

## BÜYÜME İLK ÇEYREKTE DURAKLADI

Seyfettin Gürsel<sup>1</sup> ve Saliha Tanrıverdi<sup>2</sup>

### Yönetici Özeti

Türkiye ekonomisi 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllık yüzde 2,5, çeyreklik bazda ise yüzde 0,1 büyüdü (Şekil 2). 2025'in dördüncü çeyreğinde olduğu gibi, 2026'nın birinci çeyreğinde de Türkiye ekonomisindeki büyümeye en büyük katkı özel tüketimden kaynaklandı. Özel tüketimdeki artış bir önceki çeyreğe göre yüzde 4,2'den yüzde 0,1'e geriledi. Yıllık yüzde 4,8 artan özel tüketim, toplam büyümenin 2,7 puanını tek başına karşıladı. Kamu tüketimi de hem yıllık hem çeyreklik bazda arttı. Yatırımlar yıllık bazda yüzde 3 artarak büyümeye 0,9 puan katkı yaparken çeyreklik bazda yüzde 2,2 gerileyerek büyümeyi 0,7 puan aşağı çekti. Bu dönemde dış ticaret bileşenleri de hem yıllık hem çeyreklik bazda zayıfladı. Özellikle ihracat yıllık bazda yüzde 12,7'lik bir daralma ile büyümeyi 3,3 puan aşağı çekti. Stok değişiminin çeyreklik büyümeye 1,1 puanlık katkısı olmasaydı, çeyreklik büyüme negatif değerlerde olacaktı. Önümüzdeki dönemde de büyümenin seyri, TCMB'nin para politikası duruşuna ve özel tüketimdeki ivmenin sürdürülebilirliğine bağlı olacaktır.

### Özel tüketimin katkısı sürerken ivme kayboluyor

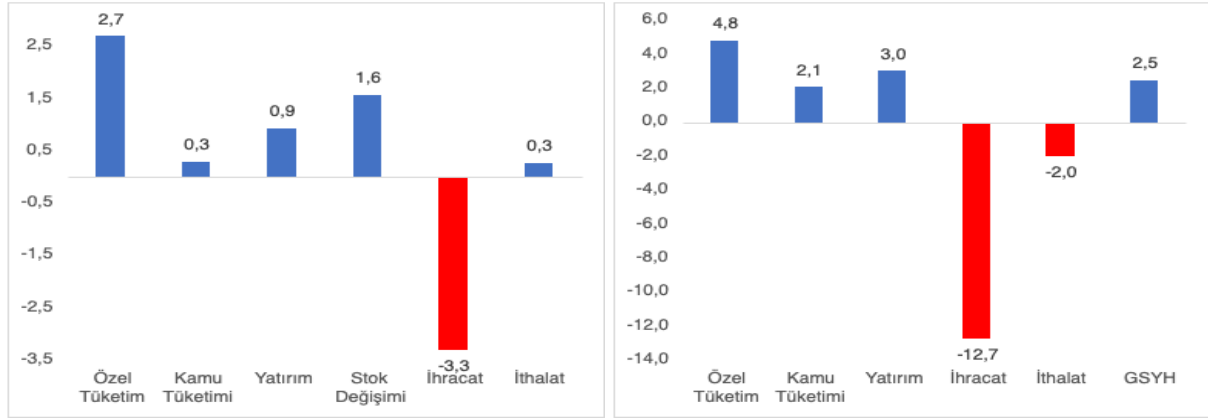
2026 yılının ilk çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara göre özel tüketim geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla yıllık yüzde 4,8 artarak yıllık büyümeye 2,7 puan katkı yaptı. Dördüncü çeyrekte özel tüketim yıllık yüzde 5,2 büyümüştü (Tablo 1). Bir önceki çeyreğe göre ise özel tüketim yüzde 0,1 artarak çeyreklik büyümeye 0,1 puan katkıda bulundu. Üçüncü çeyrekten dördüncü çeyreğe ise özel tüketimde yüzde 4,2 artış olmuştur

<sup>1</sup> Betam, seyfettin.gursel@bau.edu.tr

<sup>2</sup> Betam, saliha.tanriverdi@bau.edu.tr

(Tablo 2). Özel tüketimdeki artış 2026'nın ilk çeyreğinde yavaşlamış görünse de katkısını sürdürmektedir.

**Şekil 1: GSYH alt kalemlerinin 2026 1. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyümeye katkıları (sol şekil) ve büyüme oranları (sağ şekil)**



Kaynak: TÜİK, Betam.

