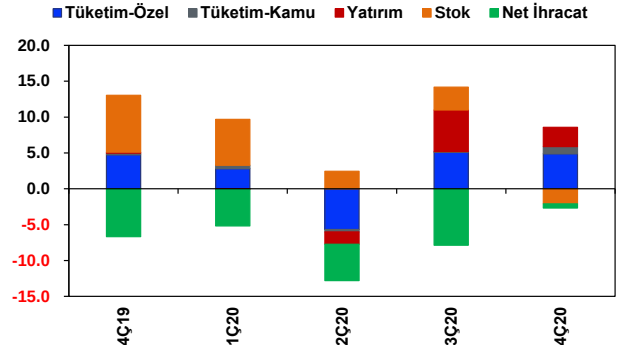
Hizmet ve sanayi sektörleri güçlü büyüme performansında başı çekti. Üretim yöntemi bileşenleri üzerinden bakıldığında, 4Ç20'de en yüksek katkılar 3,0 puan ile hizmetlerden (toptan/perakende ticaret: +2,1 puan) ve 2,1 puan ile sanayiden geldi (imalat: +1,7 puan). Ayrıca, tarım sektöründen de 0,2 puanlık olumlu katkı geldi. Ancak, inşaat sektörü, son 10 çeyrekte 9. defa olmak üzere, 0,6 puan ile negatif katkı verdi. 2020 yılının tamamında inşaat haricindeki tüm ana sektörlerden büyümeye olumlu katkı geldi (tarım: +0,3 puan, sanayi: +0,4 puan/imalat: +0,3 puan/, hizmet: +0,6 puan/finansal hizmetler: +0,4 puan/). Ayrıca, sektörlerin toplam gayrisafi katma değerinden 0,8, vergi eksi sübvansiyonlardan da 1,1 puanlık olumlu katkılar geldi.

2021 yılı büyüme tahminimiz +%4,8 seviyesinde. Pandemi nedeniyle küresel çapta birçok ülkede sert daralmaların gözlemlendiği 2002 yılını Türkiye Ekonomisi pozitif büyüme ile tamamladı. Genişleyici para/maliye politikasının tetiklediği güçlü kredi büyümesi ve pozitif baz etkisi bu anlamda belirleyici oldu. Diğer taraftan, kredi öncülüğündeki büyüme performansının birçok önemli ekonomik göstergede bozulmaya (özellikle enflasyon ve cari denge tarafında) yol açtığını ve beraberinde yine bir dengelenme ihtiyacını getirdiğini de not edelim. Yakın dönemde finansal koşullar bir miktar sıkılaşmış olsa da iktisadi faaliyet güçlü seyretmeye devam ediyor. Öncü göstergeler bir miktar momentum kaybına rağmen pozitif sinyaller vermeyi sürdürüyor. Bu gerekçelerle, 2021 yılsonu ekonomik büyüme tahminimizi %4,2'den %4,8'e revize ettik. 2017 yılında yine kredi büyümesi öncülüğünde %7,5 oranında büyüyen Türkiye Ekonomisinin 2018-2020 dönemindeki ortalama büyüme performansı %1,9 oldu. Dolayısıyla, büyümenin rakam bazındaki seviyesinden ziyade, sürdürülebilirliğinin çok daha önemli olduğunu değerlendiriyoruz (özellikle de enflasyon, istihdam ve cari denge tarafındaki zorlukları dikkate alarak). Aynı zamanda, pozitif büyümeye karşın kişi başına düşen GSYH'de gözlenen sert düşüş (TL'deki değer kayıpları kaynaklı) de bu anlamda önemli bir gösterge olarak okunabilir. 1Ç21 dönemi ekonomik büyüme rakamları 31 Mayıs'ta açıklanacak.

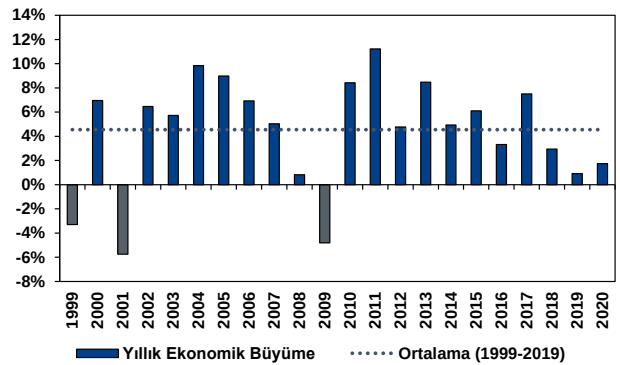
Ekonomik Büyüme (çeyrek dönem, yıllık %)



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 yayımlanamaz. 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		