



# Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank  
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

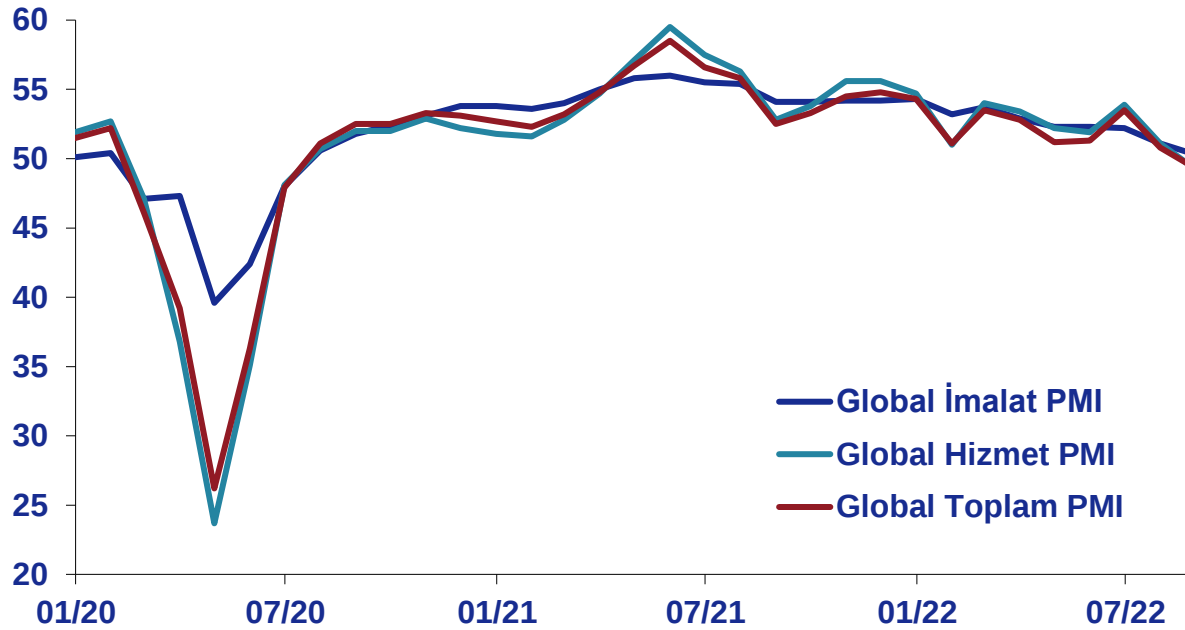
Eylül 2022

# Global Görünüm

# Küresel ekonomik aktivite

Ağustos ayında global PMI endeksi, Haziran 2020'den bu yana ilk kez 50 seviyesinin altına gerileyerek ekonomik aktivitede yavaşlamanın belirginleştiğine işaret etti.

Global PMI Endeksleri

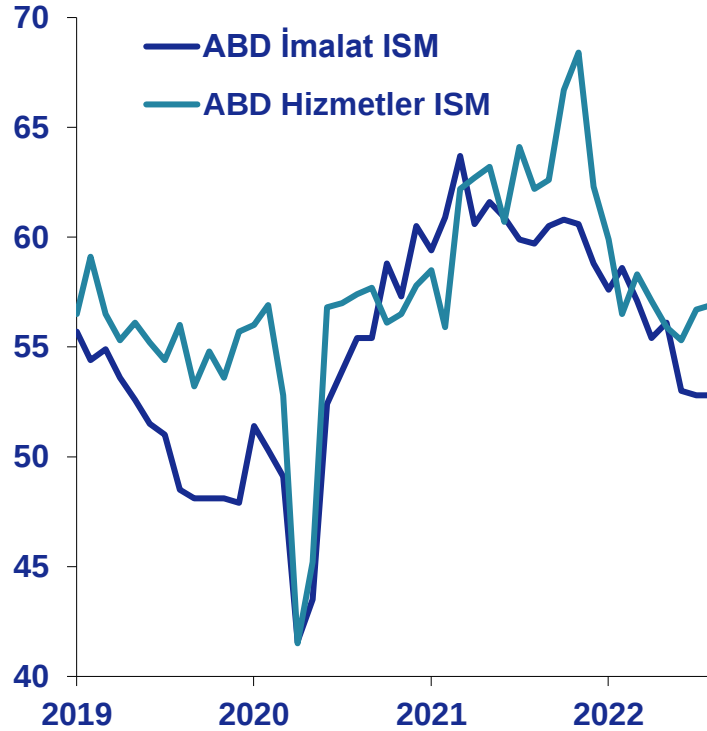


Kaynak: S&P Global

# ABD ekonomik görünümü

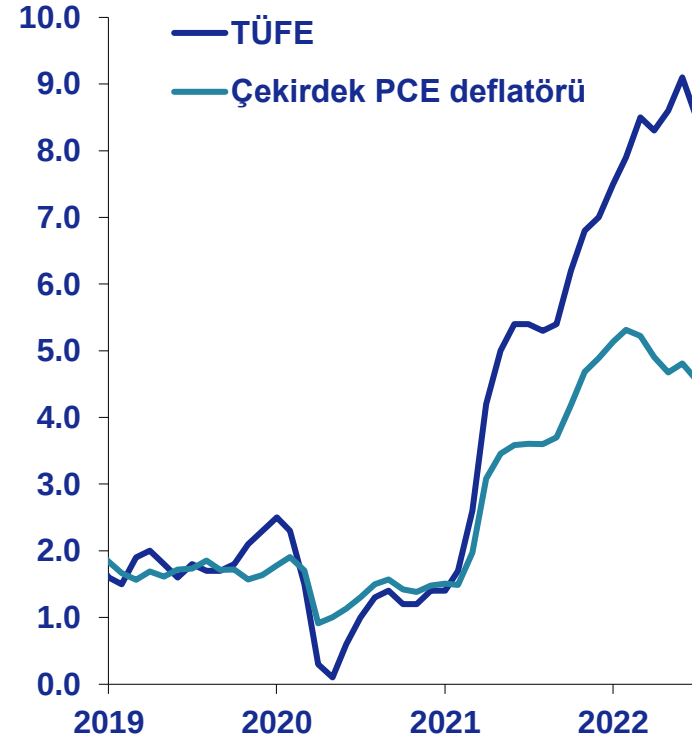
ABD'de ekonomik aktivite bir miktar yavaşlamaya rağmen hala gücünü korurken enflasyon yüksek kalmaya devam ediyor. Bu da para politikasının daha da sıkılaşması yönündeki beklentileri desteklemektedir.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

