

## İlk Çeyrekte Büyüme Sürüyor

Ozan Bakış,<sup>1</sup> Oğuz Yurtoğlu<sup>2</sup>

### Yönetici Özeti

Kesinleşen Ocak ve kısmen açıklanan Şubat ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4,5 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,4 artacağını öngörüyoruz.

### Tüketim malları ithalatında düşüş

2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla tüketim malları ithalatında ve ÖTV gelirlerinde yüzde 4,1'lik düşüş öngörüyoruz. Konut kredilerinde yüzde 1,0'lik bir artışla beraber kamu tüketim harcamalarında yüzde 5,4'lük bir artış öngörüyoruz (Tablo 2).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bakıldığında, kamu tüketim harcamalarında yüzde 13,5'lik bir artış, konut kredilerinde ise yüzde 13,5'lik bir azalış görülmektedir. Aynı dönemde tüketici kredilerinde de yüzde 1,0'lik bir artış bekliyoruz (Tablo 3).

<sup>1</sup> Betam, ozan.bakis@bau.edu.tr

<sup>2</sup> Betam, oguz.yurtoглу@bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2025Q1
Çeyreklik dönemsel GSYH	1.4
Yıllık dönemsel GSYH	4.5

**Tablo 1:** Dönemsel ve yıllık reel GSYH büyüme tahminleri. Kaynak: Betam. **NOT:** "Çeyreklik dönemsel" büyüme oranı, bir önceki çeyreğe göre tahmin edilen mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dönemsel GSYH büyümesini; "Yıllık dönemsel" büyüme oranı geçen yılın aynı ayına göre tahmin edilen dönemsel GSYH büyümesini göstermektedir.

	2024Q4	2025Q1
İthalat-tüketim	12.5	-4.1
Konut kredileri	0.3	1.0
Tük. kredileri ve KK	2.2	1.5
SÜE-dayanaksız tük.	1.8	2.1
SÜE-dayanıklı tük.	1.0	4.0
ÖTV	7.5	-4.1
Kamu tük. harc.	2.5	5.4

**Tablo 2:** Bir önceki çeyreğe kıyasla tüketim harcamaları. **SÜE:** Sanayi üretim endeksi; **ÖTV:** Özel tüketim vergisi; **KK:** Kredi kartları.

	2024Q4	2025Q1
İthalat-tüketim	12.3	1.6
Konut kredileri	-24.6	-13.5
Tük. kredileri ve KK	-1.6	1.0
SÜE-dayanaksız tük.	0.2	-0.0
SÜE-dayanıklı tük.	-0.1	-4.0
ÖTV	-2.5	4.7
Kamu tük. harc.	19.0	13.5

**Tablo 3:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

### Kamu yatırım harcamalarında sert düşüş

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yatırım mali ithalatında yüzde 7,1'lik bir artış, kamu yatırım harcamalarında ise yüzde 29,1'lik bir düşüş öngörüyoruz. Diğer yatırım öncü göstergelerinde beklenen değişimler ise yüzde 1,3 düşüş ile yüzde 4,1 artış arasındadır (Tablo 4).

Yıllık bazda ise kamu yatırım harcamalarında çeyreklik bazda olduğu gibi ciddi bir düşüş (yüzde 34,4), ticari kredilerde ise yüzde 8,6'lık bir artış öngörüyoruz. Yatırım mali ithalatında yüzde 7,8'lik, üretim beklentilerinde ise yüzde 0,9'luk bir düşüş hesaplıyoruz (Tablo 5).

### Hem ihracat hem ithalatta artış

2025 yılının birinci çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatta yüzde 5,3'lük, ithalatta ise yüzde 2,2'lik bir artış bekliyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ihracat yüzde 0,6 düşmekte, altın dışı ihracat ise yüzde 1,4 artmaktadır. İthalat yüzde 3,1 artarken, altın dahil edilmediğinde ithalatta yüzde 4,2'lik bir artış hesaplanmaktadır (Tablo 7).

	2024Q4	2025Q1
SÜE-ara mali	2.0	3.7
KKO-yatırım mali	-0.5	-0.4
İthalat-yatırım mali	-4.2	7.1
Tic. krediler ve KK	4.4	4.1
Üretim-son 3 ay	6.1	-1.3
Per. sek. stok	0.9	-0.1
Kamu yatırım harc.	6.3	-29.1

**Tablo 4:** Bir önceki çeyreğe kıyasla yatırım harcamaları. **KKO:** Kapasite kullanım oranı; **Per.sek.stok:** Perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesi. KKO diğer endekslerin aksine yüzde puan değişimi olarak verilmiştir.

	2024Q4	2025Q1
SÜE-ara mali	-0.7	-2.3
KKO-yatırım mali	-3.7	-2.7
İthalat-yatırım mali	-8.1	-7.8
Tic. krediler ve KK	5.3	8.6
Üretim-son 3 ay	-4.7	-0.9
Per. sek. stok	-2.9	1.4
Kamu yatırım harc.	-8.4	-34.4

**Tablo 5:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2024Q4	2025Q1
İhracat	0.0	5.3
İthalat	7.7	2.2
Altın dışı ihracat	2.2	2.3
Altın dışı ithalat	4.7	5.8

**Tablo 6:** Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2024Q4	2025Q1
İhracat	-2.0	-0.6
İthalat	1.4	3.1
Altın dışı ihracat	2.8	1.4
Altın dışı ithalat	0.4	4.2

**Tablo 7:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

## Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlere baktığımızda perakende sektörü fiyat beklentisinde yüzde 3,2'lik bir artış, kapasite kullanım oranında (KKO) ise yüzde 0,7'lik düşüş gözlemlenmektedir (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında elektrik üretiminin yüzde 8,4 artacağını, yatırım beklentilerinin ise yüzde 5,2 azalacağını öngörüyoruz (Tablo 9).

