



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

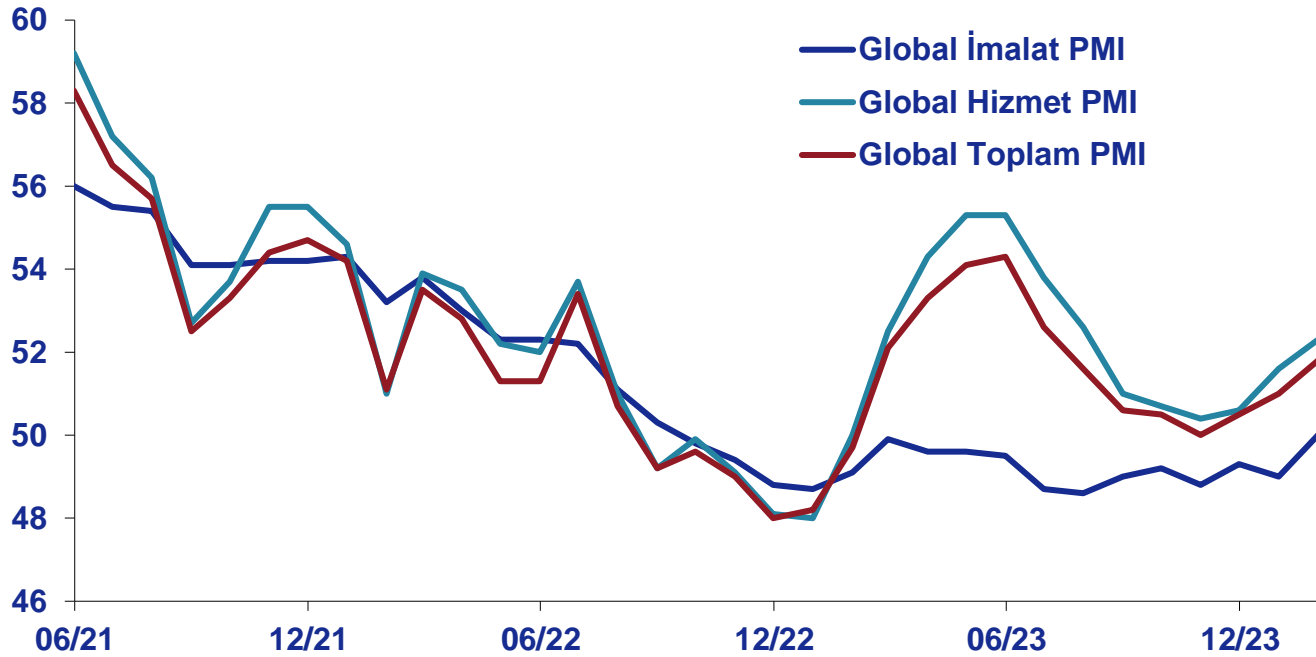
Şubat 2024

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite

Küresel PMI göstergeleri Ocak'ta yükseldi. İmalat PMI hala düşük seviyelerde olsa da küresel büyüme görünümü son dönemde toparlanıyor.

Global PMI Endeksleri

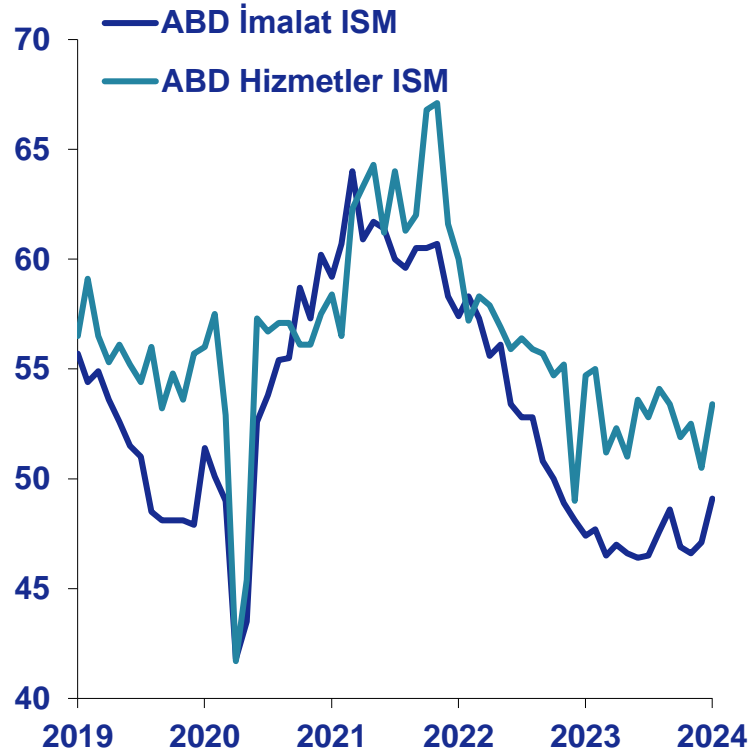


Kaynak: S&P Global, Bloomberg

ABD ekonomik görünümü

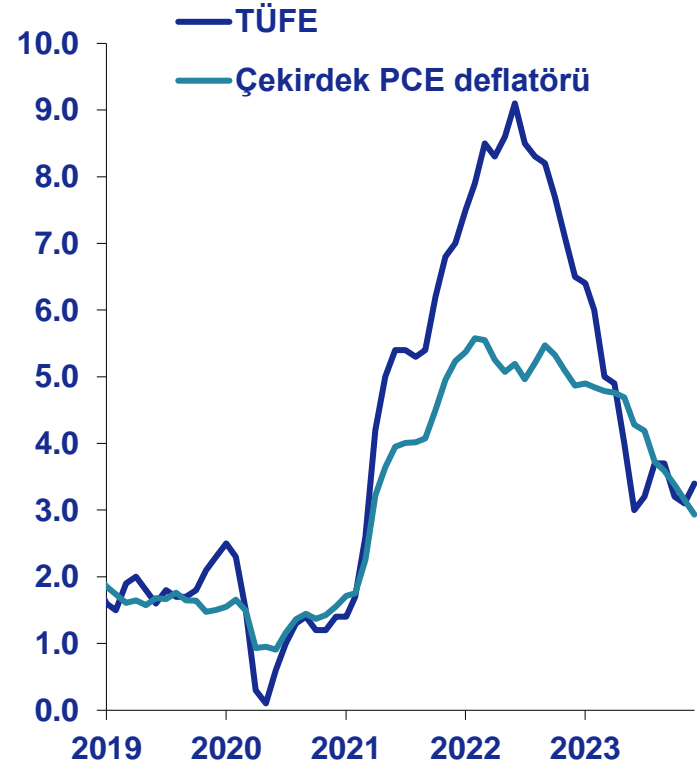
ISM imalat endeksi Ocak'taki artışa rağmen daralmaya işaret etmeyi sürdürdü. Hizmet endeksi ise genişleme bölgesinde kaldı. Çekirdek enflasyondaki düşüş son dönemde devam etti.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global, Bloomberg

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)



Kaynak: BLS, BEA, Bloomberg

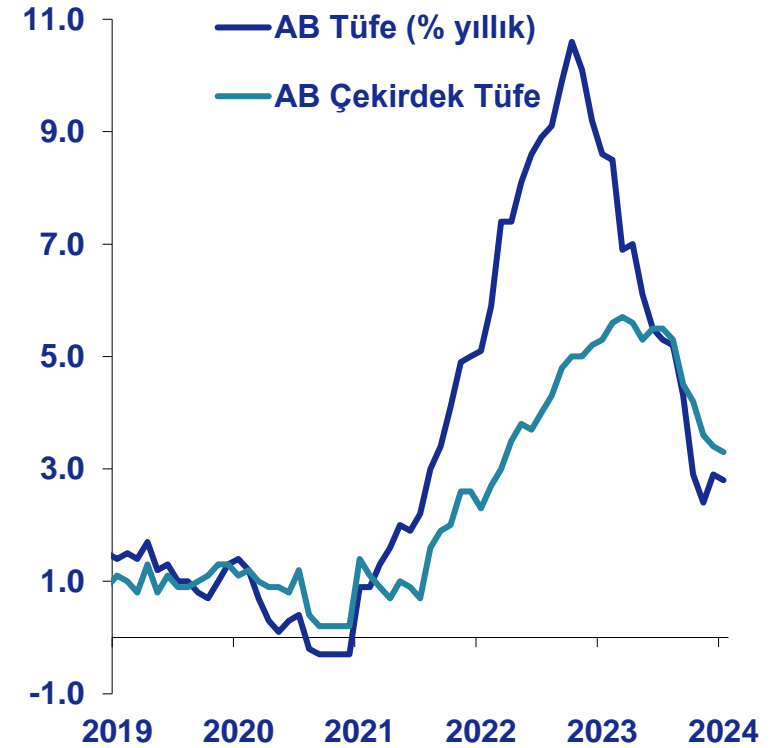
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesi imalat ve hizmet PMI endeksleri 50 eşliğinin altında kalarak ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın devam ettiğine işaret ediyor. Çekirdek enflasyon düşmeyi sürdürüyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



