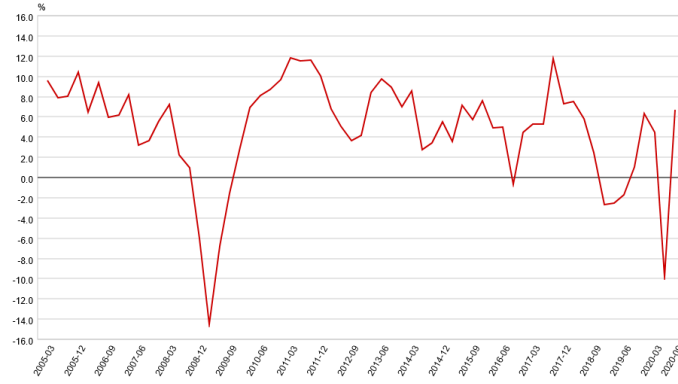


Büyüme Görünümü

GSYH'de beklenenin üzerinde büyüme... Yılın üçüncü çeyreğinde GSYH büyümesi %5,0 civarındaki piyasa beklentisi ve %4,5 bizim beklentimize karşılık %6,7 oldu. GSYH'de bir önceki çeyrekte daralma %9,9 olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış büyüme 2Ç20'de %10,8'lik daralmanın ardından 3Ç20'de %15,6 oldu. Beklentimizin gerçekleşmeden bu denli sapmasının arkasında yatan ana neden yılın üçüncü çeyreğinde alınan kredi faizi ve diğer teşviklerin iç talebi beklentilerimizin üzerinde arttırması oldu.

GSYH Büyümesi (yıllık, %)

TURKEY DATA MONITOR



Stoklar başrolde... Harcamalar tarafından büyüme verilerinin detayına bakıldığında özel tüketimin önceki yılın aynı dönemine göre %9.2, yatırımların %22.5 büyüdüğünü görüyoruz. Öte yandan kamu tüketimi %1.1 büyüdü. Önceki çeyrekte özel tüketimin %8.8, yatırımların %6.2 daraldığına şahit olmuştuk. Kamu tüketimi ise %-2.4 seviyesindeydi. 3. çeyrekte özel tüketim büyümeyi 5.2 puan yukarı taşıırken yatırımların katkısı 5.4 puan oldu. Büyümeye en yüksek katkısı (içinde hata terimini de barındıran) stoklar yapmış gibi görünüyor. Stoklar büyümeyi 8.1 puan yukarı taşıdı. İhracattaki %22,4 düşüşe karşılık ithalatın %15,8 artması ile dış talebin katkısı beklendiği gibi negatif oldu. Dış talep zincirleme hacim endeksinde dört işlem yapmaktan doğan küçük hataları bir kenara bırakırsak büyümeyi 12 puan kadar aşağı çektirdi. Önümüzdeki dönemde ihracatta hafif bir artış beklemekle birlikte salgının ikinci dalgasının uluslararası ticaret hacmini yeniden yavaşlatmasını ve dış talebin büyümeye katkısının önümüzdeki sene de negatif kalmaya devam etmesini bekliyoruz.

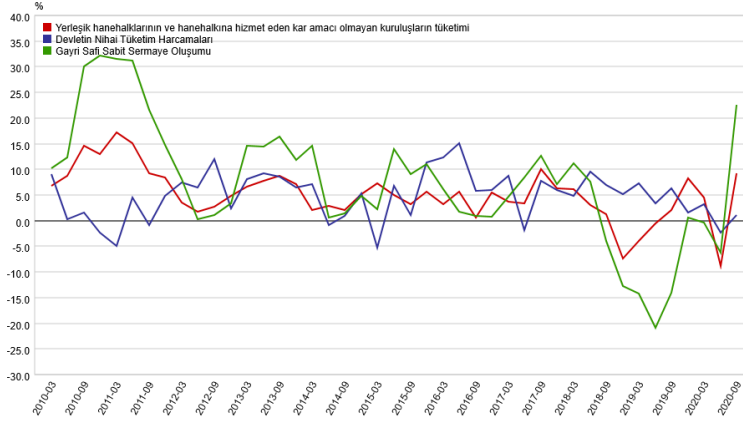
Yatırımlarda teşvik kaynaklı hızlanma... Üçüncü çeyrekte kredi faiz oranlarında özellikle kamu bankaları kaynaklı düşüş yatırımlarda beklenenin çok üzerinde bir artışa neden olmuş gibi görünüyor. Gayri safi sabit sermaye oluşumunun detaylarına bakıldığında ikinci çeyrekte %16.3 daralan inşaat yatırımlarının üçüncü çeyrekte %14.7 büyüdüğüne şahit oluyoruz. Ancak asıl yatırım ivmesi yazılım geliştirme, veri tabanları, AR-GE harcamaları ve buna benzer yatırım amaçlı aktiflerdeki %57.6'lık büyüme ile makine ve teçhizat yatırımlarındaki %23.5'lik büyümeden kaynaklandı. Yatırımlardaki bu kuvvetli büyümenin inşaat dışı kanallardan gelmesi oldukça olumlu olmakla birlikte kredi faizlerindeki artışın ve salgının ikinci dalgasına yönelik önlemlerin 4. çeyrekte bu ivmeyi önemli ölçüde yavaşlatacağını düşünüyoruz.

