



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

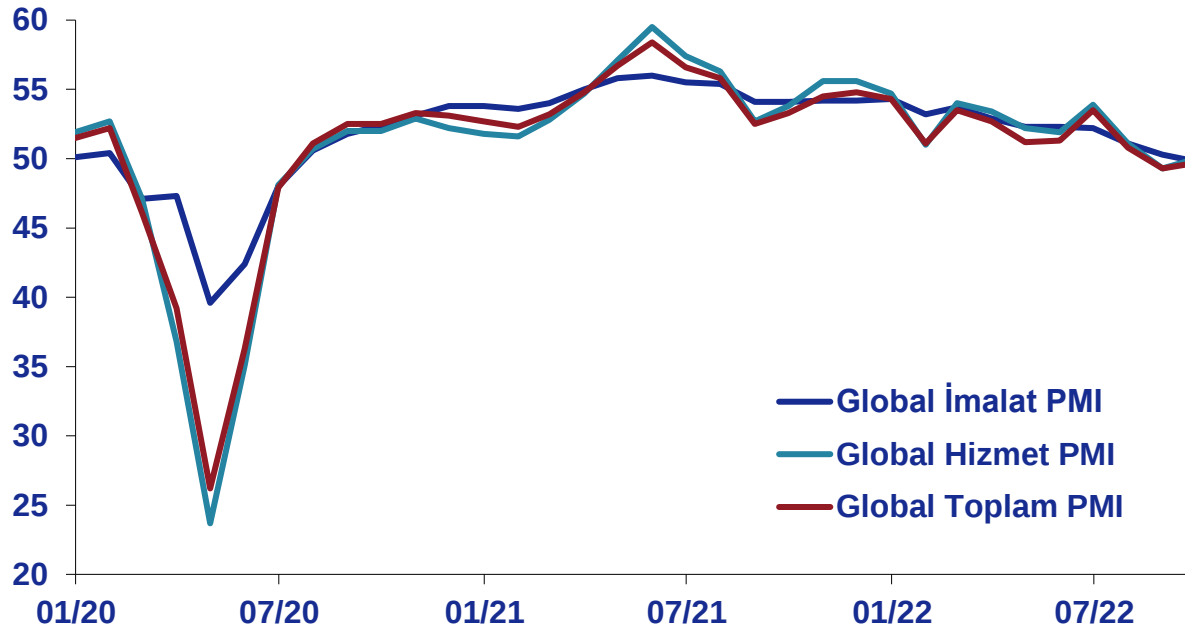
Ekim 2022

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite

Eylül ayında global imalat PMI endeksi Haziran 2020'den bu yana ilk kez 50 seviyesinin altına geriledi. Hizmet PMI hafifçe artsa da daralma bölgesinde kaldı.

Global PMI Endeksleri

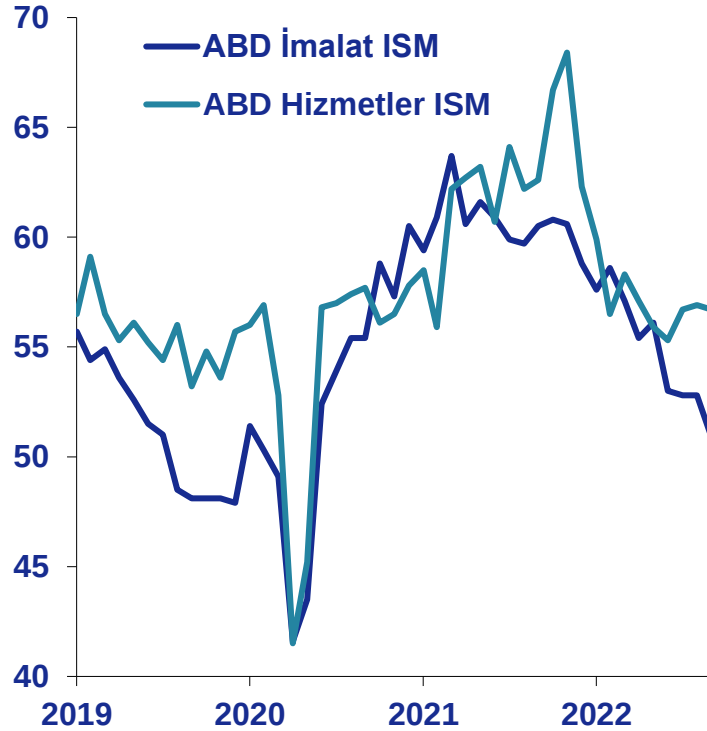


Kaynak: S&P Global

ABD ekonomik görünümü

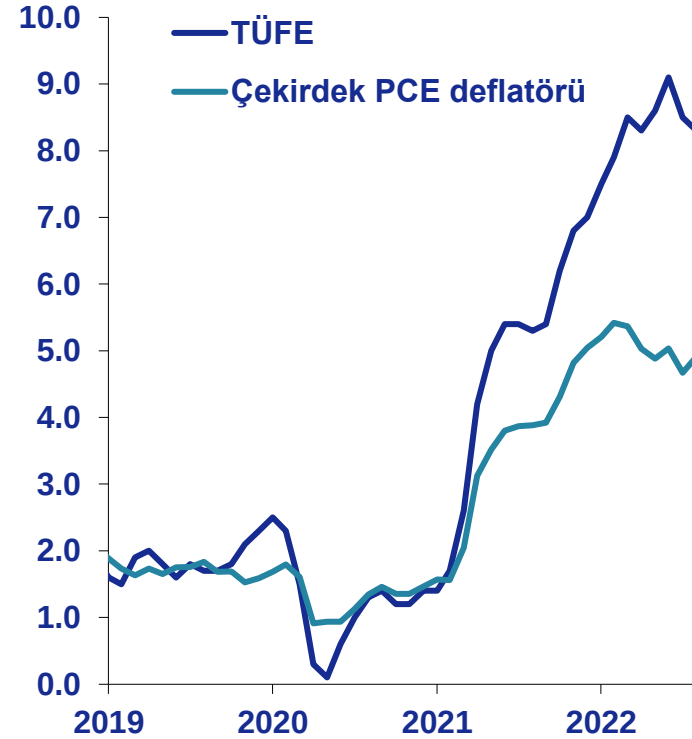
ABD'de ekonomik aktivite kademeli olarak yavaşlarken, son aylardaki gerilemeye rağmen enflasyon yüksek kalmaya devam ediyor. Bu da para politikasının daha da sıkılaşıcağı anlamına gelmektedir.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

