

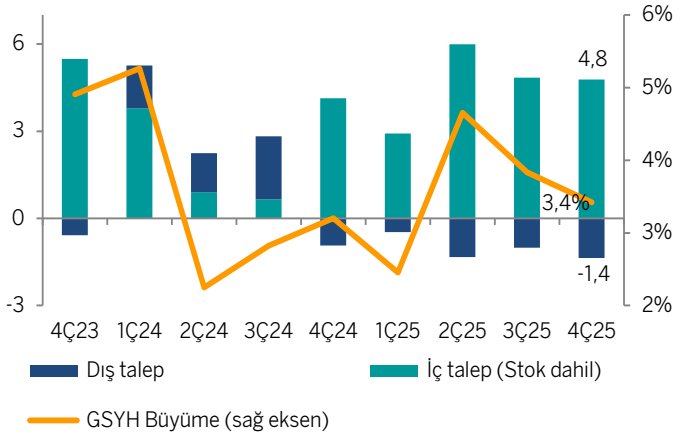
4Ç25 - Türkiye ekonomisi 2025'te %3,6 büyüdü

4Ç25'te Türkiye ekonomisi yıllık %3,4 ile piyasa (%3,8) beklentisinin altında büyüdü. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre, çeyrek bazda ekonomi 4Ç25'te %0,4 ile önceki çeyrekteki %1,0 büyümenin altında kaldı. Çeyrek bazda verilere göre, 4 çeyreklik büyüme eğilimi %1,1'den %0,9'a sınırlı yavaşladı. 2025 yılında büyüme %3,6 ile 2024 yılındaki %3,3'ün üzerinde gerçekleşti. 2025 yılında GSYH 1.596 milyar USD, kişi başına GSYH 18.040 USD oldu.

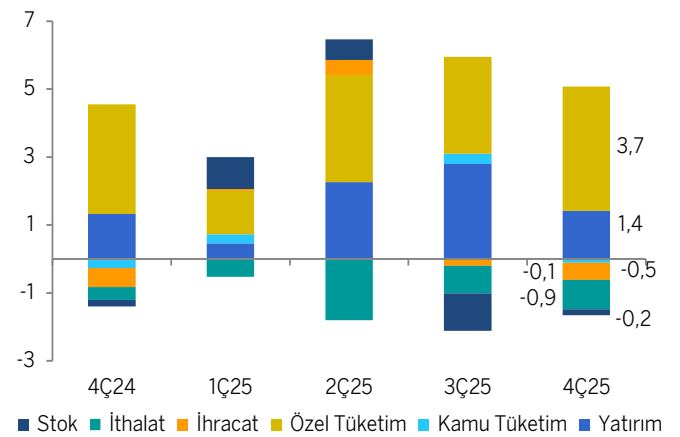
4Ç25'te yıllık büyüme dinamikleri önceki çeyreğe göre iç talepte belirgin bir değişim olmadığını, dış talepte ise zayıflamanın devam ettiğini gösterdi. Önceki çeyrekte olduğu gibi dış talep büyümeyi aşağı çekerken, iç talebin büyümeye pozitif katkısı aynı kaldı. Dış talep, yıllık bazda ithalat artışının yavaşlamasına rağmen ihracattaki daralmanın derinleşmesiyle büyümeyi azalttı. Stoklar dahil iç talebin katkısı önceki çeyreğe göre değişmese de stok hariç değerlendirildiğinde iç talep katkısı azaldı. Önceki çeyrekte büyümeyi artıran kamu tüketimi 4Ç25'te büyümeyi sınırlı da olsa düşürücü etki yaptı. Özel tüketim harcamalarının büyümeye katkısı önceki çeyreğe göre artarken, yatırım harcamalarının katkısı belirgin azaldı. Stoklar önceki çeyrekte olduğu gibi büyümeyi düşürdü. Ekonomik görünüm için yatırımlardaki yavaşlama, özel tüketimdeki hızlanma ve dış talebin negatif katkısı olumsuz. Özel tüketim katkısının güçlü kalmaya devam etmesi enflasyon dinamiklerine ilişkin soru işaretleri yaratıyor.

