



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

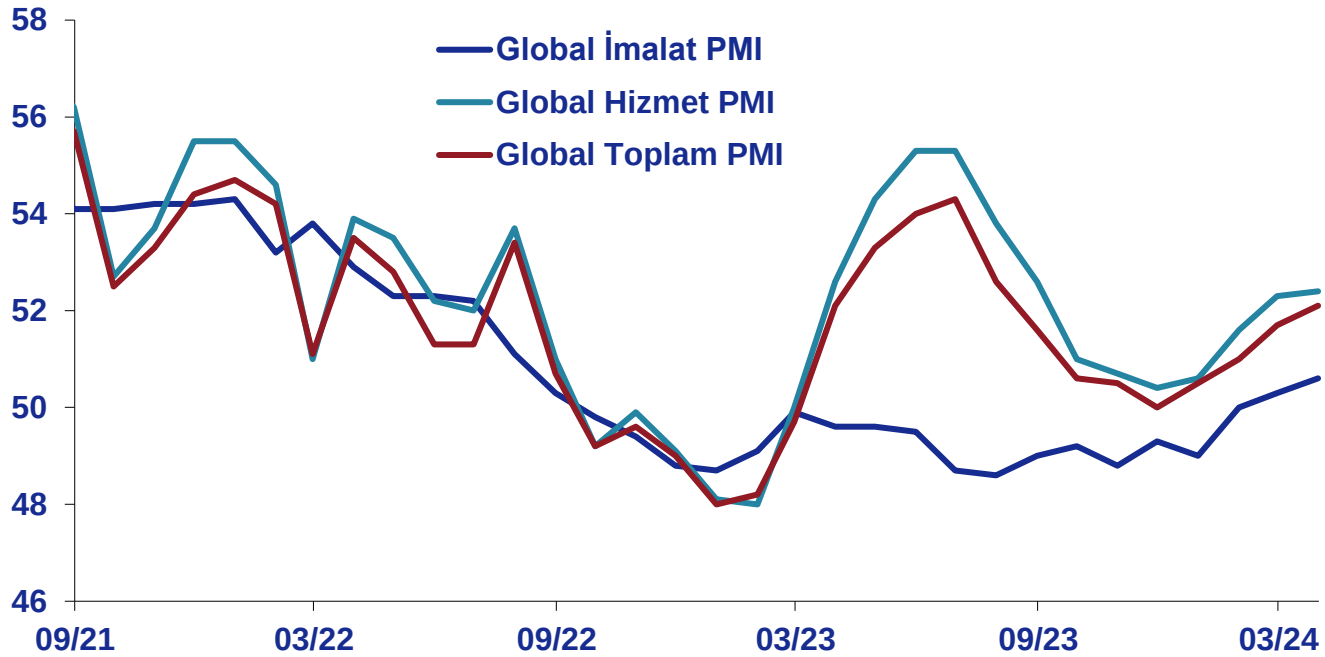
Nisan 2024

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite toparlanıyor

Küresel PMI göstergeleri Mart ayında artış göstererek, küresel büyüme görünümünde iyileşmenin devam ettiğine işaret etti.

Global PMI Endeksleri

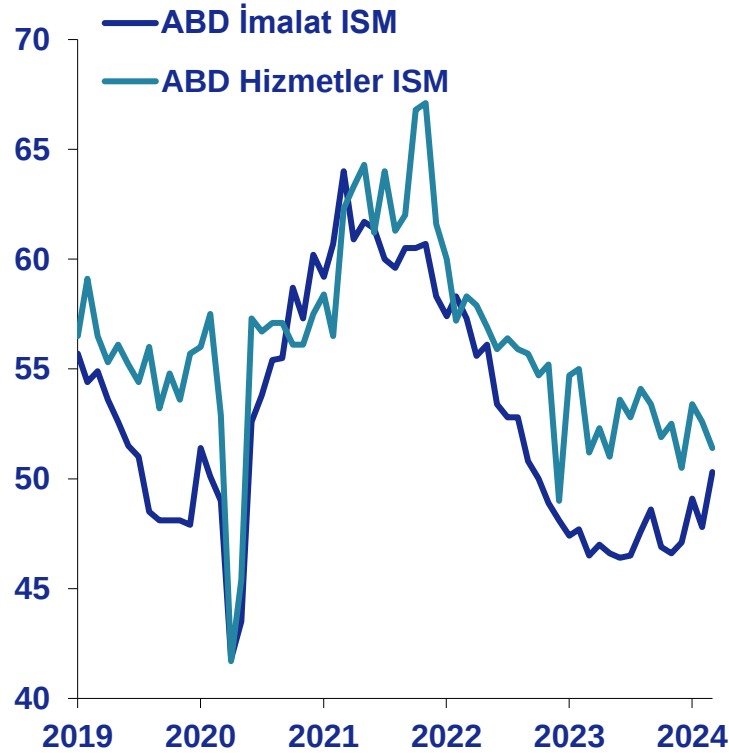


Kaynak: S&P Global, Bloomberg

ABD ekonomik görünümü

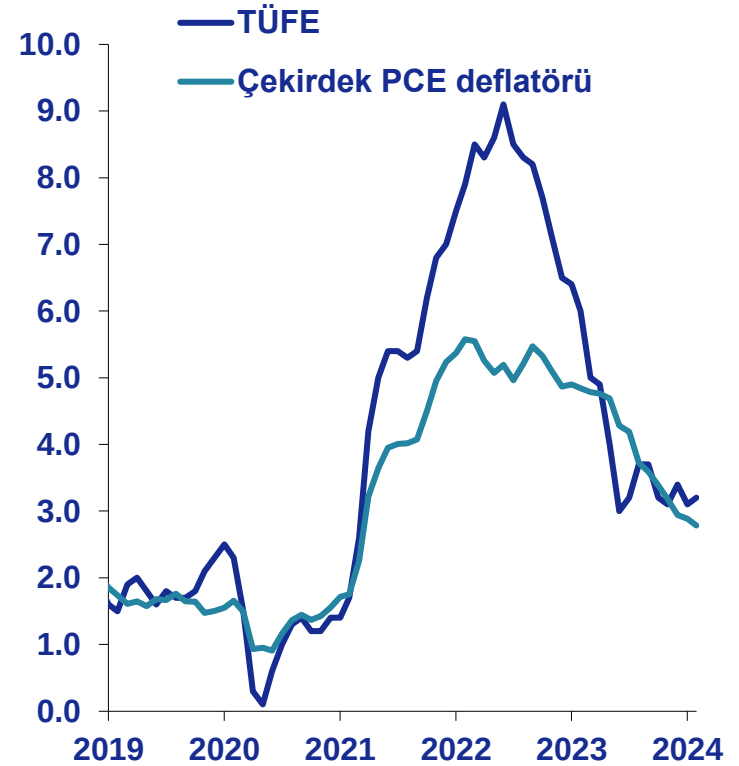
Mart ayında ISM hizmetler endeksi azalırken imalat endeksi arttı. Her iki endeks de ekonomik faaliyetlerde genişlemeye işaret etti. Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu düşmeye devam ederken TÜFE hafif yükseldi.