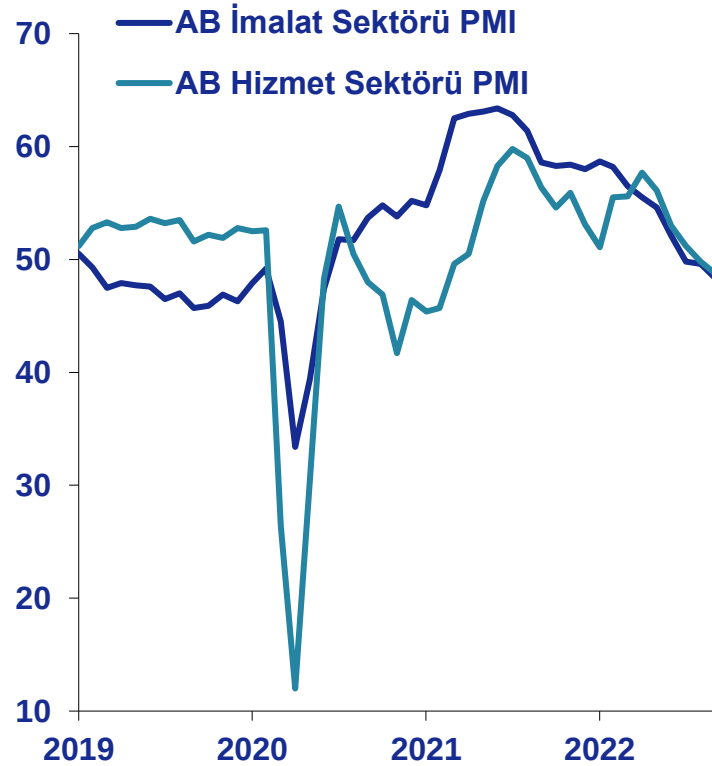


Kaynak: BLS

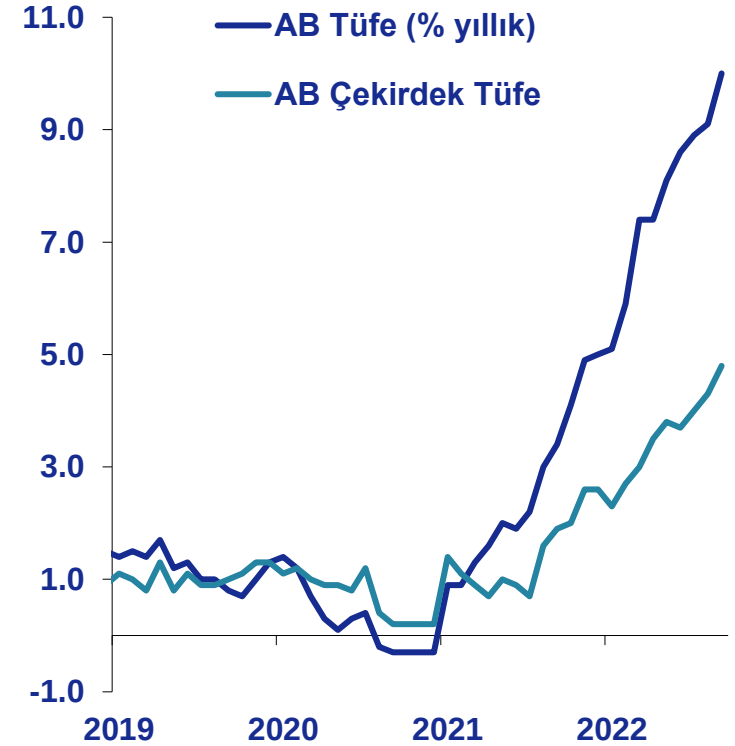
AB ekonomik görünümü

Yükselen enerji fiyatları ve finansal koşullardaki sıkılaşıma nedeniyle Euro Bölgesi'nde ekonomik aktivite zayıflamayı sürdürdü. Enflasyon ise yükselmeye devam etti.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



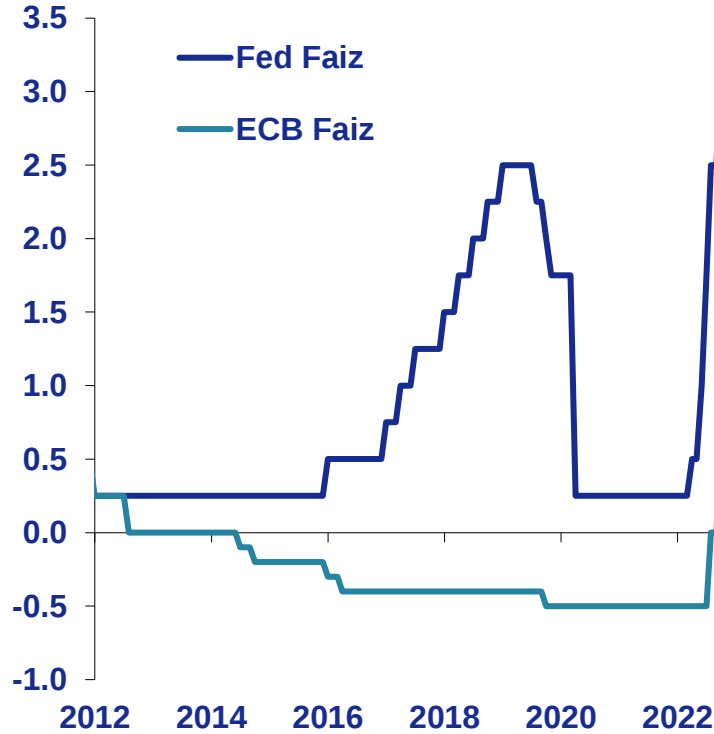
Kaynak: S&P Global

Kaynak: Eurostat

Küresel para politikaları

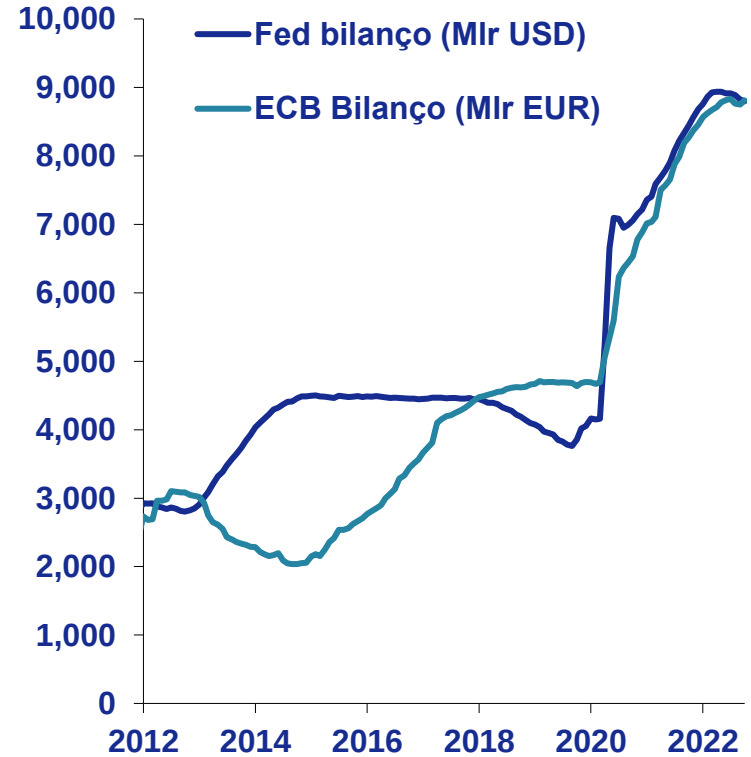
Fed bu sene politika faizini 300 baz puan artırırken, ECB de 125 baz puan faiz artırımını yaptı. Yüksek seviyelerde kalmayı sürdüren enflasyon yüzünden faiz artırımlarının devam etmesi bekleniyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

