



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

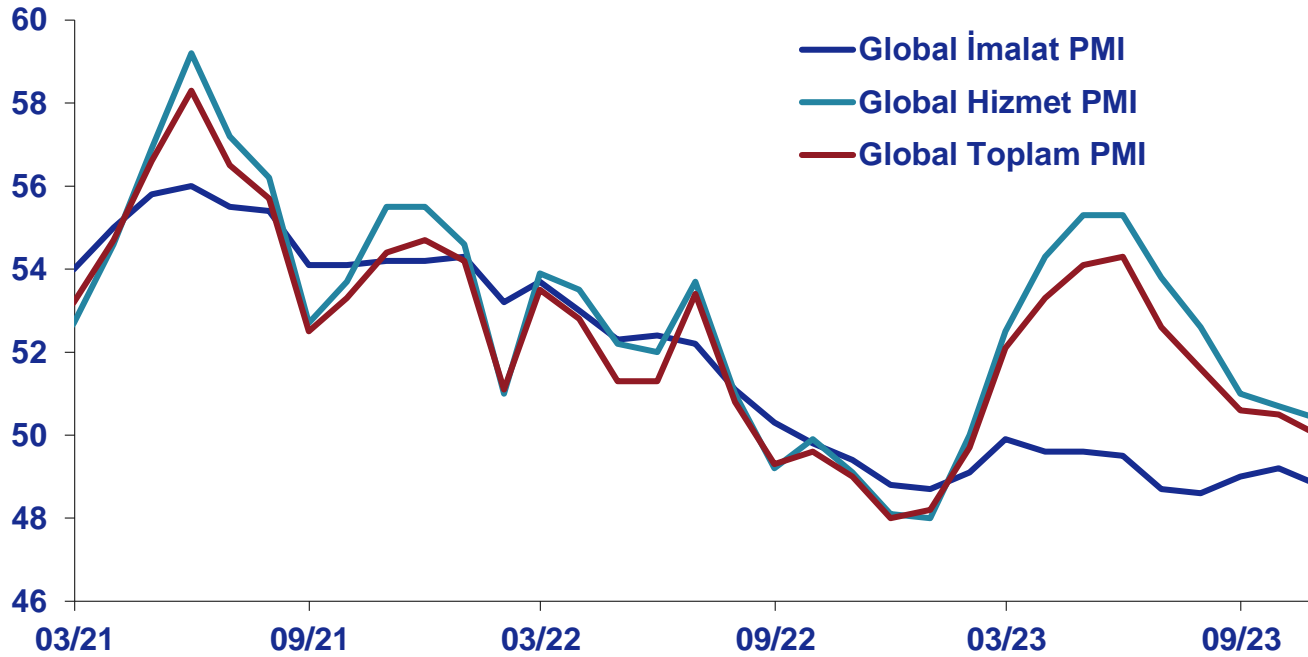
Kasım 2023

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite

Küresel imalat PMI Ekim'de daralma bölgesinde kalırken, küresel hizmet PMI düşmeye devam etti. Küresel büyüme görünümündeki zayıflamayı sürdürüyor.

Global PMI Endeksleri

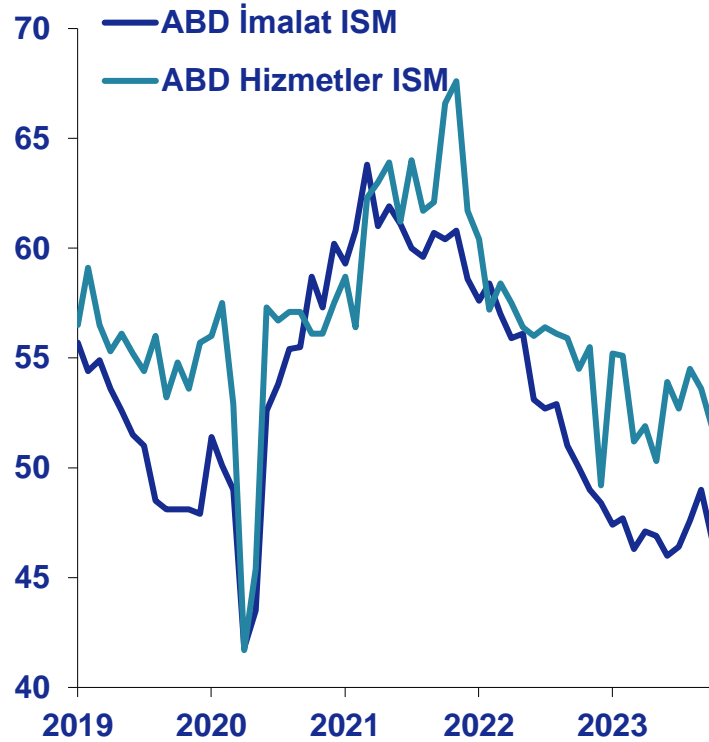


Kaynak: S&P Global, Bloomberg

ABD ekonomik görünümü

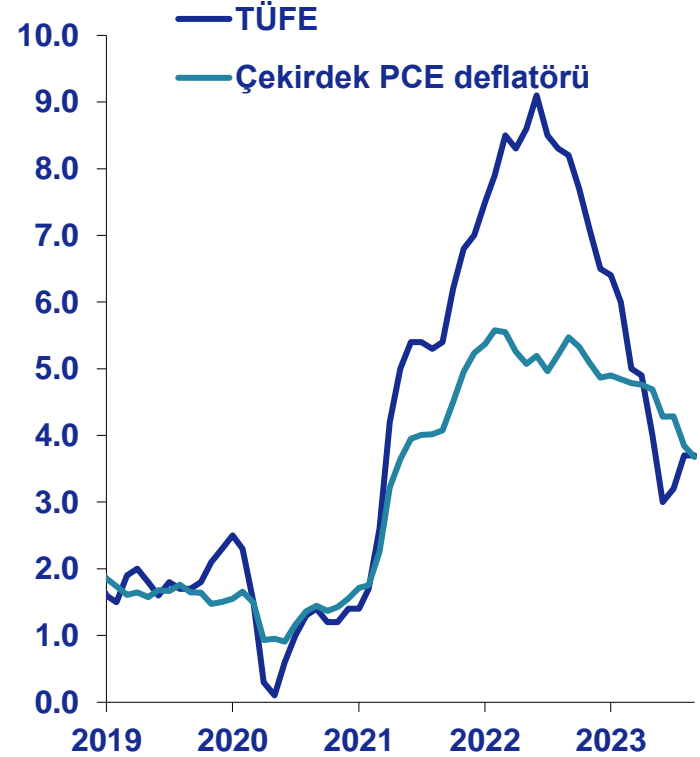
ISM imalat endeksi 50 eşik değerinin altında seyrederken, hizmet endeksi de gerileme eğiliminde. Çekirdek enflasyon son aylarda düşüyor.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global, Bloomberg

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

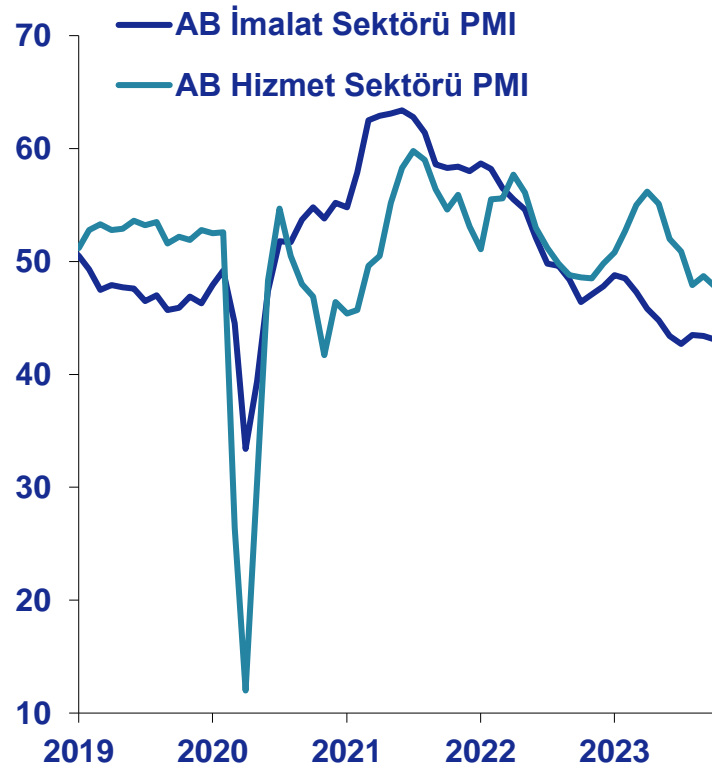


Kaynak: BLS, BEA, Bloomberg

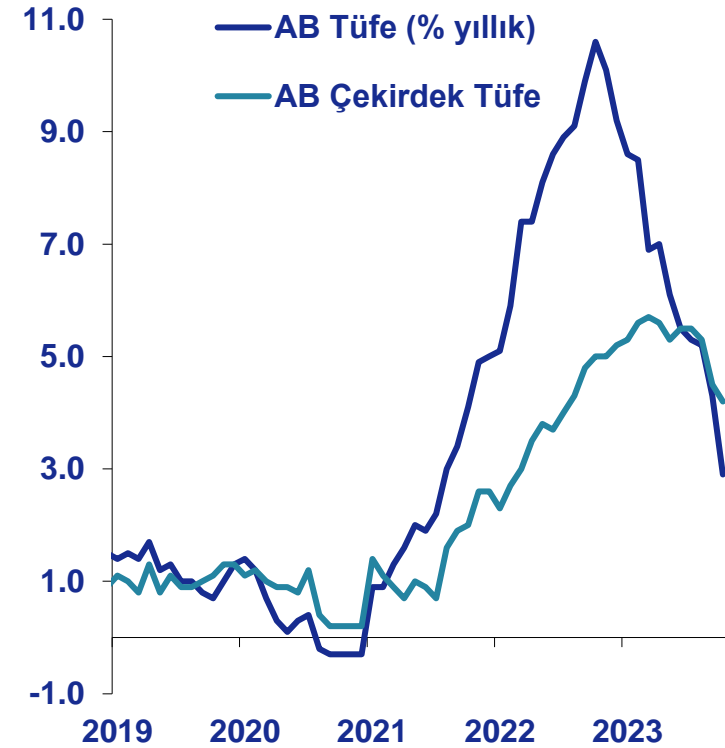
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesi imalat ve hizmet PMI endeksleri 50 eşliğinin altında kalarak ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın devam ettiğine işaret ediyor. Çekirdek enflasyon son aylarda düşmeye başladı.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



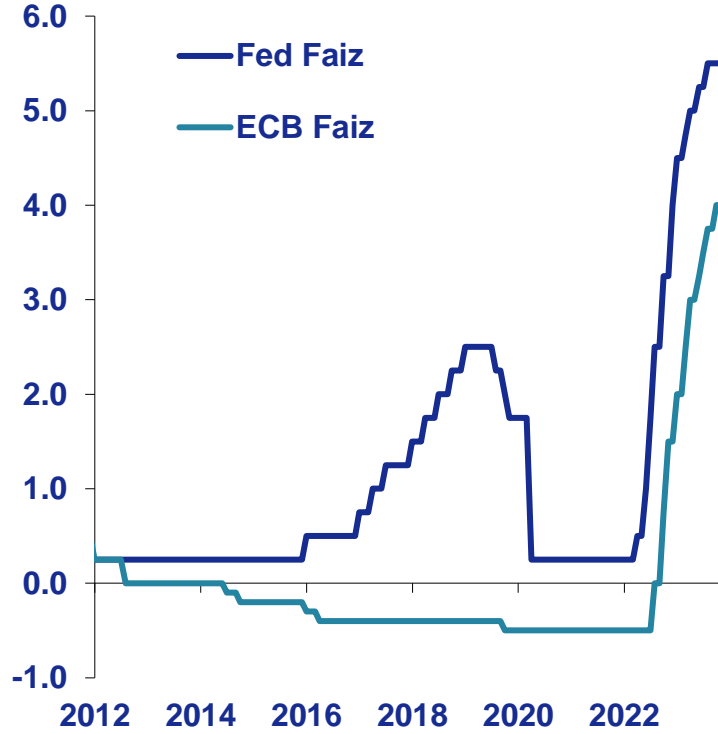
Kaynak: S&P Global, Bloomberg

Kaynak: Eurostat, Bloomberg

Küresel para politikaları

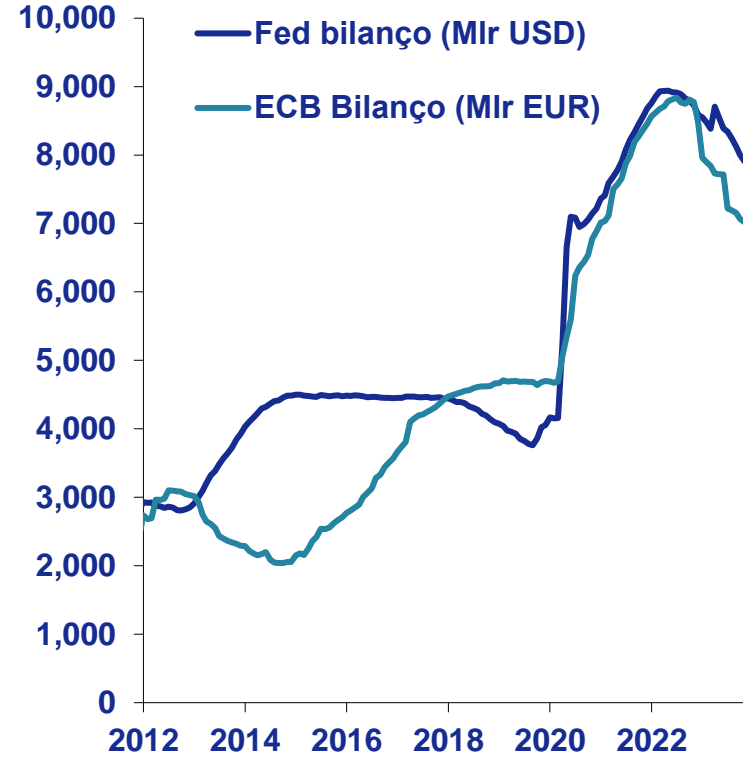
Fed ve ECB faiz artırımlarının sonuna yaklaşırken, bilanço küçültme adımlarına devam ediyorlar.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

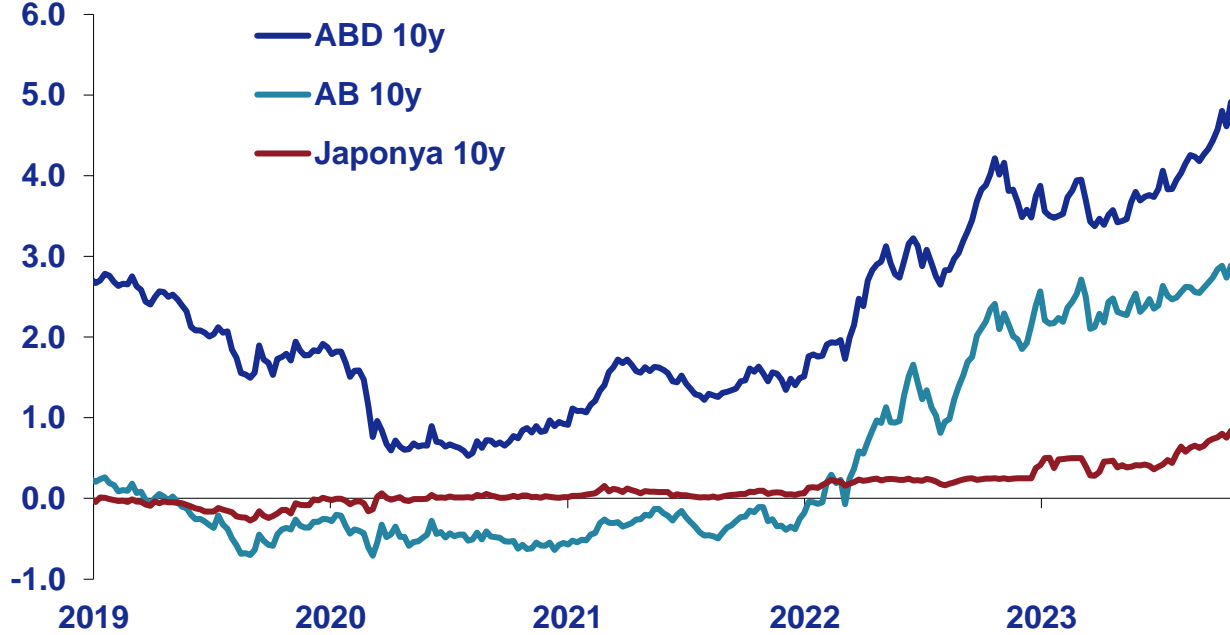


Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Tahvil getirilerinin görünümü

Uzun vadeli tahvil faizleri, para politikalarının uzun süre sıkı kalmaya devam edeceği beklentileriyle yükseldi.

10 yıllık tahvil faizi

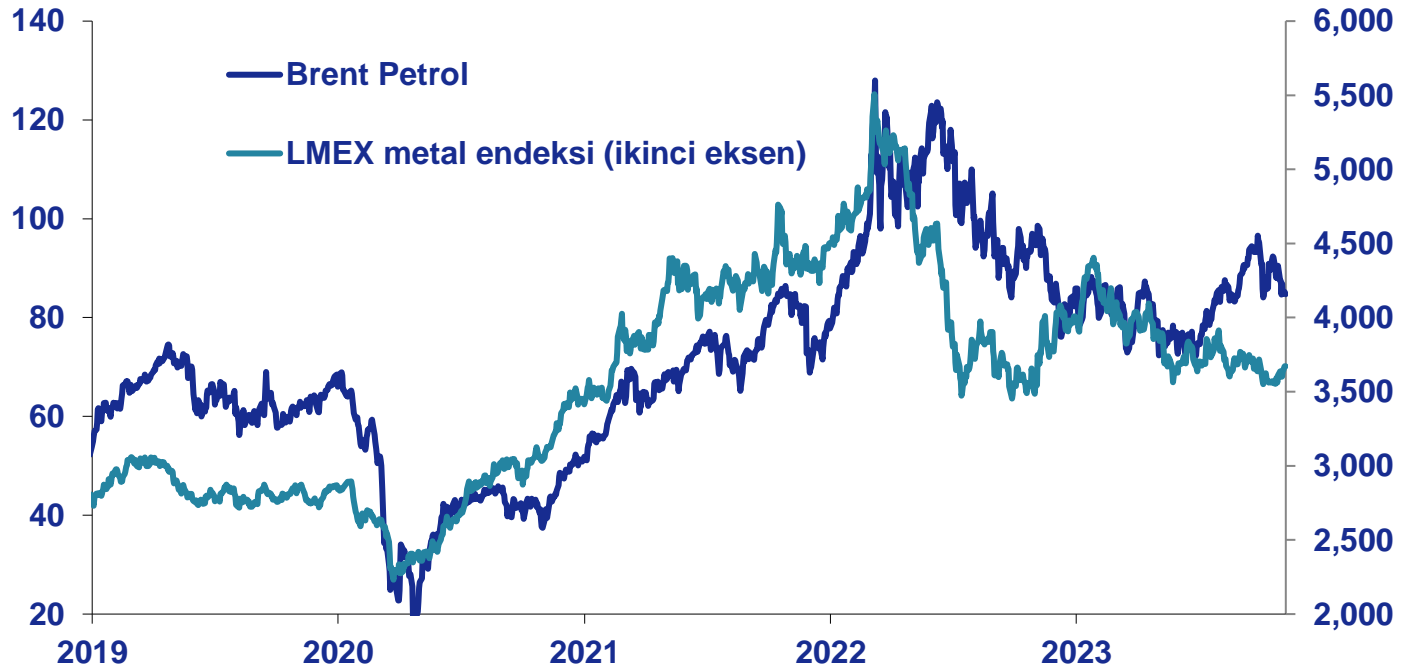


Kaynak: Bloomberg

Enerji ve emtia fiyatları

Petrol fiyatları son dönemde arz endişeleri ve jeopolitik belirsizlikler sebebiyle oynak seyrederken, metal fiyatları yavaşlayan global büyüme eğilimi ile geriledi.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)

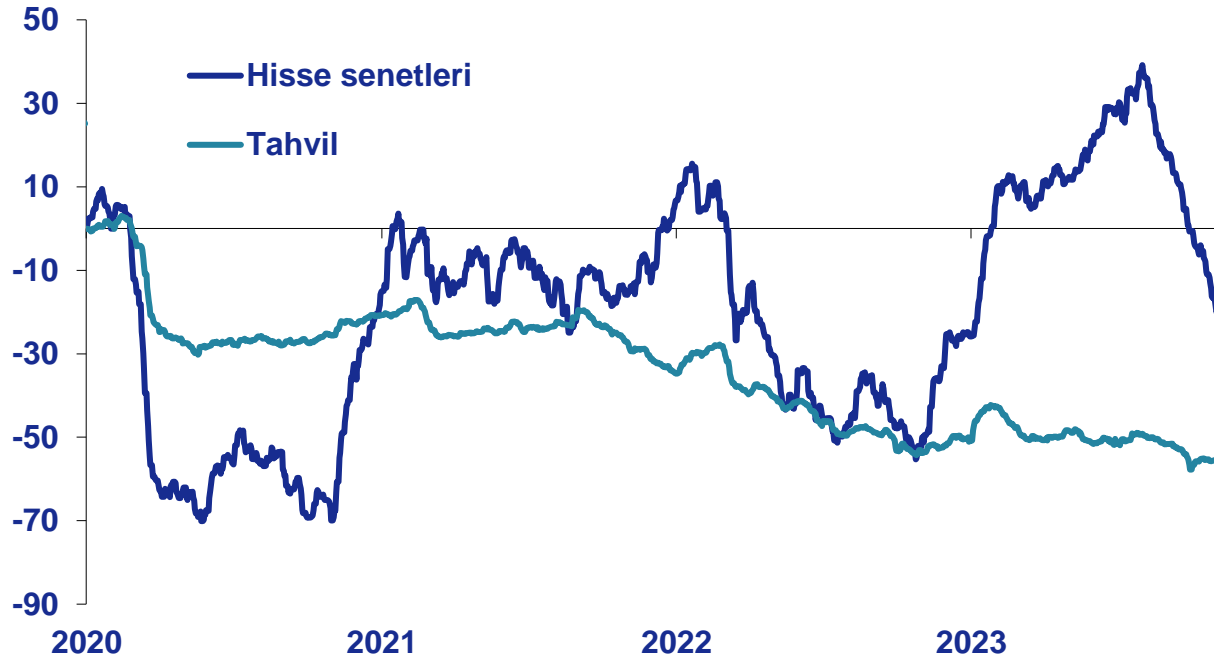


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Son aylarda gelişmekte olan ülke hisse senedi portföylerinde belirgin çıkışlar olurken, tahvil akımları da bir miktar zayıfladı.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



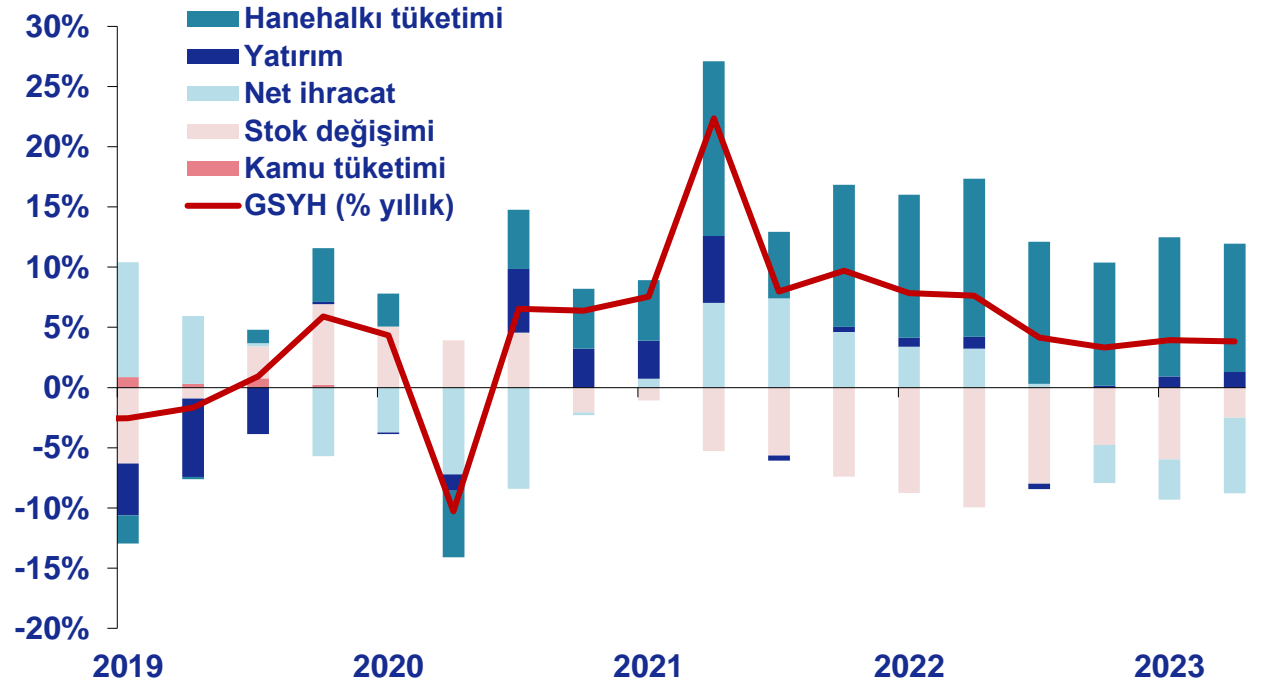
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH büyümesi 2. çeyrekte güçlü kaldı

2023'ün 2. çeyreğinde yıllık GSYH büyümesi %3.8 oldu. Net ihracat negatif etki yaparken, hanehalkı tüketimi büyümenin ana sürükleyicisi olmaya devam etti.

GSYH büyümesi (yıllık %)

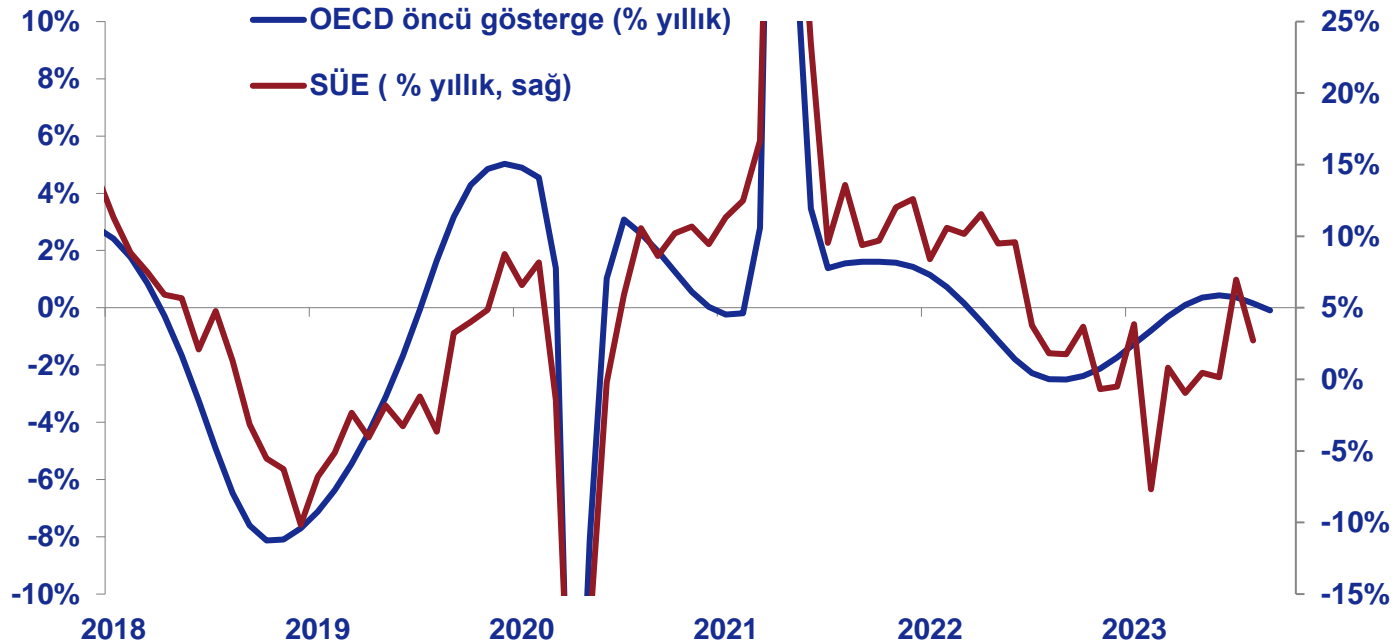


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretimi görünümü

Sanayi üretim endeksi bu sene genelinde zayıf büyüme eğilimi sergiledi. OECD'nin öncü gösterge endeksi, ılımlı yavaşlamanın devam edeceğini düşündürüyor.

Sanayi üretim endeksi ve OECD öncü gösterge endeksi

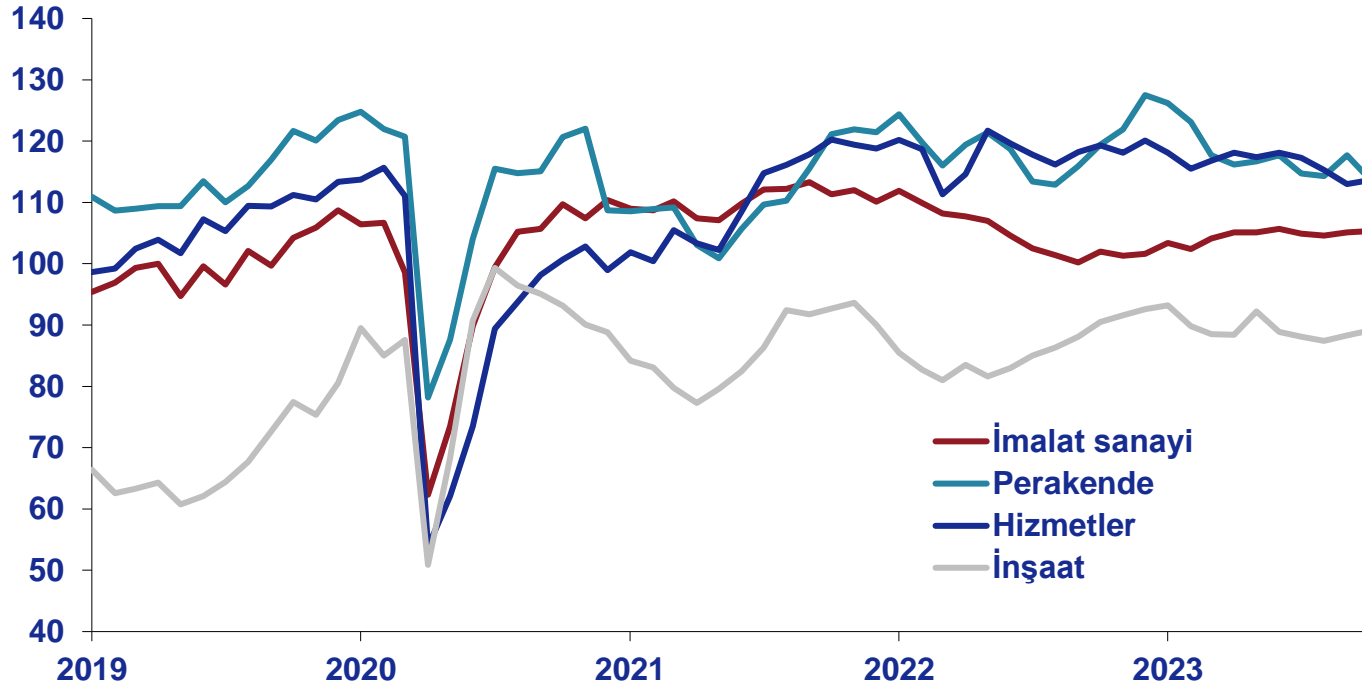


Kaynak: TÜİK, OECD

Sektörel güven endeksleri

Sektörel güven endeksleri son aylarda dirençli seyretti. Önümüzdeki dönemde sıkılaştan finansal koşullarla birlikte endekslerde daha belirgin gerileme olabilir.

Sektörel güven endeksleri

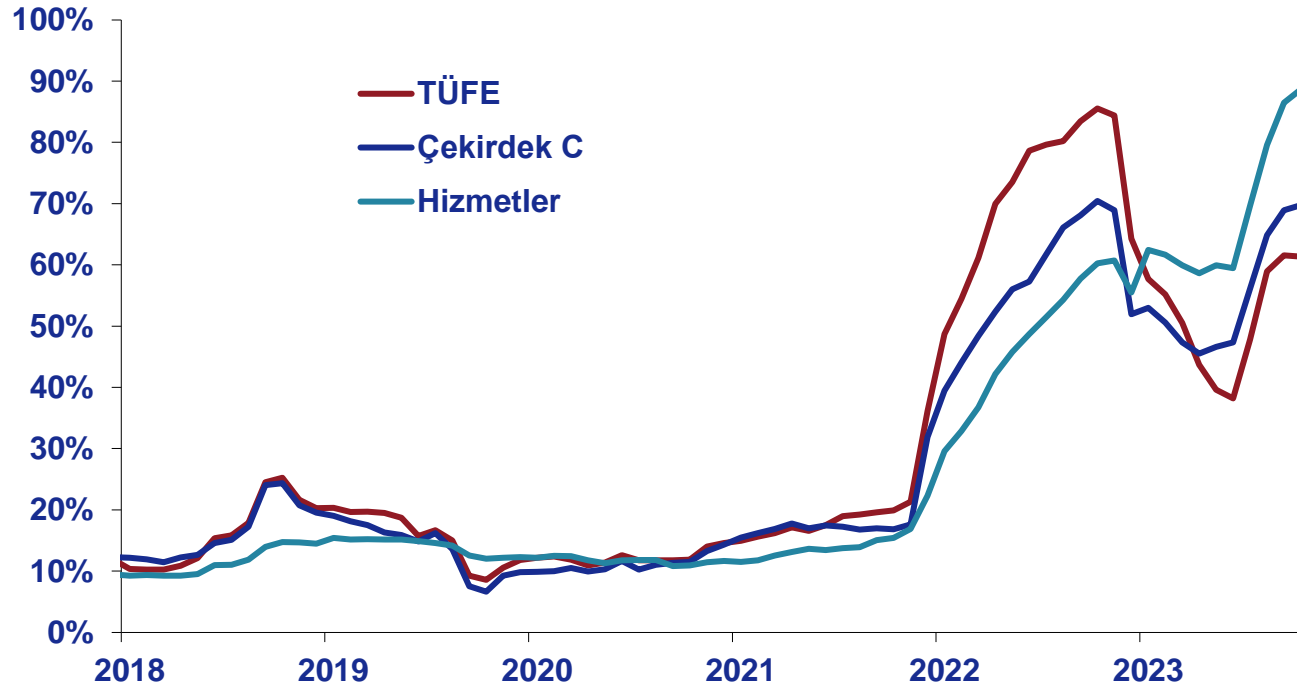


Kaynak: TÜİK

Enflasyon görünümünde bozulma

Yıllık TÜFE Ekim'de yatay seyrederek %61.4 olurken, çekirdek enflasyon göstergeleri yükselmeyi sürdürdü. Enflasyonun 2024 ortalarına kadar yükselerek %70 seviyesini aşmasını, 2024'ün ikinci yarısında ise düşüşe geçerek %45 olmasını bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

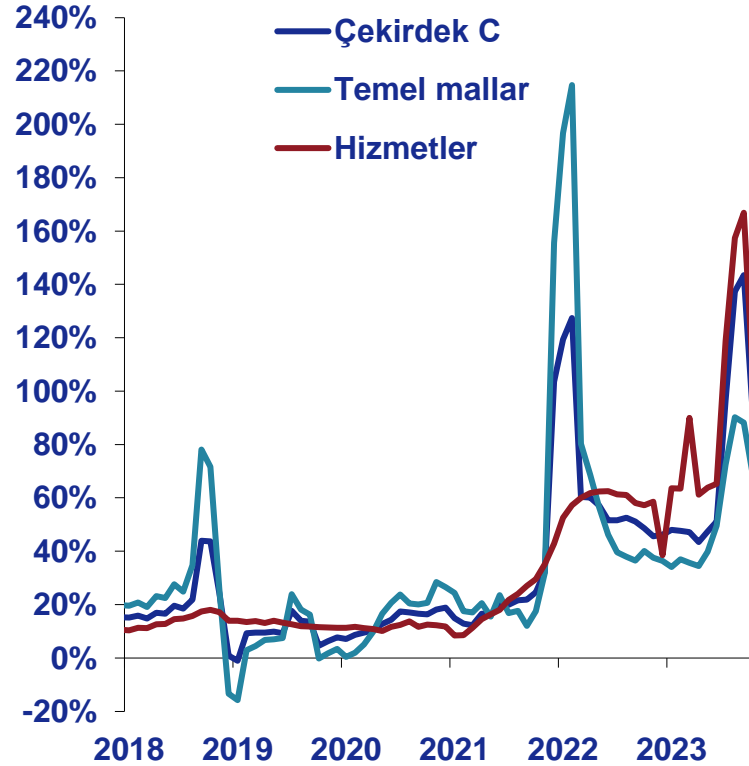


Kaynak: TÜİK

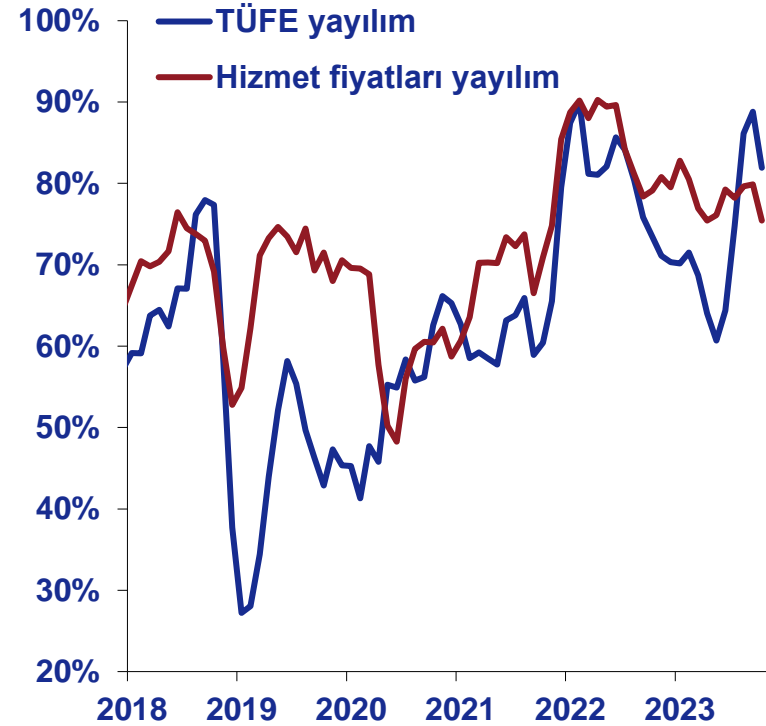
Enflasyon eğilimi yükseldi

Enflasyon eğilim göstergeleri Ekim'de gerilese de tarihsel olarak yüksek seviyelerde kaldı.

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



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

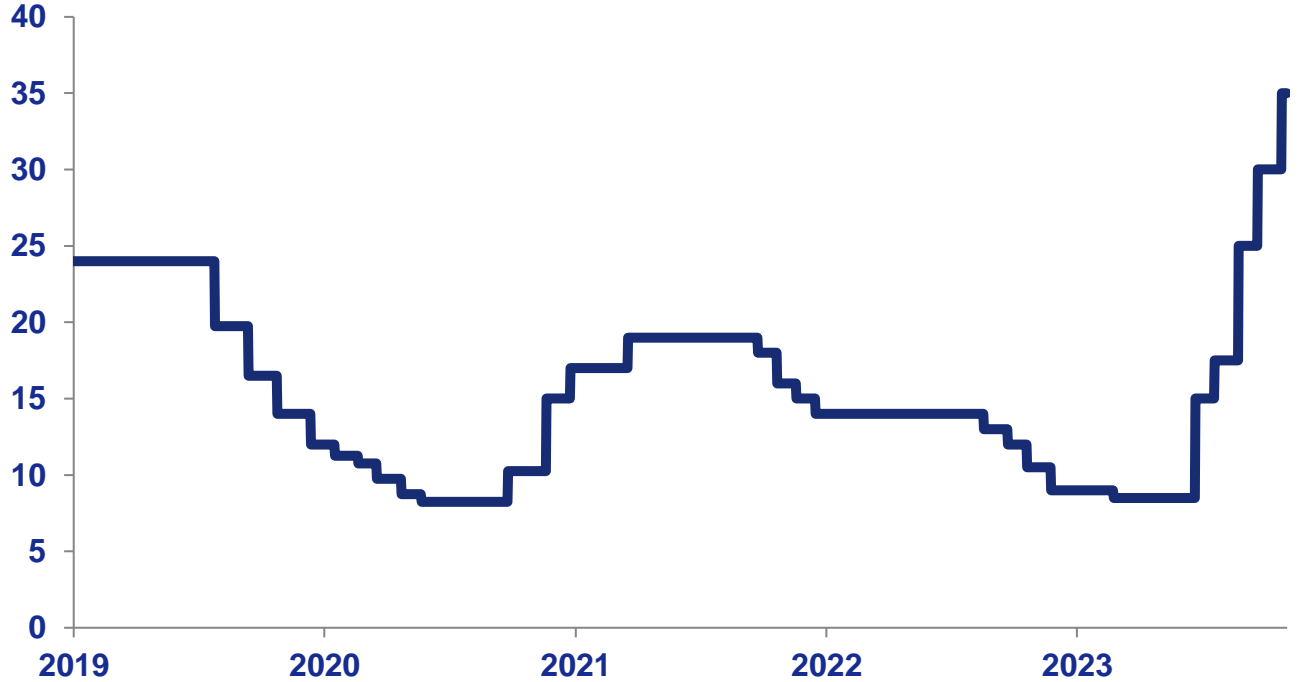


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

TCMB parasal sıkılaştırmaya devam ediyor

TCMB faiz artırımlarına Ekim'de 500 baz puanla devam ederek, politika faizini %35'e getirdi. TCMB, "parasal sıkılaştırma gerektiği zamanda ve gerektiği ölçüde kademeli olarak güçlendirilecektir" mesajını korudu.

TCMB haftalık repo faizi (%)



Kaynak: TCMB

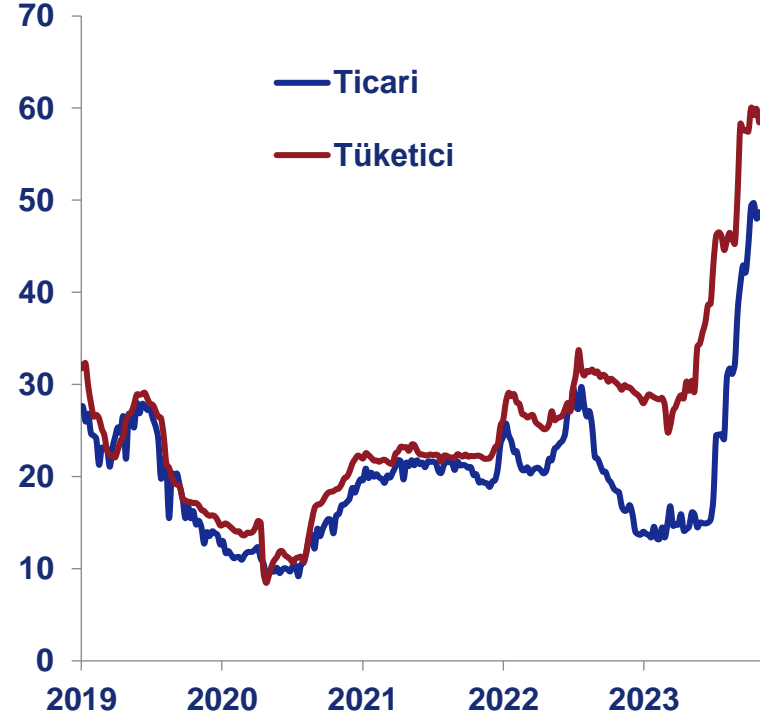
Kredi ve mevduat faizleri

TL mevduat ve kredi faizleri bankacılık düzenlemeleri ve politika faizi artışlarıyla birlikte yükseldi.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

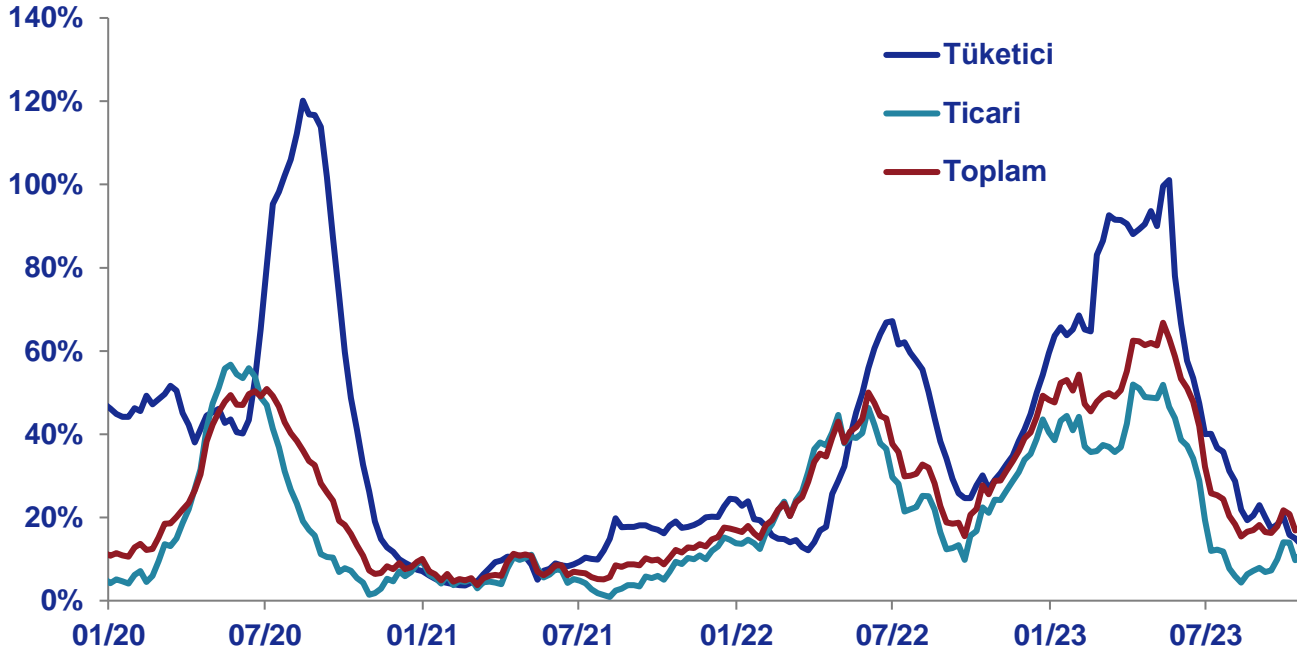


Kaynak: TCMB

Kredi büyümesi ılımlı

Kredi büyümesi, bankacılık sektörü düzenlemeleri ve kredi faizindeki artış ile ılımlı bir hıza düştü.

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

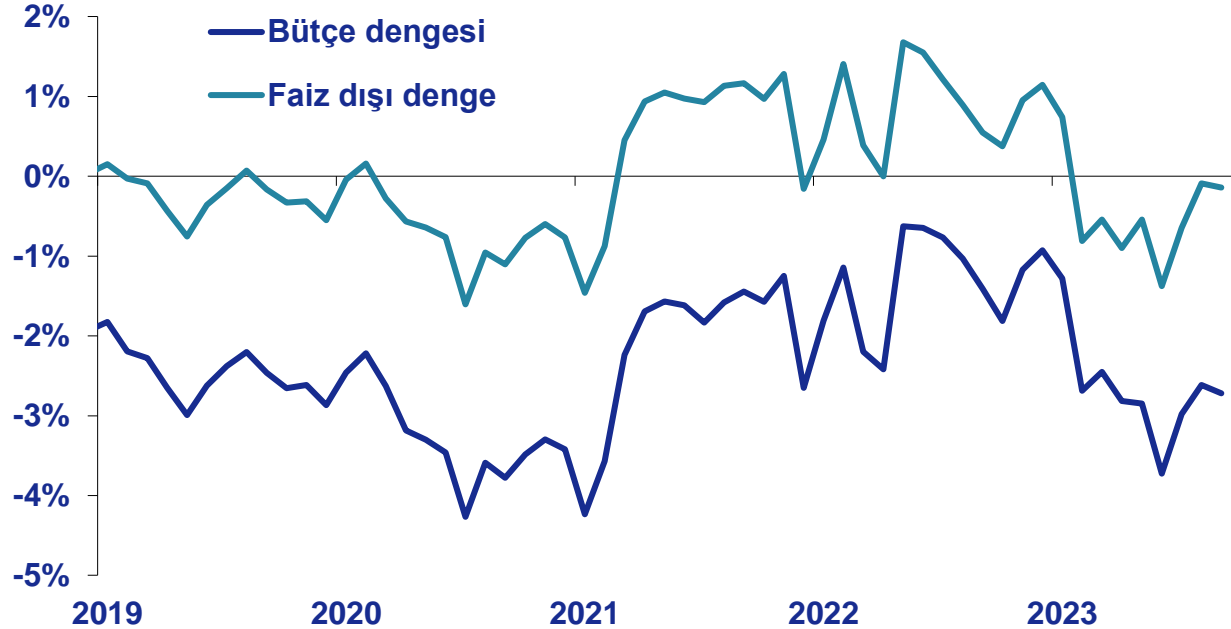


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe açığı genişleyecek

12 aylık bütçe açığı Eylül'de GSYH'nin %2.7'si oldu. Orta Vadeli Program'da bütçe açık oranının ilerleyen dönemde belirgin şekilde genişleyerek yılın tamamında %6.4 olması, önümüzdeki sene de aynı seviyede kalması bekleniyor.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

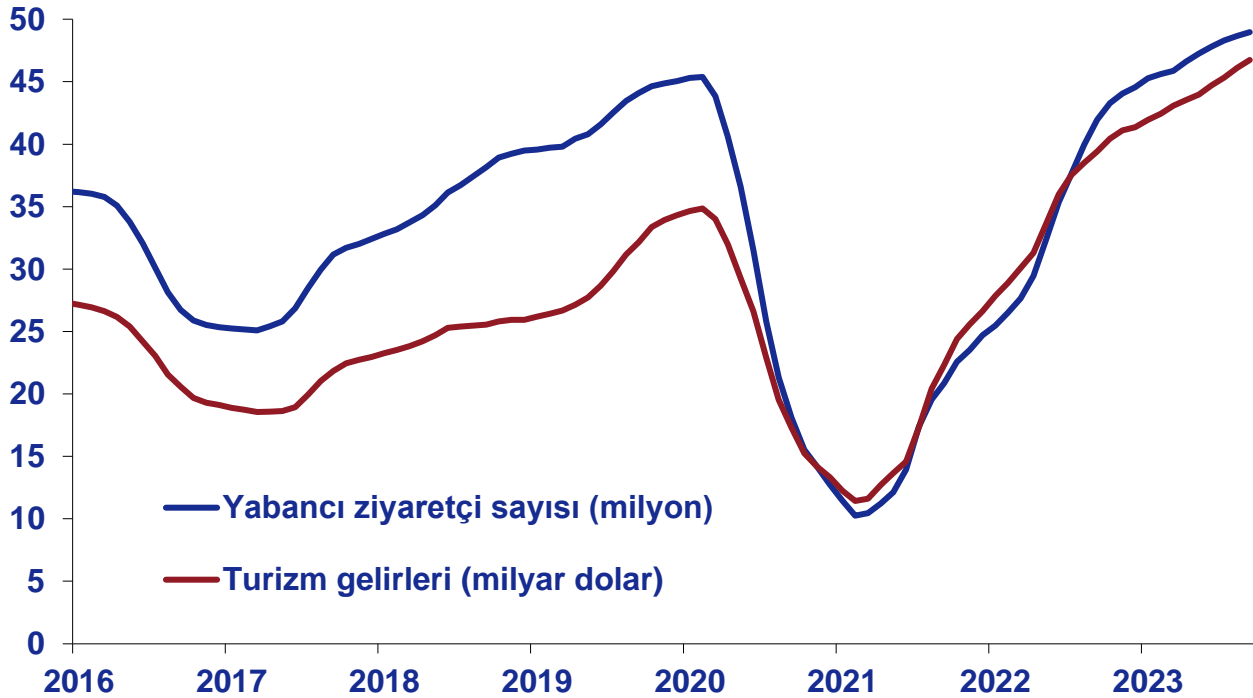


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Turizmde iyileşme sürüyor

Turist girişleri ve turizm gelirleri yükseliş eğilimini koruyarak tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı.

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

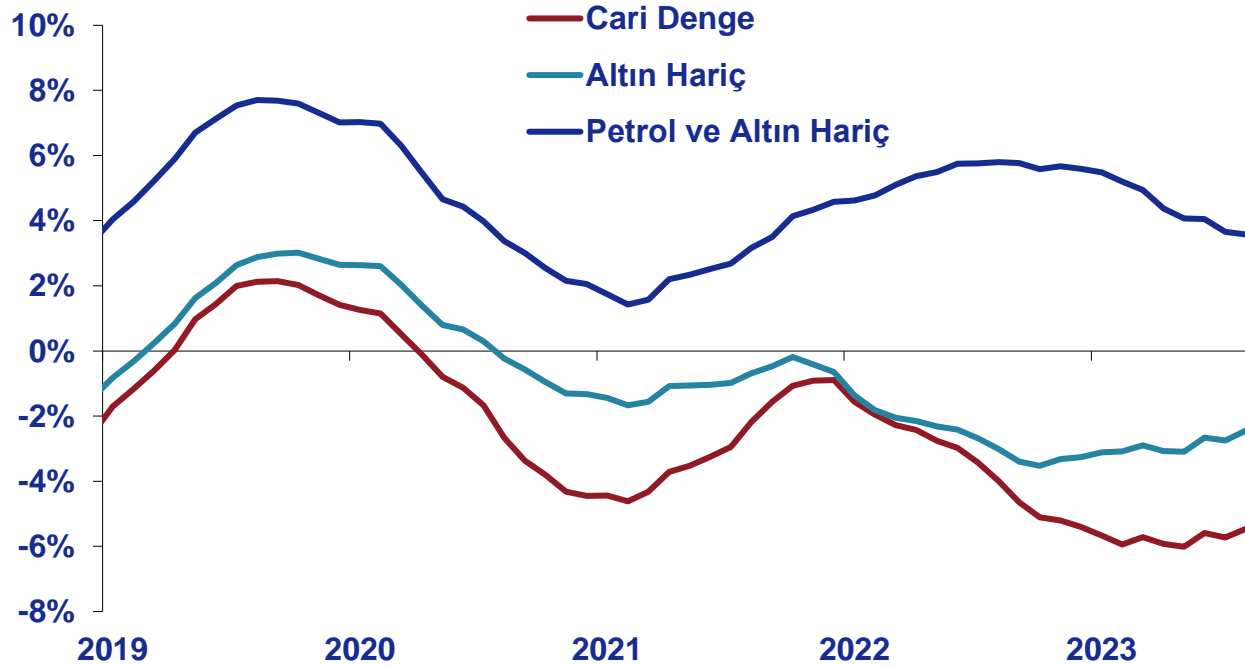


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Cari açık yüksek seyrediyor

12 aylık cari işlemler açığı, Ağustos'ta GSYH'nin %5.5'i oldu. Enerji ithalatının düşmesi ve finansal koşulların sıkılaşması ile ilerleyen dönemde bir miktar dengelenme bekliyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

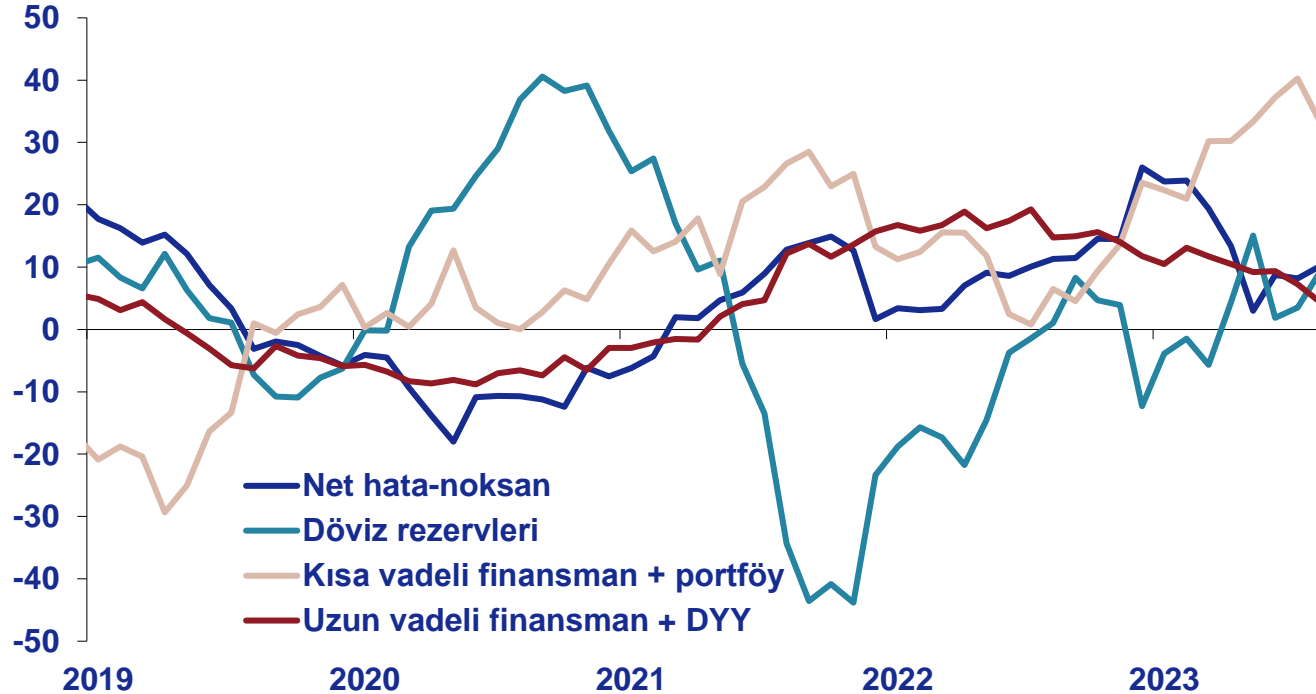


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

12 aylık kümülatif cari açığın finansmanında son dönemde, kısa vadeli sermaye girişlerinin payı arttı; uzun dönemli sermaye ve doğrudan yatırım girişi düşük seyretti.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

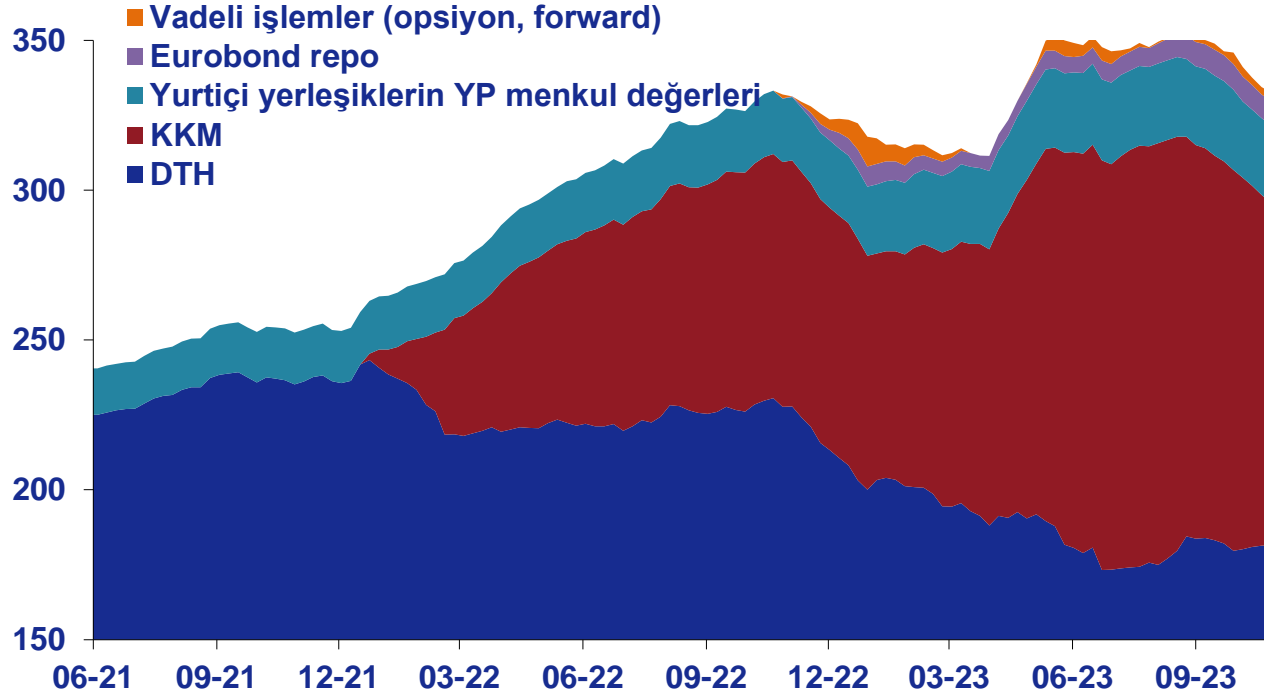


Kaynak: TCMB

Döviz ve dövize endeksli varlıklar

Yurtiçi yerleşiklerin döviz ve dövize endeksli varlıklarının toplamı son dönemde bir miktar geriledi.

Döviz mevduatı ve KKM (milyar USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: TCMB'nin geçen sene son çeyrekte yaptığı düzenlemelerle bankalar müşterilerine döviz mevduat yerine eurobond repo ve döviz opsiyonlu mevduat gibi ürünler sunmuşlardı. Müşterilerle yapılan eurobond repo tutarını, bu düzenlemelerin yapılması sonrasında bankacılık sektörü bilançosunda repo işlemlerinden sağlanan fonlar (YP) hesabındaki değişimden tahmin etmekteyiz. Döviz opsiyonlu mevduat tutarını ise, TCMB işlemleri hariç bankaların bilanço dışı döviz pozisyonundaki değişimi kullanarak hesapladık.

Brüt döviz rezervleri toparlandı

TCMB'nin piyasada döviz müdahalelerini azaltması ve ihracatçılardan döviz alımlarına devam etmesi ile Mayıs'tan sonra brüt döviz rezervlerinde toparlanma yaşandı. Net rezervlerdeki değişim ise sınırlı kaldı.

TCMB döviz rezervleri (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler	2021	2022	2023	2024
Büyüme				
GSYH Büyümesi, %	11.4%	5.5%	4.5%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	7,256	15,012	25,923	42,709
Nominal GSYH, milyar \$	808	906	1082	1188
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,601	10,659	12,516	13,588
Enflasyon (% yıllık)				
TÜFE, yıl sonu	36.1%	64.3%	68.0%	45.0%
ÜFE, yıl sonu	79.9%	97.7%	51.2%	36.6%
TÜFE, ortalama	19.6%	72.3%	54.4%	58.9%
ÜFE, ortalama	43.9%	128.5%	50.9%	48.9%
Mali Sektör (% GSYH)				
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-2.6%	-0.9%	-5.7%	-5.7%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.2%	1.1%	-3.2%	-2.7%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	41.8%	31.7%	35.4%	39.3%
Dış Denge (milyar \$)				
Cari Denge	-7.2	-48.8	-47.0	-35.0
% GSYH	-0.9%	-5.4%	-4.3%	-2.9%
Dış ticaret dengesi	-46.2	-109.5	-111.7	-97.9
İhracat	225.2	254.2	271.3	292.6
İthalat	271.4	363.7	383.0	390.5
Kurlar				
USD/TL, yıl sonu	13.30	18.69	30.34	41.01
EUR/TL, yıl sonu	15.13	20.00	33.37	46.75
EUR/USD, yıl sonu	1.14	1.07	1.10	1.14
USD/TL, ortalama	8.85	16.55	23.91	35.96
EUR/TL, ortalama	10.44	17.36	25.90	40.39
EUR/USD, ortalama	1.18	1.05	1.08	1.12
TCMB politika faizi, % yıl sonu	14.0%	9.0%	40.0%	35.0%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	22.7%	10.0%	33.6%	23.4%

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.