

İlk Çeyrekte Büyüme Sürüyor

Ozan Bakış,¹ Oğuz Yurtoğlu²

Yönetici Özeti

Kesinleşen Ocak, Şubat ve kısmen açıklanan Mart ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4,0 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,3 artacağını öngörüyoruz.

Tüketim malları ithalatında düşüş

2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla tüketim malları ithalatında yüzde 7,3 ve ÖTV gelirlerinde yüzde 1,5 düşüş öngörüyoruz. Kamu tüketim harcamalarında yüzde 4,6'lık bir artışla beraber krediler ve sanayi üretim endekslerinde de yüzde 1,2 ile yüzde 2,8 arasında değişen artış öngörüyoruz (Tablo 2).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bakıldığında, kamu tüketim harcamalarında yüzde 3,2'lik bir artış, konut kredilerinde yüzde 13,5'lik bir azalış görülmektedir. Aynı dönemde tüketici kredilerinde yüzde 1,4'lük bir artış bekliyoruz. Sanayi üretim endekslerinde ise geçen yılın aynı çeyreğine göre dayanıksız tüketim sektöründe yüzde 3,2, dayanıklı tüketim sektöründe ise yüzde 4,2'lik bir düşüş öngörüyoruz (Tablo 3).

¹ Betam, ozan.bakis@bau.edu.tr

² Betam, oguz.yurtoğlu@bau.edu.tr

GSYH büyüme tahminleri	2025Q1
Çeyreklik dönemsel GSYH	1.3
Yıllık dönemsel GSYH	4.0

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	12.3	-7.3
Konut kredileri	-0.0	1.2
Tük. kredileri ve KK	1.8	1.5
SÜE-dayanaksız tük.	1.8	1.2
SÜE-dayanıklı tük.	1.1	2.8
ÖTV	7.4	-1.5
Kamu tük. harc.	2.4	4.6

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	2.8
Konut kredileri	-24.6	-13.5
Tük. kredileri ve KK	-1.6	1.4
SÜE-dayanaksız tük.	0.2	-3.2
SÜE-dayanıklı tük.	-0.1	-4.2
ÖTV	-2.5	0.1
Kamu tük. harc.	19.0	3.2

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Ticari kredilerde büyüme

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre kamu yatırım harcamalarında yüzde 17,8'lik bir düşüş, ticari kredilerde ise yüzde 4,6'lık bir artış öngörüyoruz. Diğer yatırım öncü göstergelerinde beklenen değişimler ise yüzde 1,2 düşüş ile yüzde 2,1 artış arasındadır (Tablo 4).

Yıllık bazda ise yatırım malı ithalatında ciddi bir düşüş (yüzde 10,1), ticari kredilerde ise yüzde 9,3'lük bir artış öngörüyoruz. Kamu yatırım harcamalarında yüzde 6,9'luk, perakende ticaret sektörü mevcut mal stok seviyesinde ise yüzde 2,2'lik bir artış hesaplıyoruz (Tablo 5).

Dış ticarete büyüme

2025 yılının birinci çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatta yüzde 3,8'lik, ithalatta ise yüzde 1,8'lik bir artış bekliyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla baktığımızda ise ihracatta yüzde 2,2, altın dışı ihracat ise yüzde 1,0 düşüş öngörüyoruz. İthalattaki artış yüzde 1,6 iken, altın hariç tutulduğunda bu oran yüzde 1,7 olarak hesaplanmaktadır. (Tablo 7).