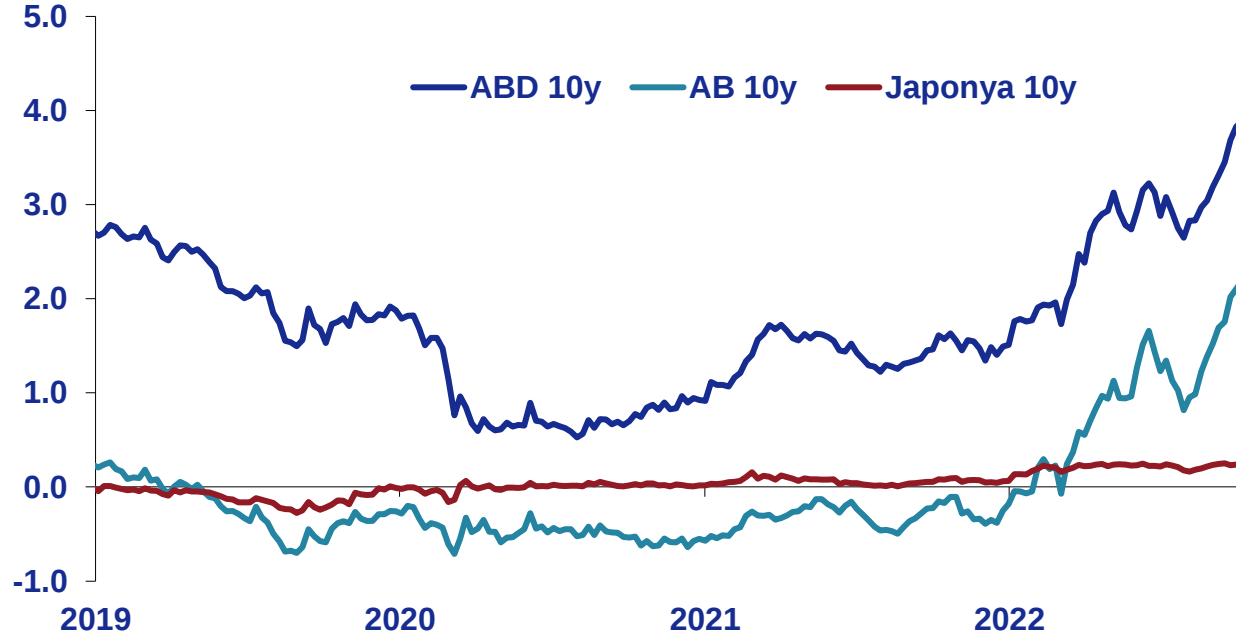


Kaynak: Fed, ECB

Tahvil faizleri yükselişte

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

10 yıllık tahvil faizi

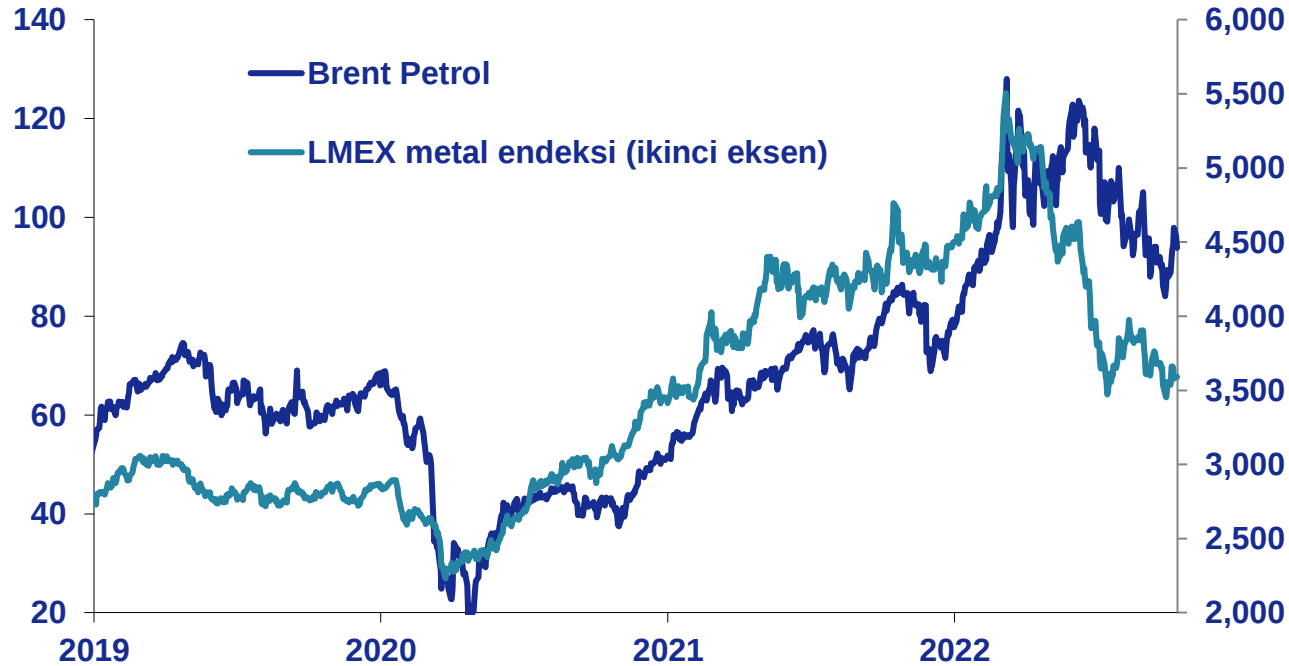


Kaynak: Bloomberg

Enerji ve emtia fiyatları

Finansal koşullardaki sıkılaşma ve zayıflayan küresel büyüme görünümü nedeniyle emtia fiyatları gerileme eğilimi sergiledi.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)

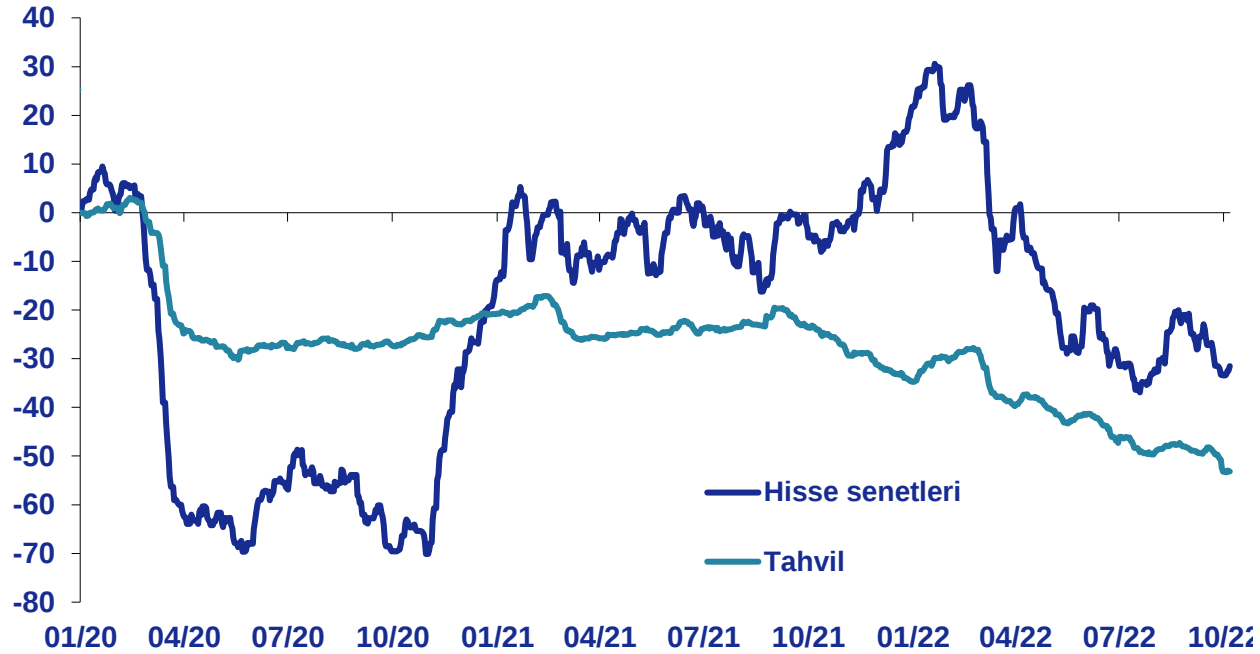


Kaynak: Bloomberg

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)



