



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

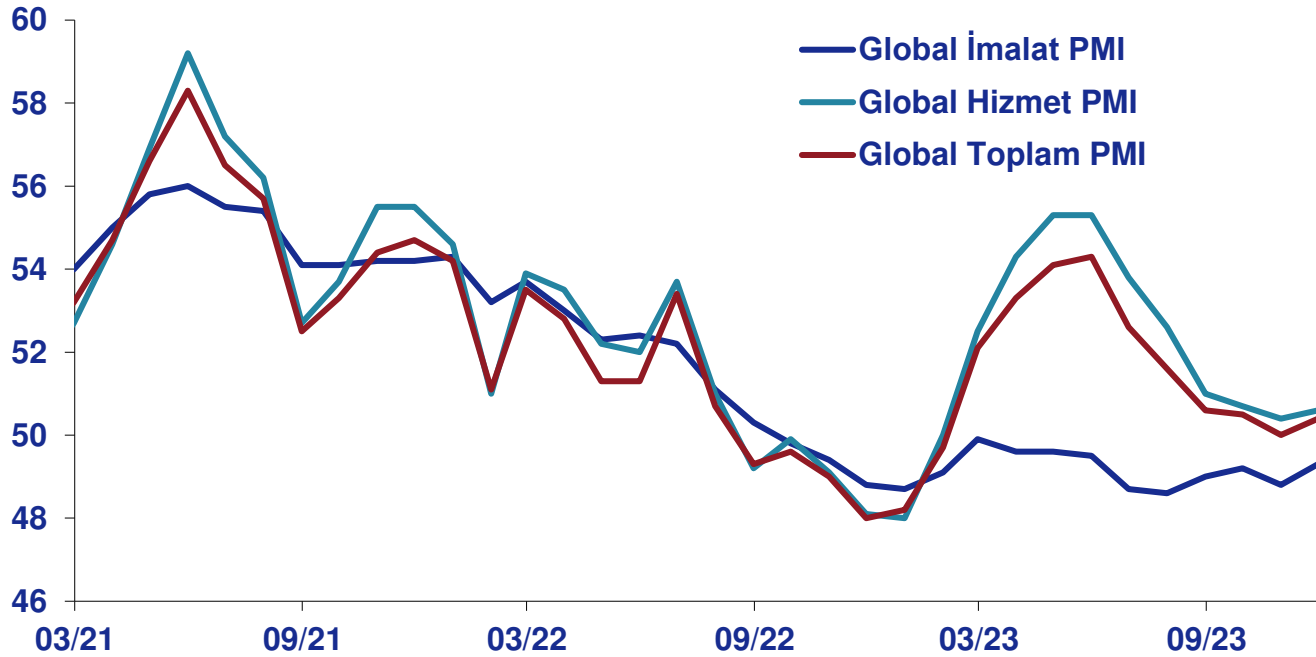
Aralık 2023

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite

Küresel PMI endeksleri Kasım'da hafifçe yükseldi. Buna karşın, imalat sanayi başta olmak üzere düşük seviyelerde yer alan endeksler, zayıf bir küresel büyüme görünümüne işaret ediyor.

Global PMI Endeksleri

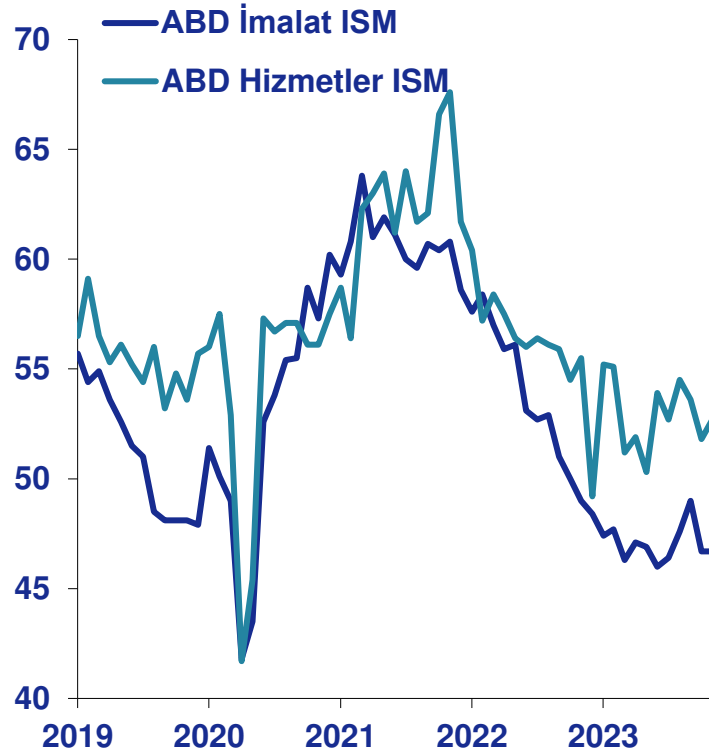


Kaynak: S&P Global, Bloomberg

ABD ekonomik görünümü

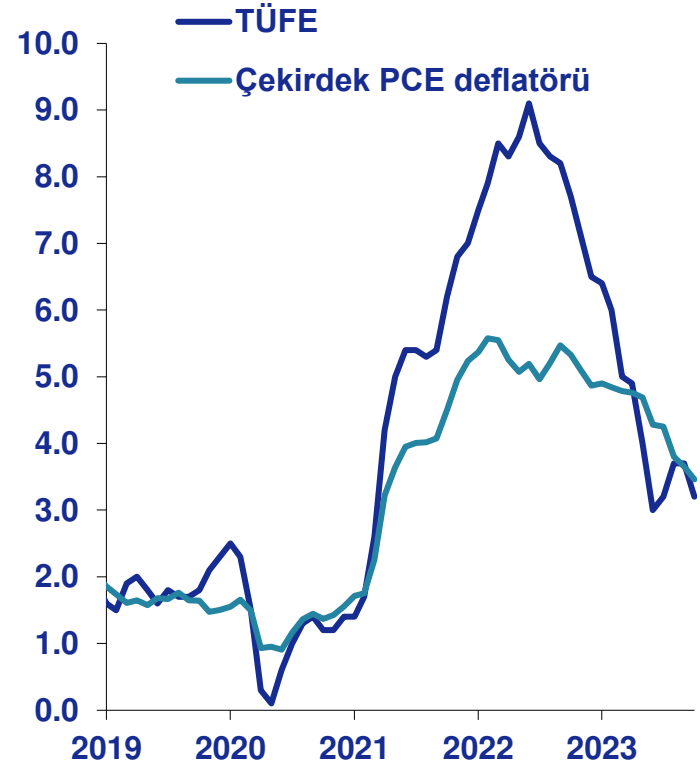
ISM imalat endeksi 2023 boyunca daralmaya işaret etti. Hizmet endeksi ise genişleme bölgesinde kalsa da gerileme eğilimi gösterdi. Çekirdek enflasyondaki düşüş son dönemde devam etti.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global, Bloomberg