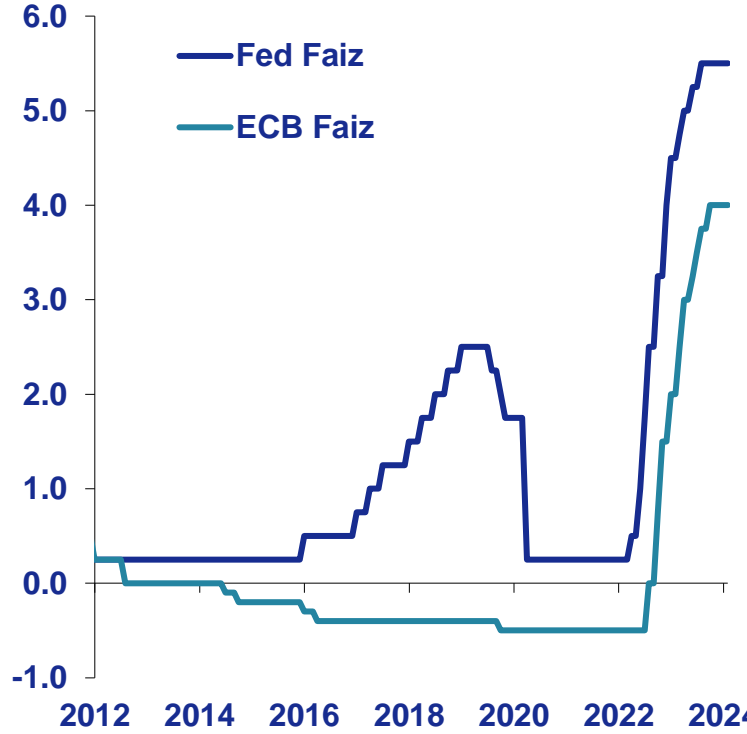
Kaynak: S&P Global, Bloomberg

Kaynak: Eurostat, Bloomberg

Küresel para politikaları

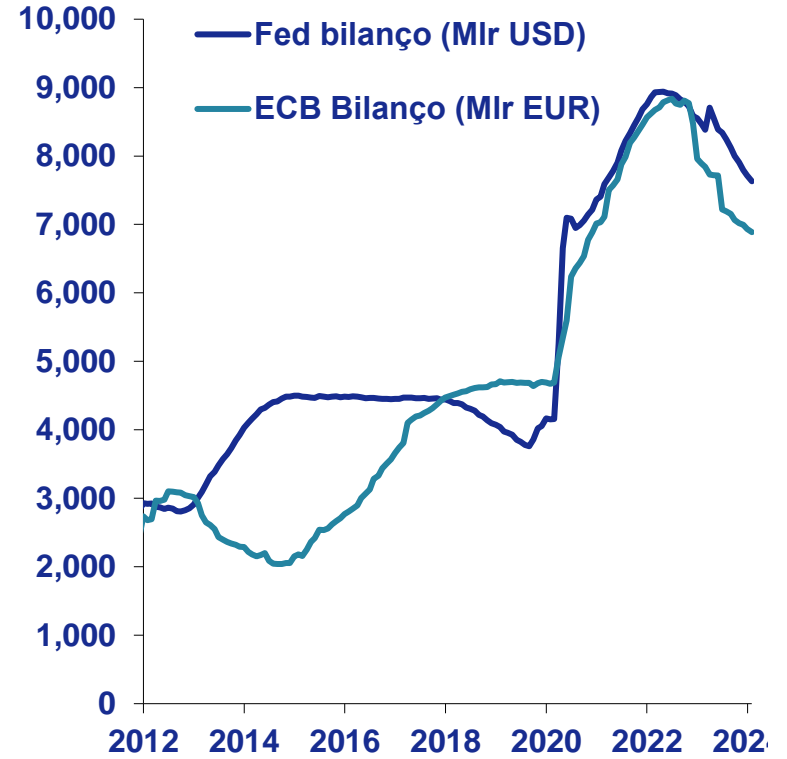
Fed ve ECB faiz artırım sürecinin sonuna geldi. Piyasalarda ikinci çeyrekte faiz indiriminin başlaması bekleniyor. Bununla birlikte, merkez bankalarının bilanço küçültme adımları devam ediyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

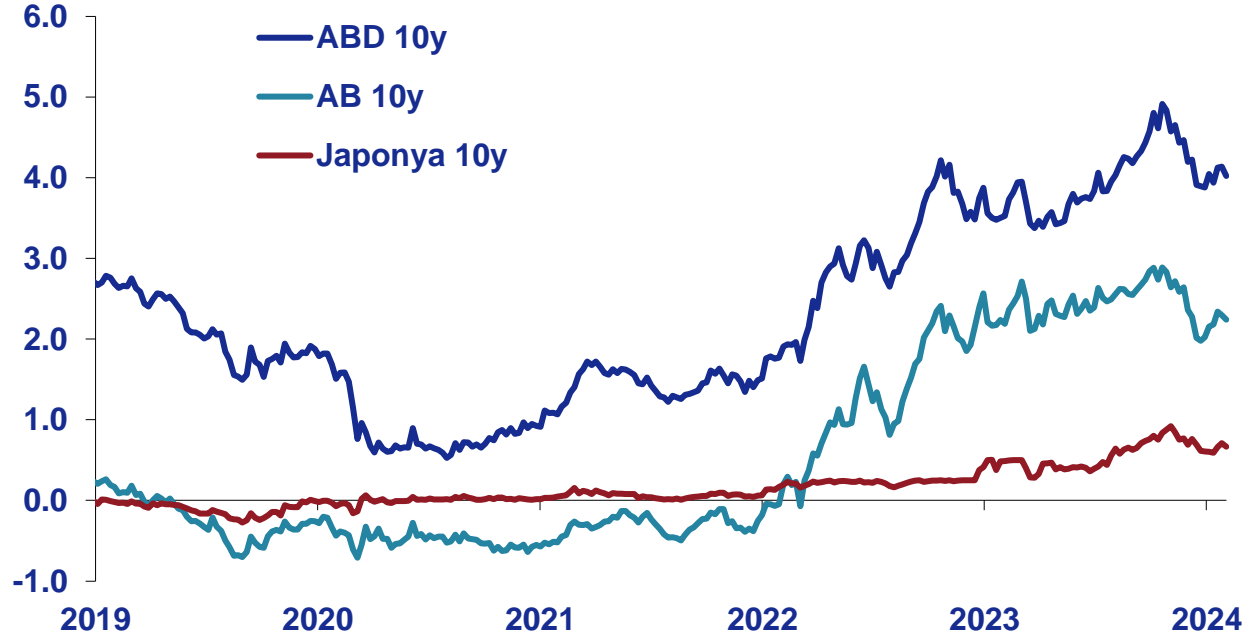


Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Tahvil getirilerinin görünümü

Uzun vadeli tahvil faizleri, para politikalarına dair beklentilere bağılı olarak dalgalanıyor.

10 yıllık tahvil faizi



Kaynak: Bloomberg

Enerji ve emtia fiyatları

Petrol fiyatlarında arz endişeleri ve jeopolitik belirsizlikler sebebiyle oynaklık sürerken, metal fiyatları son dönemde yatay seyretti.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)

