

# Ekonomik ve Finansal Görünüm

Haziran 2022

# Ekonomik Görünüm

## Yönetici Özeti

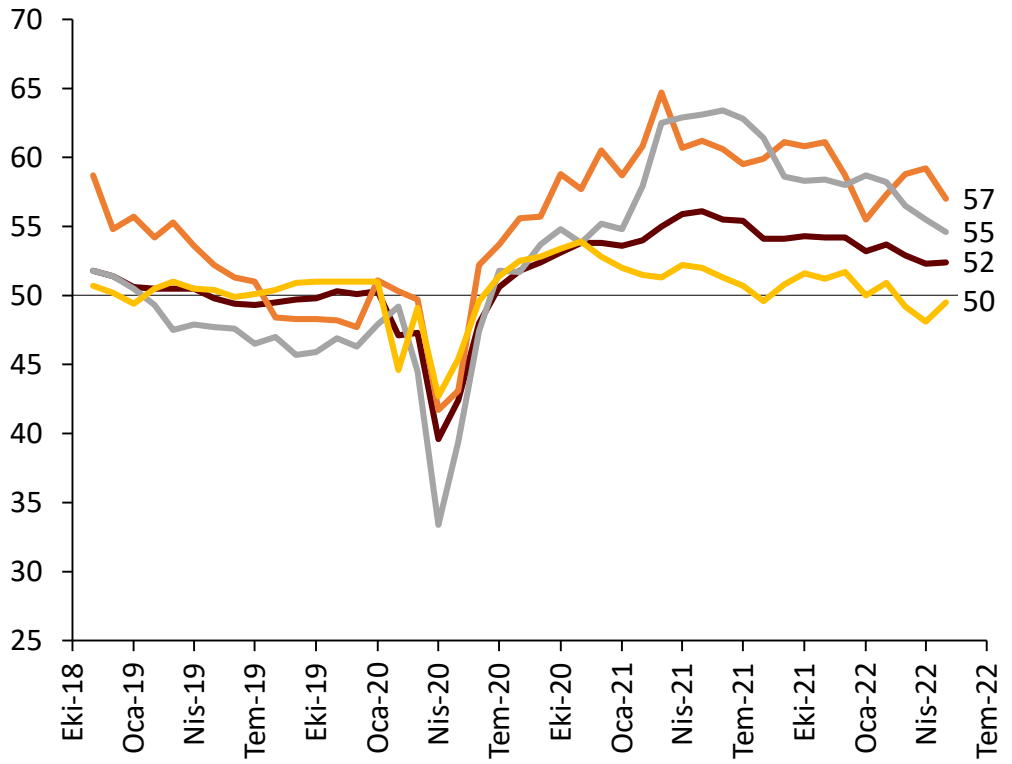
- Küresel ekonomide pandeminin etkileri hafiflemeye başlamışken COVID-19 gündemi yerini yüksek enflasyon ve stagflasyon riskine bıraktı. Tüm dünyada hızla tırmanan enflasyon son dönemlerin en yüksek seviyelerini kaydediyor. Rusya-Ukrayna savaşıyla emtia fiyatlarının yeni bir ralli yakalaması enflasyon için önümüzdeki dönemde de olumsuz bir tablo sunuyor. Bu durum karşısında ise küresel merkez bankaları para politikalarında sıkılaşmaya gitti. Bilanço genişlemesini durduran merkez bankaları diğer yandan politika faizlerini de artırdı. Özellikle Fed'in şahinleşme adımlarıyla hisse senetleri geri çekilirken dolar kayda değer şekilde yükseldi. Öncü göstergelere göre gelişmiş ülkelerde ekonomik aktivite büyüme bölgesinde kalmaya devam etse de yavaşlama sinyallerinin kuvvetlenmesi yüksek enflasyon ortamında stagflasyon beklentilerini gündeme getiriyor.
- Türkiye ekonomisi 2022'nin ilk çeyreğinde hane halkı harcamaları ve ihracat kalemlerinin desteğiyle yıllık bazda %7,3'lük büyüme kaydetti. Tüketici güven endeksi ve perakende satış verileri gibi öncü göstergeler ile yüksek seyreden enflasyon, harcamaların katkısının önümüzdeki dönemde azalabileceğine işaret etse de bu kalemin büyümenin temel sürükleyicisi olmaya devam etmesini bekliyoruz. Diğer yandan yılın ikinci yarısında memur ve işçilere uygulanacak maaş zamları gibi kamu desteklerinin iç talebi desteklemesi muhtemel. İhracatta ise küresel merkez bankalarının atacağı adımlar ve Avrupa'daki daralma beklentileri negatif baskı oluşturuyor.
- Mayıs ayında yıllık enflasyon artışına devam ederek %73,5 seviyesine ulaştı. Piyasa beklentilerinin altında gerçekleşen TÜFE'de aylık artış %2,98 olarak gerçekleşti. ÜFE yıllık artışı ise artışını sürdürerek %132 seviyesine yükseldi. Enflasyon gidişatının ana eğilimini gösteren çekirdek enflasyon ise %56'ya yükselirken artış ivmesi bir miktar düşmüş durumda. Küresel enflasyonda henüz bir geri çekilmenin gerçekleşmemesi özellikle üretici fiyat endeksinde baskı yaratabilir. Savaş ve Çin'deki kapanmaların etkisiyle hammadde ve enerji fiyatlarında yaşanan artışlar hem ÜFE hem de TÜFE'yi artış yönünde etkileyecektir. Haziran ayında ise son gelen elektrik ve doğalgaz zamları ile sigara ve alkollü içeceklerde öne çekilen ÖTV zamlarının etkisiyle enflasyondaki artış devam edecek. Çekirdek enflasyondaki artış enflasyon görünümünü bozarken, son veriler ışığında, yılsonunda %60 seviyelerine inebileceğini öngörüyoruz.
- Ödemeler dengesi istatistiklerine göre Nisan'da cari açık 2,74 milyar dolar olurken, yıllıklandırılmış cari açık 25,71 milyar dolar oldu. Beklenti cari açığın 3,2 milyar dolar olması yönündeydi. Bu dönemde altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı 4,02 milyar dolar fazla verdi. Hizmetler dengesi kaynaklı net girişler de bir önceki yılın aynı ayına göre 1,48 milyar dolar artarak 2,7 milyar dolara yükseldi. Doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişler 323 milyon dolar olarak gerçekleşirken portföy yatırımları 606 milyon dolar tutarında net çıkış kaydetti.

# Küresel - İmalat ve Hizmet Sektörü

PMI halen büyüme bölgesinde olsa yavaşlama görülüyor. GOÜ'ler genelinde daralma izleniyor.

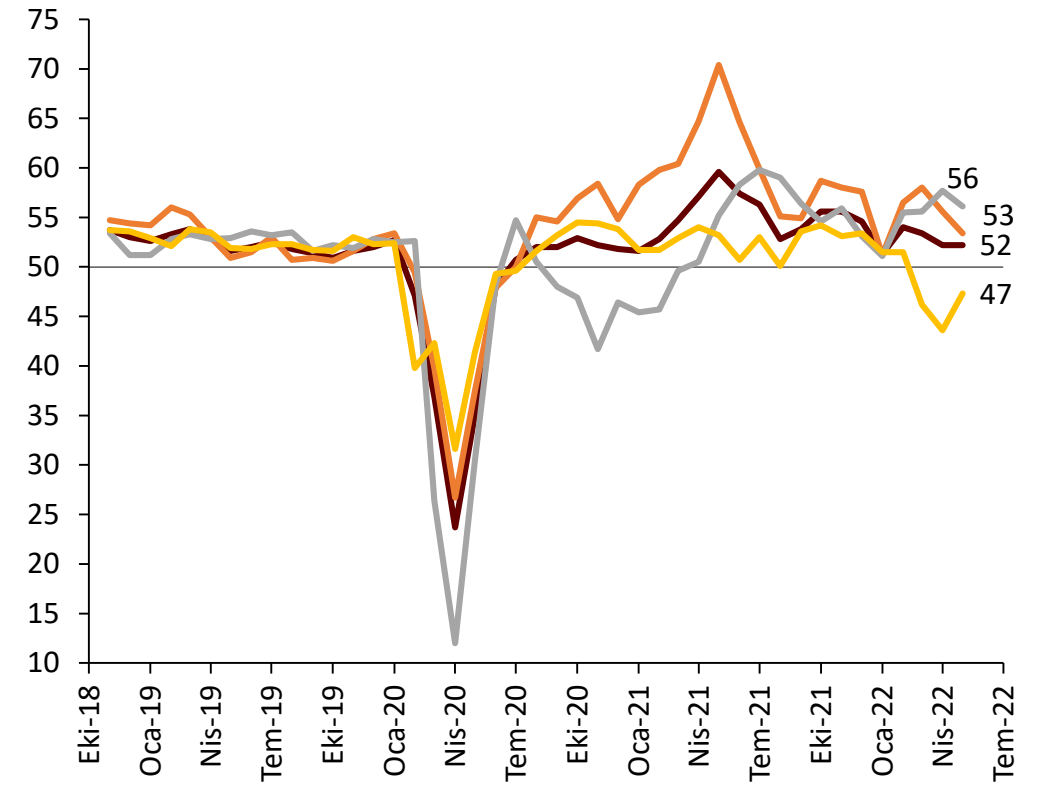
## İmalat PMI

Endeks değeri



## Hizmet PMI

Endeks Değeri



Global ABD AB EM

**Tedarik zincirlerinin bozulması ve savaş, özellikle hammadde ve taşımacılık fiyatlarının artışına yol açtı.**

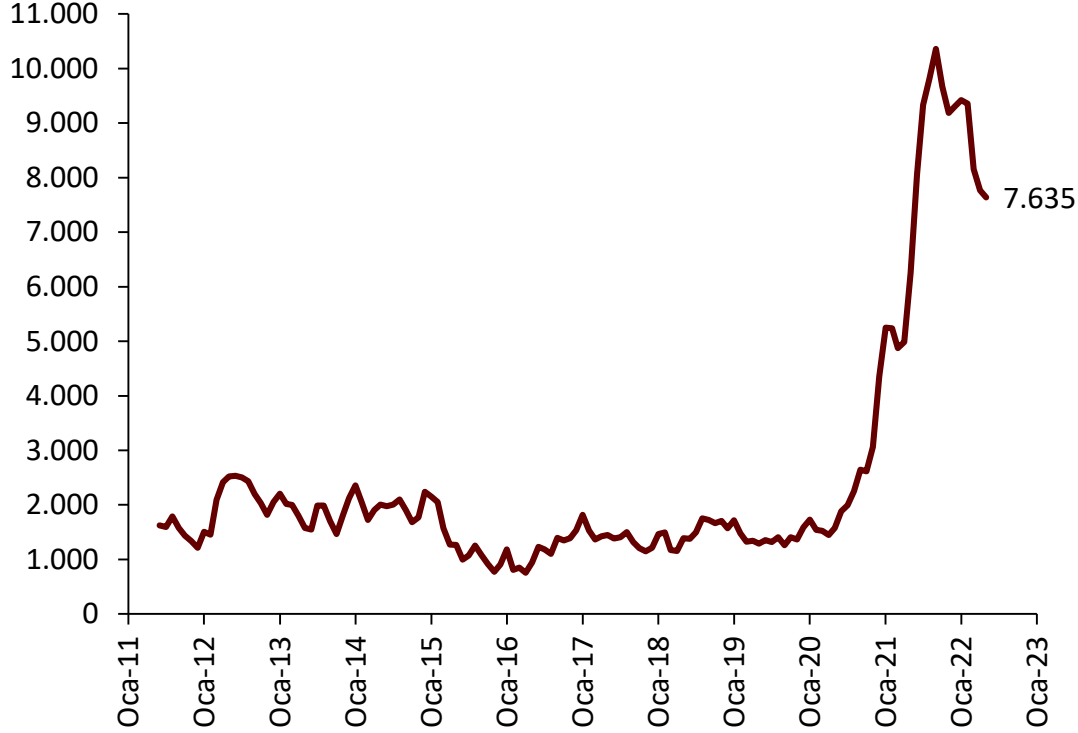
## Tedarik Zincirlerinin Bozulma Sebepleri



Taşımacılık maliyetleri bir parça azalsa da hala ciddi şekilde yüksek.

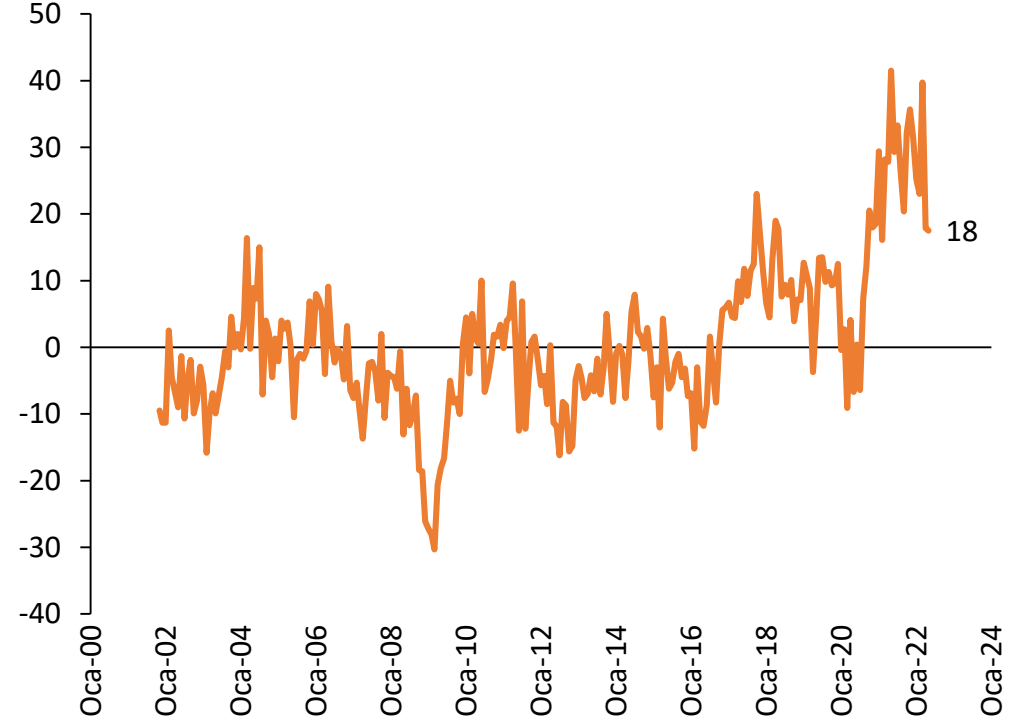
## Taşımacılık Maliyetleri

Konteyner Fiyatı



## Teslimat Süreleri

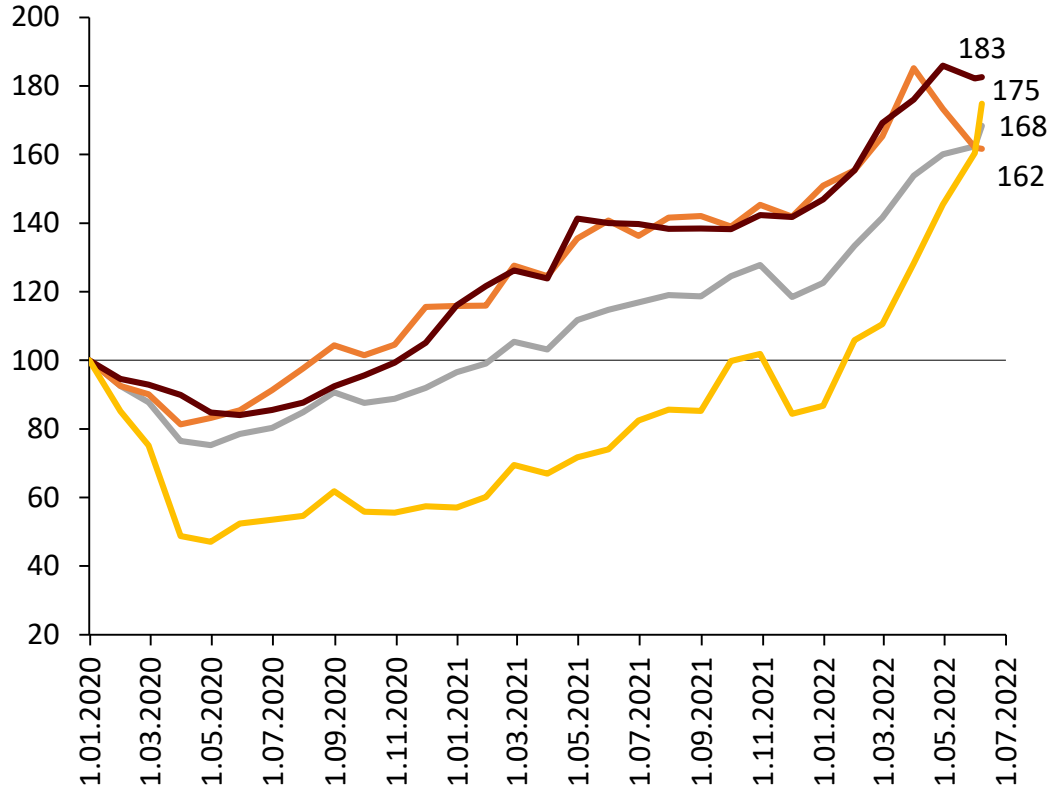
Endeks Değeri



Emtia fiyatları tedarik zincirlerinin değişmesi, parasal genişleme ve savaş etkisiyle tarihi seviyelere doğru hızlı bir yükseliş yaşadı.

## Uluslararası Emtia Fiyatları

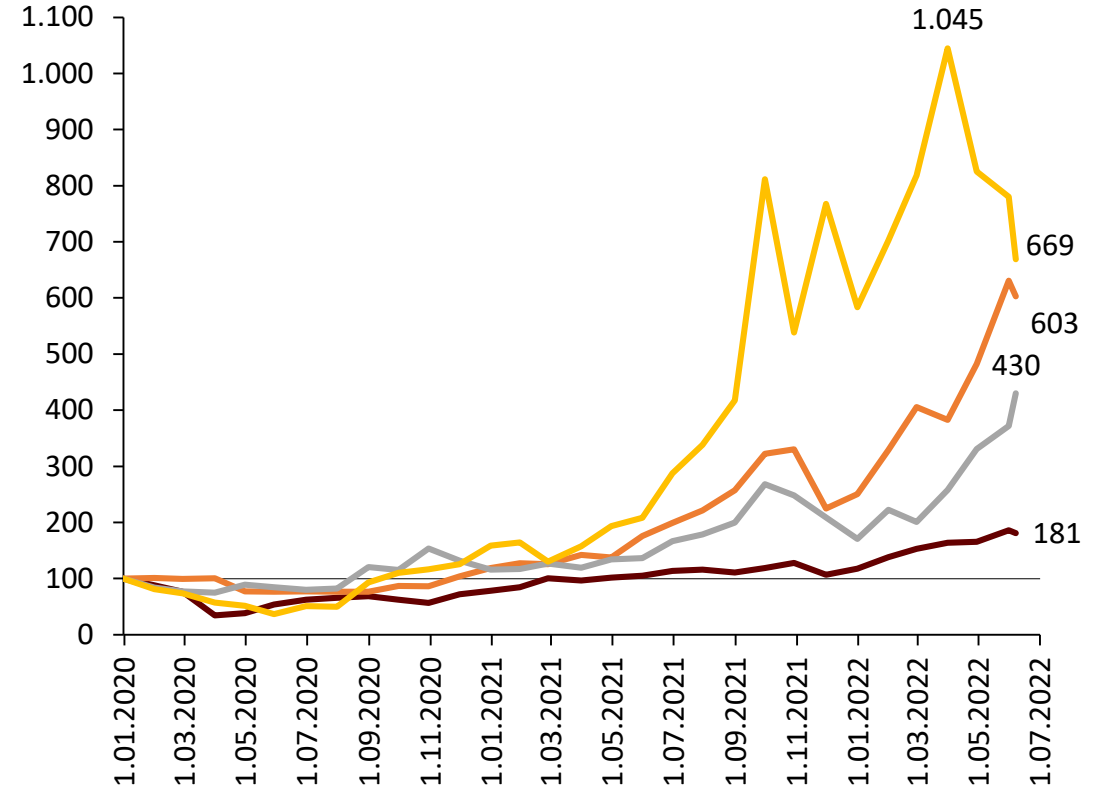
31.12.2019=100



— Tarım — Emtia Endeksi  
— Enerji — Endüstriyel Metaller

## Küresel Enerji Fiyatları

31.12.2019=100

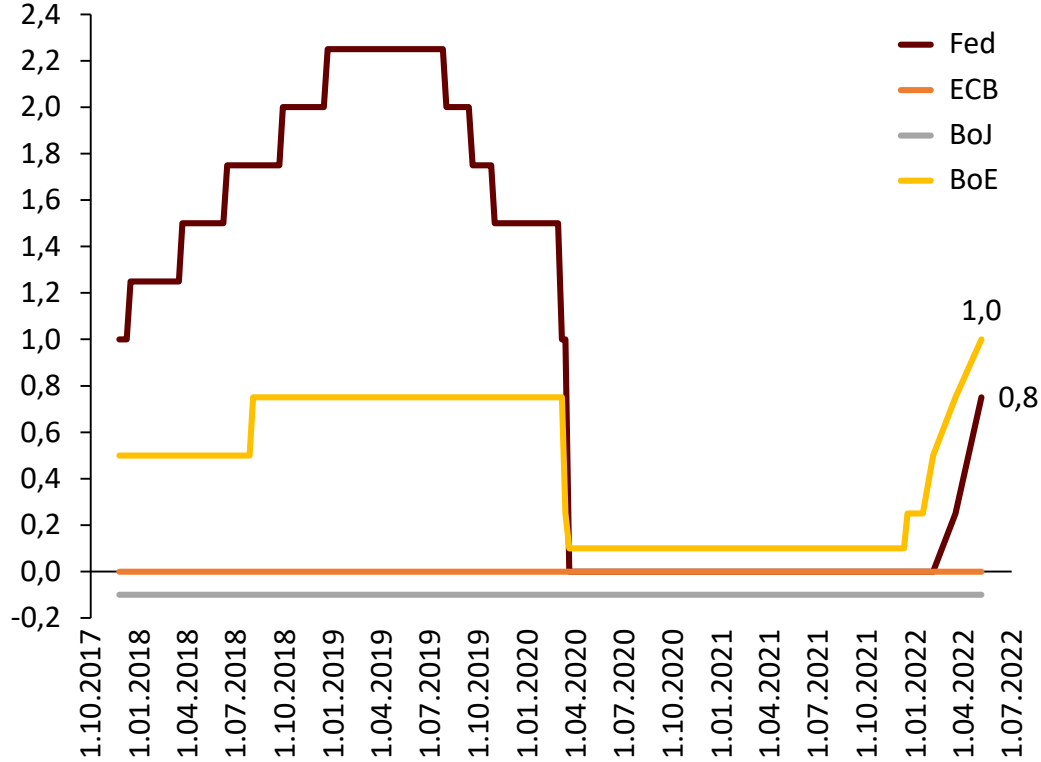


— Doğal gaz (Avrupa) — Doğal gaz (ABD)  
— Kömür — Brent Petrol

Küresel merkez bankaları bu resim karşısında bir süredir politikalarını sertleştiriyor.

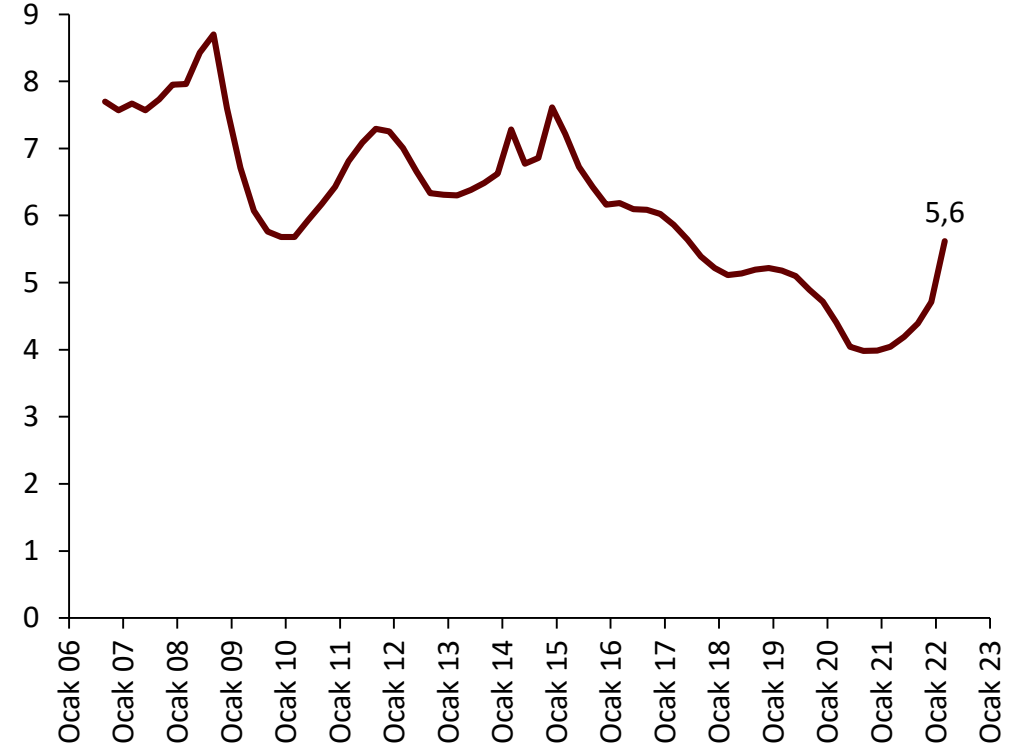
## Küresel Politika Faizleri

%



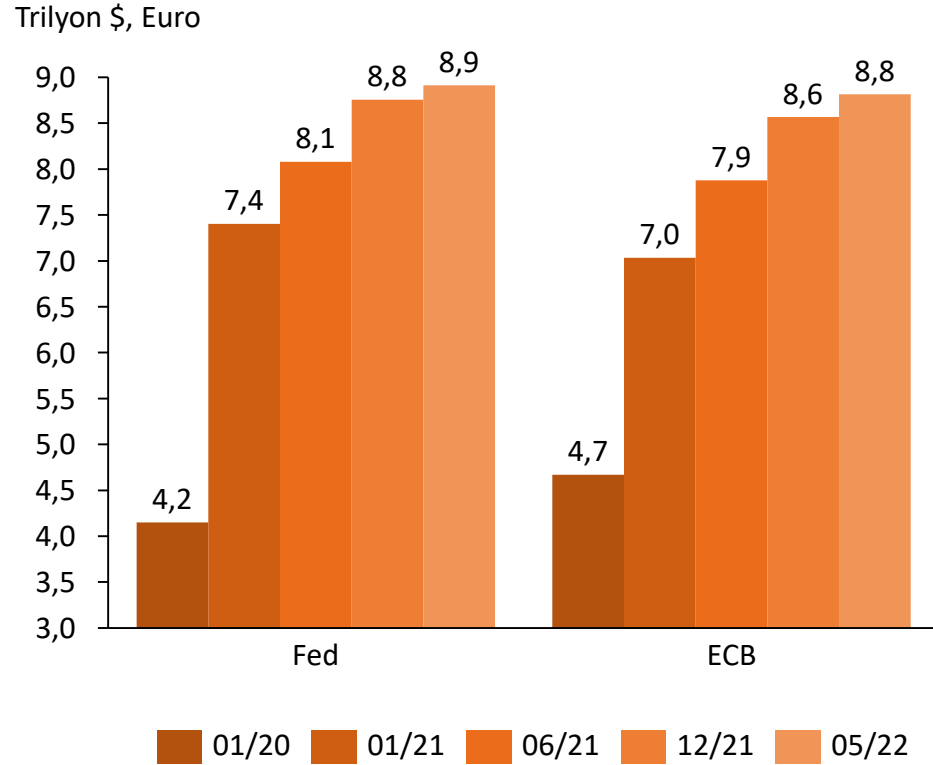
## GOÜ Politika Faizleri

%

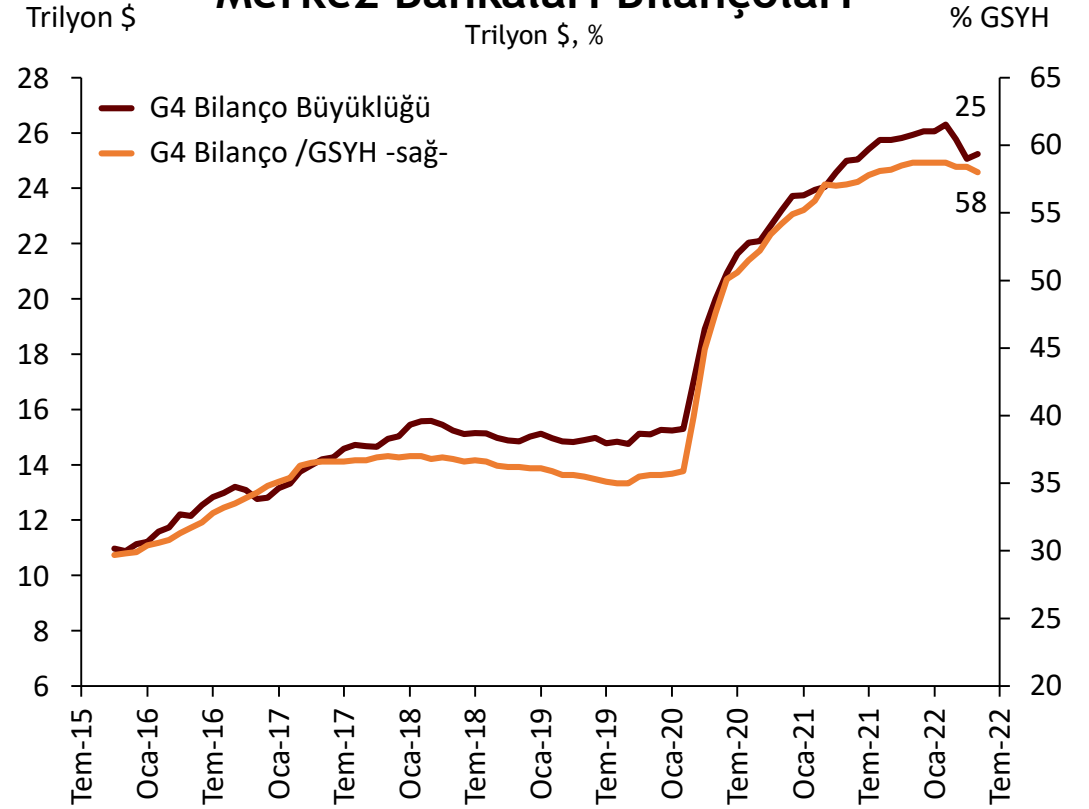


**Merkez bankası bilançolarında büyüme durma noktasına geldi. Yılın kalanında Fed başta olmak üzere birçok MB'den bilanço küçültme bekleniyor.**

## MB Bilanço Büyüklükleri



## Merkez Bankaları Bilançoları

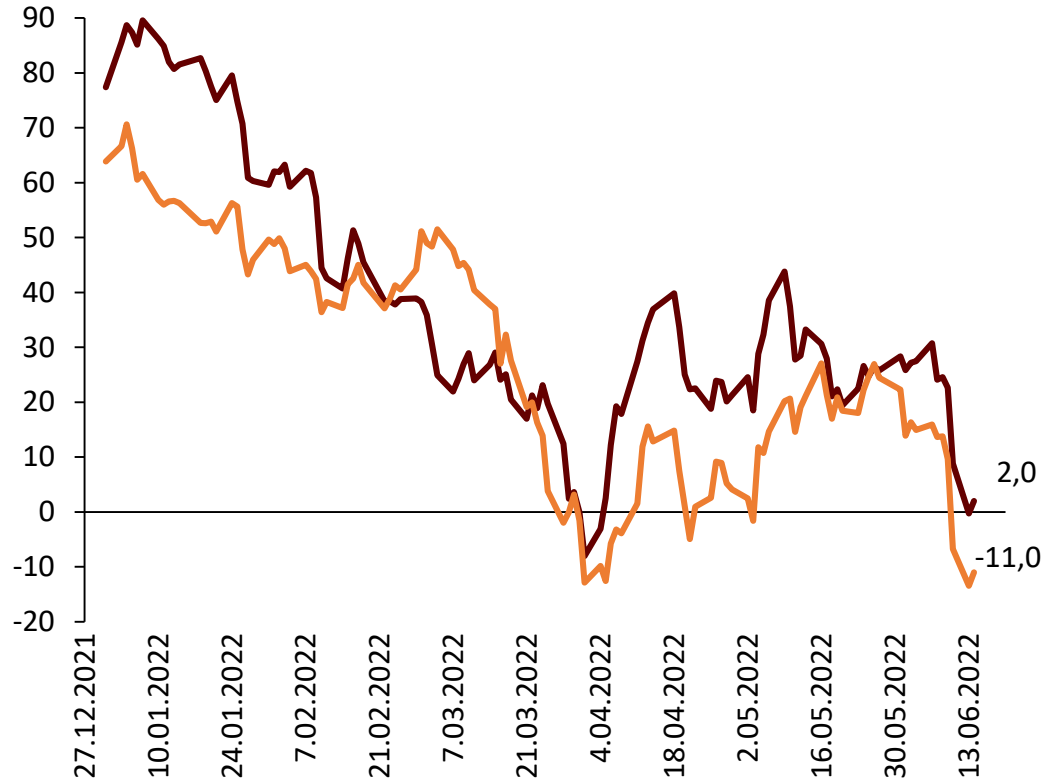




ABD'de Mayıs ayında enflasyonun %8,6'ya çıkmasıyla şahinleşen piyasa beklentisi, Fed'in Haziran ayı toplantısında 75 baz puanlık artışa gideceğini fiyatlıyor.

