



# Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank  
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

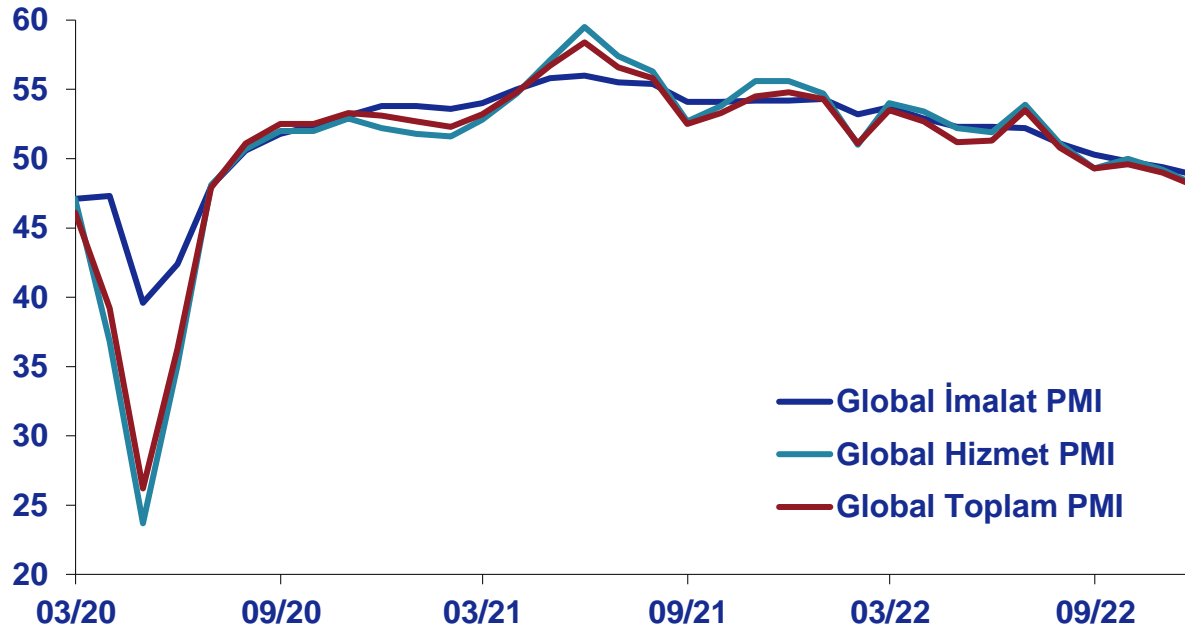
Aralık 2022

# Global Görünüm

# Küresel ekonomik aktivite

Küresel PMI göstergeleri Kasım ayında düşüşünü sürdürdü ve küresel ekonomik aktivitede daralmaya işaret etti.

## Global PMI Endeksleri

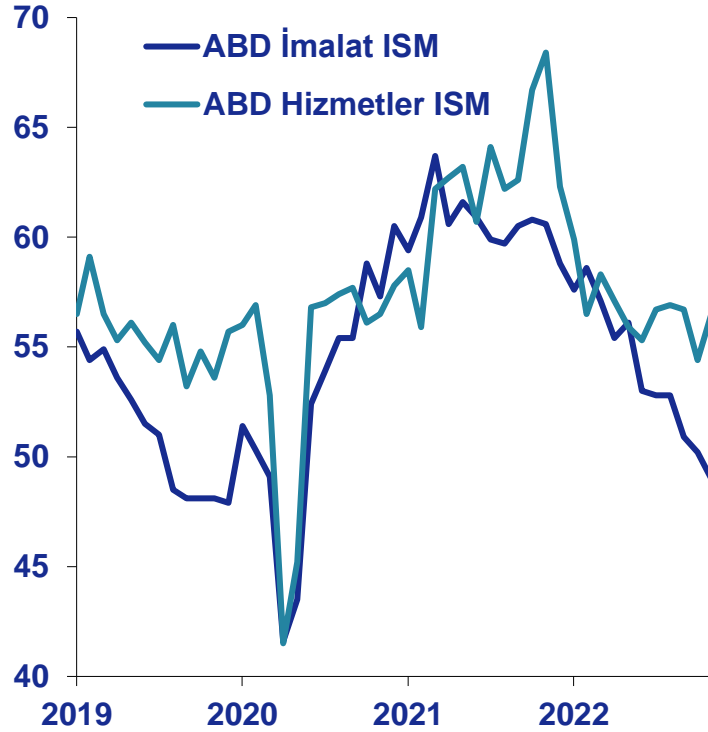


Kaynak: S&P Global

# ABD ekonomik görünümü

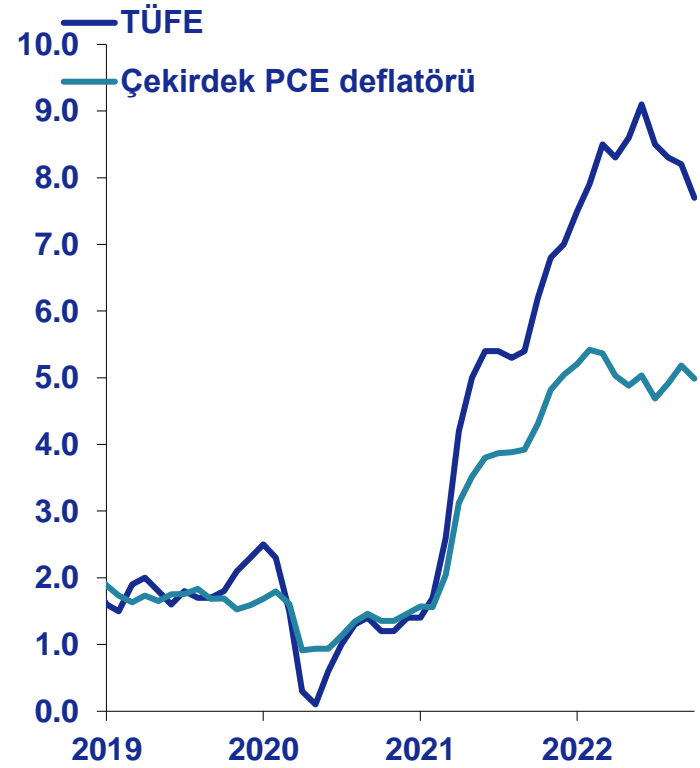
ABD'de ekonomik aktivite kademeli olarak yavaşladı. Son dönemdeki düşüşe rağmen enflasyon oranı yüksek kalmaya devam etti.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