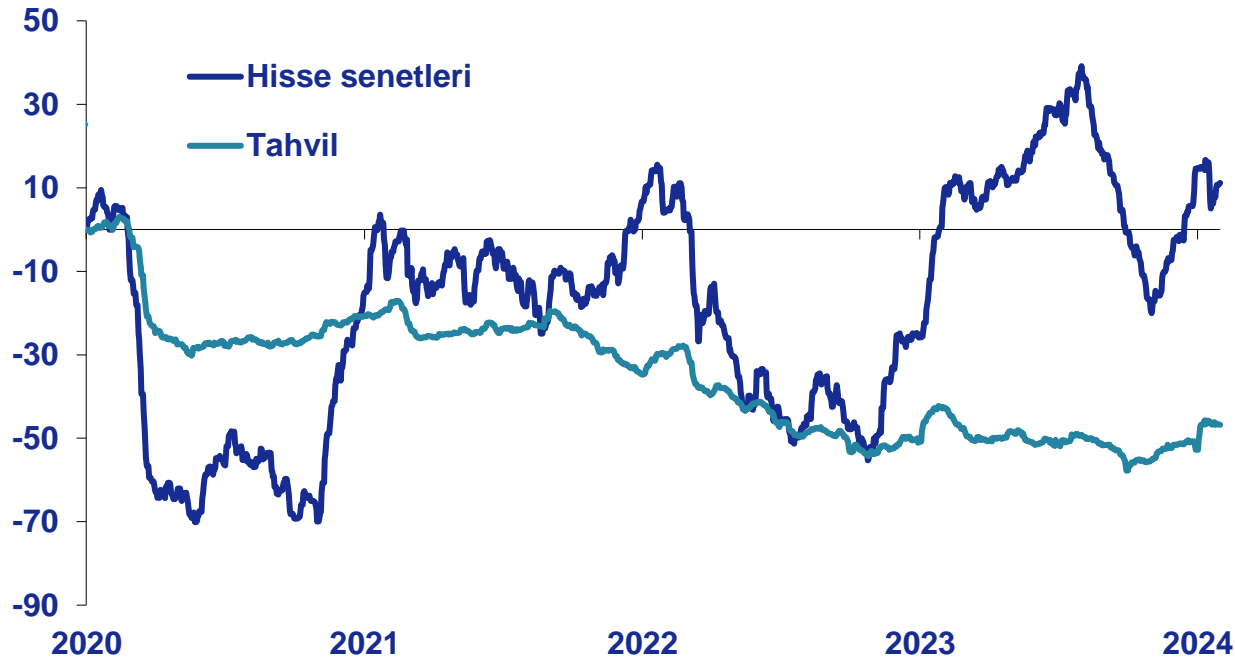


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülke hisse senedi portföyelerine girişlerdeki toparlanma sürerken, tahvil akımlarında da sınırlı artış oldu.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



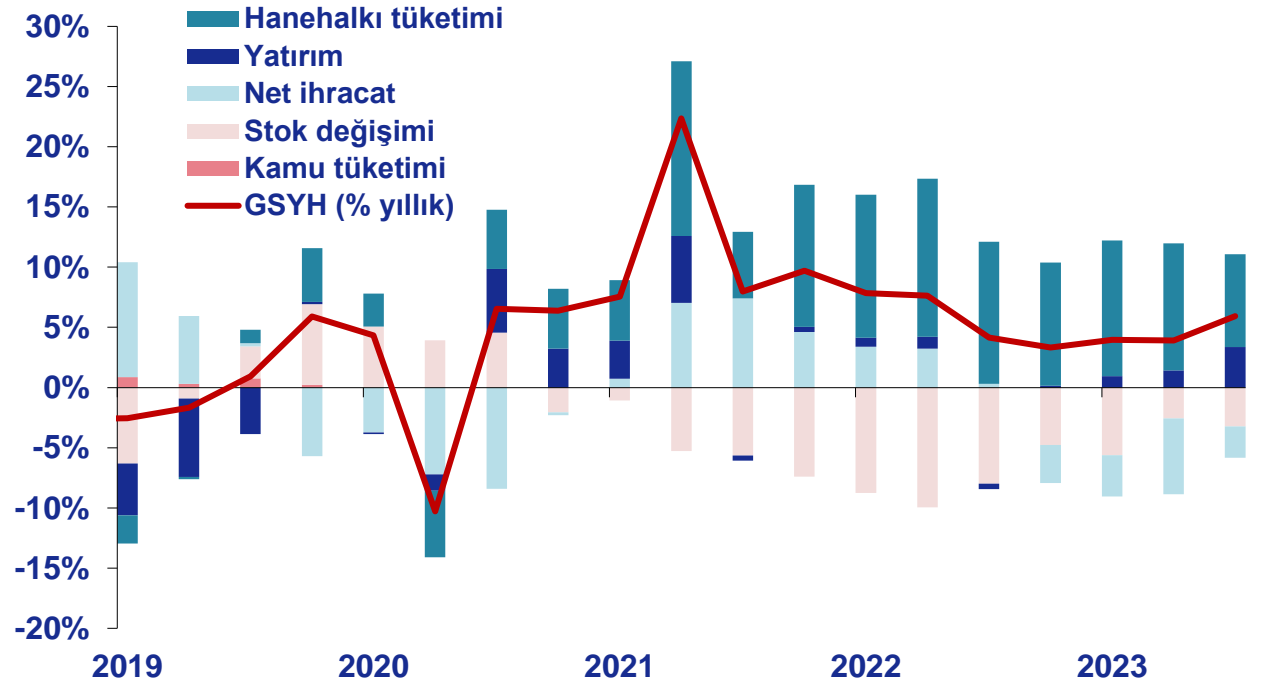
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

Büyüme kompozisyonunda dengelenme

2023'ün 3. çeyreğinde yıllık GSYH büyümesi, işgünü etkisinin de desteğiyle %5.9 oldu. Hanehalkı tüketimi büyümeye katkısı azalırken, net ihracat ve yatırımların katkısı iyileşti.

GSYH büyümesi (yıllık %)

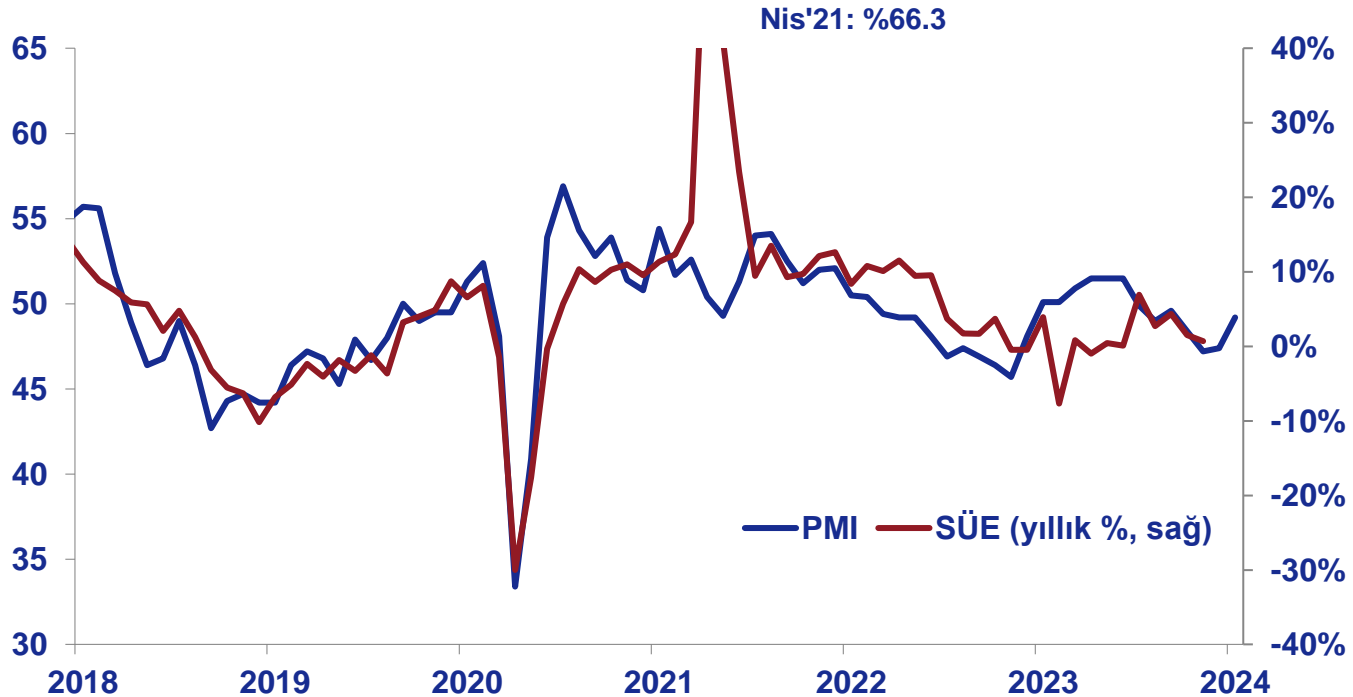


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretimi büyümesi yavaş seyrediyor

İSO Türkiye imalat sanayi PMI Ocak'taki yükselişe rağmen 50 eğişinin altında kalarak, sanayi üretimindeki yavaş büyümenin sürdüğüne işaret etti.