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

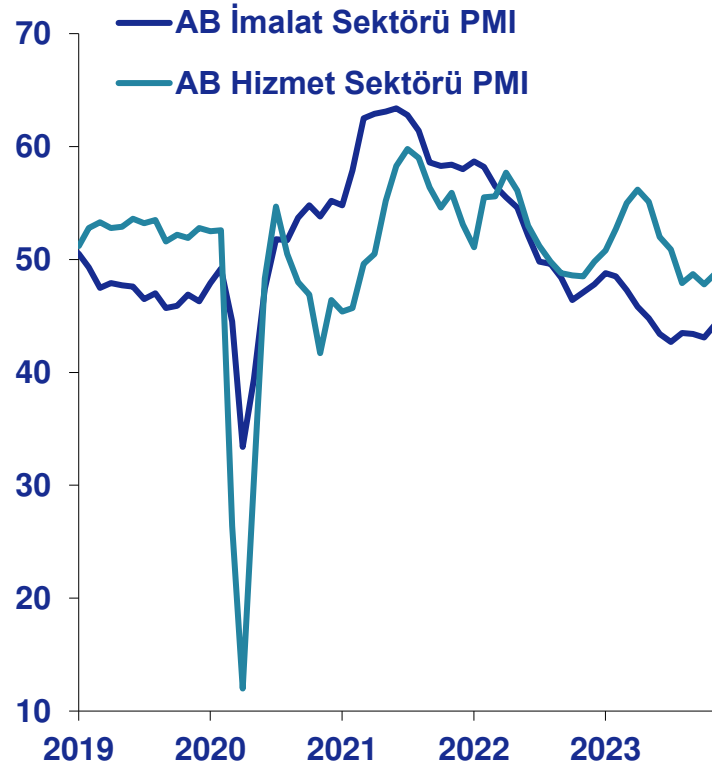


Kaynak: BLS, BEA, Bloomberg

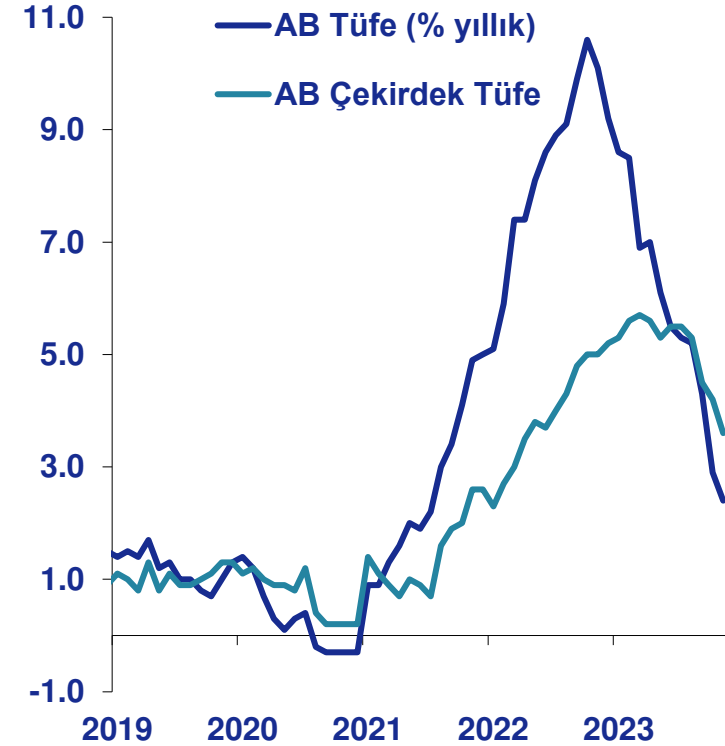
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesi imalat ve hizmet PMI endeksleri 50 eşğinin altında kalarak ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın devam ettiğine işaret ediyor. Hem manşet hem de çekirdek enflasyon son aylarda düşüyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



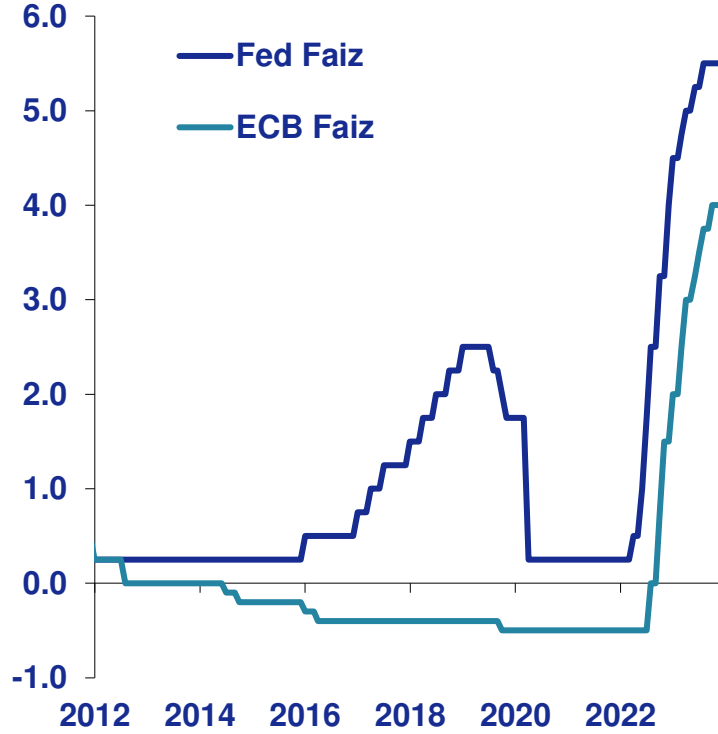
Kaynak: S&P Global, Bloomberg

Kaynak: Eurostat, Bloomberg

Küresel para politikaları

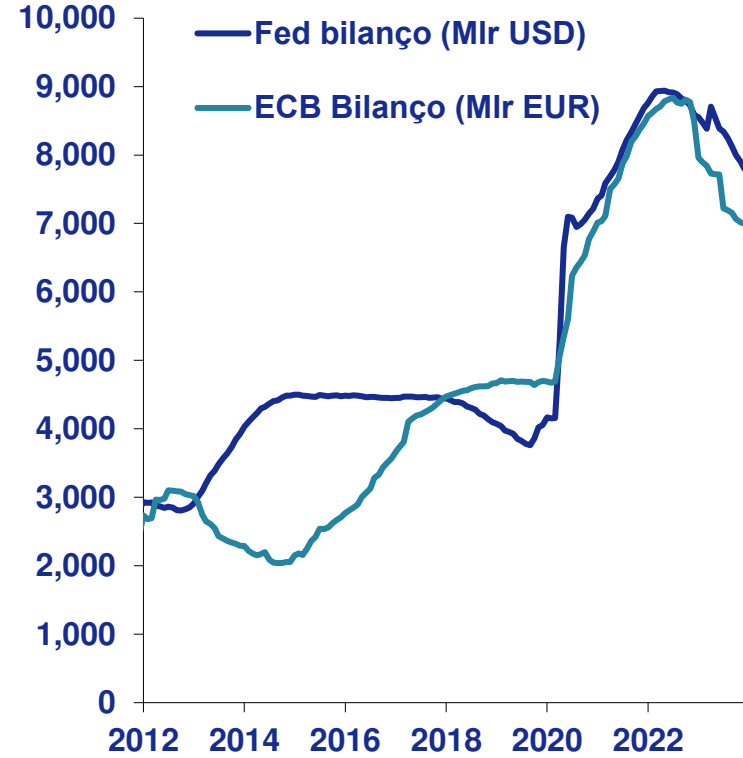
Fed ve ECB faiz artırım sürecinin sonuna gelmekle birlikte, bilanço küçültme adımlarına devam ediyorlar.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

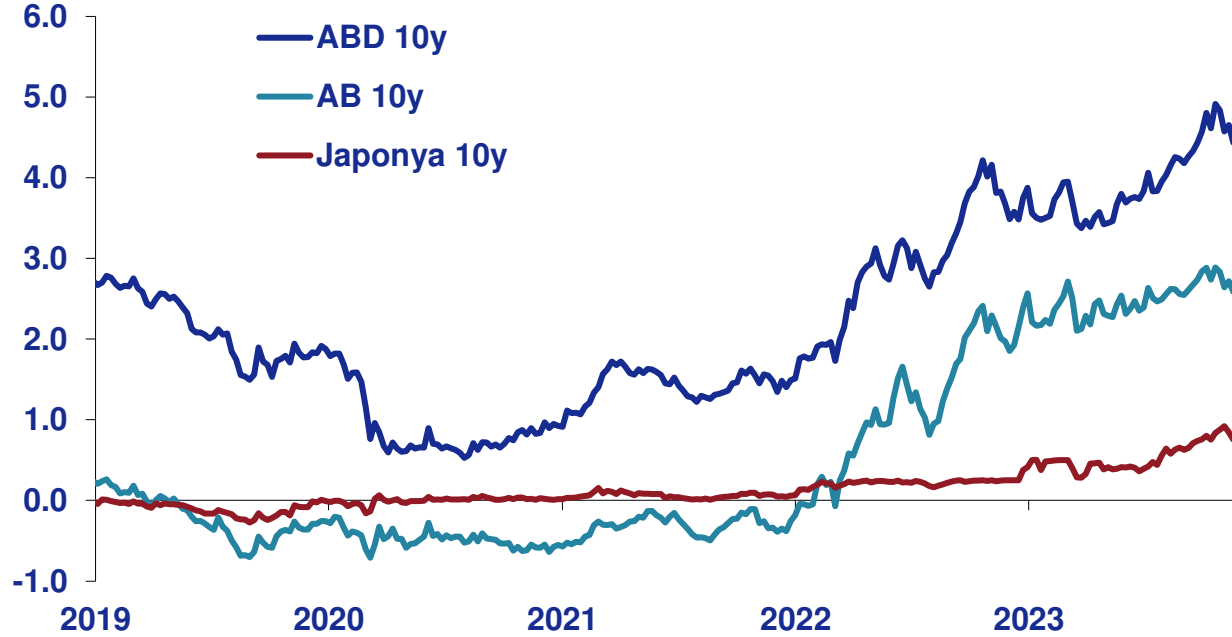


Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Tahvil getirilerinin görünümü

Uzun vadeli tahvil faizleri, faiz artırımı sürecinin sonuna geldiği yönündeki beklentilerle geriledi.