PMI endeksleri



Kaynak: S&P Global, Bloomberg

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

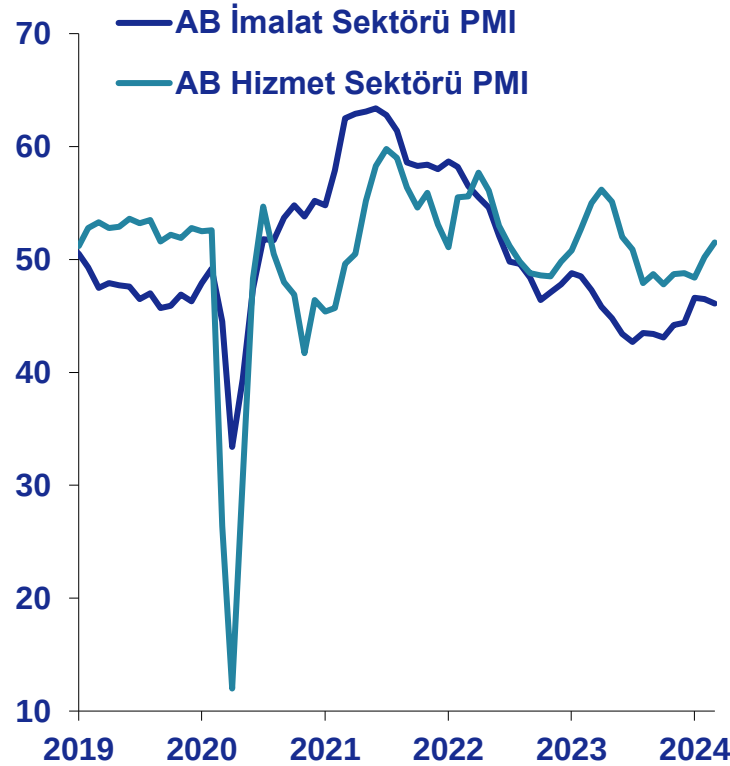


Kaynak: BLS, BEA, Bloomberg

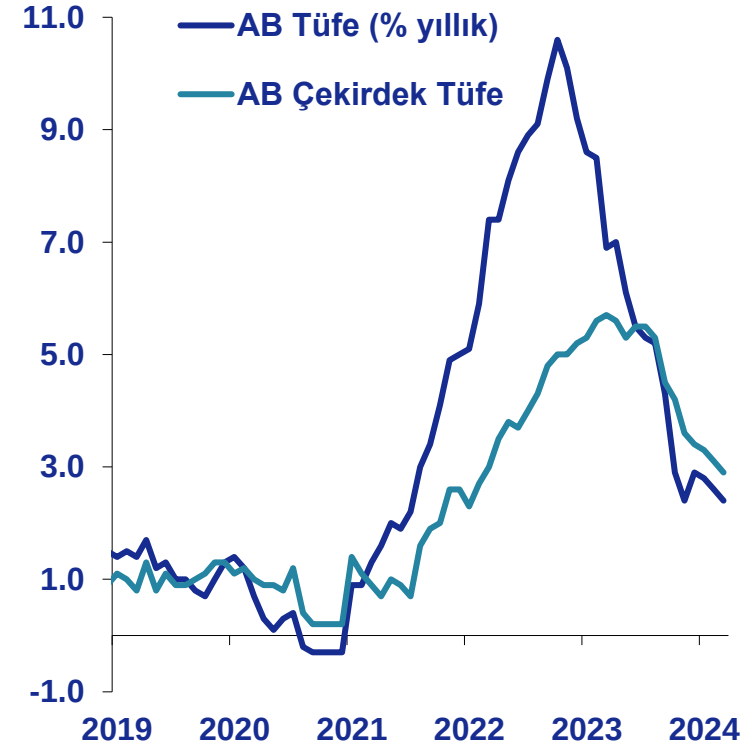
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesi PMI endeksleri 2024'ün ilk çeyreğinde toparlandı. Buna rağmen imalat endeksi 50 eşığının altında kalarak sanayi sektöründe yavaşlamanın devam ettiğine işaret etti. Enflasyon göstergelerinde ise düşüş sürüyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



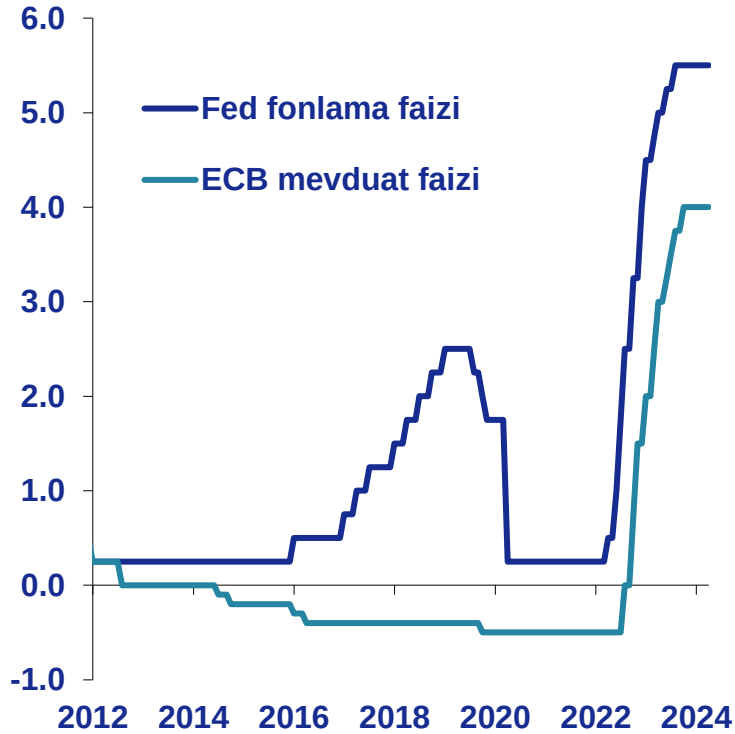
Kaynak: S&P Global, Bloomberg

Kaynak: Eurostat, Bloomberg

Küresel para politikaları

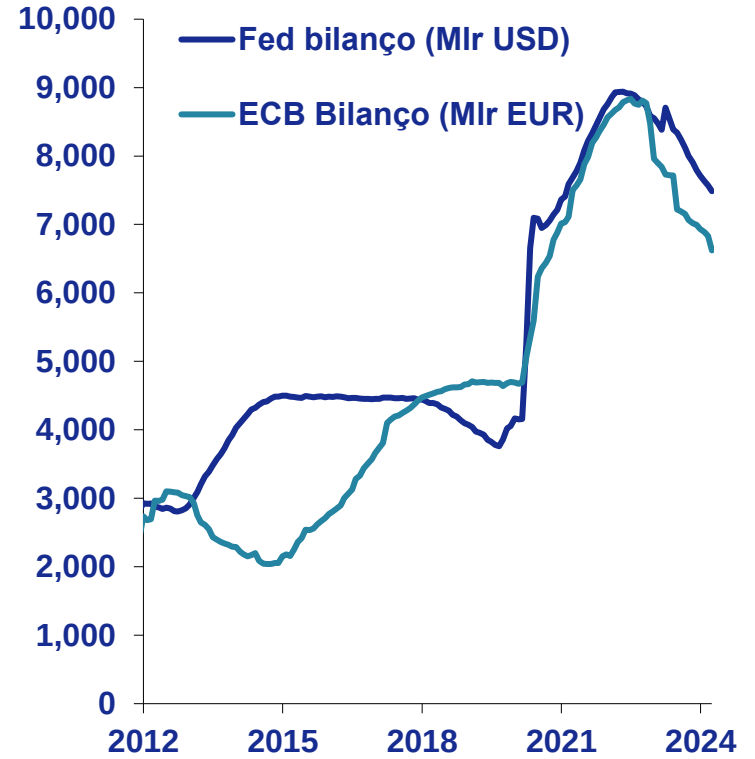
Enflasyon göstergelerindeki düşüş hedeflerle uyumlu devam ederse, Fed ve ECB'nin bu yıl içinde faiz indirmeye başlaması bekleniyor. Fed ayrıca bilançolarını küçültmesini yavaşlatmaya hazırlanıyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

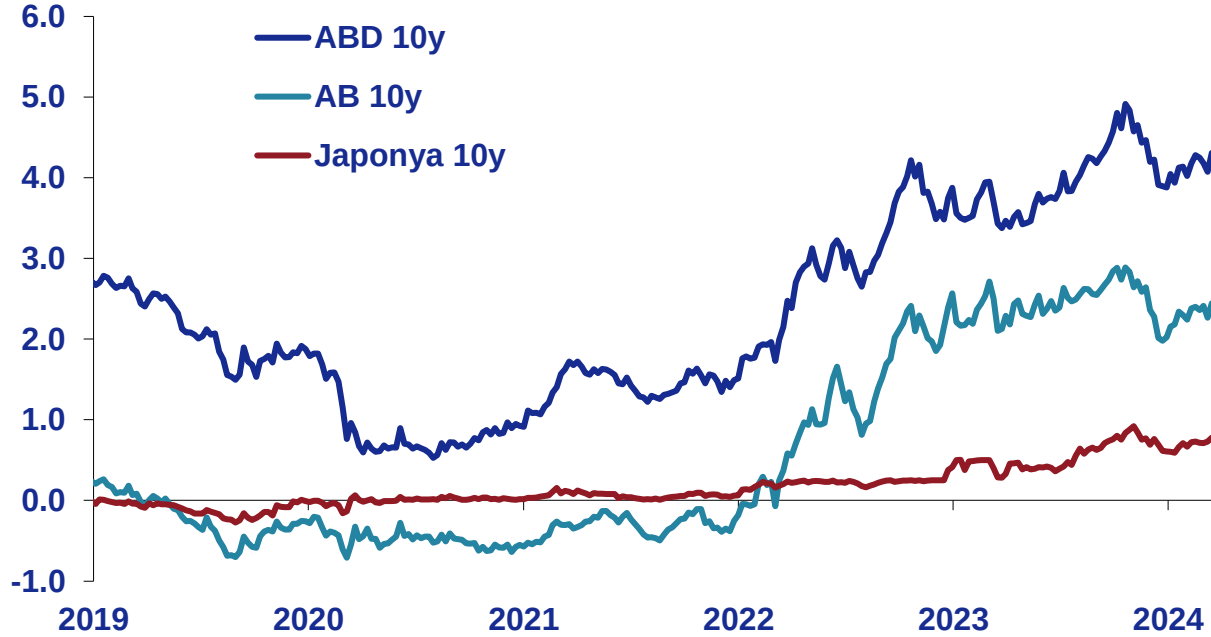


Kaynak: Fed, ECB, Bloomberg

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 büyüme eğilimlerine paralel olarak son dönemde yükseldi.