Sanayi Üretim Endeksi ve İSO Türkiye İmalat Sanayi PMI

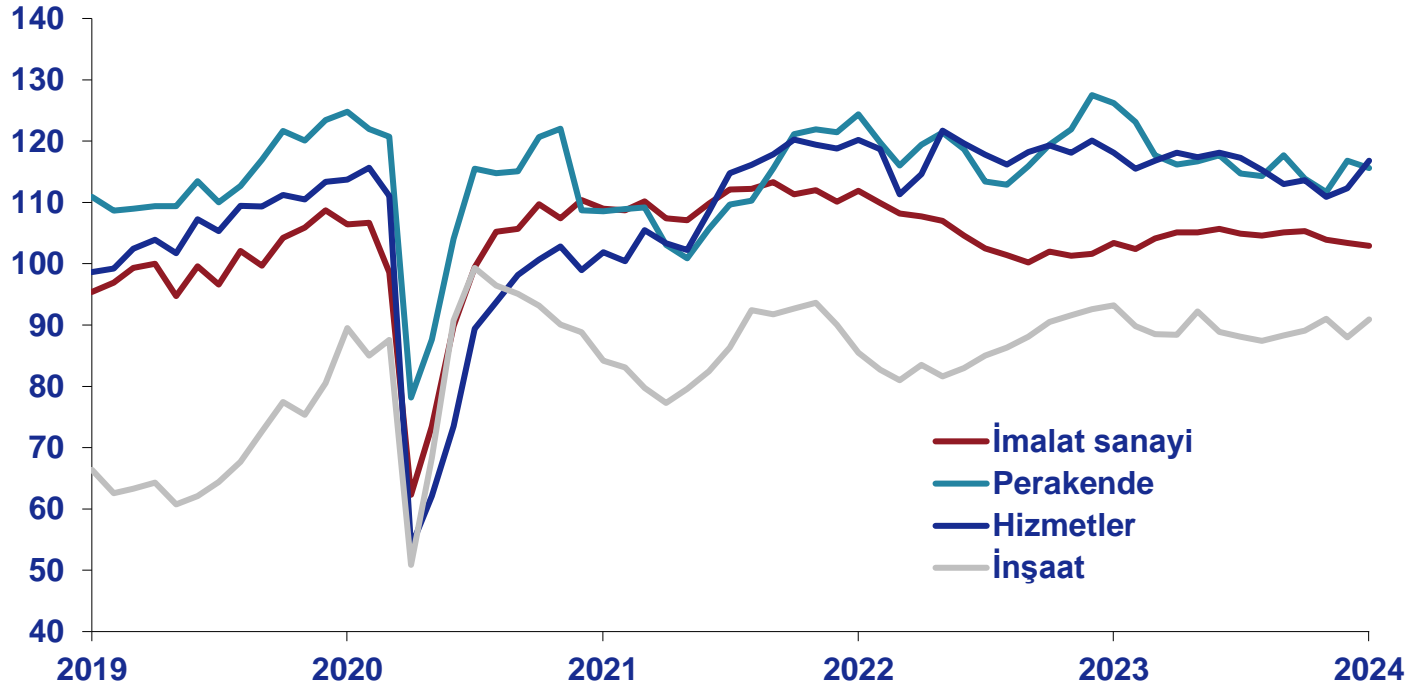


Kaynak: TÜİK, İstanbul Sanayi Odası/S&P Global

Sektörel güven endeksleri

Sektörel güven endeksleri 2023'ün ilk yarısına göre zayıflasa da tarihsel olarak yüksek seviyelerini koruyor. Bu da ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın sınırlı kaldığını düşündürüyor.

Sektörel güven endeksleri

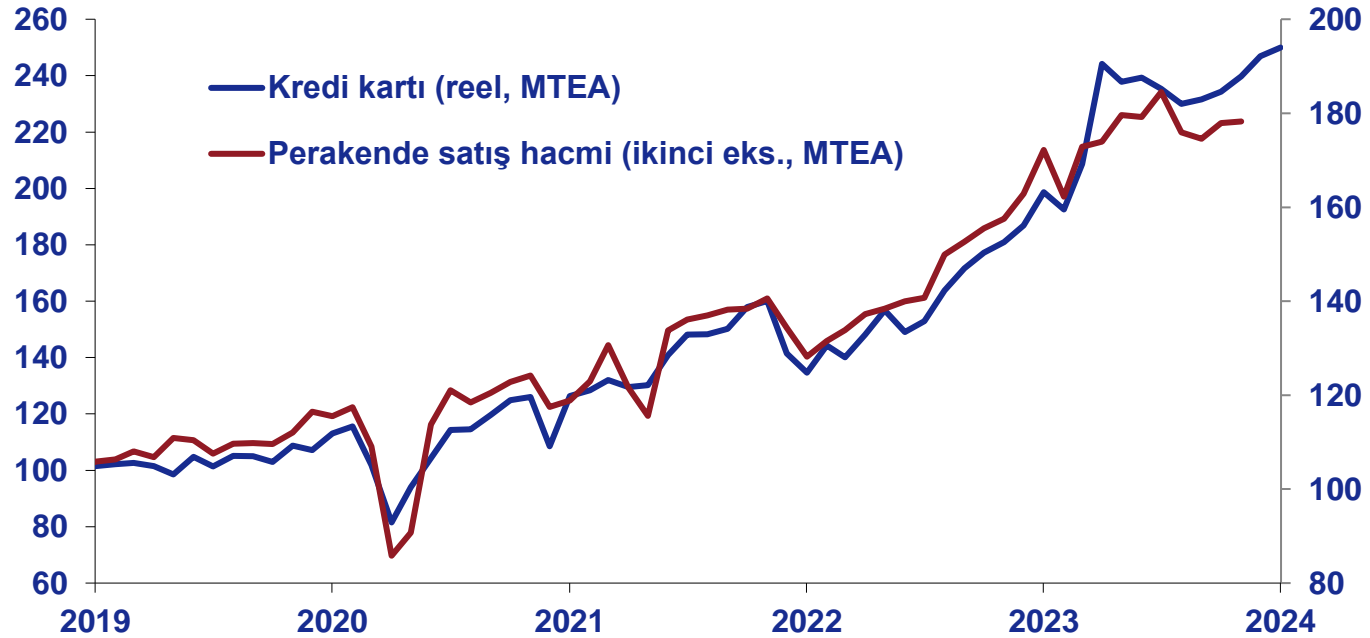


Kaynak: TÜİK

İç talep gücünü koruyor

Son aylarda kredi kartı harcamalarının reel olarak hızlandığı görülüyor ki, bu da iç talebin gücünü koruduğuna işaret ediyor.

Kredi kartı harcamaları ve perakende satış (2015=100)

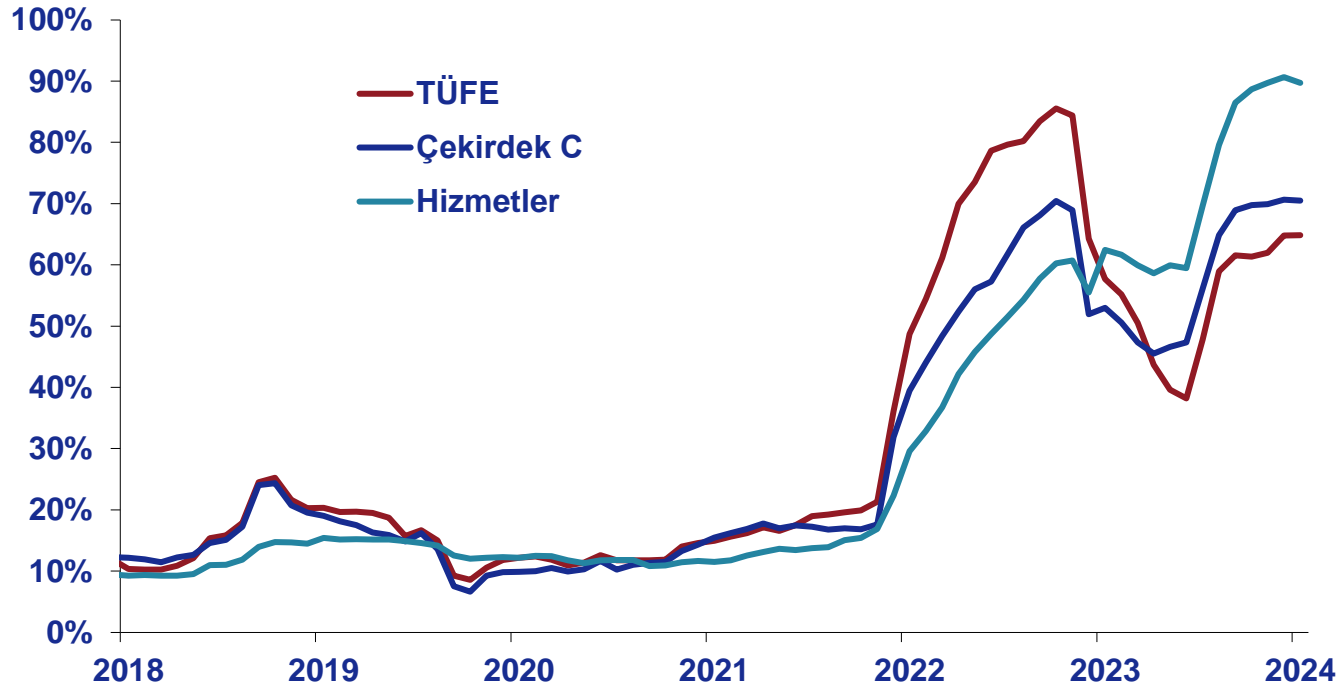


Kaynak: TCMB, TÜİK, QNB Finansbank

Yıllık enflasyon yüksek seviyelerde

Ocak ayı enflasyonunda geçmişe endeksleme ve işgücü maliyetleri belirgin etki yaptı. Yıllık TÜFE enflasyon %64.9 ile yüksek seviyede kaldı. Enflasyonun yıl ortasında %70 civarında zirve yaptıktan sonra düşüşe geçerek yılsonunda %45 olmasını bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

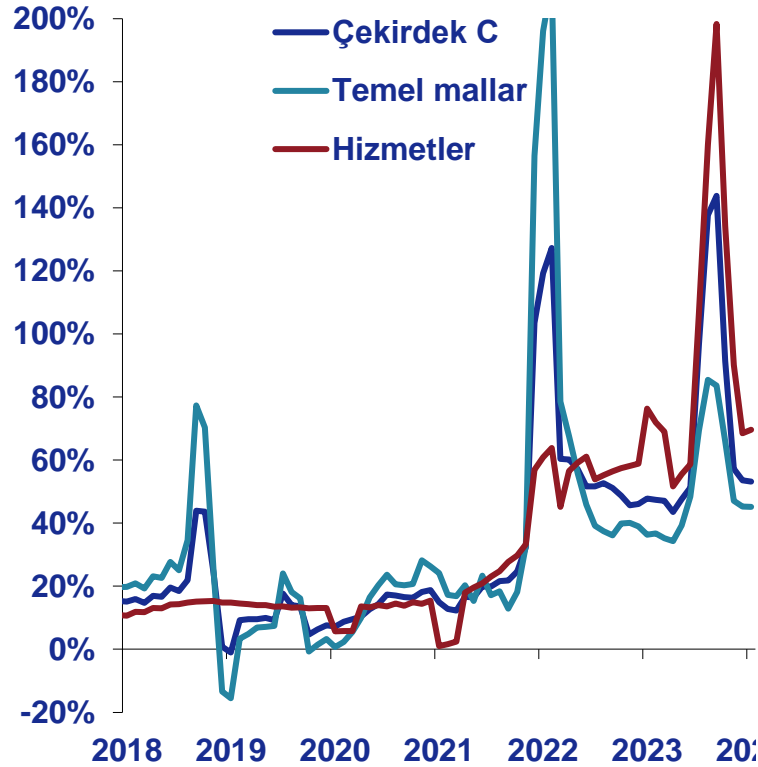


Kaynak: TÜİK

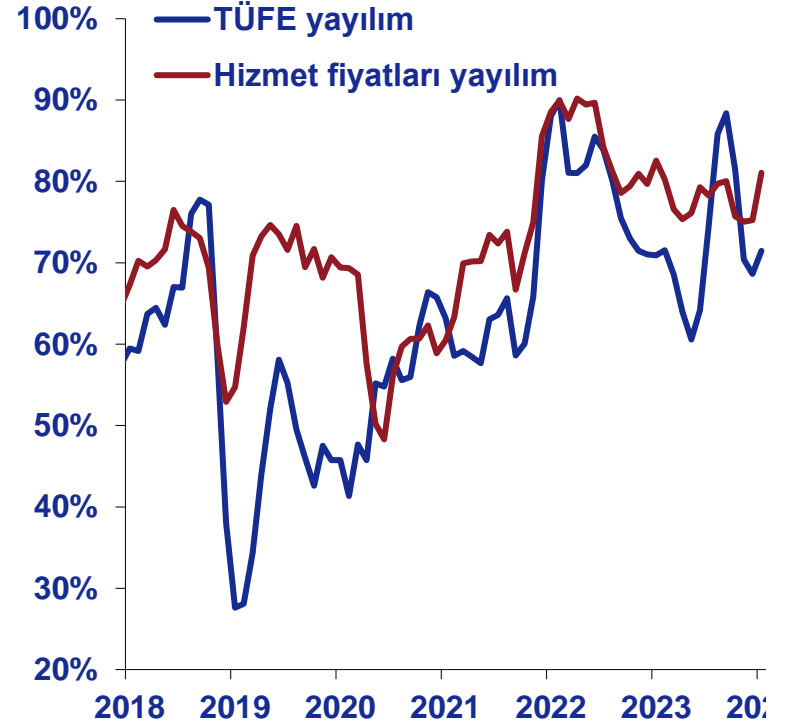
Enflasyon eğilimi bozuldu

Enflasyon eğilim göstergeleri 2023'ün son çeyreğinde geriledikten sonra Ocak ayında tekrar bozulma gösterdi.

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



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

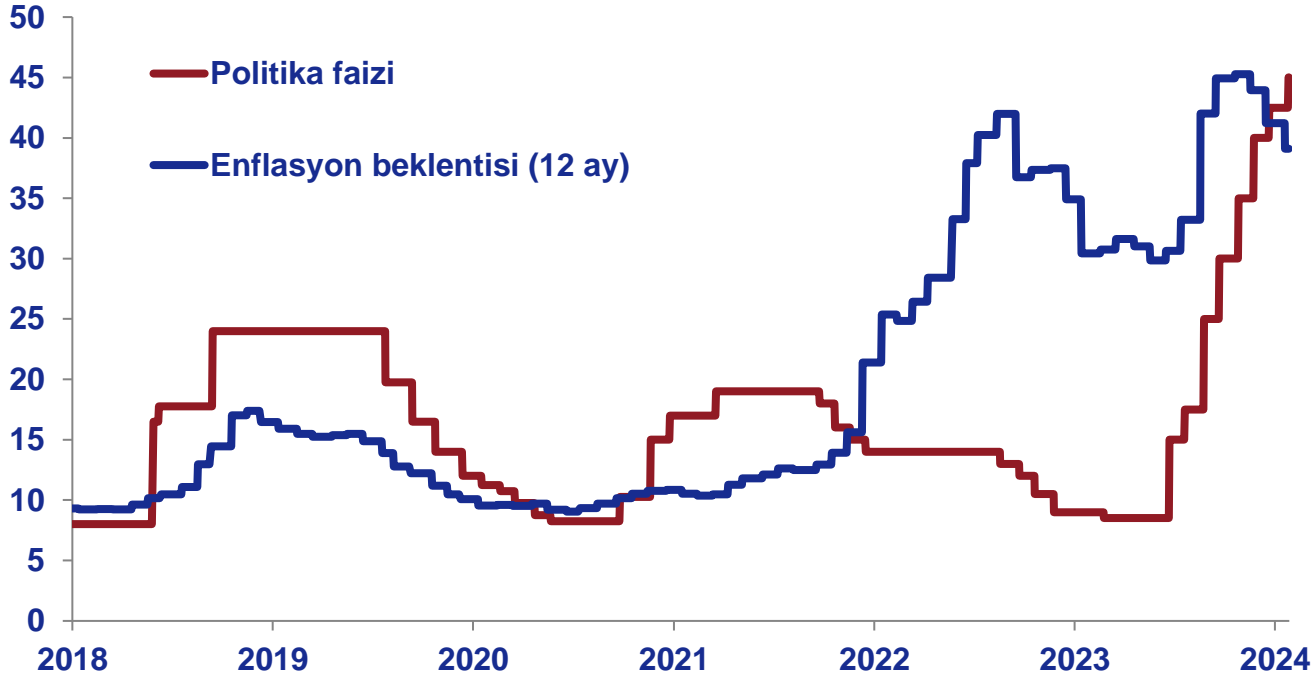


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

Parasal sıkılaştırma tamamlandı

TCMB Ocak'ta politika faizini %45'e yükselterek faiz artırımlarını sonlandırdı. TCMB, enflasyonun eğilimi iyileşene ve enflasyon beklentileri TCMB'nin tahminlerine yaklaşıncaya kadar faizlerin bu seviyede tutulacağı mesajını verdi.