10 yıllık tahvil faizi



Kaynak: Bloomberg

Enerji ve emtia fiyatları

Petrol fiyatlarında arz endişeleri ve jeopolitik belirsizlikler sebebiyle oynaklık sürerken, metal fiyatları son dönemde yatay seyretti.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)

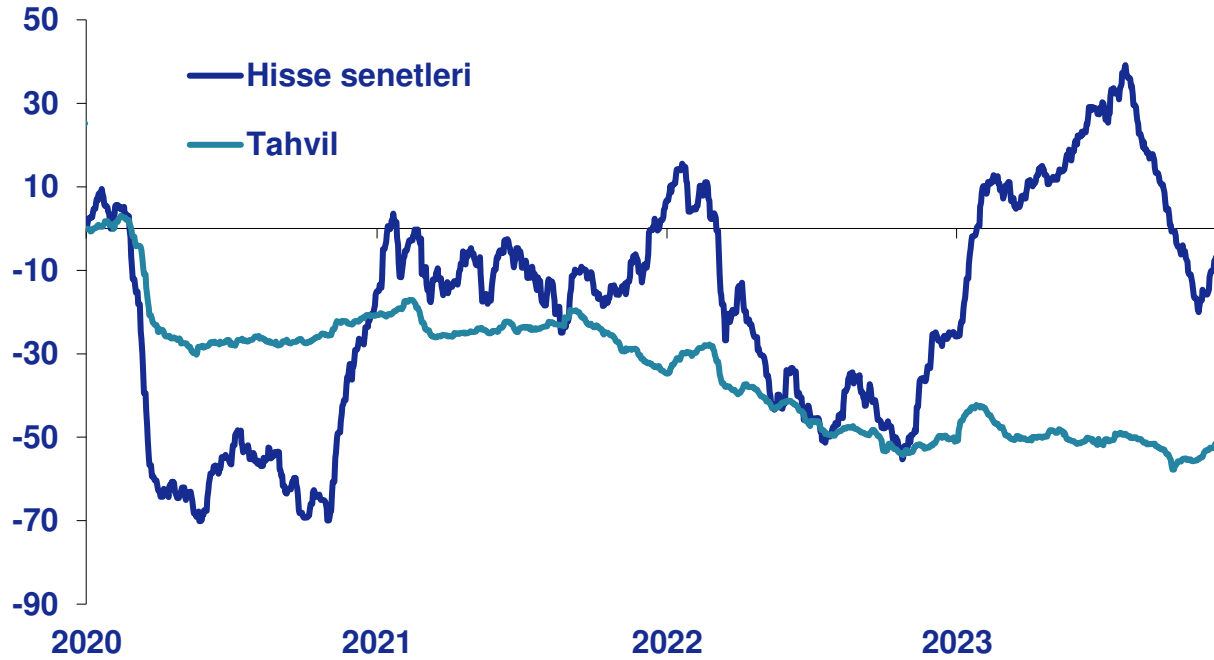


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülke hisse senedi portföyelerine girişler son dönemde toparlanırken, tahvil akımlarında da hafif bir artış oldu.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



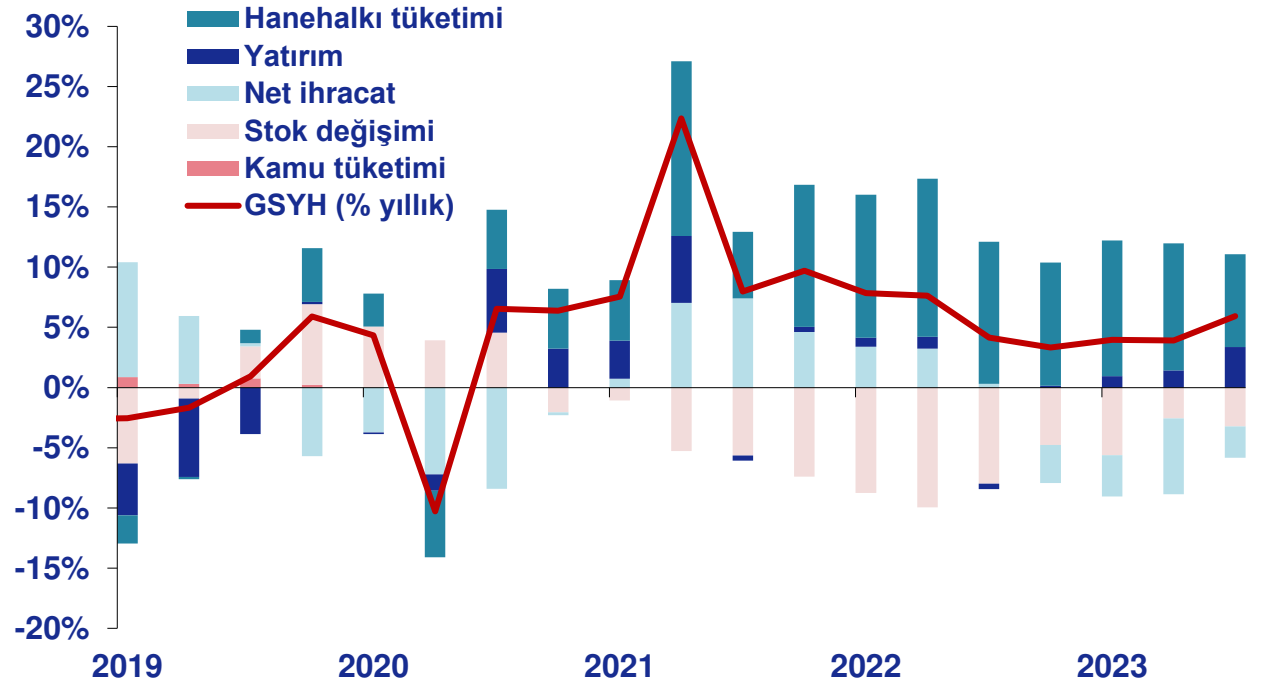
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

Büyüme kompozisyonunda dengelenme

2023'ün 3. çeyreğinde yıllık GSYH büyümesi, işgünü etkisinin de desteğiyle %5.9 oldu. Hanehalkı tüketimi büyümeye katkısı azalırken, net ihracat ve yatırımların katkısı iyileşti.

