



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

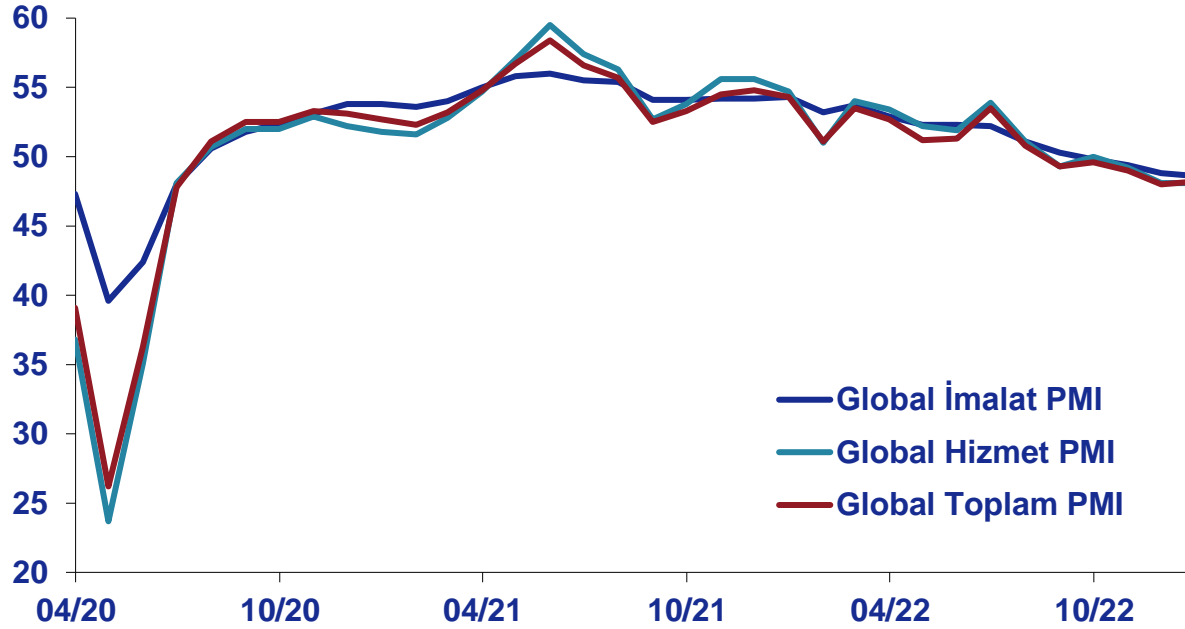
Ocak 2023

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite

Küresel PMI göstergeleri, küresel ekonomik aktivitede daralmaya işaret etmeye devam etti.

Global PMI Endeksleri

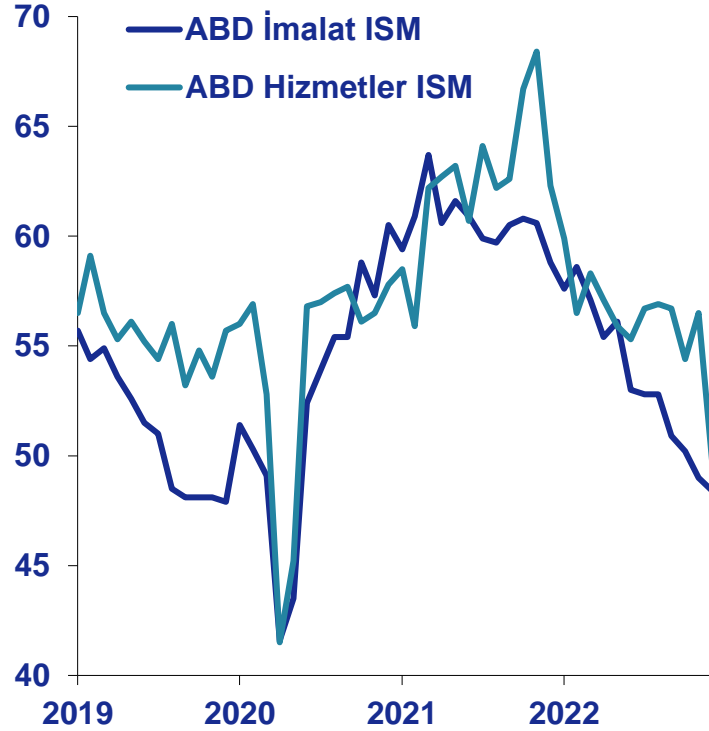


Kaynak: S&P Global

ABD ekonomik görünümü

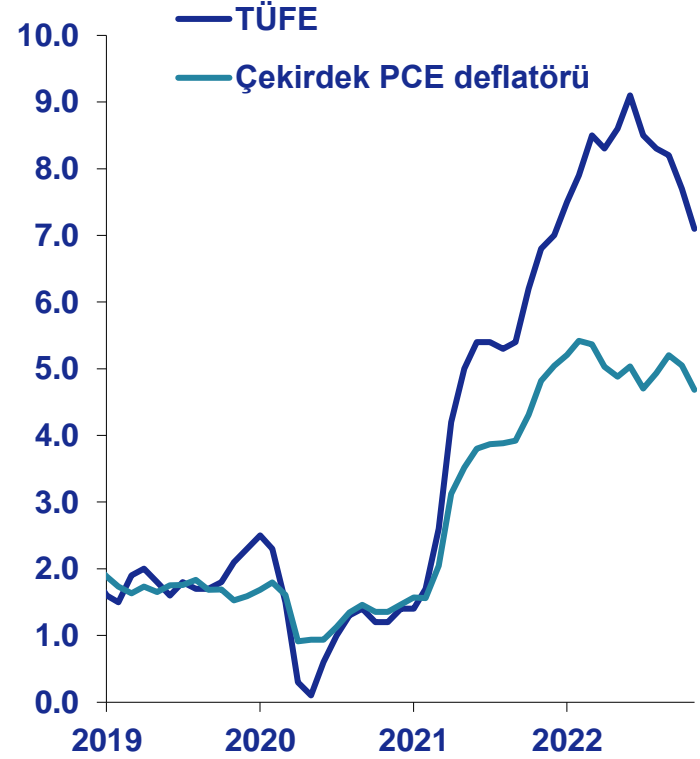
ABD'de ekonomik aktivite yavaşlamaya devam etti. Son dönemde manşet enflasyondaki düşüğe karşın, çekirdek enflasyon yüksek kalmayı sürdürüyor.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