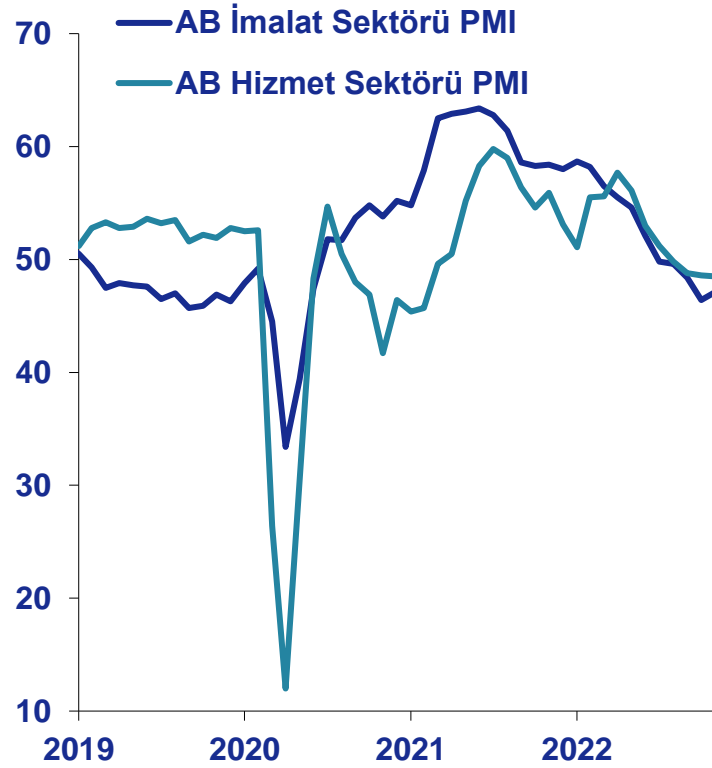


Kaynak: BLS

# AB ekonomik görünümü

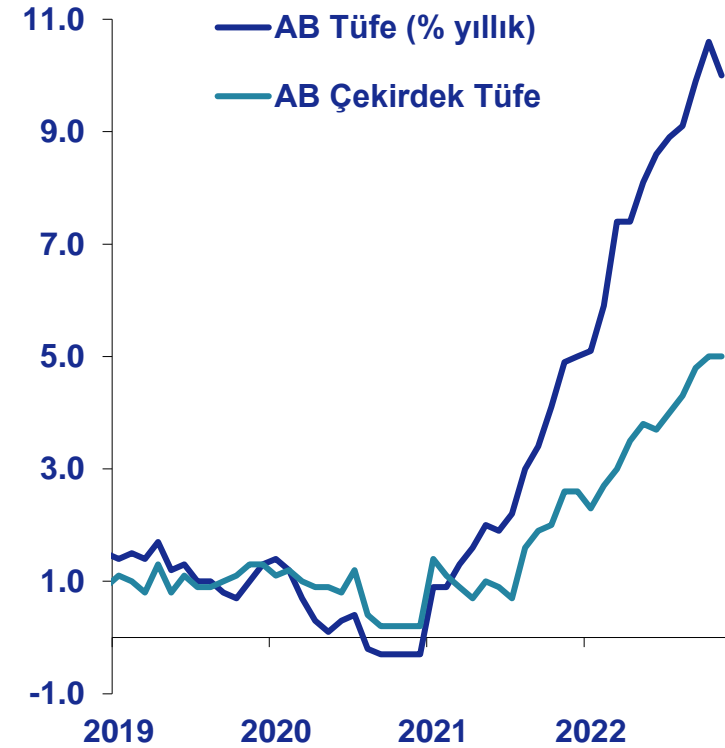
Euro Bölgesi'nde, yüksek enerji fiyatları ve sıkılaştan finansal koşullar nedeniyle ekonomik aktivite zayıflamaya devam etti. Enflasyon zirve noktasından bir miktar geriledi.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global

Enflasyon görünümü

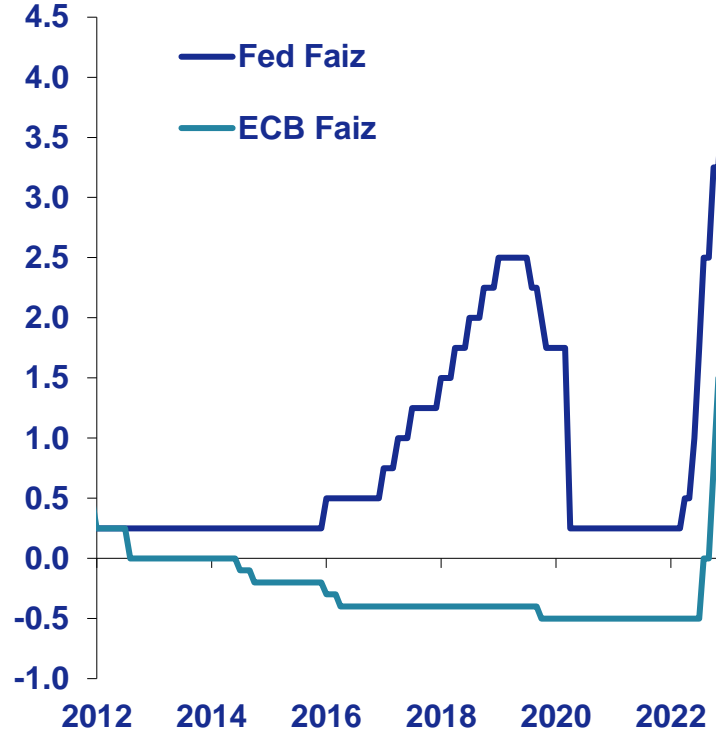


Kaynak: Eurostat

# Küresel para politikaları

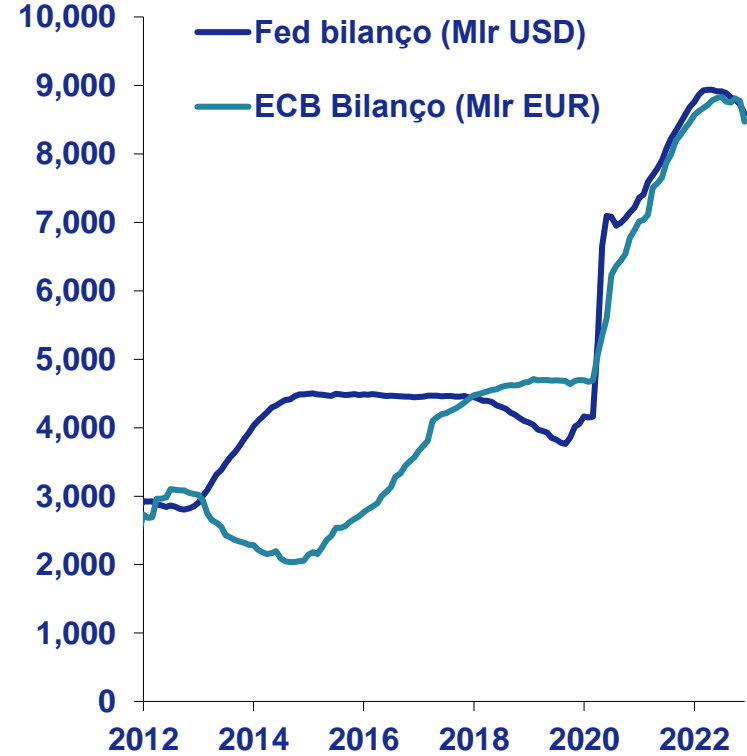
Fed bu yıl politika faizini 375 baz puan, ECB ise 200 baz puan artırdı. Fed önümüzdeki toplantılarda faiz artırımlarını yavaşlatacağının işaretini verdi.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

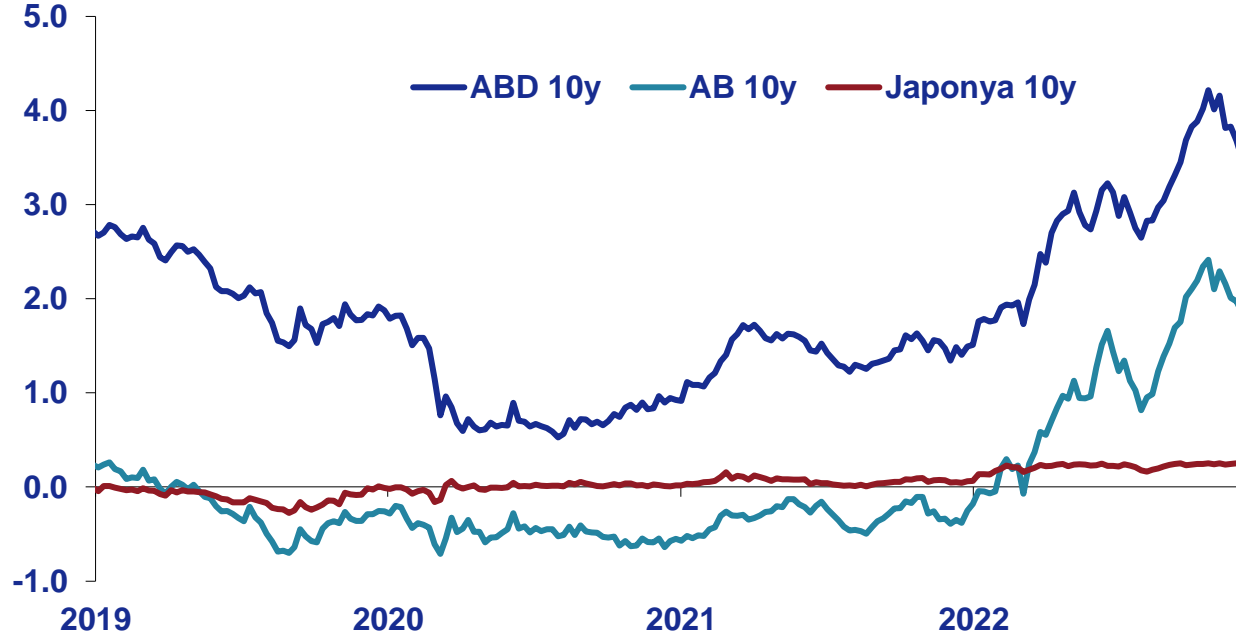


Kaynak: Fed, ECB

# Tahvil getirilerinin görünümü

Para politikalarındaki sıkılaşmanın yavaşlatılacağına dair beklentiler nedeniyle tahvil getirileri son dönemde geriledi.