**Tablo 1: GSYH alt kalemlerinin 2025 4. ve 2026 1. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları**

|               | 2025Q4      |                    | 2026Q1      |                    |
|---------------|-------------|--------------------|-------------|--------------------|
|               | Değişim (%) | Katkı (yüzde puan) | Değişim (%) | Katkı (yüzde puan) |
| Özel Tüketim  | 5,2         | 2,9                | 4,8         | 2,7                |
| Kamu Tüketimi | -0,9        | -0,1               | 2,1         | 0,3                |
| Yatırım       | 5,4         | 1,7                | 3,0         | 0,9                |
| Stok Değişimi |             | 0,0                |             | 1,6                |
| İhracat       | -2,3        | -0,5               | -12,7       | -3,3               |
| İthalat       | 3,8         | -0,6               | -2,0        | 0,3                |
| <b>GSYH</b>   | <b>3,4</b>  |                    | <b>2,5</b>  |                    |

Kaynak: TÜİK, Betam

**Tablo 2: GSYH alt kalemlerinin 2025 4. ve 2026 1. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre büyüme oranları ve büyümeye katkıları (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)**

|               | 2025Q4      |                    | 2026Q1      |                    |
|---------------|-------------|--------------------|-------------|--------------------|
|               | Değişim (%) | Katkı (yüzde puan) | Değişim (%) | Katkı (yüzde puan) |
| Özel Tüketim  | 4,2         | 2,3                | 0,1         | 0,1                |
| Kamu Tüketimi | -1,7        | -0,2               | 3,3         | 0,5                |
| Yatırım       | -0,3        | -0,1               | -2,2        | -0,7               |
| Stok Değişimi |             | 0,8                |             | 1,1                |
| İhracat       | -4,5        | -1,2               | -7,5        | -1,7               |
| İthalat       | 4,3         | -1,1               | -3,9        | 1,0                |
| <b>GSYH</b>   | <b>0,4</b>  |                    | <b>0,1</b>  |                    |

Kaynak: TÜİK, Betam

### **Yatırımlarda yavaşlama sinyalleri**

2024 ve 2025 yıllarının büyüme değerlendirmelerinde görülen yatırımlardaki güçlü artış 2026'da azalarak da olsa devam etti. Yatırımlar 2026'nın ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 3 artarak büyümeye 0,9 puan katkı yaptı (Tablo 1). Çeyreklik bazda ise bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 2,2 azalarak büyüme oranını 0,7 puan düşürdü. Dördüncü çeyrekte ise yatırımlarda büyüme üçüncü çeyreğe kıyasla eksi 0,3'tü (Tablo 2).

### **Dış ticaret büyümeden 3 puan götürdü**

2026 yılının ilk çeyreğinde mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara bakıldığında ihracatın bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 7,5 azaldığı, ithalatın ise yüzde 3,9 azaldığı görülmektedir. İhracat çeyreklik bazda büyümeyi 1,7 puan düşürmüştür (Tablo 2). Yıllık bazda ise ihracat yüzde 12,7 oranında düşerken ithalatta da yüzde 2 azalış olmuştur. Neticede net dış ticaretin yıllık katkısı (eksi 3 puan), özel tüketim, kamu ve yatırımın toplam pozitif katkısını (3,9 puan) neredeyse tamamen geri almaktadır (Tablo 1).

### **Kamu tüketimi büyümenin en istikrarlı desteği**

2026 yılının ilk çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara göre çeyreklik bazda kamu tüketiminde yüzde 3,3'lük bir artış görülürken büyümeye katkısı 0,5 puan oldu (Tablo 2). Kamu harcamaları 2026'nın birinci çeyreğinde yıllık bazda yüzde 2,1 artarken, büyümeyi 0,3 puan yükseltmiştir (Tablo 1).

### **Stok değişimi olmasa büyüme negatifti<sup>3</sup>**

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veriye göre 2025 dördüncü çeyrekte çeyreklik büyümeyi 0,8 puan arttıran stok değişimi, 2026 birinci çeyrekte 1,1 puan arttırdı (Tablo 2). Bu teknik toparlamalar son iki çeyrekte büyümenin eksi değerlere düşmemesini sağladı. Bir önceki çeyrekte yıllık büyümeyi etkilemeyen stok değişimi bu çeyrekte yıllık büyümeyi 1,6 puan arttırdı (Tablo 1).