TCMB haftalık repo faizi (%)

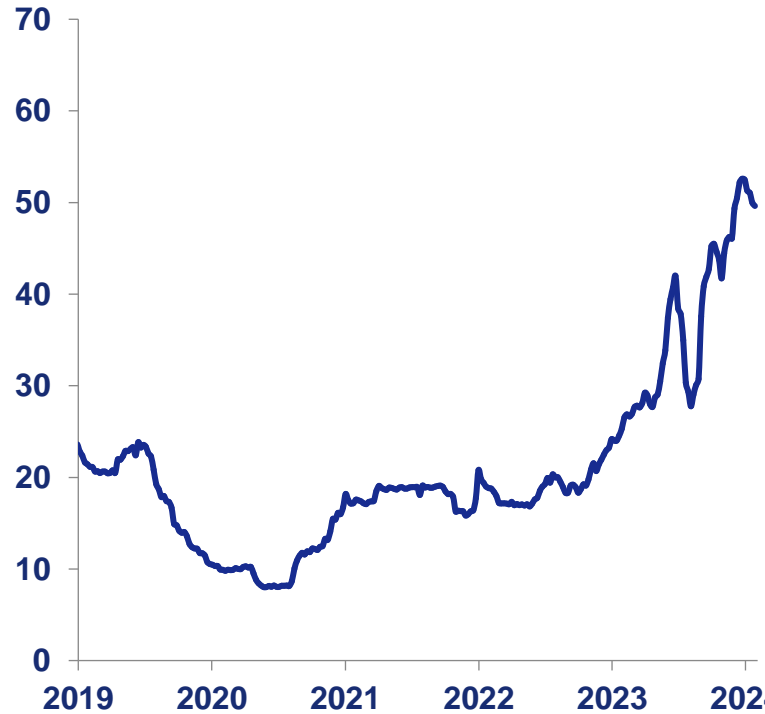


Kaynak: TCMB

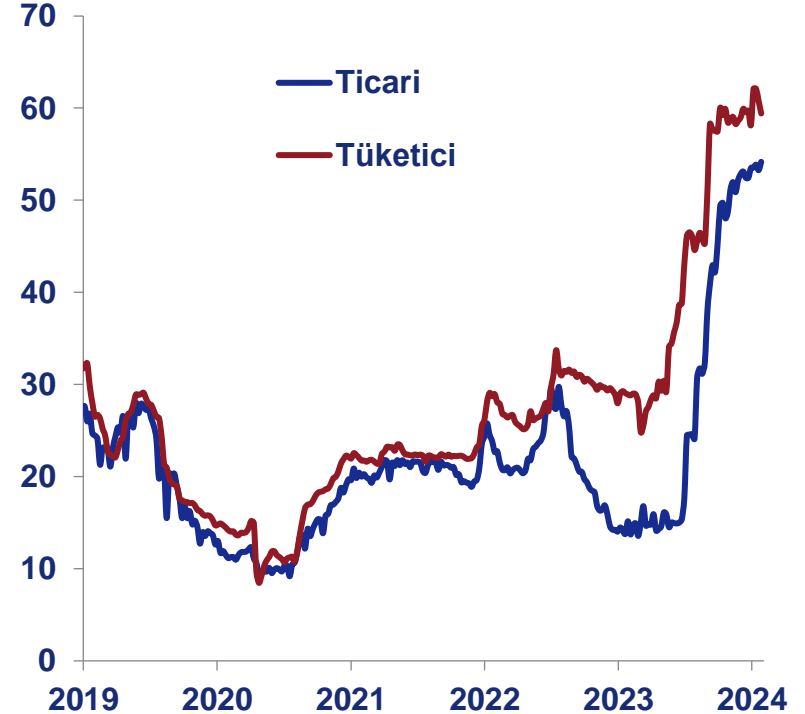
Kredi ve mevduat faizleri yüksek seviyelerde

Mevduat ve kredi faizleri bankacılık düzenlemeleri ve politika faizi artışlarıyla birlikte yüksek seyretti.

TL mevduat faizi (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

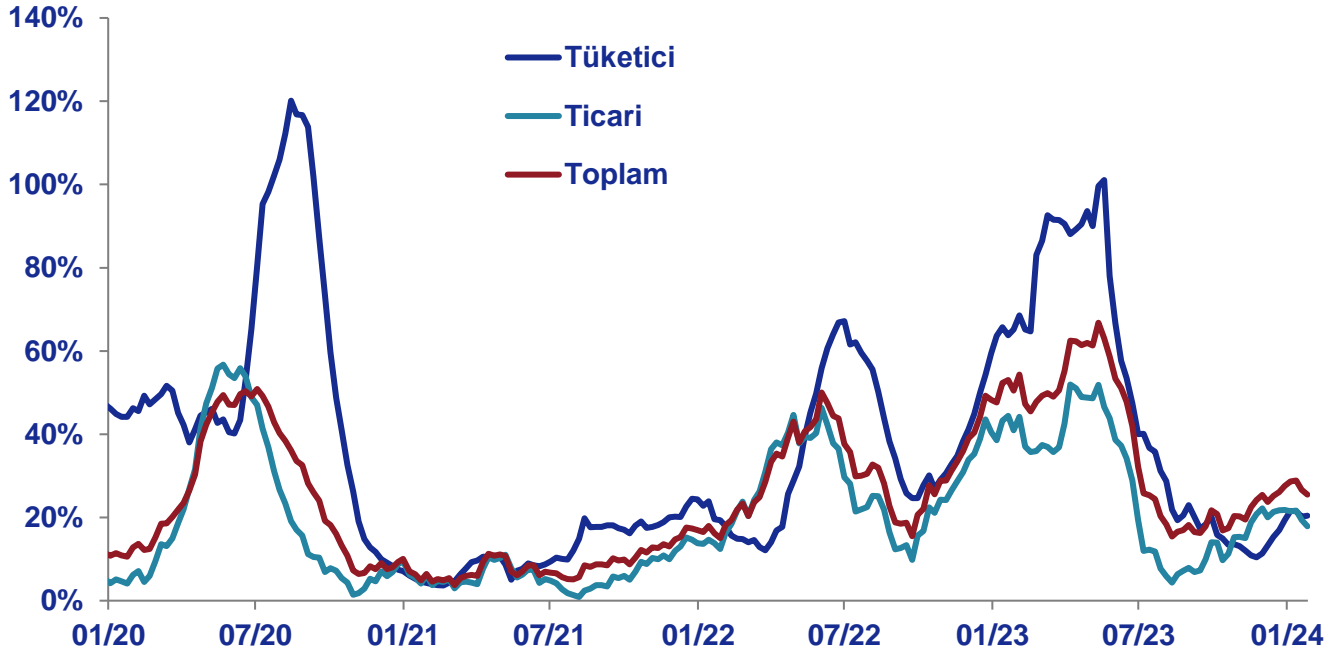


Kaynak: TCMB

Kredi büyümesi ılımlı

Kredi büyümesi, 2023'ün ikinci yarısı genelinde bankacılık sektörü düzenlemeleri ve faiz artışı ile yavaşladıktan sonra, son haftalarda ılımlı seyrediyor.

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



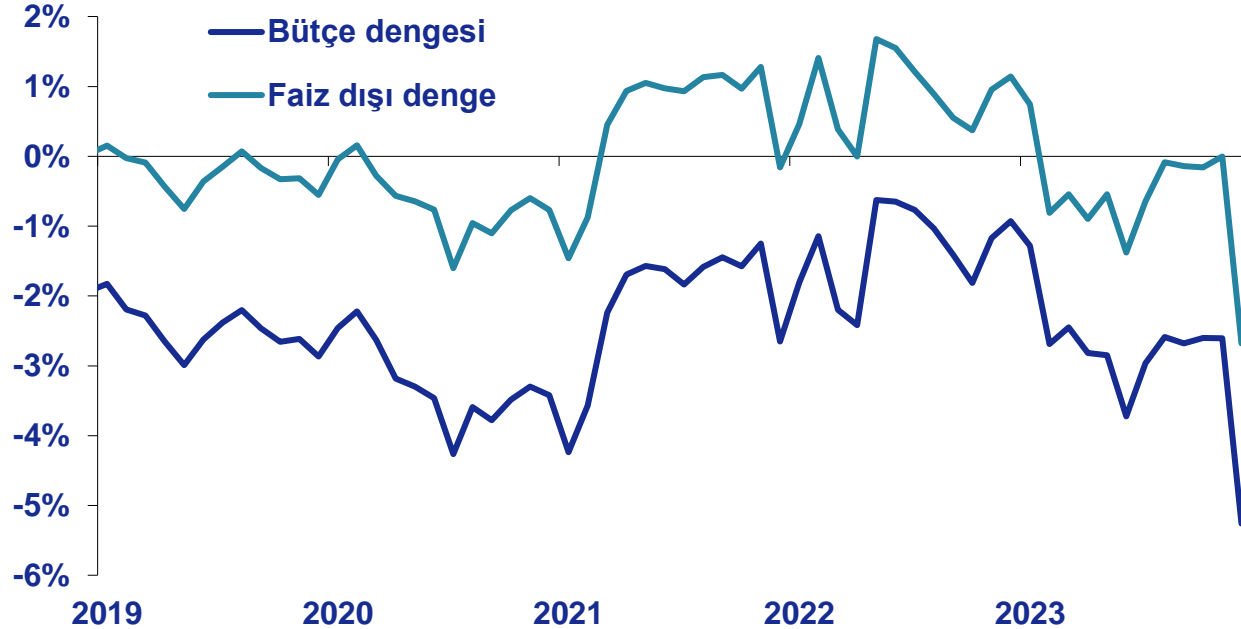
Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Not: Tüketici krediler konut, taşıt ve ihtiyaç kredilerini kapsamakta, kredi kartlarını içermemektedir. Toplam krediler ise ticari krediler, tüketici kredileri ve kredi kartlarının toplamından oluşmaktadır.

Bütçe açığı deprem harcamalarıyla genişledi

12 aylık bütçe açığı 2023 yılında GSYH'nin %5.3'ü olarak, önceki yıldaki %0.9 oranına göre bozulma gösterdi. Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek, 2023 yılında depremle ilgili harcamaların 950 milyar TL'ye (GSYH'nin %3.7'sine) ulaştığını söyledi.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

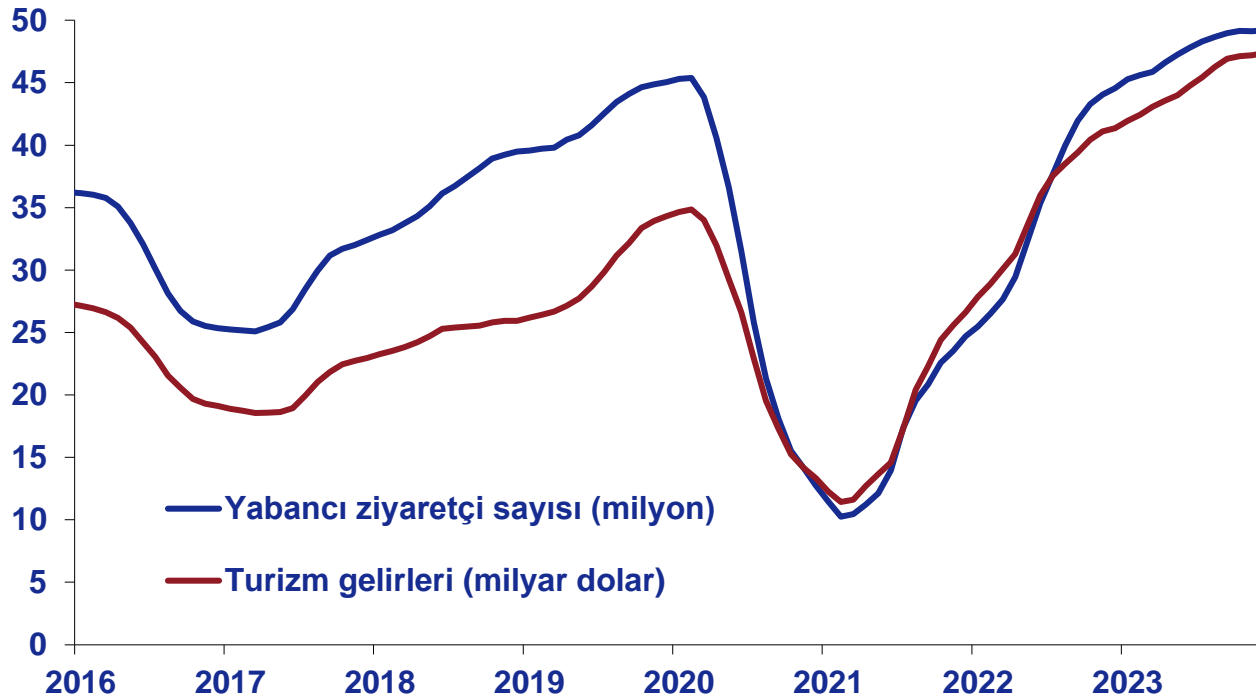


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Turizm harcamaları zirvede

Turist girişleri ve turizm gelirleri tüm zamanların en yüksek seviyelerine ulaştı.

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

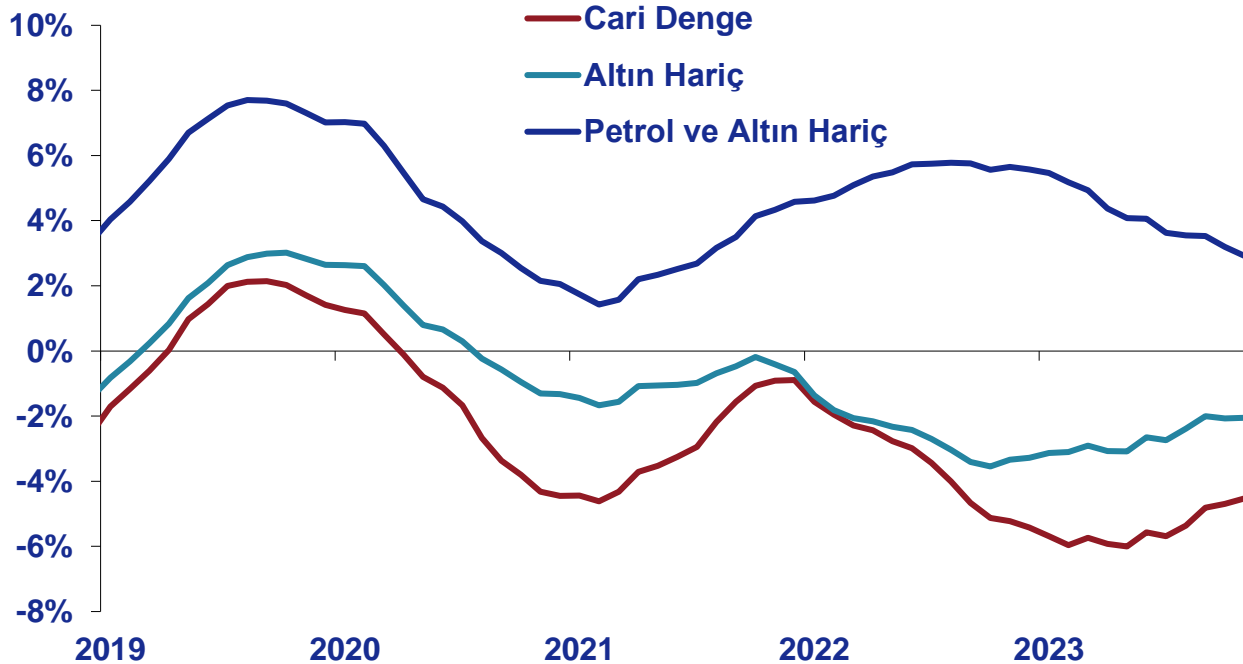


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Cari hesaplarda dengelenme

12 aylık cari işlemler açığı son aylarda daralıyor. Enerji ve altın ithalatının düşmesi ve finansal koşulların sıkılaştırılması ile dengelenmenin sürmesini bekliyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

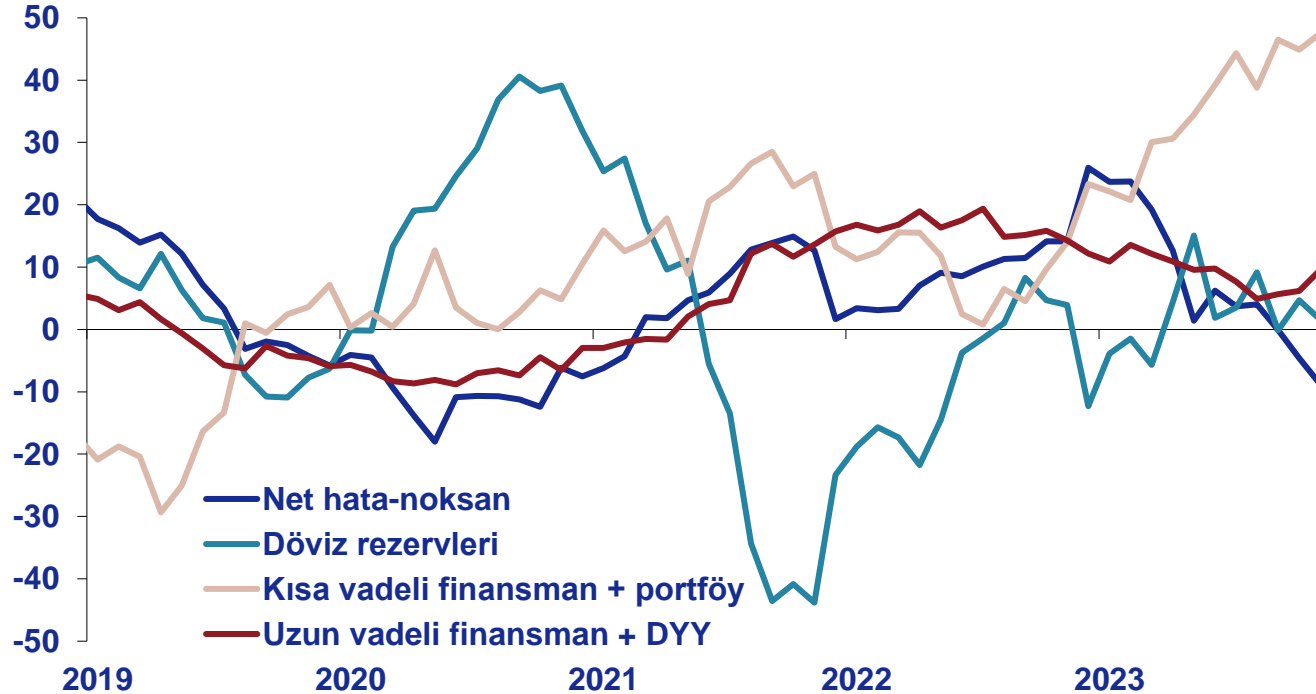


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

12 aylık kümülatif cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye girişlerinin payı arttı. Uzun dönemli sermaye ve doğrudan yatırım girişi düşük seyretti.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