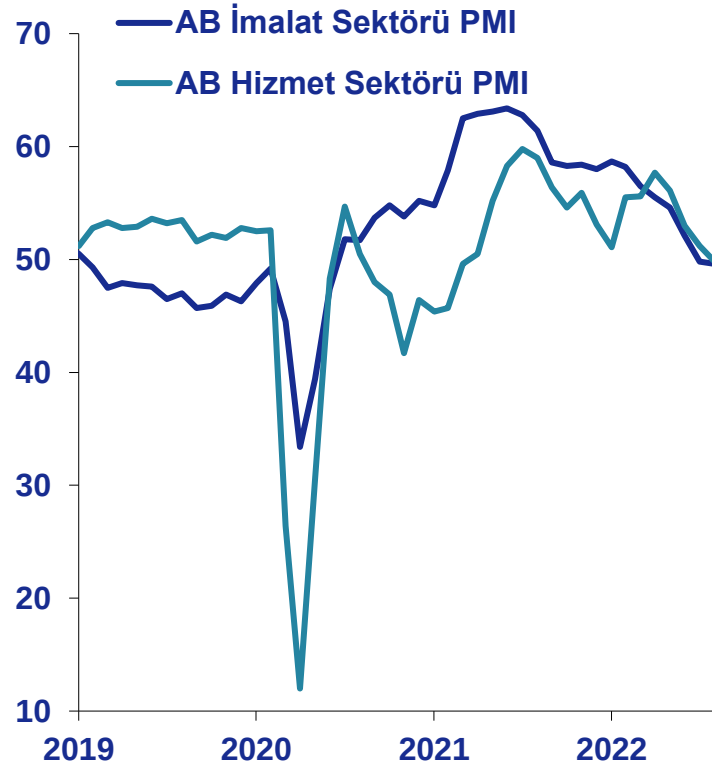


Kaynak: BLS

# AB ekonomik görünümü

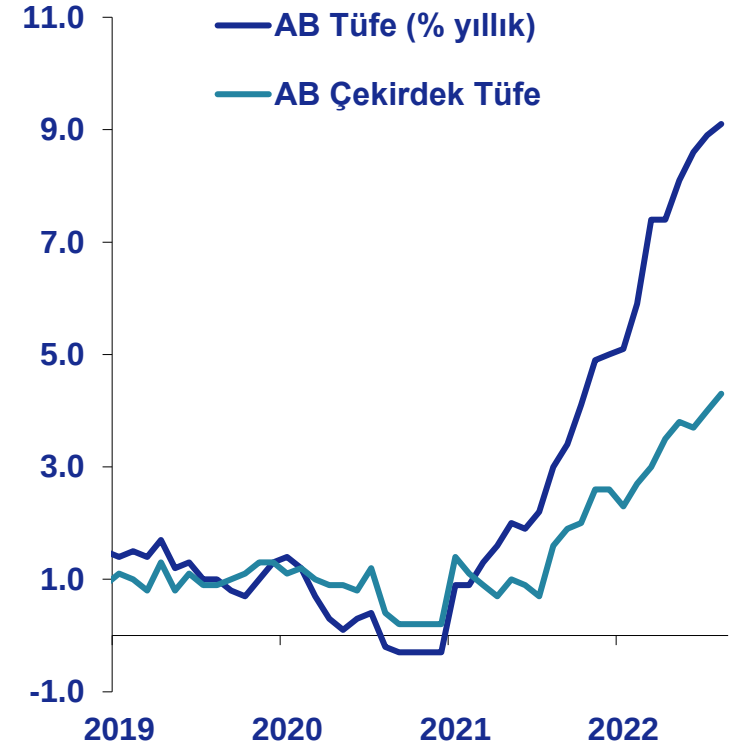
Parasal sıkılaştırma beklentileri ve Ukrayna'daki savaş nedeniyle Euro Bölgesi'nde ekonomik aktivite zayıfladı. Enflasyon ise yükselmeye devam etti.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global

Enflasyon görünümü

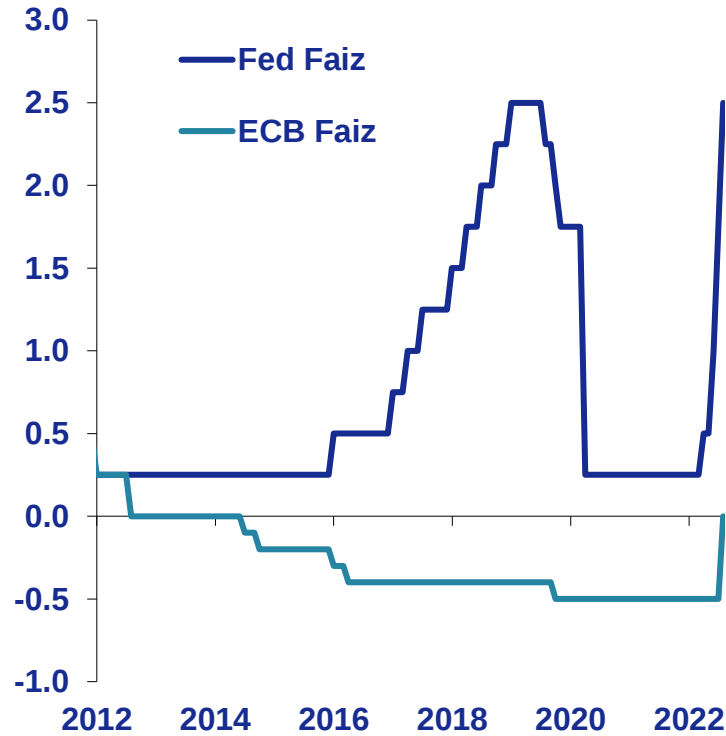


Kaynak: Eurostat

# Küresel para politikaları

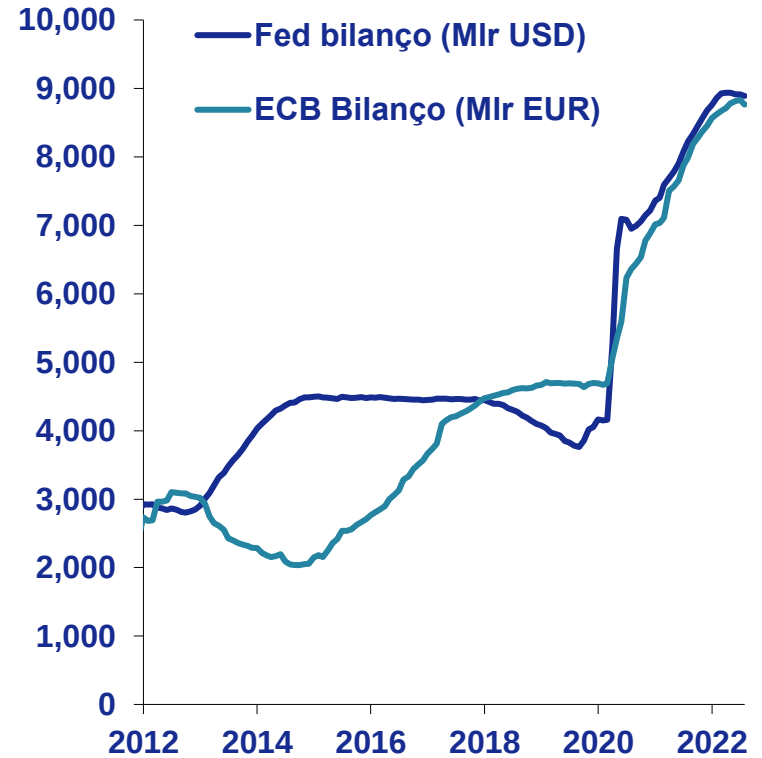
Fed, Mart-Temmuz döneminde politika faizini 225 baz puan artırdı ve bilançosunu küçültmeye başladı. ECB de Temmuz ayında 50 baz puan faiz artırımını yaptı. Faiz artırımlarının devam etmesi bekleniyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

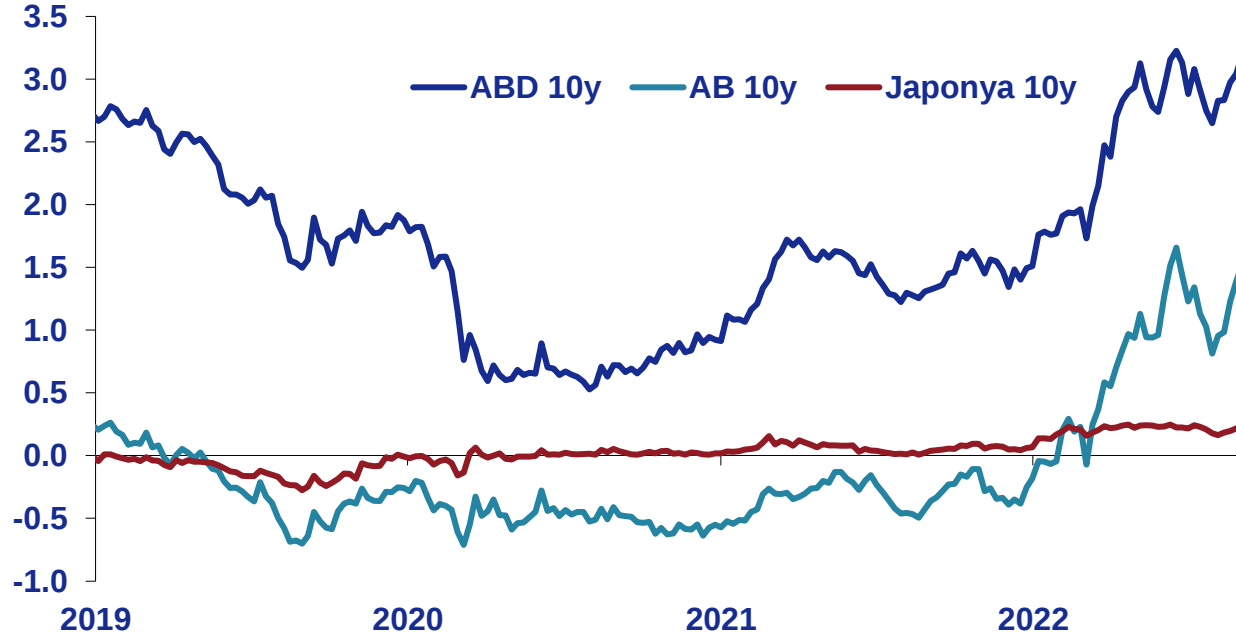


Kaynak: Fed, ECB

# Tahvil faizleri yükselişte

Enflasyonist baskıları sınırlamak için daha fazla parasal sıkılaştırma olacağı beklentisiyle tahvil faizleri yükseldi.