GSYH büyümesi (yıllık %)

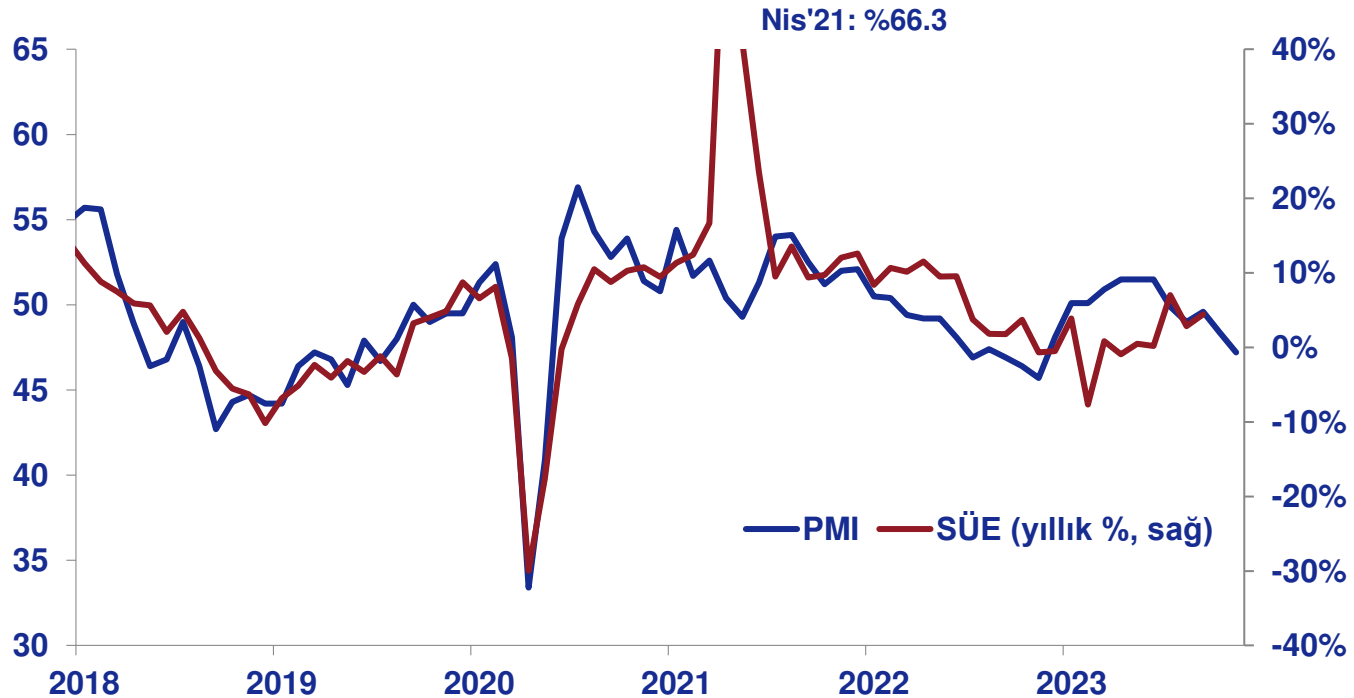


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretimi görünümü

İSO Türkiye imalat sanayi PMI Kasım'da 47.2'ye gerileyerek, son 12 ayın en düşük değerini aldı ve sanayi üretiminde yavaşlamaya işaret etti.

Sanayi Üretim Endeksi ve İSO Türkiye İmalat Sanayi PMI

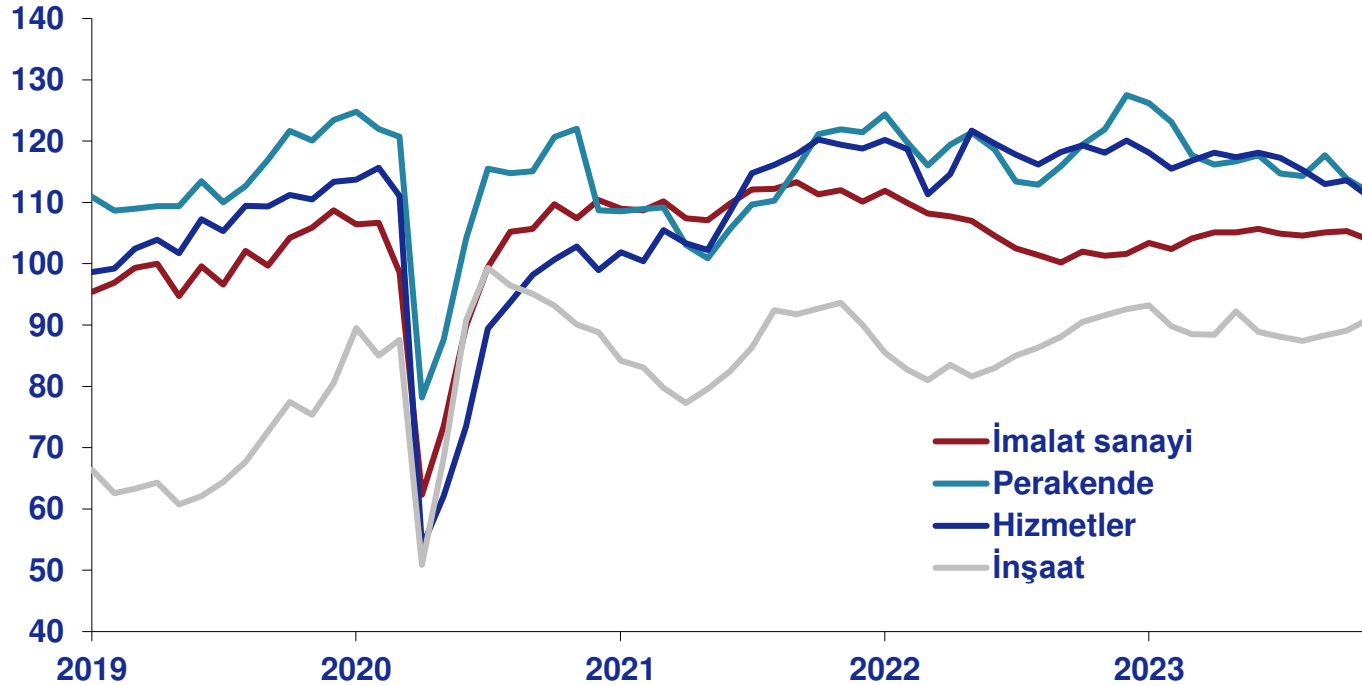


Kaynak: TÜİK, İstanbul Sanayi Odası/S&P Global

Sektörel güven endeksleri

Sektörel güven endeksleri son dönemde karışık seyretti. Perakende ticaret ve hizmet endeksleri gerilerken, inşaat sektörü güveni arttı, imalat sanayi güveni yataya yakın seyretti.

Sektörel güven endeksleri

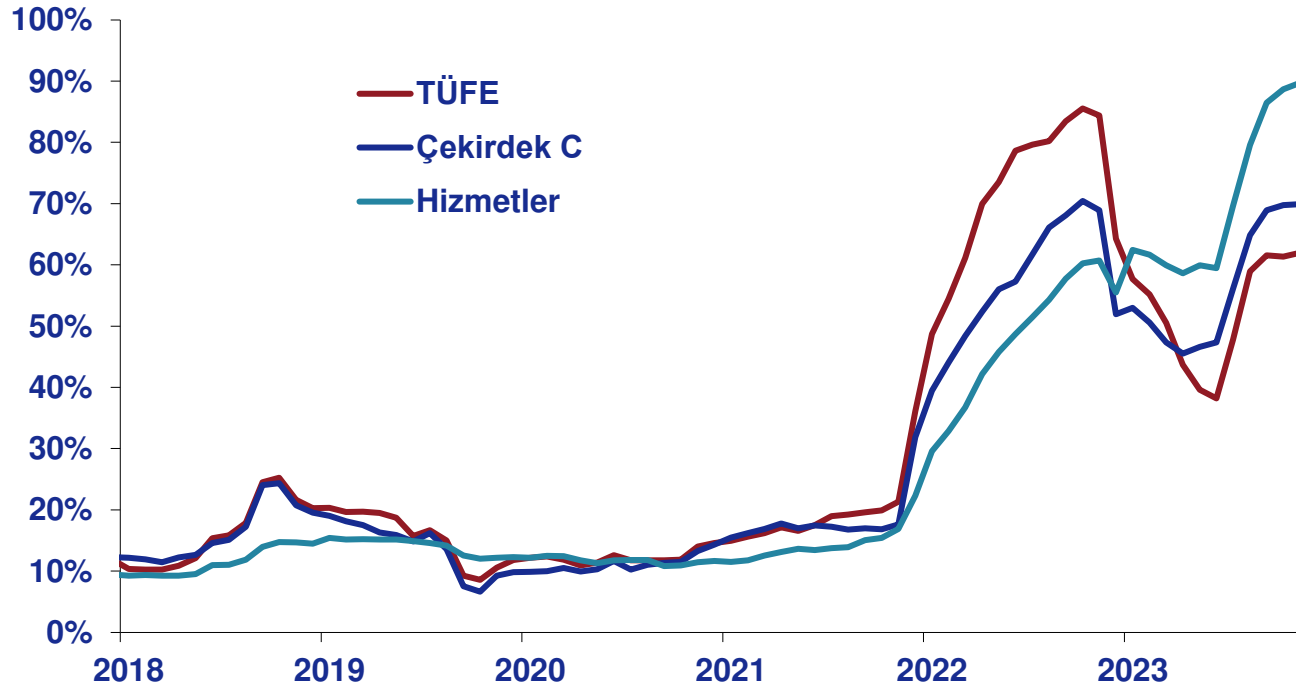


Kaynak: TÜİK

Yıllık enflasyon yükseliyor

Yıllık TÜFE enflasyonu Kasım'da %62'ye yükseldi. Enflasyonun 2024 ortalarına kadar yükselerek %70 civarında zirve yapmasını, 2024'ün ikinci yarısında ise düşüşe geçerek yılsonunda %45 olmasını bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