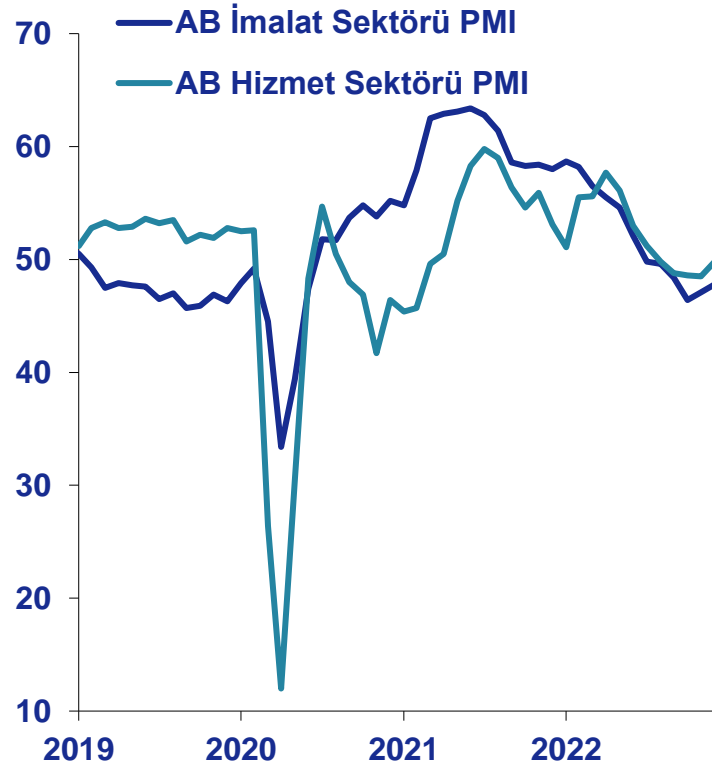


Kaynak: BLS

AB ekonomik görünümü

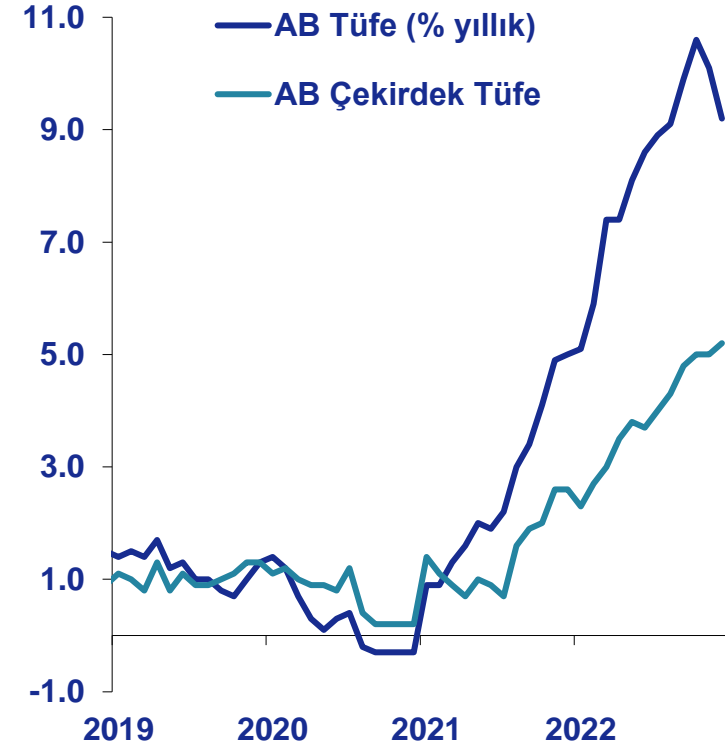
Euro bölgesi PMI göstergeleri Aralık ayında bir miktar artış göstermesine rağmen daralma bölgesinde kaldı. Düşen enerji fiyatlarıyla birlikte manşet enflasyon tepe noktasından gerilerken, çekirdek enflasyon yükselmeye devam etti.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global

Enflasyon görünümü

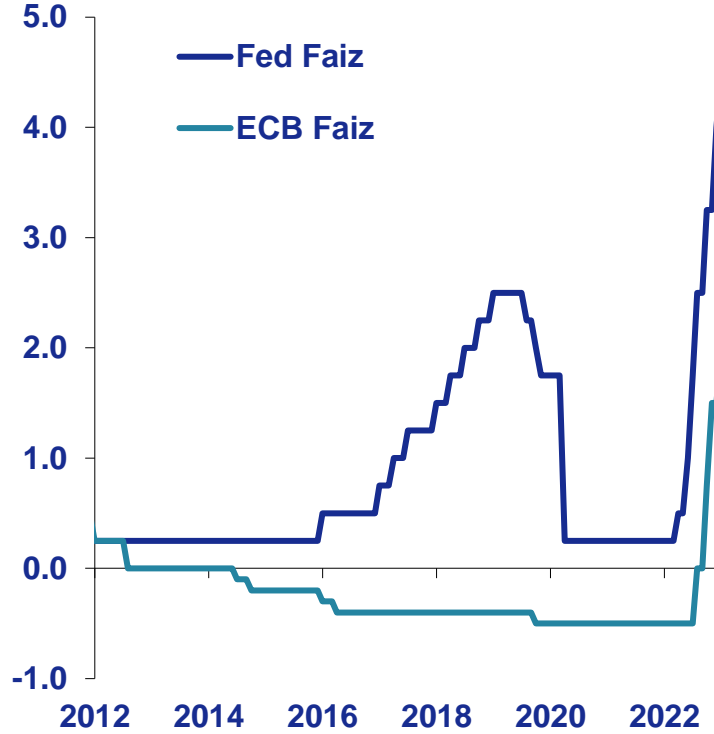


Kaynak: Eurostat

Küresel para politikaları

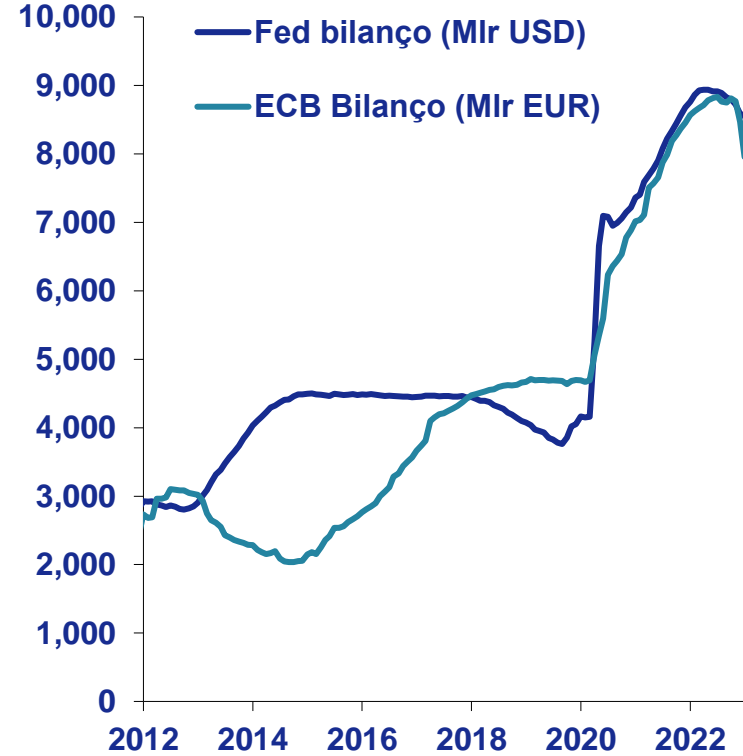
Fed, 2022'de politika faizini 425 baz puan, ECB ise 250 baz puan artırdı. Bu yıl muhtemelen faiz artırımı hızları yavaşlayacak ancak para politikaları sıkı kalmaya devam edecektir.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

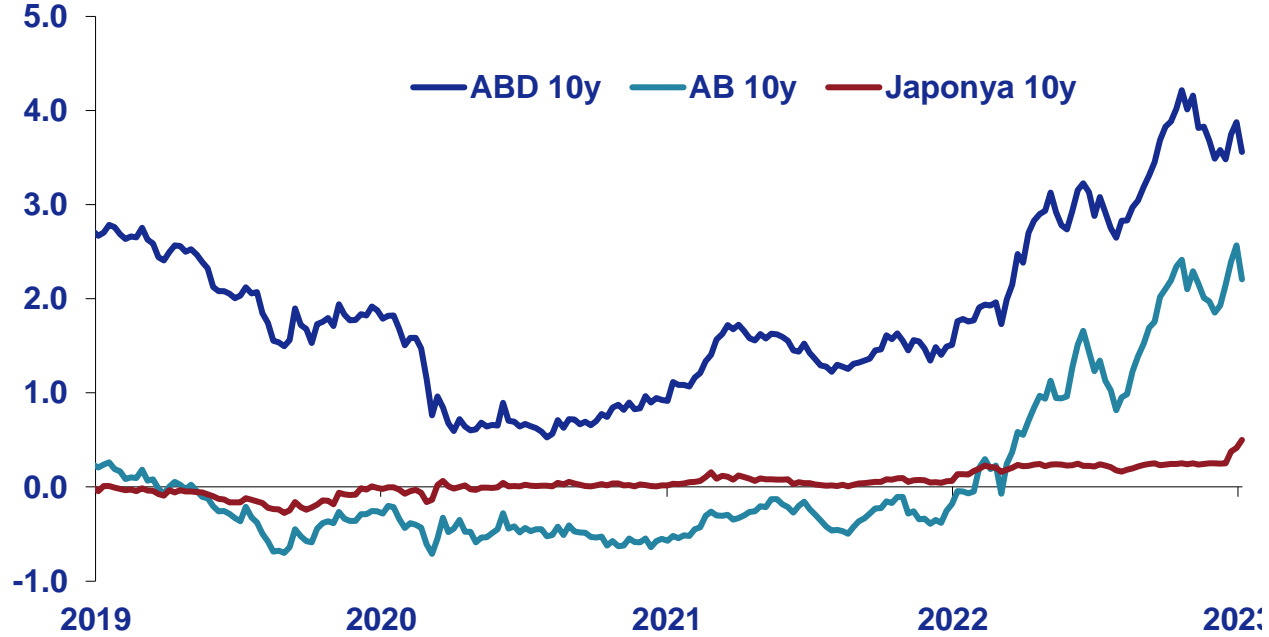


Kaynak: Fed, ECB

Tahvil getirilerinin görünümü

Para politikalarında daha fazla sıkılaştırma beklentileriyle tahvil getirileri yüksek seyretti.