2026 yılı birinci çeyreğine ilişkin öncü göstergeler, ılımlı büyüme eğiliminin devam ettiğine işaret ediyor. Büyüme tahminimiz 2026 için %4,0. Ancak jeopolitik gelişmelerin seyri önemli. Risk algısının uzun sürmesi, ekonomik aktiviteyi de olumsuz etkileyebilir. İhracat ve turizm gelirlerindeki yavaşlama büyümedeki dengesiz eğilimin devam etmesine neden olabilir. Ayrıca özellikle yatırım kararları da jeopolitik belirsizlikler nedeniyle ertelenebilir.

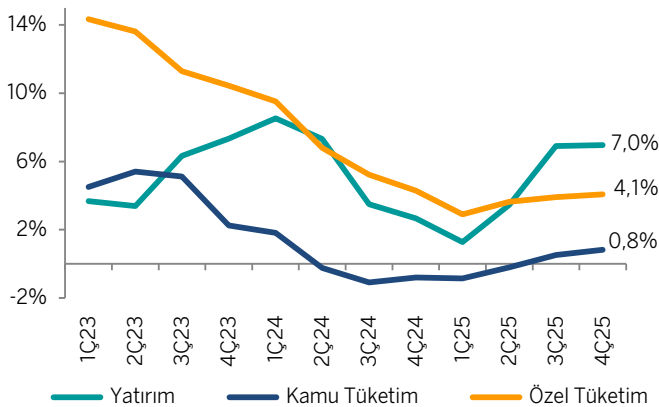
Büyümeye İç ve Dış Talep Katkısı (Baz Puan)



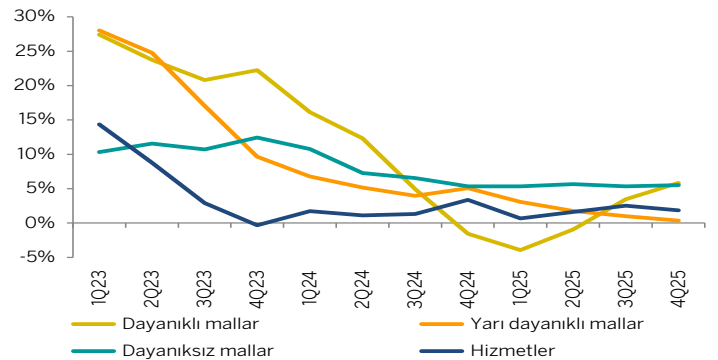
Büyümeye Katkıları (Baz Puan)



Yıllık büyüme (4 çeyrek hareketli ortalama)



Tüketim yıllık büyüme (4 çeyrek hareketli ortalama)



4Ç25'te 3,4 puanlık büyümede iç talep katkısı 4,8 puan, dış talep katkısı -1,4 puan oldu