## 10 yıllık tahvil faizi

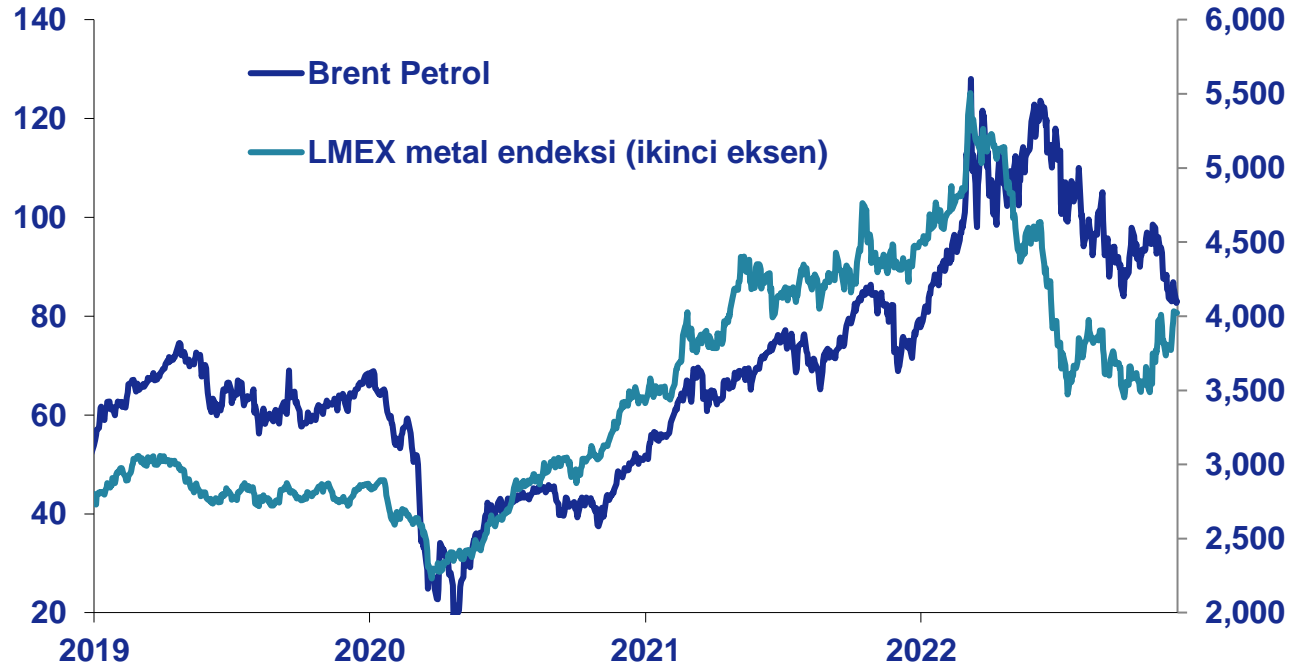


Kaynak: Bloomberg

# Enerji ve emtia fiyatları

Zayıflayan küresel büyüme görünümü nedeniyle enerji fiyatları düştü.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)



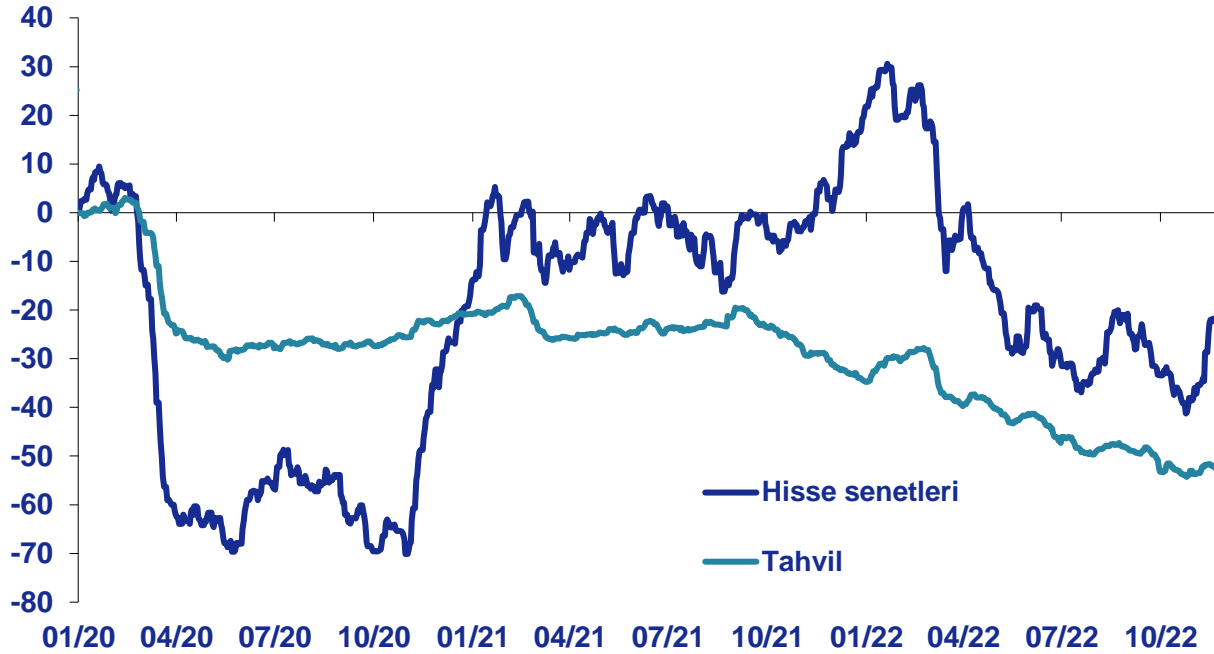
Kaynak: Bloomberg



# Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülke portföyleri, Fed'in faiz artırımlarında sona yaklaşıldığı beklentisiyle son dönemde giriş kaydetti.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



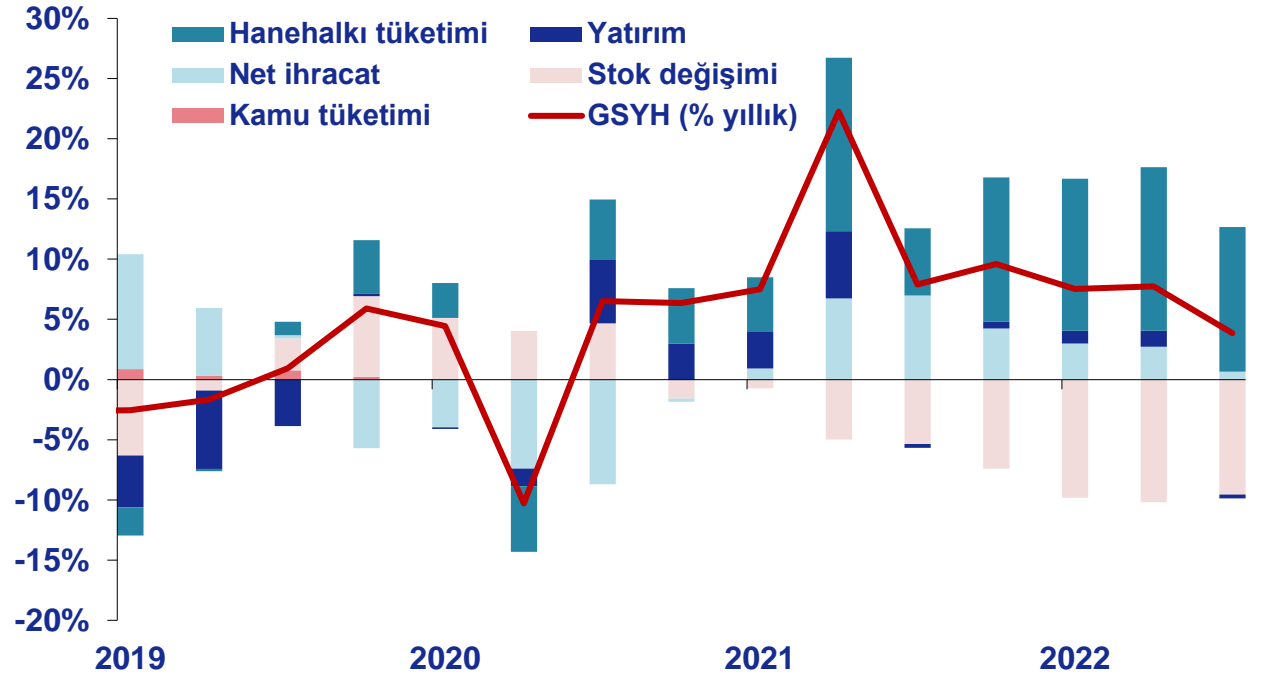
Kaynak: IIF

# Türkiye Görünümü

# GSYH büyümesi 3. çeyrekte yavaşladı

GSYH 3. çeyrekte yıllık %3.9'a yavaşladı. Büyümede hanehalkı tüketimi sürükleyici olmayı sürdürürken, net ihracatın katkısı azaldı.

