



MAKRO GÖRÜŞ

GSYH Büyümesi

2019/1Ç

Can Uz

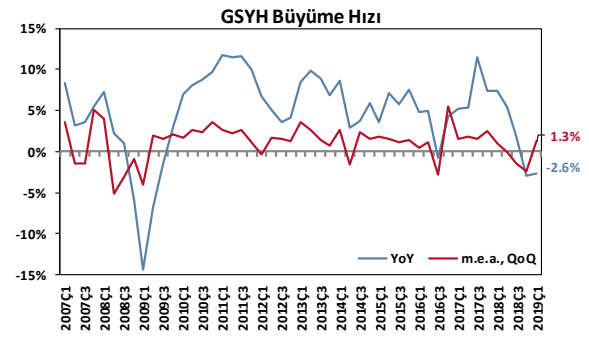
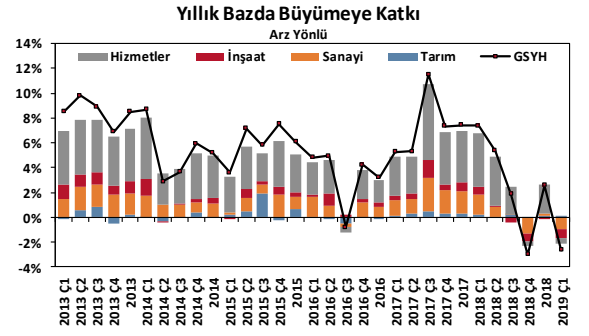
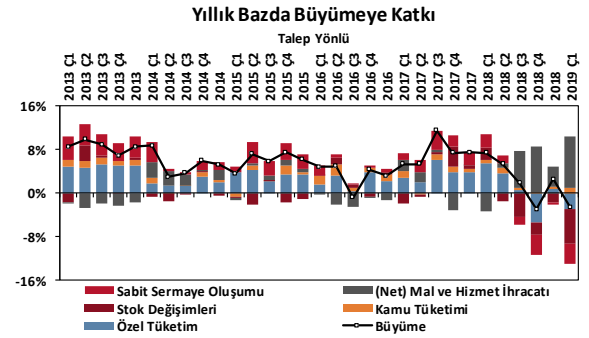
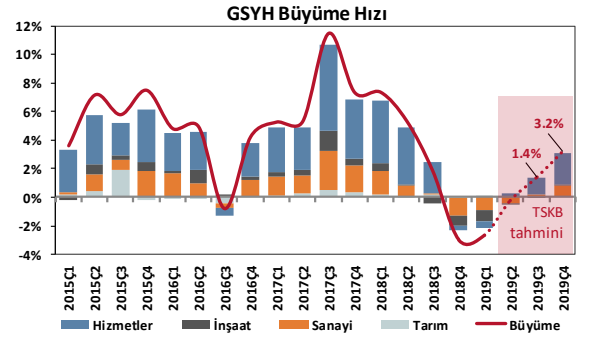
uzc@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Gayri safi milli hasıla 2019 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,6 daraldı, ancak çeyreklik bazda %1,3 büyüme kaydederek teknik resesyondan çıktı. 2018 yılının ikinci yarısında TL'de yaşanan hızlı değer kaybı ve finansal koşullardaki sıkılaşma sonucunda iç talepte görülen yavaşlamanın büyümeyi daraltıcı etkisi, 2018 yılı son çeyreğinden sonra, 2019 ilk çeyreğinde de devam etti. Ancak finansal piyasaların ilk çeyreklik dönemde dengelenmesi, kur oynaklığının gerilemesi ve özellikle ticari kredilerde yaşanan canlanma neticesinde zayıflamanın dalga boyu kısaldı. Bu dönemde hanehalkı tüketimi ve yatırımlarda süregelen gerileme, kamu harcamaları ve net ihracat performansı ile karşılanmaya çalışıldı. 2019 yılının ikinci çeyreğine ilişkin açıklanan reel sektör öncü göstergeleri (kapasite kullanım oranı, reel kesim güven endeksi, PMI verileri) ilk çeyreğe kıyasla ekonomik aktivitede daha olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Ancak Nisan ayı sonrasında finansal durumdaki sıkılaşmanın ve artan risk priminin etkisi Mayıs ayında momentum kaybını da beraberinde getirdi. 2019 yılı ikinci çeyrekte daralmanın devam etmesini, yılın ikinci yarısında ise aktivitenin bir miktar ivme kazanmasını öngörmekteyiz. Bu görüşe ilişkin temel riskler dış ticaret pazarlarında talebin yavaşlamasıdır.

