



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

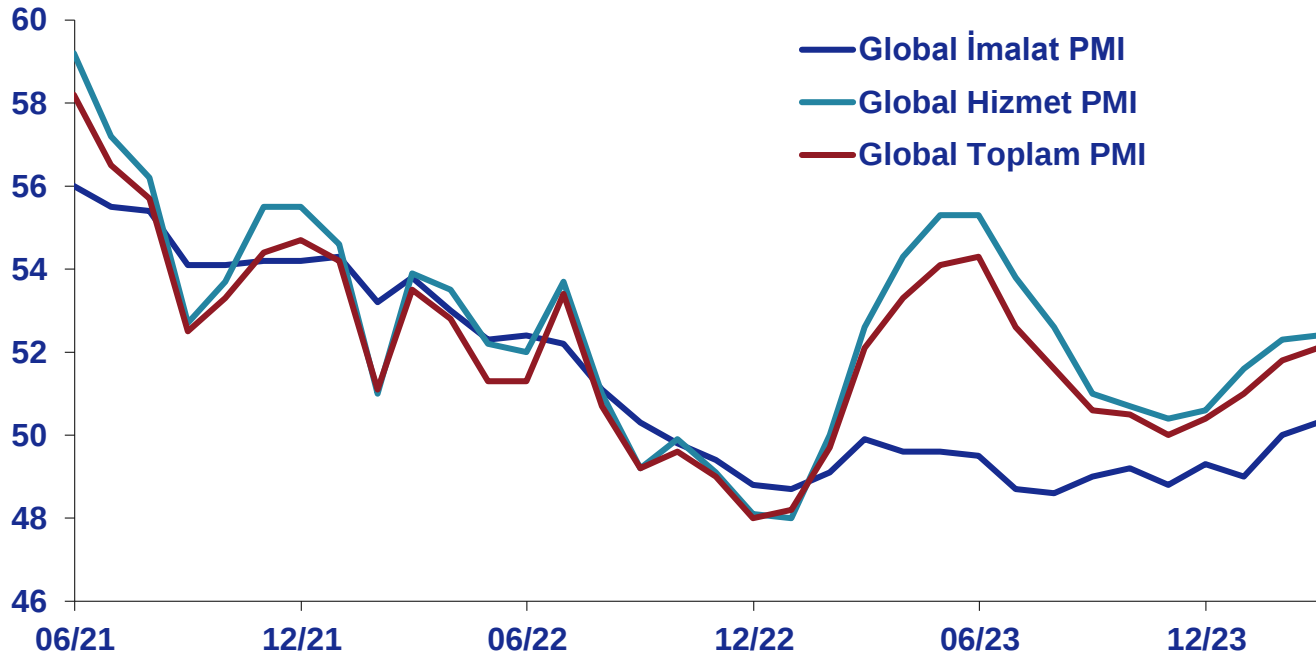
Mart 2024

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite

Son dönemde yükselen küresel PMI göstergeleri, küresel büyüme görünümünde toparlanmaya işaret ediyor.

Global PMI Endeksleri



Kaynak: S&P Global, Bloomberg

ABD ekonomik görünümü

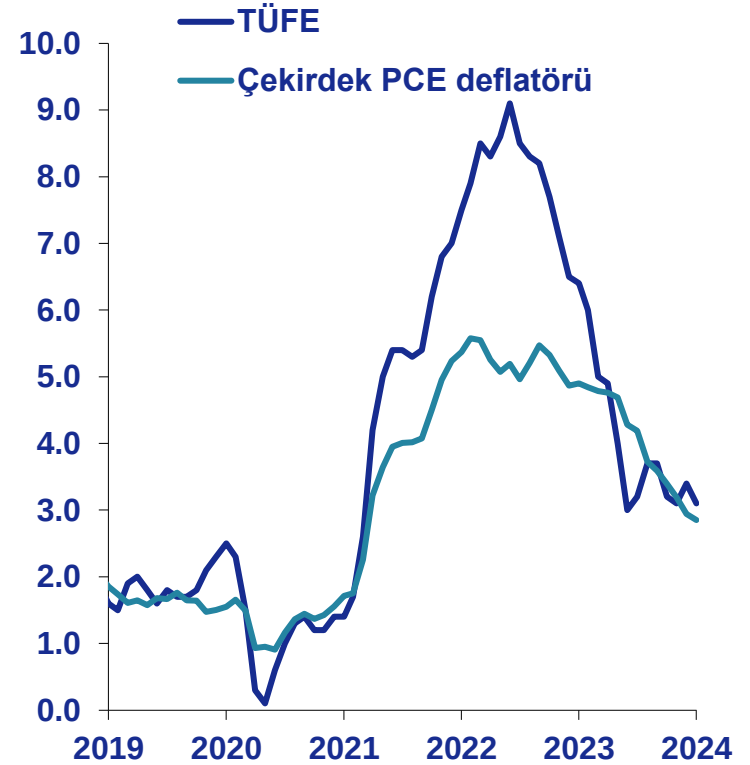
ISM endeksleri Şubat'ta hafifçe geriledi. İmalat endeksi daralmaya işaret ederken, hizmet endeksi genişleme bölgesinde kaldı. Çekirdek enflasyondaki düşüş son dönemde devam etti.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global, Bloomberg

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

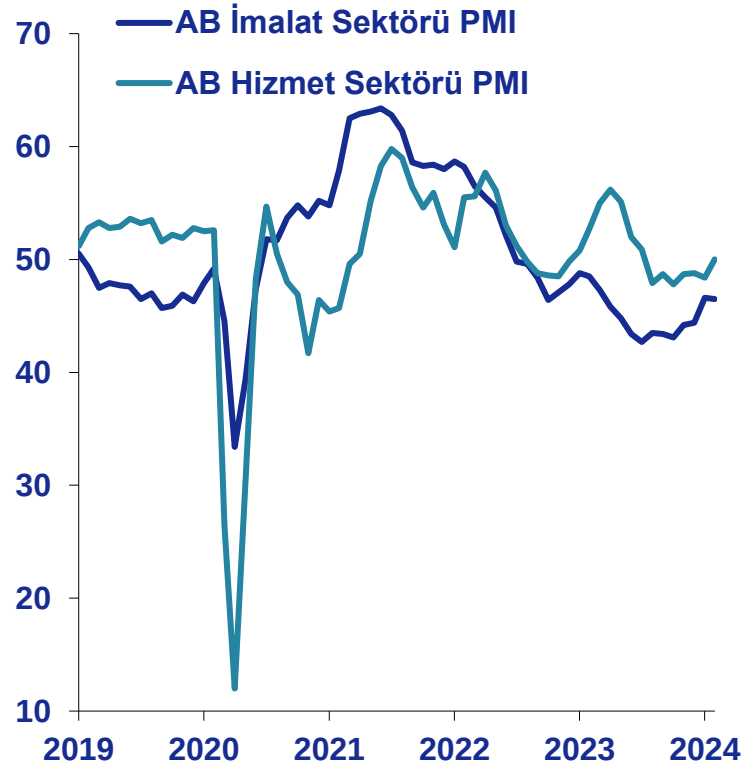


Kaynak: BLS, BEA, Bloomberg

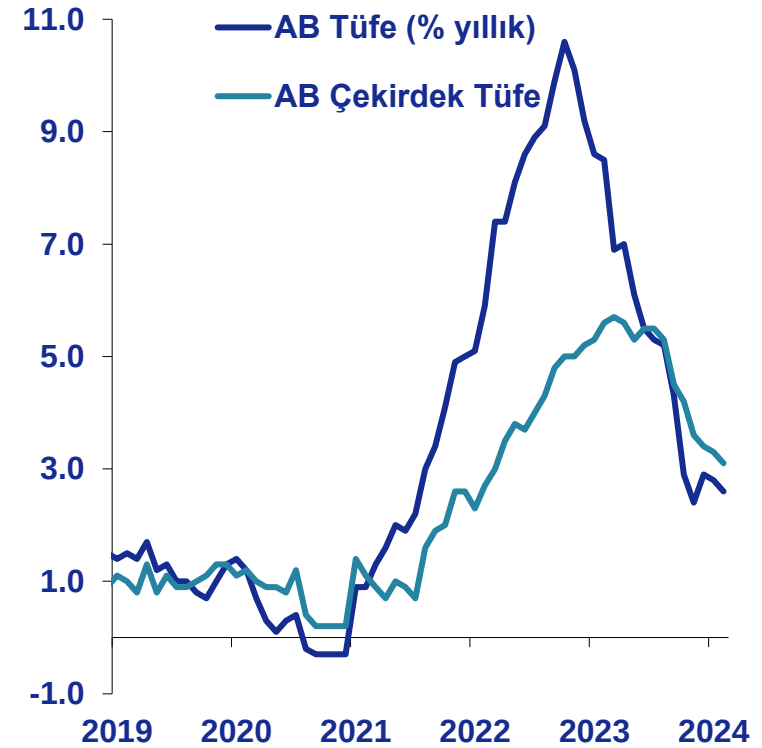
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesi PMI endeksleri son dönemde toparlandı. Buna rağmen imalat endeksi 50 eşığının altında kaldı ve sanayi sektöründe yavaşlamanın devam ettiğine işaret etti. Çekirdek enflasyon düşmeyi sürdürüyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



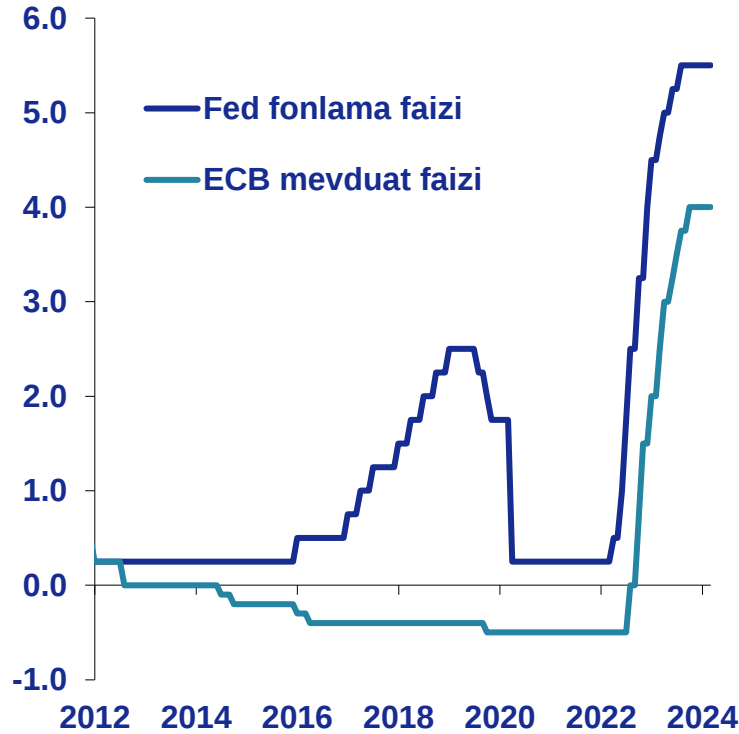
Kaynak: S&P Global, Bloomberg

Kaynak: Eurostat, Bloomberg

Küresel para politikaları

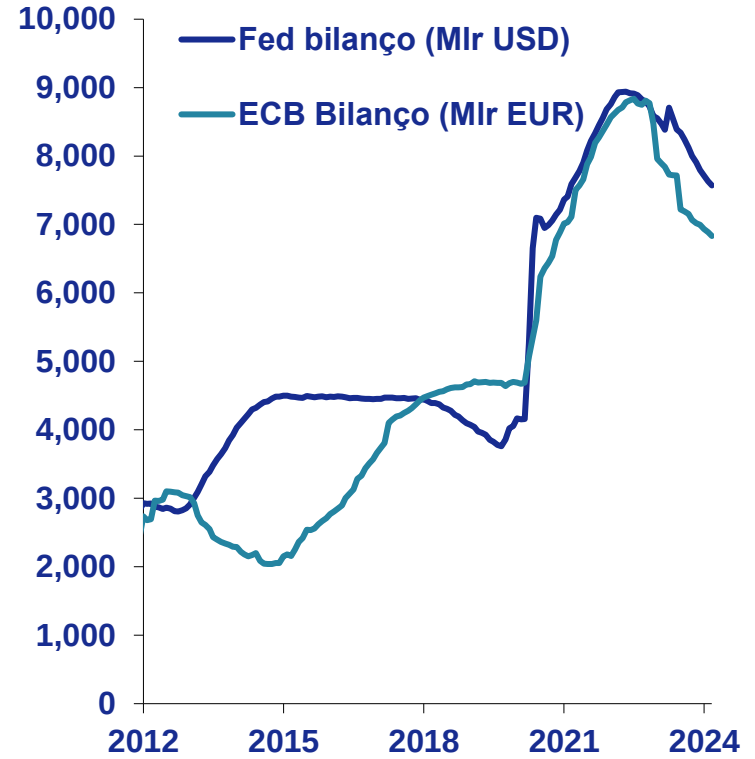
Fed ve ECB son dönemde faizleri sabit tuttu. Bu yıl ortalarında faiz indirimlerinin başlaması beklenirken, merkez bankaları bilançolarını küçültmeye devam ediyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

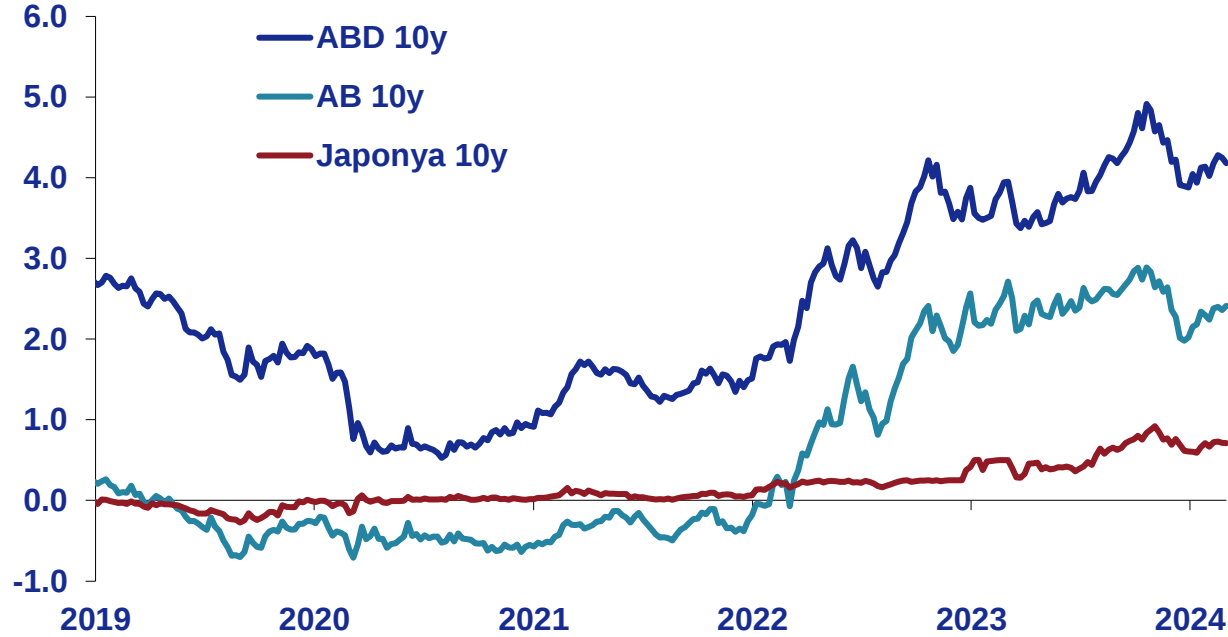


Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Tahvil getirilerinin görünümü

Uzun vadeli tahvil faizleri, ertelenen faiz indirim beklentilerine bağılı olarak son dönemde yükseldi.

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)

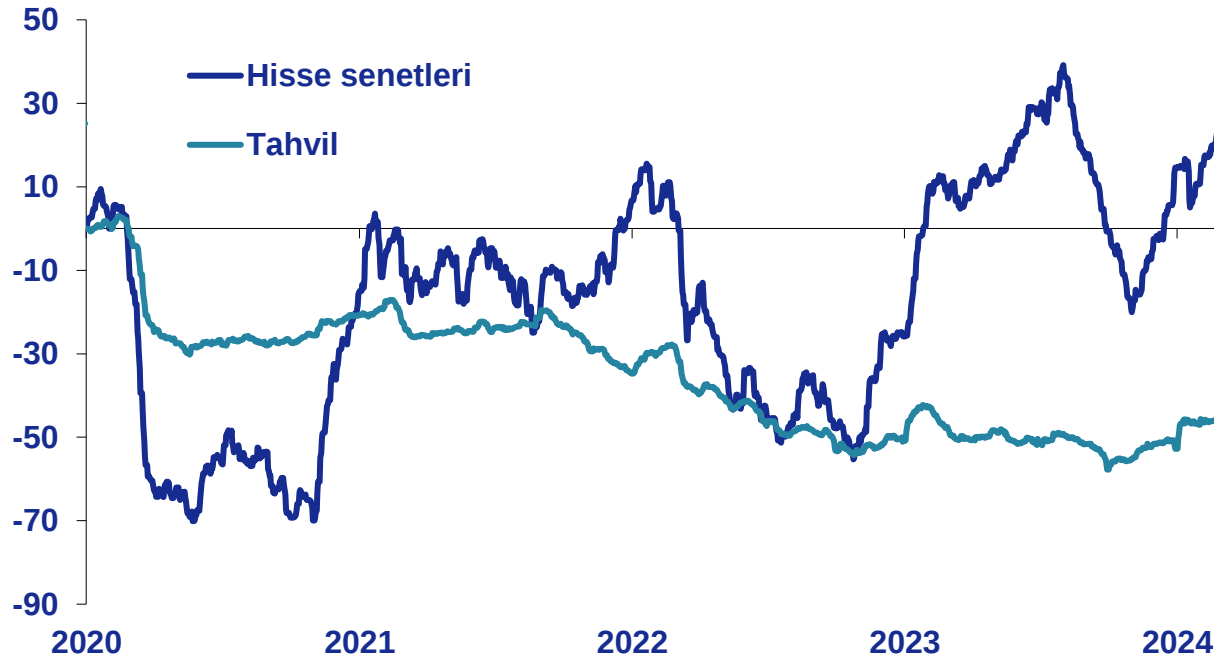


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

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

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



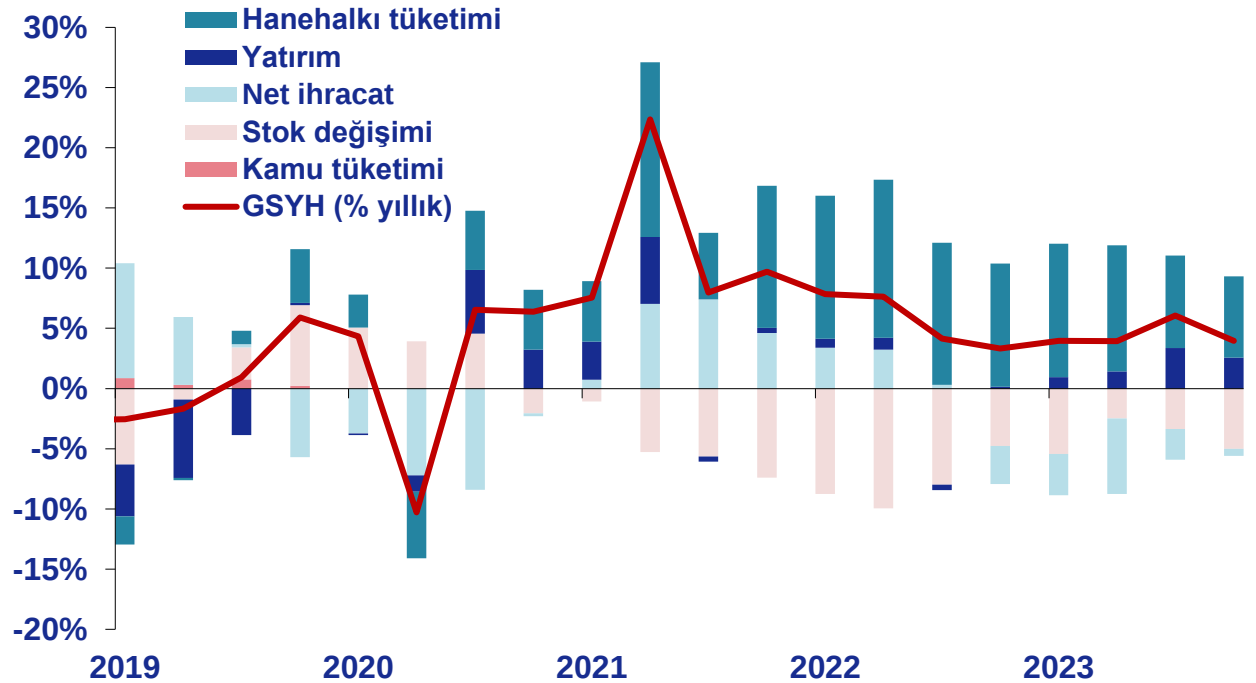
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH büyümesi ılımlı

GSYH, 2023'ün son çeyreğinde yıllık %4 ve çeyreklik %1 oranlarında ılımlı büyüme sergiledi. 2023 GSYH büyüme oranı %4.5 oldu. Büyümenin belirleyicisi tüketim harcamaları olurken, net ihracat sınırlı bir dengeleme gösterdi.

GSYH büyümesi (yıllık %)

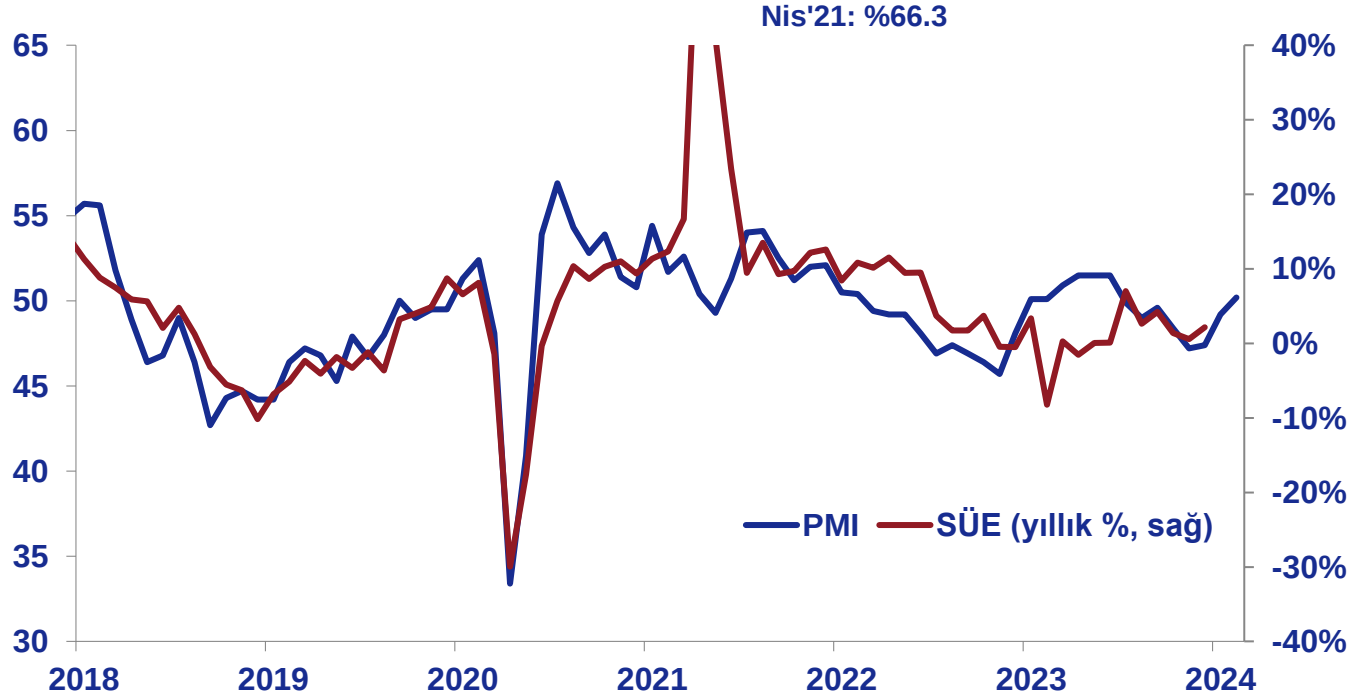


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretimi görünümü toparlanıyor

İSO Türkiye imalat sanayi PMI son dönemde toparlanarak 50 eşiğine ulaştı ve son sekiz aydır ilk defa imalat aktivitesinde hızlanmaya işaret etti.

Sanayi Üretim Endeksi ve İSO Türkiye İmalat Sanayi PMI

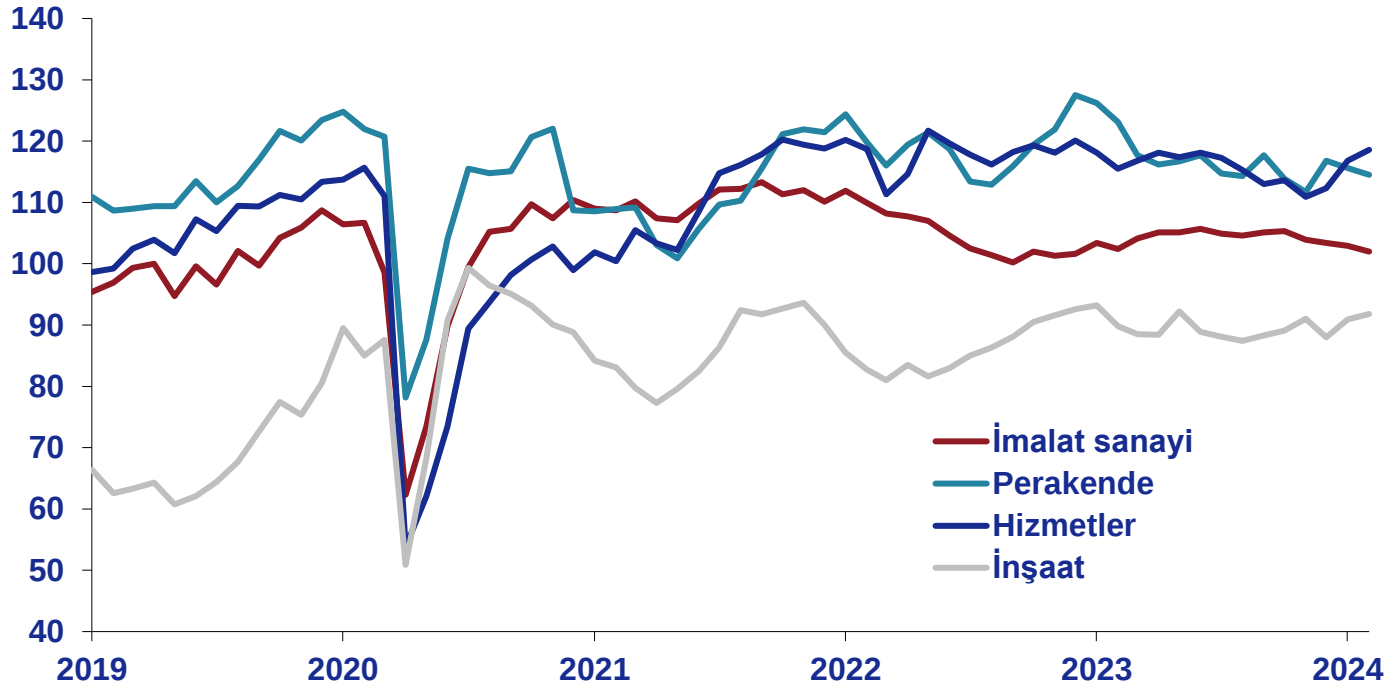


Kaynak: TÜİK, İstanbul Sanayi Odası/S&P Global

Sektörel güven endeksleri

Sektörel güven endeksleri tarihsel olarak nispeten yüksek seviyelerini koruyor. Bu da ekonomik aktivitedeki büyüme eğiliminin 2024 başında sürdüğünü teyit ediyor.

Sektörel güven endeksleri

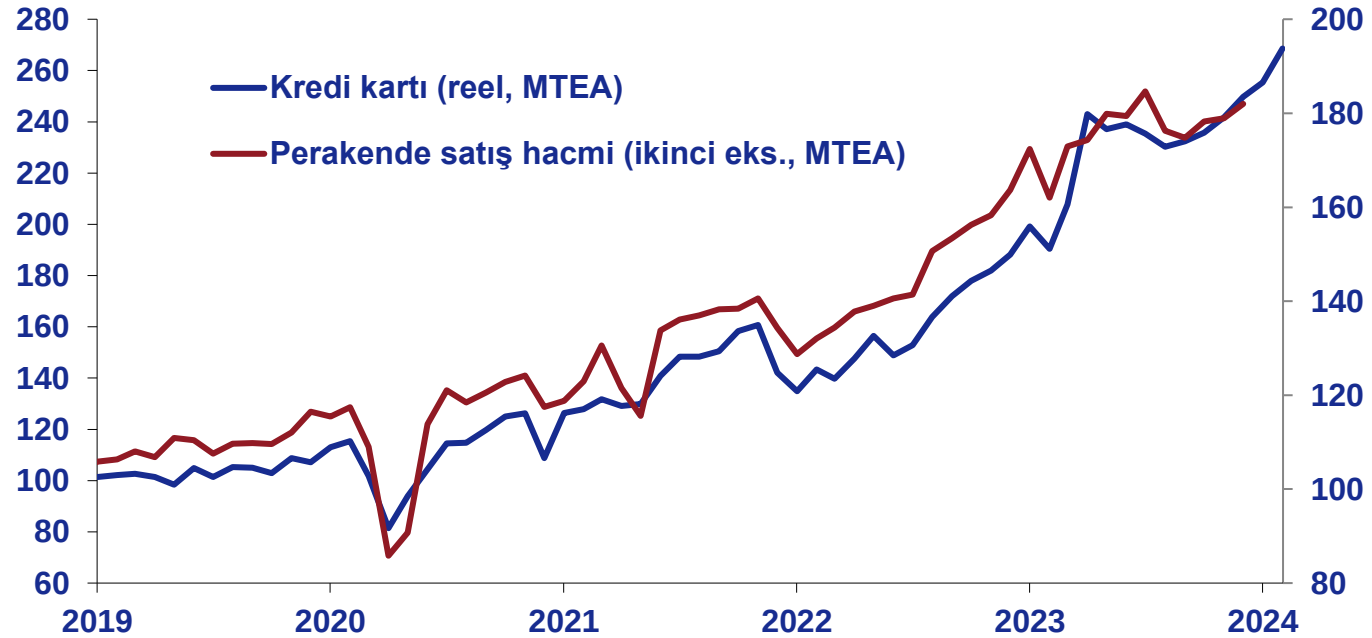


Kaynak: TÜİK

İç talep gücünü koruyor

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

Kredi kartı harcamaları ve perakende satış (2015=100)