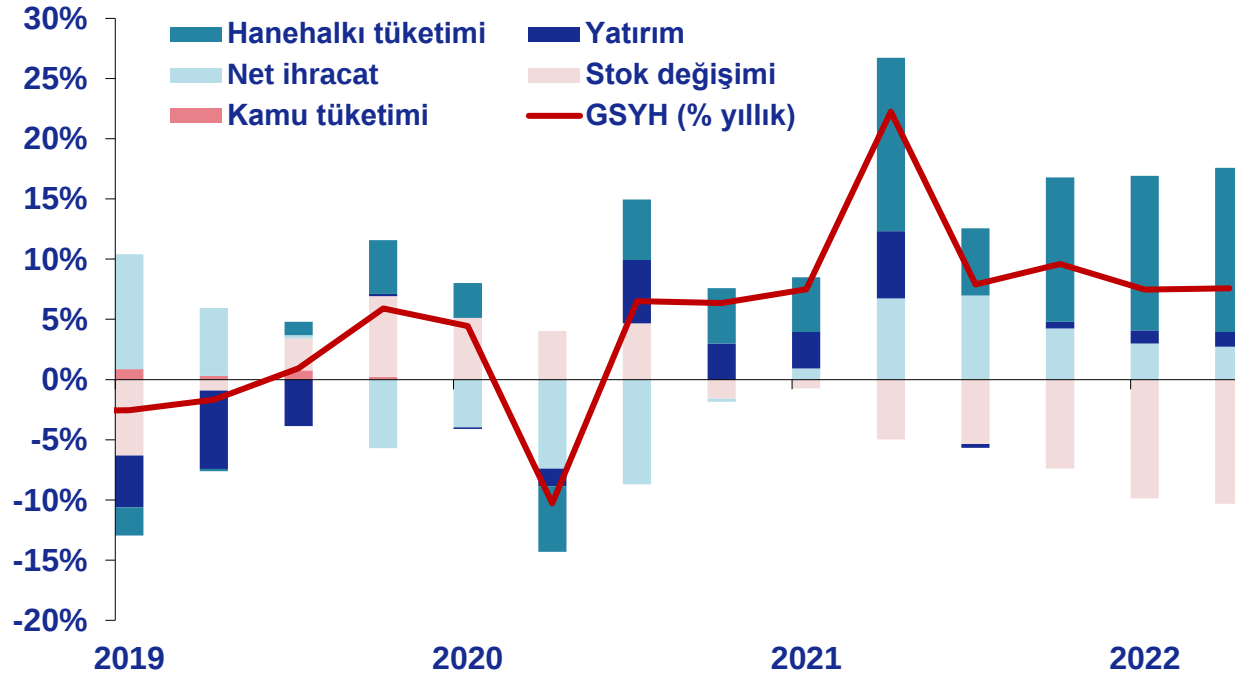
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH büyümesi 2. çeyrekte güçlü kaldı

GSYH 2. çeyrekte yıllık %7.6 ile güçlü artış gösterdi. Büyümede hanehalkı tüketimi belirleyici oldu.

GSYH büyümesi (yıllık %)

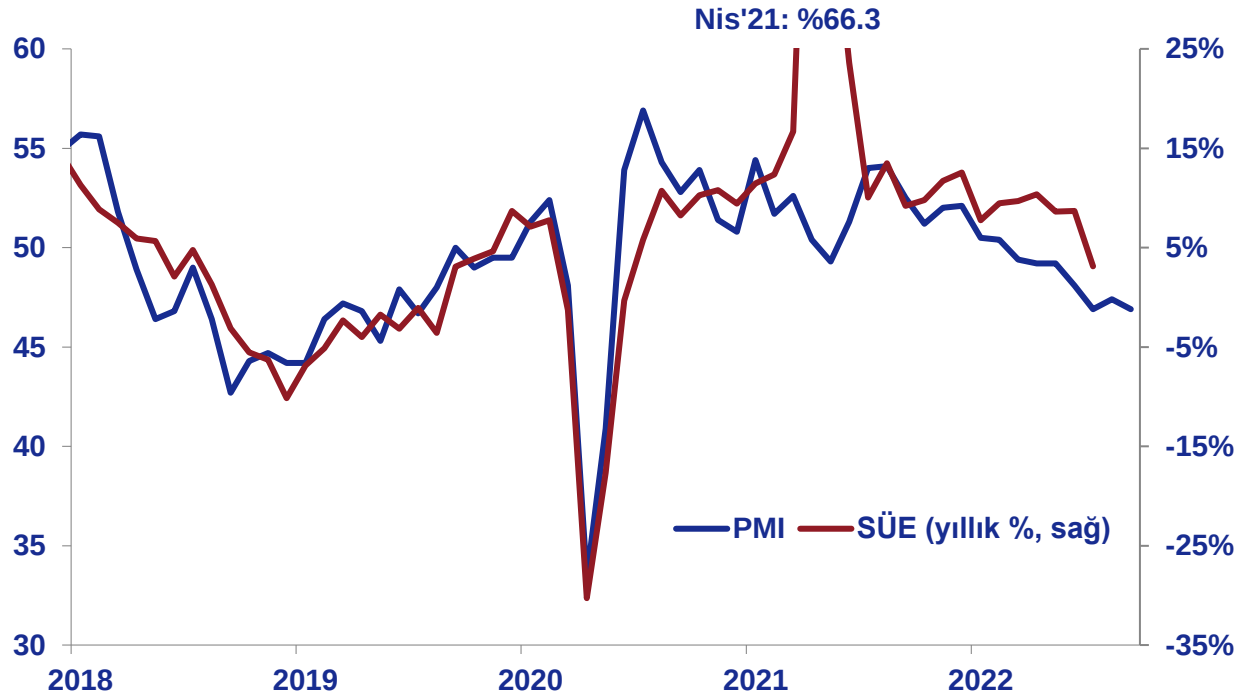


Kaynak: TÜİK

Ekonomik aktivitede zayıflama

Son yedi aydır 50 eşiğinin altında olan imalat sanayi PMI sanayi üretimi büyümesinde yavaşlamaya işaret ediyor. Maliyet baskıları, arz kısıtları ve küresel büyüme görünümü sebebiyle aşağı yönlü riskler sürüyor.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