Brent petrol ve metal fiyatları (USD)

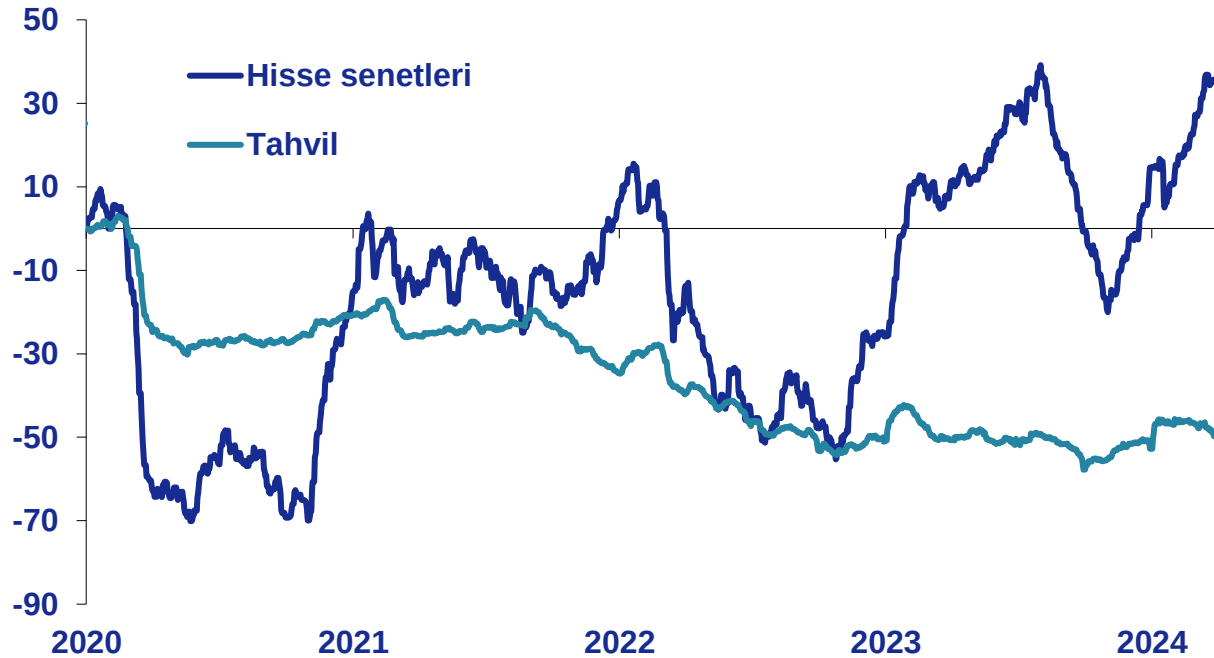


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan piyasalara hisse senedi akışı son zamanlarda güçlü seyrederken, tahvil portföylerindeki pozisyon hafif azaldı.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



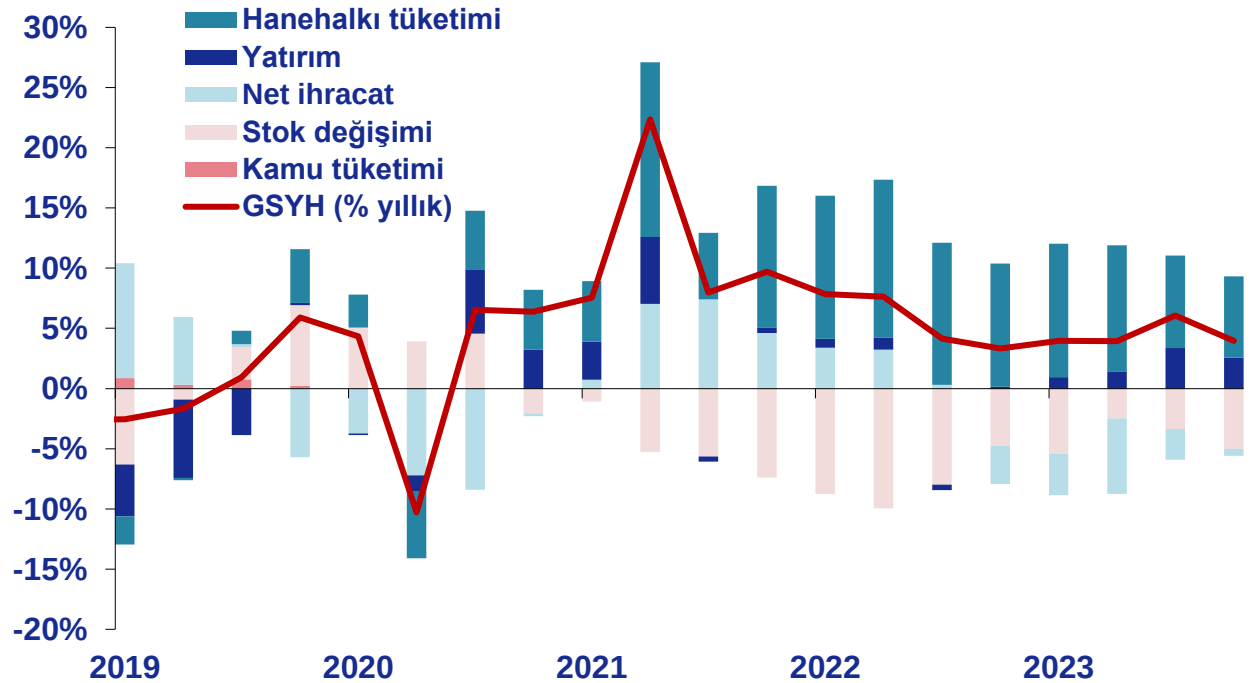
Kaynak: IIF

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 dengelenme gösterdi.

GSYH büyümesi (yıllık %)

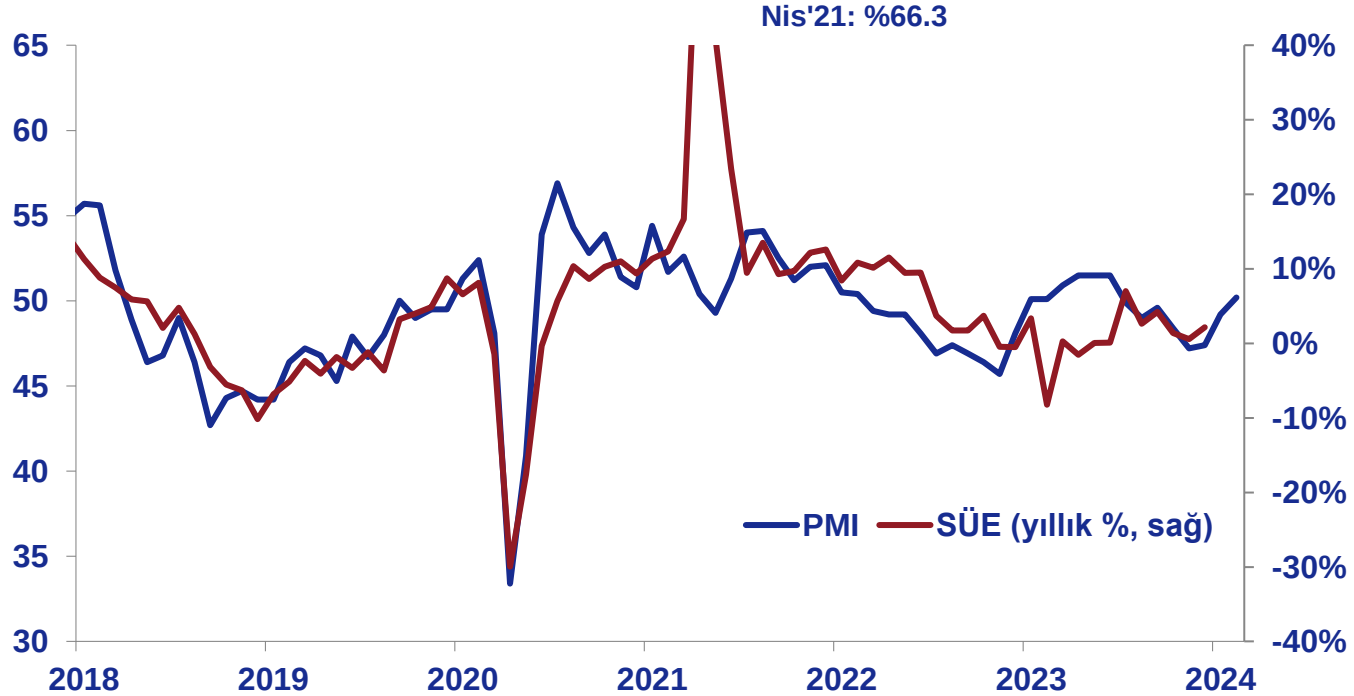


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretimi görünümü toparlanıyor

İSO Türkiye imalat sanayi PMI 2024 yılının ilk çeyreğinde artarak 50 eşik değerine ulaştı ve imalat faaliyetlerinde iyileşmeye işaret etti.

Sanayi Üretim Endeksi ve İSO Türkiye İmalat Sanayi PMI

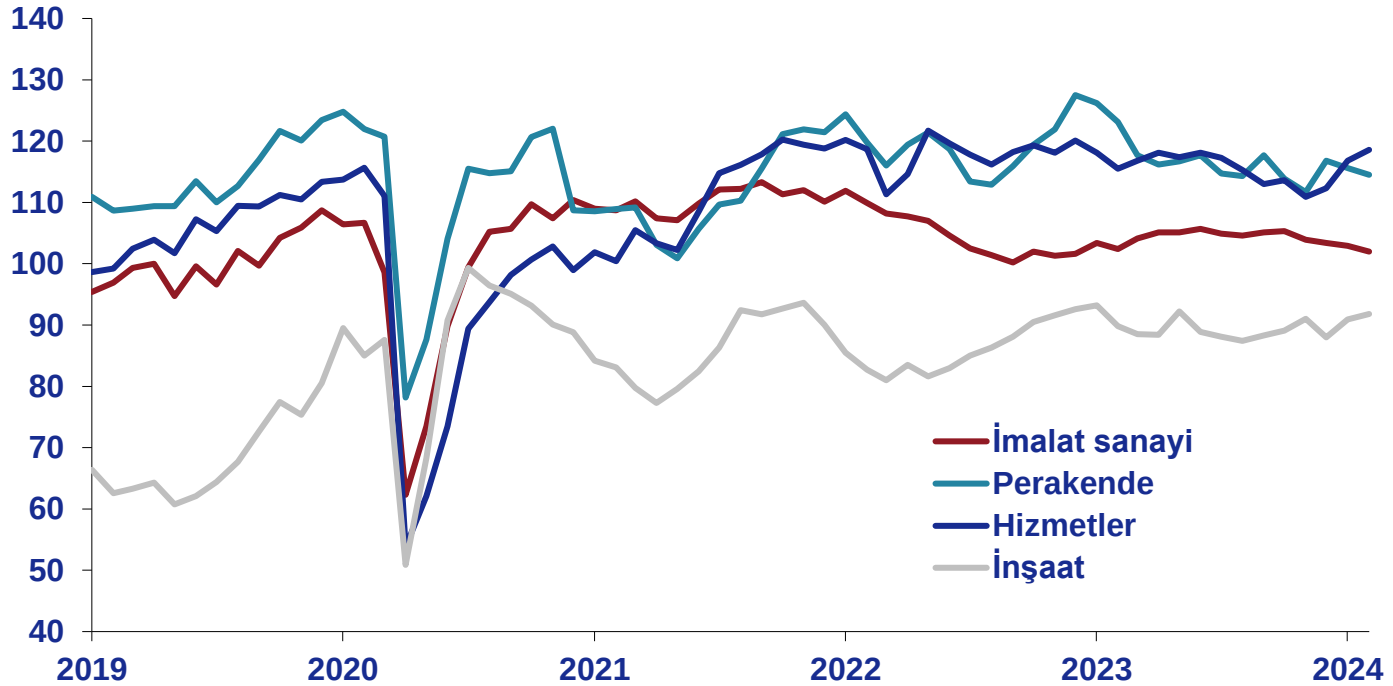


Kaynak: TÜİK, İstanbul Sanayi Odası/S&P Global

Sektörel güven endeksleri

Sektörel güven endeksleri tarihsel olarak nispeten yüksek seviyelerini koruyor. Bu da ekonomik aktivitedeki artışın 2024 başında güçlü olduğunu gösteriyor.

Sektörel güven endeksleri

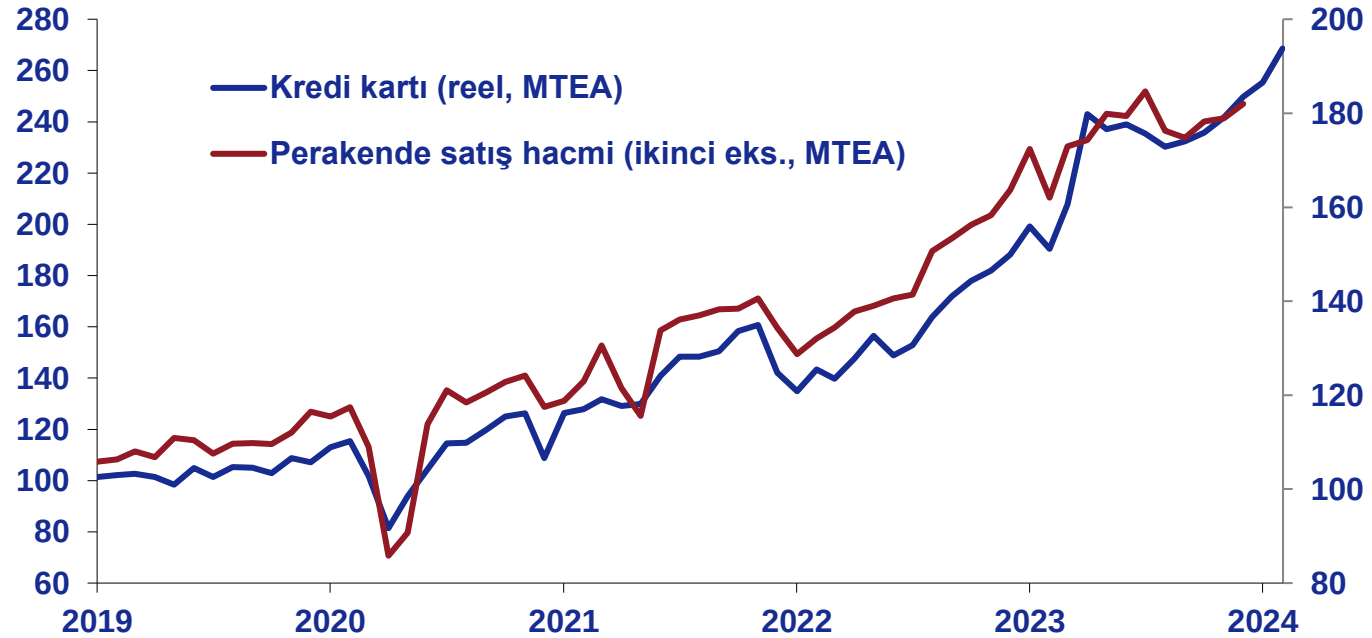


Kaynak: TÜİK

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)

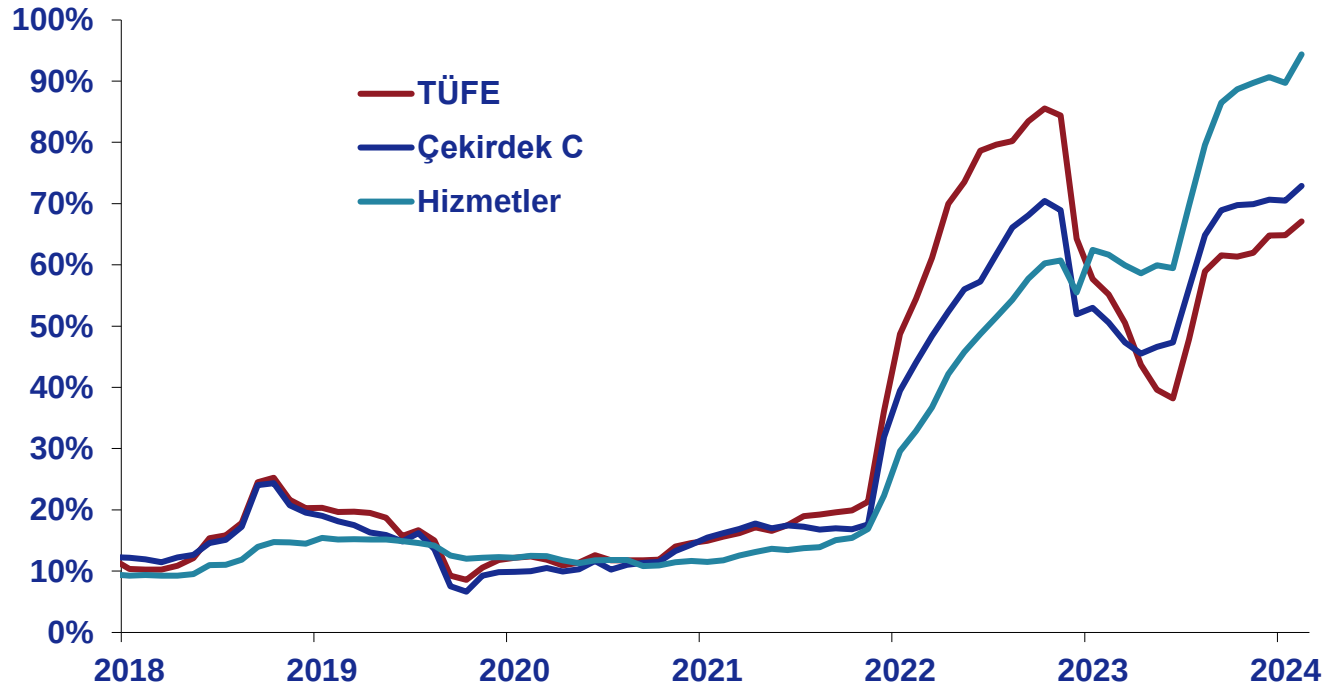


Kaynak: TCMB, TÜİK, QNB Finansbank

Yıllık enflasyon yükseliyor

Yıllık TÜFE enflasyonu Mart'ta %68.5'e yükseldi. Enflasyonun yıl ortasında %75 civarında zirve yaptıktan sonra düşüşe geçerek, bu yılın sonunda %42 ve 2025 sonunda %23 olmasını bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

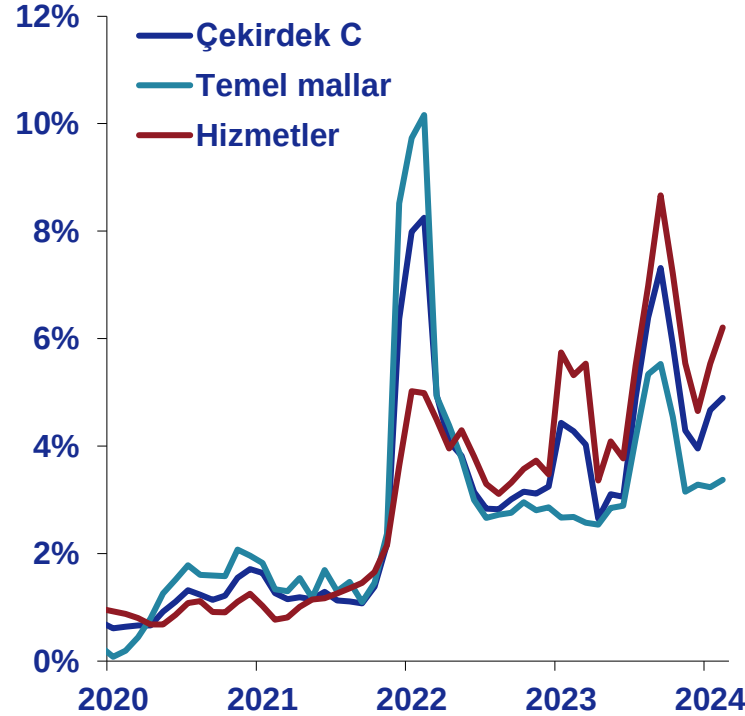


Kaynak: TÜİK

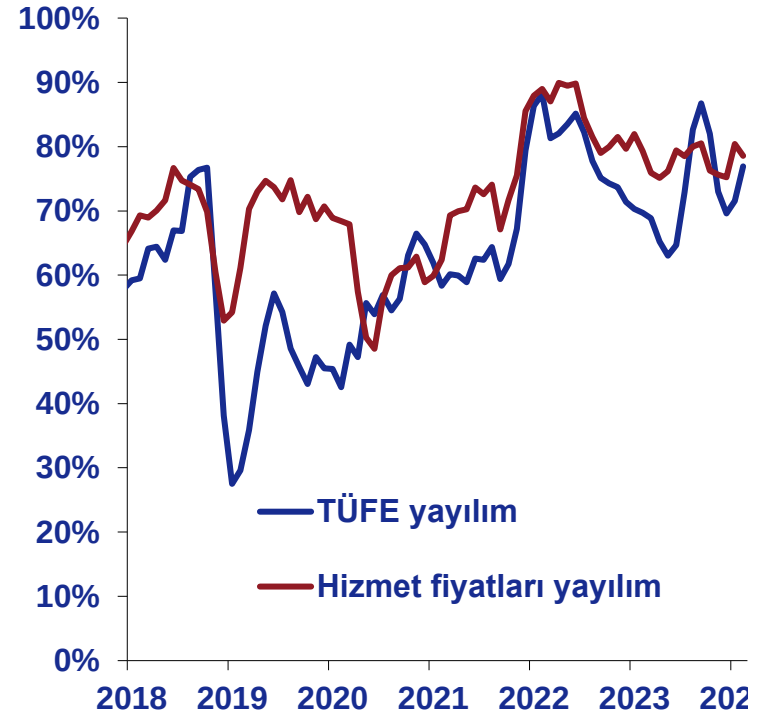
Enflasyon eğilimi yüksek

Enflasyon eğilim göstergeleri 2024 yılının başında bozulduktan sonra, Mart ayında da yüksek seyretti.

Çekirdek enflasyon göstergeleri (M.A., aylık)



TÜFE yayılım endeksleri (M.A., aylık)

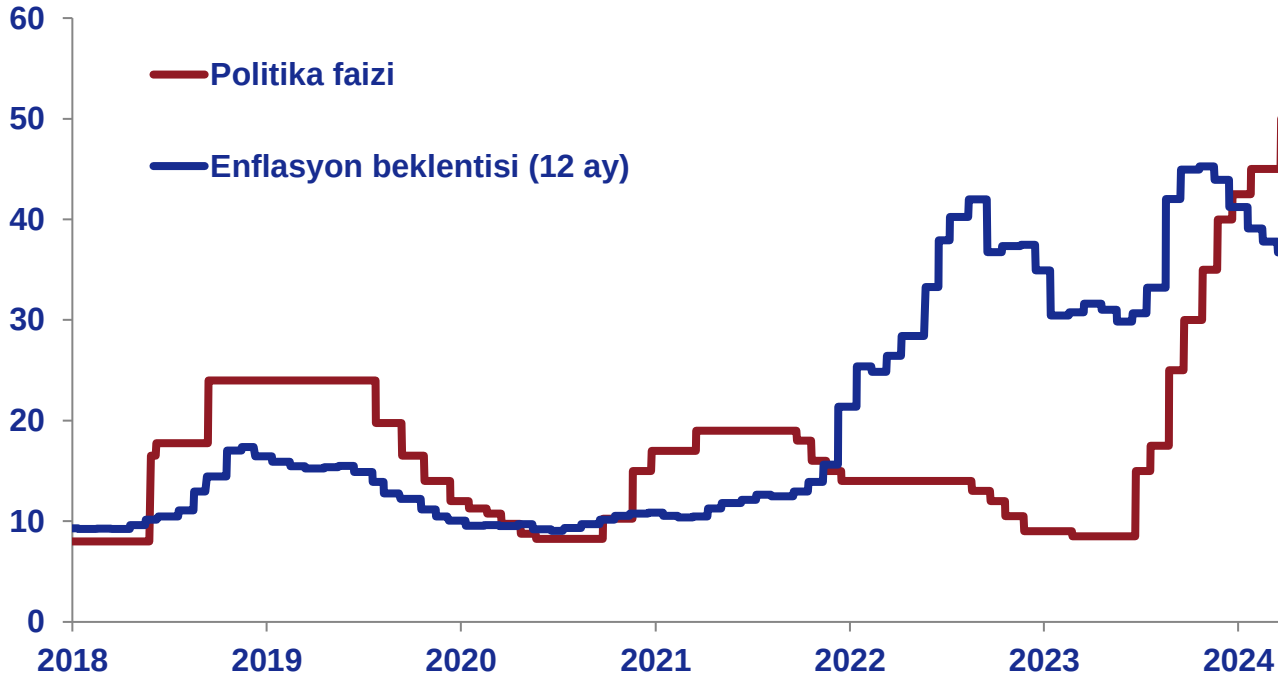


Kaynak;: TÜİK, QNB Finansbank

Parasal sıkılaştırma sürüyor

Enflasyon görünümündeki bozulmayı gerekçe gösteren TCMB, politika faizini 500 baz puan artırarak %50'ye yükseltti. TCMB ayrıca, enflasyonun öngörülen patikadan sapacağı anlaşılırsa faizin daha da artırılabilceğine işaret etti.

TCMB haftalık repo faizi (%)

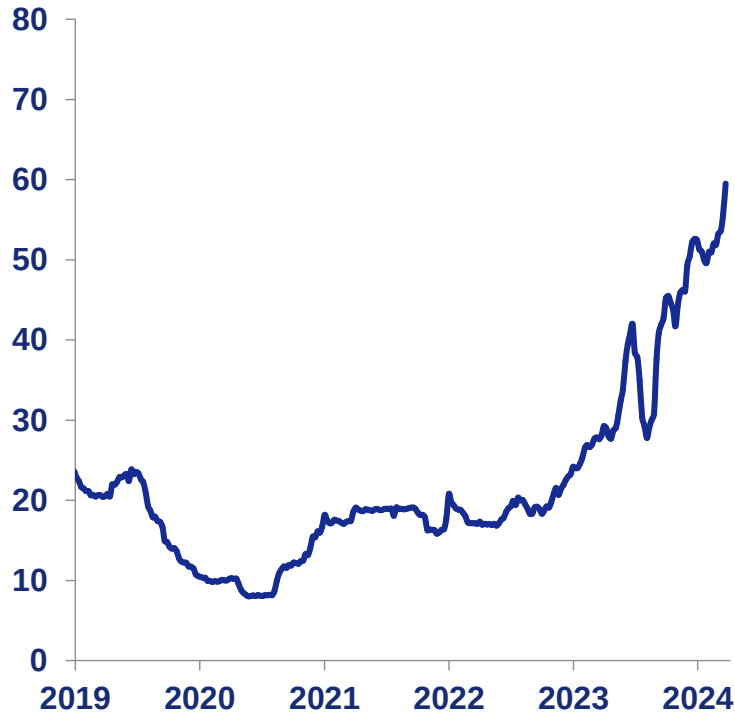


Kaynak: TCMB

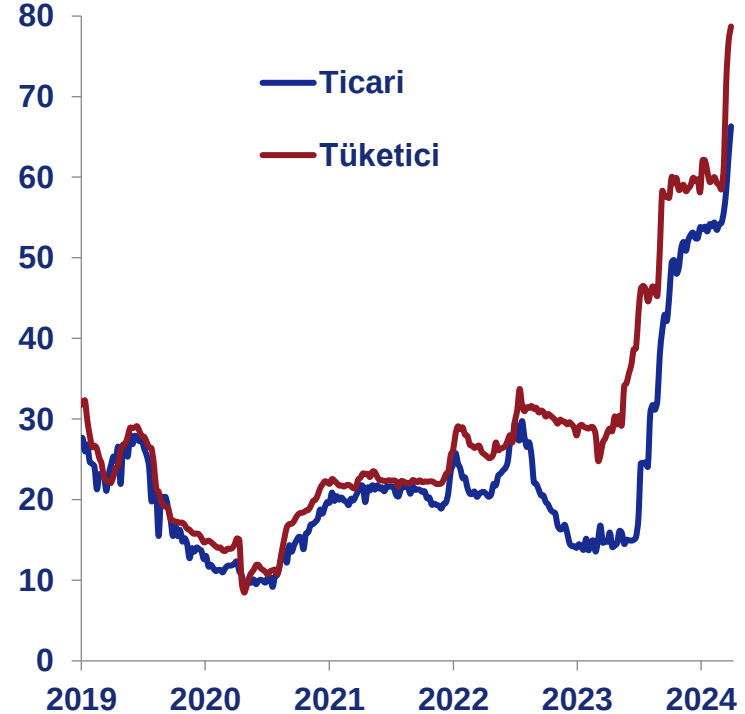
Kredi ve mevduat faizleri yükseliyor

Mevduat ve kredi faizleri, sıkılaşan para politikası ve bankacılık düzenlemeleriyle birlikte daha da yükseldi.

TL mevduat faizi (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

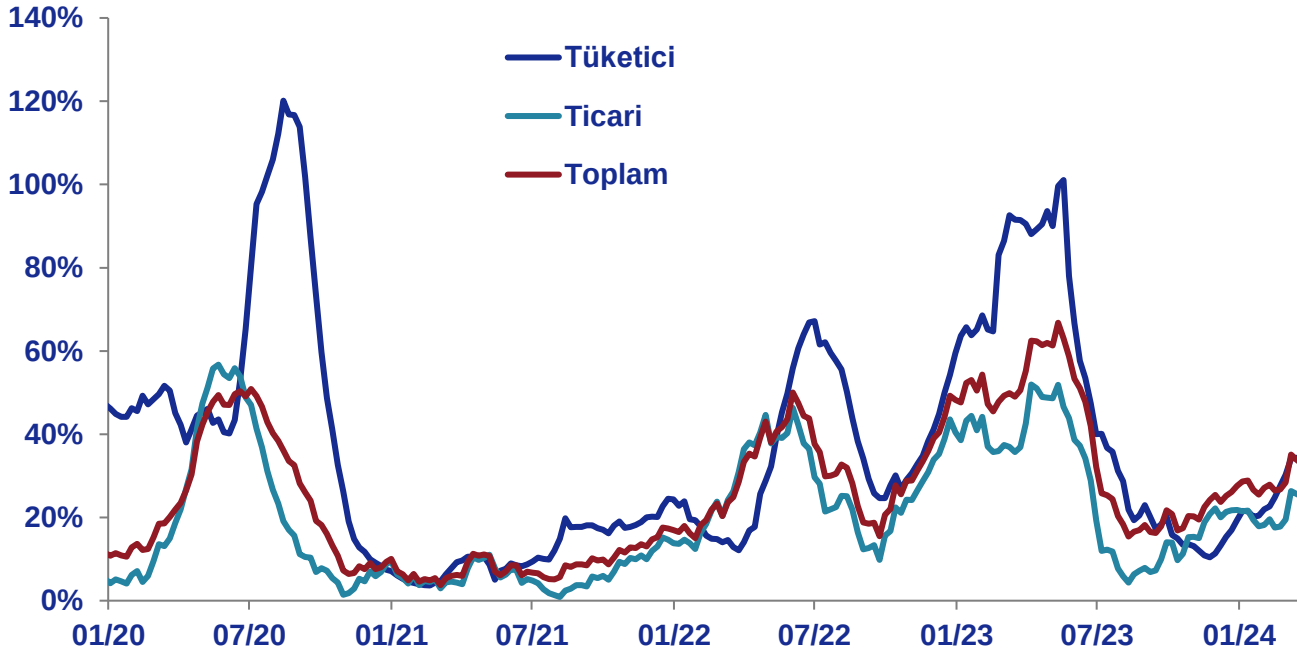


Kaynak: TCMB

Krediler hızlı büyüyor

Kredi büyümesi son dönemde güçlü seyretti. Ancak finansal koşullardaki sıkılaştırmanın önümüzdeki dönemde zayıflamaya yol açması muhtemeldir.

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



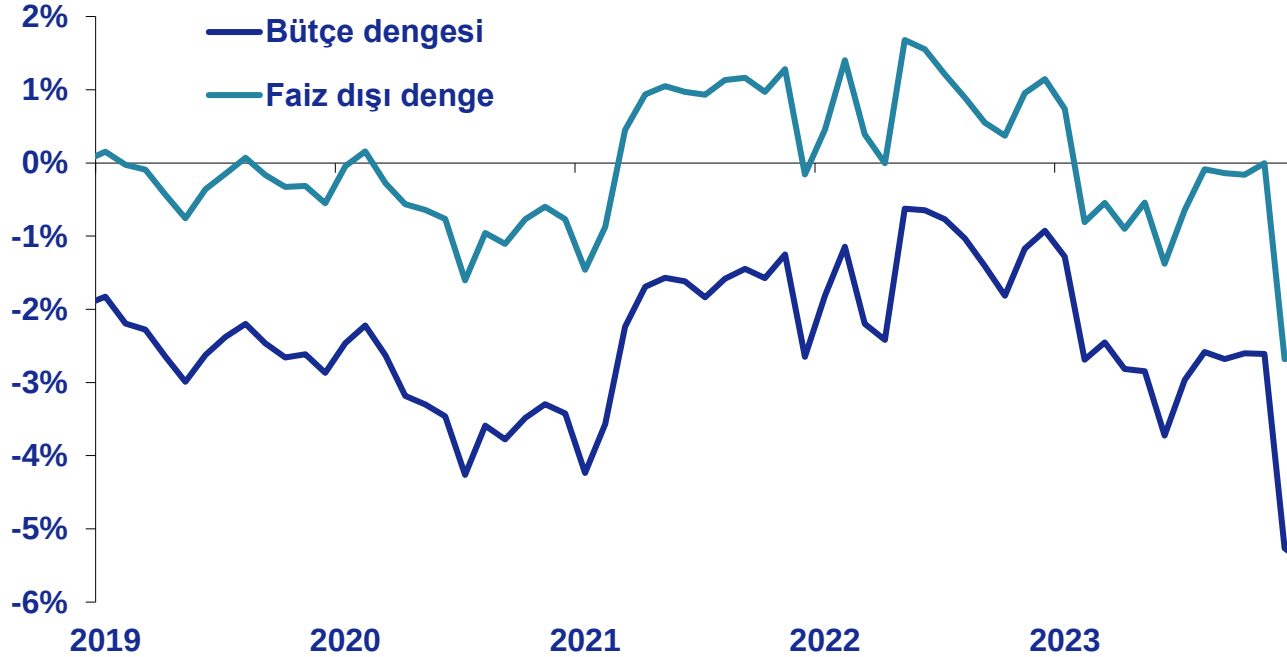
Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

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 yüksek

Şubat ayında bütçe açığının GSYH'ye oranı bir önceki aya göre hafif bir düşüşle %5.1 oldu. Ek tedbirlerle beraber, bütçe açığının Orta Vadeli Program'da belirlenen yılsonu hedefi olan %6.4'ün altında tutulması beklenmektedir.

Merkezi yönetim bütçe dengesi (12 aylık, % GSYH)

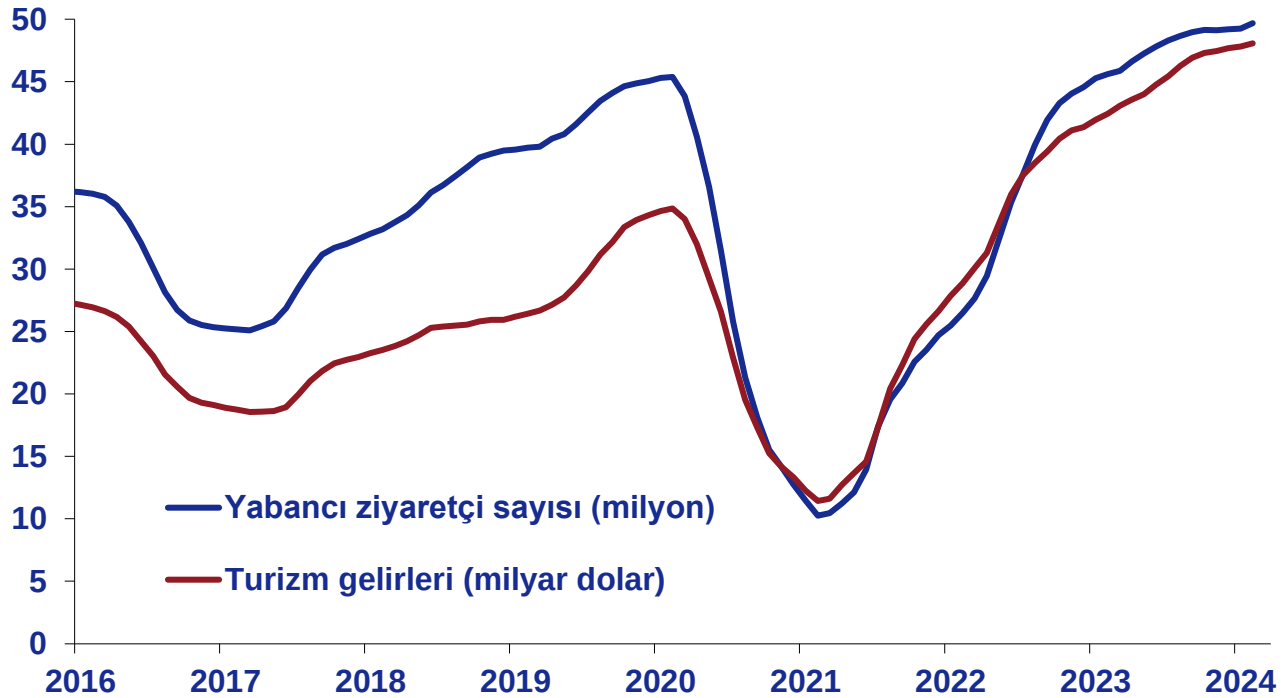


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Turizm harcamaları zirvede

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

Turist girişleri ve seyahat gelirleri (12-aylık kümülatif)