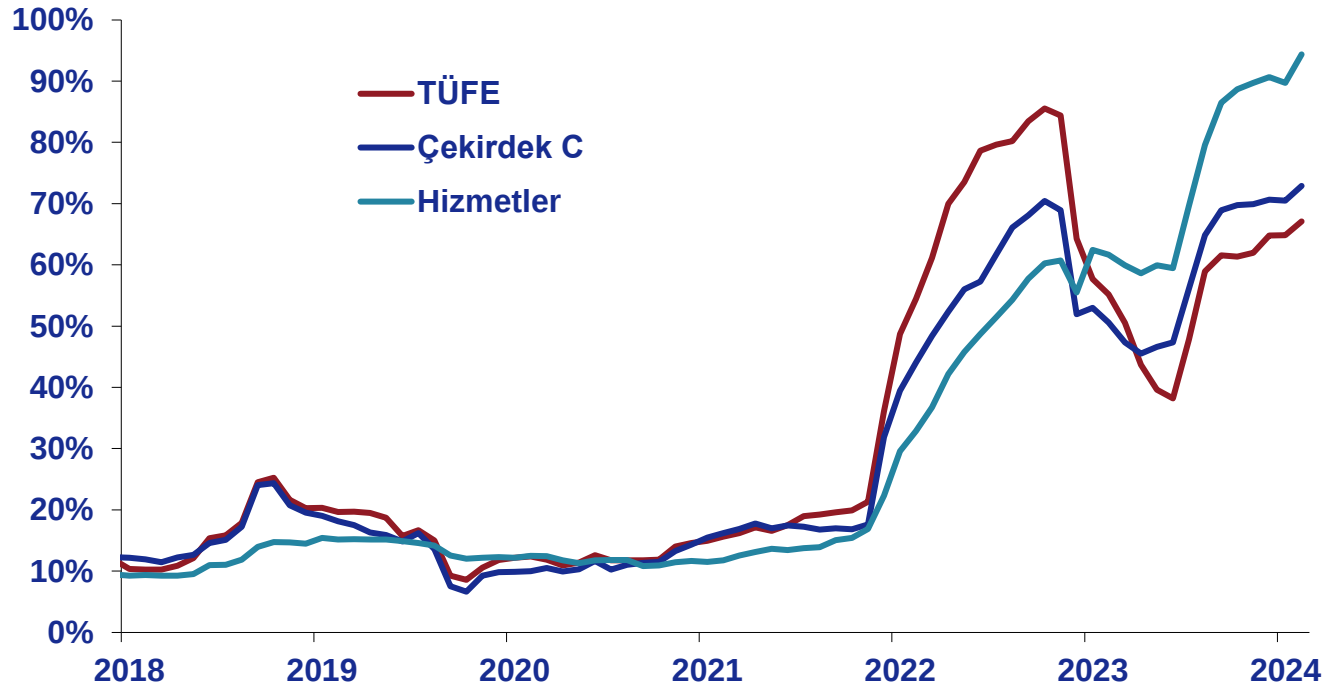


Kaynak: TCMB, TÜİK, QNB Finansbank

Yıllık enflasyon yükseliyor

Yıllık TÜFE enflasyonu Şubat'ta %67.1'e yükseldi. Enflasyonun yıl ortasında %70 civarında zirve yaptıktan sonra düşüşe geçerek bu yılın sonunda %45 ve 2025 sonunda %30 olmasını bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

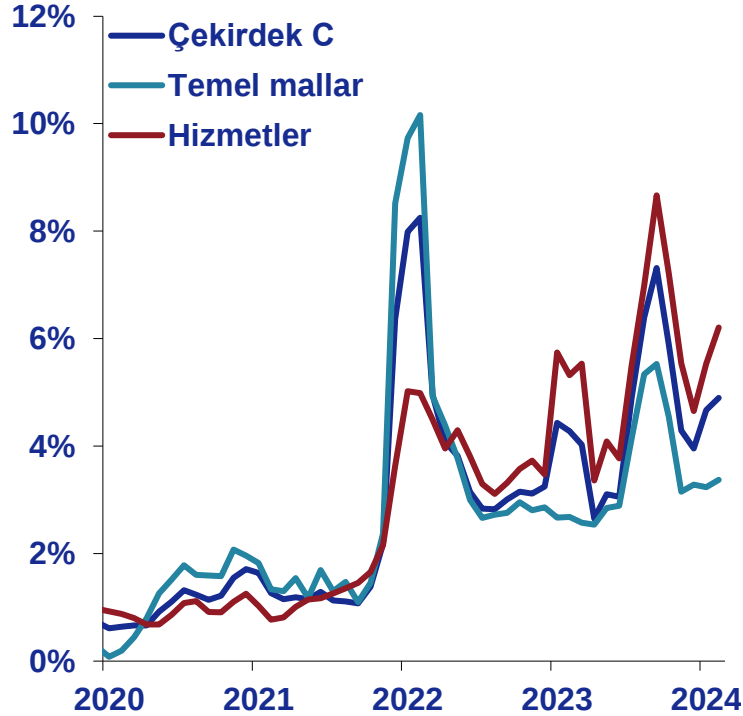


Kaynak: TÜİK

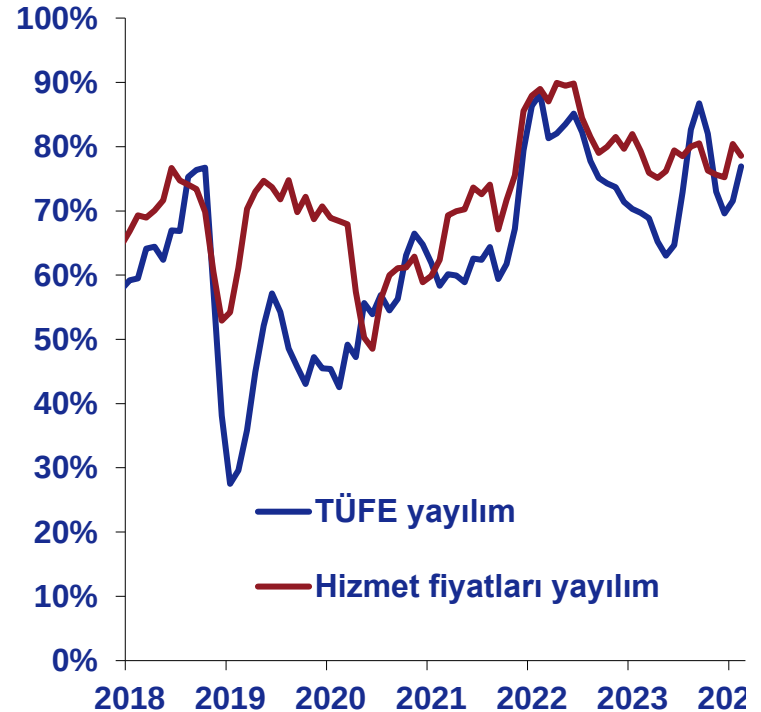
Enflasyon eğilimi bozuldu

Enflasyon eğilim göstergeleri 2024 yılının başında bozulma gösterdi.

Çekirdek enflasyon göstergeleri (M.A., aylık)



TÜFE yayılım endeksleri (M.A., aylık)

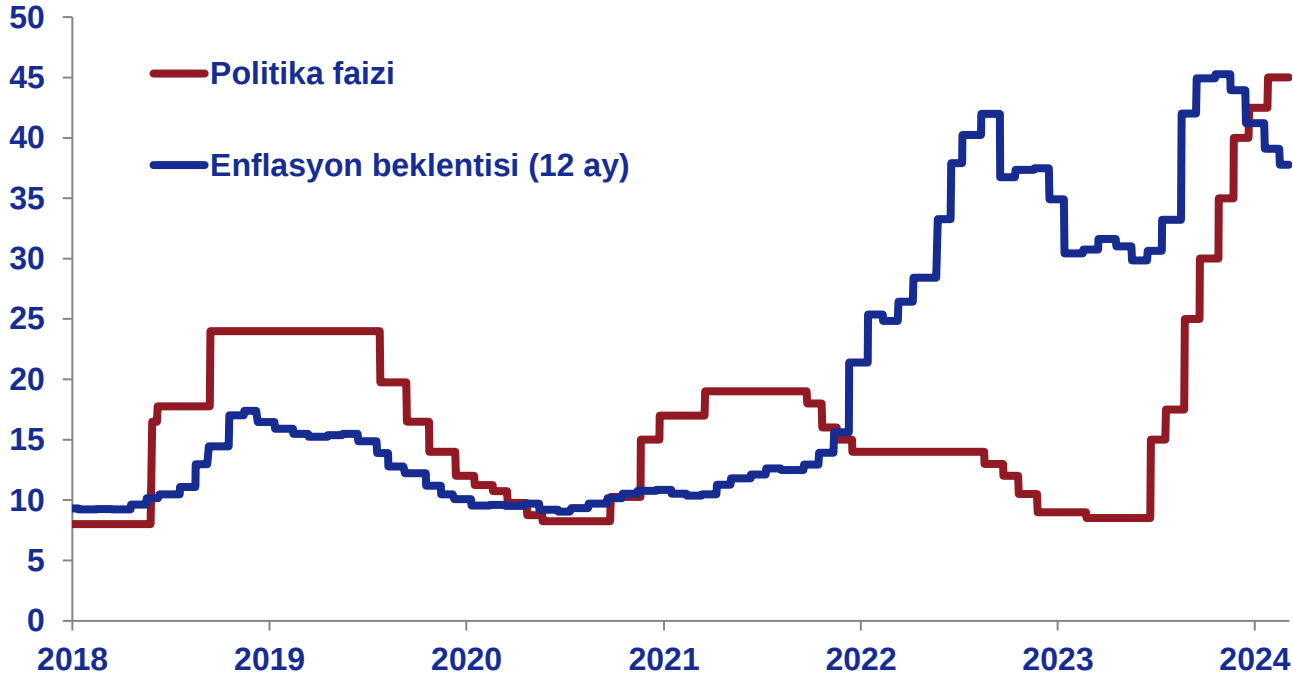


Kaynak;: TÜİK, QNB Finansbank

Parasal sıkılaştırma sürebilir

TCMB politika faizini %45'e yükselterek faiz artırımlarını sonlandırdı. Bununla beraber, enflasyonun tahmin edilen patikadan sapacağıının anlaşılması durumunda tekrar faiz artırılabilirceğinin işaretini verdi.

