



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

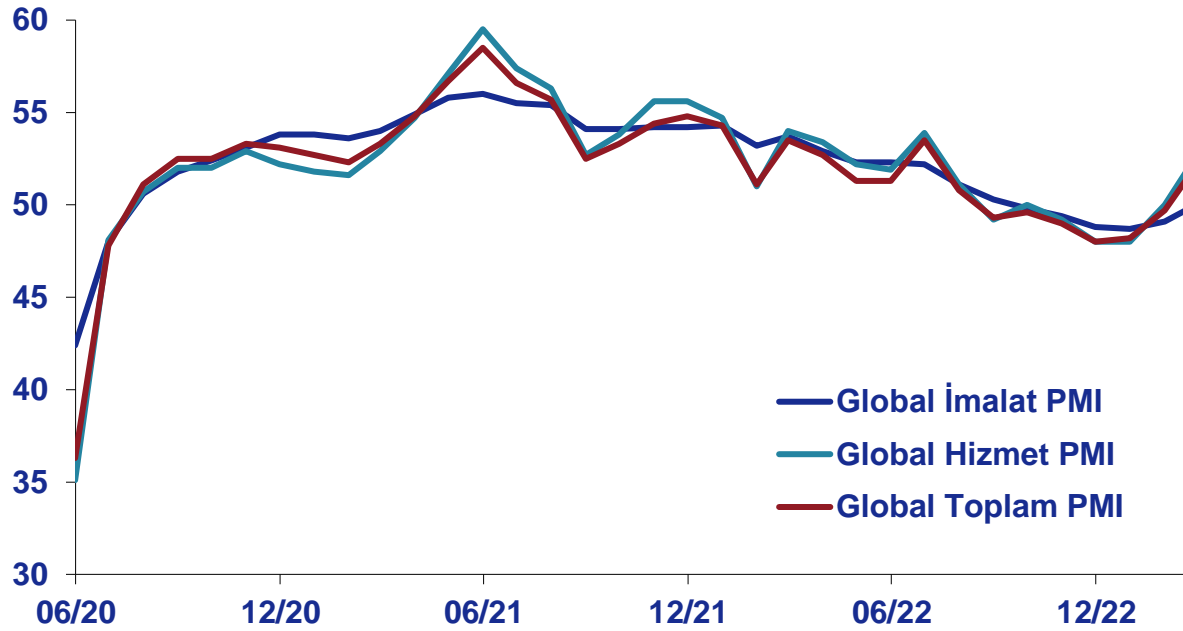
Mart 2023

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite

Küresel PMI göstergeleri Şubat'ta artarak küresel ekonomik görünümde iyileşmeye işaret etti.

Global PMI Endeksleri

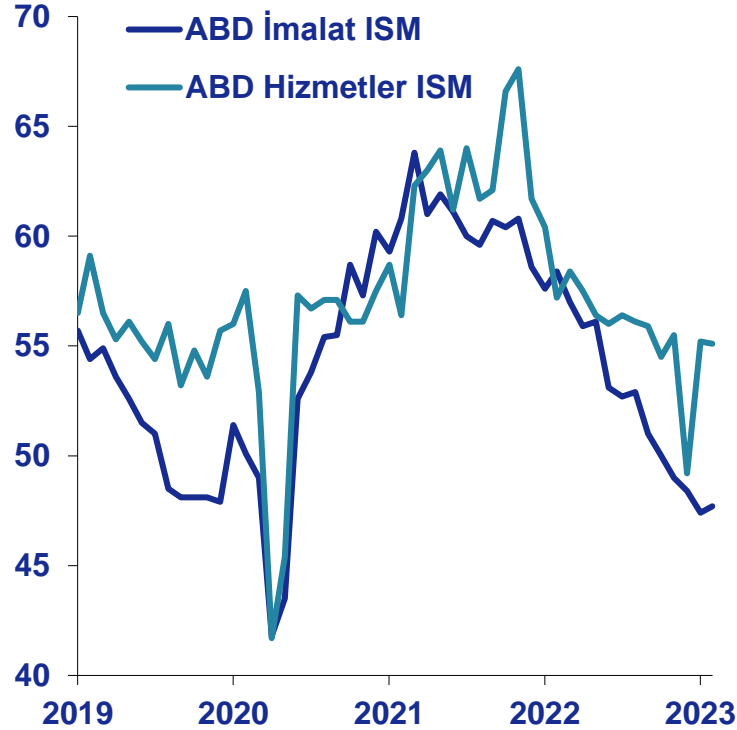


Kaynak: S&P Global, Bloomberg

ABD ekonomik görünümü

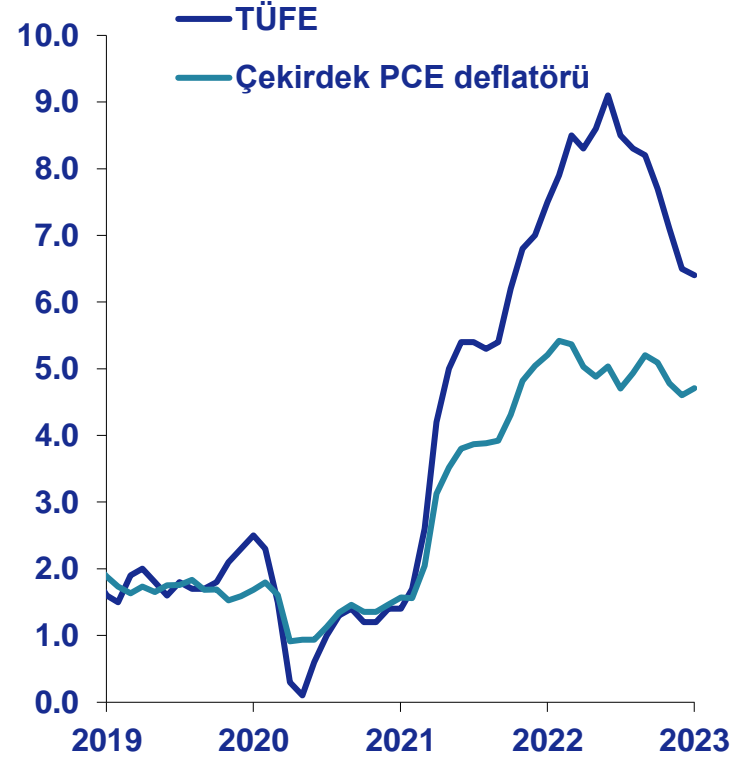
ABD'de ISM imalat endeksi daralmaya işaret ederken, hizmet endeksi eşik değerin oldukça üzerinde olmayı sürdürdü. Enflasyon göstergeleri yüksek seviyelerde kaldı.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global, Bloomberg

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

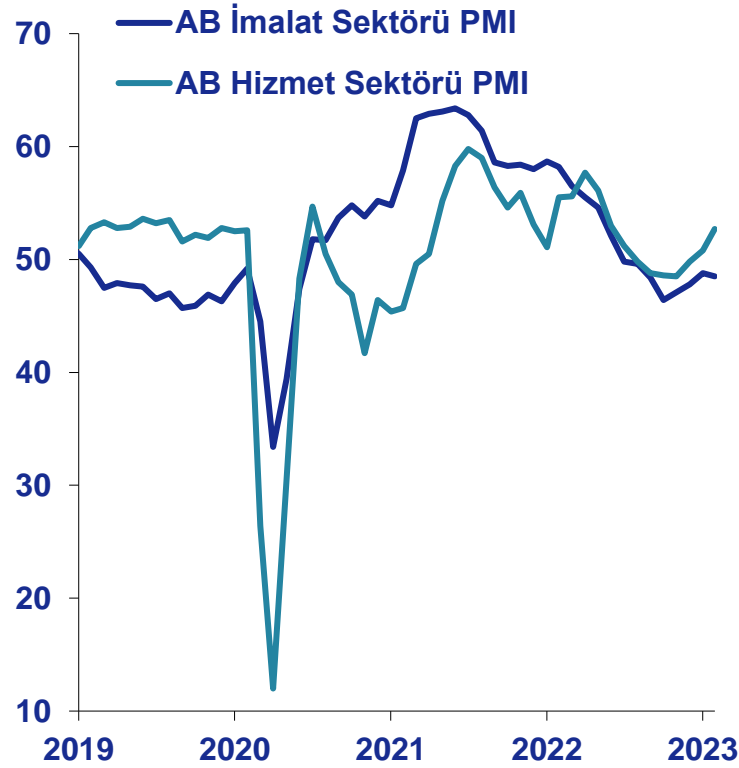


Kaynak: BLS, BEA, Bloomberg

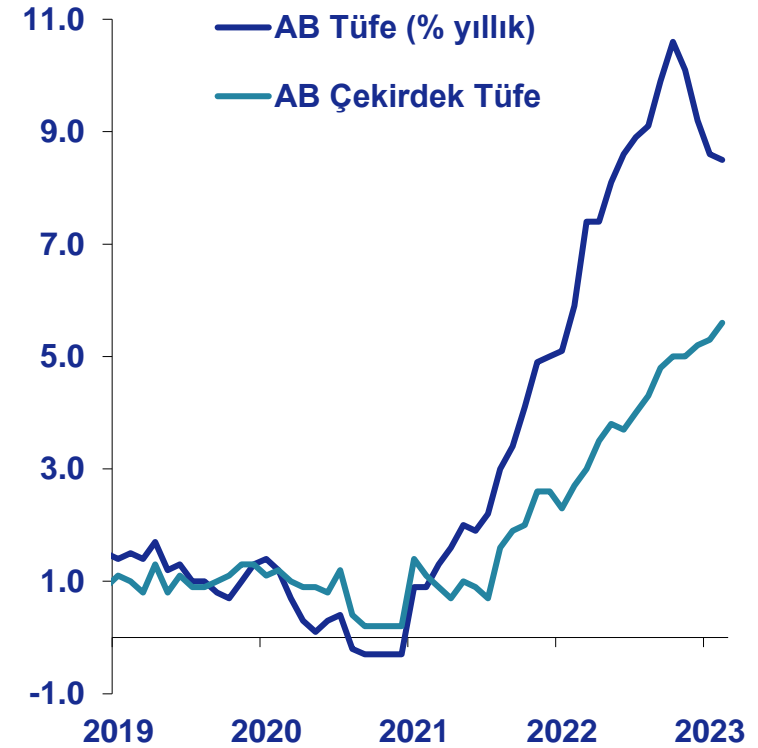
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesi hizmet PMI son aylarda 50 eşliğinin üzerine yükseldi; imalat endeksi ise daralma göstermeyi sürdürdü. Düşen enerji fiyatları manşet enflasyonu aşağı çekerken, çekirdek enflasyon daha da yükseldi.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



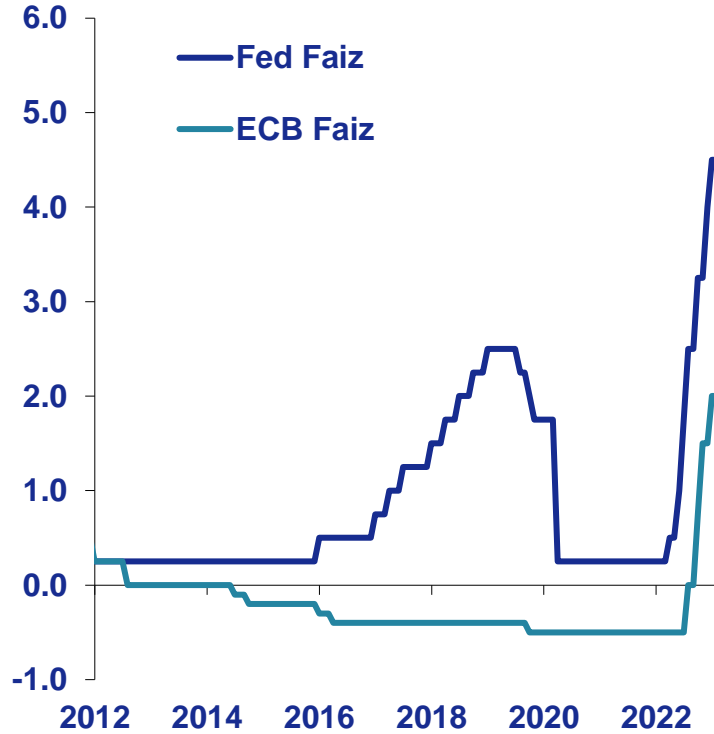
Kaynak: S&P Global, Bloomberg

Kaynak: Eurostat, Bloomberg

Küresel para politikaları

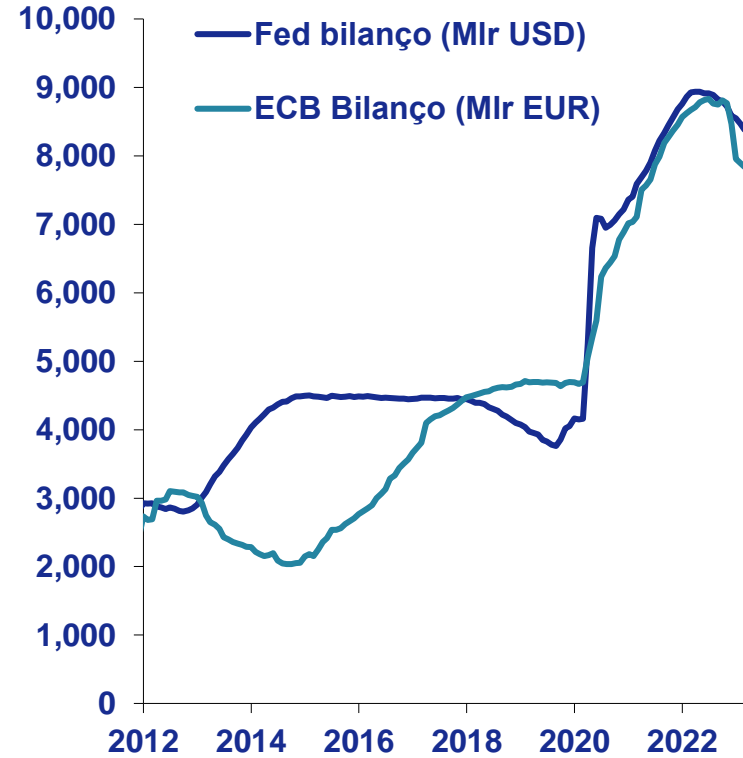
Fed ve ECB faiz artırımını ve bilanço küçültmeye 2023 başında da devam ediyor. Merkez bankaları enflasyon görünümü iyileşene kadar para politikalarının sıkı kalacağı mesajını veriyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

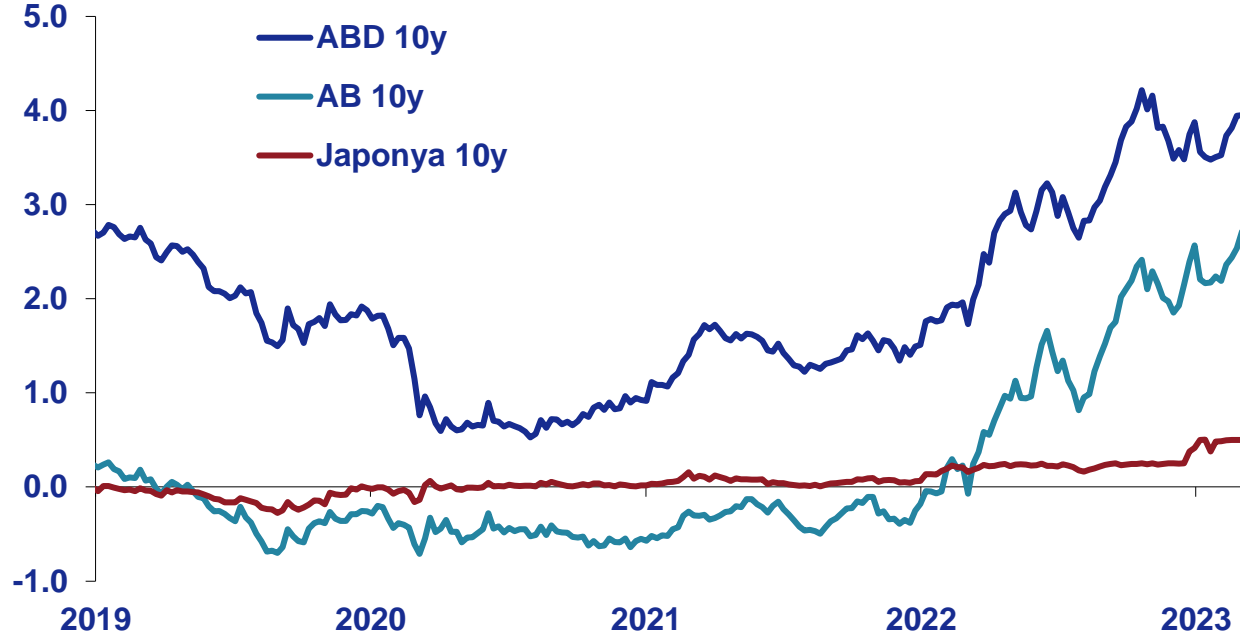


Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Tahvil getirilerinin görünümü

Para politikalarında daha fazla sıkılaştırma beklentileriyle tahvil getirileri yükseldi.

10 yıllık tahvil faizi

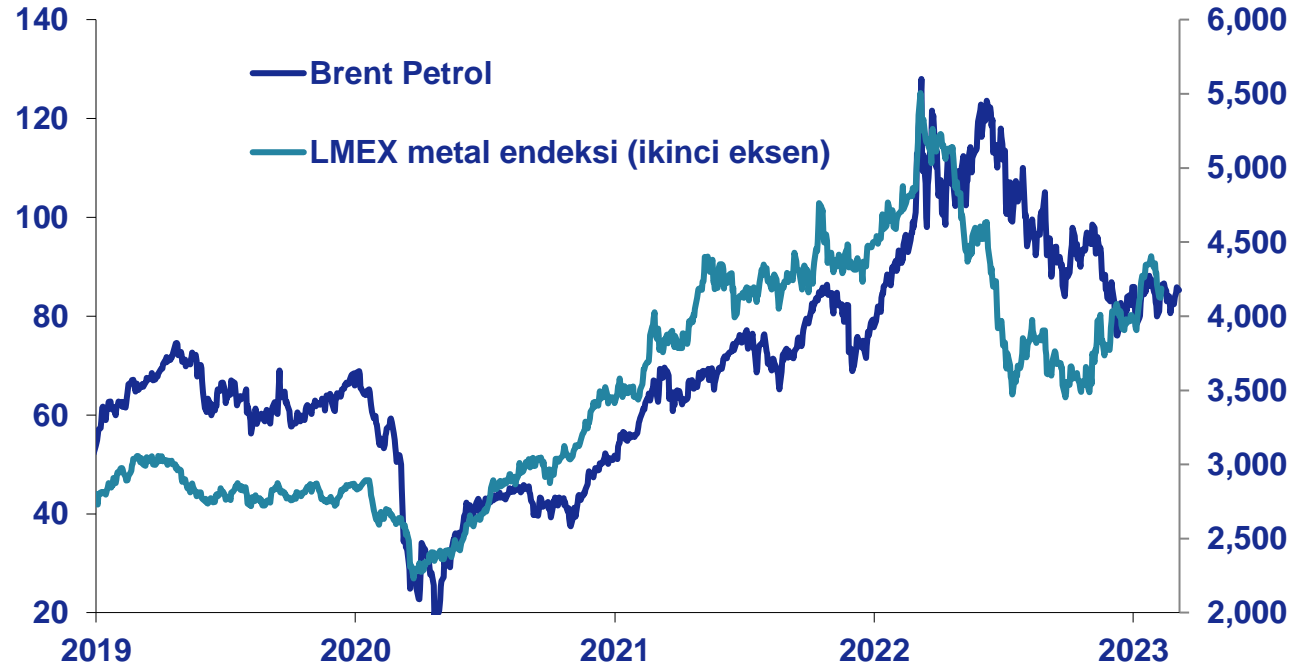


Kaynak: Bloomberg

Enerji ve emtia fiyatları

Petrol ve metal fiyatları son dönemde yataya yakın seyretti.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)

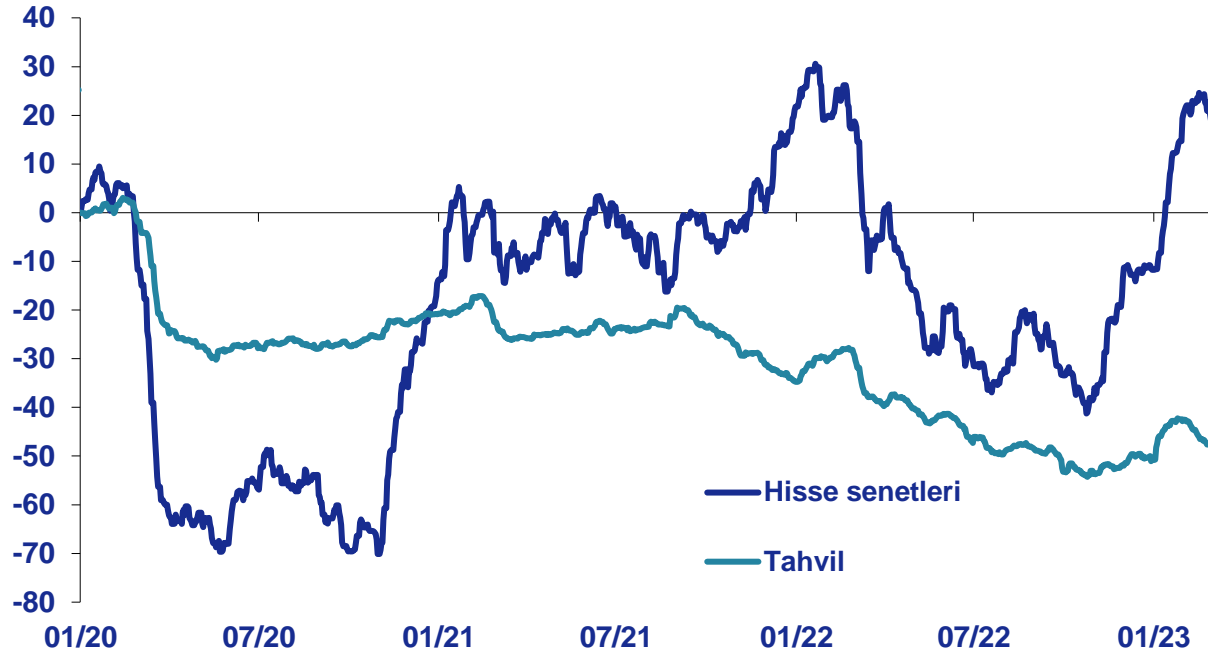


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülke portföylerinde, son aylarda hisse senetlerine giriş olurken tahvil akımları genel olarak yataydı.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



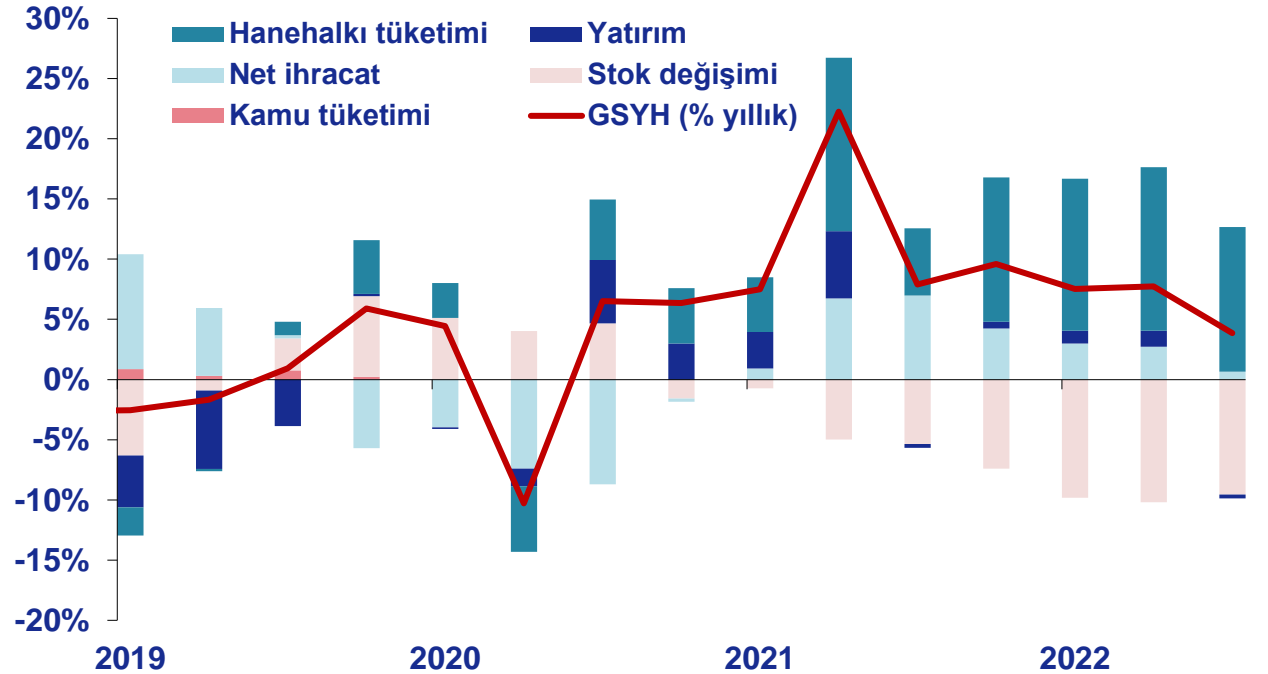
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH büyümesi 4. çeyrekte yavaşladı

Yıllık GSYH büyümesi, 2022'nin 4. çeyreğinde %3.5'e geriledi. Büyümede hanehalkı tüketimi sürükleyici olmayı sürdürürken, net ihracatın katkısı negatife döndü.

GSYH büyümesi (yıllık %)

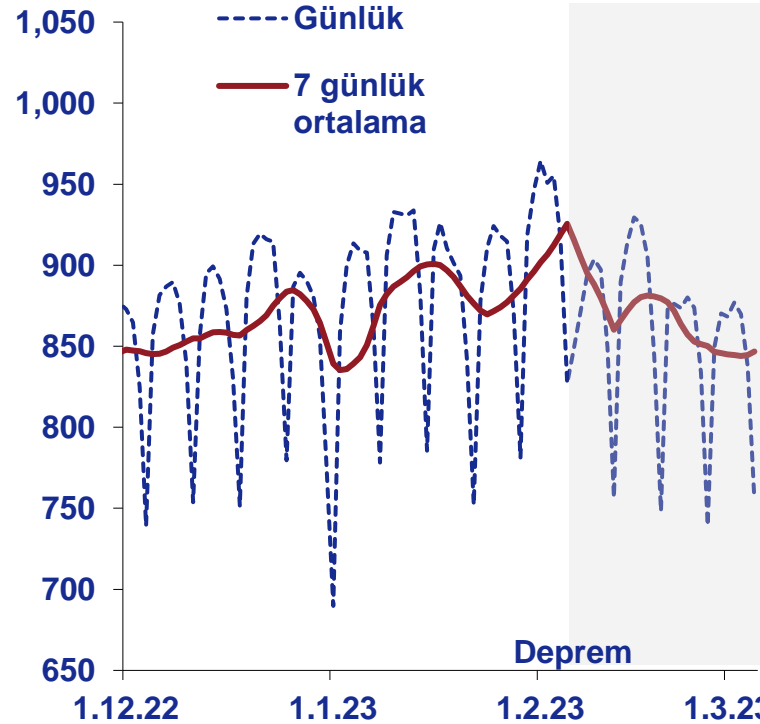


Kaynak: TÜİK

Deprem'in ilk ekonomik etkileri

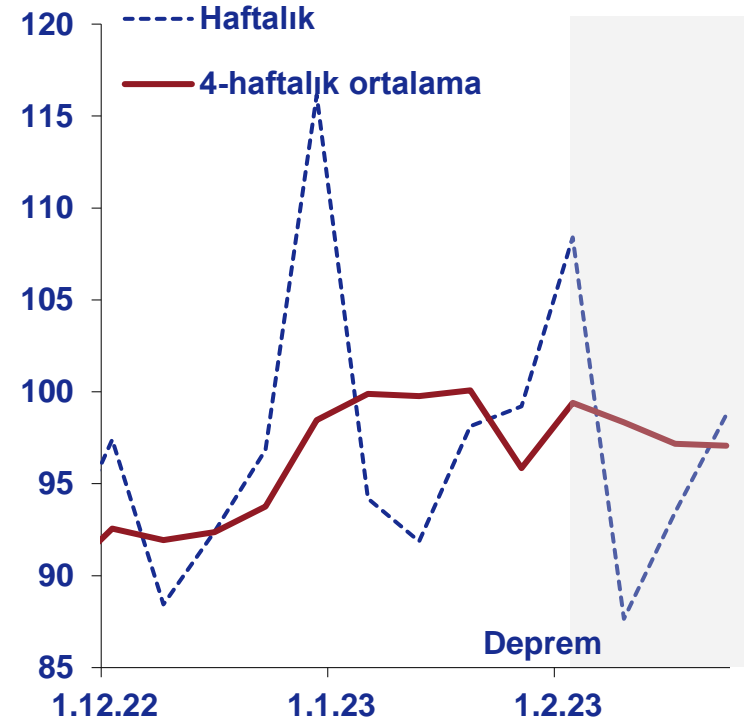
Ulusal elektrik tüketimi depremin ardından belirgin oranda azaldı. Kredi kartı harcamaları ise ilk haftaki sert düşüşün ardından toparlanmaya başladı.

Günlük elektrik tüketimi (MWh)



Kaynak: YTBS

Kredi kartı harcamaları (Milyar TL)

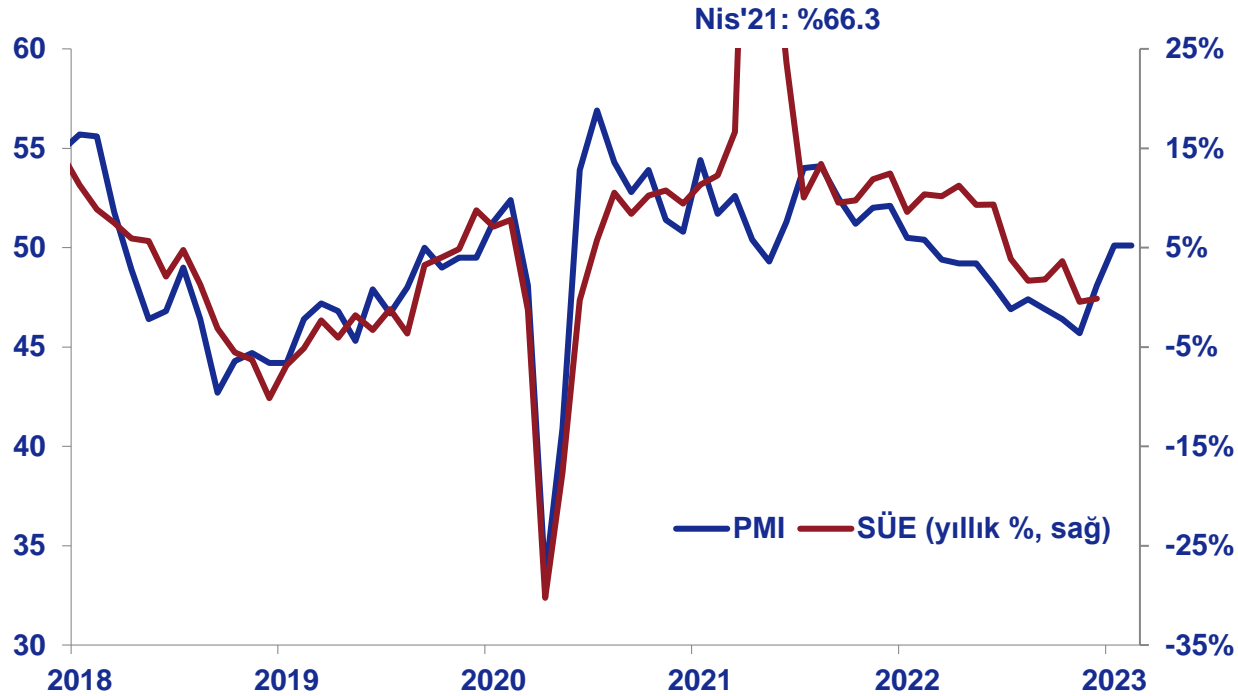


Kaynak: TCMB

Sanayi üretimi görünümü

PMI deprem felaketinden önce yükselmeye başlamıştı. Deprem sonrasında sanayi üretimindeki toparlanma gecikecektir.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

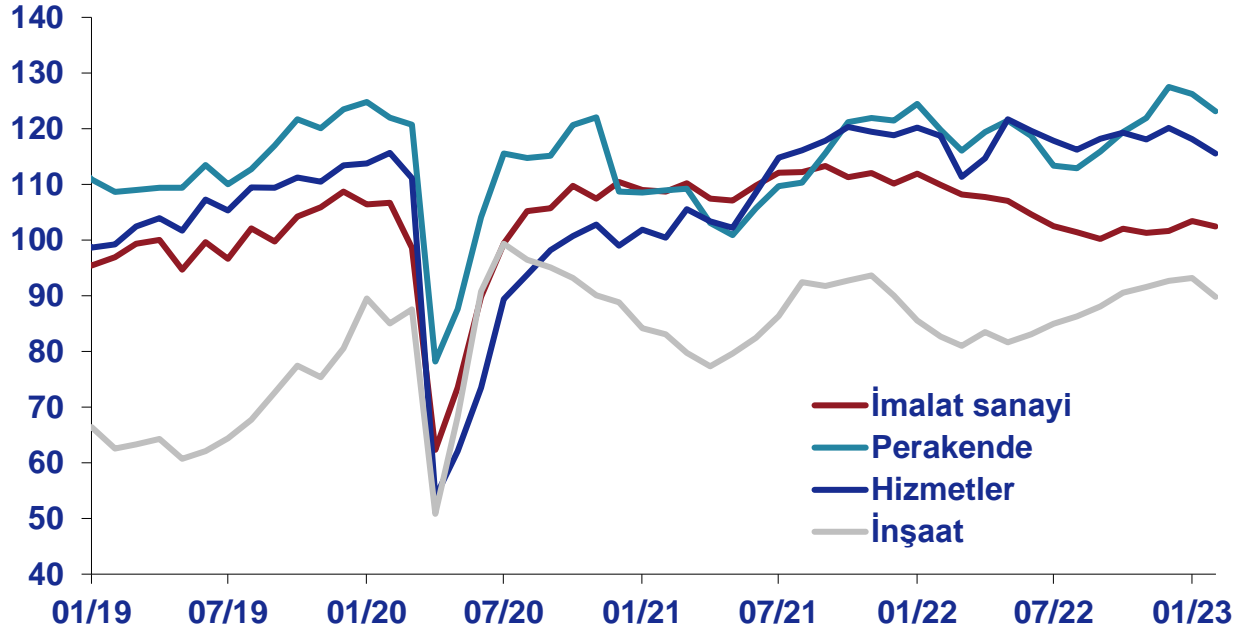


Kaynak: TÜİK, S&P Global

Sektörel güven endeksleri

Sektörel güven endeksleri Şubat ayında hafifçe gerilerken, depremin etkisinin Mart'ta belirgin olarak görüleceğini düşünüyoruz.

Sektörel güven endeksleri

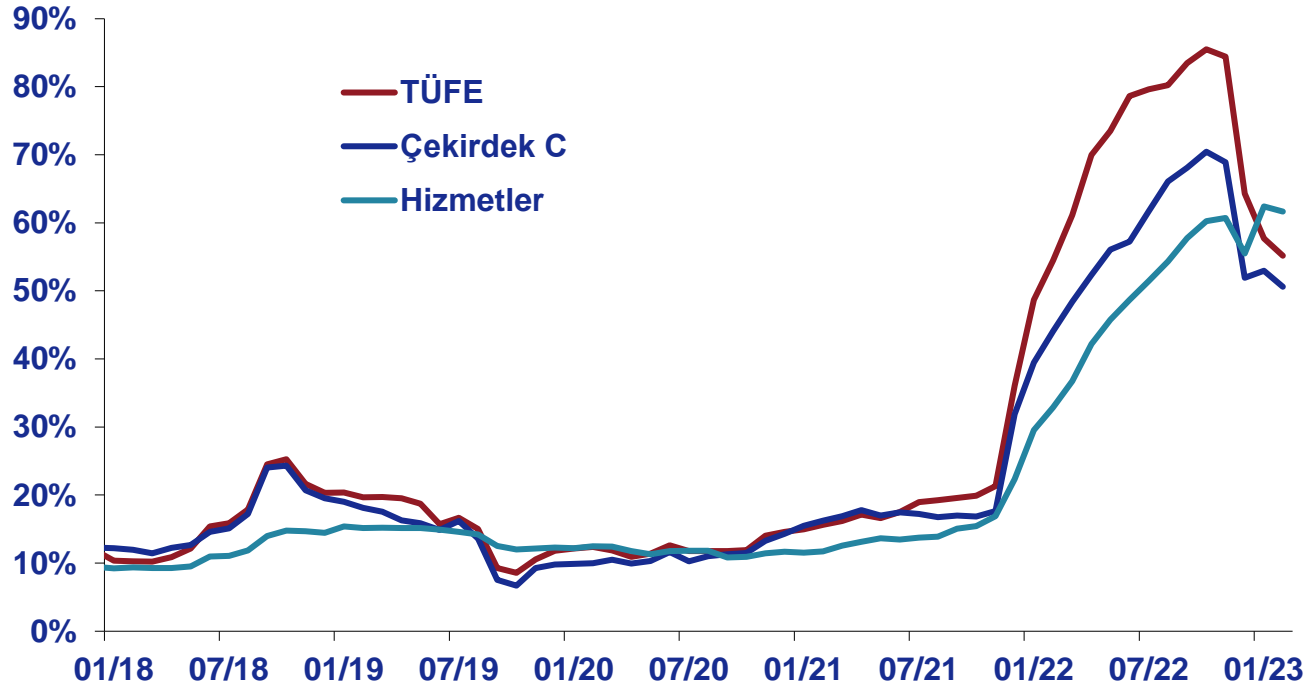


Kaynak: TÜİK

Enflasyon yüksek seviyelerde

Yıllık tüketici enflasyonu Şubat'ta baz etkisiyle %55.2'ye geriledi. Ancak son aylarda eğilimin bozulmasını ve deprem kaynaklı riskleri dikkate alarak, 2023 sonu enflasyon tahminimizi %50'den %55'e yükselttik.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

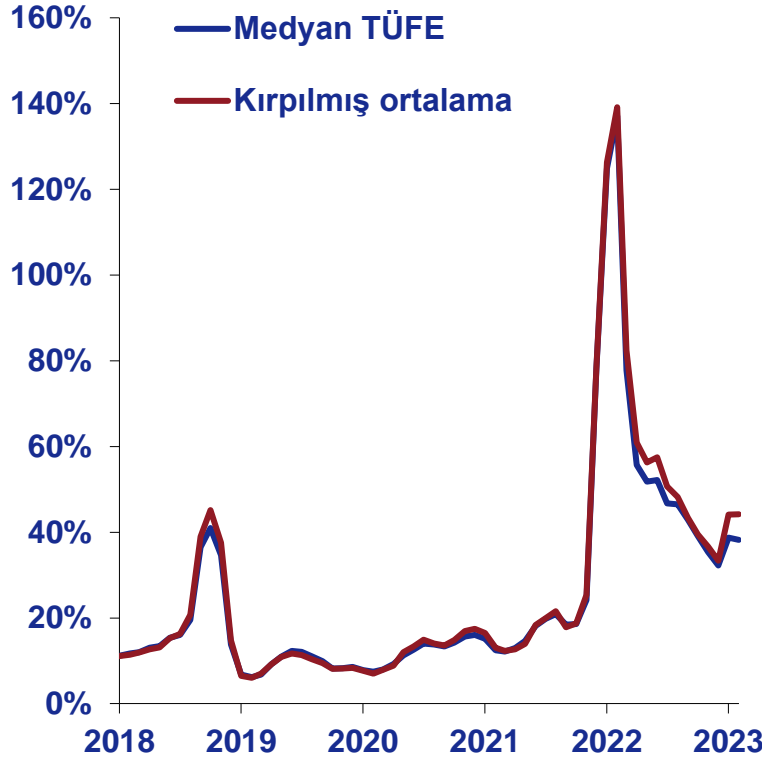


Kaynak: TÜİK

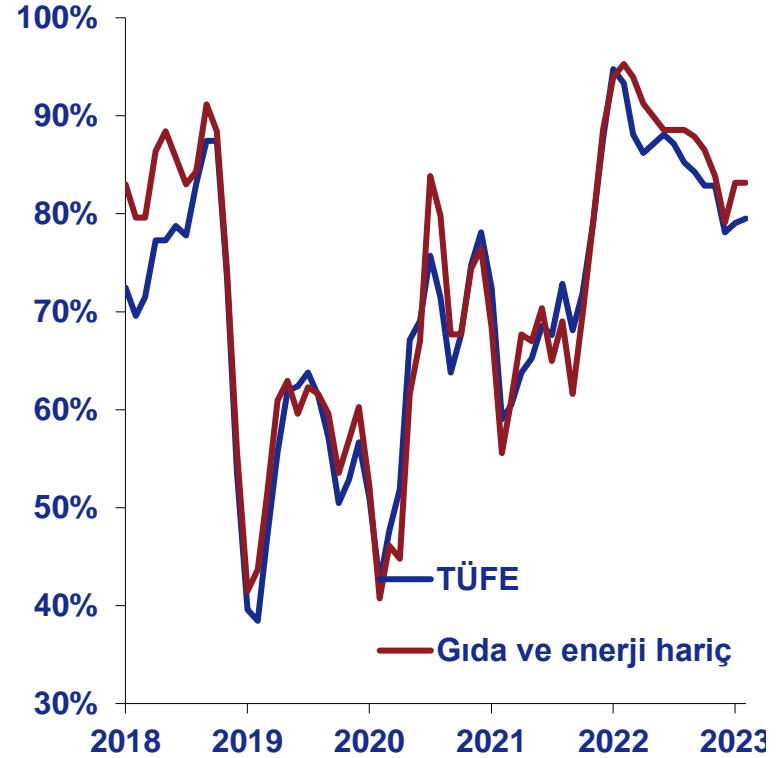
Enflasyon eğilim göstergeleri

Enflasyon eğilim göstergeleri Şubat'ta da yüksek seyretti.

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



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

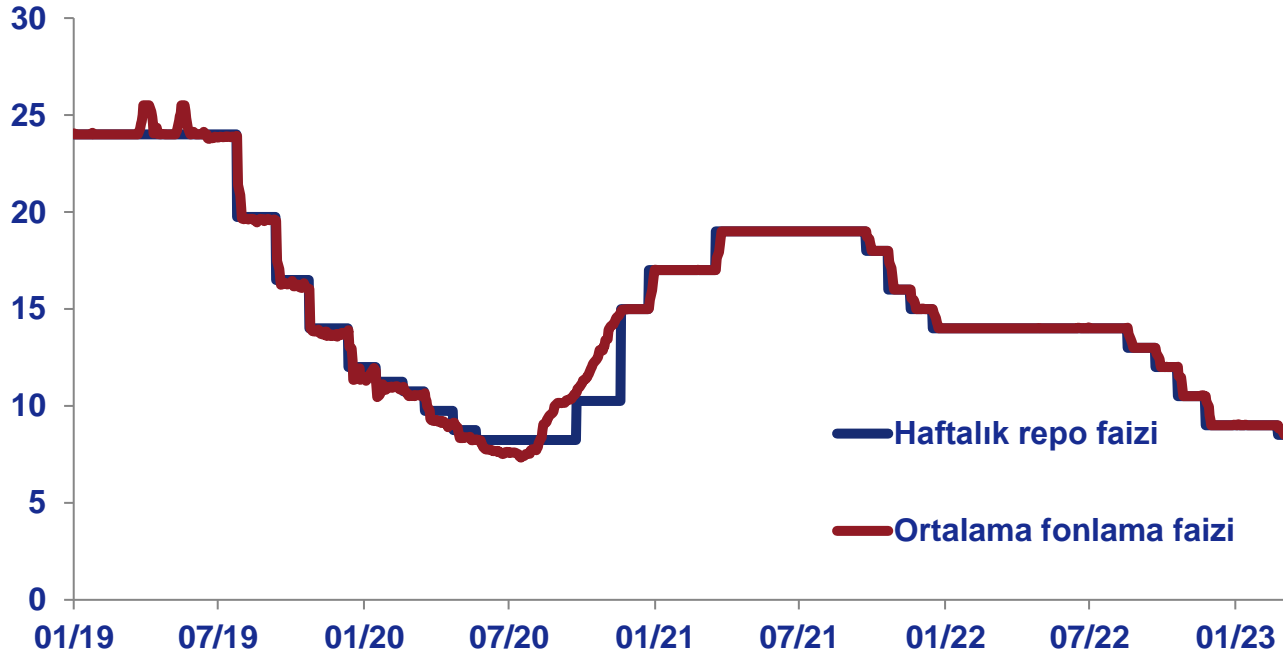


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

Politika faizi enflasyondan kopuk

TCMB Şubat'ta politika faizini 50 baz puan indirerek %8.50'ye getirdi. Yılın ilk yarısında faizde değişiklik yapılmayacağı mesajı verildi. Fakat destekleyici finansal koşulları korumak için yeni makroihtiyati düzenlemeler yapılabilir.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

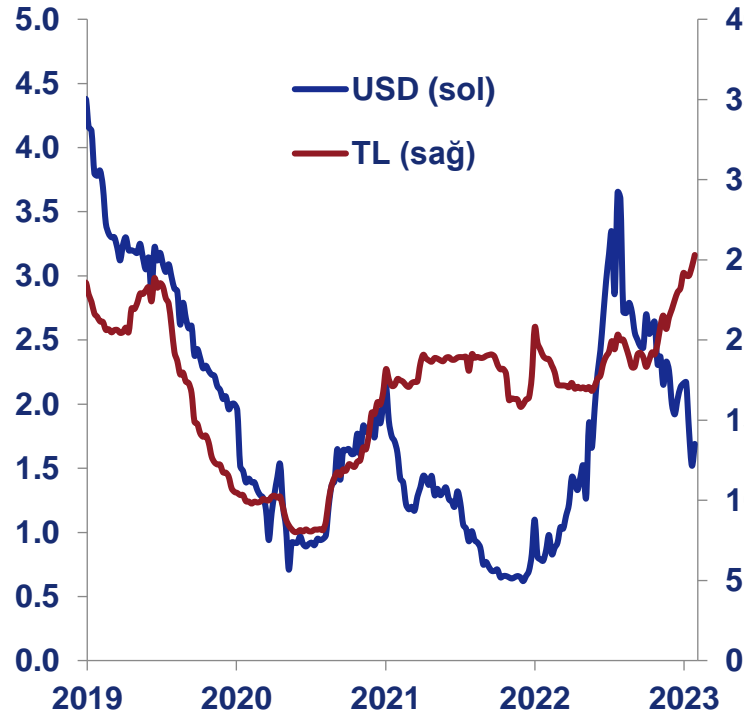


Kaynak: TCMB

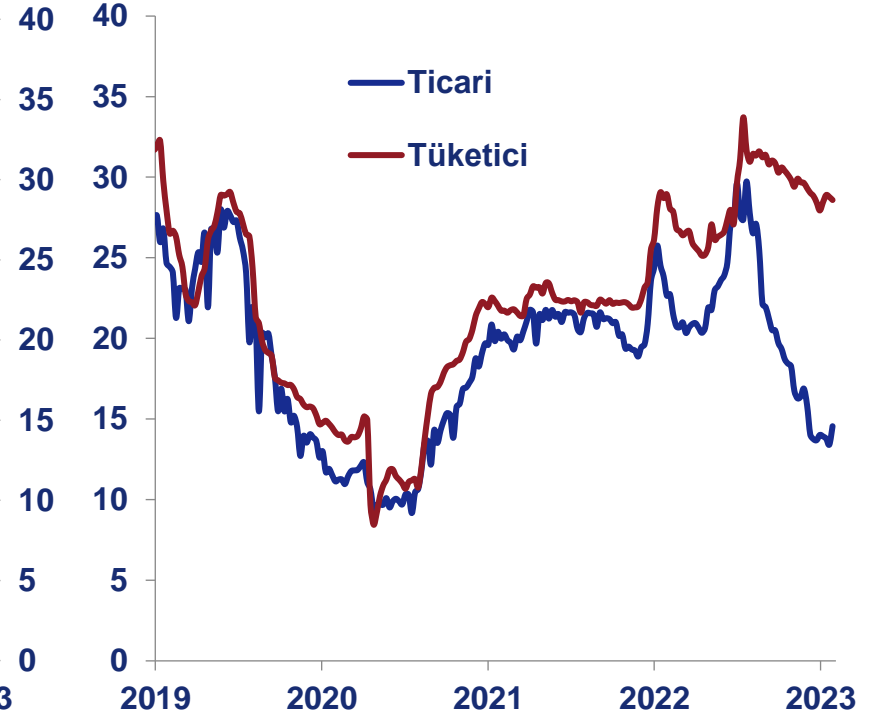
Kredi ve mevduat faizleri

TL mevduat faiz oranları yükselirken, bankacılık düzenlemeleri sebebiyle ticari kredi ve YP mevduat faiz oranları geriliyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

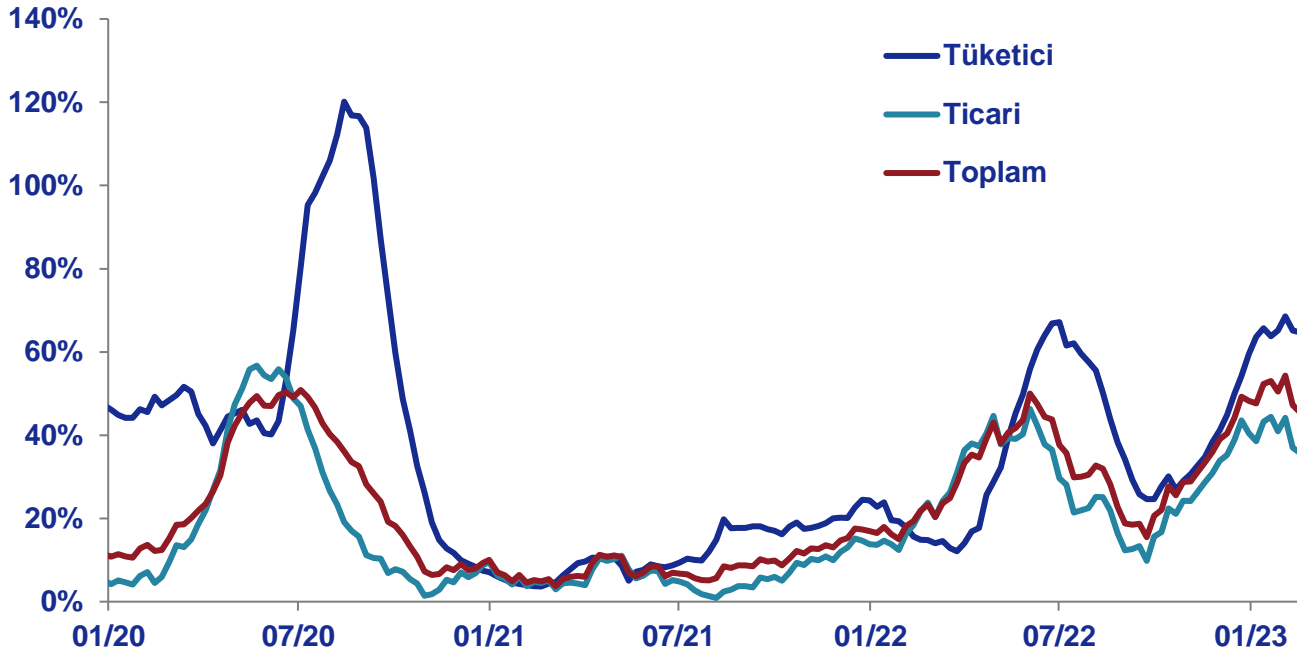


Kaynak: TCMB

Kredi büyümesi toparlanıyor

Kredilerdeki büyüme hızı destekleyici finansal koşullar ve makroihtiyati düzenlemeler sayesinde yüksek seyrediyor.

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

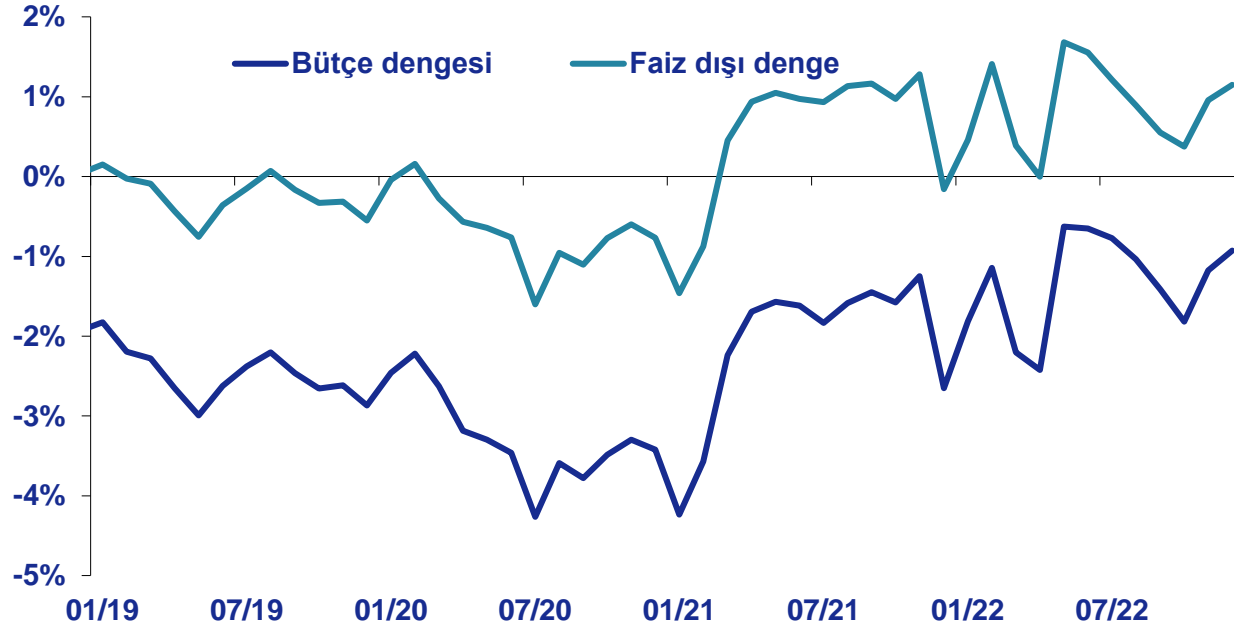


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe görünümü

Bütçe açığı Ocak 2023'te GSYH'nin %1.3'ü seviyelerinde kaldı. Depreminden ardından vergi gelirlerin düşmesi ve harcamaların artması sonucu önümüzdeki dönemde açığın sert şekilde artmasını bekliyoruz.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

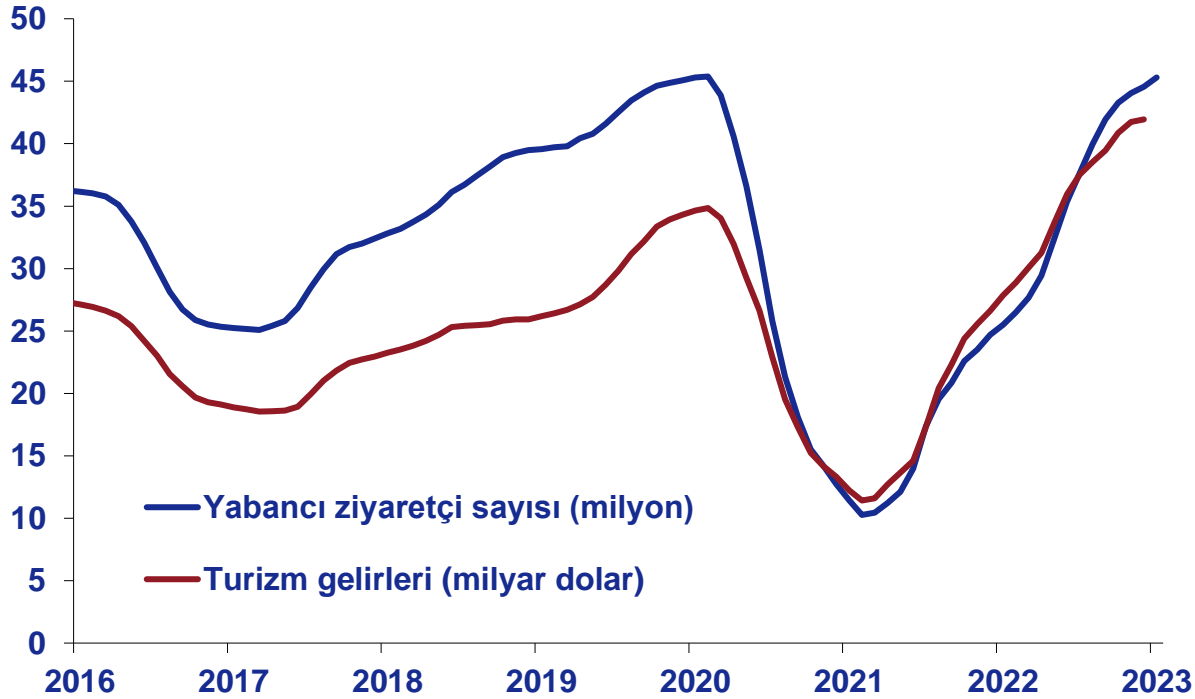


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Turizm görünümü

Turist girişleri Ocak'ta da yükselmeye devam etti. Turizm gelirleri son dönemde tüm zamanların en yüksek seviyesine çıktı.

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

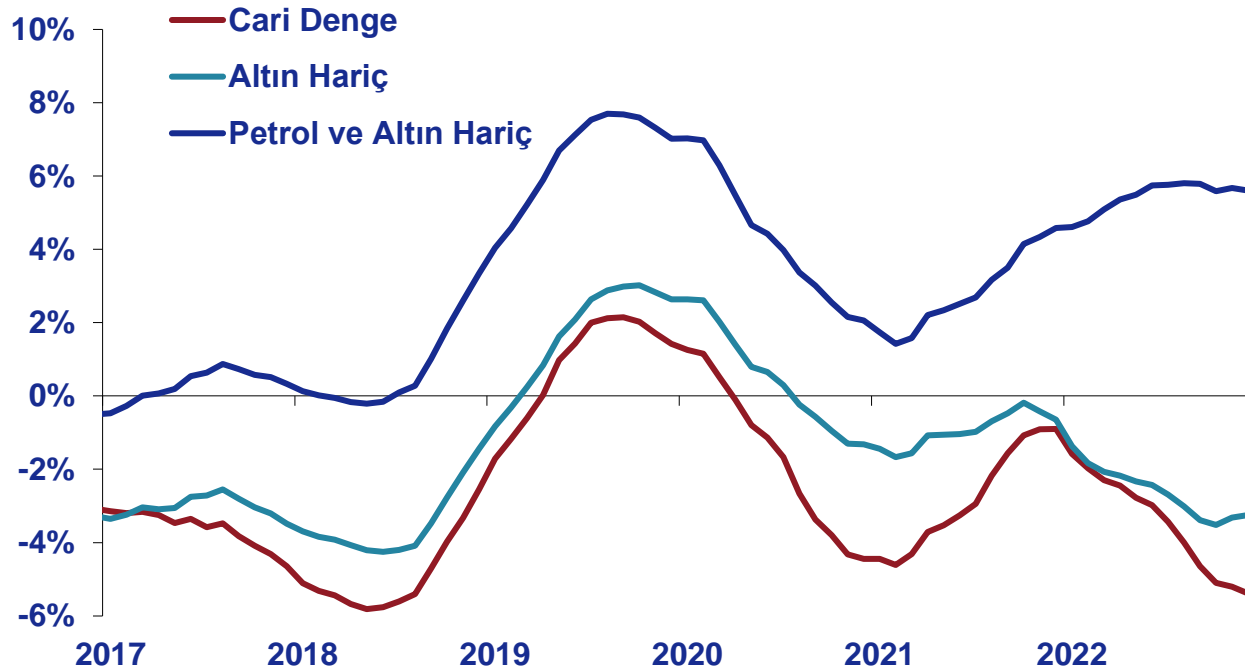


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Cari açık yüksek

Cari işlemler açığı, büyük ölçüde yüksek enerji ithalatı nedeniyle 2022'de GSYH'nin %5.4'üne yükseldi. Enerji ithalatı bu sene azalacak, fakat altın ithalatındaki yükseliş cari dengedeki iyileşmeyi sınırlandırabilir.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

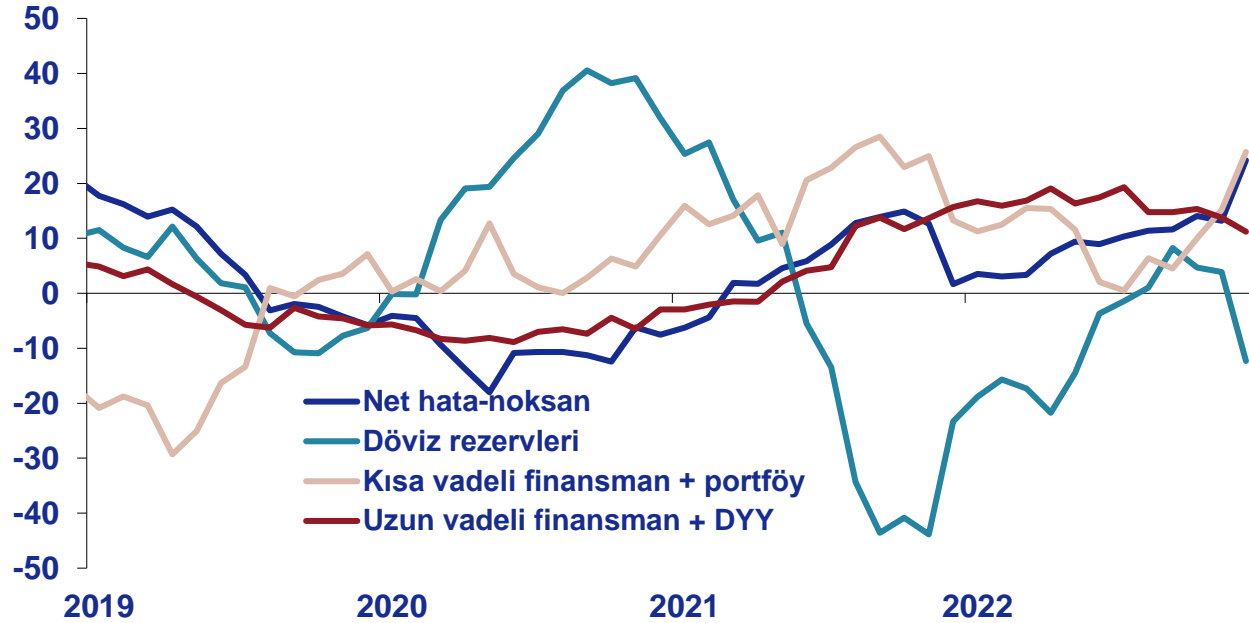


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

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

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

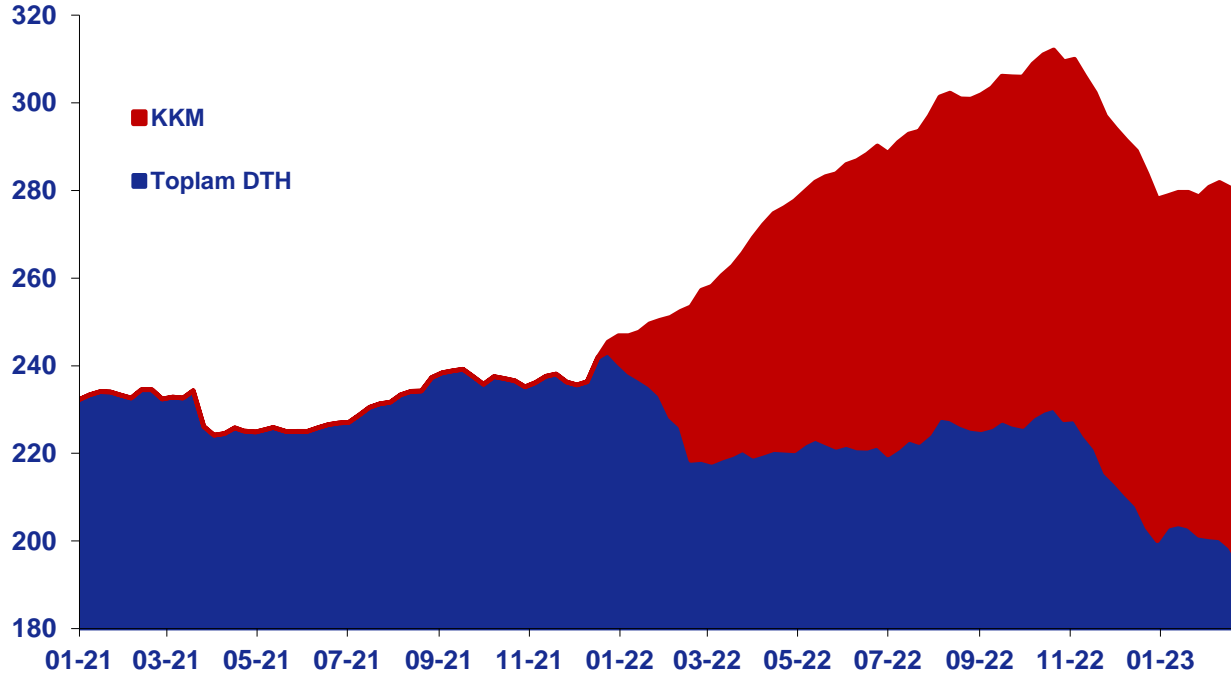


Kaynak: TCMB

Döviz mevduat ve KKM görünümü

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

Döviz mevduatı ve KKM (milyar USD)



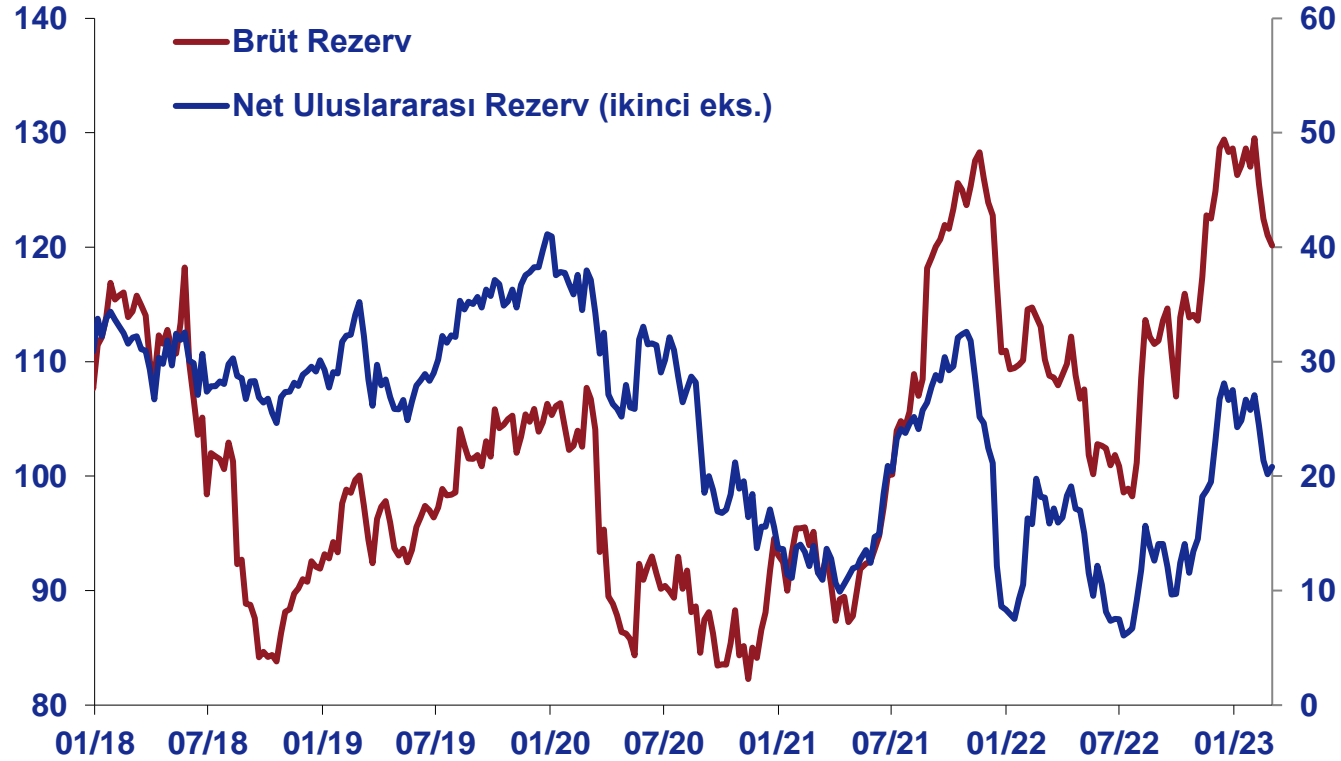
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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

Döviz rezervleri görünümü

Döviz rezervleri son dönemde cari açığın etkisiyle bir miktar geriledi.

TCMB döviz rezervleri (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler					
	2020	2021	2022	2023	2024
Büyüme					
GSYH Büyümesi, %	1.9%	11.4%	5.6%	3.0%	4.0%
Nominal GSYH, milyar TL	5,048	7,249	15,007	23,844	35,749
Nominal GSYH, milyar \$	717	807	906	1031	1152
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	8,600	9,592	10,602	11,936	13,176
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	14.6%	36.1%	64.3%	55.0%	35.0%
ÜFE, yıl sonu	25.1%	79.9%	97.7%	45.0%	29.2%
TÜFE, ortalama	12.3%	19.6%	72.3%	50.4%	44.8%
ÜFE, ortalama	12.2%	43.9%	128.5%	50.3%	39.3%
Mali Sektör (% GSYH)					
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-3.4%	-2.7%	-0.9%	-4.0%	-3.5%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.8%	-0.2%	1.1%	-1.0%	-0.5%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	39.5%	41.8%	31.5%	34.8%	34.2%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	-31.9	-7.2	-48.8	-35.0	-30.0
% GSYH	-4.4%	-0.9%	-5.4%	-3.4%	-2.6%
Dış ticaret dengesi	-49.9	-46.2	-109.5	-97.6	-101.8
İhracat	169.6	225.2	254.2	267.9	283.4
İthalat	219.5	271.4	363.7	365.5	385.1
Kur ve Faiz Oranları					
USD/TL, yıl sonu	7.44	13.30	18.69	28.88	33.21
EUR/TL, yıl sonu	9.09	15.13	20.00	30.32	34.87
EUR/USD, yıl sonu	1.22	1.14	1.07	1.05	1.05
USD/TL, ortalama	7.01	8.85	16.55	22.80	31.04
EUR/TL, ortalama	8.02	10.44	17.36	24.05	32.60
EUR/USD, ortalama	1.14	1.18	1.05	1.05	1.05
TCMB ort. fonlama faizi, % yıl sonu	17.0%	14.0%	9.0%	40.0%	40.0%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	14.3%	22.7%	10.0%	40.0%	35.0%

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.