

Üçüncü Çeyrekte Büyüme Devam Ediyor

Seyfettin Gürsel,¹ Oğuz Yurtoğlu²

¹ Betam, seyfettin.gursel@bau.edu.tr

² Betam, oguz.yurtoglu@bau.edu.tr

Yönetici Özeti

Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve kısmen açıklanan Eylül ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin 2025 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4,9 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2025 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,0 artacağını öngörüyoruz.

GSYH büyüme tahminleri	2025Q3
Çeyreklik dönemsel GSYH	1.0
Yıllık dönemsel GSYH	4.9

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.

Tüketici kredilerinde artış

2025 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla tüketici kredilerinde yüzde 3,5'lik artış, tüketim malı ithalatında ise yüzde 6,5'lik bir düşüş öngörüyoruz. Dayanıksız ve dayanıklı sanayi üretim endekslerinde ise sırasıyla yüzde 3,0'lük ve yüzde 2,9'luk düşüş bekliyoruz (Tablo 2).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre bakıldığında, tüketici kredilerinde (yüzde 9,1) ve tüketim malı ithalatında (yüzde 7,8) ciddi bir artış öngörüyoruz. Aynı dönemde dayanıksız ve dayanıklı sanayi üretim endekslerinde ise sırasıyla yüzde 2,3 ve yüzde 8,2'lik düşüş bekliyoruz (Tablo 3).

	2025Q2	2025Q3
İthalat-tüketim	5.0	-6.5
Konut kredileri	-0.6	-0.3
Tük. kredileri ve KK	1.3	3.5
SÜE-dayanaksız түk.	-1.9	-2.9
SÜE-dayanıklı түk.	-1.6	-3.0
ÖTV	-1.8	3.1
Kamu түk. harc.	-1.1	0.3

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

	2025Q2	2025Q3
İthalat-tüketim	14.3	7.8
Konut kredileri	-6.5	-0.4
Tük. kredileri ve KK	4.0	9.1
SÜE-dayanaksız түk.	5.0	-2.3
SÜE-dayanıklı түk.	-0.2	-8.2
ÖTV	1.4	8.4
Kamu түk. harc.	-0.1	-0.4

Tablo 3: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla tüketim harcamaları.

Kamu yatırım harcamalarında büyük artış

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre kamu yatırım harcamalarında yüzde 12,8'lik bir artış, yatırım malları ithalatında ise yüzde 3,9'luk bir düşüş öngörüyoruz. Diğer yatırım öncü göstergelerinden ticari kredilerde yüzde 5,9'luk bir artışa karşılık perakende stoklarında yüzde 2,7'lik bir düşüş bekliyoruz (Tablo 4).

Yıllık bazda ise kamu yatırım harcamalarında (yüzde 3,8) ve tüketici kredilerinde (yüzde 18,9) bir artış öngörüyoruz. Yatırım malları kapasite kullanım oranında yüzde 5,1'lik, perakende stoklarında ise yüzde 3,3'lük bir düşüş hesaplıyoruz (Tablo 5)

	2025Q2	2025Q3
SÜE-ara malı	0.3	-0.0
KKO-yatırım malı	-0.2	-2.1
İthalat-yatırım malı	2.9	-3.9
Tic. krediler ve KK	2.0	5.9
Üretim-son 3 ay	-2.1	-0.5
Per. sek. stok	-2.2	-2.7
Kamu yatırım harc.	1.3	12.8

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.

	2025Q2	2025Q3
SÜE-ara malı	6.1	3.2
KKO-yatırım malı	-3.1	-5.1
İthalat-yatırım malı	6.6	3.8
Tic. krediler ve KK	13.2	18.9
Üretim-son 3 ay	0.1	3.4
Per. sek. stok	0.8	-3.3
Kamu yatırım harc.	-0.5	5.8

Tablo 5: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yatırım harcamaları.

Dış ticaret göstergeleri çeyreklik bazda negatif

2025 yılının üçüncü çeyreğinde, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret rakamlarına baktığımızda ihracatta yüzde 2,2'lik bir artış, ithalatı ise yüzde 10,3'lük bir düşüş bekliyoruz (Tablo 6).

Bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla ihracatın yüzde 0,6, altın dışı ihracatın ise yüzde 1,6 arttığını öngörüyoruz. Aynı dönemde ithalatı yüzde 2,6'lık bir artış, altın dahil edilmediğinde ise ithalatı yüzde 5,1'lik bir artış hesaplanmaktadır (Tablo 7).