## 10 yıllık tahvil faizi

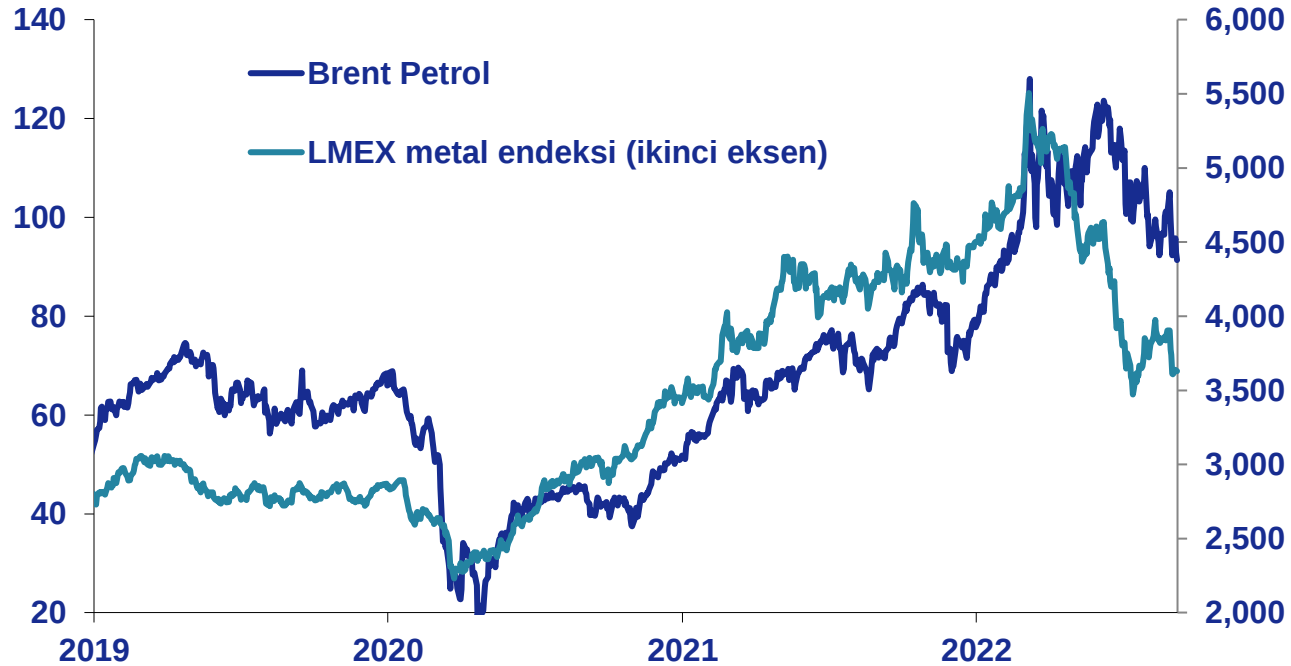


Kaynak: Bloomberg

# Enerji ve emtia fiyatları

Finansal koşullardaki sıkılaşma ve zayıflayan küresel büyüme görünümü nedeniyle emtia fiyatları geriledi.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)

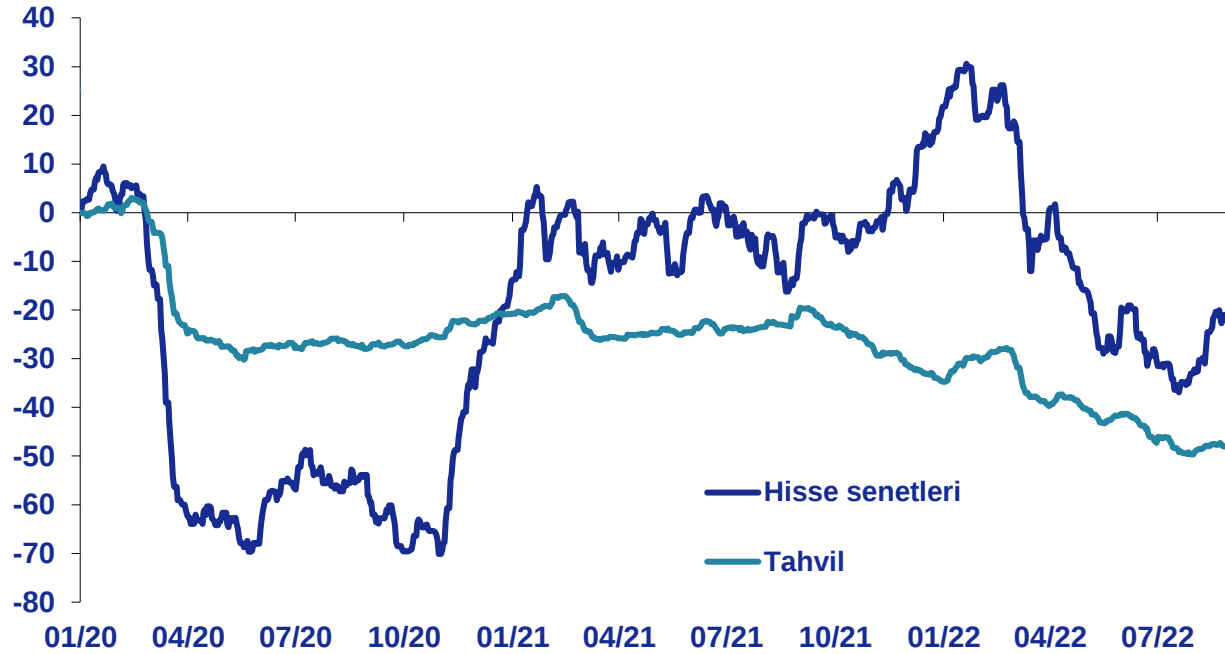


Kaynak: Bloomberg

# Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülke hisse senetlerine son dönemde sınırlı miktar fon girişi gözlenmekle birlikte tahvil tarafında portföy çıkışları devam ediyor.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



