

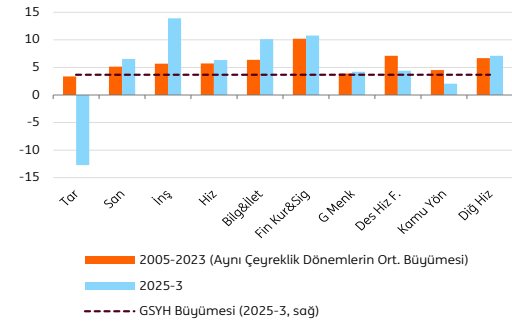
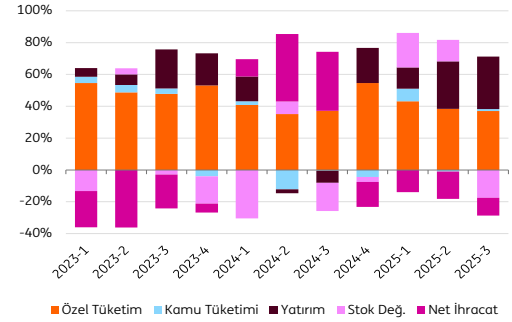
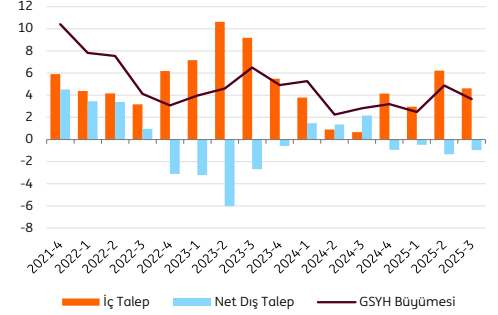
Beklentilerin altında kalan 3. çeyrek büyümesine rağmen güçlü çeyreklik performans büyümede yukarı yönlü risklere işaret ediyor...

2025 3. çeyrek Gerçekleşme: %3.7, ING Bank Tahmini: %3.8, Piyasa Tahmini: %4.2

- 2025'in 3. çeyreğinde GSYH YY %3.7 ile piyasa beklentisinin gerisinde kaldı. Bu oran, önceki çeyrekteki %4.9'luk (TÜİK'in 1. çeyrekle birlikte yaptığı revizyon sonrası) büyümenin ardından bir yavaşlamaya işaret ediyor. Büyüme ağırlıklı olarak özel tüketim ve yatırım faaliyetlerinden kaynaklanırken, dış talep ve stok erimesi manşet büyümeyi sınırladı. Böylece yılın ilk dokuz ayında GSYH büyümesi %3.7 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış veriler ise ÇÇ %1.1'lik büyüme kaydetti. Bu oran, önceki çeyrekteki —son iki yılın en yüksek çeyreklik artışı olan— %1.6'lık artışın gerisinde kalsa da beklenenden daha sınırlı bir yavaşlamaya işaret etti. Dolayısıyla çeyreklik bazda momentum sürdü. Bu performansta; i) özel tüketimin büyümeye pozitif katkıya dönmesi (manşete %1.4 puan katkı), ii) yatırımlardaki güçlenmenin devam etmesi (%1.1 puan), iii) net ihracattan gelen pozitif katkı (%1.6 puan) belirleyici olurken, stok erimesi büyümeyi (+-3,1 puan) aşağı çekti.

- Talep kaynaklarına göre geçen yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında: i) özel tüketim YY %4.8 arttı ve büyümeye %3.2 puan katkı sağladı. Bu, MB'nin faiz indirimlerinin başladığı bir süreçte önceki çeyreğe göre hızlanmaya işaret etti ii) yatırımlar YY %11.7 artarak %2.8 puan katkı yaptı. Bu artış, YY %13.3 ile inşaat yatırımlarındaki güçlü yükseliş ve YY %11.3 ile makine-teçhizat yatırımlarındaki devam eden toparlanmadan kaynaklandı iii) kamu tüketimi YY %0.8 artışla büyümeye %0.1 puan katkı sağladı. Bu sınırlı etki, mali harcamaları kontrol altına alma çabalarının yoğunlaştığını gösteriyor iv) stok erimesi büyümeden %1.5 puan götürdü v) net ihracat ise artan ithalat ve zayıf ihracat nedeniyle büyümeyi %1.0 puan aşağı çekerek son iki çeyrekteki negatif eğilimi sürdürdü. Sektörel bazda en büyük katkı hizmetler sektöründen geldi (%1.5 puan). Sanayi sektörü %1.1 puan katkı sağlarken, tarım sektörü büyümeyi mevcut GSYH serisindeki en büyük negatif katkıyla, %1.3 puan aşağı çekti.

- Özetle, üçüncü çeyrekte manşet büyüme zayıf görünse de mevsimsellikten arındırılmış çeyreklik hız güçlü kaldı ve belirgin yavaşlama öngörüsünü boşa çıkardı. Bu durum, özellikle devam eden parasal gevşeme süreciyle birlikte büyüme görünümünde yukarı yönlü risklere işaret ediyor. PMI, kapasite kullanım oranı, tüketici ve reel sektör güven endeksleri gibi öncü göstergeler, son çeyrekte GSYH büyümesinde ivmelenmeye işaret ederek bu görüşü destekliyor. Bu doğrultuda, 2025 yılı için GSYH büyüme tahminimizi %3.4'ten %3.8'e yükselttik. Büyüme görünümü ve halen yüksek seyreden enflasyon, MB'nin faiz indirimlerini ölçülü tutmasına neden olacaktır. Bu çerçevede Aralık PPK toplantısında 100 baz puanlık indirim beklentimizi koruyoruz.



ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan	Baş Ekonomist	+ 90 212 329 0751	muhammet.mercan@ing.com.tr
Ramazan Salık	Yarı Zamanlı Çalışan	+ 90 212 329 0752	ramazan.salik@ing.com.tr

AÇIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.Ş. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.Ş. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.Ş.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.Ş.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.Ş. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).