## ABD Hazine Tahvil Faizleri

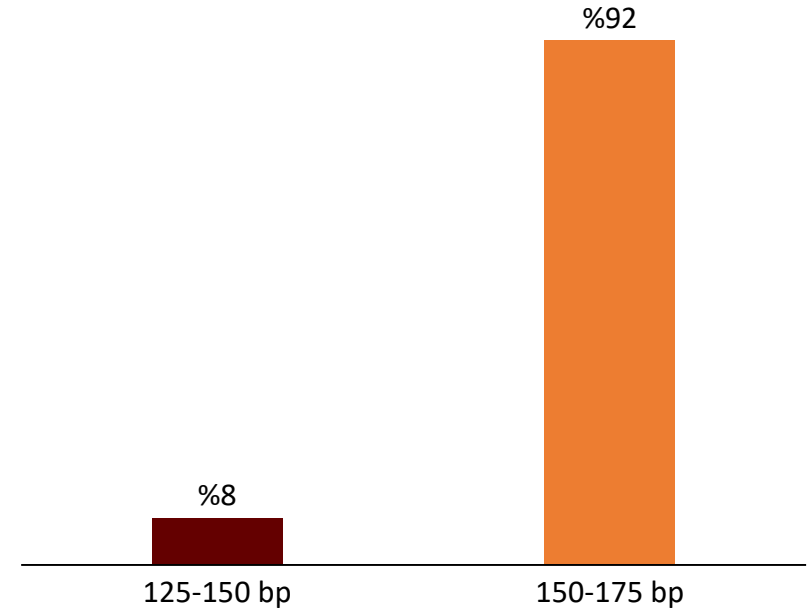
10Y-2Y, 30Y-5Y, Baz puan



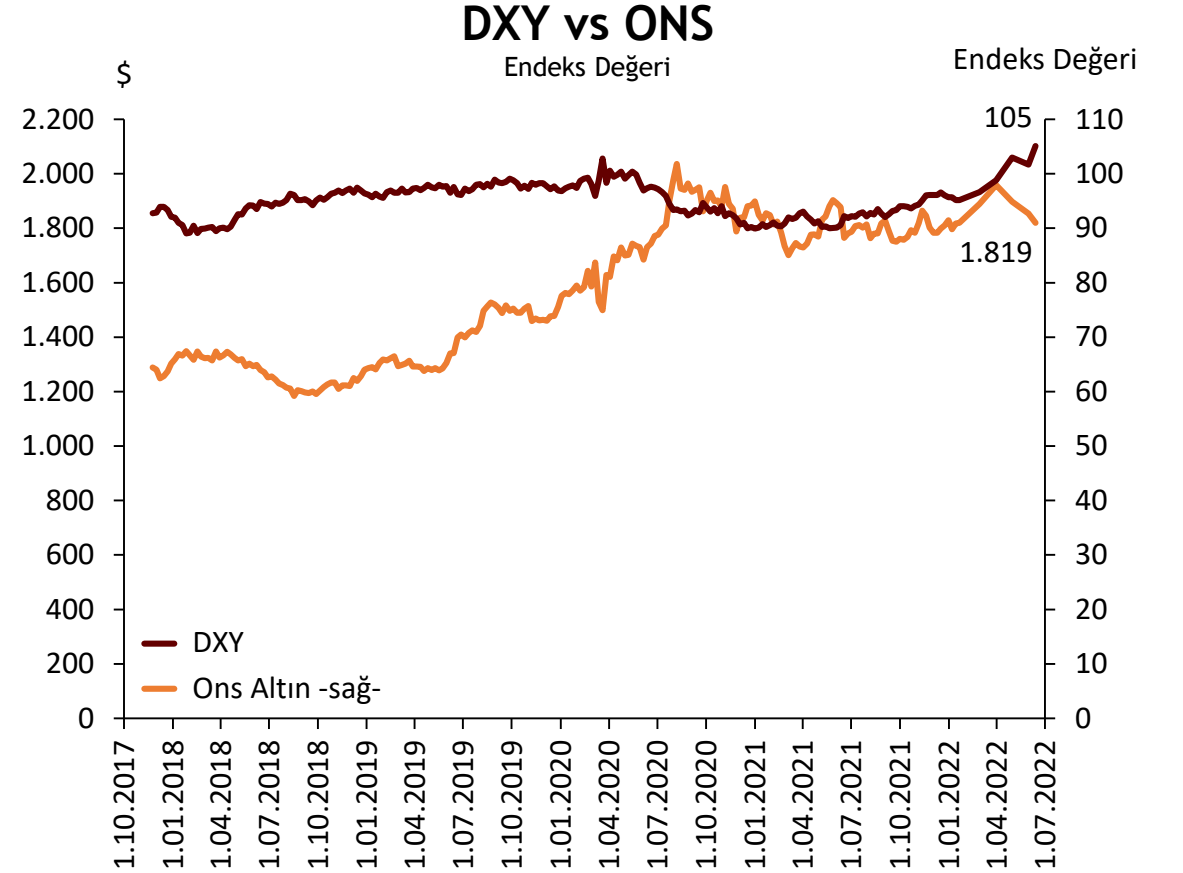
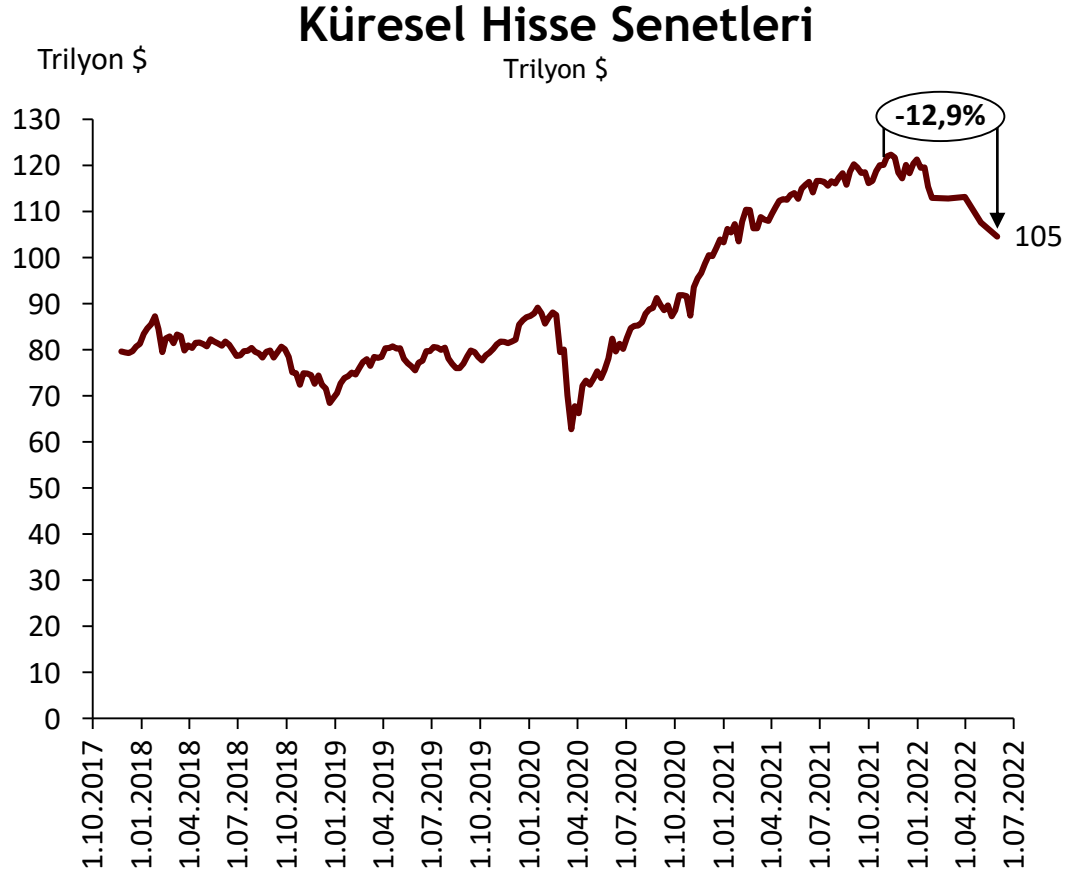
— 10 yıllık tahvil faizi - 2 yıllık tahvil faizi  
— 30 yıllık tahvil faizi - 5 yıllık tahvil faizi

## Fed Fonlama Faizi Beklentileri

15 Haziran FOMC Toplantısı Faiz Koridoru, Olasılık Dağılımı



Savaş etkisi ve merkez bankalarının şahinleşmesiyle beraber hisse senetleri önemli bir geri çekilme yaşadı ve Dolar kayda değer şekilde kuvvetlendi.

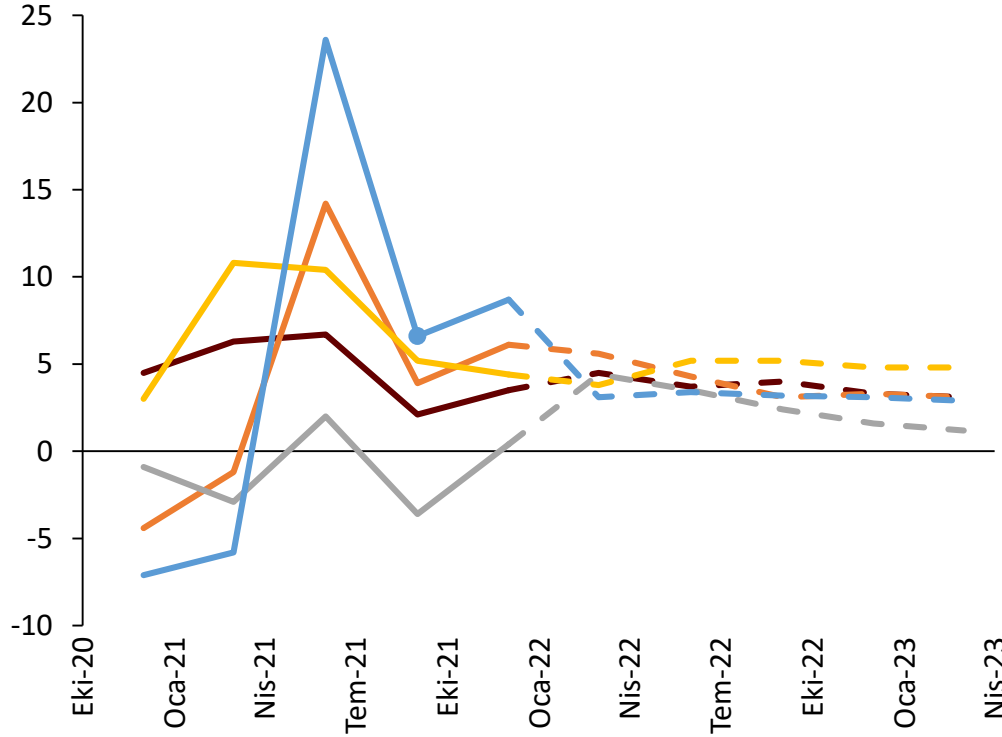


# Küresel - Stagflasyon Beklentileri

Enflasyonun COVID-19 dönemi seviyesine gelmesinin zaman almasının yanı sıra büyümelerin de hız kaybetmesi bekleniyor.

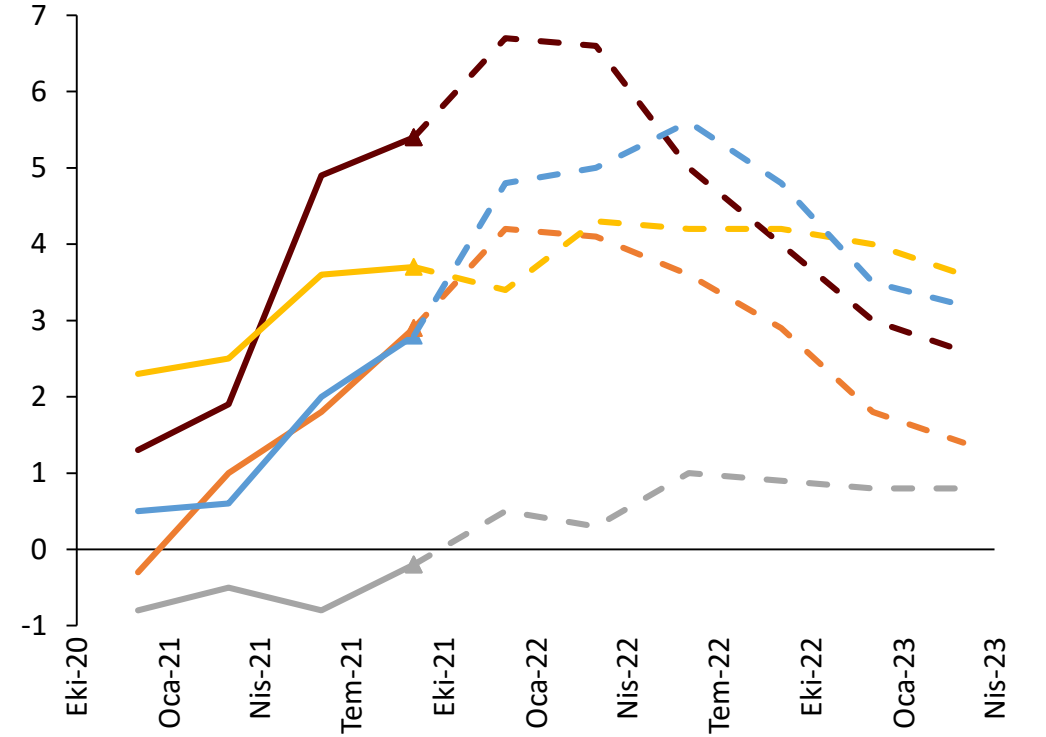
## Büyüme Beklentileri

Yıllık % Değişim, Çeyreklik Veri



## Enflasyon Beklentileri

Yıllık % Değişim, Çeyreklik Veri



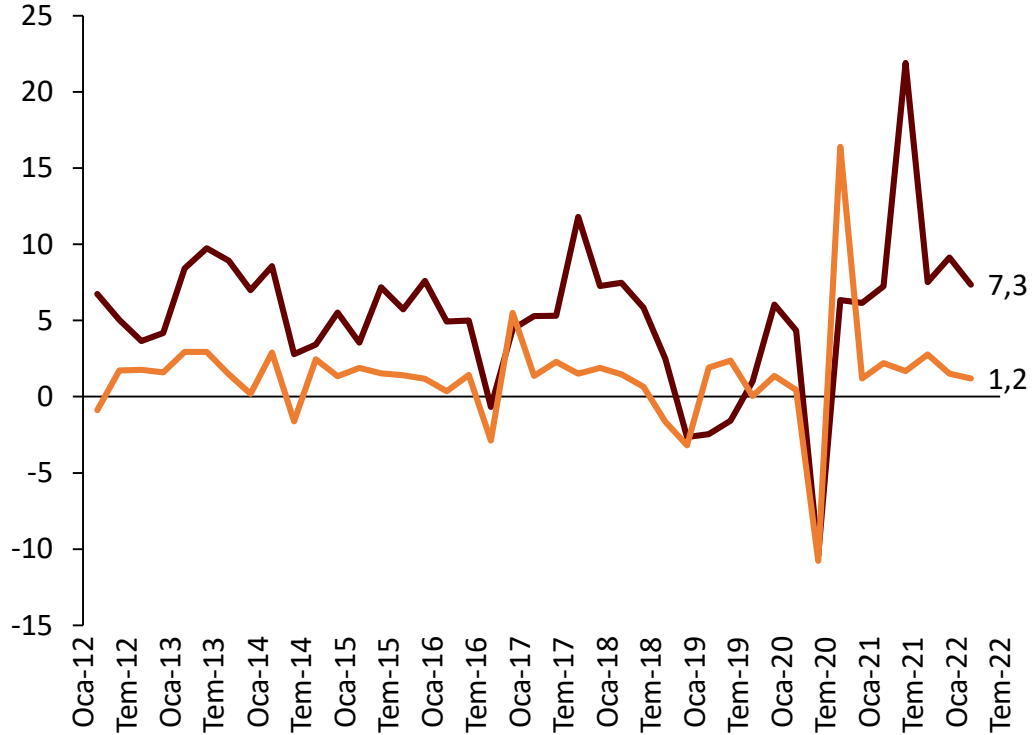
— ABD — AB — Japonya — GOÜ — Birleşik Krallık

# Türkiye - Ekonomik Büyüme

İlk çeyrekte ekonomik büyümenin ana belirleyicileri tüketim ve ihracat kalemleri oldu.

## GSYH Büyümesi

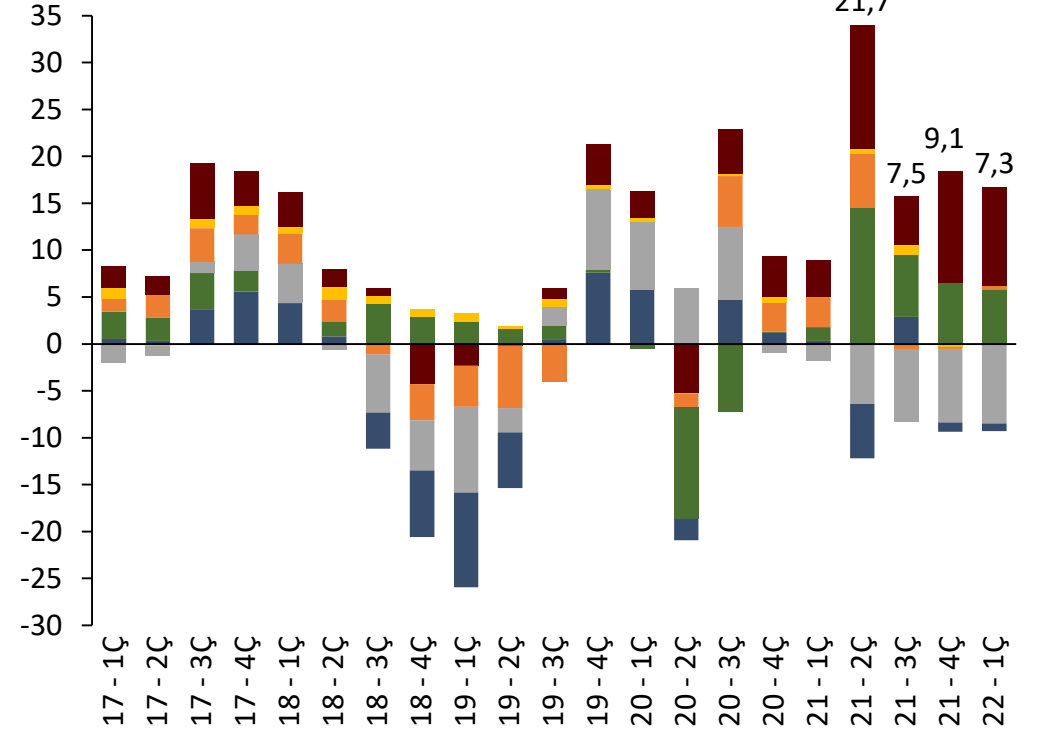
% Değişim



— Yıllık Büyüme  
— Çeyreklik Büyüme

## Büyümenin Kaynakları

Harcama Yöntemine Göre, Yıllık Büyüme Katkı

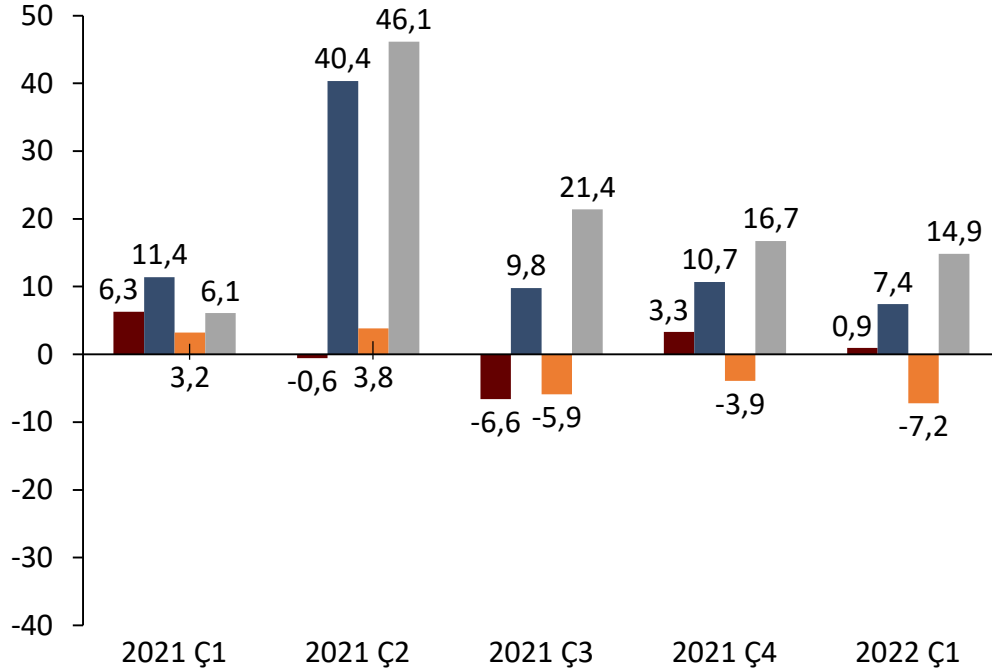


■ Tüketim ■ Yatırım ■ İhracat  
■ Hükümet ■ Stok Değişimleri ■ İthalat

2022 yılının ilk çeyreğinde inşaat sektörü daralmaya devam ederken sektörün yatırım harcamaları giderek düşüyor.

## Sektörel Büyüme

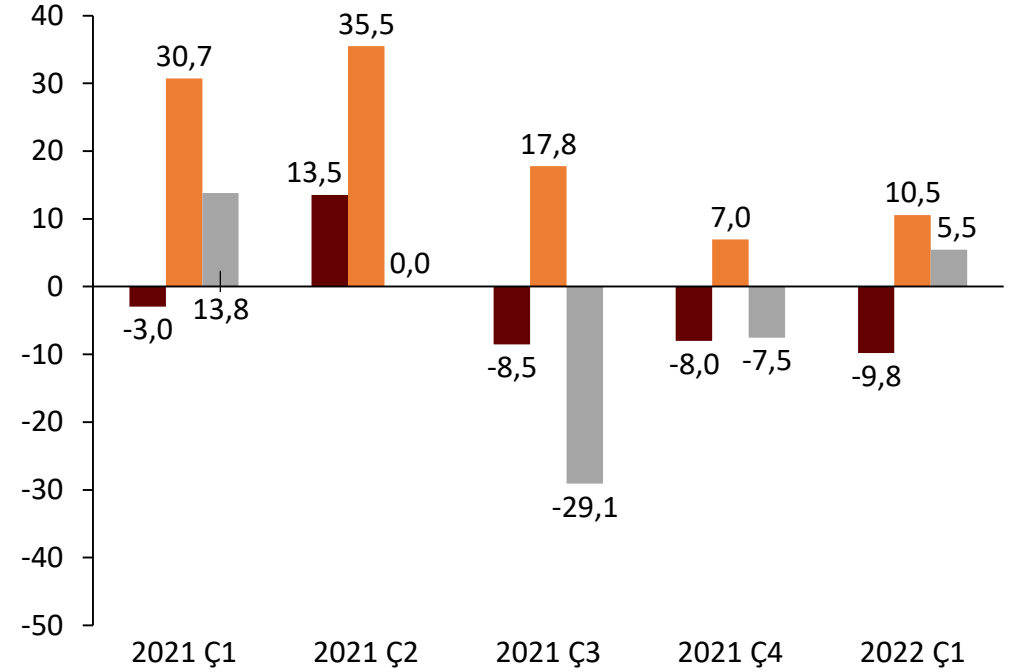
Üretim Yöntemiyle - Yıllık % Değişim



Tarım İnşaat  
Sanayi Hizmetler

## Yatırım Büyümesi

Yıllık % Değişim - Zincirlenmiş Hacim Endeksi

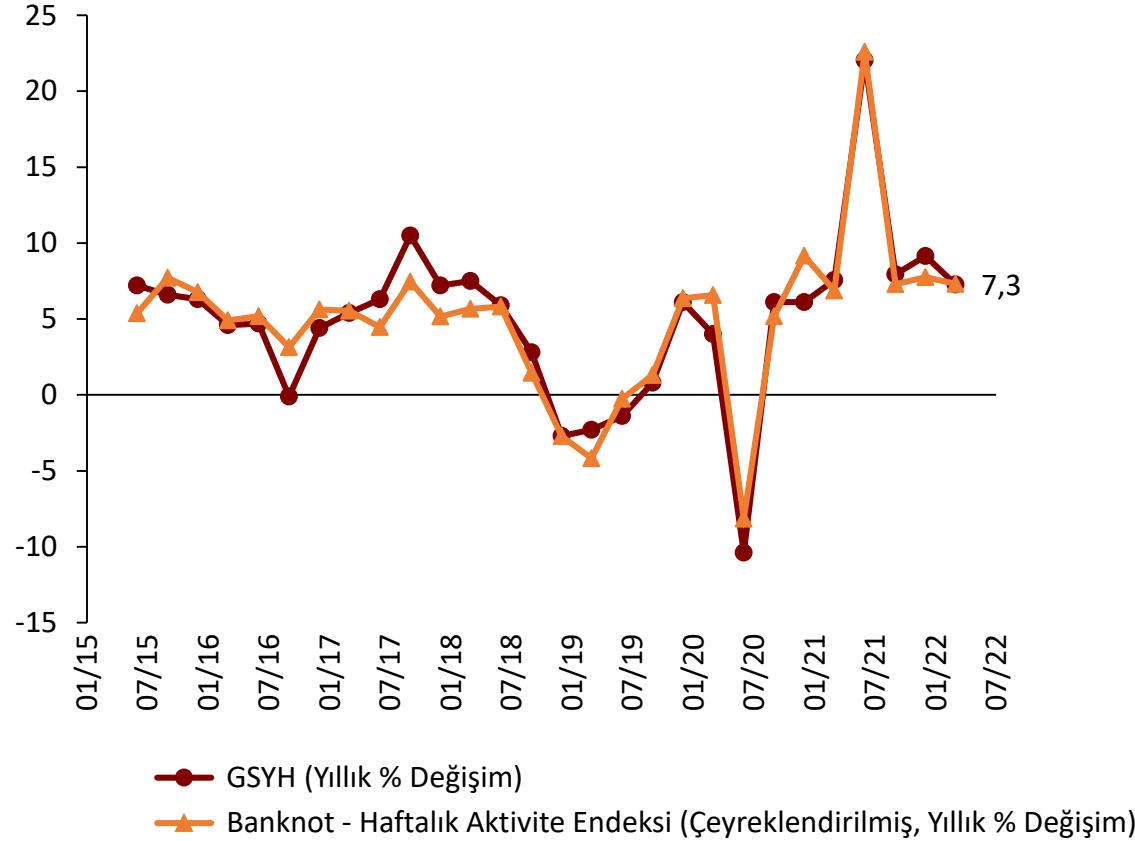


İnşaat  
Makine ve Teçhizat  
Diğer

**Ekonomideki yıllık büyümeyi anlık takip edebilmek için hazırlanan Banknot Haftalık Aktivite Endeksi'nde 13 haftalık ortalama büyüme %3,9 seviyesinde.**