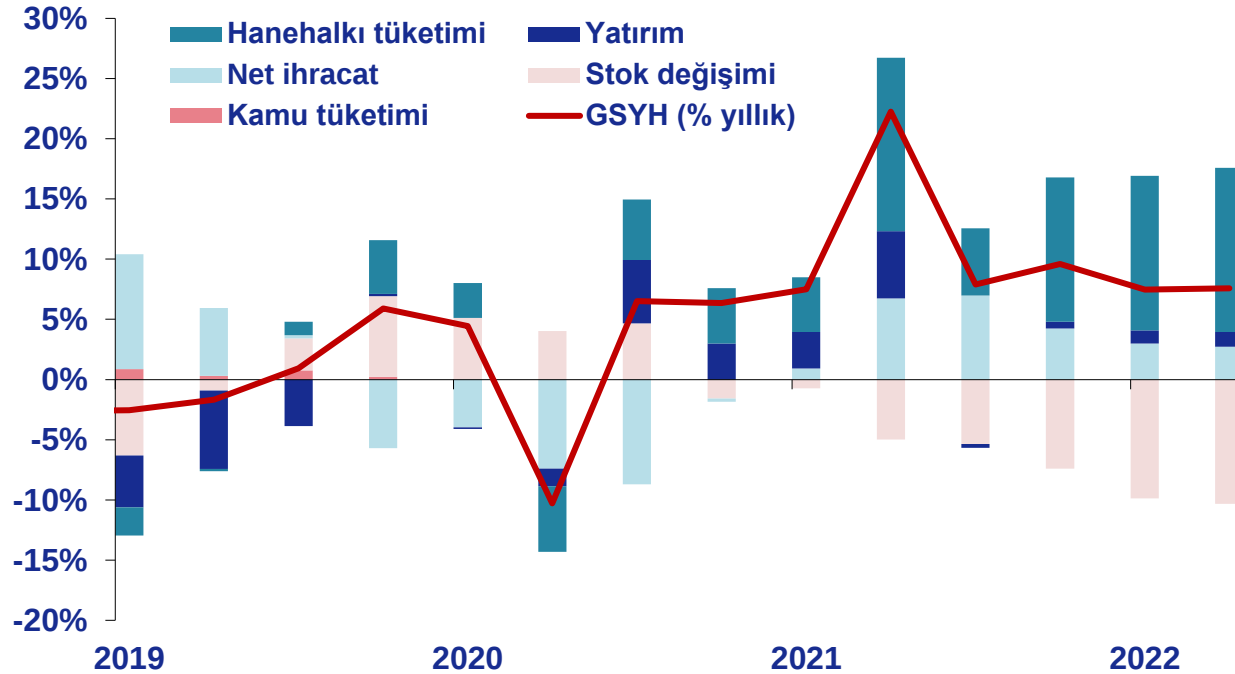
Kaynak: IIF

# Türkiye Görünümü

# GSYH büyümesi 2. çeyrekte güçlü kaldı

GSYH 2. çeyrekte yıllık %7.6 ile güçlü artış gösterdi. Büyümede hanehalkı tüketimi belirleyici oldu. Bu doğrultuda, 2022 büyüme tahminimizi %4.0'dan %5.2'ye yükselttik.

GSYH büyümesi (yıllık %)

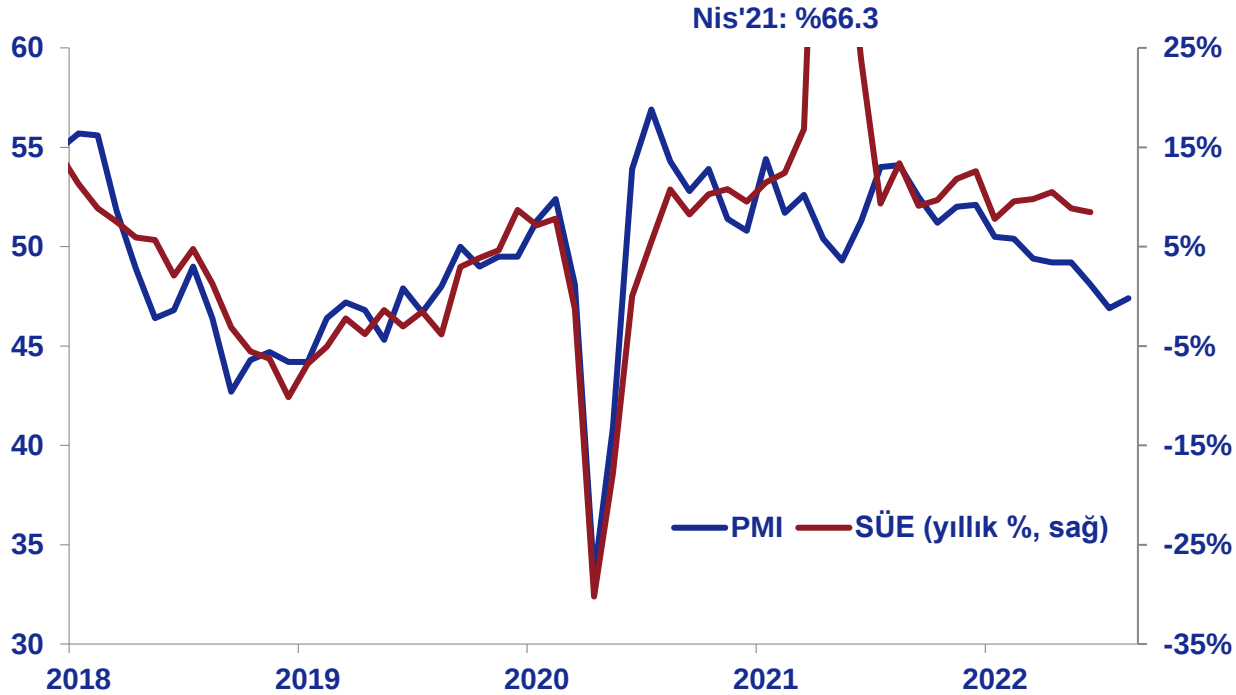


Kaynak: TÜİK

### 3. eyrekte ekonomik aktivitede zayıflama

Ağustos'ta imalat sanayi PMI 47.4 seviyesi ile daralmaya işaret etmeye devam etti. Bu da sanayi üretiminin 3. eyrekte yavaşladığını gösteriyor.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

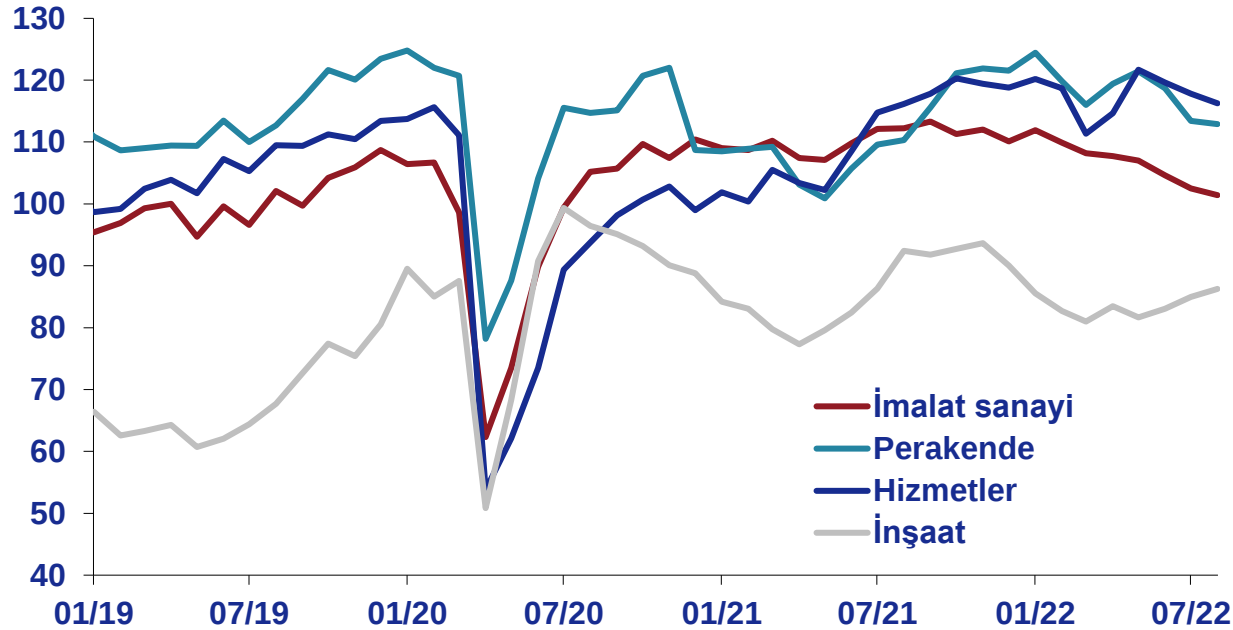


Kaynak: TÜİK, S&P Global

# Sektörel güven endeksleri

İmalat sanayi, hizmet ve perakende ticaret sektörlerinde güven endeksleri Ağustos'ta geriledi. Düşük seviyelerdeki inşaat güven endeksi ise hafif yükseldi.