10 yıllık tahvil faizi

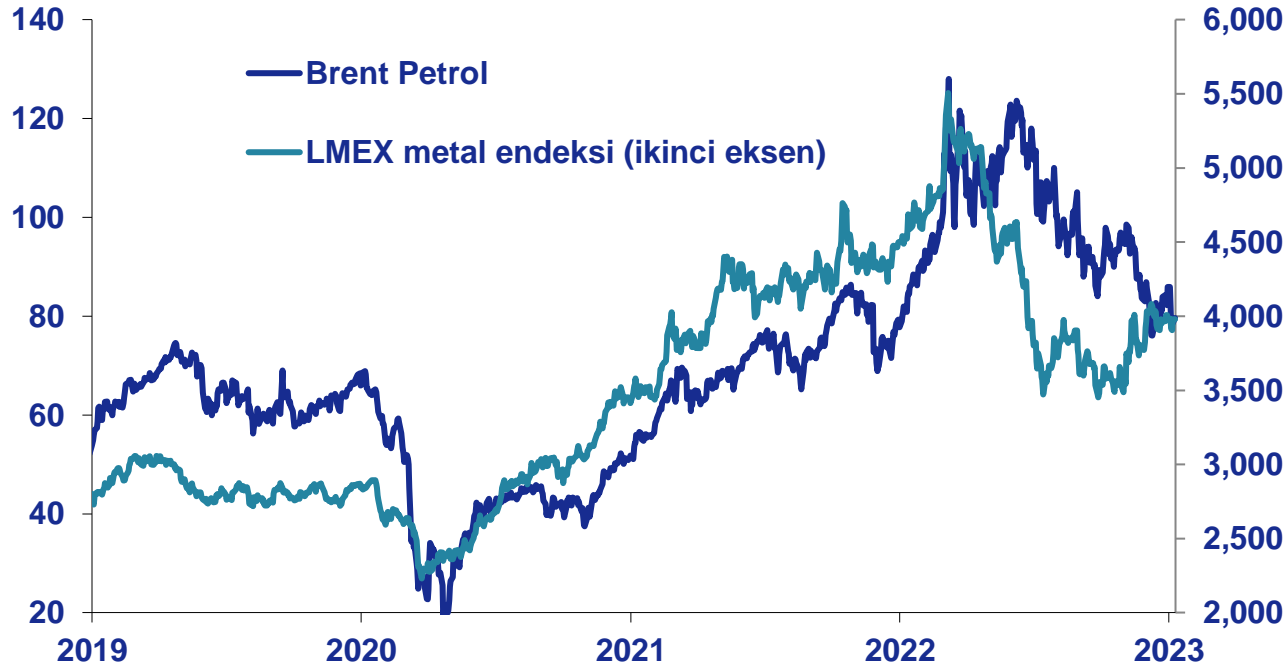


Kaynak: Bloomberg

Enerji ve emtia fiyatları

Enerji fiyatları düşme eğilimi gösterirken emtia fiyatları son dönemde bir miktar yükseldi.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)

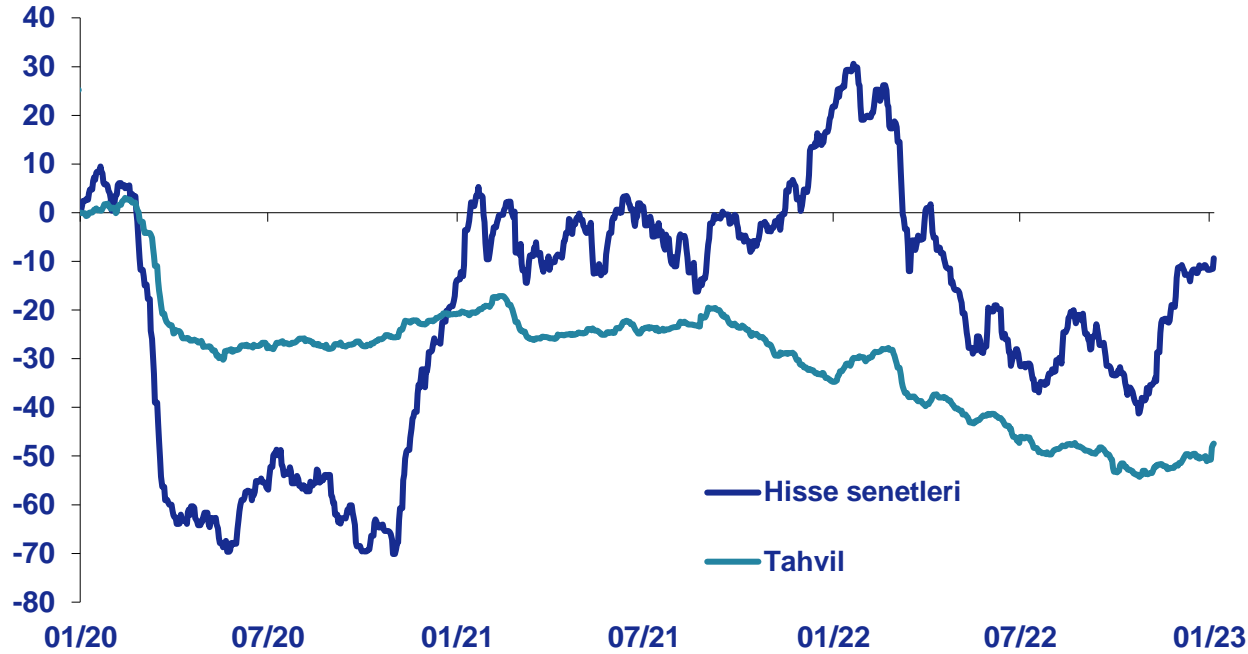


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülke portföylerinde, son zamanlarda hisse senetlerine giriş olurken tahvil akımları yataya yakın seyretti.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



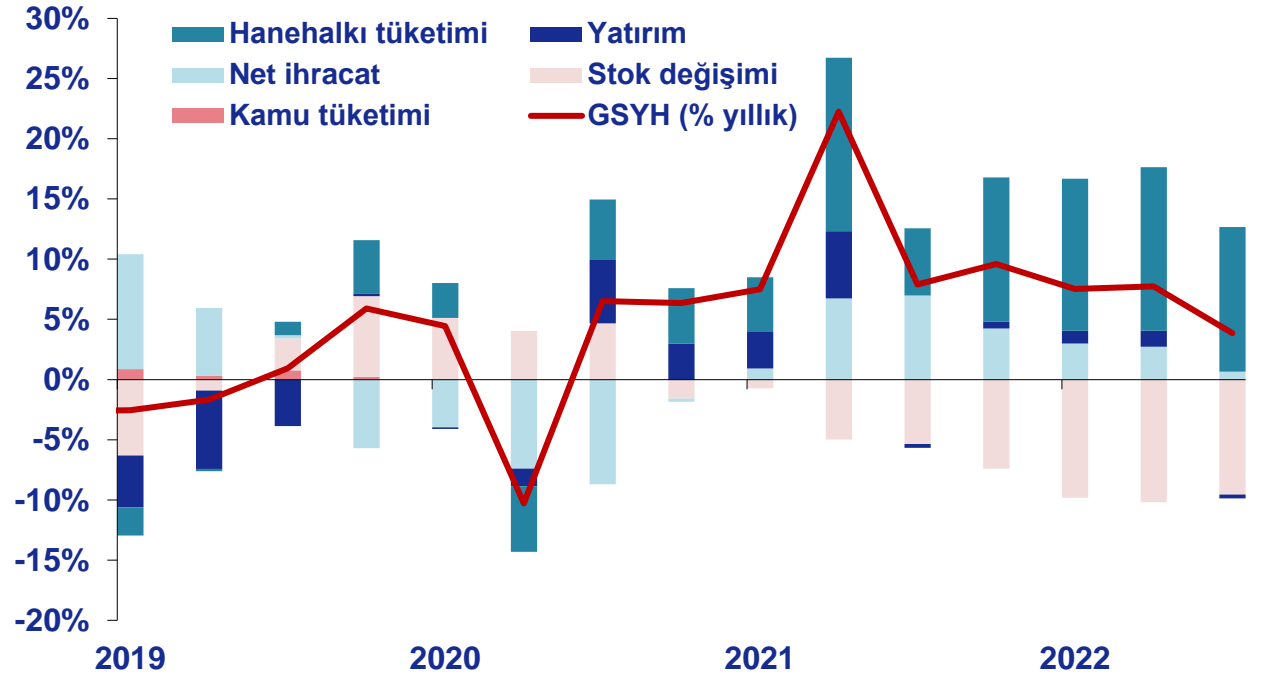
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH büyümesi 3. çeyrekte yavaşladı

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

GSYH büyümesi (yıllık %)

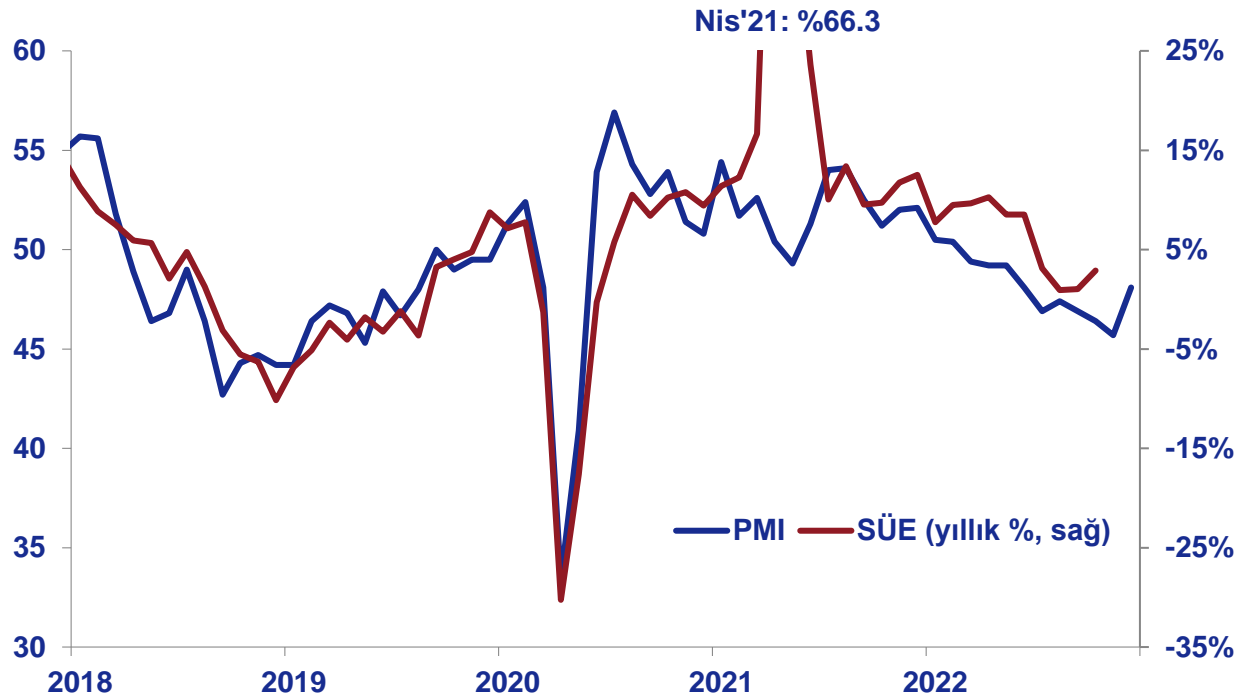


Kaynak: TÜİK

Ekonomik aktivitede zayıflama

Aralık'taki artışa rağmen PMI art arda on ay boyunca 50 eşliğinin altında kaldı. Bu da sanayi üretimindeki dış talep kaynaklı yavaşlamanın, hız keserek de olsa sürdüğüne işaret ediyor.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

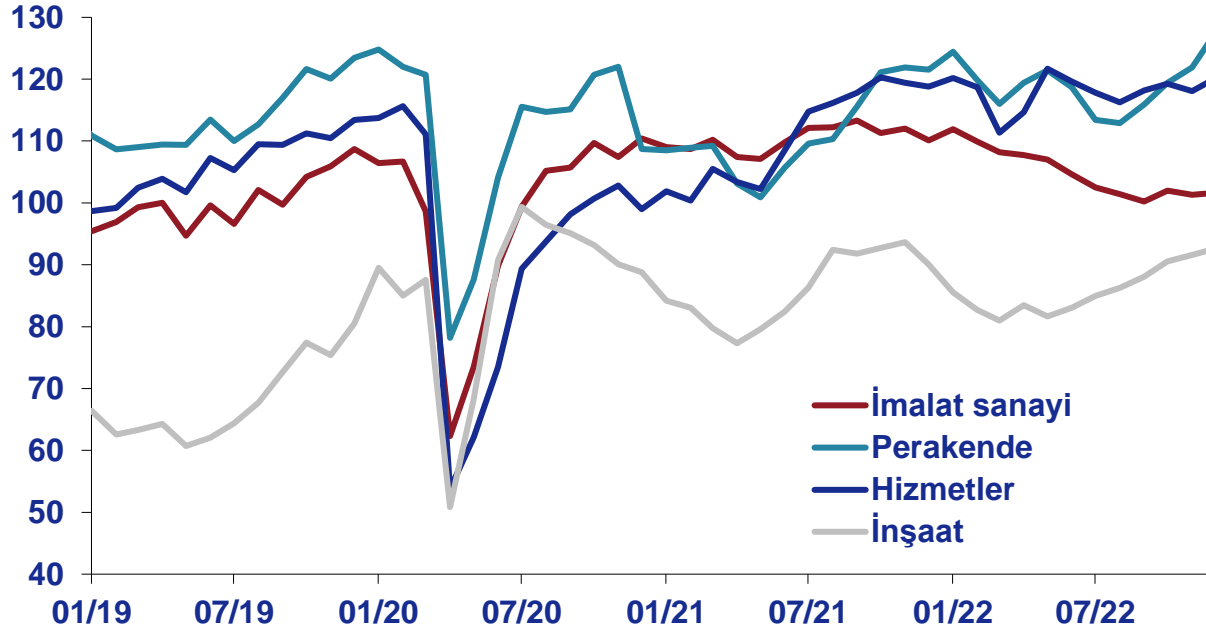


Kaynak: TÜİK, S&P Global

Sektörel güven endeksleri

İmalat sanayi dışındaki sektörel güven endeksleri son aylarda yükselerek iç talebin güçlendiğine işaret etti.

Sektörel güven endeksleri

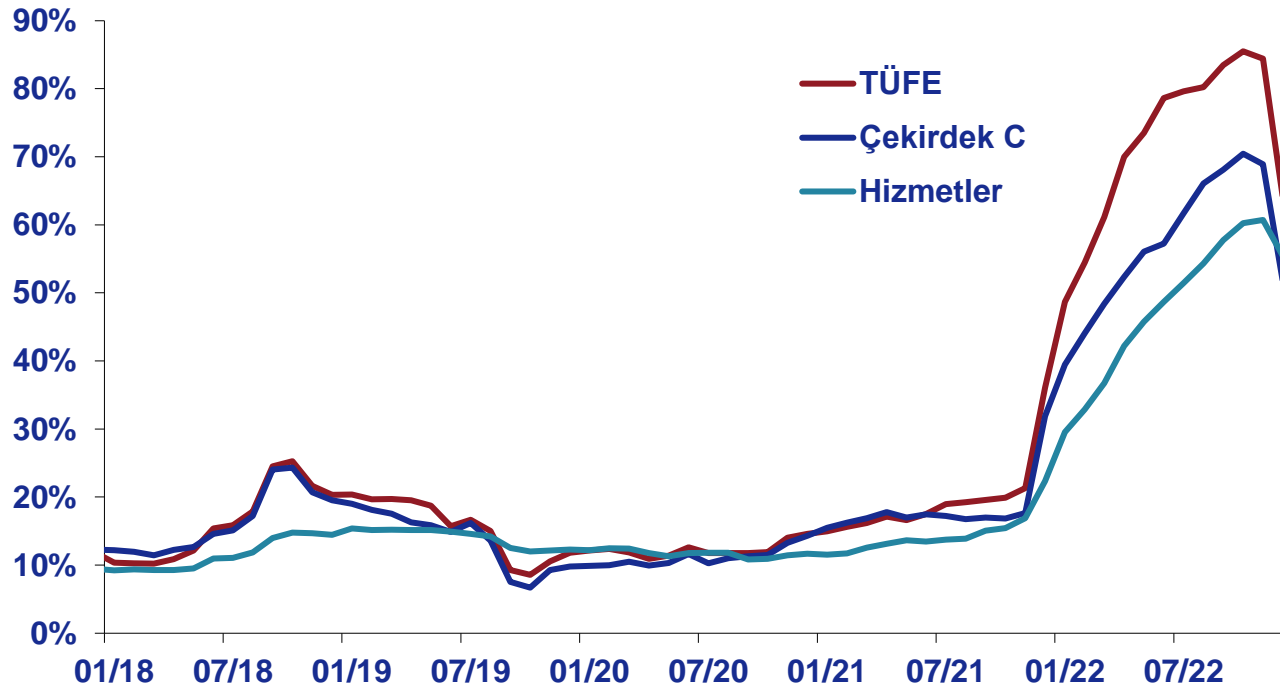


Kaynak: TÜİK

Enflasyon baz etkisiyle düşüyor

Yıllık tüketici enflasyonu Aralık'ta %64.3'e geriledi. Yıllık enflasyonun önümüzdeki aylarda baz etkisiyle düşüşünü sürdürmesini bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