Özlem Derici Şengül

ozlem.sengul@spinn
consulting.com

Tüketim ve Yatırım Büyümesi (yıllık, %)

TURKEY DATA MONITOR



Tablo 1: GSYH Göstergeleri: Harcamalar Yöntemiyle (y/y, %)

	yılbaşından bugüne			
	2020-09	2020-06	2020	2019
İç Talep				
Tüketim				
Yerleşik hanehalklarının ve hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	9.22	-8.77	1.78	-0.71
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	1.06	-2.37	0.59	5.60
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	22.54	-6.19	5.49	-16.53
İnşaat	14.68	-16.35	-3.76	-20.99
Makine ve teçhizat	23.50	4.54	14.22	-14.62
Diğer aktifler	57.62	8.28	23.39	8.71
Dış Talep				
Mal ve Hizmet İhracatı	-22.39	-36.25	-20.15	6.45
Mal ve Hizmet İthalatı (-)	15.84	-7.66	9.68	-15.71
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	6.70	-9.86	0.51	-0.99

Kaynak: Turkstat, Turkey Data Monitor

Tüm sektörlerde hızlı toparlanma... Salgının yarattığı hasarın en derinden hissedildiği ikinci çeyreğin ardından ekonomik açılma ile birlikte sektörel bazda toparlanma genele yayılmış görünüyor. Tarım 3Ç20'de önceki senenin aynı dönemine göre %6.2 büyürken sanayi sektörleri %8.0 büyüdü. Önceki çeyrekte daralma %16.4 olmuştu. Finansal hizmetler %41.1 ile hizmet sektörleri arasında büyümede başı çekerken toptan ve perakende ticaret, ulaştırma ve konaklamadan oluşan hizmetler kalemi sınırlı bir artışla %0.75 büyüdü. Önceki çeyrekte bu kalem %24.6 daralmıştı. İdari hizmetler 3Ç20'de %4.5 ile daralan tek kalem oldu. Alınan yeni önlemler nedeniyle önümüzdeki dönemde de bu hizmet kalemlerinin zayıf seyretmeye devam ettiğini görebiliriz.

Tablo 2: GSYH Göstergeleri: Üretim yöntemiyle (y/y, %)

	2020-09	2020-06	yılbaşından bugüne	
			2020	2019
Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık	6.22	4.25	5.3	4.12
Sanayi	8.01	-16.38	-0.9	-2.77
sak: İmalat Sanayii	9.34	-18.15	-0.88	-4.32
İnşaat	6.36	-2.25	0.99	-9.75
Hizmetler	0.75	-24.57	-7.11	-1.05
Bilgi ve İletişim	15.03	11.76	12.53	4.2
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	41.07	27.78	23.36	2.61
Gayrimenkul Faaliyetleri	2.83	1.81	2.48	1.82
Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri	-4.52	-15.98	-6.16	-3.77
Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri	2.40	-2.34	1.57	5.51
Diğer hizmet faaliyetleri	5.99	-17.79	0.47	1.08
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	6.70	-9.86	0.51	-0.99

Kaynak: Turkstat, Turkey Data Monitor

Ne bekliyoruz? ... Yılın son çeyreğine dair sınırlı sayıda veri yayınlanmış durumda ancak reel kesim güven endeksi, PMI gibi ankete dayalı veriler özellikle Kasım ayı itibarıyla siparişlerin yavaşladığına, ihracat siparişlerinin negatife döndüğüne işaret ederken tüketici kredileri de faizlerdeki artışın da etkisiyle yavaşlamaya devam ediyor. Salgının hızını arttırmasına karşılık alınan önlemlerin yılın son iki ayı ayında büyüme göstergelerinde daha fazla bozulmaya neden olacağını ve yılbaşından bu yana %0.5 olan GSYH büyümesinin yılsonunda çok düşük tek haneli rakamlarda gerçekleşmesini bekliyoruz. Sanayiye dair daha fazla veri yayınlanması revizyonlara neden olabilir ancak mevcut veriler ışığında yılın tamamı için büyüme beklentimiz %0.1 seviyesinde bulunuyor.

ÖNEMLİ: Bu gönderiyi başkaları ile paylaşmamanızı rica ederiz. Fikri emeğimize saygınız için şimdiden teşekkür ederiz.

Bu rapordaki veriler düzenli bir şekilde halka açık kaynaklardan elde edilip, yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek üzere hazırlanmıştır. Raporun içerisindeki herhangi bir bölüm yatırım tavsiyesi içermez. Rapordaki bilgilerin kullanımından doğacak sorumluluklar, ve olası zararlardan belge yazarı sorumlu tutulamaz. Bu yayın iznimiz olmadan, kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz