



# Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank  
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

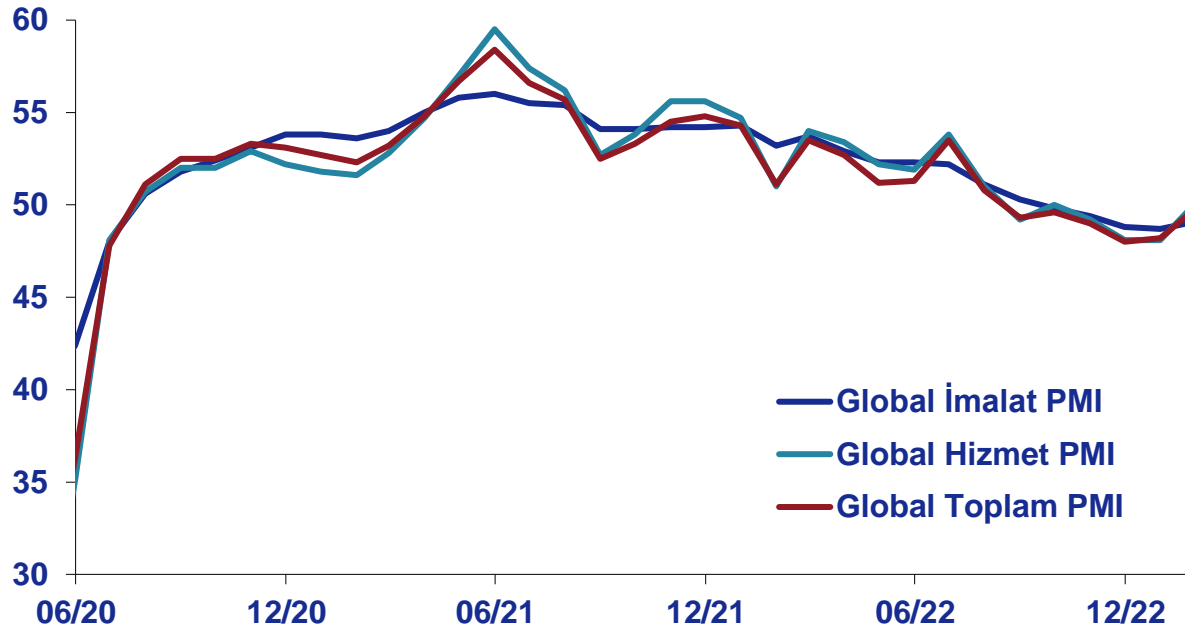
Şubat 2023

# Global Görünüm

# Küresel ekonomik aktivite

Küresel PMI göstergeleri Ocak'ta artarak küresel ekonomik görünümde hafif bir iyileşmeye işaret etti.

## Global PMI Endeksleri

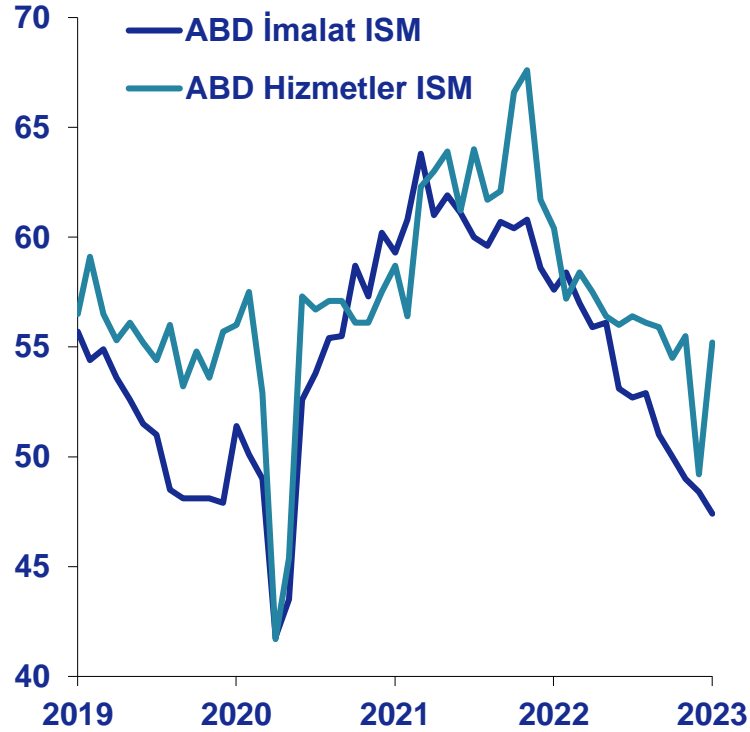


Kaynak: S&P Global

# ABD ekonomik görünümü

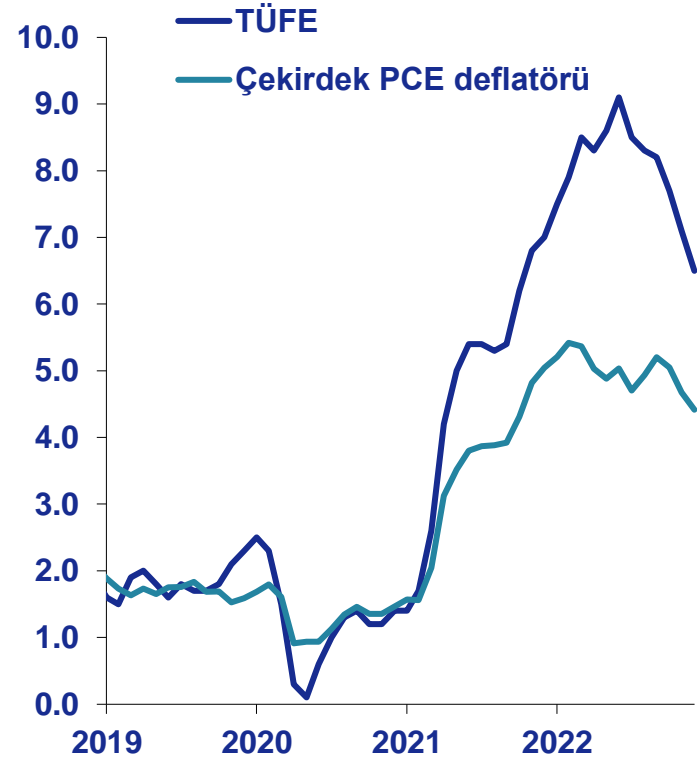
ABD'de ISM imalat endeksi gerilemeye devam ederken, hizmet endeksi yukarı geldi. Enflasyon göstergeleri düşmeye devam etti.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)



Kaynak: BLS

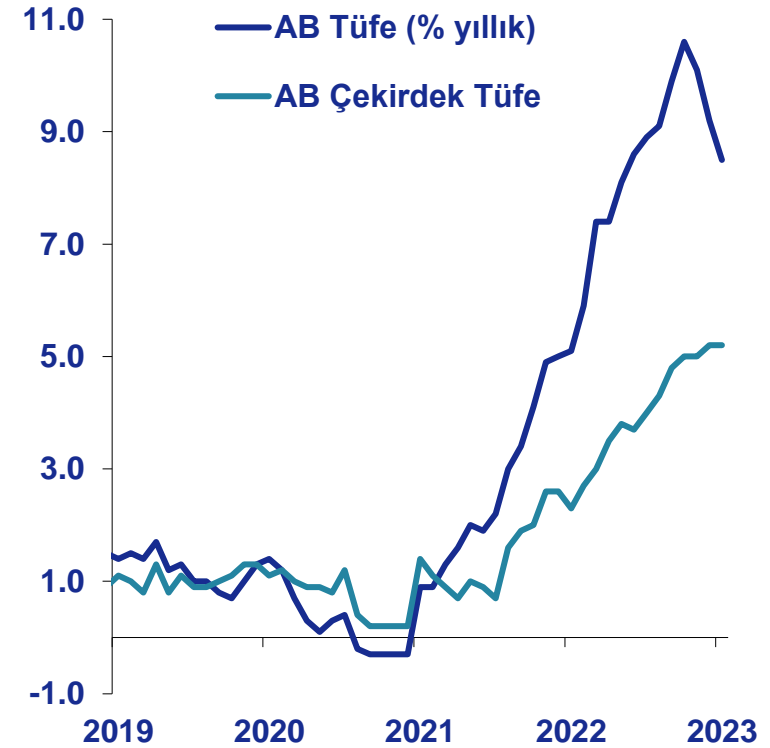
# AB ekonomik görünümü

Euro bölgesi PMI göstergeleri son aylarda biraz yükseldi. Düşen enerji fiyatlarıyla birlikte manşet enflasyon gerilemeye devam ederken, çekirdek enflasyon yüksek seviyelerde kaldı.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