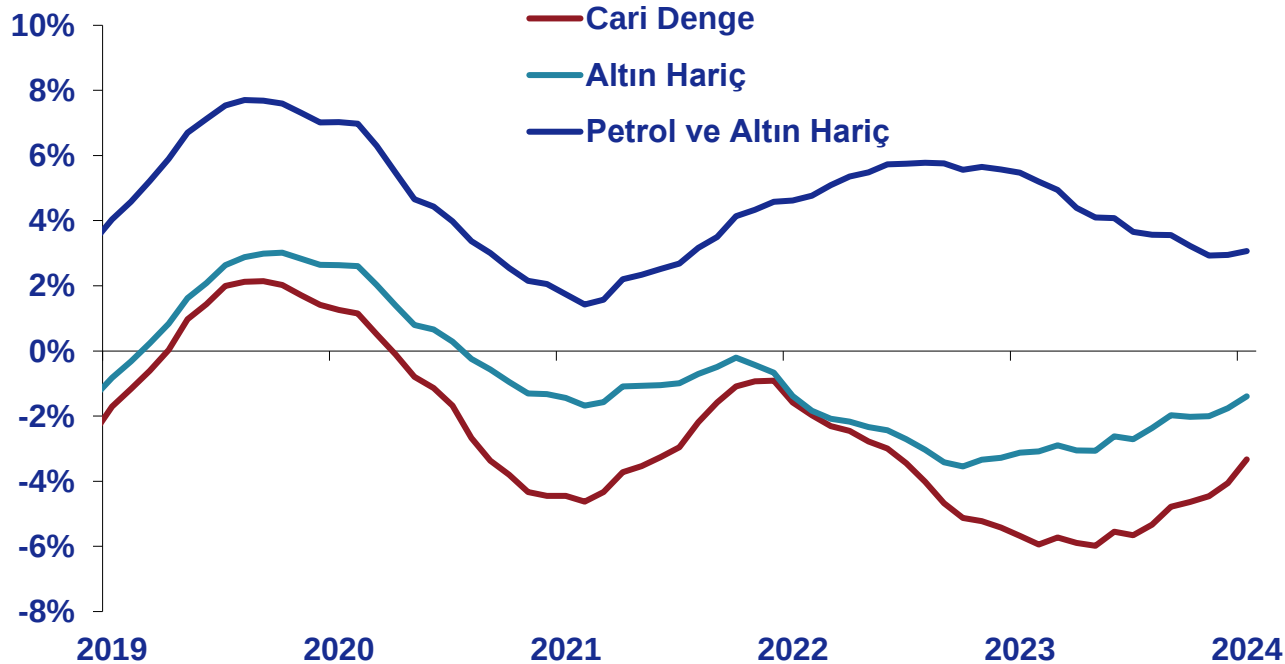


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Cari hesaplarda dengelenme

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

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

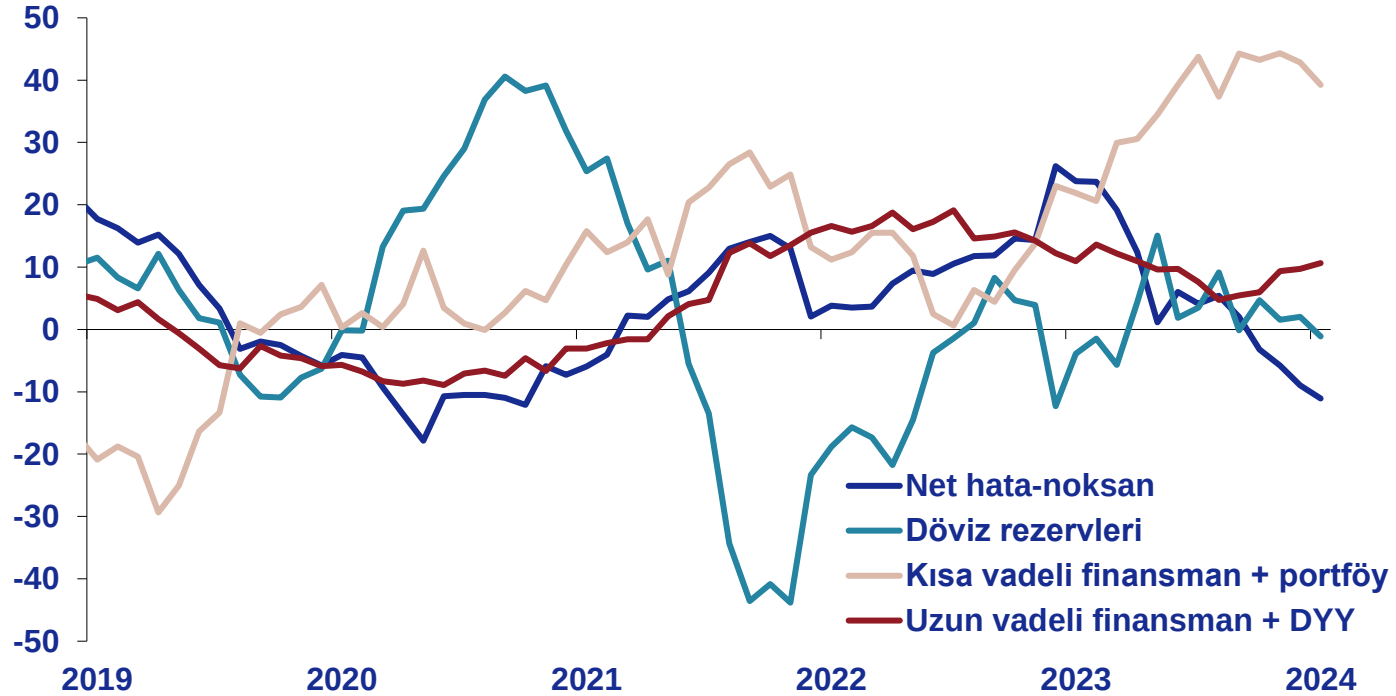


Kaynak: TCMB

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)

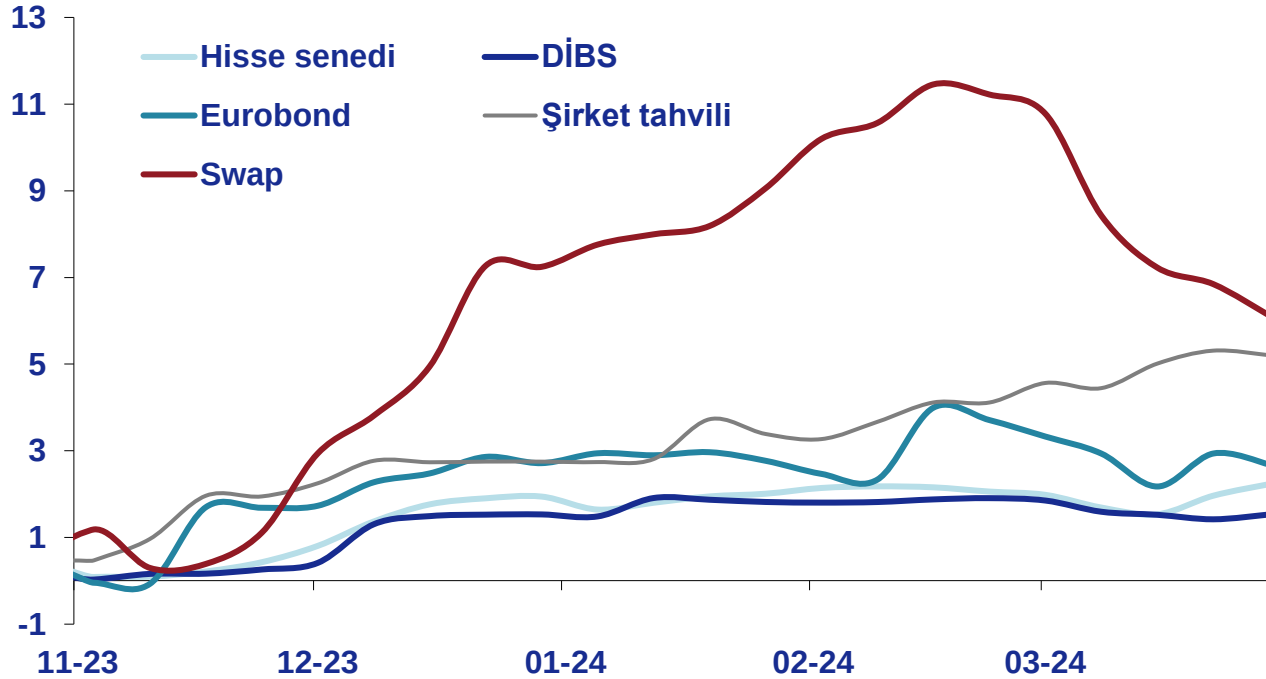


Kaynak: TCMB

Yabancı yatırımcıların portföy hareketleri

Yabancı yatırımcılar yerel seçimler öncesinde portföy yatırımlarını azalttı, ancak yakında bir toparlanma olabilir.