Kesinleşen Ocak ve kısmen açıklanan Şubat ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4,5 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,4 artacağını öngörüyoruz.

	2024Q4	2025Q1
İmalat SÜE	3.9	1.6
Per. sek. fiy. bek.	0.9	3.2
KKO	-0.4	-0.7
Hiz. sek. talep	-0.3	2.2
Gel. 12 ay yat. bek.	-0.1	-0.4
Elektrik tüketimi	-0.8	-0.2

**Tablo 8:** Bir önceki çeyreğe kıyasla bazı öncü göstergeler. **Per.sek.fiy.bek:** Perakende sektörü fiyat beklentisi (gelecek 3 ay), **Hiz.sek.talep:** Hizmetlere olan talep (son 3 ay), **Gel. 12 ay yat. bek.:** Gelecek 12 ay yatırım beklentisi

	2024Q4	2025Q1
İmalat SÜE	1.8	-3.9
Per. sek. fiy. bek.	-0.7	-2.5
KKO	-2.0	-1.7
Hiz. sek. talep	-0.5	-4.0
Gel. 12 ay yat. bek.	-6.0	-5.2
Elektrik tüketimi	6.1	8.4

**Tablo 9:** Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla bazı öncü göstergeler.

## KUTU: AÇIKLAMALAR

### Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

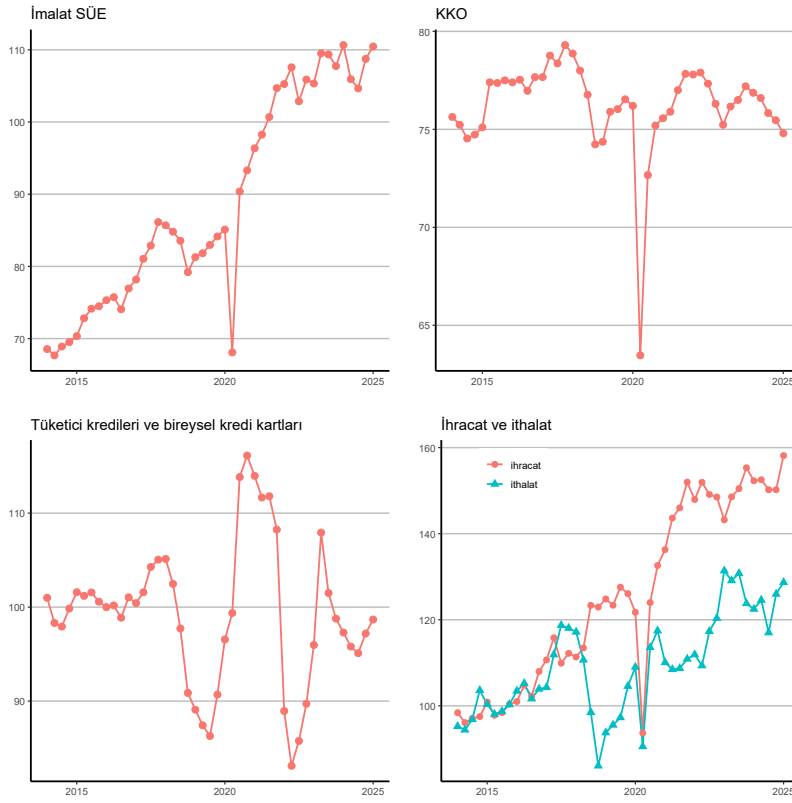
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız değişkenlerin durum şöyle özetlenebilir:

- TCMB: İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO); reel kesim güven endeksi (RKGE).
- TÜİK: Sanayi üretim endeksi (SÜE) ve alt kalemleri; ihracat, ithalat ve mal grubuna göre ithalat alt kalemleri (ara malı, yatırım malı ve tüketim malı); sektörel güven endeksleri ve alt kalemleri (perakende ticaret, hizmet ve inşaat sektörleri)
- Betam: Geriye kalan tüm öncü göstergeler.

**Öncü göstergelerle ilgili açıklama:** Betam her çeyrek için üç tahmin yayınlıyor. İlk iki tahminde büyüme tahmini yapılan çeyreğe ait öncü göstergelerin bir kısmı için son iki ay, diğerleri için ise son ay bilgisi tahmin tarihinde eksiktir. Öncü göstergeler için büyüme rakamları oluştururken bu eksik aylar için serinin daha önceki gözlemlerinden hareketle oluşturduğumuz tahminleri kullanıyoruz. Üçüncü tahminde öncü göstergelerin tüm ayları mevcut olduğundan tahmine ihtiyaç kalmamaktadır.

### Tahmin modeli ile ilgili açıklama:

GSYH'nın doğrudan tahmini için 16 öncü gösterge kullanıyoruz. GSYH alt kalemlerinin (tüketim, yatırım, ihracat ve ithalat) tahmini için 26 öncü gösterge kullanıyoruz. Araştırma notumuzda ve tablolarda bu göstergelerin hepsini sunmak yerine içinde bulunduğumuz dönemde öne çıkan ve tahminde başarılı olan değişkenleri sunmayı tercih ediyoruz.



**Şekil 1:** Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyreklik öncü göstergeler. Tüketici kredileri ve bireysel kredi kartları 2016 yılının ilk çeyreği 100 olacak şekilde endekse dönüştürülmüştür.