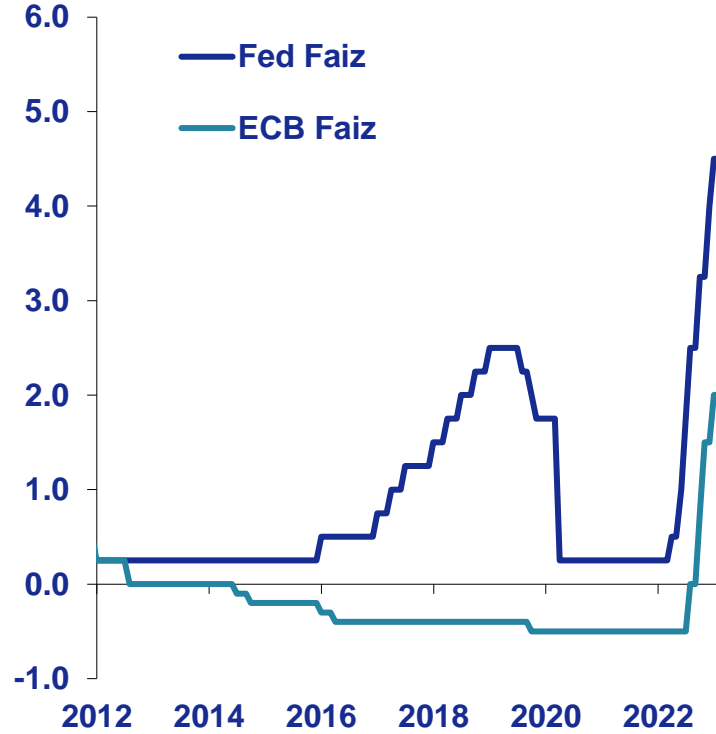
Kaynak: S&P Global

Kaynak: Eurostat

# Küresel para politikaları

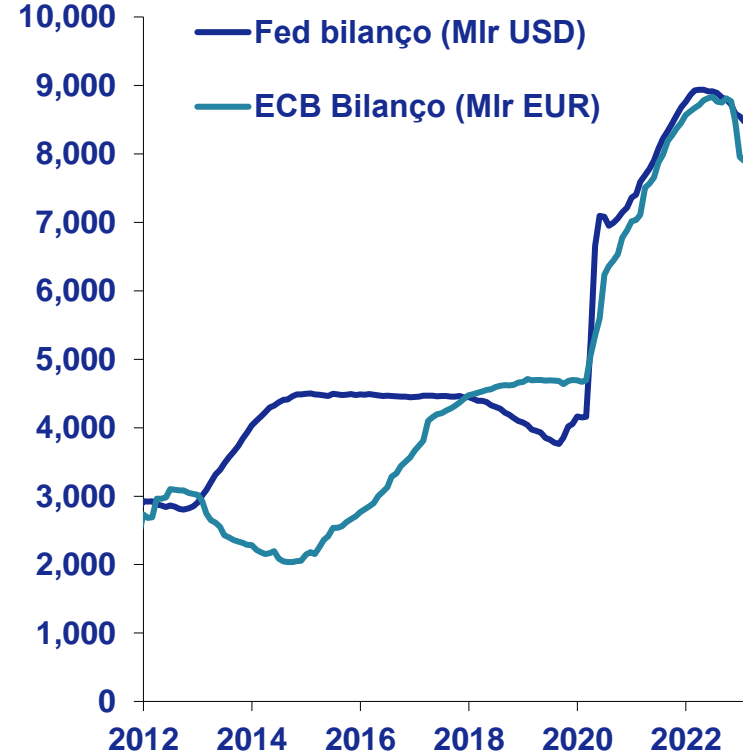
Fed ve ECB faiz artırımlarına 2023 başında devam ediyor. Bu yıl muhtemelen faiz artırımlarının sonuna gelinecek ancak para politikaları sıkı kalmaya devam edecektir.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

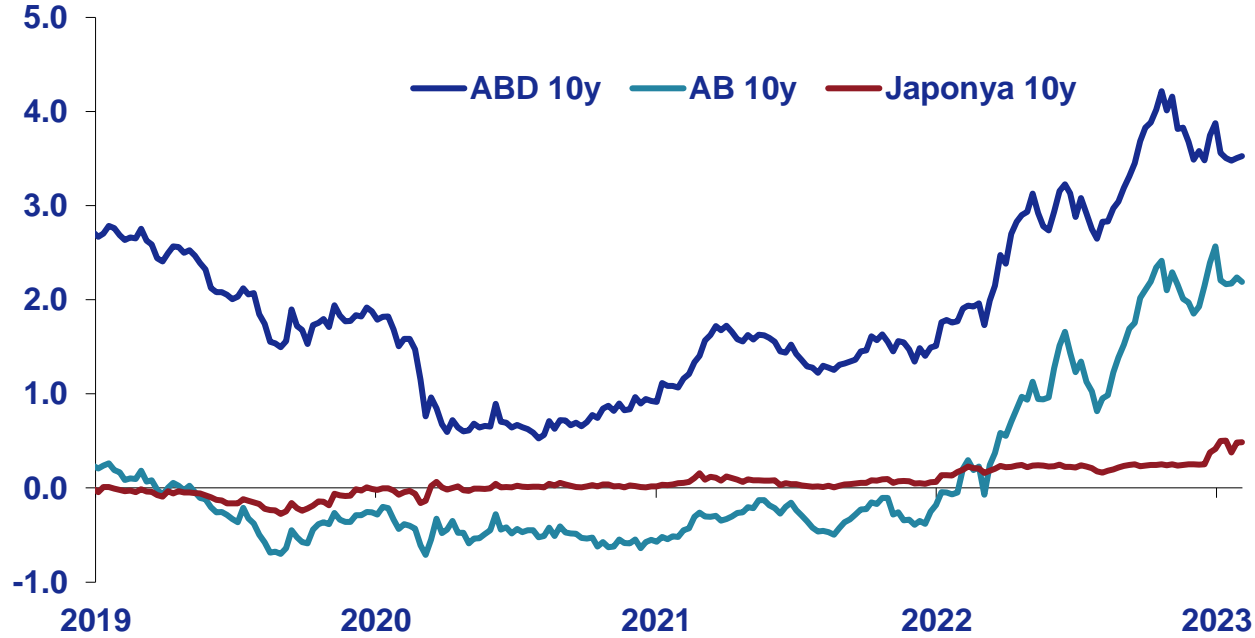


Kaynak: Fed, ECB

# Tahvil getirilerinin görünümü

Para politikalarında daha fazla sıkılaştırma beklentileriyle tahvil getirileri yüksek seyretti.

## 10 yıllık tahvil faizi

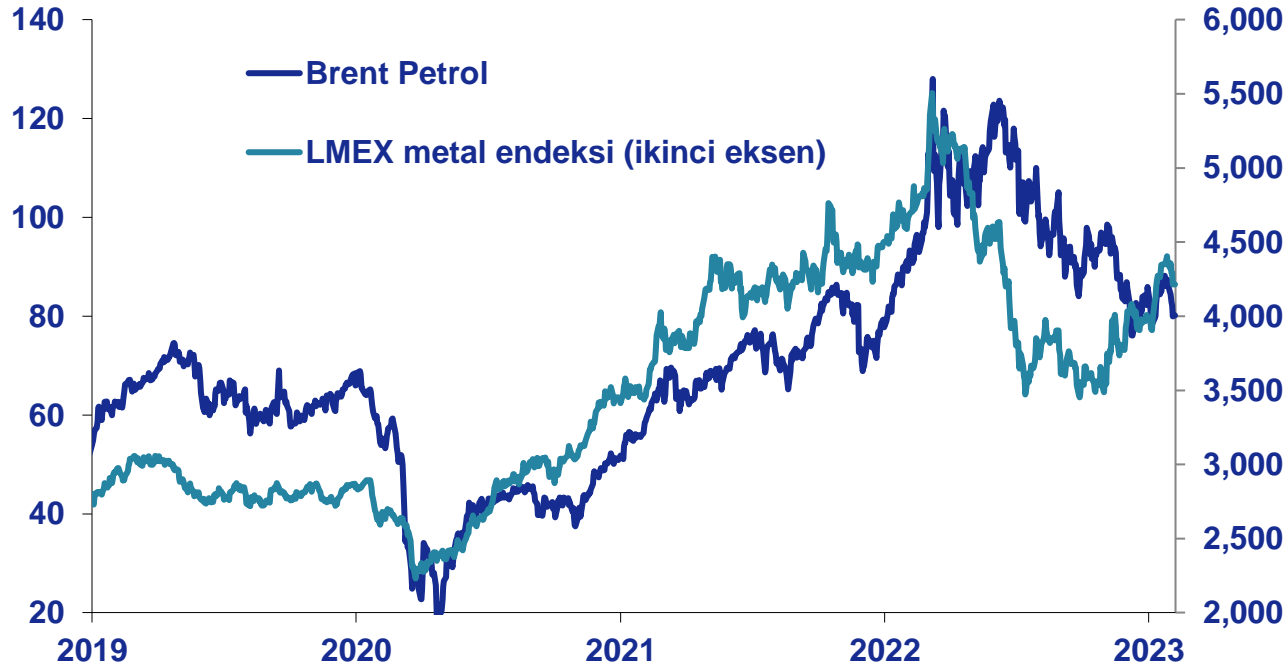


Kaynak: Bloomberg

# Enerji ve emtia fiyatları

Petrol fiyatları son dönemde yatay seyrederken metal fiyatları bir miktar yükseldi.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)



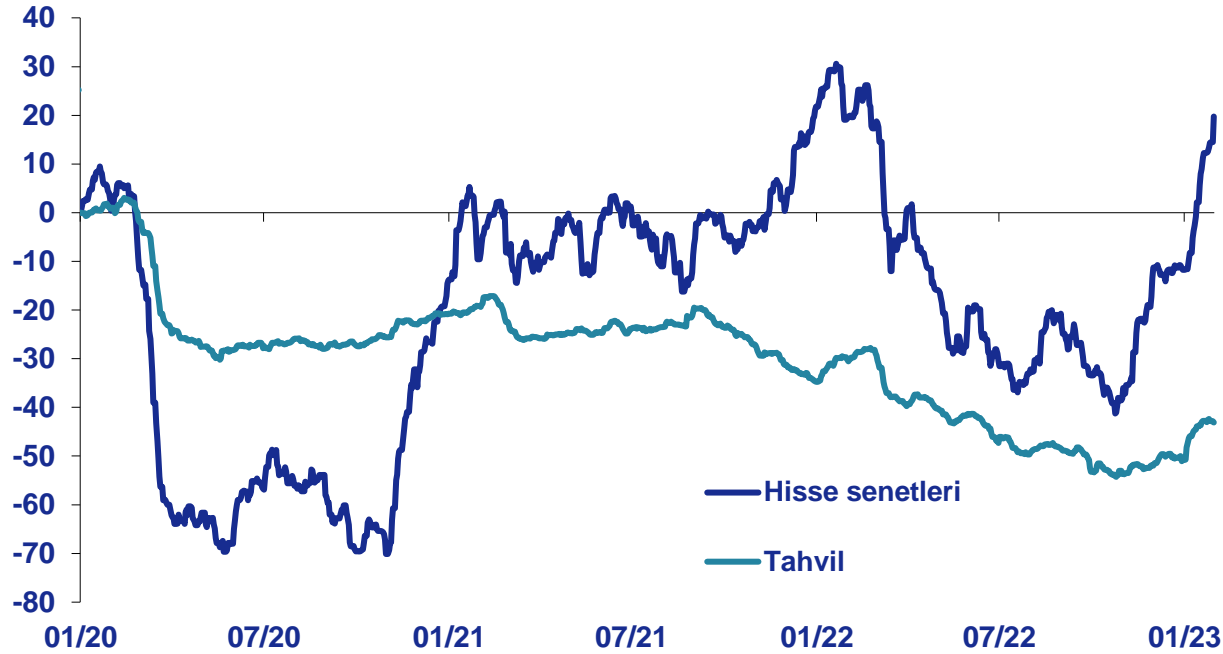
Kaynak: Bloomberg



# Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülke portföylerinde, son zamanlarda hisse senetlerine giriş olurken tahvil akımları da bir miktar arttı.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



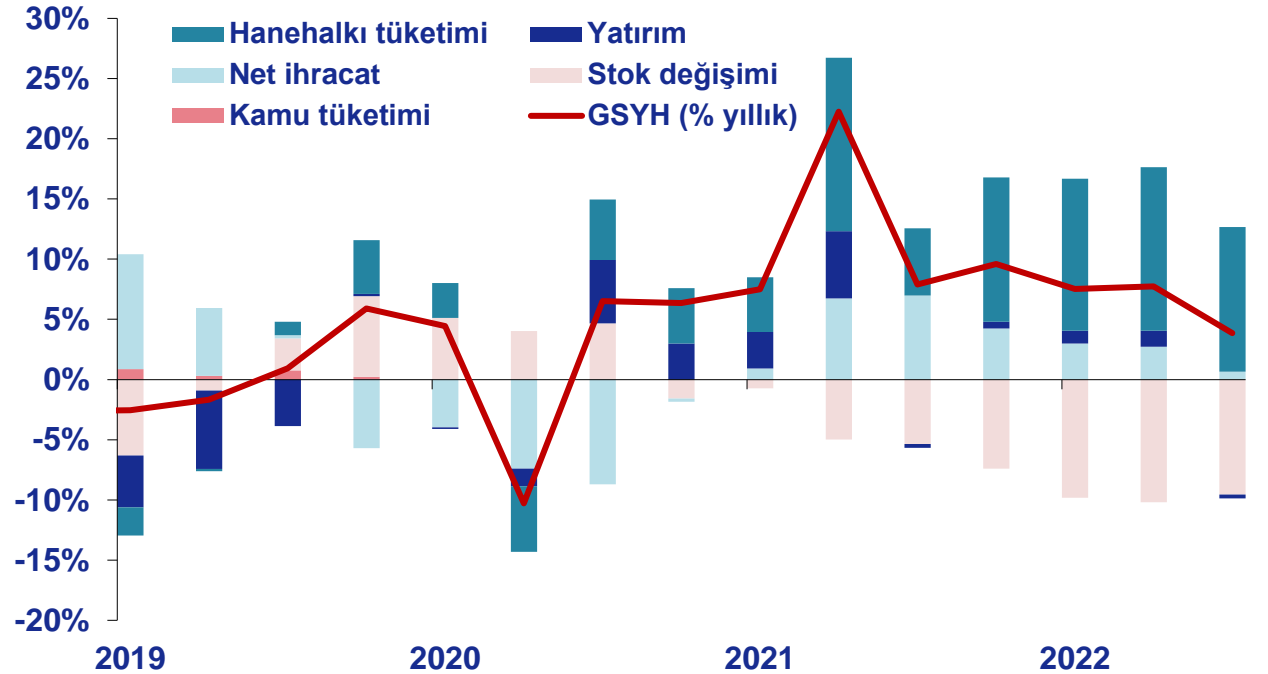
Kaynak: IIF

# 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 %)

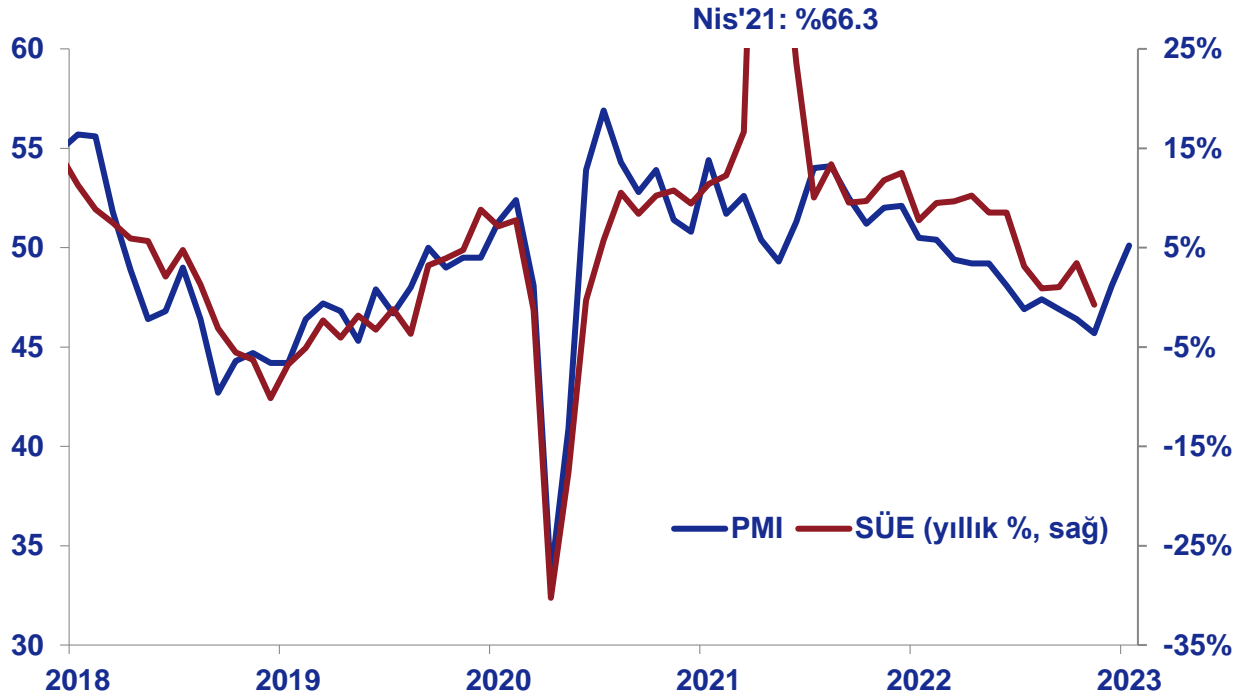


Kaynak: TÜİK

# Sanayi üretimi görünümü

2022 boyunca yavaşlayan yıllık sanayi üretimi büyümesi Kasım'da eksiye döndü. Öte yandan PMI son dönemde toparlandı.

## İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

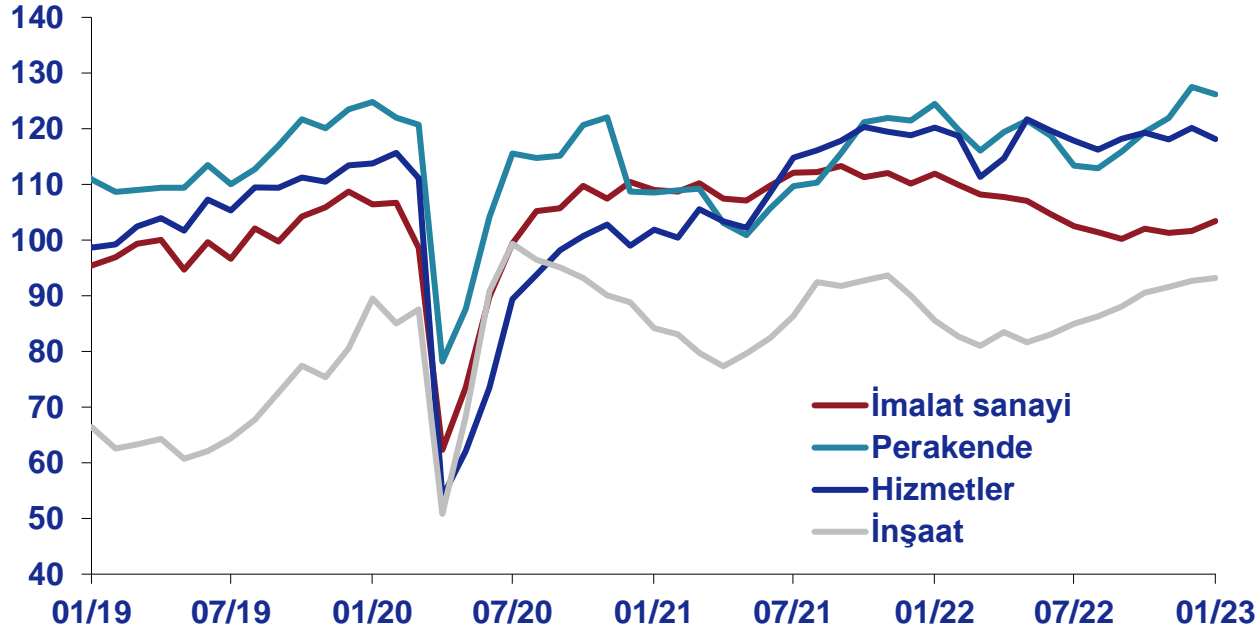


Kaynak: TÜİK, S&P Global

# Sektörel güven endeksleri

Sektörel güven endeksleri son aylarda iç talebin güçlendiğini gösterdi.

Sektörel güven endeksleri

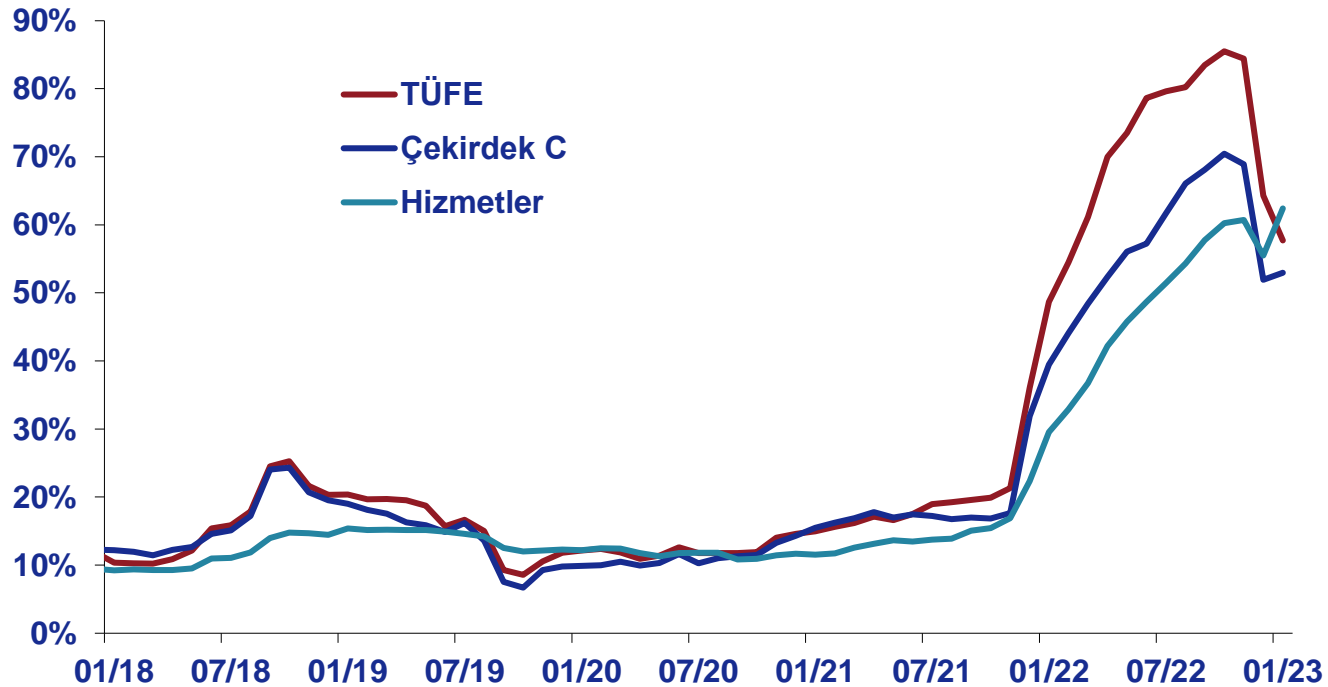


Kaynak: TÜİK

# Enflasyon yüksek seviyelerde

Yıllık tüketici enflasyonu Ocak'ta baz etkisiyle %57.7'ye geriledi. Ancak hizmet fiyatlarındaki sert artış sonucu çekirdek enflasyon yükseldi. Bunu dikkate alarak 2023 sonu enflasyon tahminimizi %45'ten %50'ye yükselttik.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

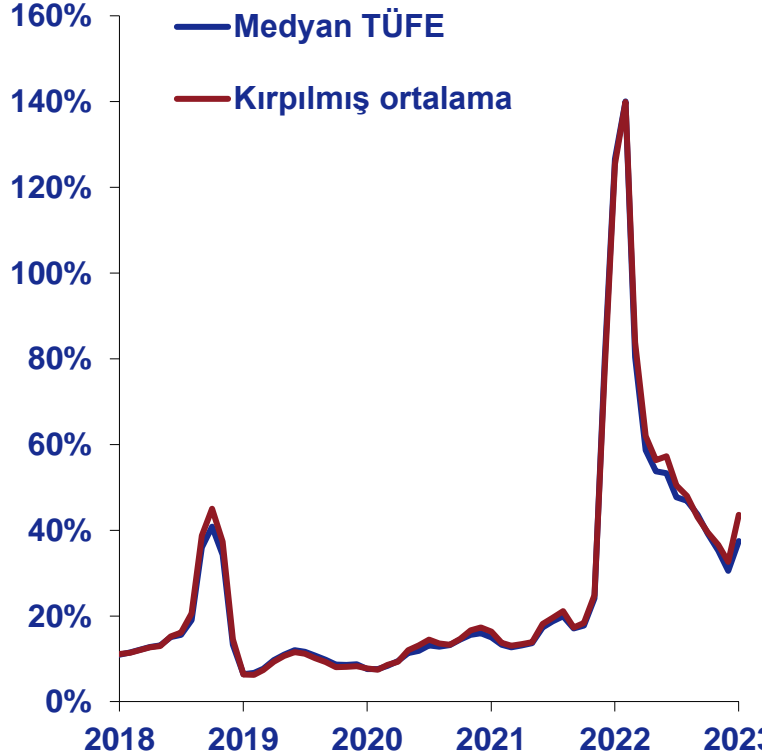


Kaynak: TÜİK

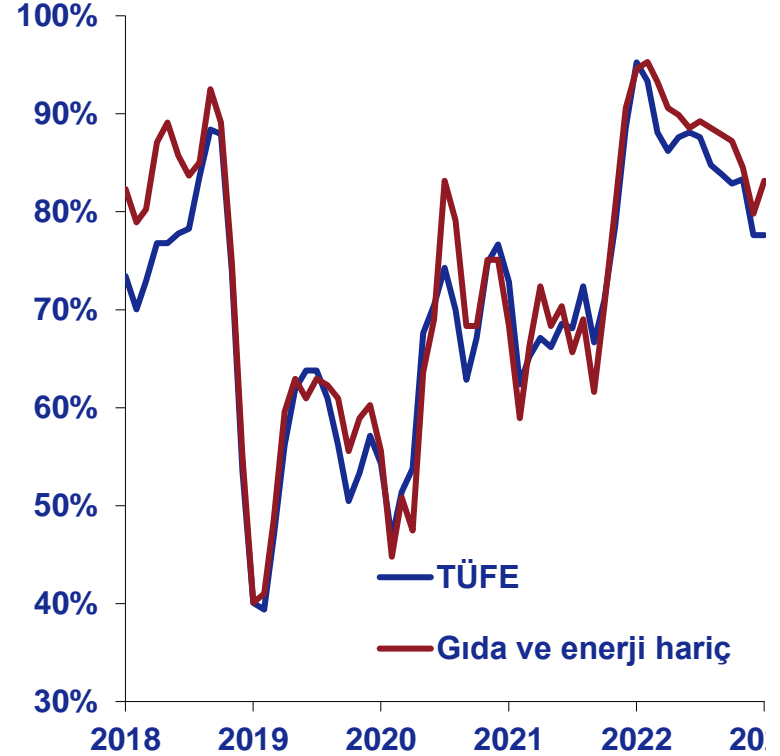
# Enflasyon eğilim göstergeleri

Enflasyon eğilim göstergeleri Ocak'ta çoğunlukla yükseldi.

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



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

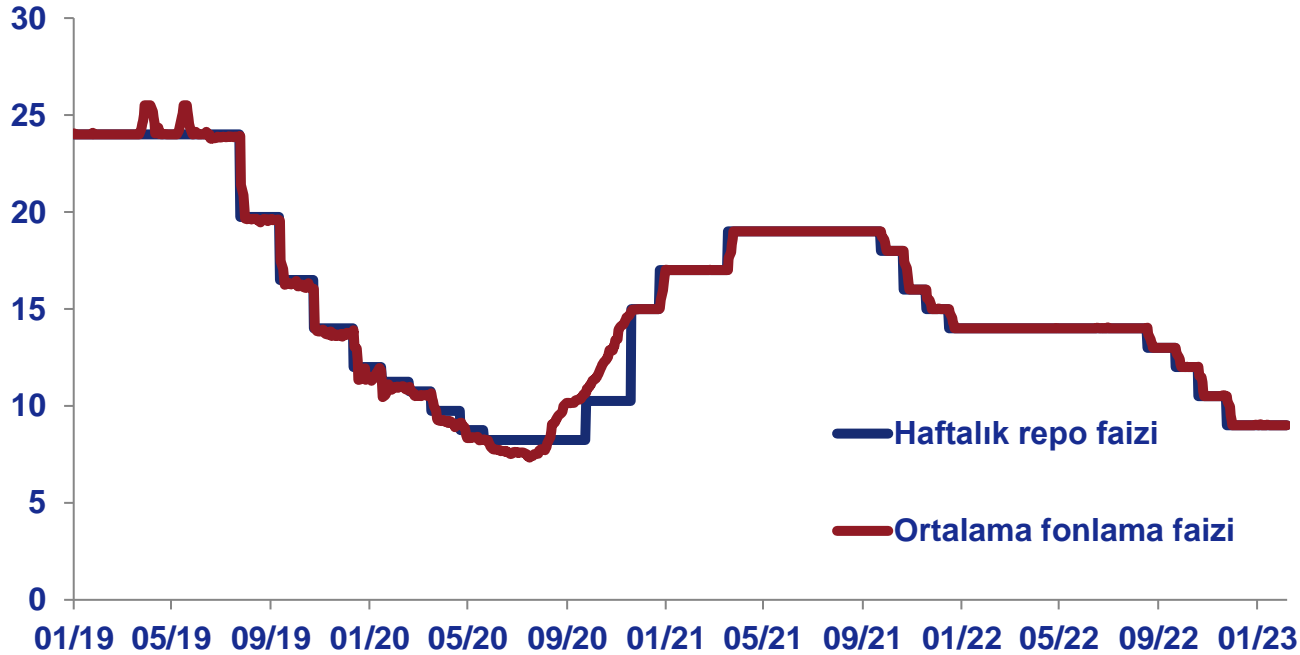


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

# Politika faizi enflasyondan kopuk

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

Merkez Bankası faiz koridoru (%)



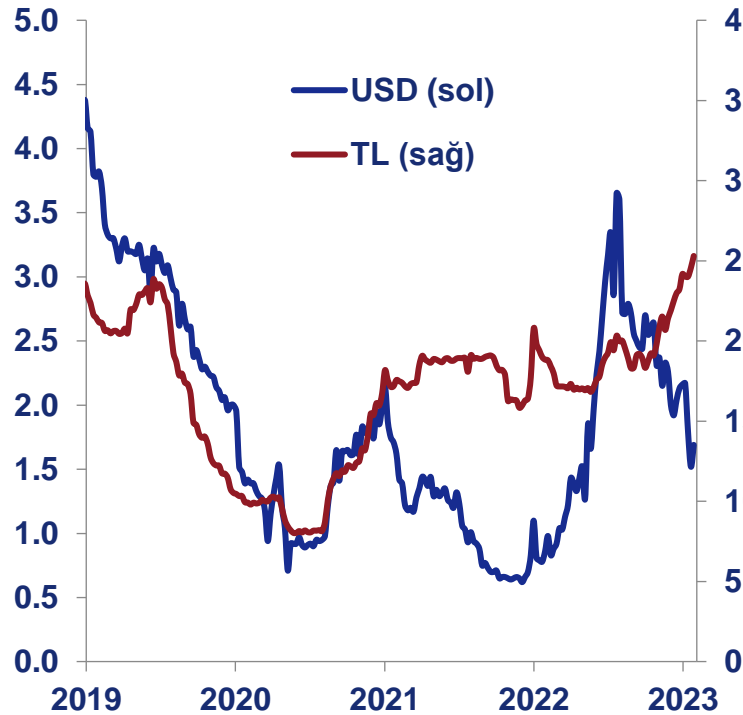
Kaynak: TCMB



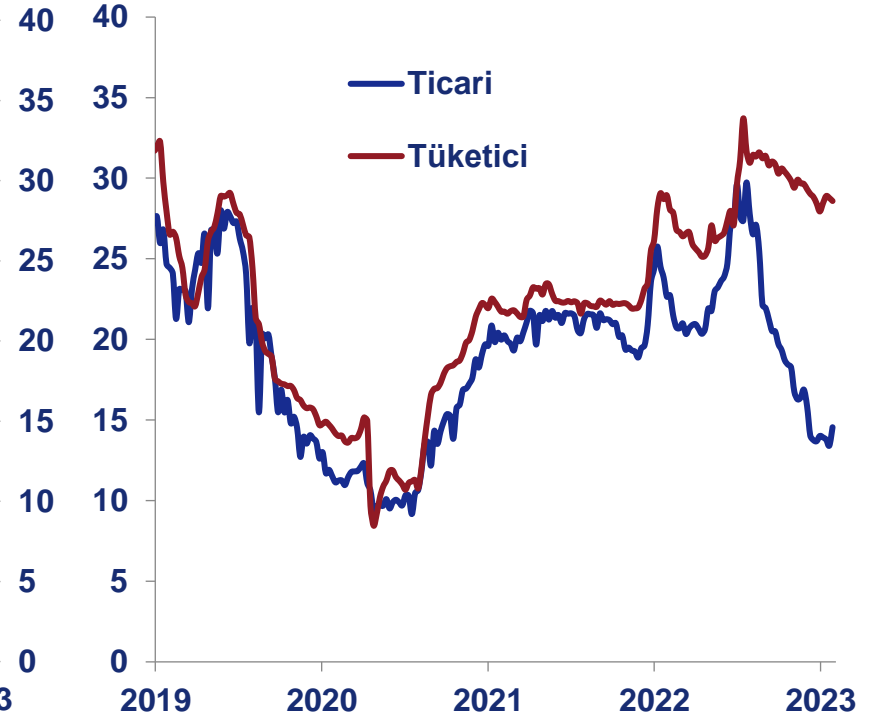
# Kredi ve mevduat faizleri

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, %)

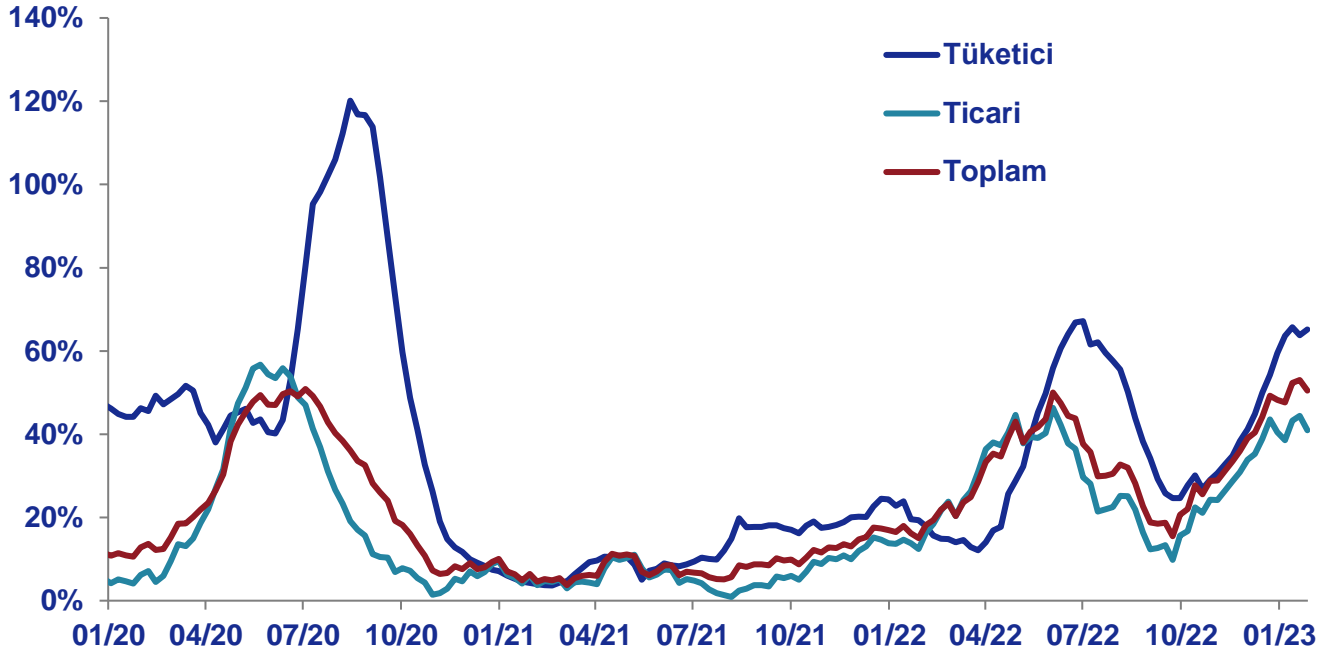


Kaynak: TCMB

# Kredi büyümesi toparlanıyor

Hem bireysel hem de tüketici kredilerindeki büyüme hızı yüksek seyrediyor.

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

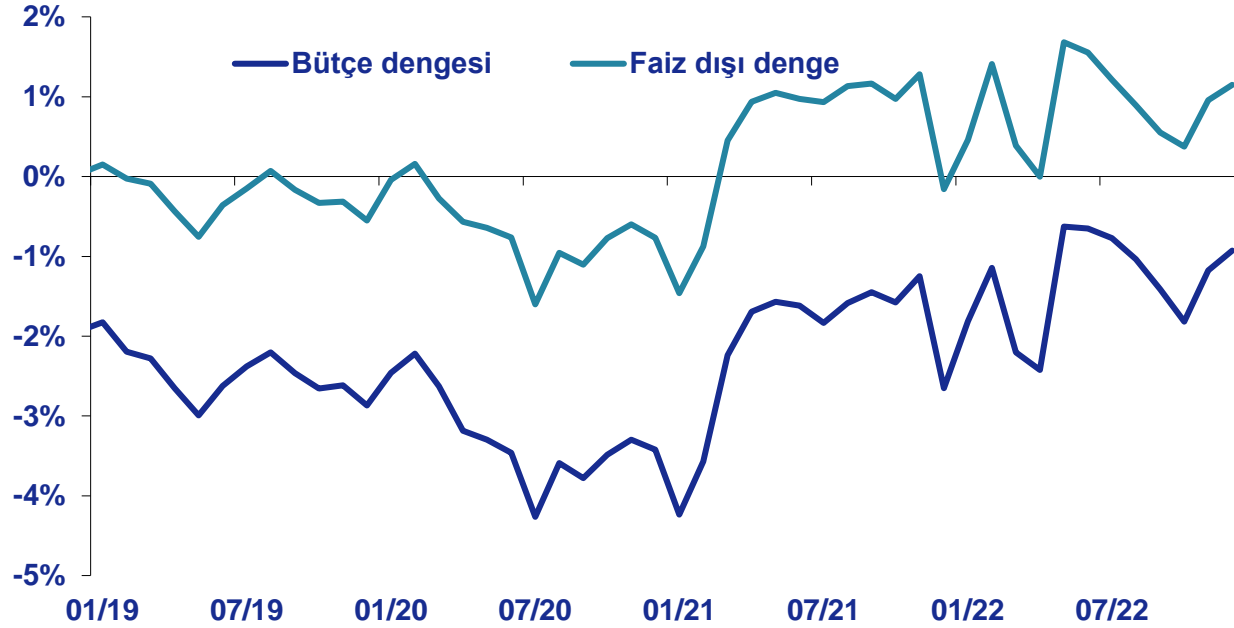


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

# Bütçe görünümü

Bütçe açığı 2022'de %0.9 ile Orta Vadeli Program'daki %3.4 tahmininin altında kaldı. Seçim öncesi harcamalar ile önümüzdeki dönemde açığın artmasını bekliyoruz.

## Merkezi yönetim bütçe dengesi

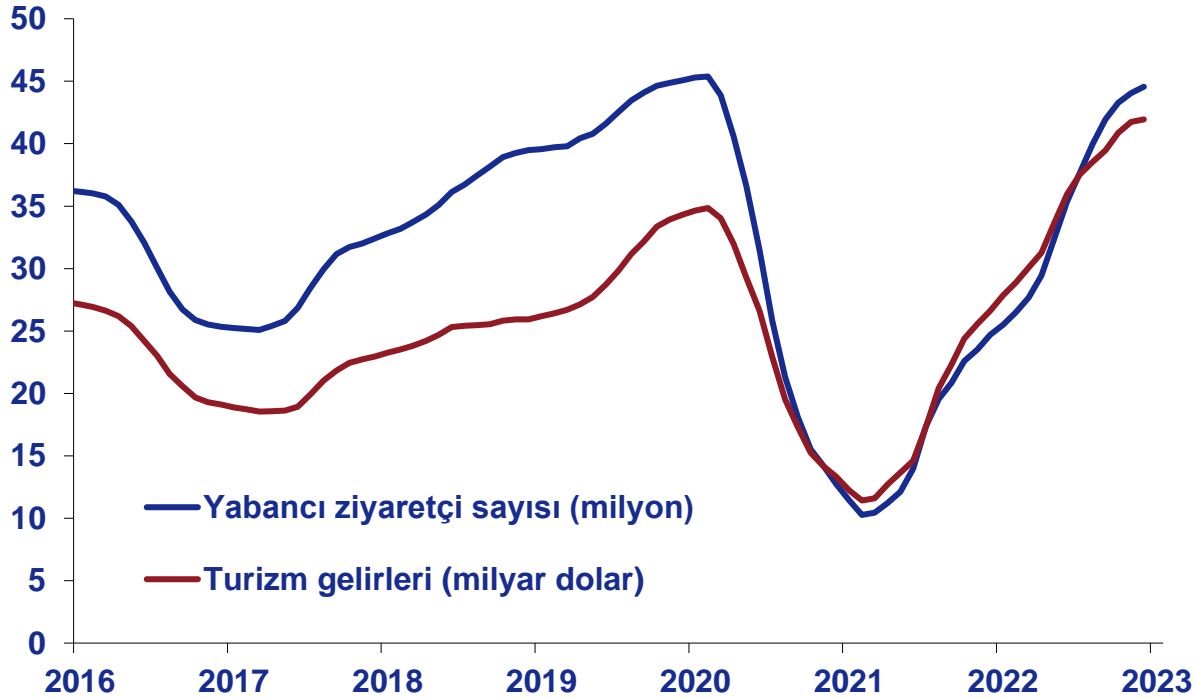


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

# Turizm görünümü

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

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

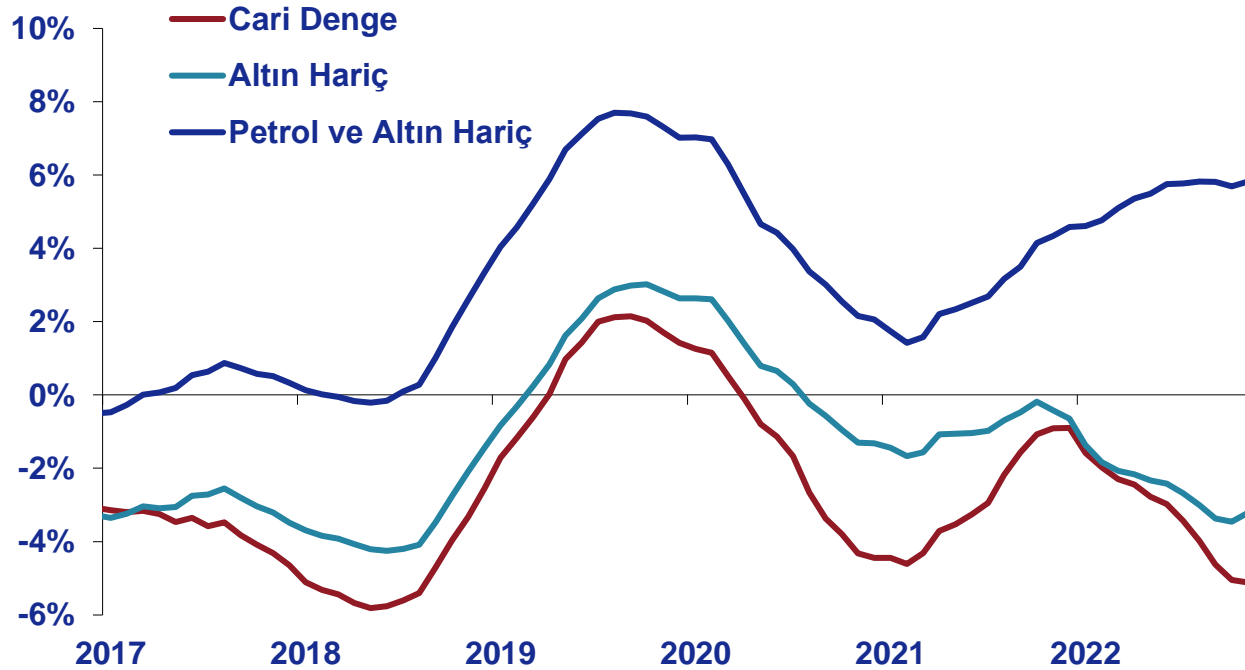


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

# Cari açık genişliyor

Cari işlemler dengesi, yüksek enerji ve altın ithalatı nedeniyle genişlemeye devam ediyor. Cari açığın GSYH'ya oranının 2022'deki %5.5'den, 2023'te %3'e gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