GSYH büyümesi (yıllık %)

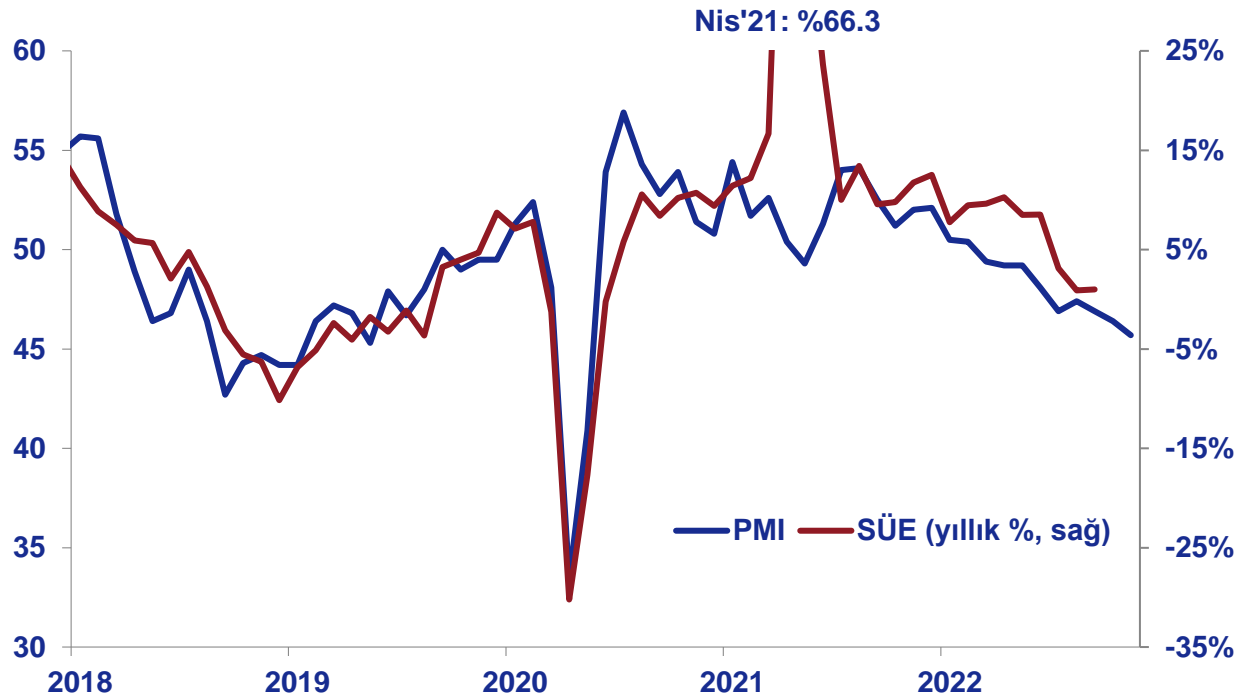


Kaynak: TÜİK

# Ekonomik aktivitede zayıflama

PMI aşağı yönlü eğilimine devam etti ve art arda dokuz ay boyunca 50 eşliğinin altında kaldı. Bu da sanayi üretimindeki dış talep kaynaklı yavaşlamanın sürdüğüne işaret ediyor.

## İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

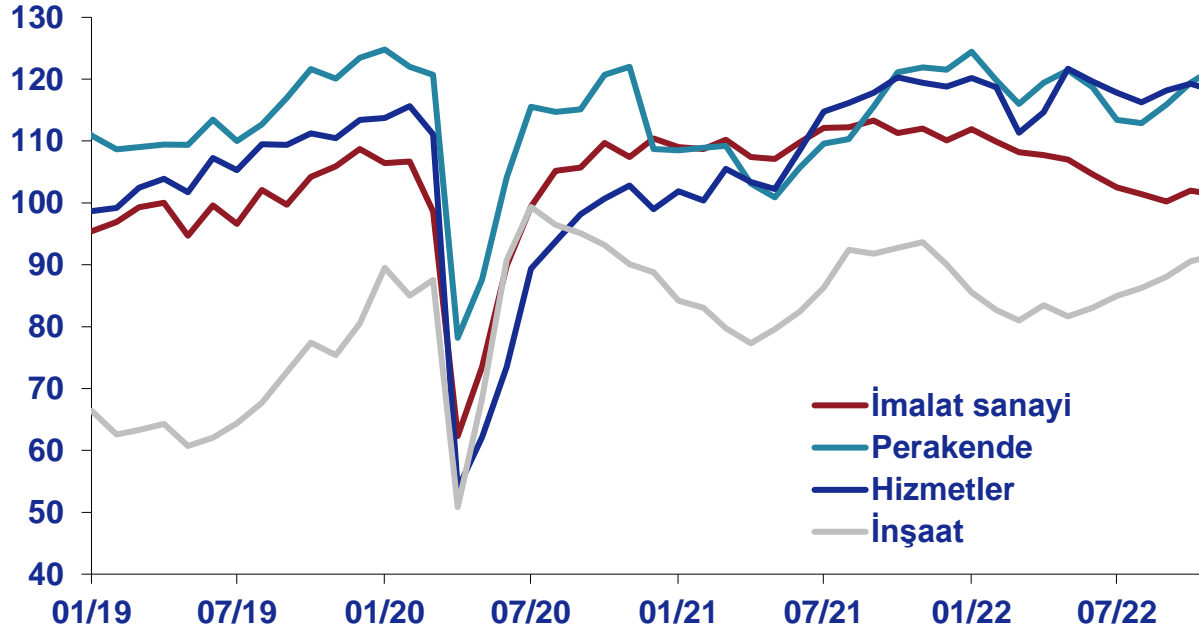


Kaynak: TÜİK, S&P Global

# Sektörel güven endeksleri

İnşaat ve perakende ticaret sektörlerinde güven endeksleri son aylarda belirgin oranda yükselerek, iç talebin güçlendiğine işaret etti.

Sektörel güven endeksleri

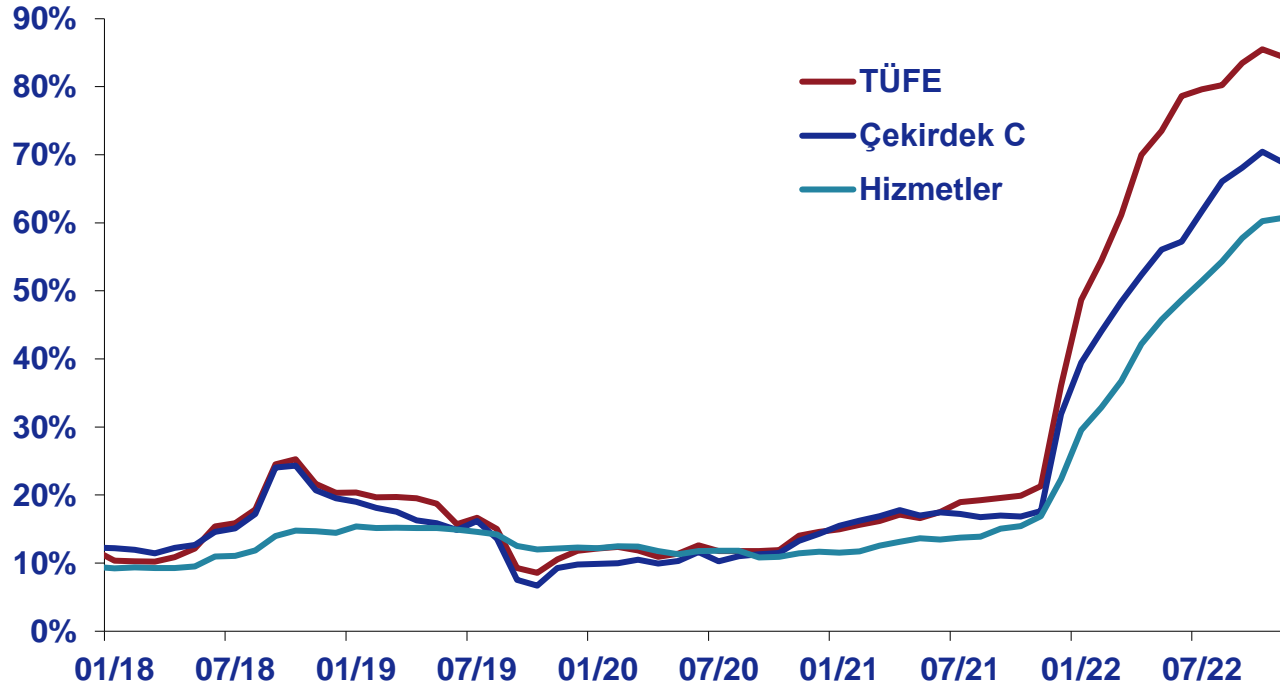


Kaynak: TÜİK

# Enflasyon baz etkisiyle düşecek

Yıllık tüketici enflasyonu Kasım'da %84.4'e geriledi. Manşet enflasyonun önümüzdeki aylarda baz etkisiyle birlikte düşmesini bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

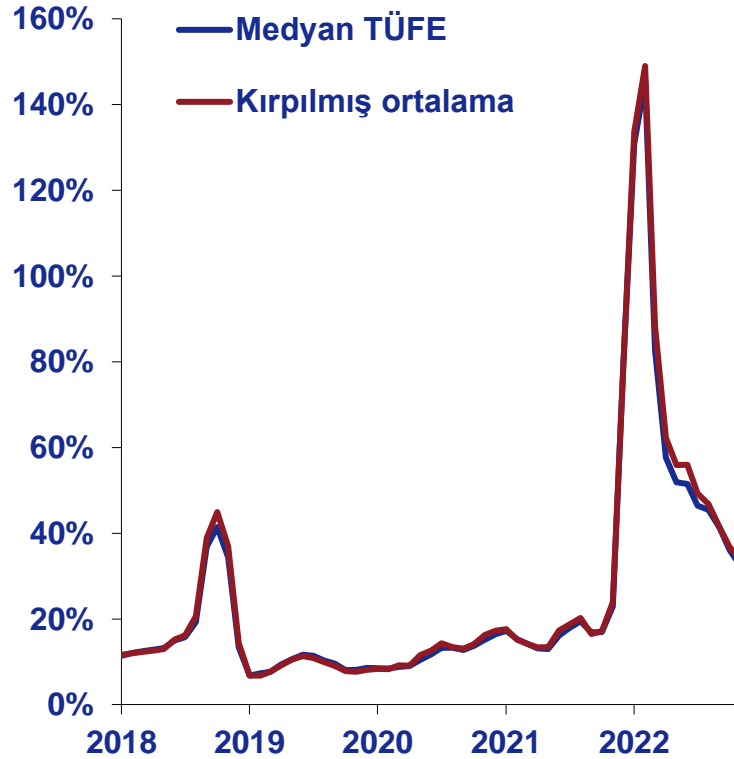


Kaynak: TÜİK

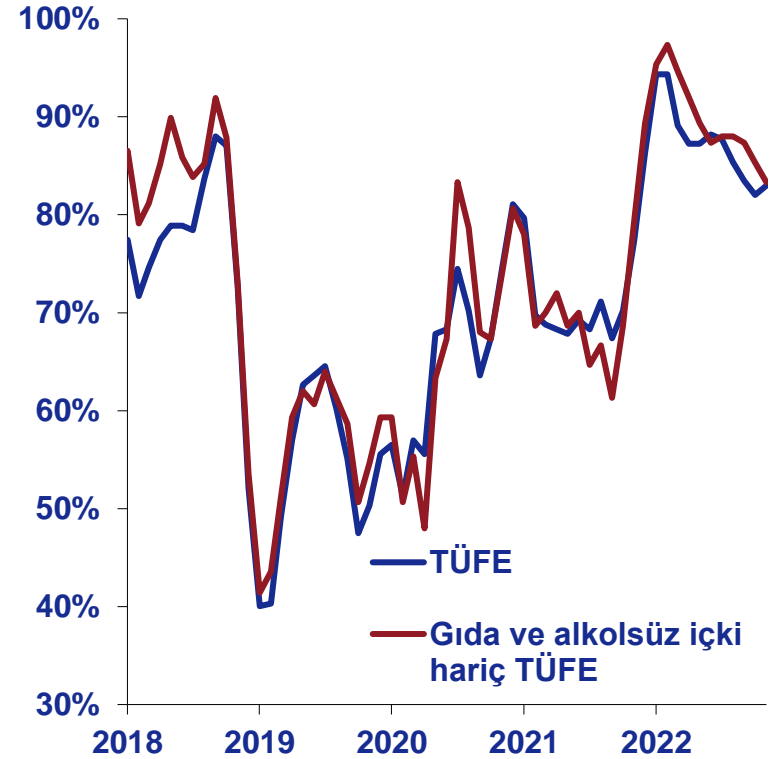
# Enflasyon eğilim göstergeleri

Medyan ve kırılmış ortalama enflasyon göstergeleri son dönemde gerilerken, yayılım endeksleri yüksek seviyesini korudu.

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



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

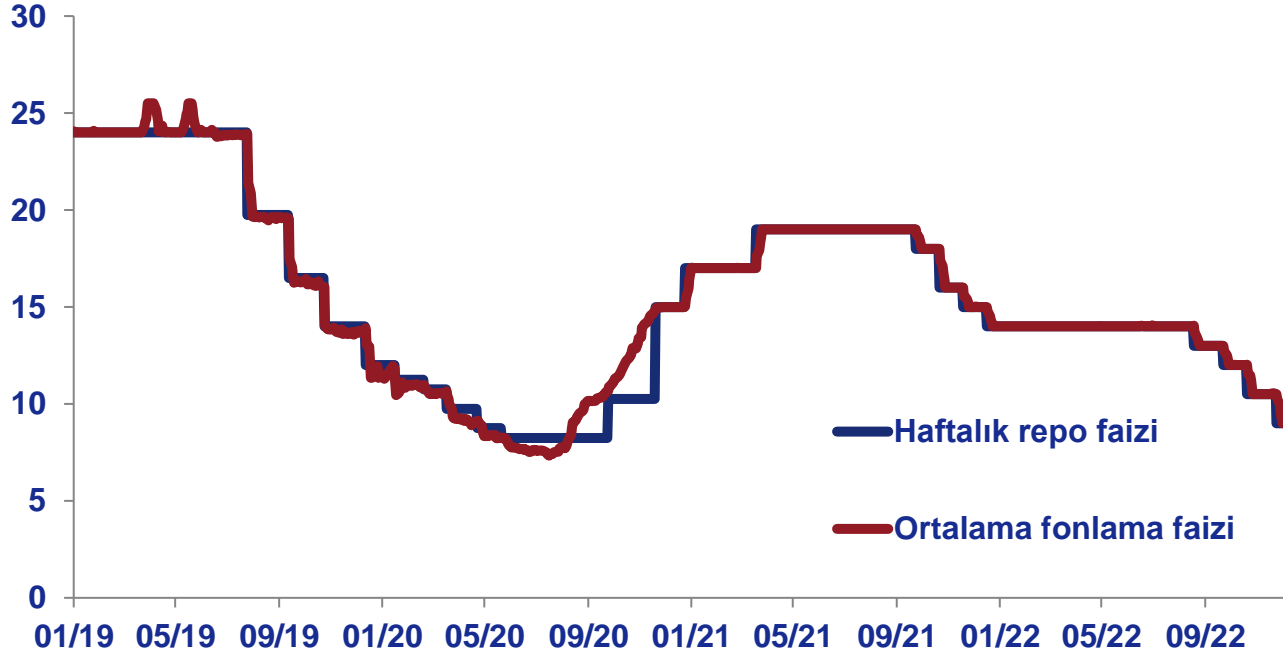


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

# TCMB faizleri düşürdü

Büyümedeki yavaşlamaya dikkat çeken TCMB, Ağustos-Kasım döneminde politika faizini 500 baz puan indirerek %9.0'a getirdi.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)



