

GSYH beklentilerden daha küçük ölçekte, %9,9 daraldı.

31 Ağustos

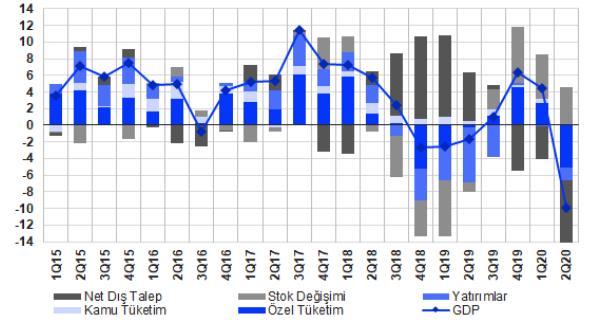
GSYH, ikinci çeyrekte beklentilerden daha küçük ölçekte daraldı. TÜİK, GSYH'nin 2Ç20'de piyasanın %10,7 (medyan beklenti) ve bizim %13,1'lik daralma beklentimizden daha düşük ölçekte %9,9 daraldığını açıkladı. Takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış GSYH ise çeyreklik bazda %11,0 daralma gösterdi.

Finansal hizmetler ve subvansiyonlar GSYH daralmasını sınırlandırdı. Aslında tarım, sanayi, inşaat ve ticaret, ulaştırma ve turizm başta olmak üzere hizmet sektörlerindeki daralma rakamlarının, beklentilerimizle uyumlu olduğunu görüyoruz. Sanayi ve hizmetler (ticaret, ulaştırma ve turizm) sektörleri yıllık %16,5 ve %25 daralmayla, sanayi üretim endeksi ve hizmet ciro endeksleri ile uyumlu (dolayısıyla beklentilerimize paralel) gerçekleşti. Benzer şekilde, inşaattaki %2,7'lik daralmanın da, inşaat ciro endeksi ve metalik olmayan mineral ürünleri imalatı gibi göstergelerle uyumlu olduğunu söyleyebiliriz. Tarım sektörü de, gene tahminlerimize paralel, %4,0 büyüdü. Buna göre, manşet GSYH tahminimizdeki sapma, finansal hizmetler sektöründeki %27,8'lik yıllık büyümenin katkısı ve hükümet subvansiyonlarının etkisinden (vergi-subvansiyonlar kalemi de %0,3 büyüdü) kaynaklanıyor.

Hem iç talep, hem de dış talep ciddi anlamda daralırken, stok değişimi GSYH daralmasını sınırlandırdı. Özel tüketim harcamaları %8,6 daralarak, GSYH büyümesinden %5,0 çalarken, kamu tüketim harcamalarındaki %0,8 daralma, büyümeyi sadece %0,1 oranında aşağı çekti. Sabit sermaye yatırımlarındaki %6,1'lik daralmanın da (GSYH'yi %1,5 puan aşağı çekti) beklentilerden daha iyi bir sonuca işaret ettiğini söyleyebiliriz. TÜİK bu çeyrekte, tüketim ve yatırım harcamalarının kırılımını yayınlamadığından, detaylı bir analiz yapamıyoruz. Ancak, yatırımlardaki bu sınırlı sayılabilecek daralmanın sebebi, kamu yatırımları, daha özeldede inşaat yatırımları olabilir. İhracattaki daralma (%35), ithalattaki daralmanın (%6,3) çok ötesine geçtiğinden, net dış talep katkısı da -%7,8 olarak gerçekleşti. Bu sonuçlara göre, stoklardaki değişimin (stok biriktirme eğiliminin) de GSYH büyümesine %4,5'lük bir katkı yaptığı anlaşılıyor.

2020'de GSYH daralması %2,4'e ulaşabilir. Özetle, ana sektörlerde (imalat sanayii, perakende ticaret, ulaştırma ve turizmle ilişkili sektörler) Nisan/Mayıs döneminde yaşanan ani duruşa karşılık, finansal hizmetler ve bilgi-işlem sektörlerindeki güçlü performansın, GSYH daralmasını sınırlandırdığı söylenebilir. Ek olarak, Nisan/Mayıs'taki ani duruşun ardından, kredi teşviklerine bağlı olarak, Haziran'da otomobil ve konut satışları başta olmak üzere yaşanan iç talep canlanması, imalat sanayiinde de, iki aylık üretim kayıplarını telafi etmek üzere üretimde yaşanan artışlar da, gene GSYH'de yaşanabilecek daralmayı sınırlandırmış oldu. Ancak, bir süredir süregelen (ve sürmesi de muhtemel) parasal sıkılaştırmaya bağlı olarak, iç talepteki hızlı canlanmanın sürdürülebilir olmadığını düşünüyoruz. Buna göre, **2020 yılının tamamında yaklaşık %2,4'lük GSYH daralması görülebileceğini düşünüyoruz.**

Grafik 1: GSYH büyümesi kırılımı (%)



Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım

Serkan Gönençler
Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 212 385 42 38