Sektörel güven endeksleri

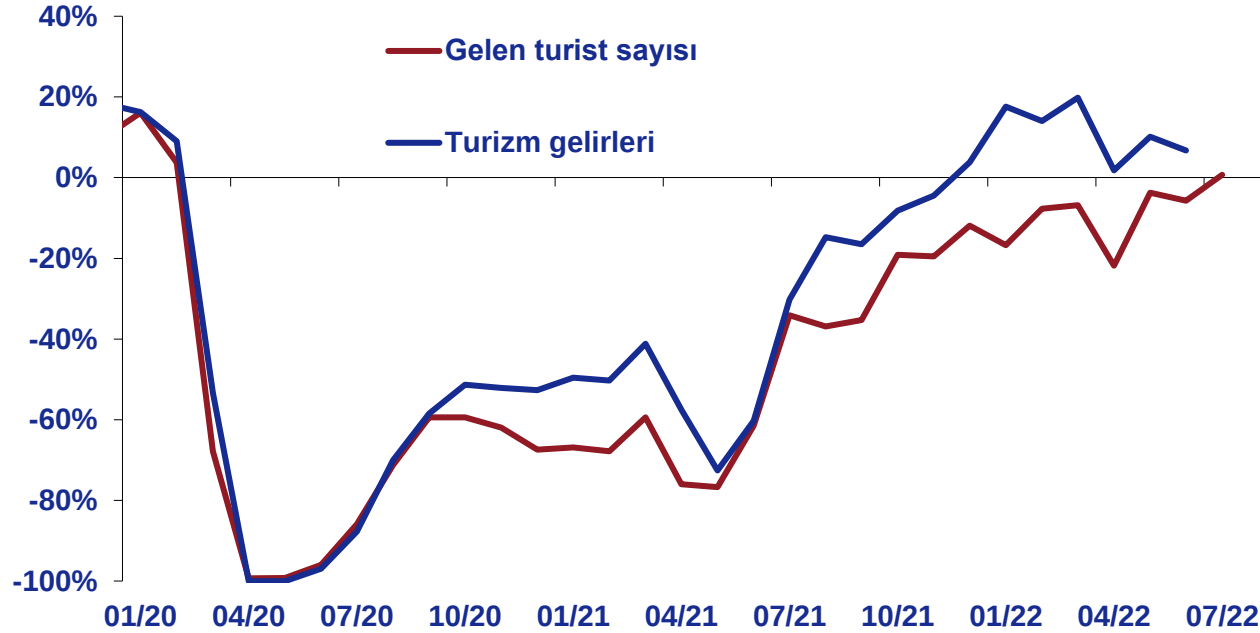


Kaynak: TÜİK

# Turizm görünümü

Turist girişleri pandemi öncesi seviyelerin hafifçe üzerine çıkarken, turizm gelirleri pandemi öncesi seviyeleri aştı.

Turizm göstergeleri (2019'un aynı ayına göre % değişim)

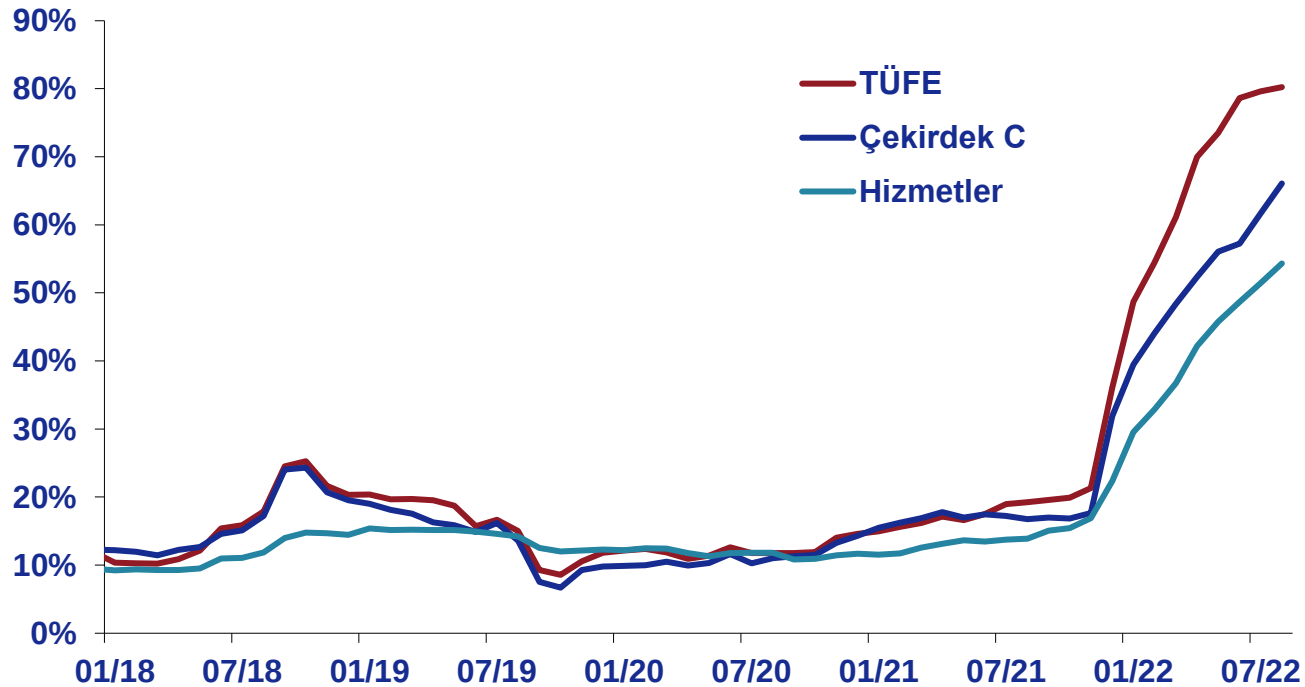


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

# Enflasyonda yükseliş devam ediyor

Yıllık tüketici enflasyonu Ağustos'ta %80.2'ye yükseldi. Kısa vadede manşet enflasyonun daha da yükselmesini, daha sonra baz etkisiyle yıl sonunda %77'ye düşmesini bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

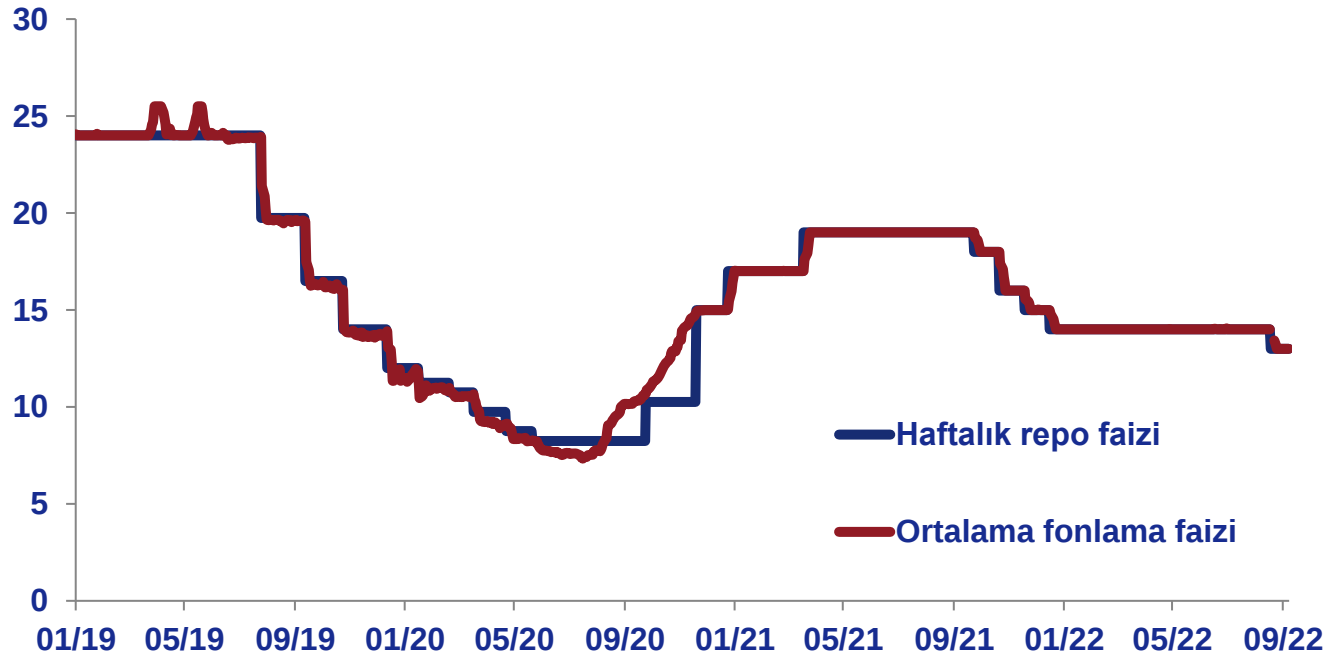


Kaynak: TÜİK

# TCMB faizi indirdi

Son dönemde büyümedeki yavaşlamaya dikkat çeken TCMB, Ağustos'ta politika faizini 100 baz puan indirerek %13.0'e getirdi.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