	2024Q4	2025Q1
SÜE-ara malı	1.9	2.1
KKO-yatırım malı	-0.5	-1.2
İthalat-yatırım malı	-4.4	1.4
Tic. krediler ve KK	4.2	4.6
Üretim-son 3 ay	6.1	0.6
Per. sek. stok	0.9	0.7
Kamu yatırım harc.	6.4	-17.8

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 malı	-0.7	-5.8
KKO-yatırım malı	-3.7	-3.6
İthalat-yatırım malı	-8.1	-10.1
Tic. krediler ve KK	5.3	9.3
Üretim-son 3 ay	-4.7	0.1
Per. sek. stok	-2.9	2.2
Kamu yatırım harc.	-8.4	6.9

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

	2024Q4	2025Q1
İhracat	-0.0	3.8
İthalat	7.7	1.8
Altın dışı ihracat	2.1	1.7
Altın dışı ithalat	4.5	5.1

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2024Q4	2025Q1
İhracat	-2.0	-2.2
İthalat	1.4	1.6
Altın dışı ihracat	2.8	-1.0
Altın dışı ithalat	0.4	1.7

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 2,4'lük bir artış, 12 aylık yatırım beklentilerinde ise yüzde 0,8'lik bir düşüş gözlemlemekteyiz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında elektrik tüketiminde yüzde 4,8 artış beklenmektedir. Diğer öncü göstergelerde beklenen değişim ise yüzde 1,7 ile yüzde 5,6 düşüş arasındadır (Tablo 9).

Kesinleşen Ocak, Şubat ve kısmen açıklanan Mart ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4,0 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,3 artacağını öngörüyoruz.

	2024Q4	2025Q1
İmalat SÜE	4.0	0.6
Per. sek. fiy. bek.	0.9	2.4
KKO	-0.4	-0.6
Hiz. sek. talep	-0.3	1.0
Gel. 12 ay yat. bek.	-0.1	-0.8
Elektrik tüketimi	-0.9	1.4

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	-5.6
Per. sek. fiy. bek.	-0.7	-3.3
KKO	-2.0	-1.7
Hiz. sek. talep	-0.5	-4.5
Gel. 12 ay yat. bek.	-6.0	-5.5
Elektrik tüketimi	6.1	4.8

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

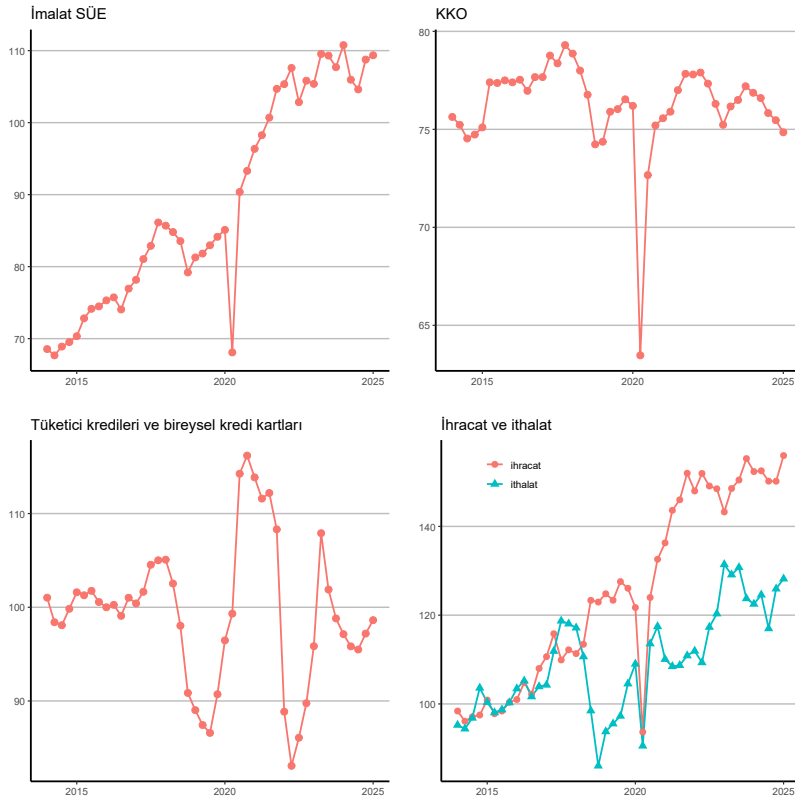
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadır. Bu notta kullandığımız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