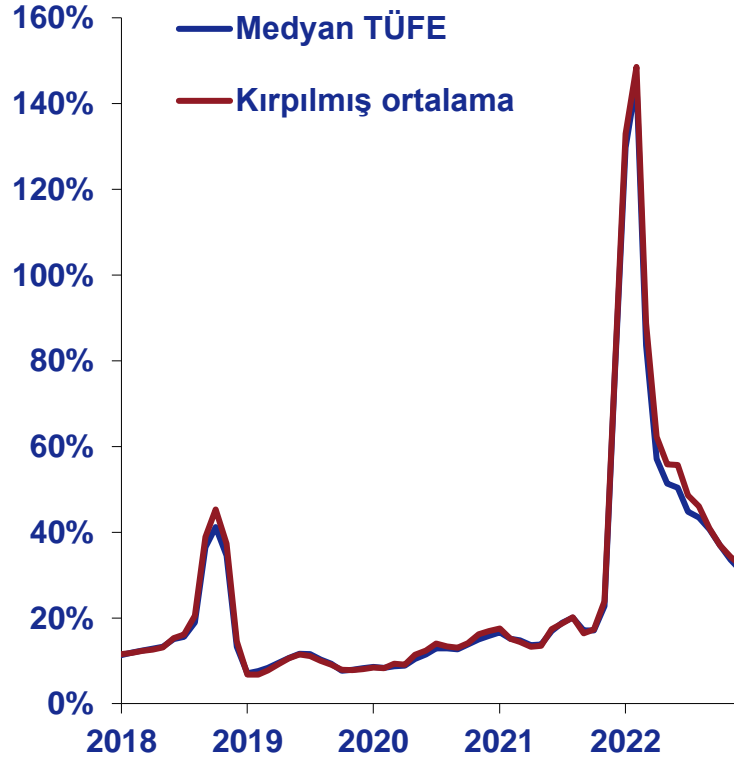


Kaynak: TÜİK

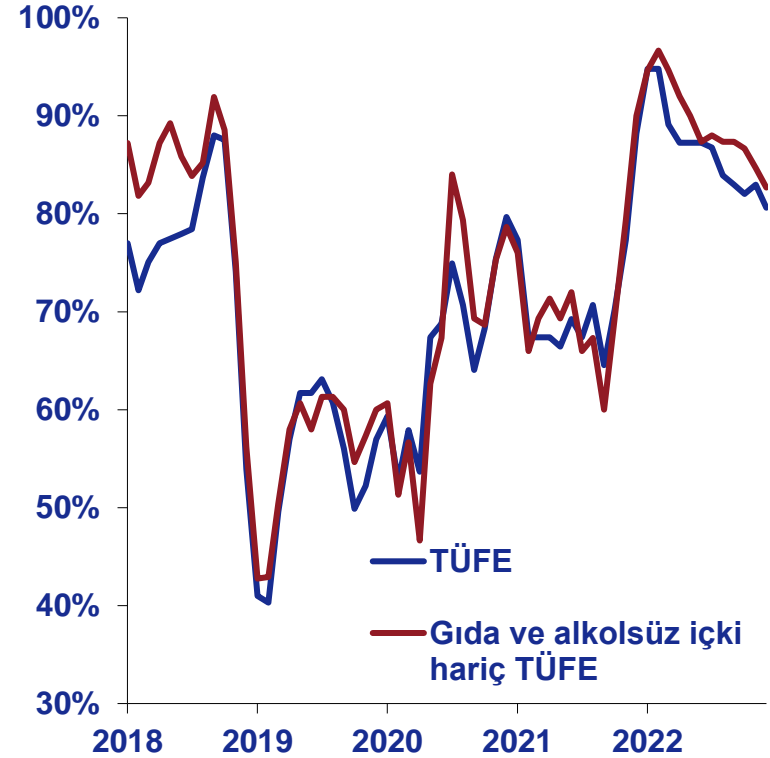
Enflasyon eğilim göstergeleri

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.)

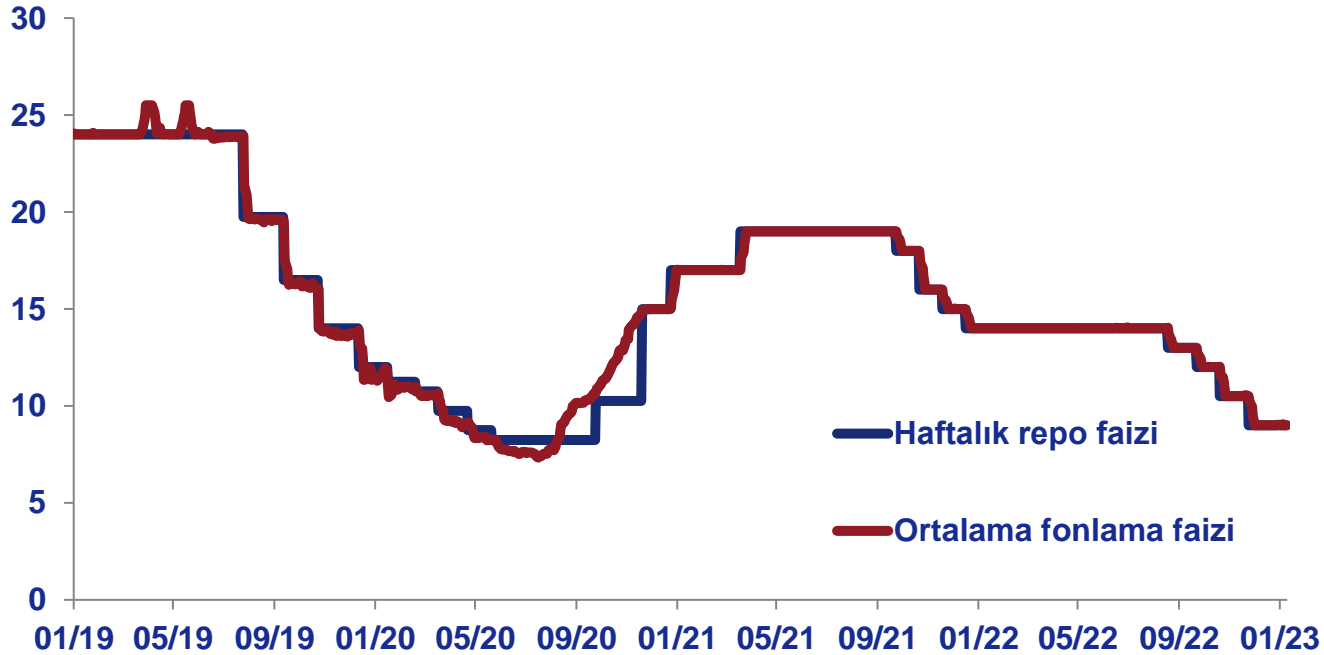


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

Politika faizi enflasyondan kopuk

Büyümedeki yavaşlamaya dikkat çeken TCMB, Ağustos-Kasım döneminde politika faizini 500 baz puan indirerek %9.0'a getirdikten sonra, Aralık'ta faizi sabit bıraktı. Politika faizi enflasyondan kopuk olmaya devam ediyor.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