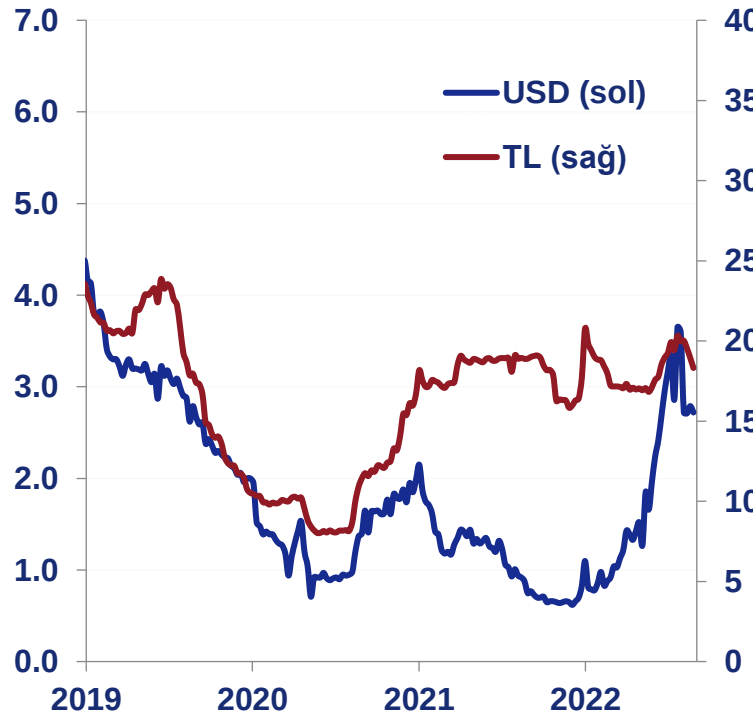


Kaynak: TCMB

# Kredi ve mevduat faizleri

TCMB'nin ticari kredilerin faizlerine üst sınır getiren düzenlemesiyle faizlerde sert bir düşüş yaşadı. TCMB'nin bankalar için döviz tutmayı daha maliyetli hale getiren düzenlemesiyle döviz mevduat faiz oranları düştü.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

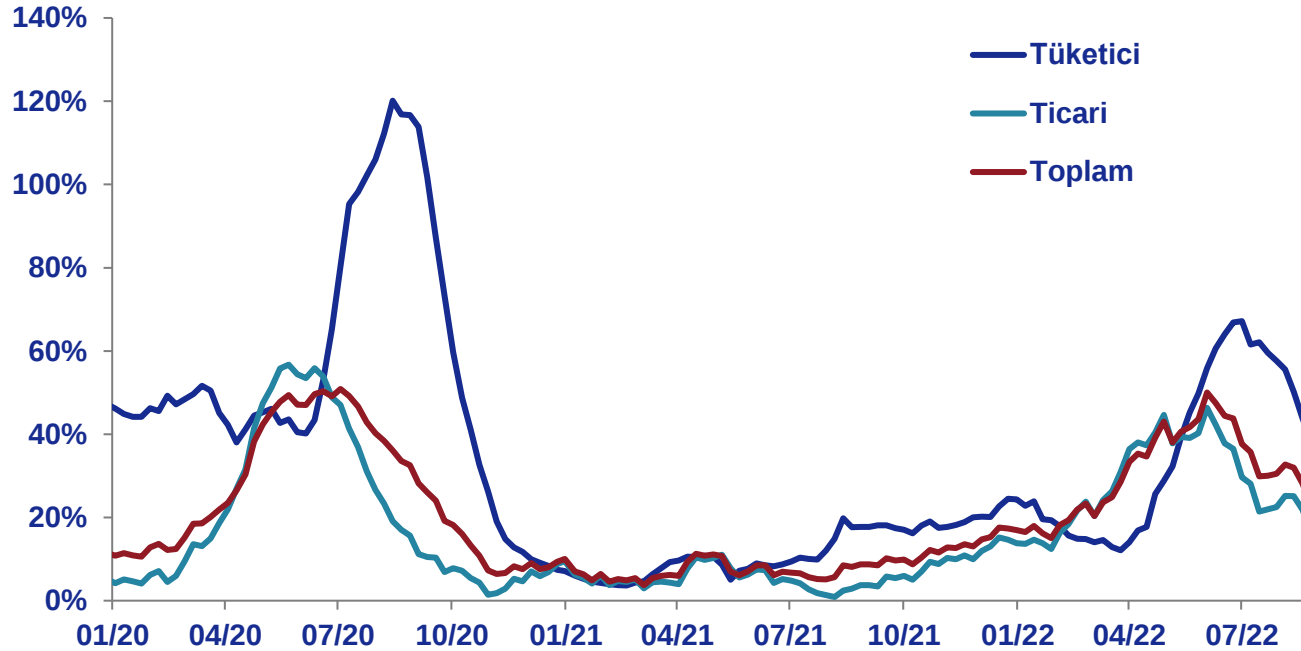


Kaynak: TCMB

# Kredi büyümesinde ivme kaybı

TCMB ve BDDK'nın kredileri kısıtlayıcı düzenlemeleri sonucunda kredi büyümesi ivme kaybetti.

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

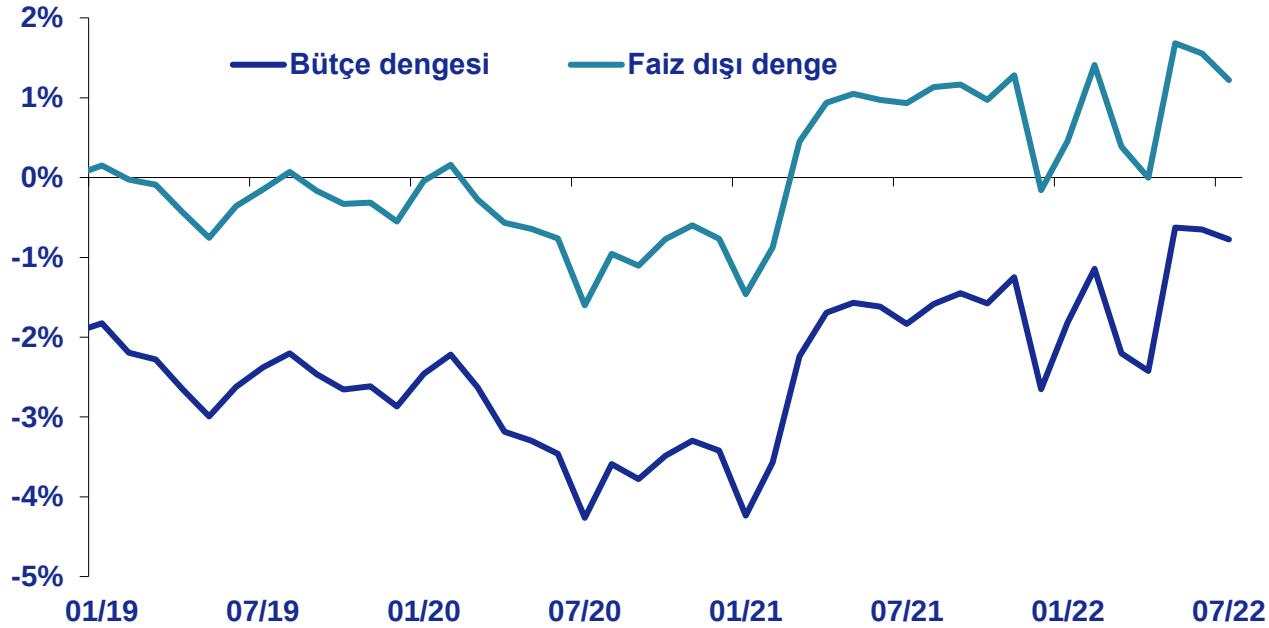


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

# Bütçe görünümü

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı, gelirlerdeki artışın desteğiyle Temmuz ayında %0.8 oldu. Yeni Orta Vadeli Program'da açığın bu yıl sonunda GSYH'nin %3.4'üne, 2023'te ise %3.5'e ulaşması bekleniyor.