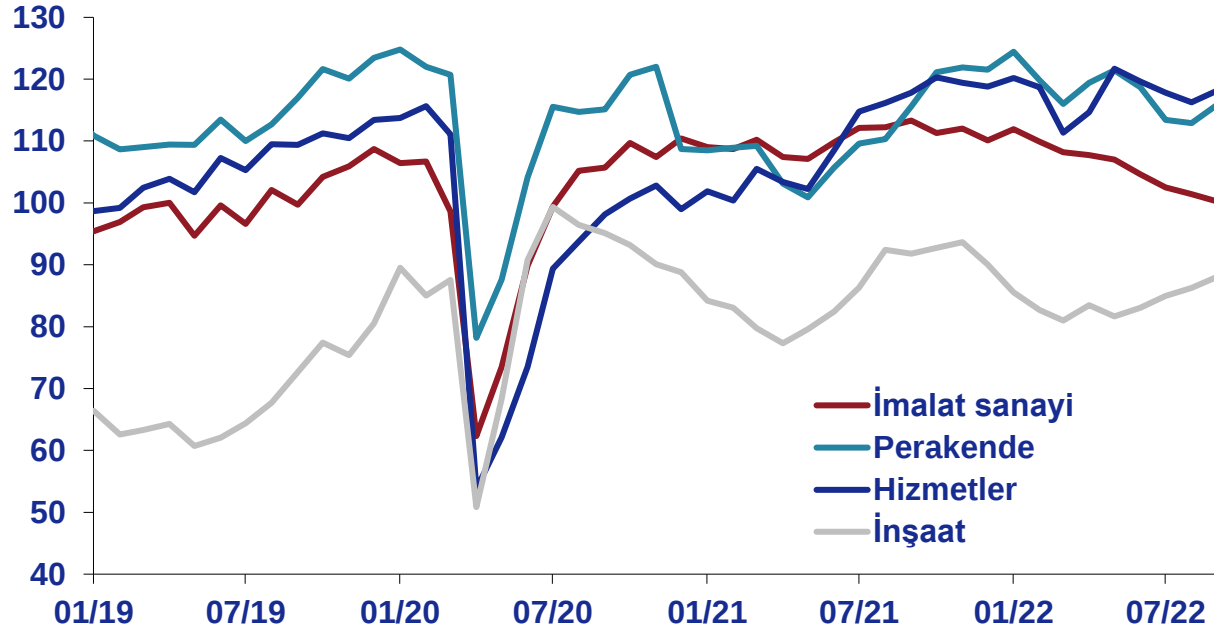


Kaynak: TÜİK, S&P Global

Sektörel güven endeksleri

Reel sektör (imalat sanayi) güven endeksi Eylül'de gerilemeye devam ederken, diğer sektörlerde endeksler hafifçe yükseldi.

Sektörel güven endeksleri

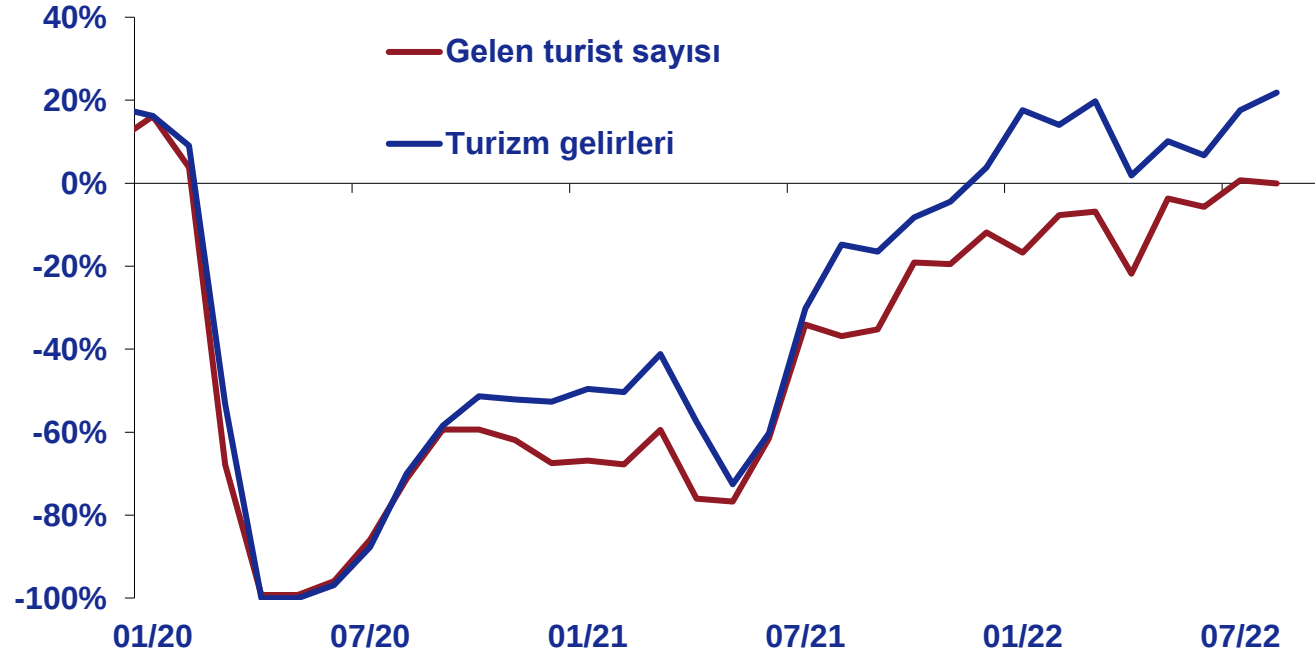


Kaynak: TÜİK

Turizm görünümü

İstikrarlı şekilde artan turist girişleri pandemi öncesi seviyelere ulaşırken, turizm gelirleri küresel enflasyonun da etkisiyle pandemi öncesi seviyeleri aştı.

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

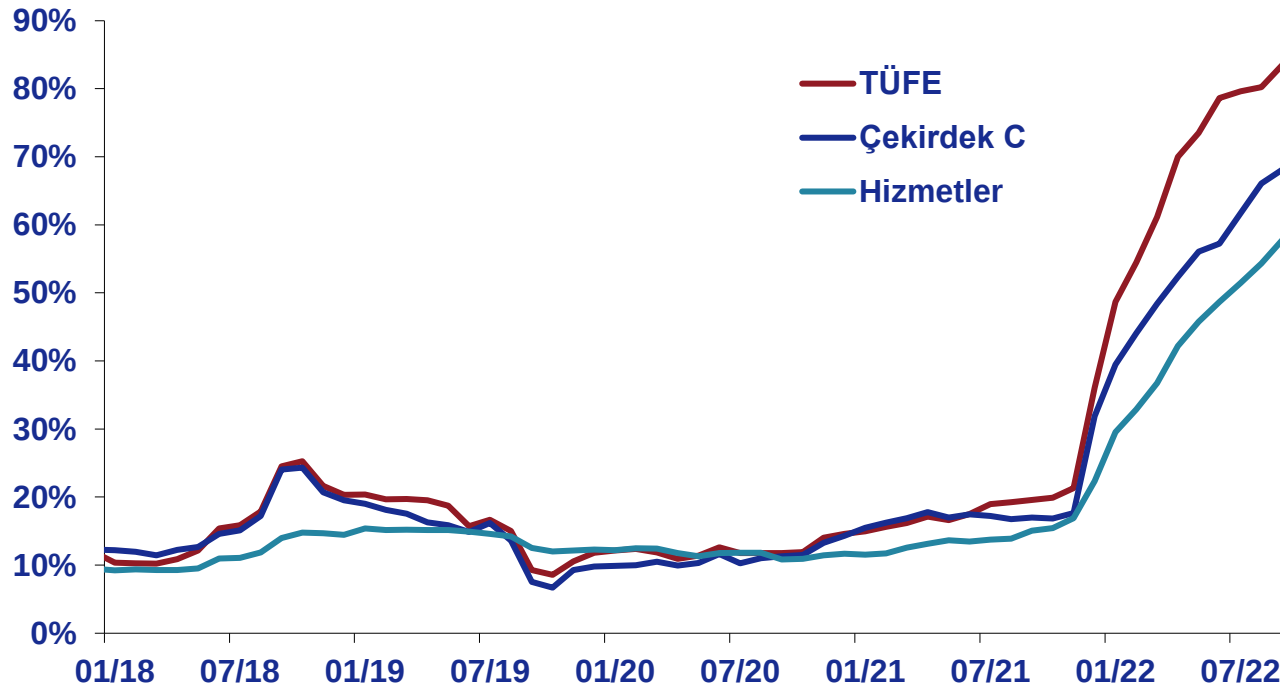


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Enflasyonda yükseliş devam ediyor