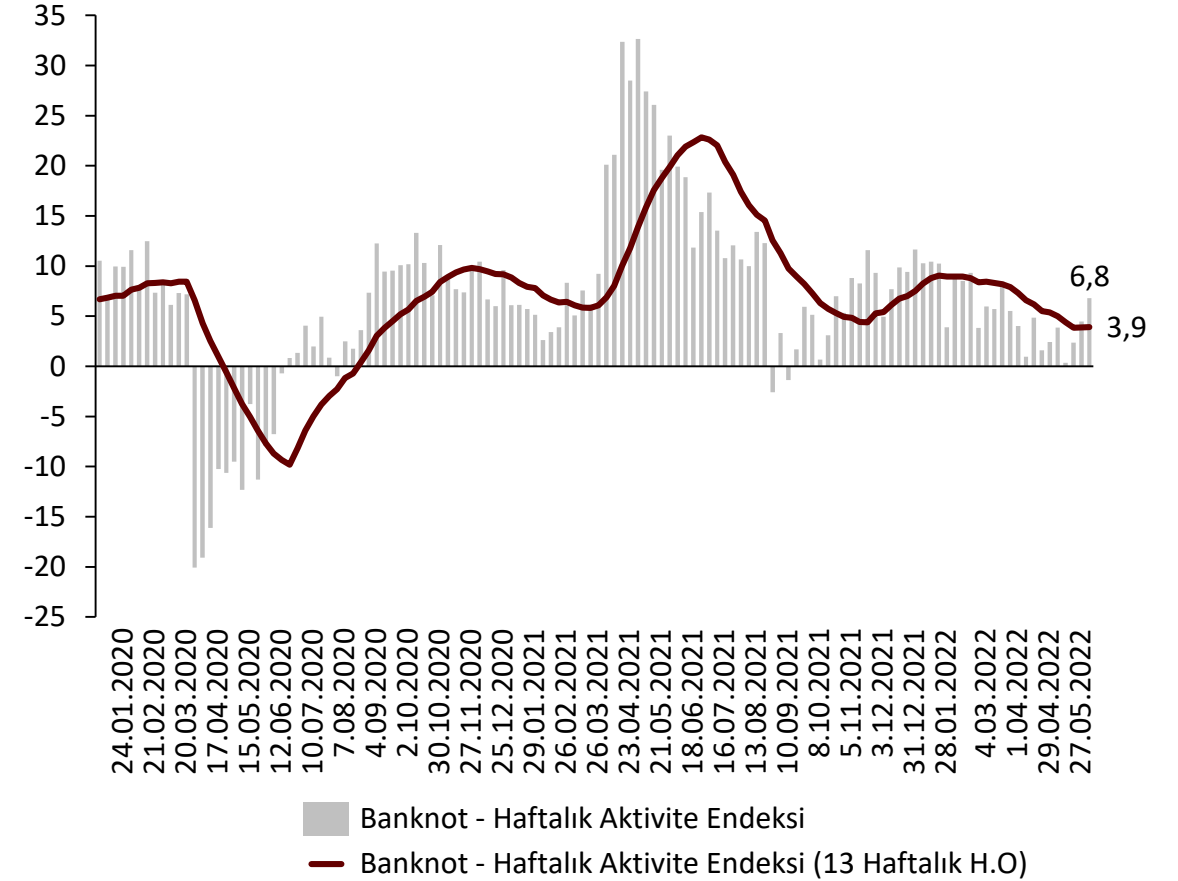
## Banknot Haftalık Aktivite Endeksi ve GSYH

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, Takvim Etkisinden Arındırılmış, Yıllık % Değişim



## Banknot Haftalık Aktivite Endeksi

Yıllık % Değişim

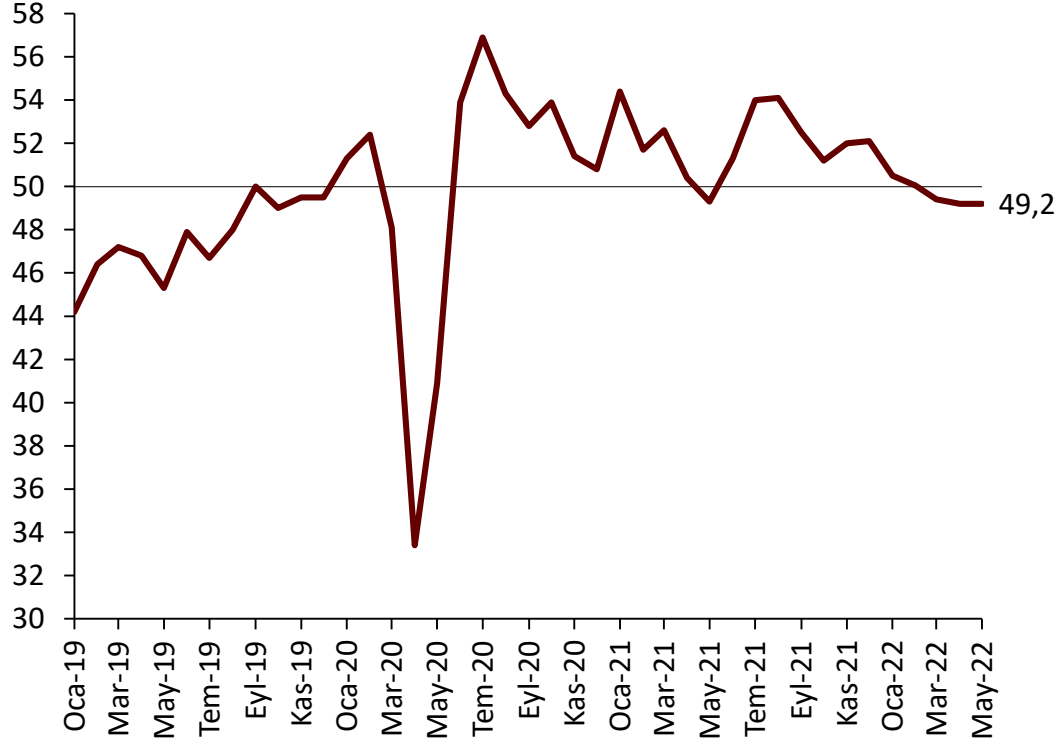


# Türkiye - Büyüme Göstergeleri

İmalat PMI endeksi son 3 aydır sanayide daralmaya işaret ediyor.

## Büyüme Göstergeleri

MA, Endeks Değeri

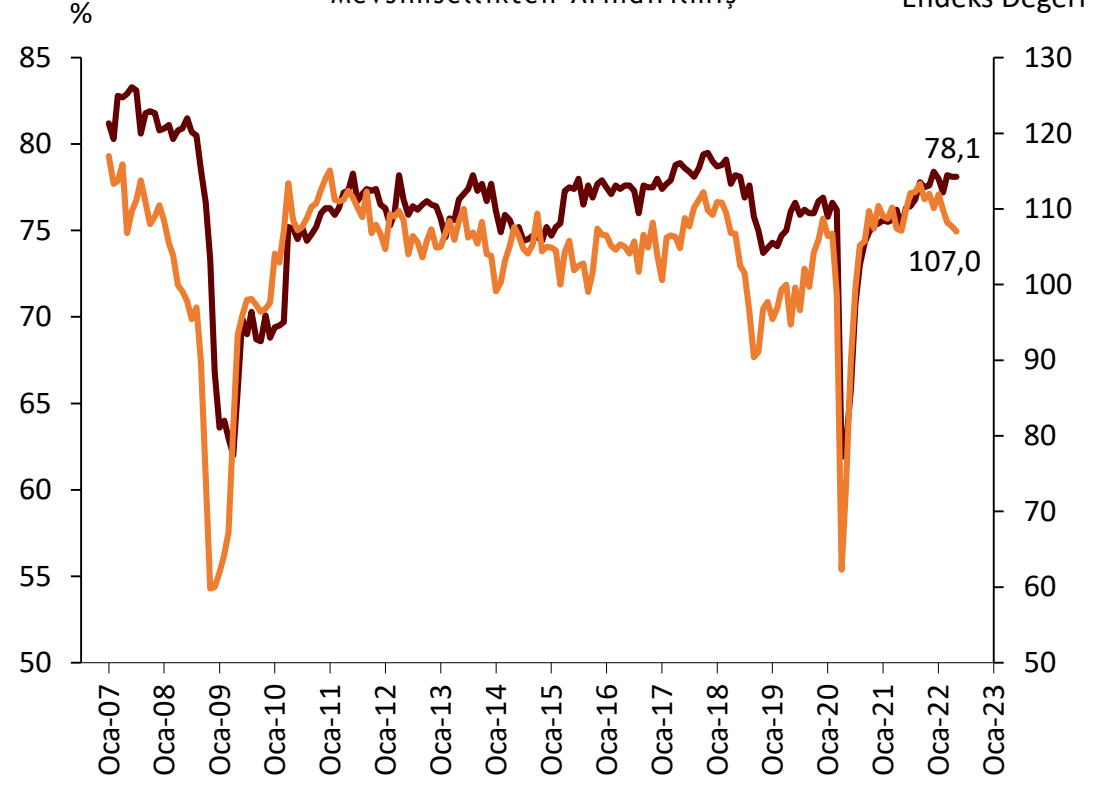


— İmalat Sanayi PMI

## Kapasite Kullanım Oranı ve RKGE

Mevsimsellikten Arındırılmış

Endeks Değeri



— İmalat Sanayi KKO

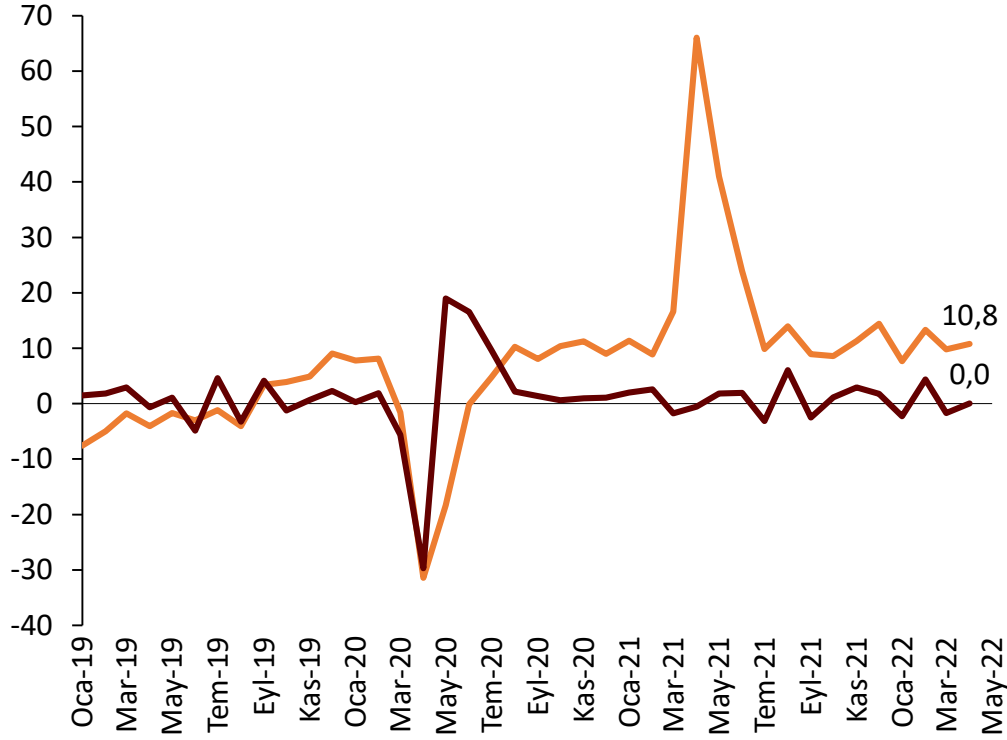
— Reel Kesim Güven Endeksi -sağ-

# Türkiye - Büyüme Göstergeleri

Pandemi döneminde sanayinin gerisinde kalan hizmet sektörü vakaların azalmasıyla ivme kazandı.