- 4Ç25'te özel tüketimin katkısı önceki çeyreğe göre 0,8 puan artarak 3,7 puan oldu. Özel tüketim katkısı son 4 çeyrek ortalaması olan 2,6 puanın üstüne çıktı. 4Ç25'te özel tüketim harcamalarında son 7 çeyreğin en yüksek artışı gerçekleşti. Önceki çeyrek genişleyen kamu tüketimi 4Ç25'te sınırlı daralarak büyümeyi 0,1 puan aşağı çekti. Toplam yatırımlar önceki çeyreğe göre ivme kaybetse de büyümeyi 1,4 puan yukarı çekti. Yatırımların katkısı önceki iki çeyreğin altında kaldı.
- 4Ç25'te stoklar büyümeyi 0,2 puan sınırlı aşağı çekti. Stoklar hariç iç talebin büyümeye katkısı, 5,0 puan ile önceki çeyreğin 0,9 puan altında gerçekleşti. Düşüş yatırımlardaki yavaşlamadan kaynaklandı.
- Son 4 çeyrek eğilimlerine göre, 4Ç25'te yatırımlar dengeli kalırken, özel ve kamu tüketimi ivme kazandı.
- Yatırımlar tarafında, 4 çeyreklik veriler inşaat ve makine&teçhizatla dengeli bir görünüme işaret ediyor.
- Özel tüketim harcamaları tarafında, 4 çeyreklik veriler, dayanıklı mal grubu talebinin hız kazandığını, yarı-dayanıklı mal grubu ve hizmetlerde ise büyümenin hız kaybettiğini gösterdi. Dayanıksız mal grubunda büyüme hızı değişmedi.
- 4Ç25'te yıllık bazda ihracat %2,3 daralırken, ithalat ise %3,8 genişledi. İhracat büyümeyi 0,5 puan, ithalat ise 0,9 puan aşağı çekti.
- Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış büyüme verileri, önceki çeyreğe göre özel tüketim ve ithalatın 4Ç25'te büyüdüğüne, kamu tüketim, yatırım ve ihracatın ise daraldığına işaret etti.
- 2025 yılının tamamında iç talep büyümeyi 4,7 puan artırırken, dış talep 1,1 puan azalttı. Büyümeyi özel tüketim 2,8 puan, yatırımlar 1,8 puan ve stoklar 0,3 puan artırırken, kamu tüketimi 0,2 puan, ihracat 0,1 puan, ithalat ise 1,0 puan aşağı çekti.
- 4Ç25'te yıllık bazda tarım dışındaki tüm sektörler büyüdü. Tarım sektörü 4Ç25'te %7,2 daralırken, sektör 4 çeyrek üst üste küçüldü. Tarım sektörü büyümeyi 0,3 puan aşağı çekti. Büyümeye en yüksek katkı sağlayan üç sektör hizmetler (1,1 puan), inşaat (0,4 puan) ve bilgi&iletişim (0,4 puan) oldu. İmalat sanayinde yıllık büyüme önceki iki çeyreğe göre belirgin yavaşlayarak %0,9 ile zayıf kaldı. Bilgi&iletişim sektörü %8,9 ile en hızlı büyüyen sektör oldu. Büyüyen sektörler içinde tüm ana sektörler önceki çeyreğe göre ivme kaybetti.
- 2025 yılında tarım sektörü %8,8 daraldı. Böylece tarım sektöründe 2001 yılı sonrasındaki en hızlı daralma gerçekleşti. 2025 yılında en hızlı büyüyen sektör %10,8 ile inşaat oldu. Bilgi ve iletişim (%8,0) ve hizmetler (%4,6) hızlı büyüyen sektörler olurken, imalat sanayi büyümesi %3,1 ile sınırlı kaldı.

	Yıllık Değişim					
Sektörel Büyüme	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2025	2024
Tarım	-0,1%	-5,0%	-12,4%	-7,2%	-8,8%	5,1%
Sanayi	-1,5%	6,1%	6,5%	0,9%	2,9%	0,2%
İmalat sanayi	-2,3%	7,0%	7,6%	0,9%	3,1%	-0,5%
İnşaat	8,5%	11,3%	14,1%	8,6%	10,8%	9,9%
Hizmetler	1,6%	5,9%	6,5%	4,2%	4,6%	3,4%
Bilgi ve iletişim	5,7%	7,0%	10,1%	8,9%	8,0%	3,8%
Finans ve sigorta	-1,1%	2,1%	11,1%	4,1%	3,8%	4,3%
Gayrimenkul	1,2%	1,7%	4,3%	3,5%	2,7%	4,6%
Mesleki, idari ve destek hizmet	2,3%	5,6%	4,5%	3,7%	4,0%	3,5%
Kamu yönetimi, eğitim vs.	1,1%	-1,6%	2,4%	1,7%	1,0%	1,3%
Diğer hizmet	4,3%	2,2%	7,2%	3,8%	4,3%	1,1%
Sektörler toplamı	2,2%	4,9%	3,1%	2,6%	3,2%	2,9%
Gayrisafi yurtiçi hasıla	2,5%	4,7%	3,8%	3,4%	3,6%	3,3%

Kaynak: TÜİK, Garanti BBVA Yatırım

Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist

Direkt Tel :+90 212 384 11 31

Tel :+90 212 384 10 10

NihanZ@garantibbvayatirim.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş/İstanbul

Telefon: 212 384 1121

Faks: 212 352 4240