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

TABLO 1: GSYH büyümesi (üretim tarafından)

| | Yıllık Büyüme | | | | | | |
|---|-------------------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| | 4Ç19 | 3Ç19 | 2Ç19 | 1Ç19 | 4Ç18 | 2019 | 2018 |
| Tarım, Ormançılık ve Balıkçılık | 4.0% | 2.6% | 2.5% | 4.0% | 4.6% | 3.7% | 2.0% |
| Sanayi | -16.5% | 5.9% | 4.3% | 1.0% | -4.0% | -1.0% | 2.0% |
| sak: İmalat Sanayii | -18.4% | 6.6% | 3.6% | -0.5% | -5.7% | -2.3% | 1.8% |
| İnşaat | -2.7% | -1.9% | -5.2% | -9.0% | -11.7% | -8.6% | -1.8% |
| Hizmetler (Ticaret, Ulaştırma ve Turizm) | -25.0% | 3.0% | 8.3% | 1.1% | -0.3% | 1.4% | 7.8% |
| Diğer Hizmetler | 1.3% | 4.5% | 8.4% | 3.3% | 1.9% | 7.4% | 4.3% |
| Sektörler Toplamı | -11.0% | 3.9% | 6.2% | 0.9% | -1.4% | 1.0% | 4.1% |
| Vergi-Sübvansiyon | 0.3% | 9.8% | 8.1% | 1.8% | -4.1% | -0.1% | 0.2% |
| Gayri Safi Yurtiçi Hasıla | -9.9% | 4.4% | 6.4% | 1.0% | -1.7% | 0.9% | 3.7% |
| | Çeyreklik Büyüme | | | | | | |
| Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Çeyreklik Büyüme) | -11.0% | -0.1% | 2.0% | 0.4% | 2.1% | | |

TABLO 2: GSYH büyümesi (harcamalar tarafından)

| | Yıllık Büyüme | | | | | | |
|---|-------------------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| | 4Ç19 | 3Ç19 | 2Ç19 | 1Ç19 | 4Ç18 | 2019 | 2018 |
| Tüketim | -7.0% | 4.3% | 6.8% | 2.8% | 0.2% | 2.1% | 0.8% |
| Yerleşik hanehalklarının tüketimi | -8.6% | 4.5% | 8.2% | 2.0% | -0.5% | 1.5% | -0.5% |
| Devletin Nihai Tüketim Harcamaları | -0.8% | 3.2% | 1.6% | 6.3% | 3.4% | 4.4% | 6.6% |
| Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu | -6.1% | -0.3% | 0.6% | -14.0% | -20.9% | -12.4% | -0.5% |
| Mal ve Hizmet İhracatı | -35.3% | 0.3% | 0.6% | 4.7% | 6.2% | 4.9% | 15.4% |
| Mal ve Hizmet İthalatı (-) | -6.3% | 21.9% | 27.8% | 3.6% | -18.6% | -5.3% | -4.3% |
| Gayri Safi Yurtiçi Hasıla | -9.9% | 4.4% | 6.4% | 1.0% | -1.7% | 0.9% | 3.7% |
| | Çeyreklik Büyüme | | | | | | |
| Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Çeyreklik Büyüme) | -11.0% | -0.1% | 2.0% | 0.4% | 2.1% | | |

TABLO 3: GSYH büyümesine katkı (harcamalar tarafından)

| | Yıllık Büyümeye Katkı | | | | | | |
|---|-----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| | 4Ç19 | 3Ç19 | 2Ç19 | 1Ç19 | 4Ç18 | 2019 | 2018 |
| İç Talep | -6.7% | 3.1% | 5.1% | -1.8% | -6.3% | -2.0% | 0.4% |
| Tüketim | -5.1% | 3.2% | 4.9% | 2.0% | 0.2% | 1.5% | 0.6% |
| Yerleşik hanehalklarının tüketimi | -5.0% | 2.7% | 4.6% | 1.2% | -0.3% | 0.9% | -0.3% |
| Devletin Nihai Tüketim Harcamaları | -0.1% | 0.5% | 0.3% | 0.8% | 0.5% | 0.6% | 0.9% |
| Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu | -1.5% | -0.1% | 0.2% | -3.8% | -6.5% | -3.5% | -0.2% |
| Dış Talep | -7.8% | -4.0% | -5.5% | 0.5% | 5.8% | 2.4% | 4.4% |
| Mal ve Hizmet İhracatı | -9.0% | 0.1% | 0.2% | 1.2% | 1.5% | 1.2% | 3.4% |
| Mal ve Hizmet İthalatı | 1.2% | -4.1% | -5.7% | -0.7% | 4.4% | -1.2% | -1.0% |
| Stok Değişimleri | 4.5% | 5.4% | 6.8% | 2.4% | -1.2% | 0.6% | -1.2% |
| Gayri Safi Yurtiçi Hasıla | -9.9% | 4.4% | 6.4% | 1.0% | -1.7% | 0.9% | 3.7% |

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.