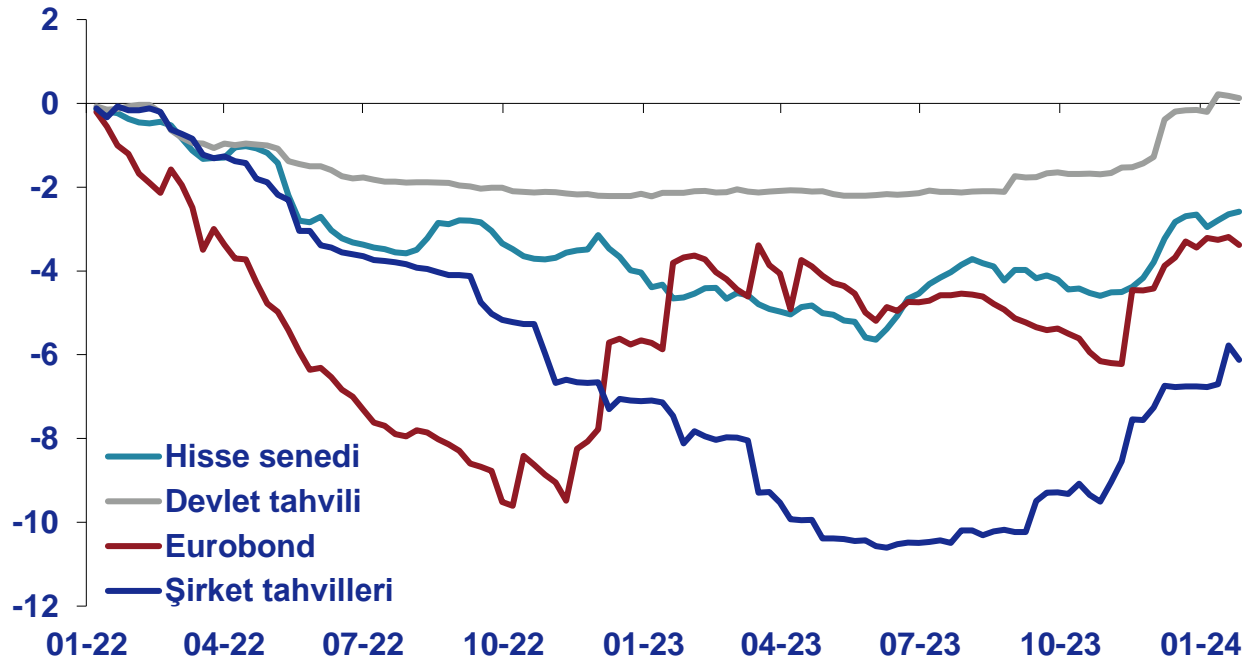


Kaynak: TCMB

Yabancı yatırımcıların portföy hareketleri

Son dönemde yabancı yatırımcılar Türkiye portföy yatırımlarını arttırma eğilimine girdiler.

Yabancı yatırımcıların portföy hareketleri (kümülatif, milyar USD)

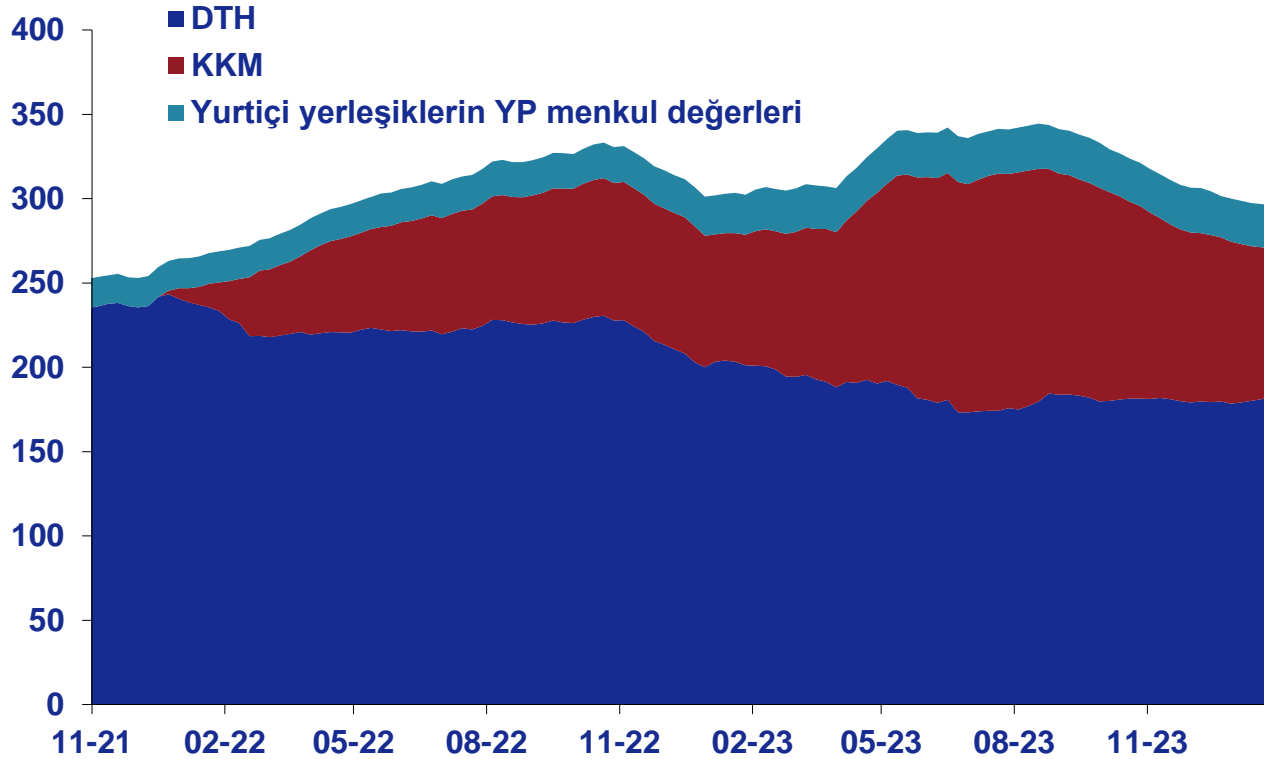


Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Ters dolarizasyon eğilimi

TCMB düzenlemeleri ve faiz artışları ile birlikte kur korumalı mevduat gerilerken, döviz mevduat tutarı yataya yakın seyrediyor

Yurtiçi yerleşikleri YP cinsi tasarrufları (milyar USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Döviz rezervi artıyor

TCMB'nin döviz rezervleri 2023'ün son döneminde toparlandıktan sonra son dönemde bir miktar geriledi.

TCMB döviz rezervi (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler					
	2021	2022	2023	2024	2025
Büyüme					
GSYH Büyümesi, %	11.4%	5.5%	4.5%	3.5%	4.0%
Nominal GSYH, milyar TL	7,256	15,012	26,139	41,538	60,622
Nominal GSYH, milyar \$	808	906	1105	1179	1315
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,601	10,659	12,789	13,492	14,877
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	36.1%	64.3%	64.8%	45.0%	30.0%
ÜFE, yıl sonu	79.9%	97.7%	44.2%	36.7%	30.0%
TÜFE, ortalama	19.6%	72.3%	53.9%	56.5%	37.2%
ÜFE, ortalama	43.9%	128.5%	49.9%	42.4%	33.3%
Mali Sektör (% GSYH)					
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-2.6%	-0.9%	-5.3%	-5.7%	-4.4%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.2%	1.1%	-2.7%	-2.7%	-1.0%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	41.8%	31.7%	34.4%	38.9%	40.2%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	-7.2	-48.8	-47.0	-35.0	-30.0
% GSYH	-0.9%	-5.4%	-4.3%	-3.0%	-2.3%
Dış ticaret dengesi	-46.2	-109.5	-106.0	-81.1	-86.1
İhracat	225.2	254.2	255.8	275.2	294.7
İthalat	271.4	363.7	361.8	356.2	380.8
Kurlar					
USD/TL, yıl sonu	13.30	18.69	29.48	40.99	50.77
EUR/TL, yıl sonu	15.13	20.00	32.54	46.73	57.88
EUR/USD, yıl sonu	1.14	1.07	1.10	1.14	1.14
USD/TL, ortalama	8.85	16.55	23.77	35.23	46.11
EUR/TL, ortalama	10.44	17.36	25.71	39.29	52.57
EUR/USD, ortalama	1.18	1.05	1.08	1.12	1.14
TCMB politika faizi, % yıl sonu	14.0%	9.0%	42.5%	37.5%	23.0%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	22.7%	10.0%	38.1%	33.0%	21.0%

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.