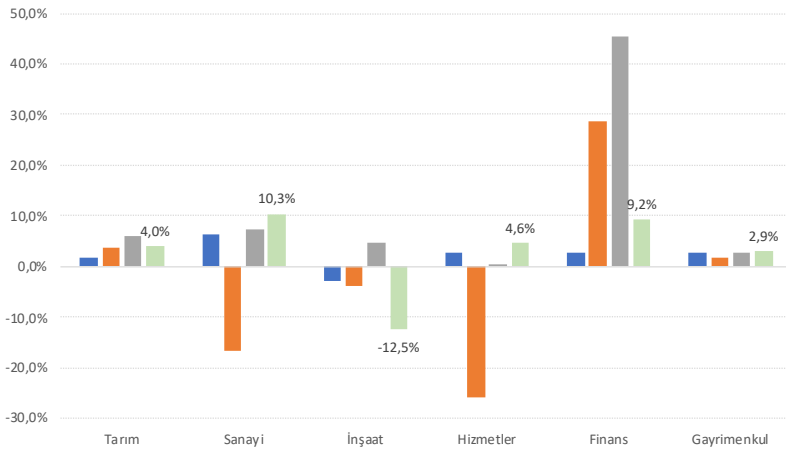


Milli gelir 2020 yılında 717 milyar dolara geriledi...

Yılın son çeyreğinde milli gelir %5.9 ile beklentinin altında büyüme kaydetti... 2020 yılının Ekim-Aralık döneminde milli gelir değişimi %6.7 ile %7.0 düzeyindeki medyan büyüme beklentisinden düşük olurken, ikinci çeyrek daralması %9.9'dan %10.3'e ve üçüncü çeyrek büyümesi ise %6.7'den %6.3'e revize edildi. Böylece, 2020 yılı büyüme oranı da %1.8 gerçekleşti. Öte yandan, milli gelir cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %16.8 artarken, dolar bazında ise %8.3 düşüş oldu. 2020 yılında milli gelirin dolar karşılığı ise 717 milyar dolar düzeyine geriledi.

Büyüme trendinin gücüne ilişkin göstergeler önceki çeyreğe göre ılımlı artışa işaret etti... Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2020 yılı son çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5.8 artarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi bir önceki çeyreğe göre %1.7 yükseliş göstererek büyüme eğiliminin korunduğuna işaret etti. Çeyrekten çeyreğe değişim önceki üç çeyrekte sırası ile; +%0.1, -%11.0 ve +%15.9 düzeyinde olmuştu.

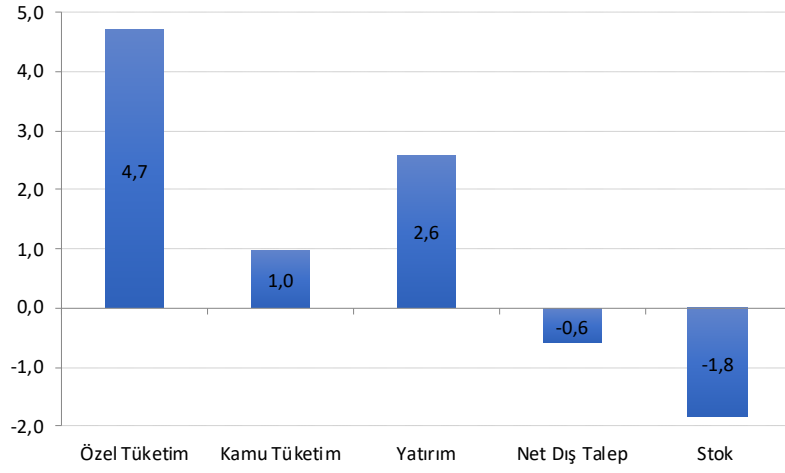
Üretim yöntemiyle hesaplanan GSYH'yı son çeyrekte sanayi ve hizmet sektörü yukarı çekti... İktisadi faaliyet kollarına göre toplam katma



faaliyet kollarına göre toplam katma değerdeki bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim, ana sektörler için; Tarım (+%4.0), Sanayi (+%10.3), İnşaat (-%12.5), Hizmetler (+%4.6), Finans (+%9.2) ve Gayrimenkul Faaliyetleri (+%2.9) şeklinde oluştu. Sanayi üretim endeksi son çeyrekte %10.2 artmıştı, katma değer artışı ise %10.3 olarak açıklandı. Önceki üç çeyrekte de, +%5.7, -%16.6 ve +%8.5 değişime karşılık katma değer

değişimi +%6.3, -%16.5 ve +%7.3 ile yakın olmuştu.