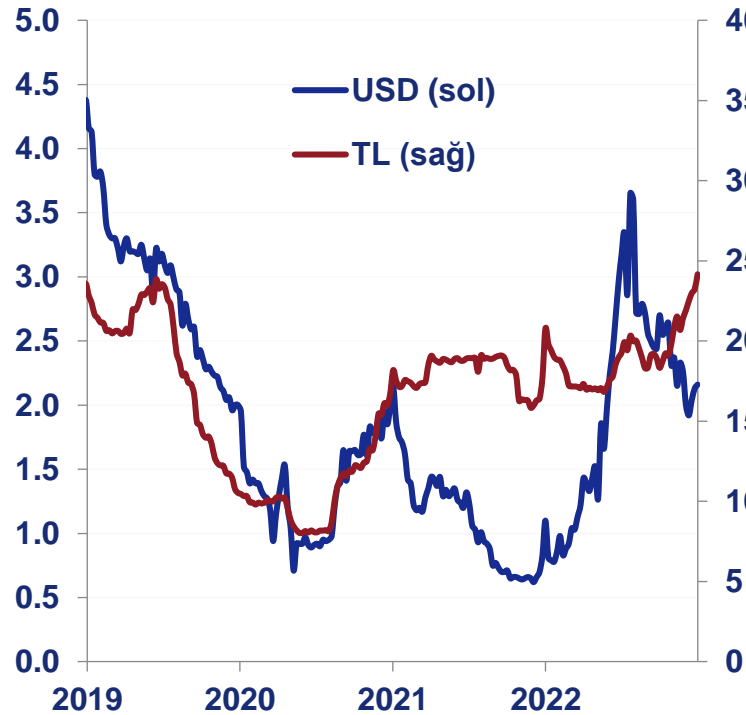


Kaynak: TCMB

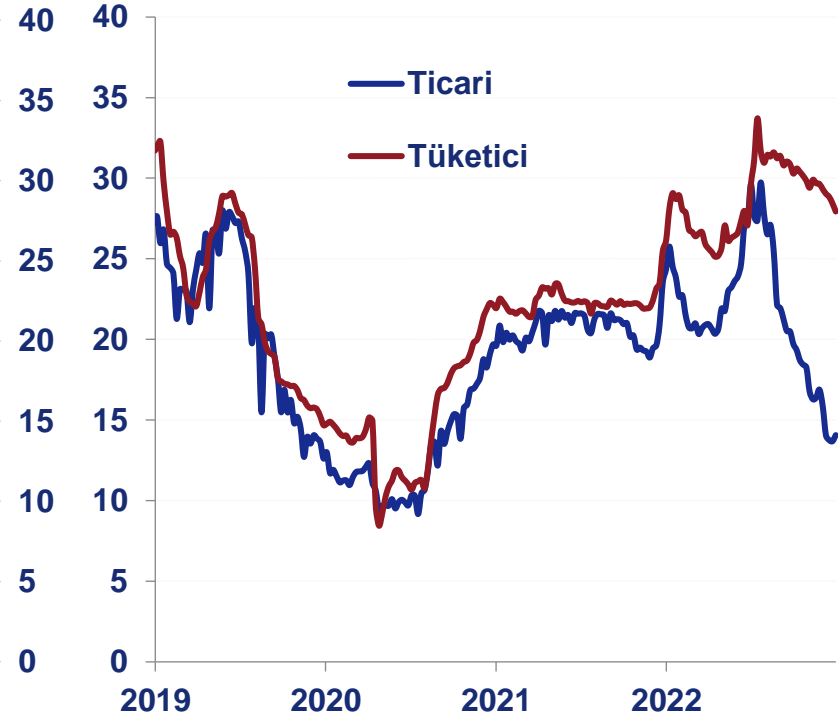
Kredi ve mevduat faizleri

Bankacılık düzenlemeleri sebebiyle ticari kredi ve YP mevduat faiz oranları gerilerken, TL mevduat faiz oranları yükseliyor. Tüketici kredi faizleri ise görece yüksek kalmaya devam ediyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

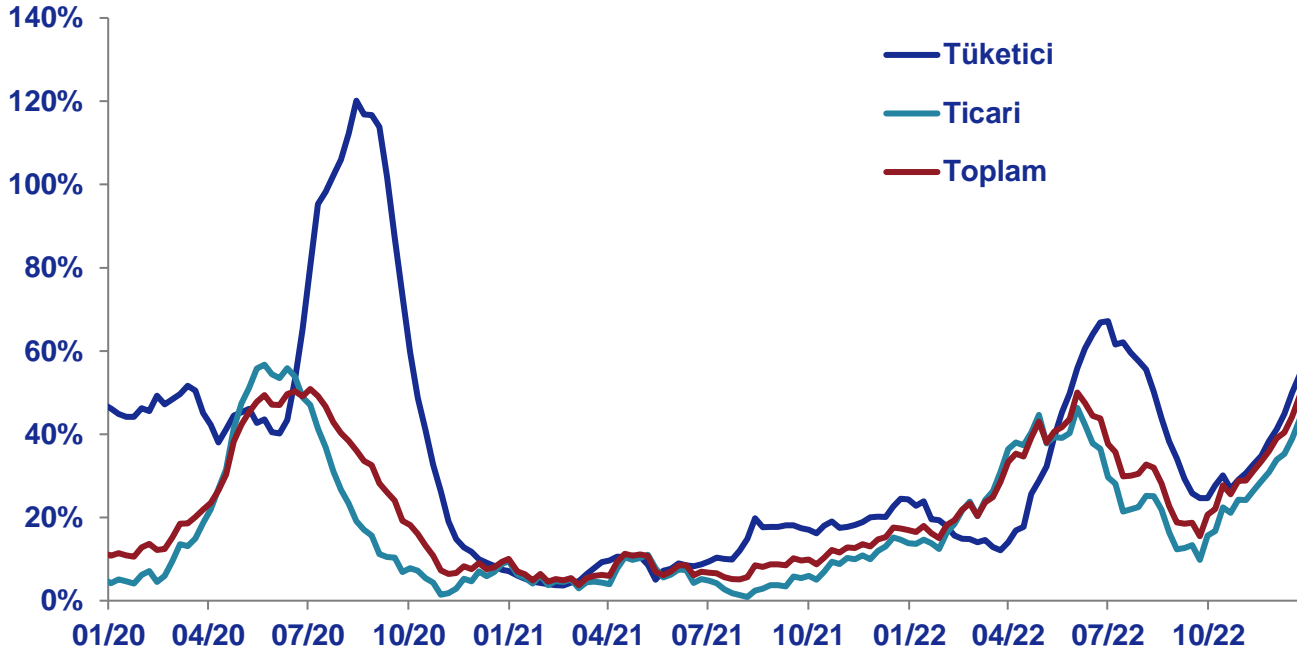


Kaynak: TCMB

Kredi büyümesi toparlanıyor

Hem bireysel hem de tüketici kredilerindeki büyüme hızlandı.

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

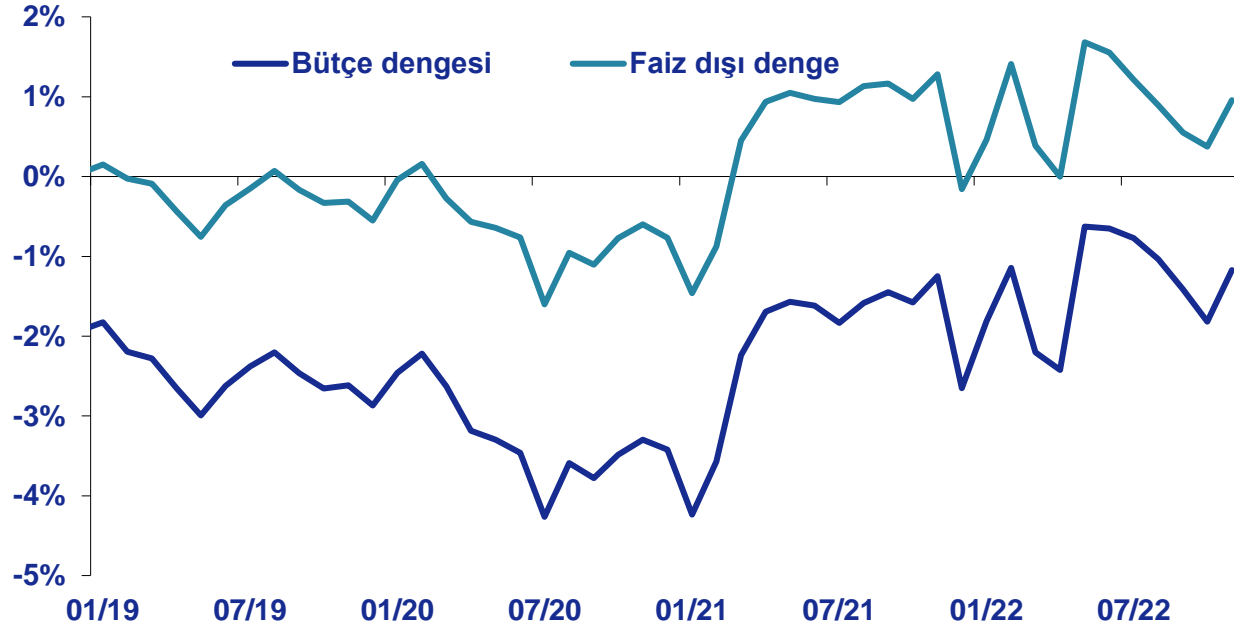


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe görünümü

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı Kasım'da %1.2'ye düştü. 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

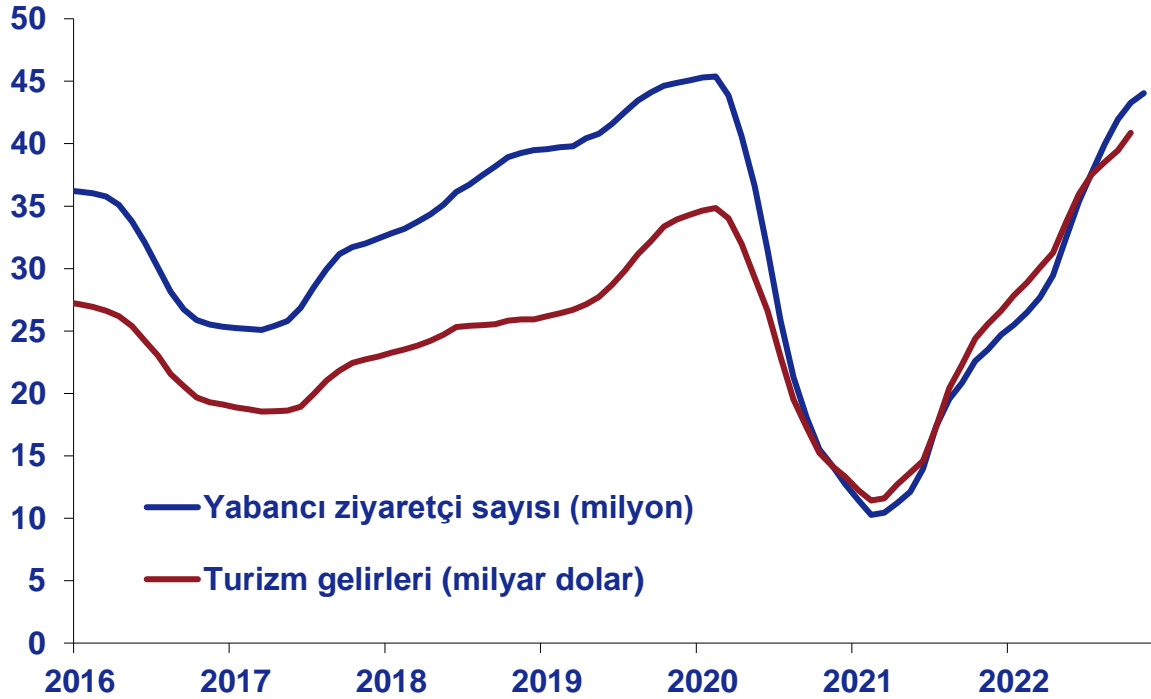


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Turizm görünümü

Turist girişleri yükselmeye devam etti. Turizm gelirleri de artarak tüm zamanların en yüksek seviyesine çıktı.