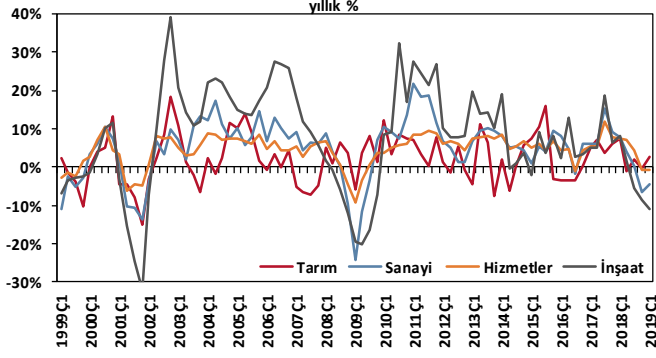
Özel tüketim ve yatırım harcamaları yıllık bazda, sırasıyla, %4,8 ve %13 gerilerken bu iki kalemlerde büyüme 6,8 yüzde puan aşağı çaktı. 2018 yılı ikinci yarısından bu yana hanehalkı kaldıracının azaldığını gözlemliyoruz. Bunun etkisiyle, devam eden vergi teşviklerine rağmen, dayanıklı ve yarı dayanıklı tüketim malı harcamalarında daralma üçüncü dönemine girdi. Hizmet harcamalarında %2,5'lik düşüş kaydedildi. Yatırımlar tarafındaki zayıflıkta %16 daralan inşaat yatırımları öne çıkarken makine-teçhizat yatırımları ise %11 küçüldü. Ara malları ve yatırım malları imalat/ithalat rakamlarında ilk çeyrekte ve Nisan ayında devam eden sert gerileme söz konusu. Dolayısıyla sabit sermaye yatırımlarının 2019 yılında büyümeye artı katkı vermesini beklemiyoruz. Ekonominin yaklaşık %88'ini oluşturan bu iki kalemden zayıflık kamu harcamaları ile karşılanmaya çalışıldı. Bu kalem %7,2 yükselirken büyümeye 1,0 yüzde puanlık katkı sağladı. 2019 yılında kamu tüketiminin %1,4 artması öngörülmüş olmasına rağmen ilk dört aylık bütçe rakamları bu beklentinin aşılabacağına ilişkin somut bir kanaat oluşturuyor. Stoklardaki daralma da ilk çeyrek daralmasını hızlandıran önemli bir faktör oldu. İç talep koşullarının zayıflığı %29 küçülen ithalat verilerinde de ortaya çıktı. İhracatta yıllık artış ise %9,5 seviyesinde gerçekleşirken ithalattaki zayıflık neticesinde net ihracat büyümeye 9,4 yüzde puanlık katkı verdi. Önümüzdeki iki çeyrek dönemde turizmin artan katkısıyla ihracat büyümenin temel belirleyicisi olmaya devam edecektir.

Üretim yönünden bakıldığında, 2019 yılı ilk çeyreğinde, sanayi, hizmetler ve inşaat-sektör gruplarında daralma gerçekleşirken tarımsal üretim %2,5 yükseldi. Tarımın yarattığı katkının 2019 yılı genelinde artarak devam edeceğini düşünüyoruz. Sanayide katma değer %4,3 ve inşaat %10,9 daraldı. Hizmet sektörü %4,0; daha geniş kapsamlı hizmet sektörleri ise %0,8 küçüldü.