Harcamalar yöntemiyle hesaplanan GSYH verilerine göre, son çeyrekte özel tüketim harcamaları ve yatırımlar büyümeyi yukarı çekerken, stoklar ve net dış talep olumsuz etkiledi... Harcamaların ana harcama gruplarına göre dağılımında ise son çeyrekte; hanehalklarının nihai tüketimi (+%8.2), devletin nihai tüketim harcamaları (+%6.6), gayrisafi sabit sermaye (özel-kamu yatırımları) (+%10.3), mal-hizmet ihracatı (%0.0) ve mal-hizmet ithalatı (+%2.5) yıllık değişim gösterdiği izleniyor. Son çeyrekte büyüme oranına katkılar ise; hanehalklarının nihai tüketimi (+4.7), devletin nihai tüketim harcamaları (+1.0), gayrisafi sabit sermaye (özel ve kamu yatırımları) oluşumu (+2.6), mal-hizmet ihracatı (0.0) ve mal-hizmet ithalatı (-0.6) düzeyinde oluştu. Stoklar büyümeyi 1.8 puan ve net dış talep büyümeyi 0.6 puan aşağı çekti.



Gayrisafi sabit sermaye oluşumu ayrıntılarına bakıldığında yatırımların makine-teçhizat ayrımında yükselmeye devam ettiği görülüyor... Bilindiği gibi, yeni GSYH serisinde yatırımların özel ve kamu ayrımı açıklanmıyordu. Buna karşılık inşaat ve makine-teçhizat ayrımı açıklanıyor. Söz konusu çeyrekte inşaat yatırımlarında %14.7 ile daralma izlenirken, makine-teçhizat yatırımlarının %38.7 ile belirgin arttığı izleniyor. Özel yatırımların göstergesi olan makine-teçhizat yatırımları önceki dört çeyrekte de yükseliş göstermişti.

Önümüzdeki dönem görünümünü ele aldığımızda; ilk sinyaller milli gelir büyümesinin 2021 yılının ilk çeyreğinde sınırlı güç kaybettiğine işaret etmekte... Bu yıl ilk çeyrek görünümü öncü göstergelerine bakıldığında; Türkiye PMI endeksi mevsimsel düzeltilmiş Ocak-Şubat ortalaması (53.1) ile önceki çeyreğe göre (52.0) artarken, MB Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) Ocak-Şubat ortalaması (108.9) ise önceki çeyrekte (109.2) hafif düşük gerçekleşmiş, kapasite kullanımı ortalaması %75.6 ile önceki çeyreğe (%75.2) göre sınırlı artmış, tüketici güven endeksinde ise 83.9 ile önceki çeyreğe göre (80.7) artış gözlenmişti. Başta turizm olmak üzere hizmet sektörlerinde ise zayıflık devam ederken, dış talepte toparlanma gözlenmişti. Dolayısı ile, genel olarak ilk çeyrekte milli gelir artışının sınırlı güç kaybedeceğine işaret etmişti.

Mevcut parasal ve makroihtiyati sıkılaşmanın büyüme üzerindeki etkileri 2021 yılında görülebilir, ancak aktivite endekslerindeki tarihi seviyeler ivme kaybı olsa bile büyümenin %4.5 civarında olabileceğini düşünüyoruz... Bankacılık kredi hacmi trend büyüme hızı geçen yılın sonlarından itibaren geçmiş yıllar ortalamalarının altına inmiş olsa da, öncü göstergeler ekonomik aktivite ve iç talepte kaydadeğer bir yavaşlamanın gözlenmediğini yansıtarak 2021 yılı büyüme beklentilerinin yükselmesini getirmekte. TCMB'nin son Beklenti Anketi'nde büyüme beklentisi %4.1, piyasa anketlerinde ise %4.8 çıkmıştı. Zira, gerek sanayi üretimi endeksinde gerekse milli gelir serisinde gelinen tarihi yüksek seviyeler, bu yıl bir ivme kaybı olsa bile mekanik olarak karşılaştırmanın yapılacağı 2020 yılı aynı dönemlerine göre büyümenin yine belli ölçüde gücünü koruyacağını gösteriyor. Örneğin; çeyrekte çeyreğe değişimlerin yatay olduğu bir senaryoda 2021 yılı milli gelir büyümesi %5.7 olarak gerçekleşmekte. Buna karşılık, Merkez Bankası'nın para politikasında ilave sıkılaşmaya gitme veya mevcut sıkılığı daha uzun süre koruma olasılığı, ek olarak zorunlu karşılıklar üzerinden de parasal aktarım mekanizmasının güçlendirme çabaları, çeyreklik değişim oranlarının negatife dönebileceğini düşündürmekte. Bu doğrultuda, küresel ve yurtiçi ekonomik aktivite üzerinde pandemi kaynaklı yeni bir şok gözlenmediği durumda, 2021 yılı milli gelir büyüme oranının %4.5 civarında olabileceğini, bu tahmin üzerindeki risklerin ise şimdilik yukarı yönlü olduğunu düşünüyoruz.

İletişim Bilgileri

BÜRÜMCEKÇİ ARAŞTIRMA & DANIŞMANLIK

www.burumcekci.com

Tel: 533-644 36 02

haluk.burumcekci@gmail.com

Tepecik Yolu - Etiler

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece **BÜRÜMCEKÇİ ARAŞTIRMA VE DANIŞMANLIK**'ın görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, **BÜRÜMCEKÇİ ARAŞTIRMA VE DANIŞMANLIK**'ın 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