## Sanayi Üretim Endeksi

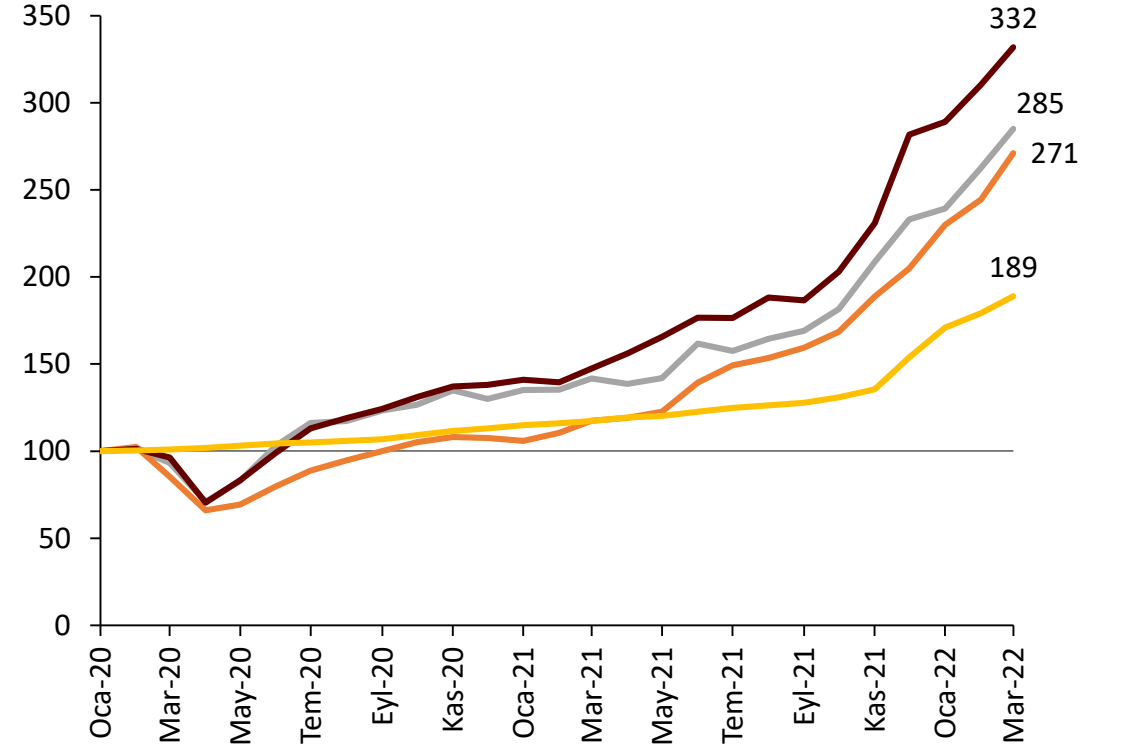
% Değişim, Nisan 2022



— Yıllık % Değişim  
— Aylık % Değişim

## Ciro Endeksleri

Ocak 2020=100, YTD



— Sanayi  
— Toptan ve Perakende Ticaret  
— Hizmet  
— TÜFE

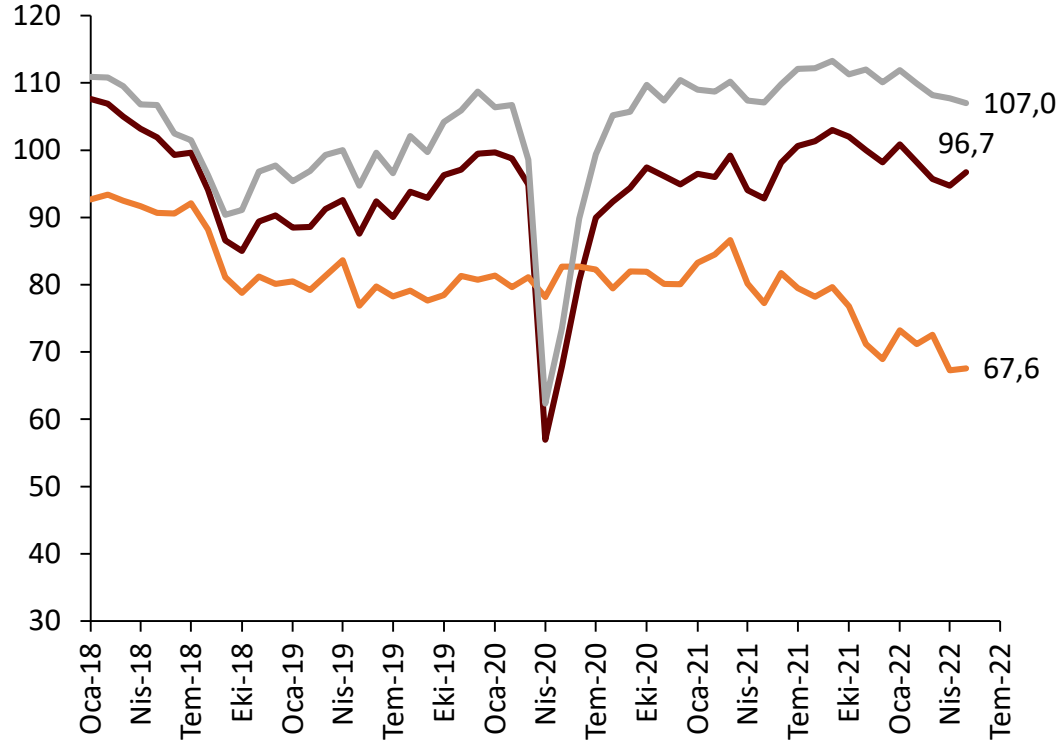


# Türkiye - Güven Endeksleri

Tüketici güven endeksinde aşağı yönlü trend devam ederken sektörel güven endeksinde inşaat sektörü negatif ayrışıyor.

## Güven Endeksleri

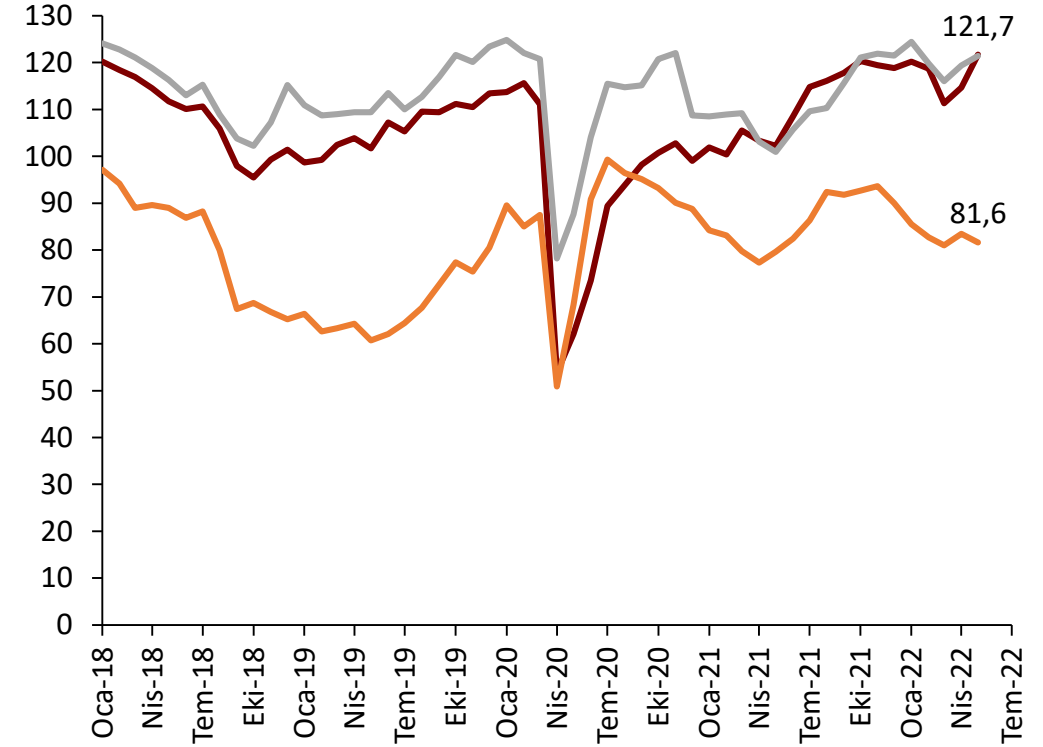
Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık



- Ekonomik Güven Endeksi
- Tüketici Güven Endeksi
- Reel Kesim Güven Endeksi

## Sektörel Güven Endeksi

Mevsimsellikten Arındırılmış, Aylık



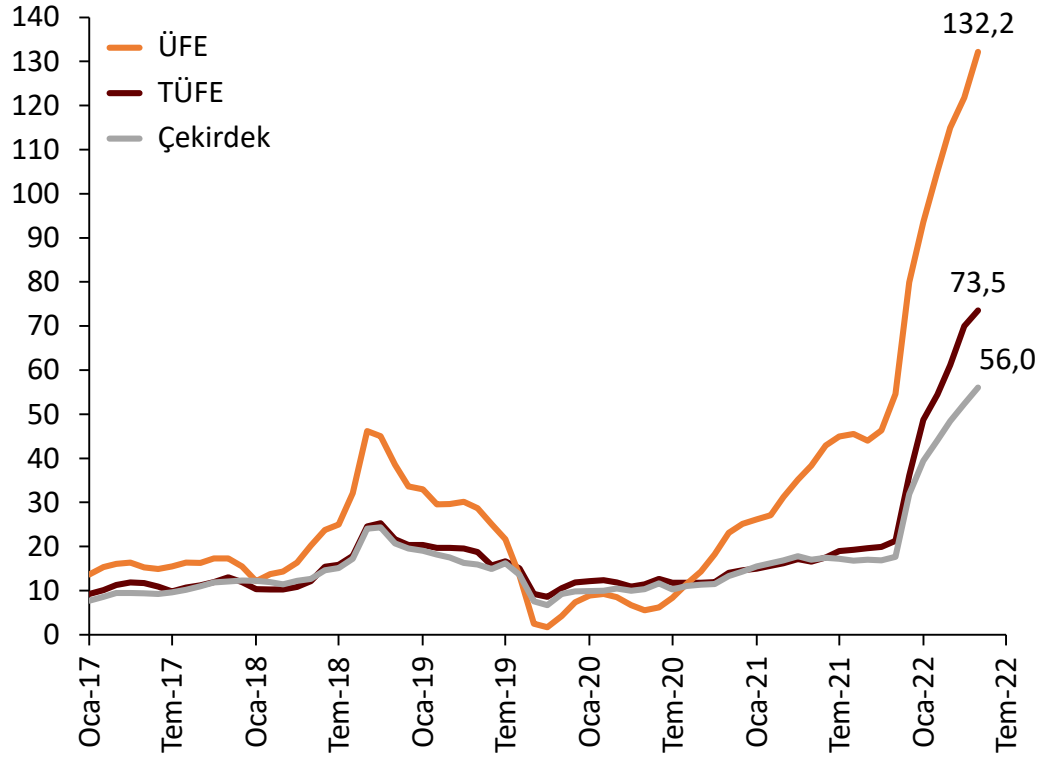
- Hizmet
- Perakende
- İnşaat

# Türkiye - Enflasyon

Yıllık enflasyon %73,5 seviyesinde bulunurken Rusya-Ukrayna savaşının da etkisiyle enerji ve gıda maliyetlerindeki artış devam ediyor.