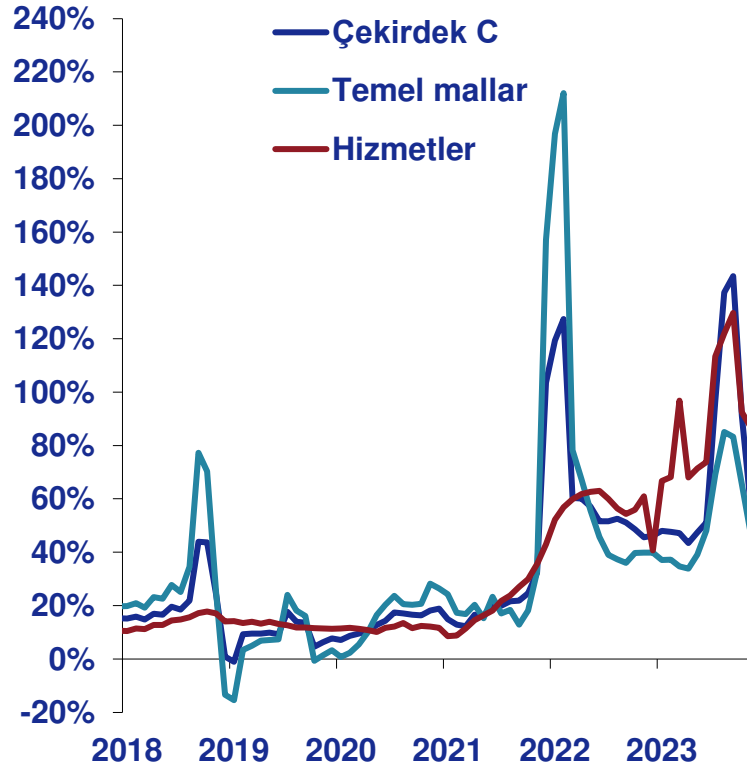


Kaynak: TÜİK

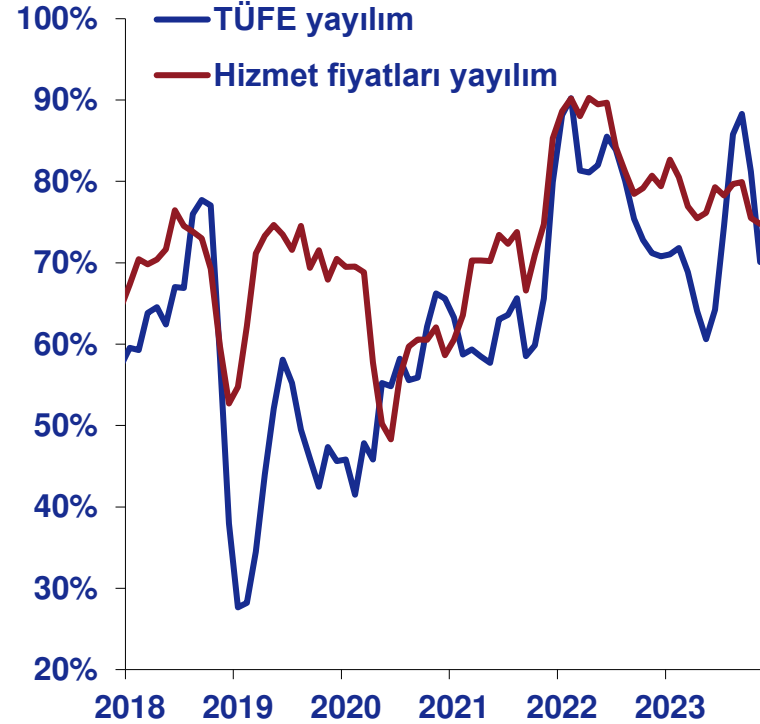
Enflasyon eğilimi iyileşiyor

Enflasyon eğilim göstergeleri Ekim-Kasım aylarında iyileşse de tarihsel olarak yüksek seviyelerde kaldı.

Çekirdek enflasyon göstergeleri (M.A.,
yıllıklandırılmış, 3 aylık ort.)



TÜFE yayılım endeksleri (M.A., 3 aylık ort.)

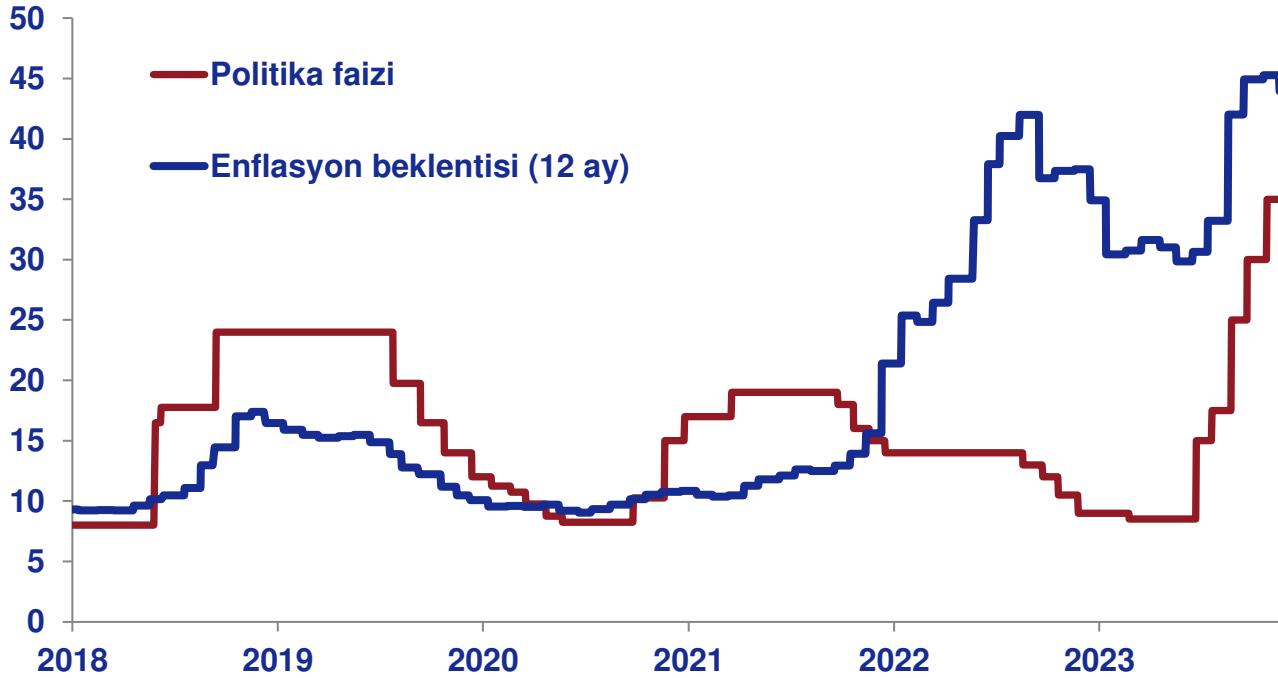


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

Parasal sıkılaştırma yakında tamamlanacak

TCMB Kasım'da politika faizini %40'a yükseltirken, negatif reel faiz de azalmayı sürdürdü. TCMB, parasal sıkılaştırma hızının yavaşlatılacağı ve sıkılaştırma adımlarının kısa bir zaman diliminde tamamlanacağı mesajını verdi.