TCMB haftalık repo faizi (%)



Kaynak: TCMB

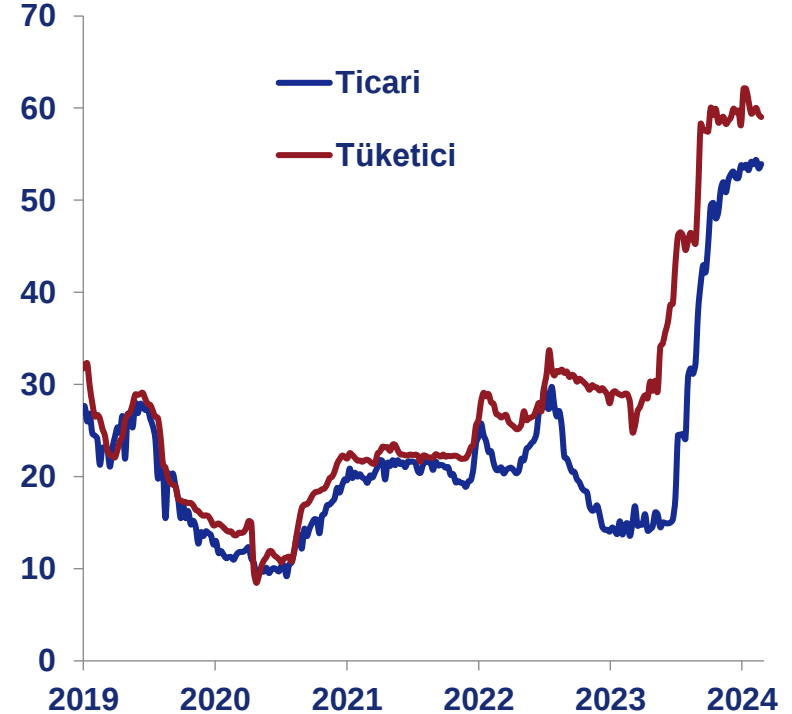
Kredi ve mevduat faizleri yüksek seviyelerde

Mevduat ve kredi faizleri, sıkı para politikasını destekleyen bankacılık düzenlemeleriyle birlikte yüksek seyrini korudu.

TL mevduat faizi (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

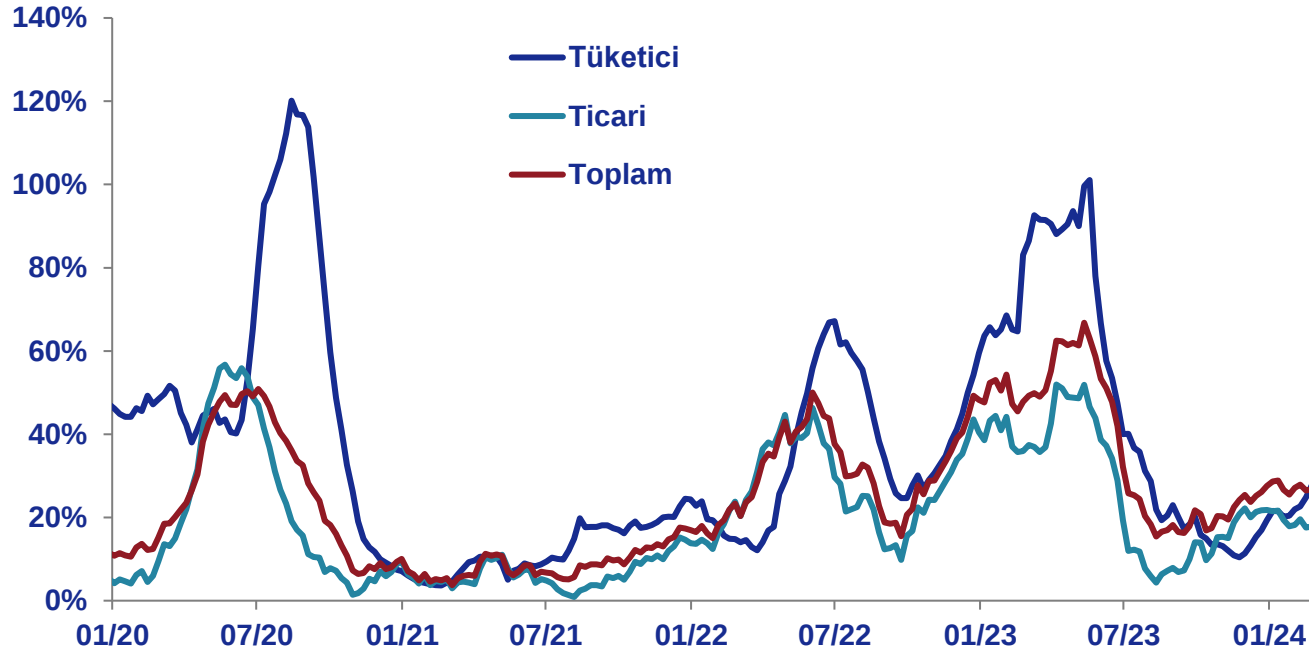


Kaynak: TCMB

Kredi büyümesi ivmeleniyor

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

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



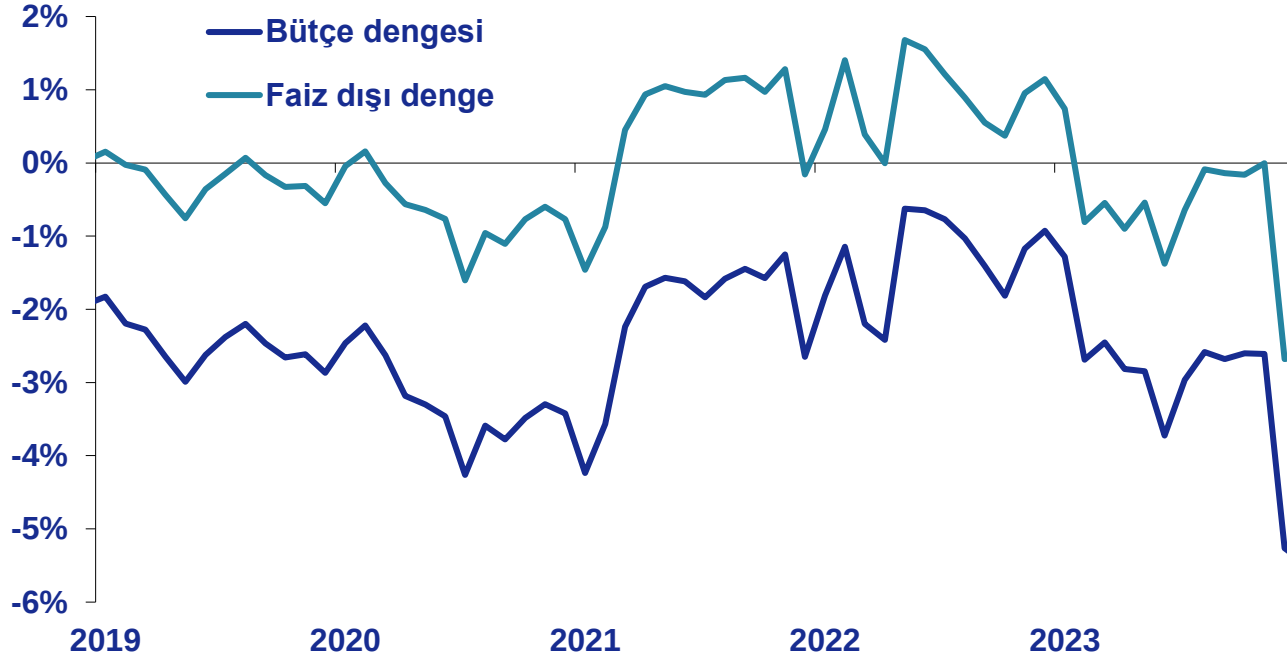
Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

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 genişliyor

12 aylık bütçe açığı Ocak'ta GSYH'nin %5.5'ine genişledi. Bütçe açığı halen OVP'de yılsonu hedefi olarak belirlenen %6.4 oranının altında bulunuyor.