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

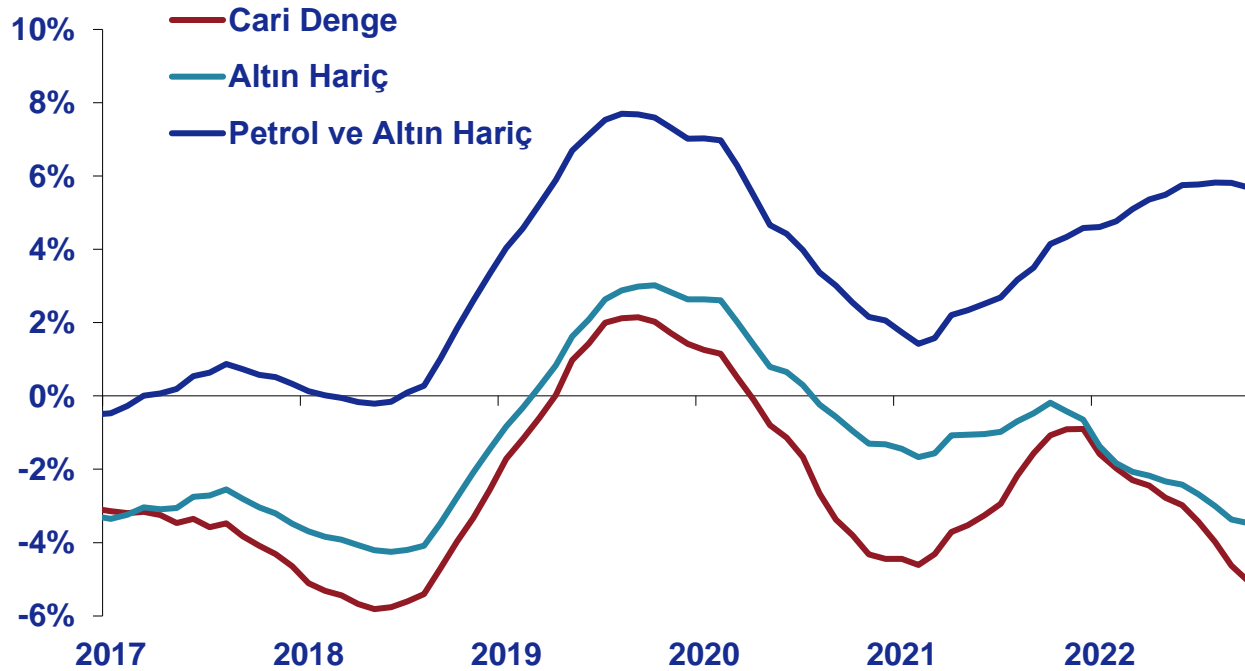


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Cari açık genişliyor

Cari işlemler dengesi, yüksek enerji ve altın ithalatı nedeniyle genişlemeye devam ediyor. 2022'yi GSYH'nin %5.5'inde cari açık ile bitirecek cari açığın 2023'te GSYH'ye oranla %3'e gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

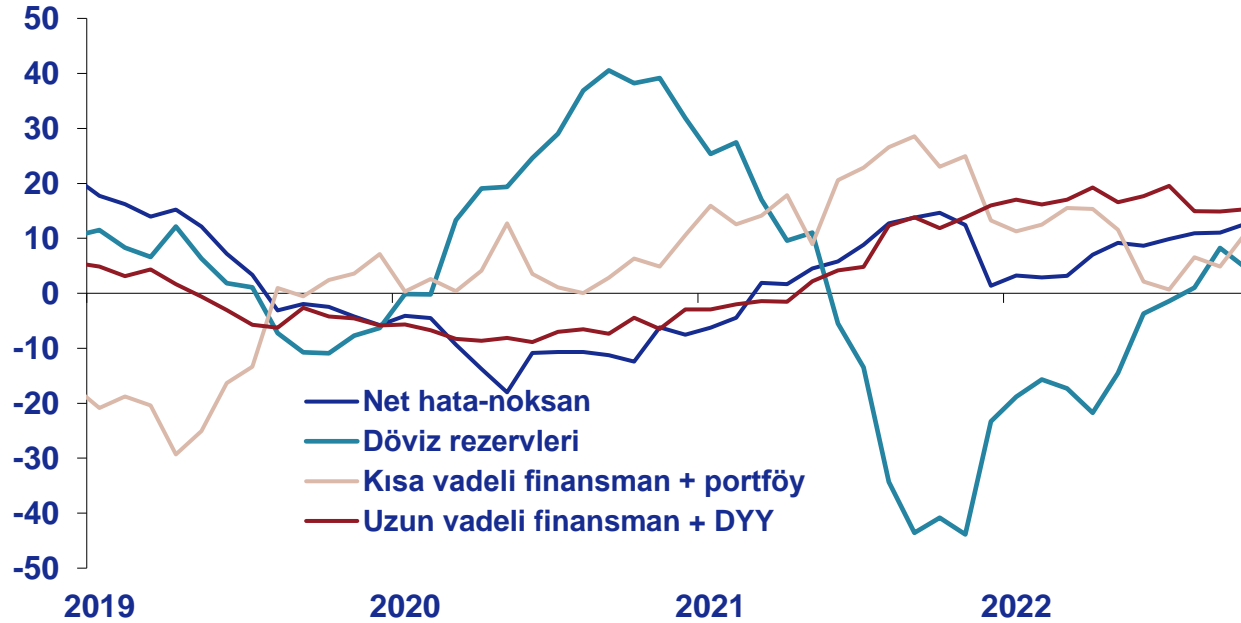


Kaynak: TCMB

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)

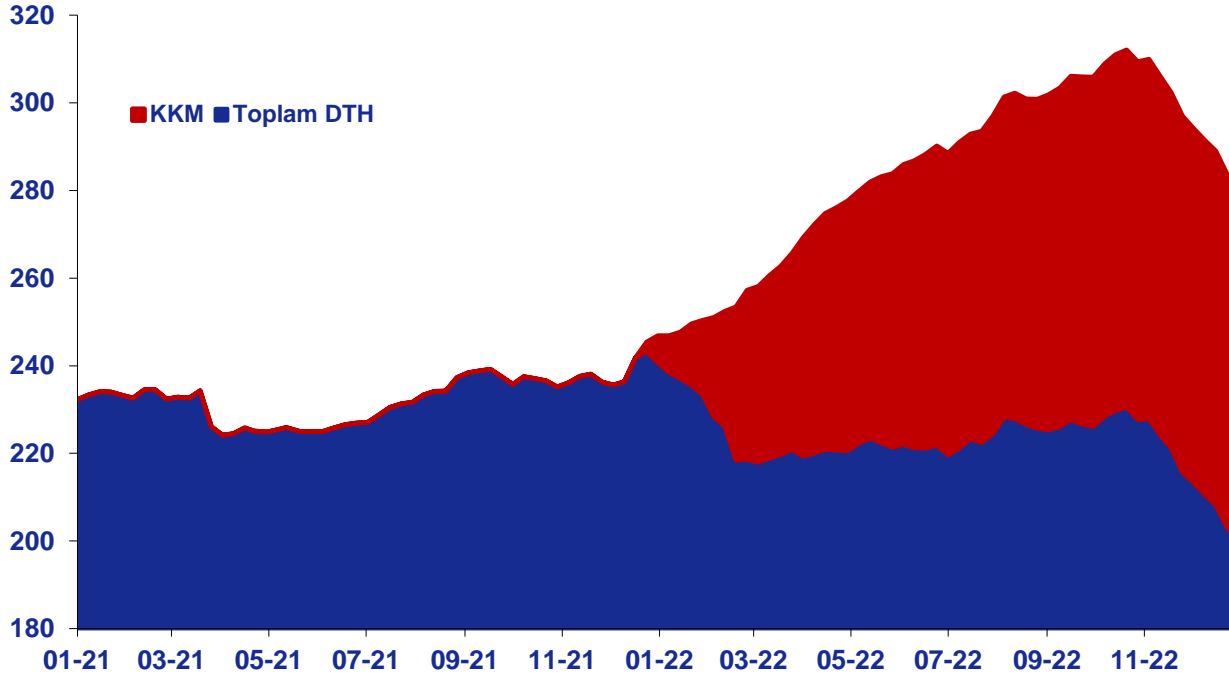


Kaynak: TCMB

Döviz mevduat ve KKM görünümü

Son aylarda toplam döviz ve kur korumalı mevduat tutarı, istikrarlı döviz kuru ve bankacılık sektörü regülasyonları sonucunda geriledi.