## Merkezi yönetim bütçe dengesi

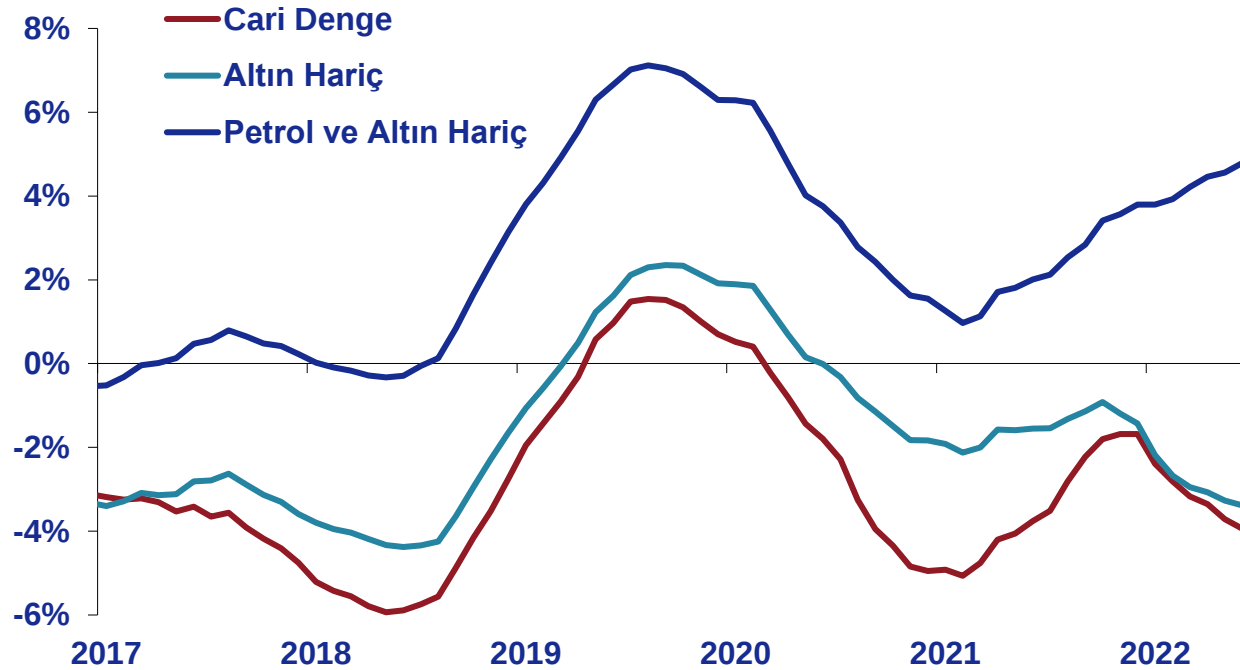


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

# Cari açık genişliyor

Cari işlemler açığı, özellikle enerji ithalatının etkisiyle son dönemde genişledi. Cari açığın yılsonunda 45 milyar dolara (GSYH'nin %5.2'si) yükselmesini bekliyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

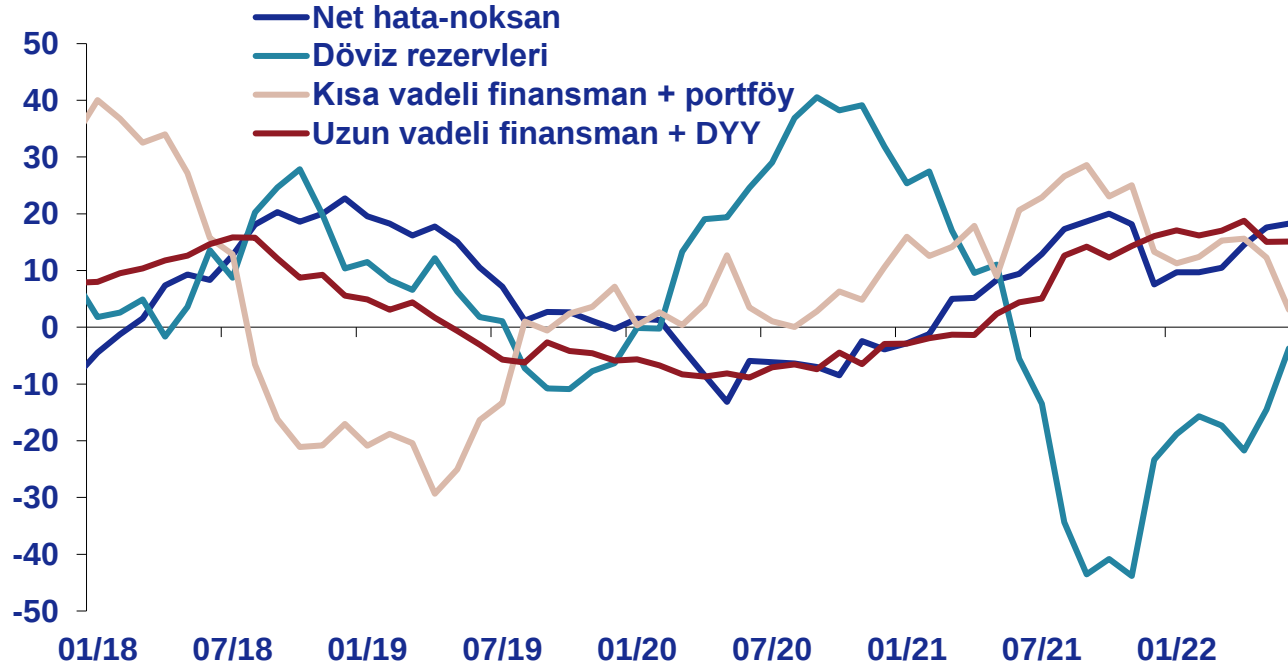


Kaynak: TCMB

# Dış finansman görünümü

Son 12 aylık dönemde cari açığın finansmanı; uzun vadeli sermaye, DYY ve kayıt dışı sermaye girişleri ile sağlandı.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

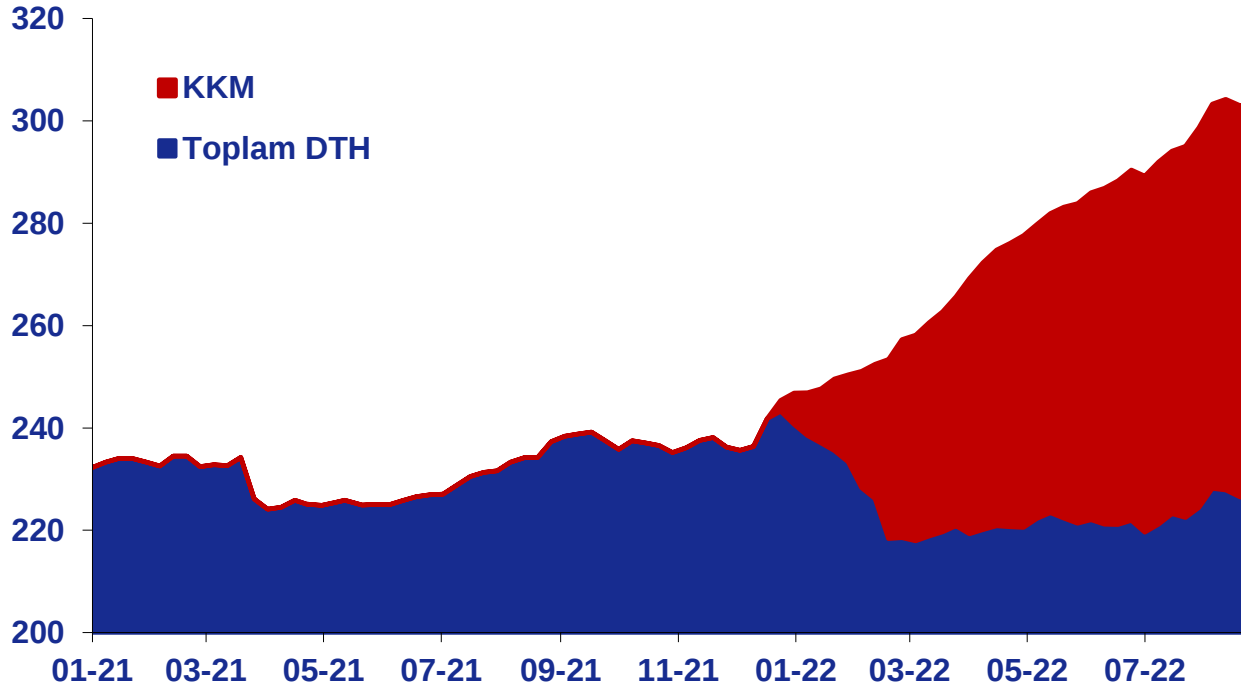


Kaynak: TCMB

# Döviz mevduat ve KKM görünümü

Döviz ve döviz korumalı mevduatların toplam tutarı son haftalarda 303 milyar dolar seviyesinde yatay seyredirken, yılbaşından bu yana 56 milyar dolar arttı.