TCMB haftalık repo faizi (%)

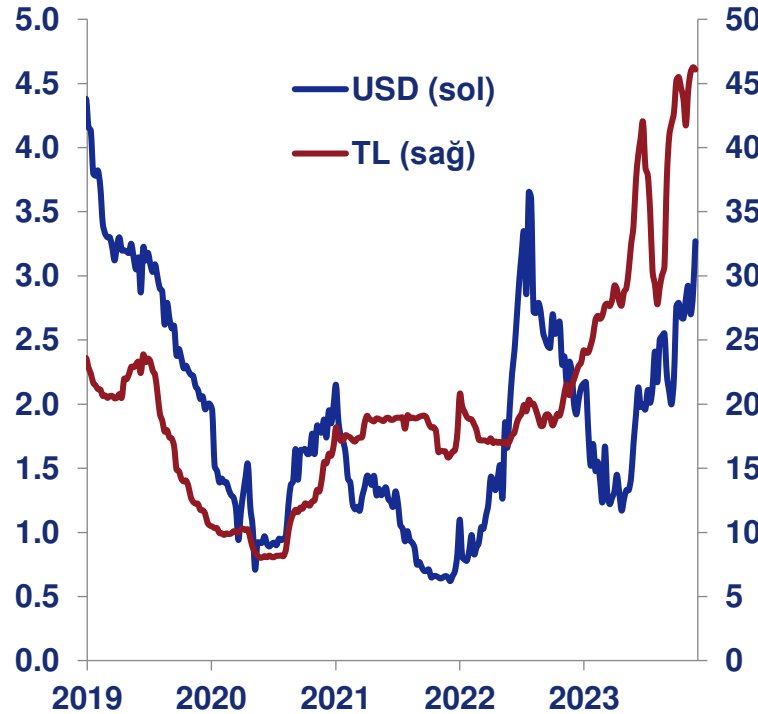


Kaynak: TCMB

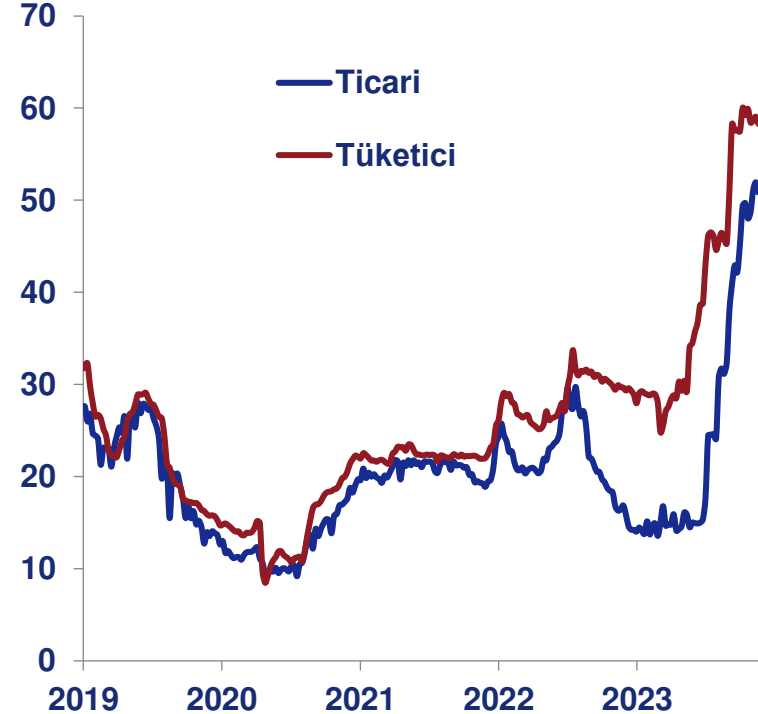
Kredi ve mevduat faizleri

Mevduat ve kredi faizleri bankacılık düzenlemeleri ve politika faizi artışlarıyla birlikte yükseldi.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

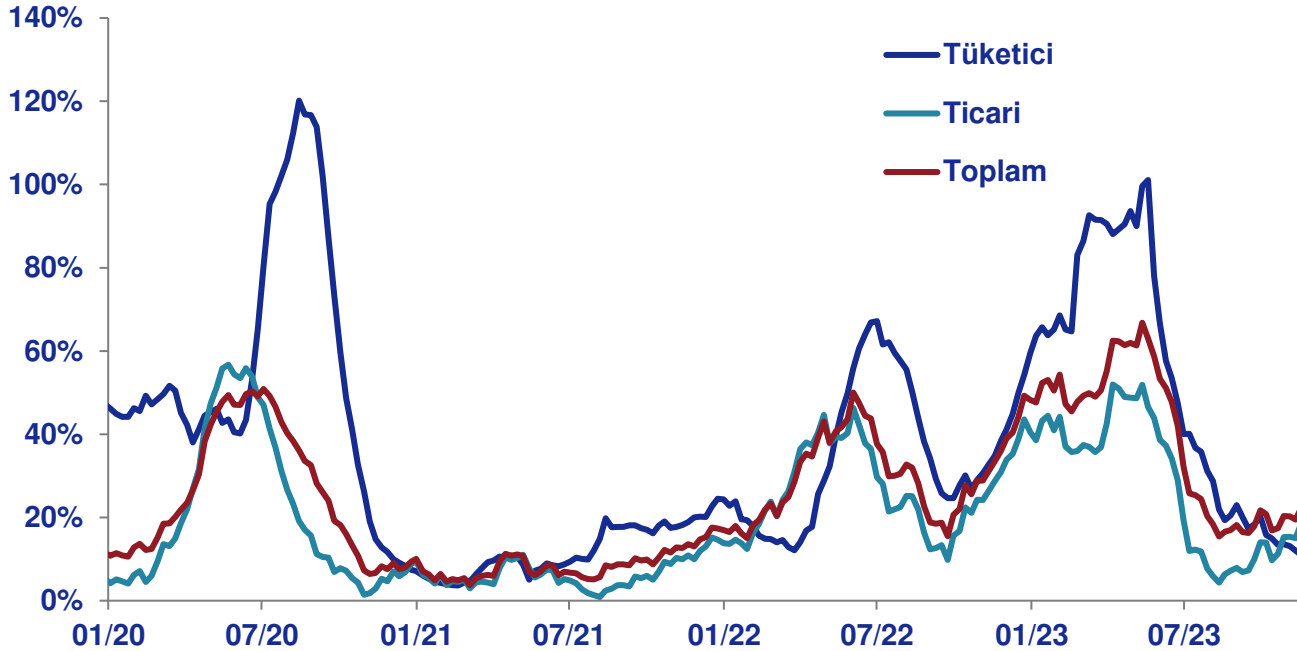


Kaynak: TCMB

Kredi büyümesi ılımlı

Tüketici kredileri, bankacılık sektörü düzenlemeleri ve faiz artışı ile yavaşlamayı sürdürürken, ticari krediler ılımlı bir hızla artıyor.