Merkezi yönetim bütçe dengesi (12 aylık, % GSYH)

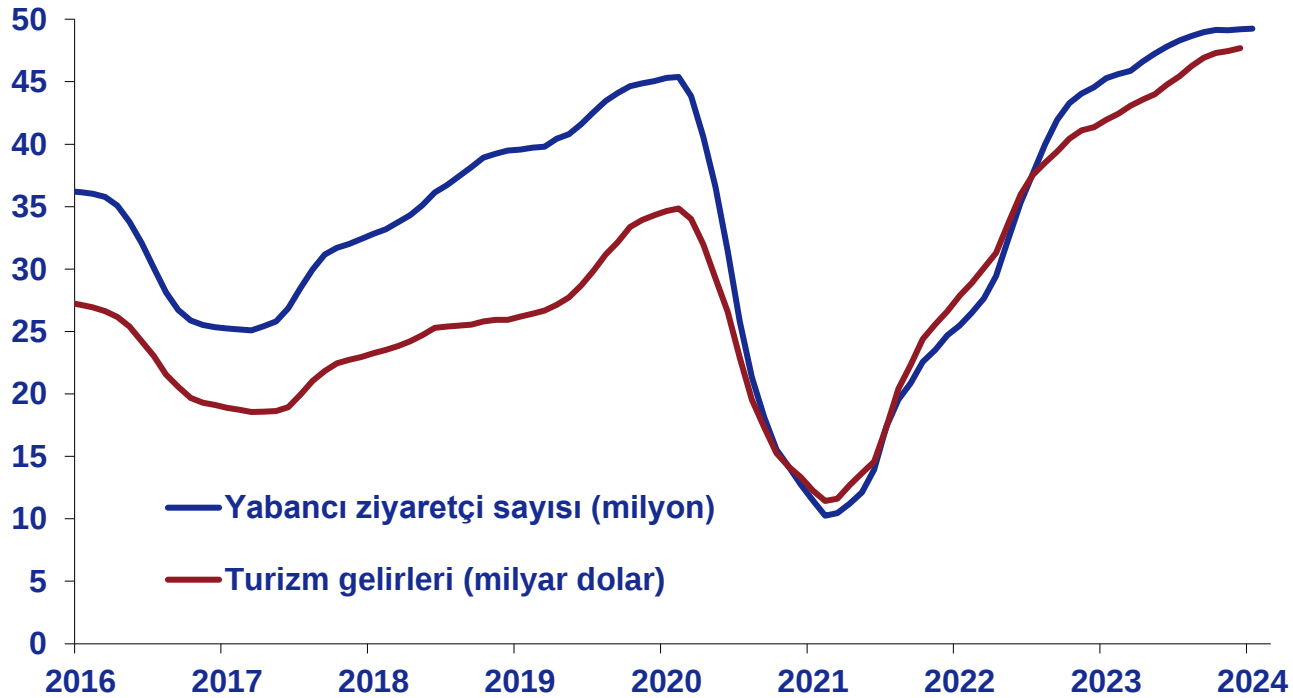


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Turizm harcamaları zirvede

Turist girişleri ve turizm gelirleri tüm zamanların en yüksek seviyelerinde bulunuyor.

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

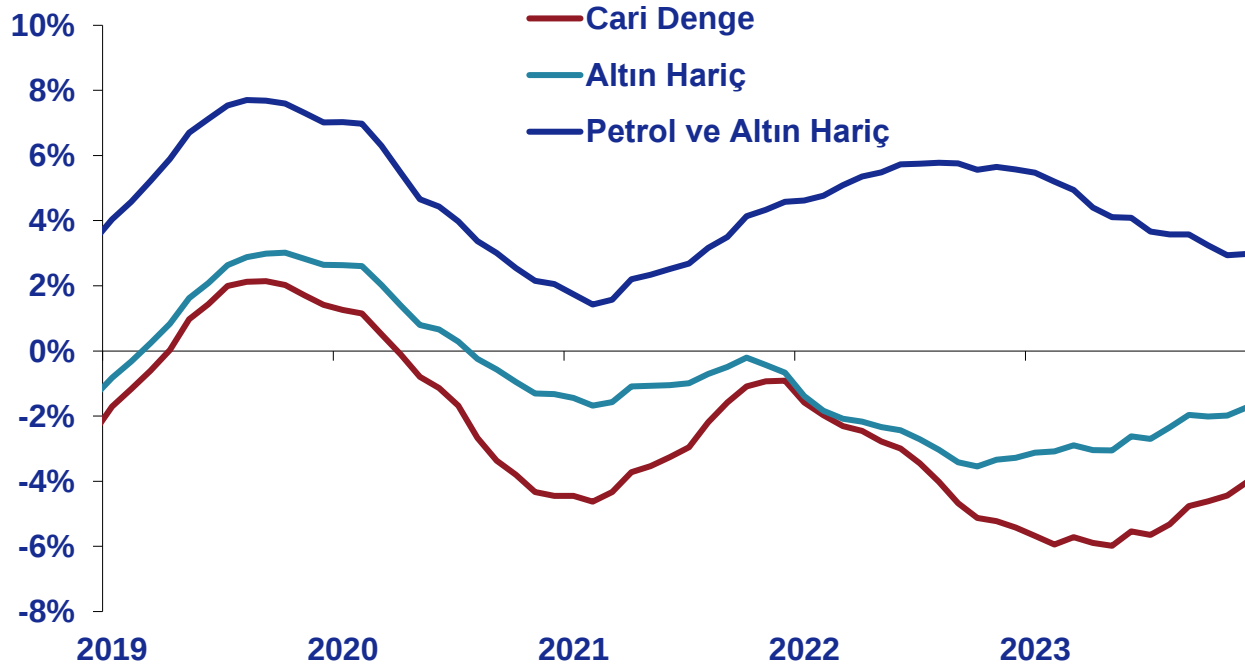


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Cari hesaplarda dengelenme

12 aylık cari işlemler açığı son aylarda daralıyor. Enerji ve altın ithalatının düşmesi ve finansal koşulların sıkılaşması 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)

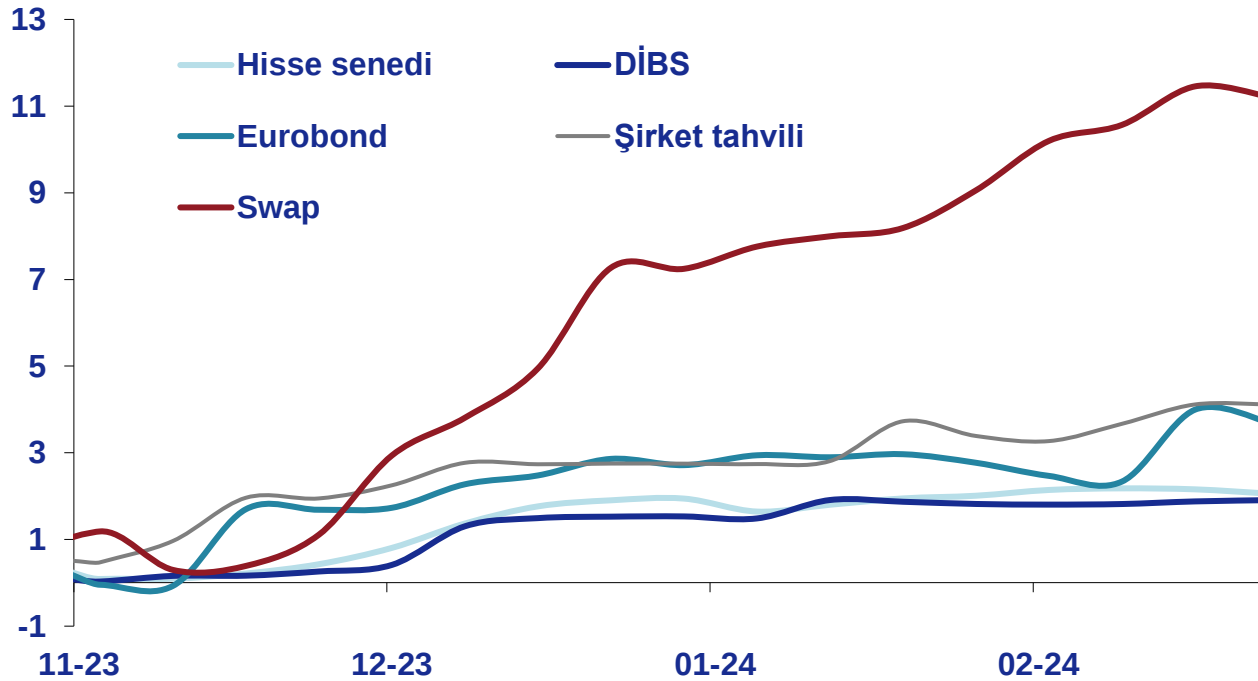


Kaynak: TCMB

Yabancı yatırımcıların portföy hareketleri

Yabancı yatırımcılar yakın zamana kadar Türkiye'deki portföy yatırımlarını arttırdılar.