Döviz mevduatı ve KKM (milyar USD)



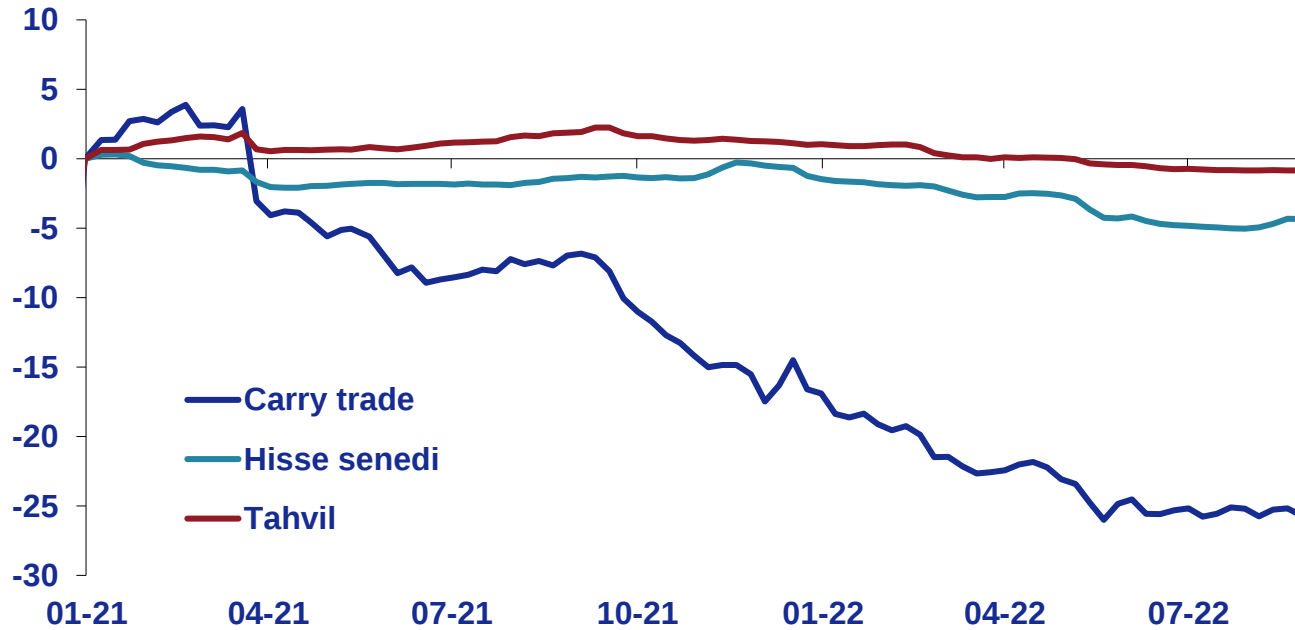
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Altın fiyatları ve EURUSD paritedeki değişimlerin etkisinden arındırılmıştır. KKM'nin dolar karşılığı bizim hesaplamamızdır.

# Yabancı portföy yatırımlarının görünümü

Yabancı yatırımcıların portföy yatırımları, bu yıl 13.6 milyar dolar azaldıktan sonra son dönemde yatay seyretti.

**2021 başından beri toplam portföy hareketi (milyar USD)**



Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank

(\*) Carry trade pozisyonları, yabancı yatırımcıların kısa vadeli TL pozisyonlarını yansıtmaktadır. Bankaların bilanço dışı döviz pozisyonları ve TCMB'nin bankalarla yaptığı swap miktarlarındaki değişimle hesaplanmaktadır.

# Döviz rezervleri görünümü

Cari açığı genişleme ve portföy çıkışları sonucu gerileyen döviz rezervleri son haftalarda kısmen toparlandı.

TCMB döviz rezervleri (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

# Tahminler

| Makroekonomik Büyüklükler           |       |       |       |        |        |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
|                                     | 2019  | 2020  | 2021  | 2022   | 2023   |
| <b>Büyüme</b>                       |       |       |       |        |        |
| GSYH Büyümesi, %                    | 0.8%  | 1.9%  | 11.4% | 5.2%   | 3.0%   |
| Nominal GSYH, milyar TL             | 4,320 | 5,048 | 7,249 | 14,908 | 24,355 |
| Nominal GSYH, milyar \$             | 761   | 717   | 807   | 862    | 953    |
| Kişi başına düşen GSYH (dolar)      | 9,215 | 8,600 | 9,592 | 10,093 | 11,024 |
| <b>Enflasyon (% yıllık)</b>         |       |       |       |        |        |
| TÜFE, yıl sonu                      | 11.8% | 14.6% | 36.1% | 77.0%  | 45.0%  |
| ÜFE, yıl sonu                       | 7.4%  | 25.1% | 79.9% | 112.6% | 44.5%  |
| TÜFE, ortalama                      | 15.2% | 12.3% | 19.6% | 74.8%  | 54.3%  |
| ÜFE, ortalama                       | 17.6% | 12.2% | 43.9% | 131.0% | 60.8%  |
| <b>Mali Sektör (% GSYH)</b>         |       |       |       |        |        |
| Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi       | -2.9% | -3.4% | -2.7% | -3.7%  | -3.5%  |
| Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi   | -0.5% | -0.8% | -0.2% | -0.5%  | -0.5%  |
| AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)      | 32.6% | 39.5% | 41.8% | 42.9%  | 44.8%  |
| <b>Dış Denge (milyar \$)</b>        |       |       |       |        |        |
| Cari Denge                          | 5.3   | -35.5 | -14.0 | -45.0  | -30.0  |
| % GSYH                              | 0.7%  | -5.0% | -1.7% | -5.2%  | -3.1%  |
| Dış ticaret dengesi                 | -29.5 | -49.9 | -46.2 | -98.0  | -85.2  |
| İhracat                             | 180.8 | 169.6 | 225.2 | 261.4  | 276.6  |
| İthalat                             | 210.3 | 219.5 | 271.4 | 359.4  | 361.8  |
| Turizm gelirleri                    | 29.8  | 10.2  | 20.8  | 35.8   | 36.5   |
| <b>Kur ve Faiz Oranları</b>         |       |       |       |        |        |
| USD/TL, yıl sonu                    | 5.94  | 7.44  | 13.30 | 22.00  | 28.45  |
| EUR/TL, yıl sonu                    | 6.66  | 9.09  | 15.13 | 22.00  | 30.73  |
| EUR/USD, yıl sonu                   | 1.12  | 1.22  | 1.14  | 1.00   | 1.08   |
| USD/TL, ortalama                    | 5.67  | 7.01  | 8.85  | 17.13  | 25.34  |
| EUR/TL, ortalama                    | 6.35  | 8.02  | 10.44 | 17.86  | 26.50  |
| EUR/USD, ortalama                   | 1.12  | 1.14  | 1.18  | 1.04   | 1.05   |
| TCMB ort. fonlama faizi, % yıl sonu | 11.4% | 17.0% | 14.0% | 30.0%  | 40.0%  |
| 2y tahvil faizi, % yıl sonu         | 11.8% | 14.3% | 22.7% | 30.0%  | 40.0%  |

# 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.