---

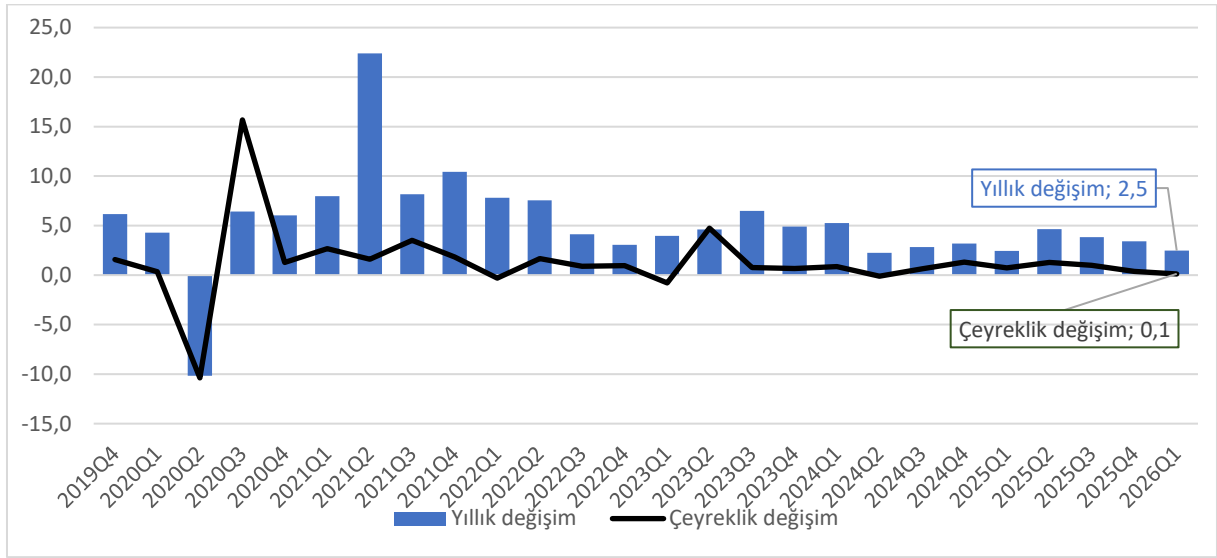
<sup>3</sup> "TÜİK yeni milli gelir serilerini hesaplarken zincirleme hacim endeksi yöntemini kullanıyor. Zincirleme yöntemde hem toplamsallık sorunu olduğu hem de "stoktaki değişiklikler" kalemi için zincirlenmiş endeks türetilmediği için stok değişiminin büyümeye katkısı kolayca hesaplanamamaktadır. Zincirleme hacim endeksi yaklaşımında stok değişimi kaleminin büyümeye katkısının nasıl hesaplanacağını yayınladığımız araştırma notunda detaylı olarak tartışmıştık (bkz. Betam Araştırma Notu 17/217).

### **Büyümenin geleceği**

Şekil 2'de görüldüğü üzere 2025 boyunca çeyreklik büyüme ivmesi yavaşlamış, yıllık büyüme ise bir önceki yıla kıyasla toparlanma kaydetmiştir. 2026'ya girildiğinde yıllık büyümede 2025'teki toparlanma kaybolmuş görünmektedir. Çeyreklik bazda büyüme ise neredeyse sıfırlanmıştır. Özel tüketim, kamu tüketimi ve yatırımların yıllık bazda büyümeye desteği 2026'nın ilk çeyreğinde pozitif kalırken, dış ticarete daralma büyümeyi önemli ölçüde aşağı çekmiştir. Çeyreklik bileşenlere bakıldığında bu çeyreğe özgü çarpıcı bir tablo ortaya çıkmaktadır: özel tüketimin katkısı bir önceki çeyrekteki 2,3 puandan 0,1 puana gerilerken, önceki çeyreğe kıyasla yüzde 2,2 oranında azalan yatırımın katkısı da eksi 0,7 puana düşmüştür. Çeyreklik büyümeyi büyük ölçüde ayakta tutan kalemler yüzde 3,3 oranında büyüyerek 0,5 puanlık katkı yapan kamu tüketimi ile esas olarak stok değişimi (1,1 puan) olmuştur; stok değişiminin bu katkısı olmasaydı çeyreklik büyüme negatif olacaktı.

2026'nın ilk çeyreğinde özel tüketimdeki ivmenin önceki çeyreklere kıyasla büyük ölçüde kaybolması, kredi faizlerindeki gevşeme ve kampanyalı finansman imkânlarının sağladığı canlanmanın kalıcı olmayabileceğine işaret etmektedir. İhracattaki büyük boyutta daralmanın iki çeyrek üst üste sürmesi, sadece döngüsel bir hareketten çok TL'nin reel değerlenmesi, AB sanayi talebindeki yavaşlama veya sektörel/jeopolitik etkiler gibi yapısal unsurları akla getirmektedir. Hem özel tüketimin hem de ihracatın büyümeye katkısı son yıllarda belirgin şekilde gerilemiştir; özel tüketim 2022'deki 9-10 puan seviyelerinden 2026 birinci çeyrekte yıllık bazda 2,7 puana inmiş, ihracat ise benzer büyüklükte bir düşüşle negatif katkıya dönmüştür. Bu iki kalemdeki zayıflama büyük ölçüde stok değişiminin teknik ve geçici desteğiyle telafi edilmektedir; bu desteğin sürdürülebilirliği yakından izlenmelidir. TCMB'nin parasal sıkılaştırma hızı ve kredi koşullarındaki gelişmeler, 2026 büyüme performansının belirleyici değişkenleri olmaya devam edecektir.

**Şekil 2: Bir önceki çeyreğe ve geçen yılın aynı çeyreğine göre GSYH büyüme oranları**



Kaynak: TÜİK, Betam