Kredi büyüme hızları (Kur etkisi arındırılmış, 13 haftalık yıllıklandırılmış değişim oranı)



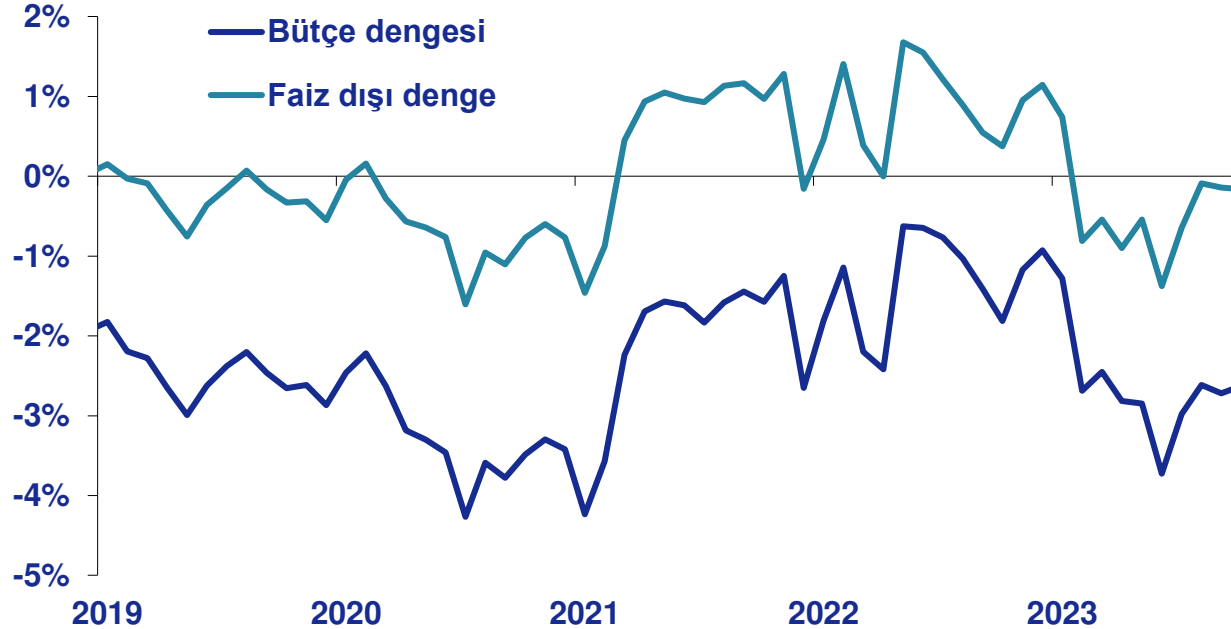
Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Not: Tüketici krediler konut, taşıt ve ihtiyaç kredilerini kapsamakta, kredi kartlarını içermemektedir. Toplam krediler ise ticari krediler, tüketici kredileri ve kredi kartlarının toplamından oluşmaktadır.

Bütçe açığı düşük seyrediyor

12 aylık bütçe açığı Ekim'de GSYH'nin %2.6'sı oldu. Orta Vadeli Program'da öngörüldüğü üzere, önümüzdeki dönemde bütçe açığı deprem harcamaları sebebiyle belirgin bir genişleme kaydedebilir.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

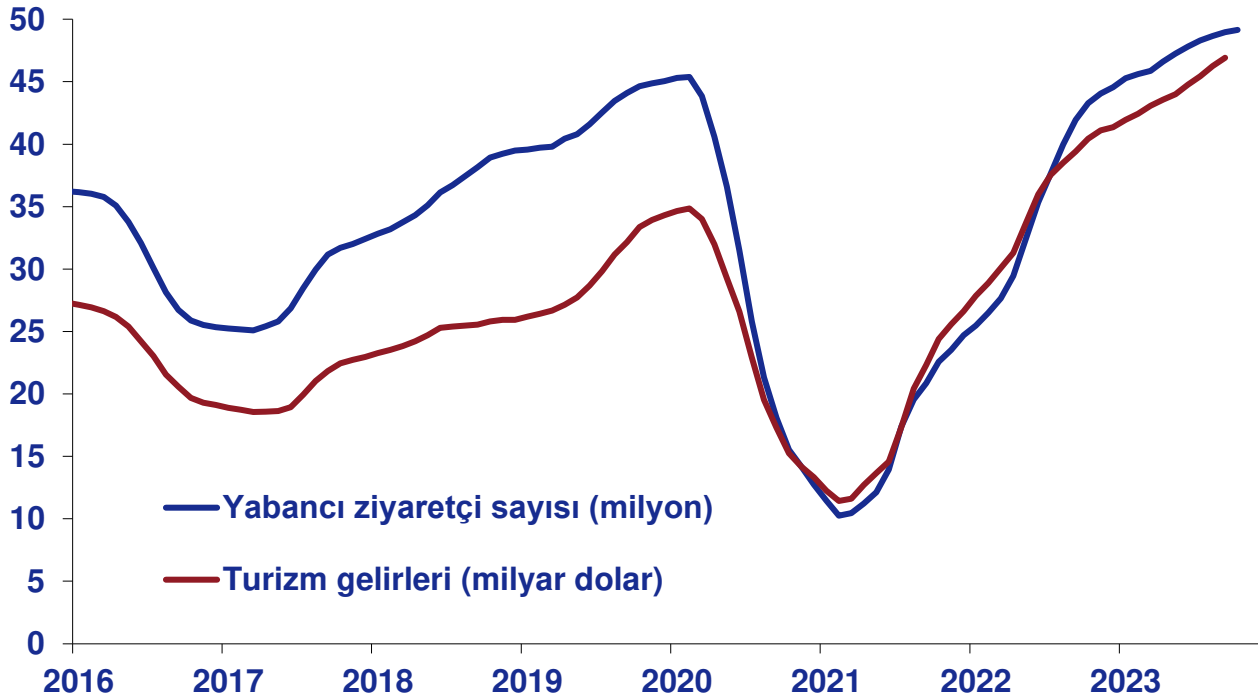


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Turizmde iyileşme sürüyor

Turist girişleri ve turizm gelirleri yükseliş eğilimini koruyarak tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı.

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

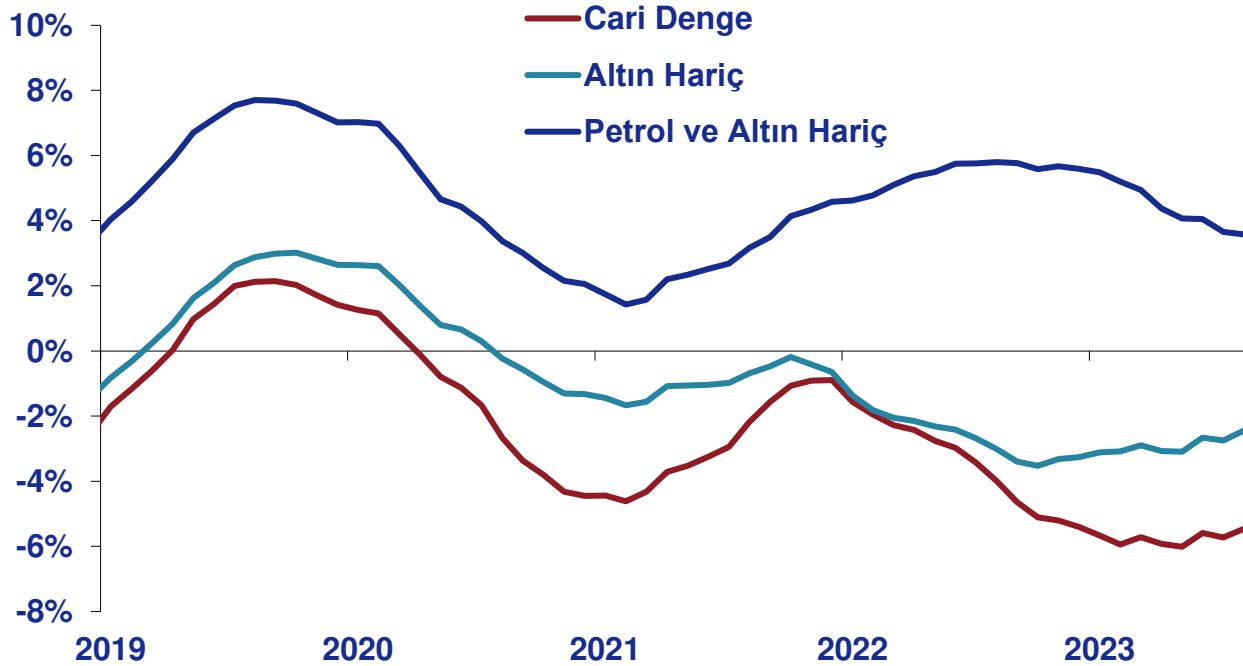


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Cari hesaplarda dengelenme

12 aylık cari işlemler açığı son dönemde daralmaya başladı. Enerji ithalatının düşmesi ve finansal koşulların sıkılaşması ile dengelenmenin sürmesini bekliyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)



Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

12 aylık kümülatif cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye girişlerinin payı arttı, uzun dönemli sermaye ve doğrudan yatırım girişi düşük seyretti.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