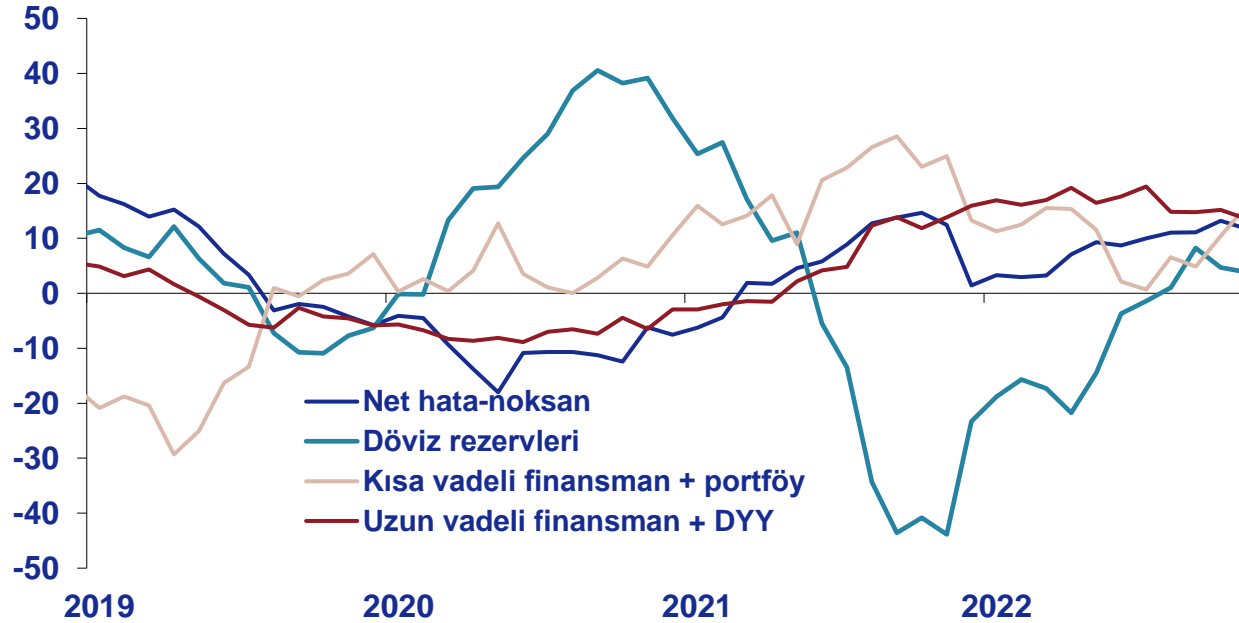


Kaynak: TCMB

# Dış finansman görünümü

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

**Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)**

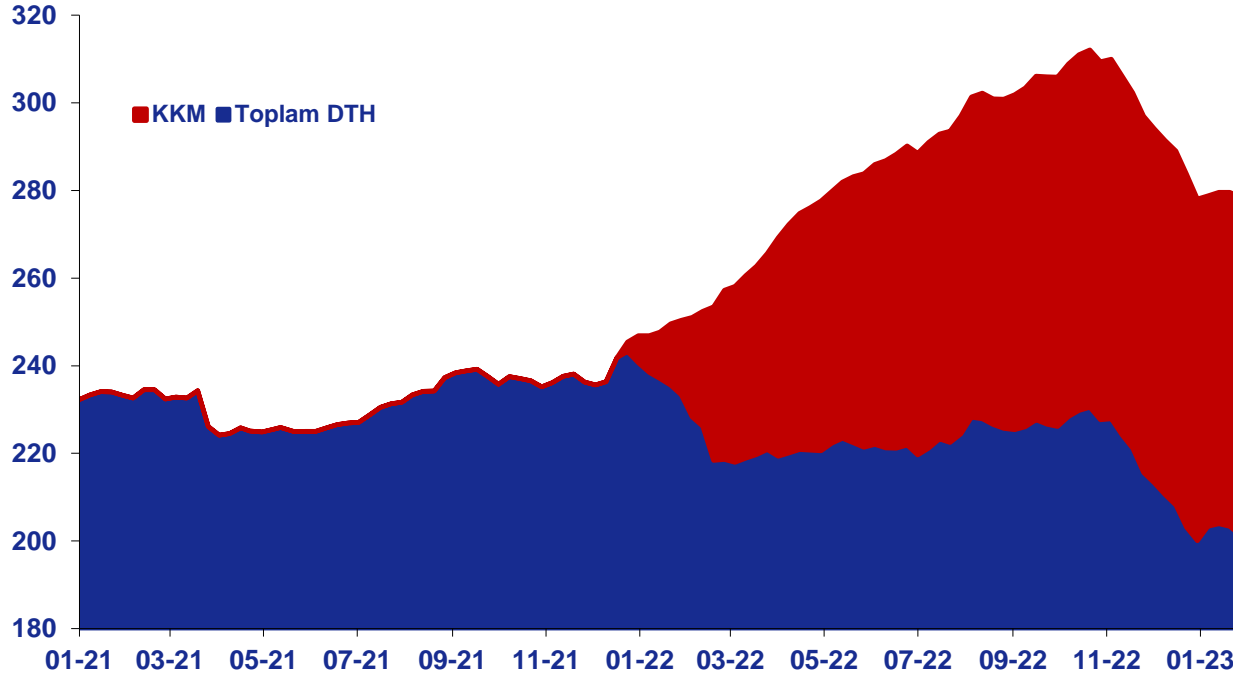


Kaynak: TCMB

# Döviz mevduat ve KKM görünümü

Toplam döviz ve kur korumalı mevduat tutarı son dönemde yatay seyretti.

Döviz mevduatı ve KKM (milyar USD)



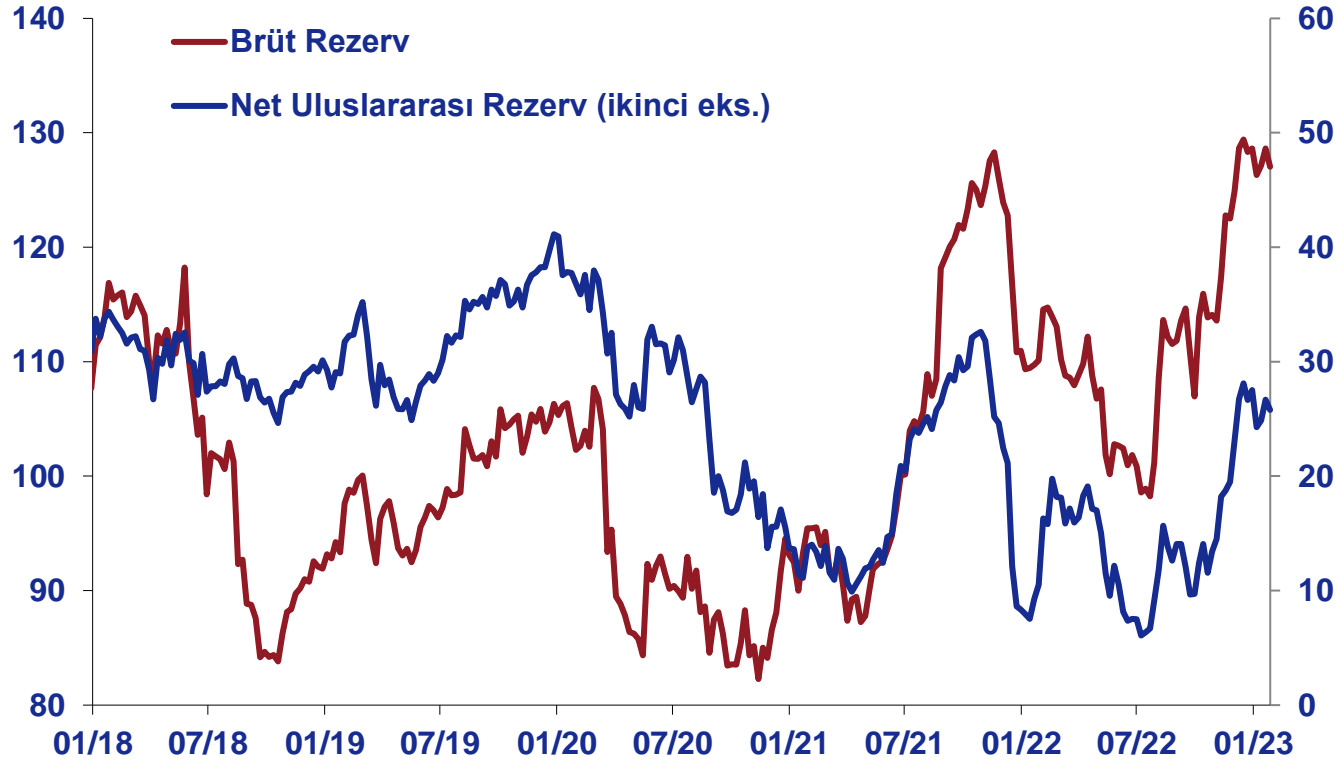
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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 uyguladığı tedbirler sayesinde yüksek seyretti.

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	14,969	23,345
Nominal GSYH, milyar \$	717	807	899	1009
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	8,600	9,592	10,520	11,676
<b>Enflasyon (% yıllık)</b>				
TÜFE, yıl sonu	14.6%	36.1%	64.3%	50.0%
ÜFE, yıl sonu	25.1%	79.9%	97.7%	61.1%
TÜFE, ortalama	12.3%	19.6%	72.3%	45.9%
ÜFE, ortalama	12.2%	43.9%	128.5%	59.4%
<b>Mali Sektör (% GSYH)</b>				
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-3.4%	-2.7%	-0.9%	-4.0%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.8%	-0.2%	1.1%	-1.0%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	39.5%	41.8%	31.6%	35.9%
<b>Dış Denge (milyar \$)</b>				
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	-109.5	-90.1
İhracat	169.6	225.2	254.2	269.6
İthalat	219.5	271.4	363.7	359.7
<b>Kur ve Faiz Oranları</b>				
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	22.88
EUR/TL, ortalama	8.02	10.44	17.36	24.14
EUR/USD, ortalama	1.14	1.18	1.05	1.06
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.