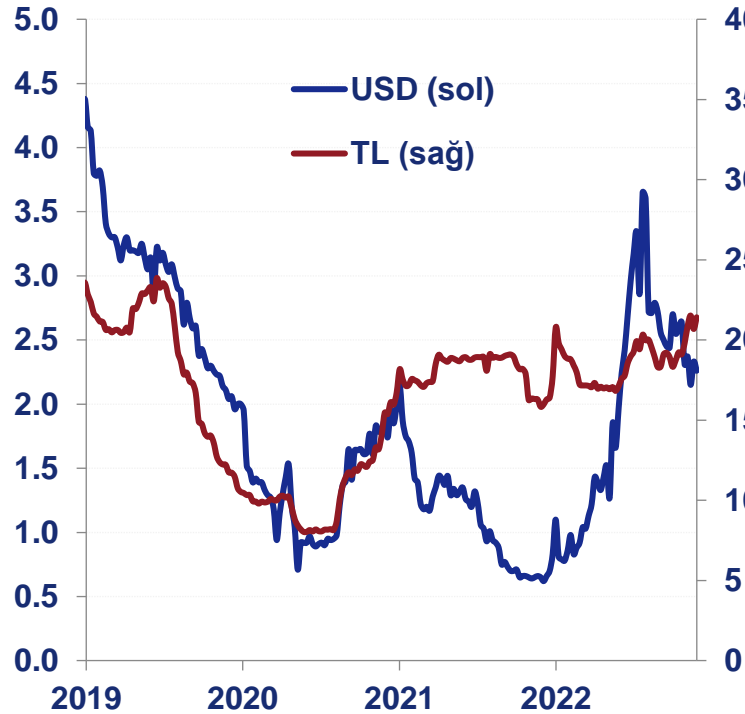
Kaynak: TCMB



# Kredi ve mevduat faizleri

Ticari kredi ve YP mevduat faiz oranları, TCMB'nin düzenleyici tedbirleriyle geriledi. Tüketici kredilerindeki faiz oranı nispeten yüksek kalmaya devam etti.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

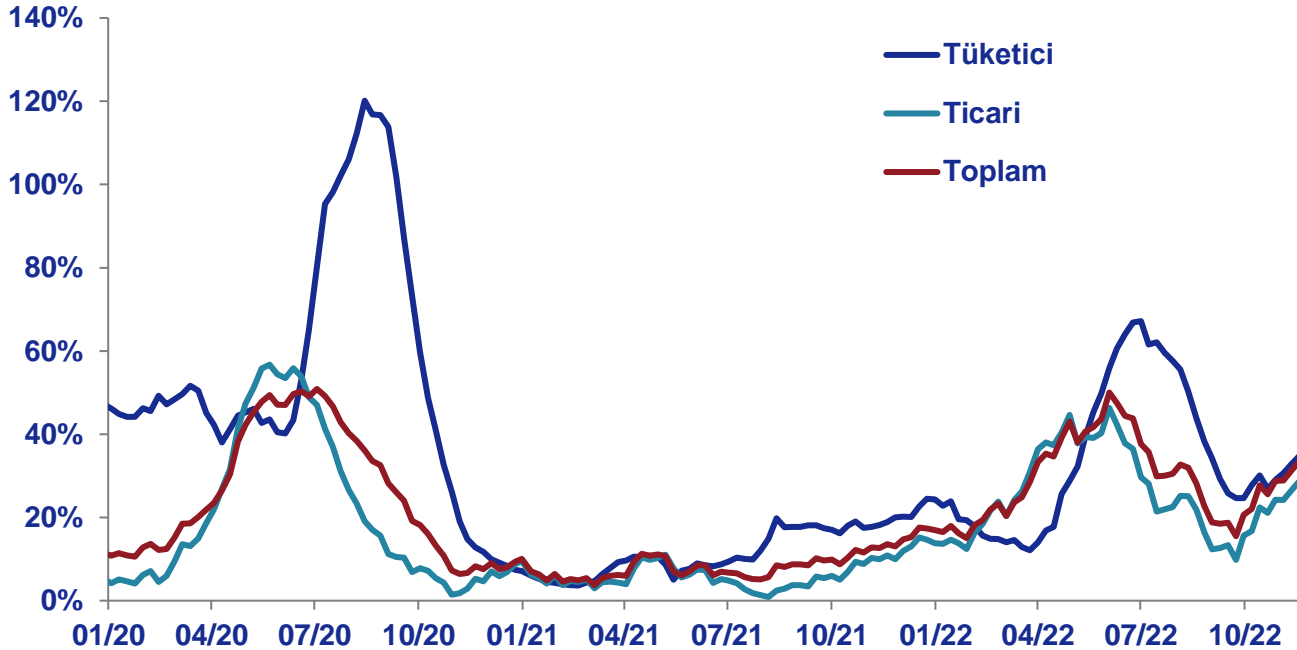


Kaynak: TCMB

# Kredi büyümesi toparlanıyor

TCMB ve BDDK'nın kısıtlayıcı düzenlemeleriyle Temmuz-Eylül döneminde yavaşlamış olan kredi büyümesi, son dönemde tekrar toparlanmaya başladı.

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

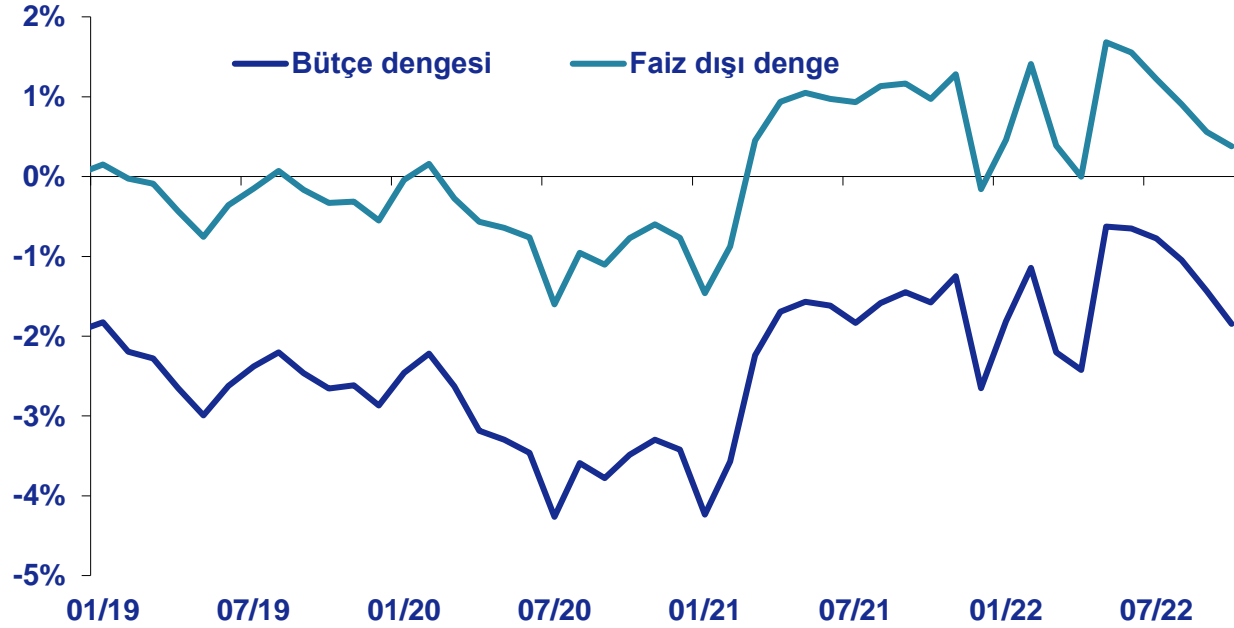


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

# Bütçe görünümü

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı Ekim'de %1.8'e yükseldi. 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