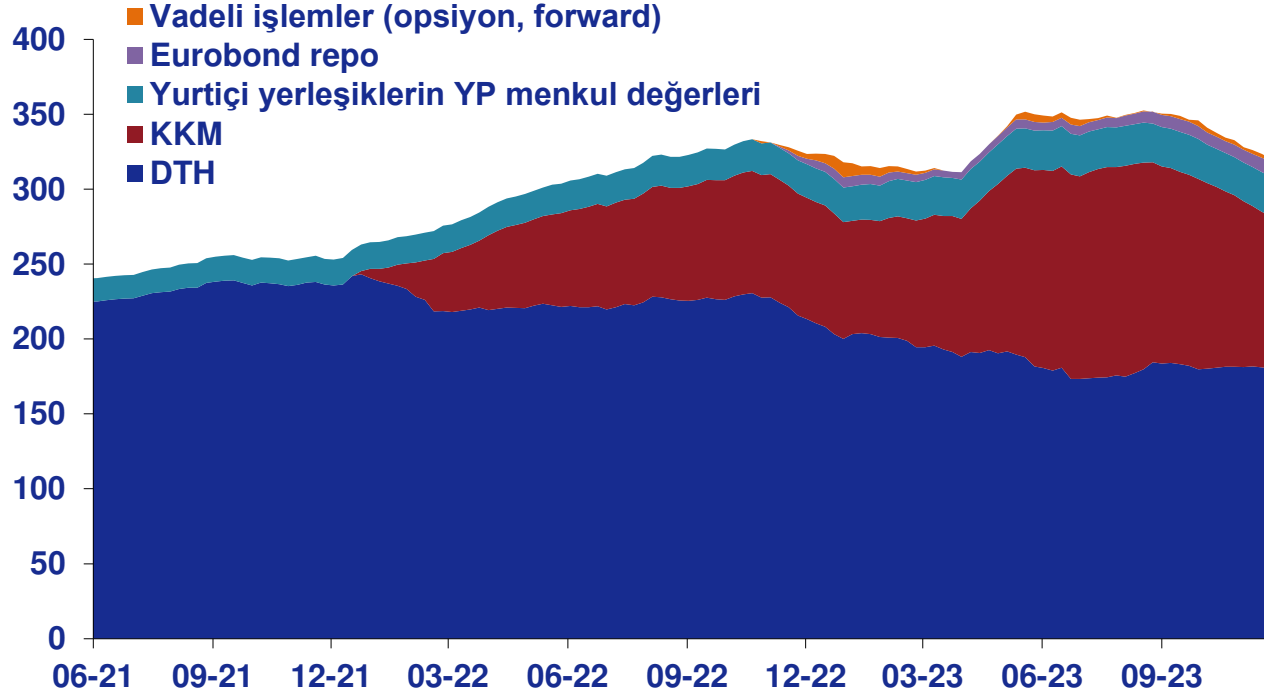


Kaynak: TCMB

Döviz ve dövize endeksli varlıklar

TCMB düzenlemeleri ve faiz artışları ile yurtiçi yerleşiklerin döviz ve dövize endeksli varlıklarının toplamında düşüş devam ediyor.

Döviz mevduatı ve KKM (milyar USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: TCMB'nin geçen sene son çeyrekte yaptığı düzenlemelerle bankalar müşterilerine döviz mevduat yerine eurobond repo ve döviz opsiyonlu mevduat gibi ürünler sunmuşlardı. Müşterilerle yapılan eurobond repo tutarını, bu düzenlemelerin yapılması sonrasında bankacılık sektörü bilançosunda repo işlemlerinden sağlanan fonlar (YP) hesabındaki değişimden tahmin etmekteyiz. Döviz opsiyonlu mevduat tutarını ise, TCMB işlemleri hariç bankaların bilanço dışı döviz pozisyonundaki değişimi kullanarak hesapladık.

Brüt döviz rezervleri artıyor

TCMB'nin brüt döviz rezervleri, dış açıktaki yavaşlama ve ters dolarizasyon eğilimi ile birlikte yükseldi. Son dönemde net rezervlerde de sınırlı artış gözleniyor.

TCMB döviz rezervleri (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Tahminler

| Makroekonomik Büyüklükler | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Büyüme | | | | |
| GSYH Büyümesi, % | 11.4% | 5.5% | 4.5% | 3.5% |
| Nominal GSYH, milyar TL | 7,256 | 15,012 | 26,158 | 41,817 |
| Nominal GSYH, milyar \$ | 808 | 906 | 1105 | 1189 |
| Kişi başına düşen GSYH (dolar) | 9,601 | 10,659 | 12,791 | 13,610 |
| Enflasyon (% yıllık) | | | | |
| TÜFE, yıl sonu | 36.1% | 64.3% | 65.0% | 45.0% |
| ÜFE, yıl sonu | 79.9% | 97.7% | 47.1% | 39.4% |
| TÜFE, ortalama | 19.6% | 72.3% | 53.9% | 56.3% |
| ÜFE, ortalama | 43.9% | 128.5% | 50.2% | 47.2% |
| Mali Sektör (% GSYH) | | | | |
| Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi | -2.6% | -0.9% | -3.5% | -5.7% |
| Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi | -0.2% | 1.1% | -1.0% | -2.7% |
| AB tanımlı kamu borcu (% GSYH) | 41.8% | 31.7% | 32.7% | 37.4% |
| Dış Denge (milyar \$) | | | | |
| Cari Denge | -7.2 | -48.8 | -47.0 | -35.0 |
| % GSYH | -0.9% | -5.4% | -4.3% | -2.9% |
| Dış ticaret dengesi | -46.2 | -109.5 | -115.3 | -95.3 |
| İhracat | 225.2 | 254.2 | 271.0 | 291.8 |
| İthalat | 271.4 | 363.7 | 386.3 | 387.1 |
| Kurlar | | | | |
| USD/TL, yıl sonu | 13.30 | 18.69 | 29.19 | 41.03 |
| EUR/TL, yıl sonu | 15.13 | 20.00 | 31.53 | 46.77 |
| EUR/USD, yıl sonu | 1.14 | 1.07 | 1.08 | 1.14 |
| USD/TL, ortalama | 8.85 | 16.55 | 23.78 | 35.16 |
| EUR/TL, ortalama | 10.44 | 17.36 | 25.69 | 39.26 |
| EUR/USD, ortalama | 1.18 | 1.05 | 1.08 | 1.12 |
| TCMB politika faizi, % yıl sonu | 14.0% | 9.0% | 42.5% | 37.5% |
| 2y tahvil faizi, % yıl sonu | 22.7% | 10.0% | 36.2% | 23.4% |

Teşekkür ederiz

H. Erkin Işık, CFA

hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek

deniz.cicek@qnbfinansbank.com

Kaan Özçelikkale

kaan.ozcelikkale@qnbfinansbank.com

Yasal Uyarı

Bu rapor, QNB Finansbank Hazine Bölümü ekonomistleri tarafından müşterilerini bilgilendirmek amacıyla düzenlenmiştir. Raporun QNB Finansbank ile ilişkili bir kuruluşun müşterisi tarafından kullanılabilirliği, alan kişi ve bu kuruluş arasındaki akdi ilişkiye tabi olacaktır. Bu raporda sunulan bilgi, yorum ve tavsiyeler raporu hazırlayanların görüşlerini yansıtmakta olup yatırım danışmanlığı hizmeti kapsamında değildir. Mali durum ile risk ve getiri tercihlerinin çeşitliliğini göz önünde bulundurunca sadece bu raporda yer alan görüşlere dayanarak verilecek yatırım kararları beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapordaki bilgilerin derlenmesinde güvenilirliğine inanılan sağlam kaynaklardan faydalanılmıştır; ancak bilgilerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiştir. QNB Finansbank bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve doğabilecek hatalarda sorumluluk üstlenmemektedir. Raporda sunulan bilgiler üzerinde önceden belirtilmeksizin değişiklik yapma hakkı saklıdır. QNB Finansbank ve ilişkili kuruluşlar ile bu kurumlarda çalışan personel araştırma raporlarında sözü edilen menkul kıymetlere yatırım yapabilir ve zaman içerisinde pozisyonlarını değiştirebilir. Bu raporda yer alan bilgilerin bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz ya da dağıtılamaz.