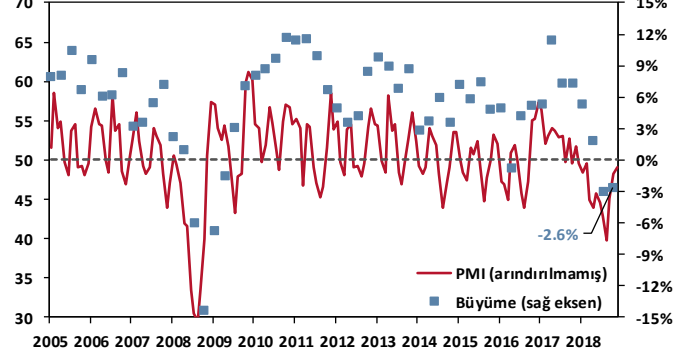


Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Sektörel Büyüme Oranları

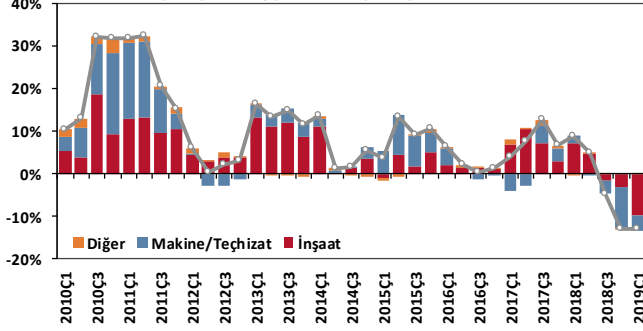


İmalat Sanayi Toplam PMI ve Büyüme



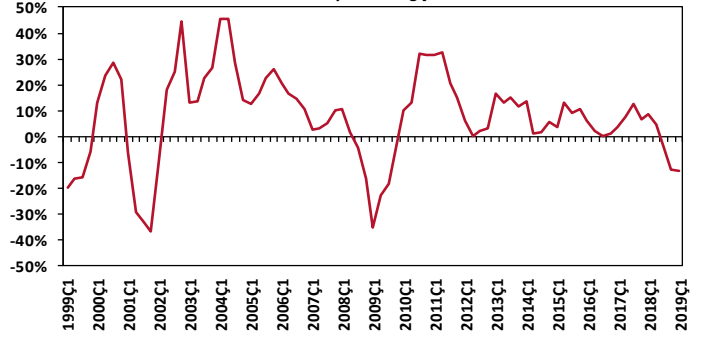
Yatırım Büyümesi ve Bileşenleri

yıllık yüzde değişim ve katkı yüzde puanları



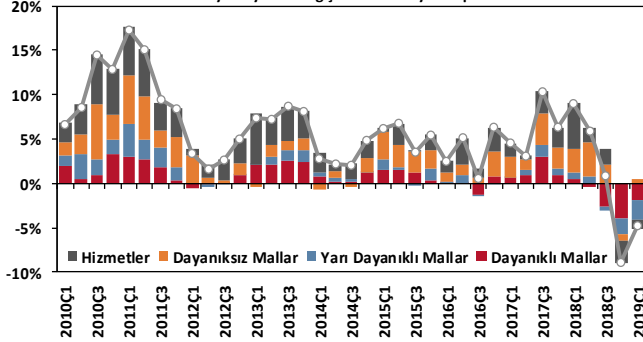
Toplam Yatırım Büyümesi

yıllık % değişim



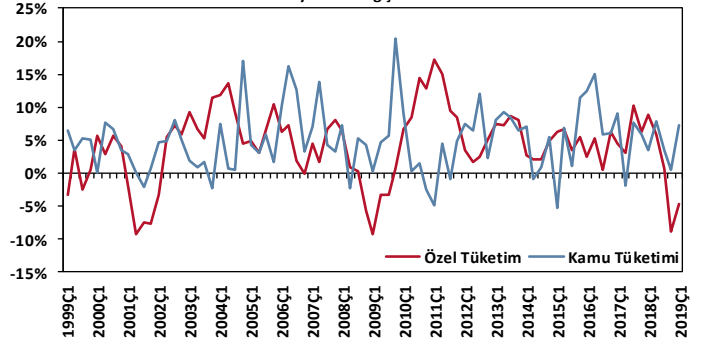
Özel Tüketim Büyümesi ve Bileşenleri

yıllık yüzde değişim ve katkı yüzde puanları



Tüketim Büyümesi

yıllık % değişim



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Büyüme Katkı (yüzde puan)

TALEP YÖNLÜ	2017 Ç1	2017 Ç2	2017 Ç3	2017 Ç4	2017	2018 Ç1	2018 Ç2	2018 Ç3	2018 Ç4	2018	2019 Ç1
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	5.3%	5.3%	11.5%	7.3%	7.4%	7.4%	5.3%	1.8%	-3.0%	2.6%	-2.6%
Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi	2.8%	1.9%	6.1%	3.8%	3.7%	5.5%	3.5%	0.5%	-5.4%	0.7%	-3.0%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	1.2%	-0.3%	0.9%	0.9%	0.7%	0.5%	1.0%	0.4%	0.1%	0.5%	1.0%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	1.1%	2.3%	3.7%	2.0%	2.3%	2.5%	1.5%	-1.4%	-3.8%	-0.5%	-3.8%
Stok Değişimleri	-2.0%	-0.5%	0.4%	3.8%	0.6%	2.3%	-1.6%	-4.4%	-2.2%	-1.7%	-6.3%
Mal ve Hizmet İhracatı	2.3%	2.4%	3.6%	1.9%	2.5%	0.2%	0.9%	2.9%	2.2%	1.7%	2.1%
(Eksi) Mal ve Hizmet İthalatı	0.2%	0.5%	3.3%	5.1%	2.4%	3.6%	0.0%	-3.8%	-6.2%	-1.9%	-7.3%