Döviz mevduatı ve KKM (milyar USD)



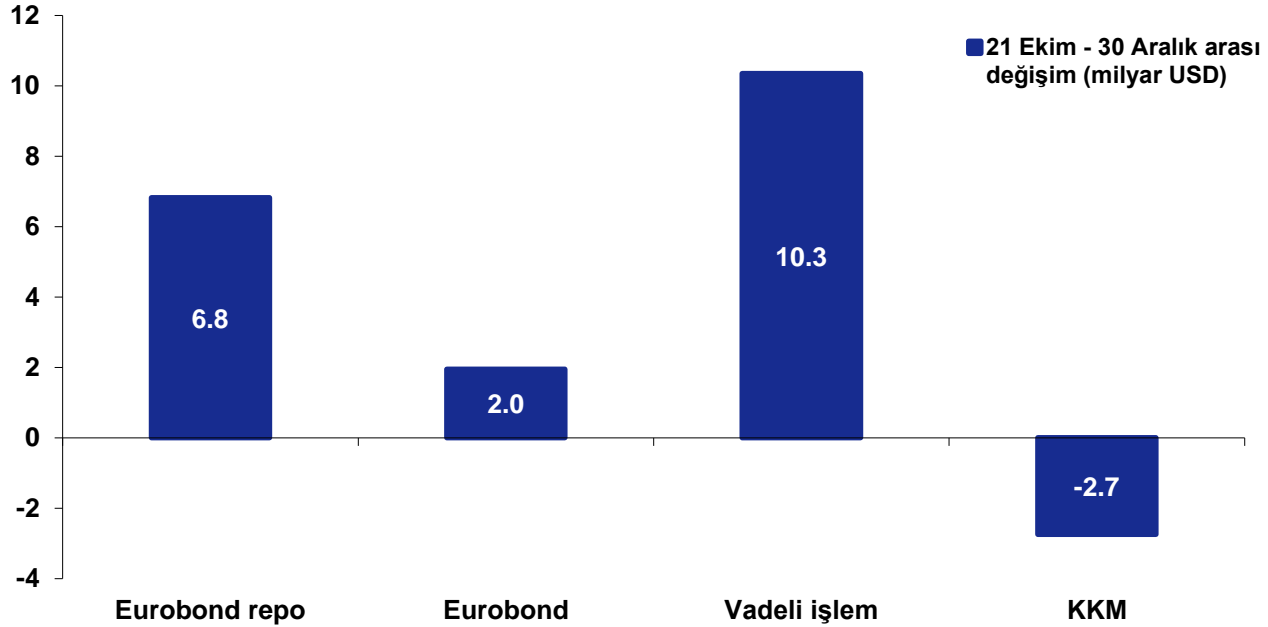
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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

Döviz mevduat nereye gidiyor?

21 Ekim – 30 Aralık arasında döviz mevduat 30.5 milyar dolar gerilerken, döviz ve dövize endeksli diğer yatırım araçlarındaki portföy 16.4 milyar dolar arttı.

21 Ekim – 30 Aralık arasındaki portföy hareketleri (Milyar USD)

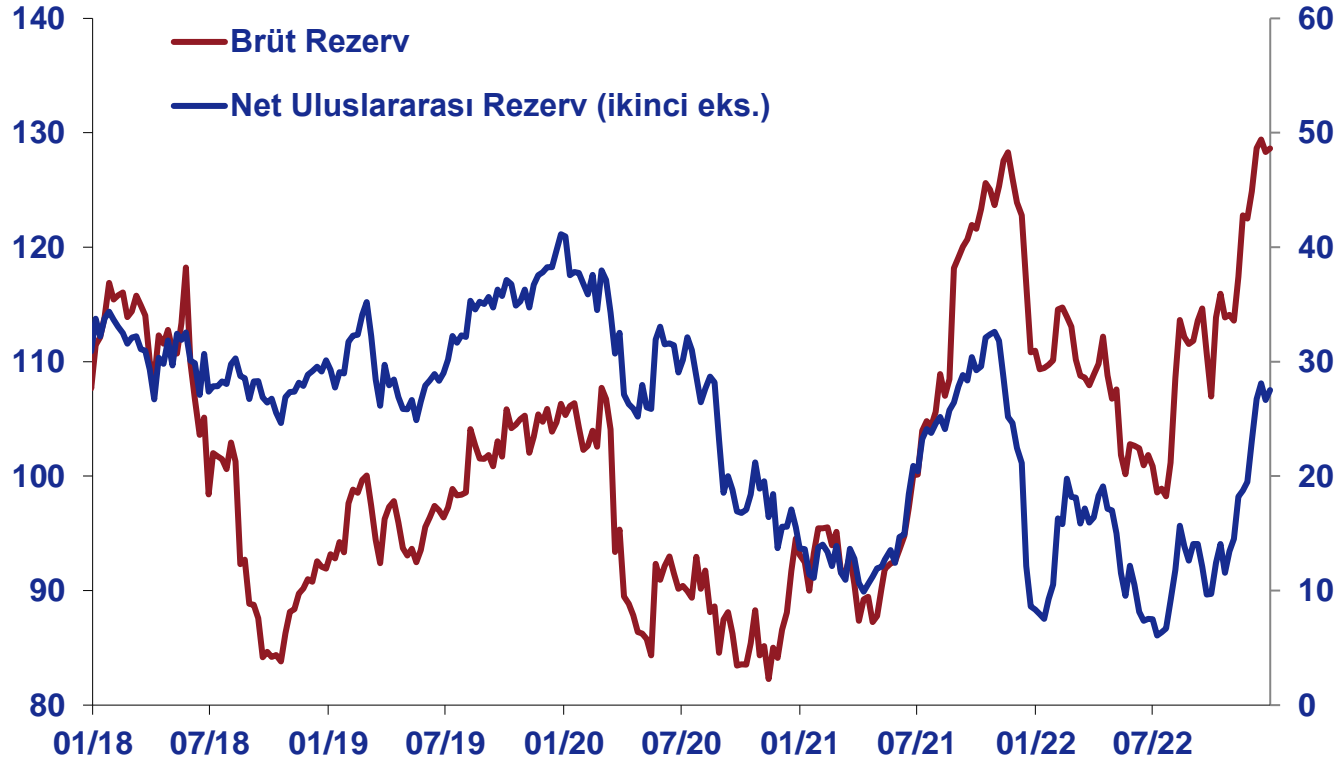


Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank

Döviz rezervleri görünümü

Döviz rezervleri son aylarda sermaye girişleri, TCMB'nin ihracatçılardan ve kur korumalı mevduattan sağladığı döviz girişleri sayesinde yükseldi.

TCMB döviz rezervleri (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler				
	2020	2021	2022	2023
Büyüme				
GSYH Büyümesi, %	1.9%	11.4%	5.2%	3.0%
Nominal GSYH, milyar TL	5,048	7,249	14,988	23,607
Nominal GSYH, milyar \$	717	807	898	1010
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	8,600	9,592	10,513	11,684
Enflasyon (% yıllık)				
TÜFE, yıl sonu	14.6%	36.1%	64.6%	45.0%
ÜFE, yıl sonu	25.1%	79.9%	105.4%	61.6%
TÜFE, ortalama	12.3%	19.6%	72.3%	42.0%
ÜFE, ortalama	12.2%	43.9%	129.4%	65.7%
Mali Sektör (% GSYH)				
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-3.4%	-2.7%	-3.2%	-4.0%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.8%	-0.2%	0.0%	-1.0%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	39.5%	41.8%	31.5%	36.2%
Dış Denge (milyar \$)				
Cari Denge	-35.5	-14.0	-49.0	-30.0
% GSYH	-5.0%	-1.7%	-5.5%	-3.0%
Dış ticaret dengesi	-49.9	-46.2	-110.2	-86.3
İhracat	169.6	225.2	254.2	269.0
İthalat	219.5	271.4	364.4	355.3
Kur ve Faiz Oranları				
USD/TL, yıl sonu	7.44	13.30	18.69	28.88
EUR/TL, yıl sonu	9.09	15.13	20.00	30.32
EUR/USD, yıl sonu	1.22	1.14	1.07	1.05
USD/TL, ortalama	7.01	8.85	16.55	23.11
EUR/TL, ortalama	8.02	10.44	17.36	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%	10.0%	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.