Yıllık tüketici enflasyonu Eylül'de %83.5'e yükseldi. Kısa vadede manşet enflasyonun daha da yükselmesini, daha sonra yıl sonunda baz etkisiyle gerilemeye başlamasını bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

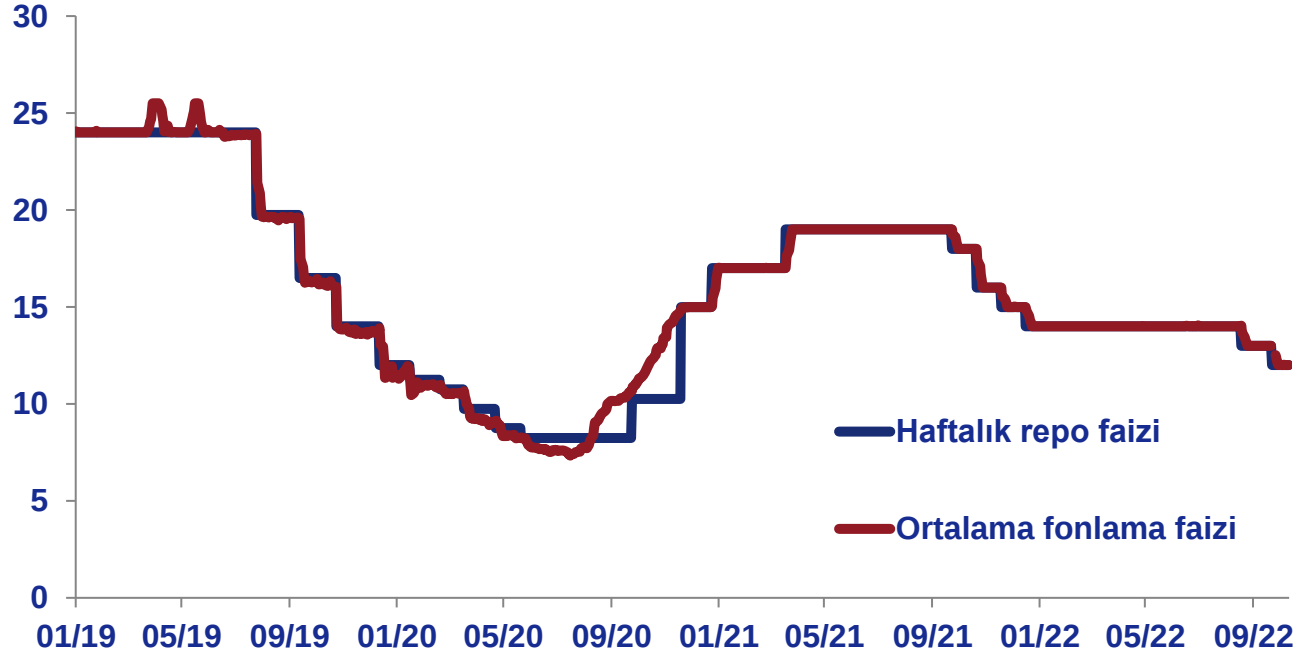


Kaynak: TÜİK

TCMB faiz indirmeyi sürdürdü

Son dönemde büyümedeki yavaşlamaya dikkat çeken TCMB, son iki toplantıda politika faizini 200 baz puan indirerek %12.0'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 düzenlemeleriyle döviz mevduat faiz oranları da düştü.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

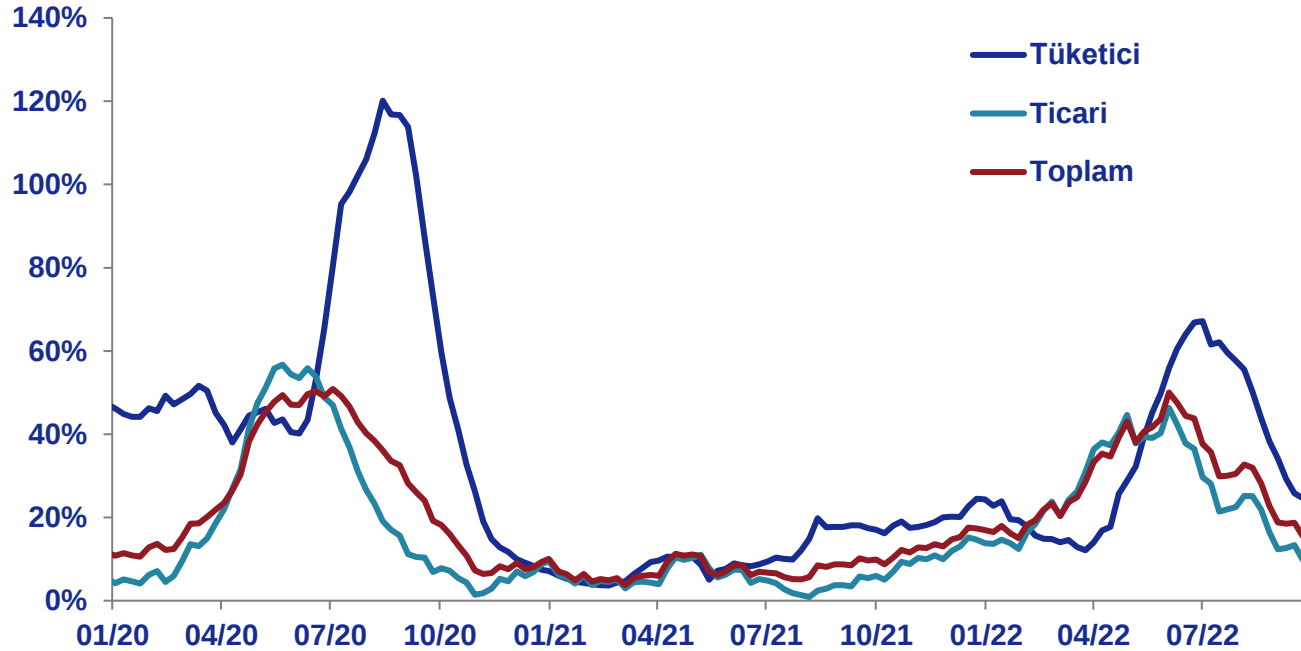


Kaynak: TCMB

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)