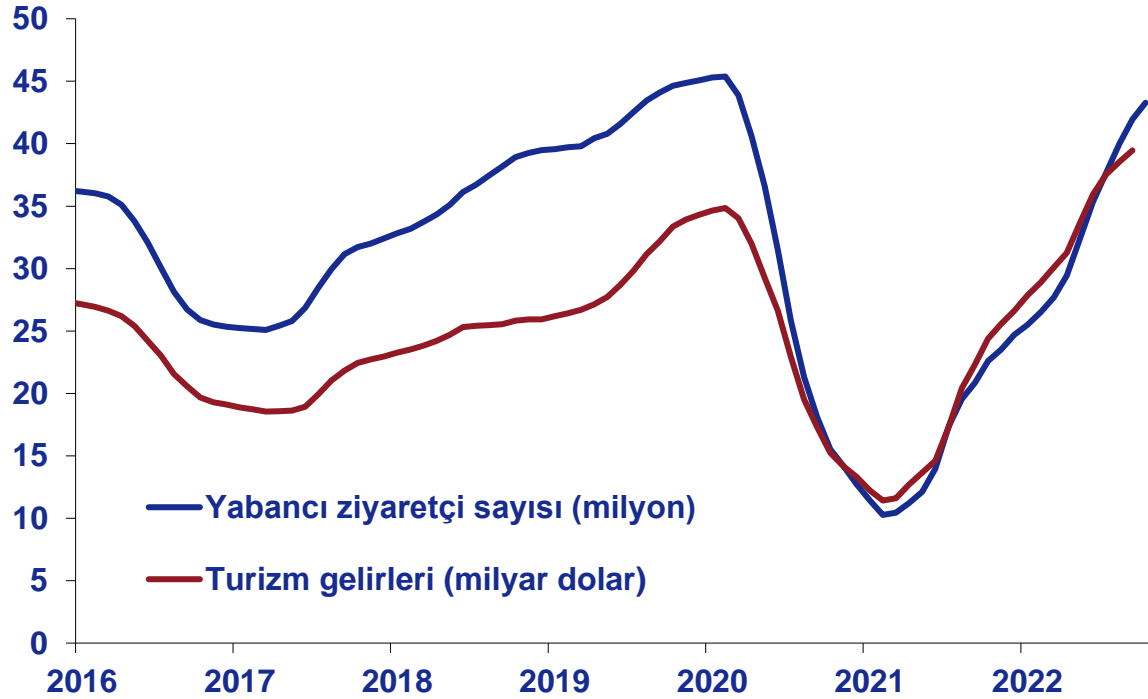


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

# Turizm görünümü

Turist girişleri yükselişini sürdürdü. Turizm gelirleri de artmaya devam ederek tüm zamanların en yüksek seviyesine çıktı.

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

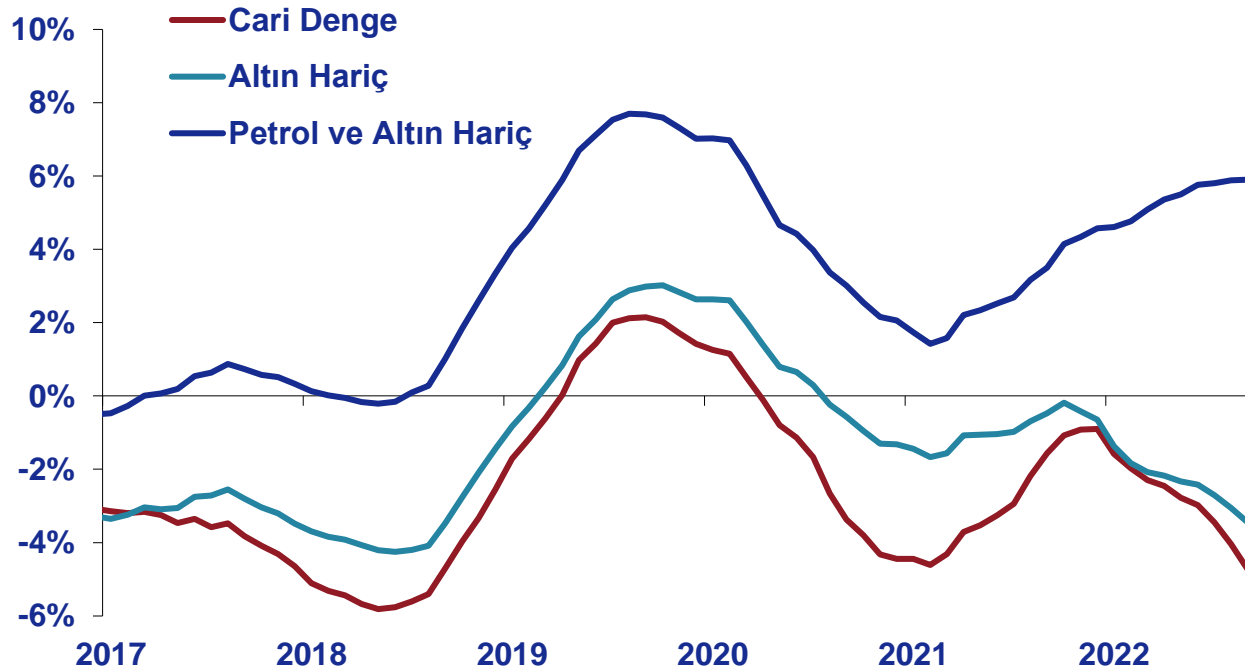


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

# Cari açık genişliyor

Cari işlemler dengesi, büyük ölçüde enerji ithalatındaki artış nedeniyle bozuldu. Turizm gelirlerindeki yukarı revizyona rağmen, cari açığın bu yıl 48 milyar dolara (GSYH'nin %5.5'ine) genişleyeceğini tahmin ediyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

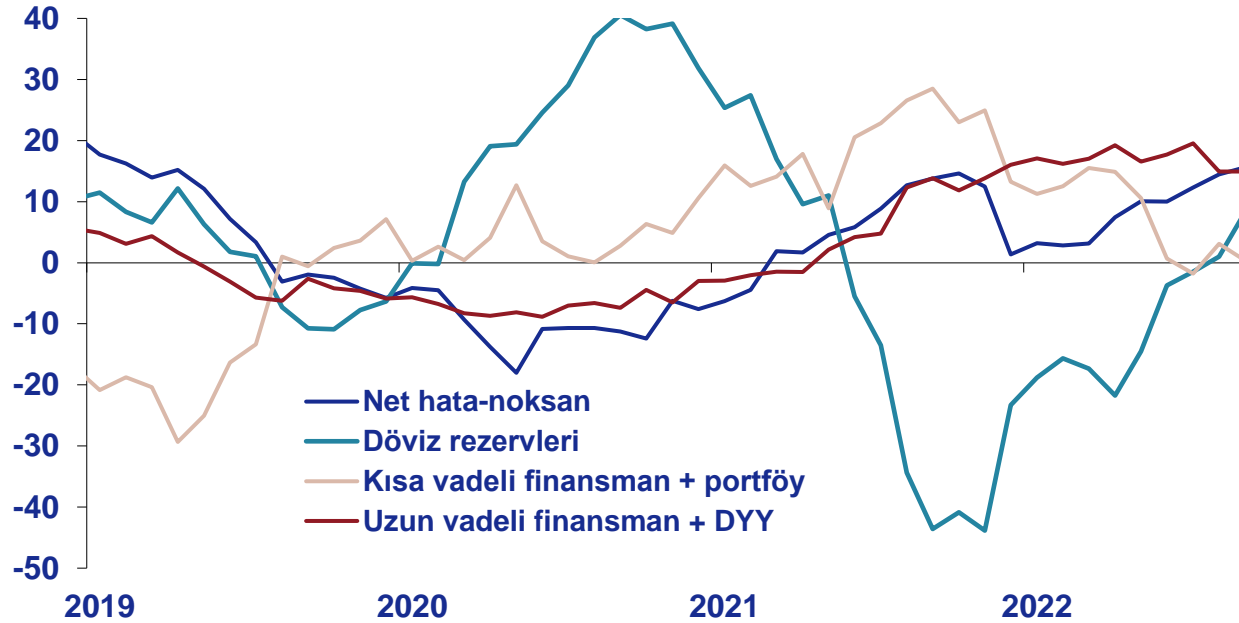


Kaynak: TCMB

# Dış finansman görünümü

12 aylık kümülatif cari açığın finansmanı, uzun vadeli sermaye, doğrudan yabancı yatırımlar (çoğunlukla gayrimenkul yatırımları) ve net hata-noksan kaleminden girişlerle sağlandı.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