Yabancı yatırımcıların portföy hareketleri (kümülatif, milyar USD)

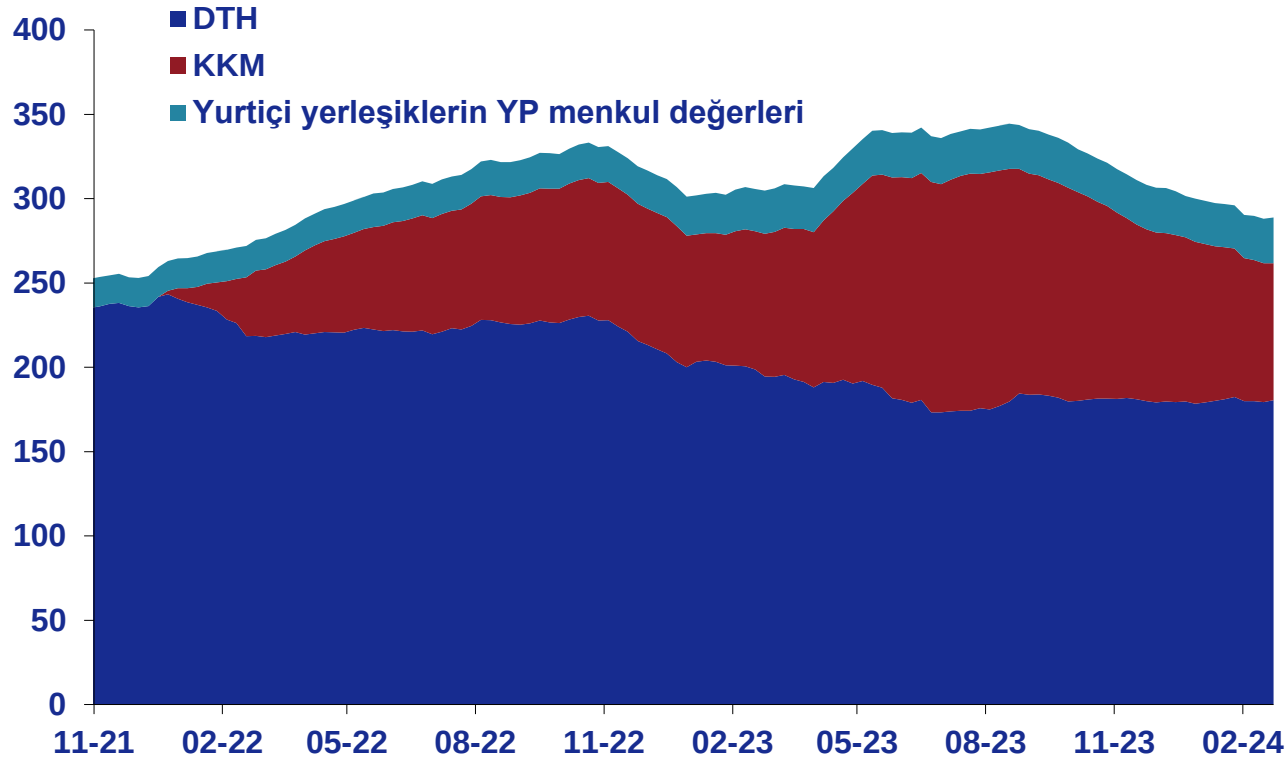


Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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)

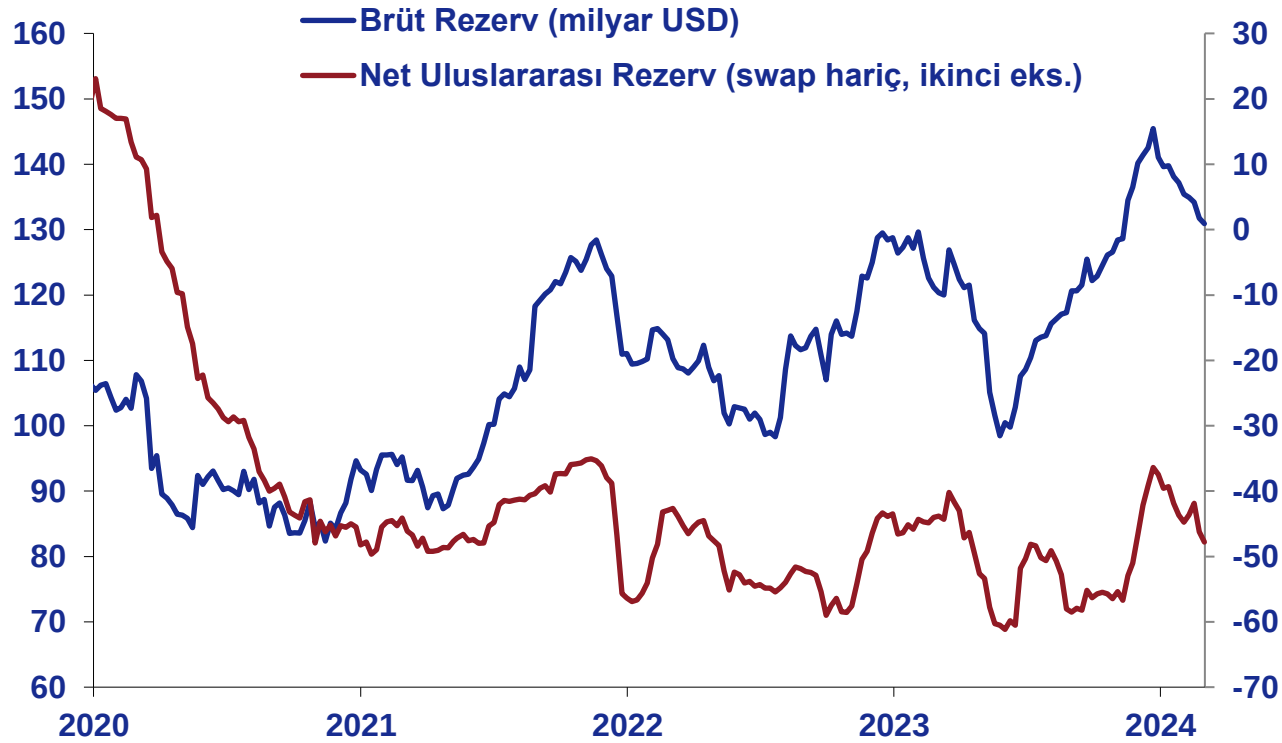


Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Döviz rezervi artıyor

TCMB'nin döviz rezervleri 2023'ün son döneminde toparlandıktan sona son dönemde 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	26,276	42,182	60,404
Nominal GSYH, milyar \$	808	906	1,119	1,184	1,297
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,601	10,659	13,110	13,733	14,897
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	36.1%	64.3%	64.8%	45.0%	30.0%
ÜFE, yıl sonu	79.9%	97.7%	44.2%	38.0%	30.0%
TÜFE, ortalama	19.6%	72.3%	53.9%	58.7%	34.2%
ÜFE, ortalama	43.9%	128.5%	49.9%	44.0%	34.0%
Mali Sektör (% GSYH)					
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-2.6%	-0.9%	-5.2%	-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%	39.0%	40.3%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	-7.2	-48.8	-45.2	-30.0	-25.0
% GSYH	-0.9%	-5.4%	-4.0%	-2.5%	-1.9%
Dış ticaret dengesi	-46.2	-109.5	-106.0	-80.1	-84.8
İhracat	225.2	254.2	255.8	273.9	293.8
İthalat	271.4	363.7	361.8	354.0	378.6
Kurlar					
USD/TL, yıl sonu	13.30	18.69	29.48	41.66	51.12
EUR/TL, yıl sonu	15.13	20.00	32.54	46.66	58.28
EUR/USD, yıl sonu	1.14	1.07	1.10	1.12	1.14
USD/TL, ortalama	8.85	16.55	23.77	35.64	46.59
EUR/TL, ortalama	10.44	17.36	25.71	39.37	52.78
EUR/USD, ortalama	1.18	1.05	1.08	1.10	1.13
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.