Yabancı yatırımcıların portföy hareketleri (kümülatif, milyar USD)

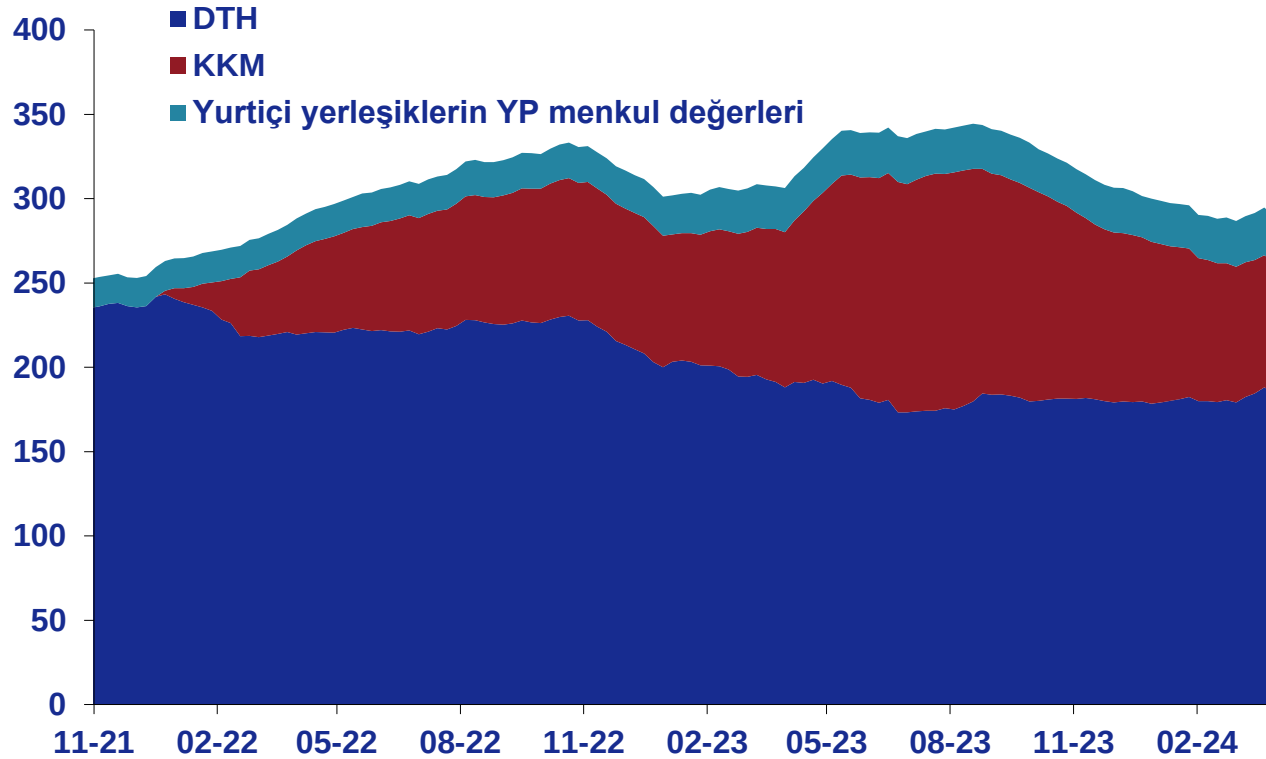


Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Ters dolarizasyon duraksadı

TCMB düzenlemeleri ve faiz artışları ile birlikte kur korumalı mevduat gerilerken, döviz mevduat tutarı son dönemde arttı.

Yurtiçi yerleşikleri YP cinsi tasarrufları (milyar USD)

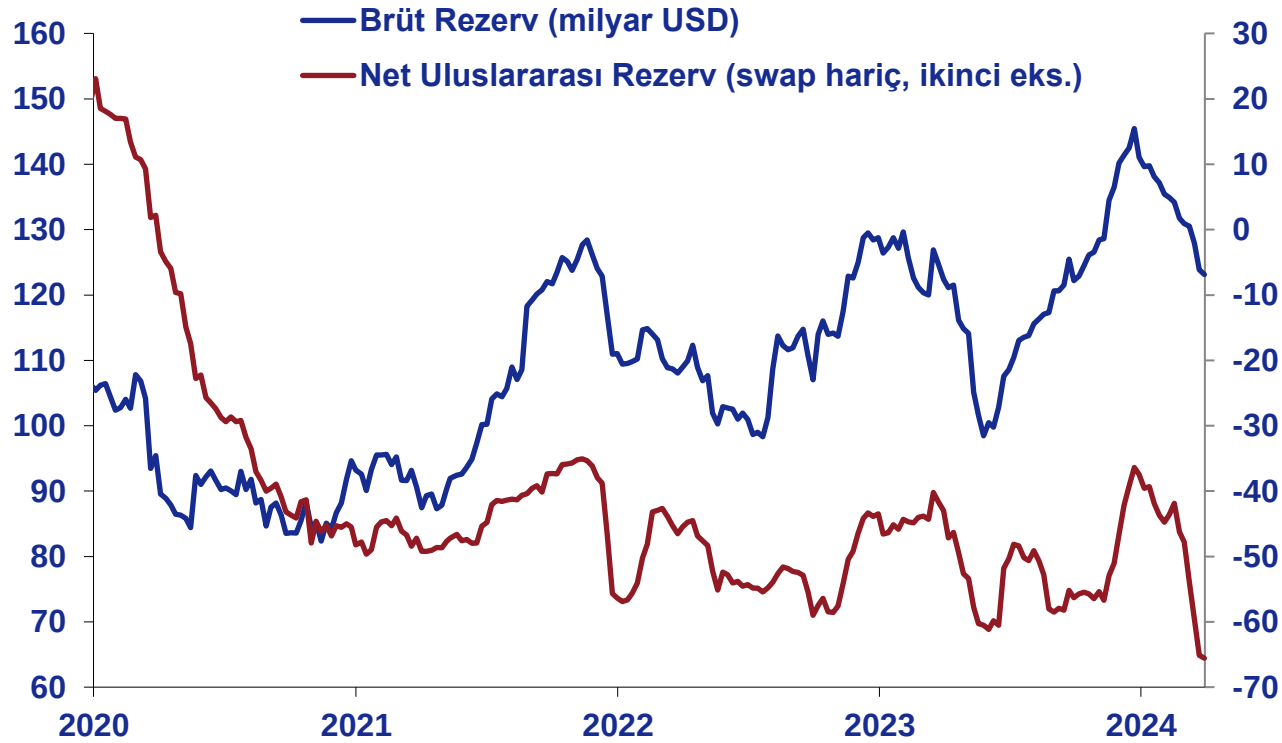


Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Döviz rezervleri azaldı

Döviz rezervleri, sermaye çıkışları, yerel döviz talebi ve cari işlemler açığı nedeniyle 2024 yılı başında azaldı.

TCMB döviz rezervi (milyar dolar)



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler					
	2021	2022	2023	2024	2025
Büyüme					
GSYH Büyümesi, %	11.4%	5.5%	4.5%	3.0%	2.5%
Nominal GSYH, milyar TL	7,256	15,012	26,276	41,431	55,965
Nominal GSYH, milyar \$	808	906	1,119	1,209	1,342
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,601	10,659	13,110	14,028	15,423
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	36.1%	64.3%	64.8%	42.0%	23.0%
ÜFE, yıl sonu	79.9%	97.7%	44.2%	33.8%	23.0%
TÜFE, ortalama	19.6%	72.3%	53.9%	56.9%	29.1%
ÜFE, ortalama	43.9%	128.5%	49.9%	42.1%	28.4%
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)	40.4%	30.8%	29.5%	30.6%	31.4%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	-7.2	-48.8	-45.4	-24.0	-18.0
% GSYH	-0.9%	-5.4%	-4.1%	-2.0%	-1.3%
Dış ticaret dengesi	-46.2	-109.5	-106.0	-86.0	-82.5
İhracat	225.2	254.2	255.8	273.8	293.8
İthalat	271.4	363.7	361.8	359.8	376.3
Kurlar					
USD/TL, yıl sonu	13.30	18.69	29.48	38.18	44.56
EUR/TL, yıl sonu	15.13	20.00	32.54	42.76	50.80
EUR/USD, yıl sonu	1.14	1.07	1.10	1.12	1.14
USD/TL, ortalama	8.85	16.55	23.77	34.27	41.69
EUR/TL, ortalama	10.44	17.36	25.71	37.84	47.23
EUR/USD, ortalama	1.18	1.05	1.08	1.10	1.13
TCMB politika faizi, % yıl sonu	14.0%	9.0%	42.5%	42.5%	24.0%
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.