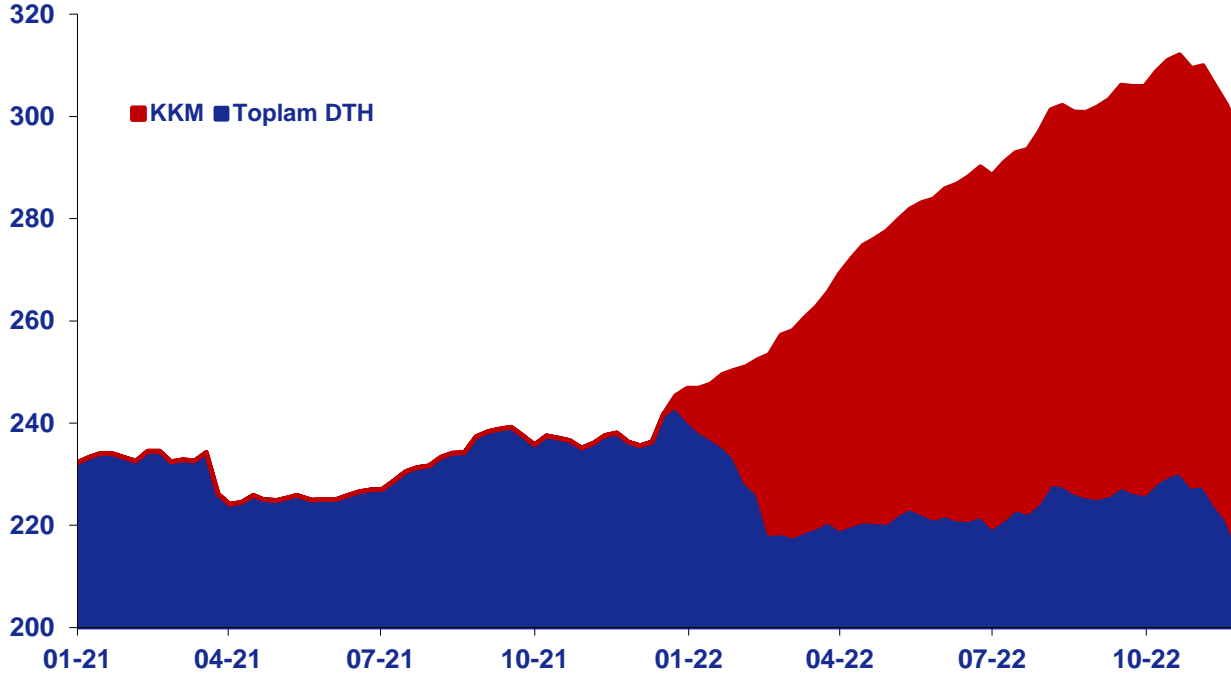


Kaynak: TCMB

# Döviz mevduat ve KKM görünümü

Toplam döviz ve kur korumalı mevduat tutarı son dönemde bir miktar azaldı.

Döviz mevduatı ve KKM (milyar USD)



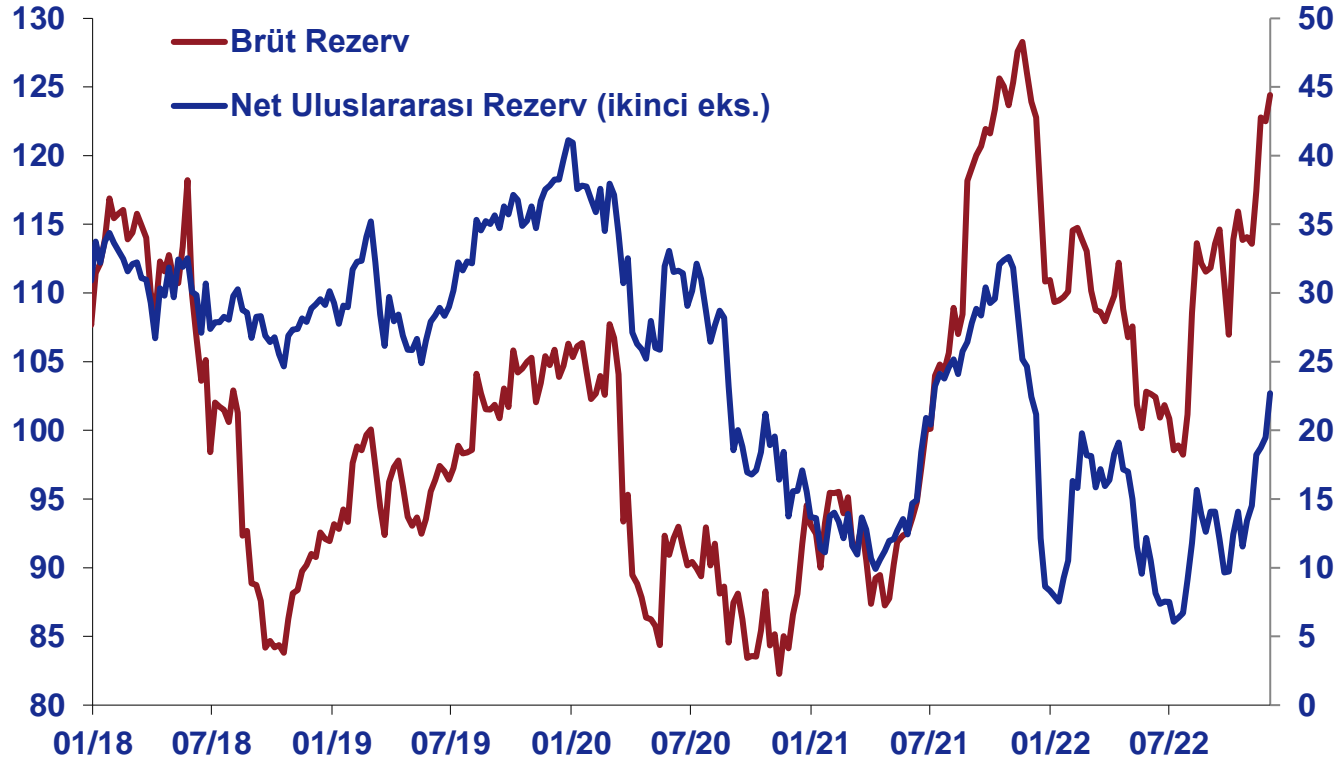
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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

# Döviz rezervleri görünümü

Döviz rezervleri son aylarda sermaye girişleri ve TCMB'nin ihracatçılardan ve kur korumalı mevduattan sağladığı döviz girişleri sebebiyle toparlandı.

TCMB döviz rezervleri (milyar dolar)



Kaynak: TCMB



# Tahminler

<b>Makroekonomik Büyüklükler</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>Büyüme</b>				
GSYH Büyümesi, %	1.9%	11.4%	5.2%	3.0%
Nominal GSYH, milyar TL	5,048	7,249	14,880	23,086
Nominal GSYH, milyar \$	717	807	892	989
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	8,600	9,592	10,445	11,441
<b>Enflasyon (% yıllık)</b>				
TÜFE, yıl sonu	14.6%	36.1%	65.0%	45.0%
ÜFE, yıl sonu	25.1%	79.9%	105.4%	61.6%
TÜFE, ortalama	12.3%	19.6%	72.4%	42.5%
ÜFE, ortalama	12.2%	43.9%	129.4%	65.7%
<b>Mali Sektör (% GSYH)</b>				
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-3.4%	-2.7%	-3.7%	-3.5%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.8%	-0.2%	-0.5%	-0.5%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	39.5%	41.8%	42.1%	46.9%
<b>Dış Denge (milyar \$)</b>				
Cari Denge	-35.5	-14.0	-48.0	-30.0
% GSYH	-5.0%	-1.7%	-5.4%	-3.0%
Dış ticaret dengesi	-49.9	-46.2	-114.5	-78.9
İhracat	169.6	225.2	261.4	276.7
İthalat	219.5	271.4	375.9	355.5
<b>Kur ve Faiz Oranları</b>				
USD/TL, yıl sonu	7.44	13.30	19.02	28.88
EUR/TL, yıl sonu	9.09	15.13	19.97	30.32
EUR/USD, yıl sonu	1.22	1.14	1.05	1.05
USD/TL, ortalama	7.01	8.85	16.59	23.11
EUR/TL, ortalama	8.02	10.44	17.39	24.27
EUR/USD, ortalama	1.14	1.18	1.05	1.05
TCMB ort. fonlama faizi, % yıl sonu	17.0%	14.0%	9.0%	40.0%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	14.3%	22.7%	11.0%	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.