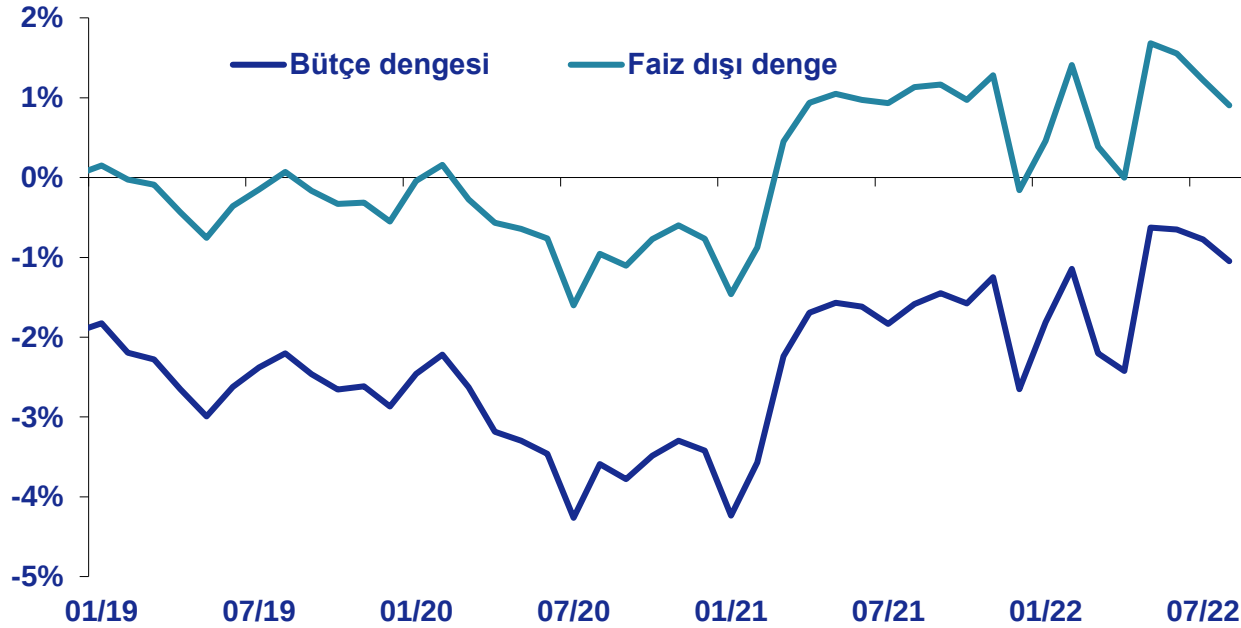


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe görünümü

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı Ağustos ayında %1 oldu. Yeni Orta Vadeli Program'da açığın bu yıl sonunda GSYH'nin %3.4'üne, 2023'te ise %3.5'e yükselmesi bekleniyor.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

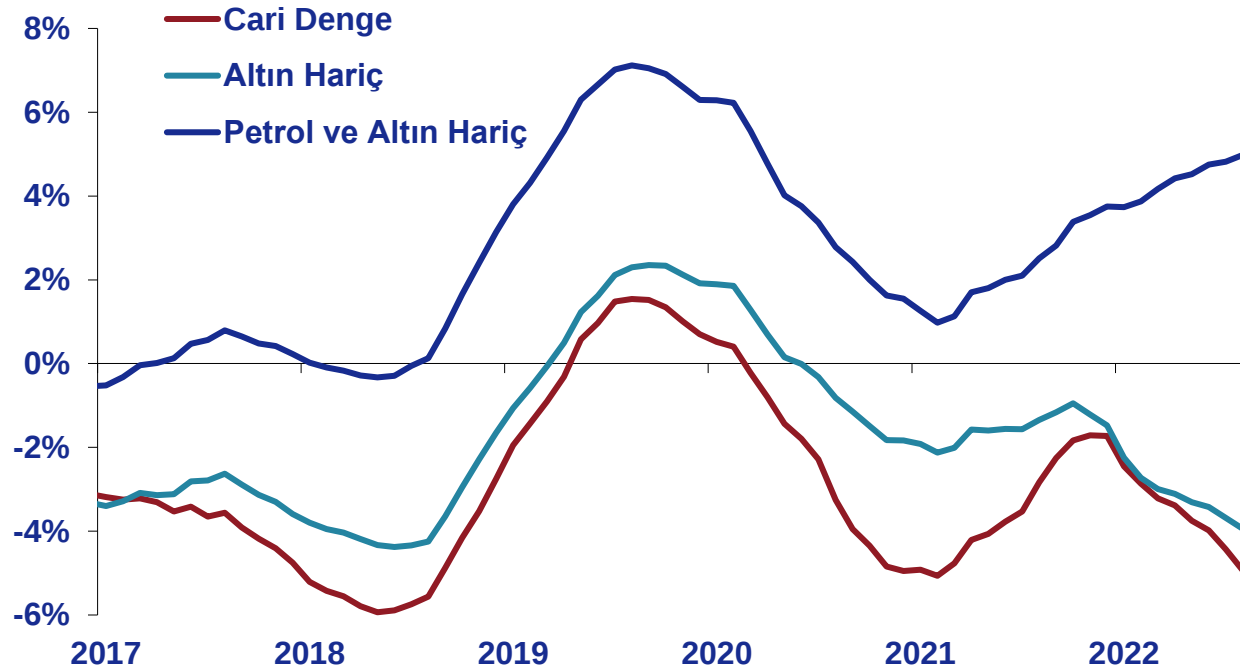


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Cari açık genişliyor

Cari işlemler açığı, özellikle enerji ithalatının etkisiyle son dönemde genişledi. Cari açığın yılsonunda 53 milyar dolara (GSYH'nin %6.1'ine) yükselmesini bekliyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

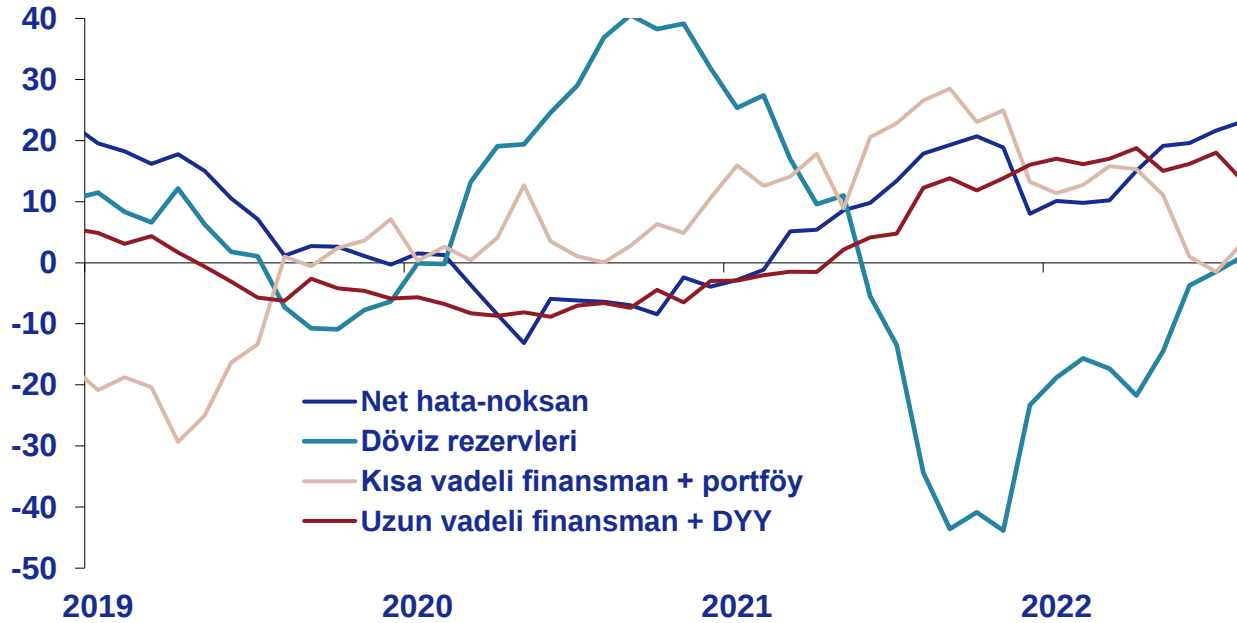


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

Son 12 aylık dönemde cari açığın finansmanı; uzun vadeli Sermaye, doğrudan yatırım (çoğunlukla emlak yatırımı) ve kayıt dışı sermaye girişleri ile sağlandı.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