	2025Q2	2025Q3
İhracat	-3.5	2.2
İthalat	1.8	-10.3
Altın dışı ihracat	2.1	-1.4
Altın dışı ithalat	2.6	-4.4

Tablo 6: Bir önceki çeyreğe kıyasla dış ticaret.

	2025Q2	2025Q3
İhracat	2.7	0.6
İthalat	8.9	2.6
Altın dışı ihracat	4.3	1.6
Altın dışı ithalat	9.5	5.1

Tablo 7: Geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dış ticaret.

Genel değerlendirme

GSYH tahmininde kullandığımız diğer mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış değişkenlere baktığımızda elektrik tüketiminde yüzde 1,6'lık bir artış, kapasite kullanım oranında ise yüzde 0,8'lik düşüş gözlemlemekteyiz (Tablo 8).

Geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında yatırım beklentilerinin yüzde 5,0 düşeceğini, imalat sanayi üretim endeksinin ise yüzde 4,3 artacağını öngörüyoruz (Tablo 9).

Kesinleşen Temmuz, Ağustos ve kısmen açıklanan Eylül ayı GSYH öncü göstergeleri ile yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin 2025 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine kıyasla yüzde 4,9 oranında büyümesini bekliyoruz. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle yaptığımız hesaplamalarla ise 2025 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla GSYH'nin yüzde 1,0 artacağını öngörüyoruz.

	2025Q2	2025Q3
İmalat SÜE	0.7	-0.1
Per. sek. fiy. bek.	-2.2	-0.6
KKO	-0.3	-0.8
Hiz. sek. talep	-4.5	0.1
Gel. 12 ay yat. bek.	-2.1	-1.6
Elektrik tüketimi	1.3	1.6

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

	2025Q2	2025Q3
İmalat SÜE	7.7	4.3
Per. sek. fiy. bek.	-0.5	-0.6
KKO	-1.8	-1.6
Hiz. sek. talep	-6.5	-3.0
Gel. 12 ay yat. bek.	-7.5	-5.0
Elektrik tüketimi	2.8	7.1

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

KUTU: AÇIKLAMALAR

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırma ile ilgili açıklama:

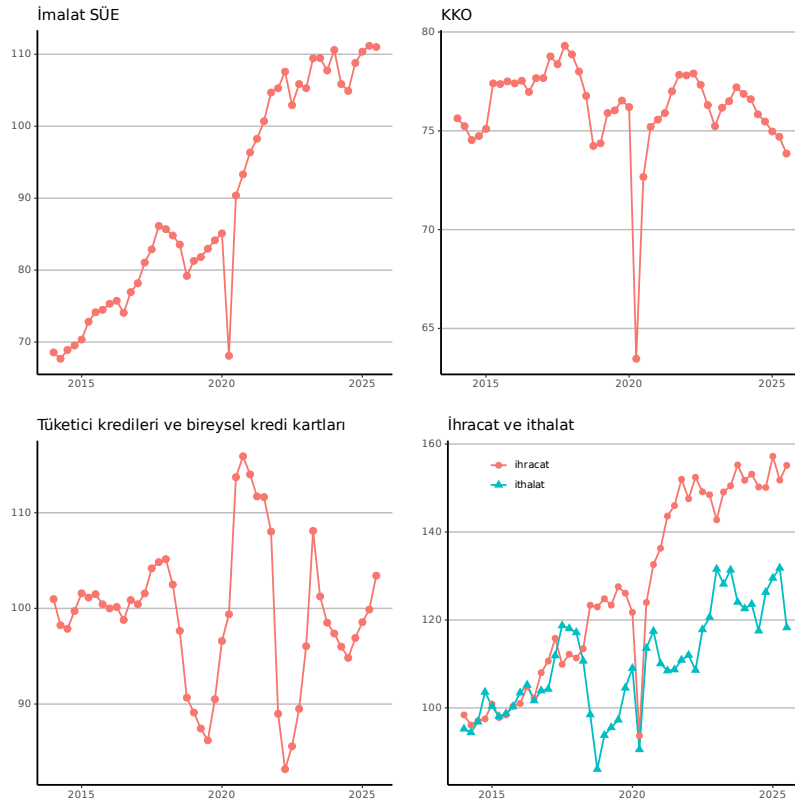
Bir önceki çeyreğe göre GSYH büyüme oranı tahmin edilirken tüm verilerde mevsim ve takvim etkileri için düzeltme yapıyoruz. Eğer veriyi yayınlayan kurumlar düzeltilmiş veriyi yayınlıyorsa doğrudan o serileri kullanıyoruz. Bunun mümkün olmadığı durumlarda düzeltmeyi yapmaktadı. Bu notta kullandığımız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