(Net) Mal ve Hizmet İhracatı	2.1%	1.8%	0.3%	-3.2%	0.1%	-3.5%	0.9%	6.7%	8.4%	3.6%	9.4%

Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ARZ YÖNLÜ	2017 Ç1	2017 Ç2	2017 Ç3	2017 Ç4	2017	2018 Ç1	2018 Ç2	2018 Ç3	2018 Ç4	2018	2019 Ç1
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	5.3%	5.3%	11.5%	7.3%	7.4%	7.4%	5.3%	1.8%	-3.0%	2.6%	-2.6%
Tarım	0.1%	0.3%	0.5%	0.3%	0.3%	0.2%	0.0%	0.2%	0.0%	0.1%	0.1%
Sanayi	1.3%	1.2%	2.7%	1.9%	1.8%	1.7%	0.8%	0.0%	-1.3%	0.2%	-0.9%
İnşaat	0.3%	0.4%	1.4%	0.5%	0.7%	0.5%	0.1%	-0.4%	-0.6%	-0.1%	-0.7%
Hizmetler	3.1%	3.0%	6.1%	4.2%	4.1%	4.3%	4.0%	2.3%	-0.6%	2.4%	-0.5%
Vergi - Sübvansiyon	0.1%	0.4%	1.1%	0.4%	0.5%	0.7%	0.5%	0.0%	-1.0%	0.0%	-0.8%

Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TSKB

Ekonomik Araştırmalar M¼d¼rl¼ę¼
arastirma@tskb.com.tr
MECLİŞİ MEBUSAN CAD. NO 81
FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE
tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2019 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngör¼len bir husus değildir. Belirtilen gör¼řler sadece bizim güncel gör¼řlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahh¼d¼nde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters d¼řebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişmenin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötür¼ Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