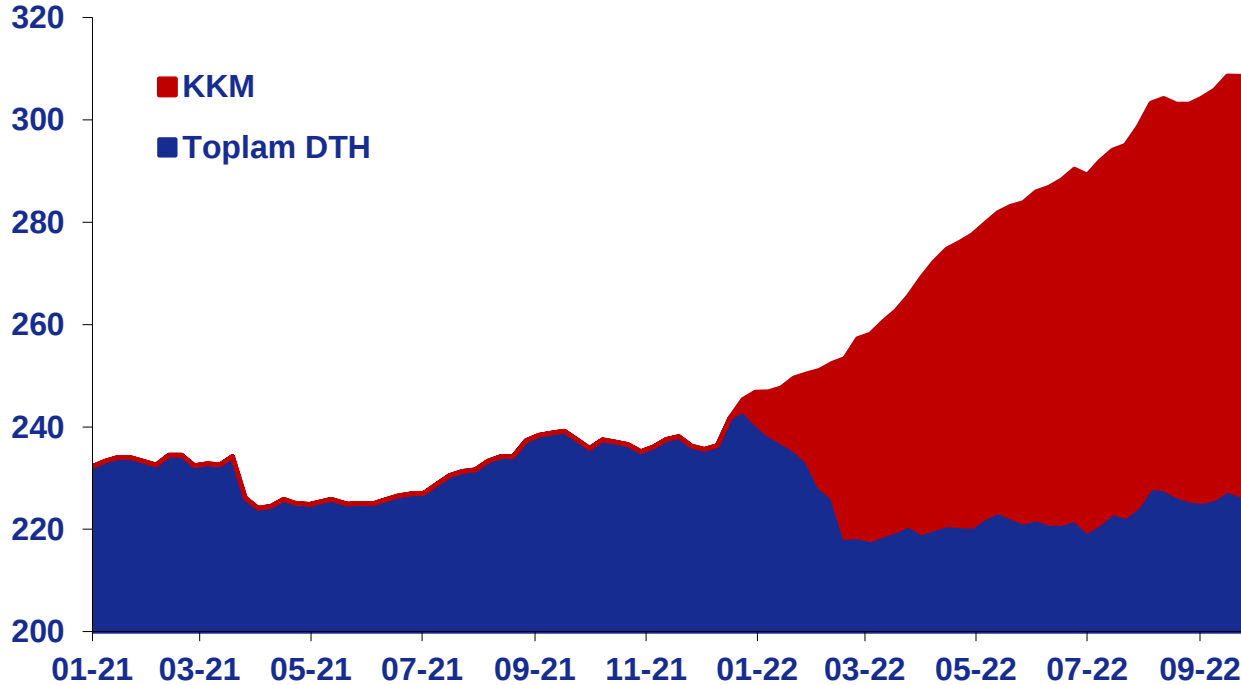


Kaynak: TCMB

Döviz mevduat ve KKM görünümü

Döviz ve döviz korumalı mevduatların toplam tutarı artmaya devam ederek 309 milyar dolar seviyesine ulaştı.

Döviz mevduatı ve KKM (milyar USD)



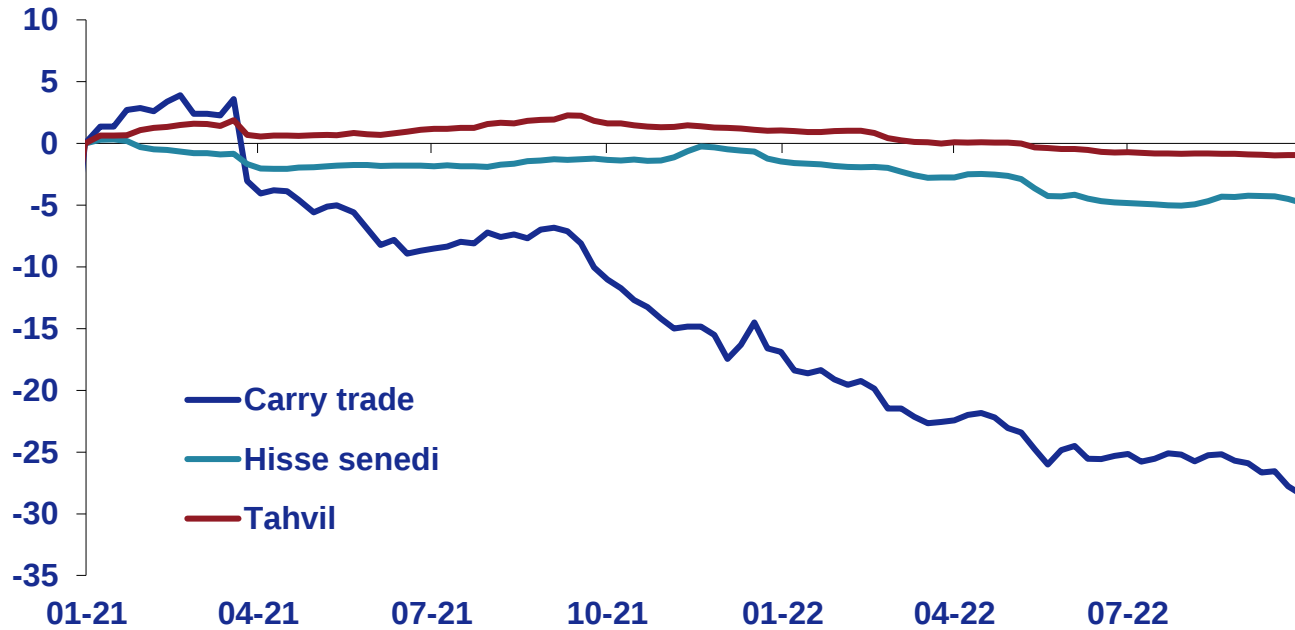
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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

Yabancı portföy yatırımlarının görünümü

Yabancı yatırımcıların portföy yatırımlarından çıkışlar devam etti.

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

Döviz rezervleri son dönemde kısmen toparlandı. Fakat cari işlemler açığı ve portföy çıkışları sebebiyle aşağı yönlü riskler sürüyor.

TCMB döviz rezervleri (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler					
	2019	2020	2021	2022	2023
Büyüme					
GSYH Büyümesi, %	0.8%	1.9%	11.4%	5.2%	3.0%
Nominal GSYH, milyar TL	4,320	5,048	7,249	14,908	24,493
Nominal GSYH, milyar \$	761	717	807	865	958
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,215	8,600	9,592	10,127	11,086
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	11.8%	14.6%	36.1%	77.0%	45.0%
ÜFE, yıl sonu	7.4%	25.1%	79.9%	108.5%	45.1%
TÜFE, ortalama	15.2%	12.3%	19.6%	74.3%	53.6%
ÜFE, ortalama	17.6%	12.2%	43.9%	129.0%	59.7%
Mali Sektör (% GSYH)					
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%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	5.3	-35.5	-14.0	-53.0	-35.0
% GSYH	0.7%	-5.0%	-1.7%	-6.1%	-3.7%
Dış ticaret dengesi	-29.5	-49.9	-46.2	-109.7	-89.1
İhracat	180.8	169.6	225.2	261.4	276.9
İthalat	210.3	219.5	271.4	371.1	366.0
Turizm gelirleri	29.8	10.2	20.8	35.8	36.5
Kur ve Faiz Oranları					
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	17.05	25.34
EUR/TL, ortalama	6.35	8.02	10.44	17.73	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%	9.0%	40.0%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	11.8%	14.3%	22.7%	14.0%	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.