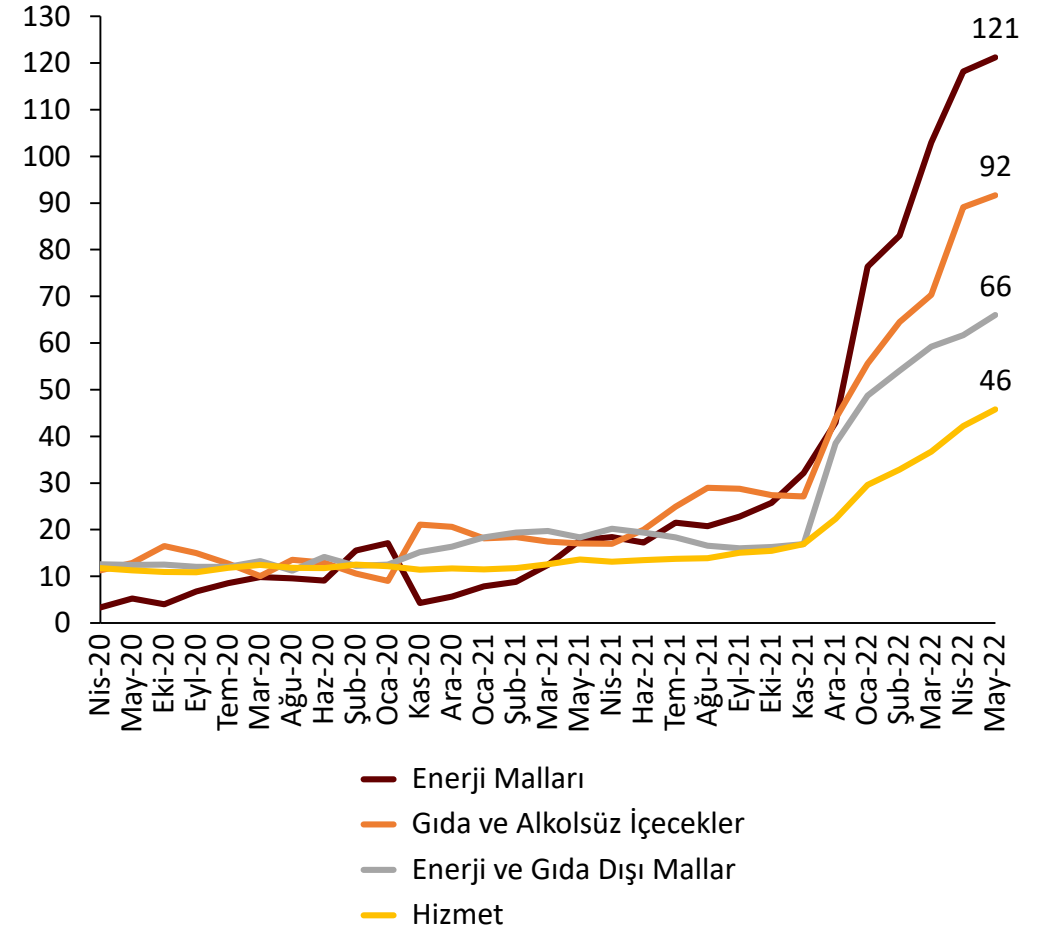
## Enflasyon Göstergeleri

Yıllık % Değişim



## Enflasyon Göstergeleri

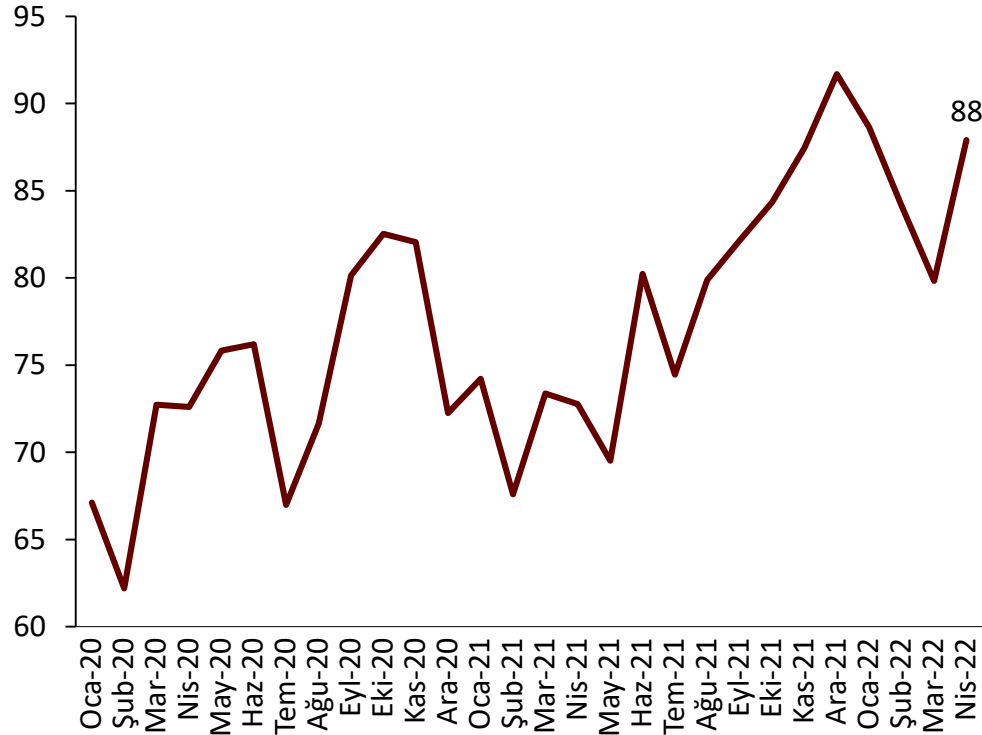
Yıllık % Değişim



Enflasyondaki artış, enflasyon sepetinin geneline yayılmış durumda.

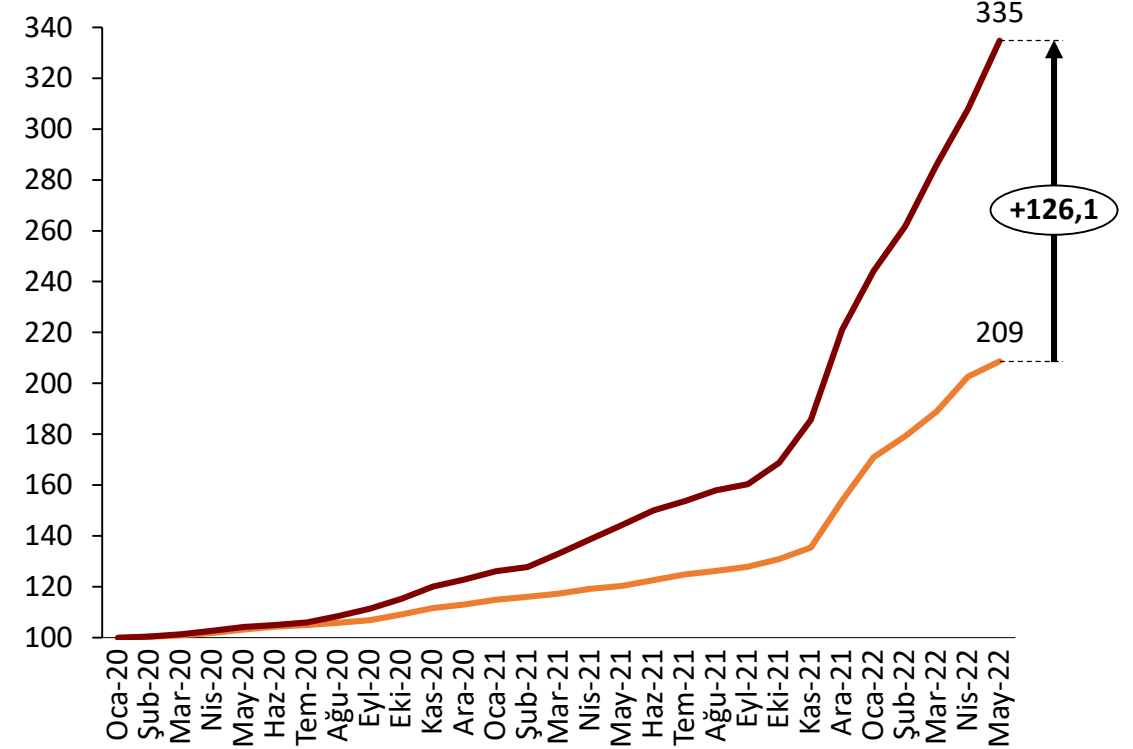
## Enflasyon Yayılım Görünümü

TÜFE Sepetinde Aylık Fiyatı Artan Maddelerin Oranı, Nisan 2022



## TÜFE ve ÜFE Makası

Endeks Değeri, Ocak 2020=100, Mayıs 2022



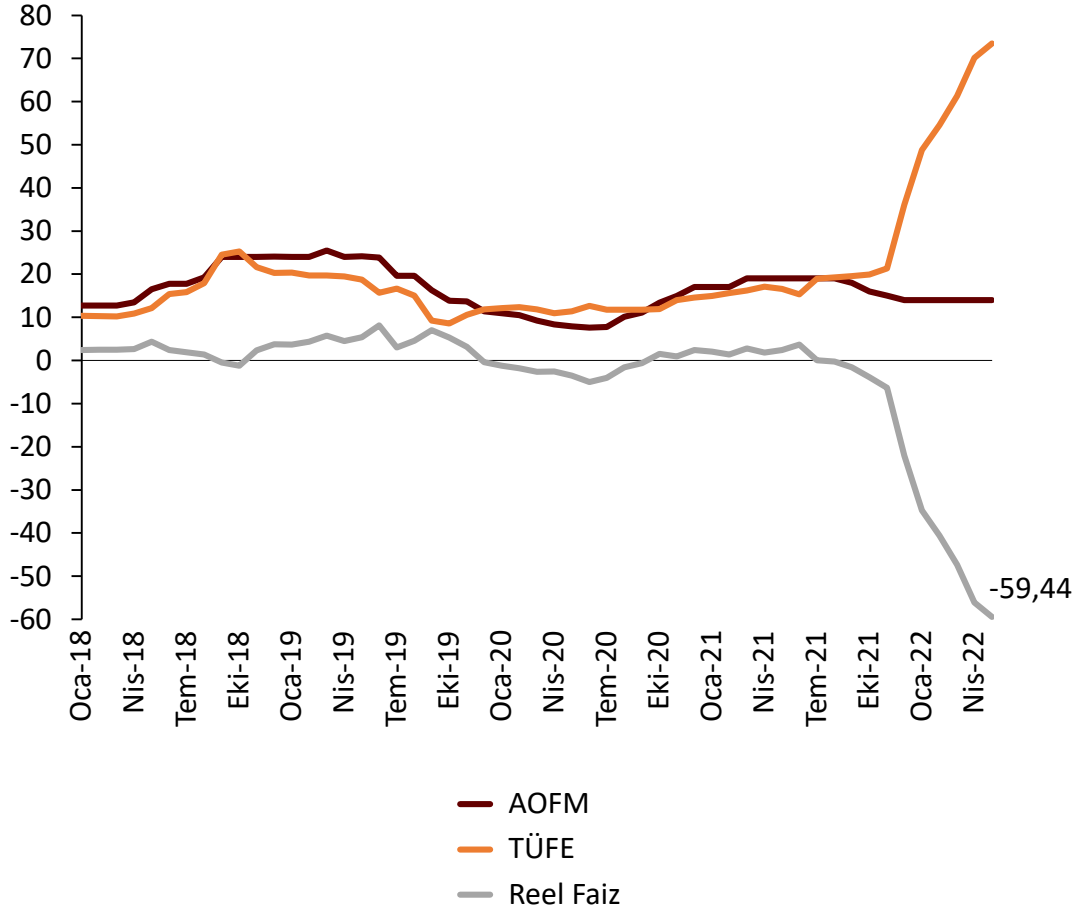
— ÜFE  
— TÜFE

# Türkiye - Faiz Oranları

Kur korumalı mevduat mevduat faizlerini belli bir seviyede tutarken net faiz marjının açılması bankacılık karlılıklarını destekledi.

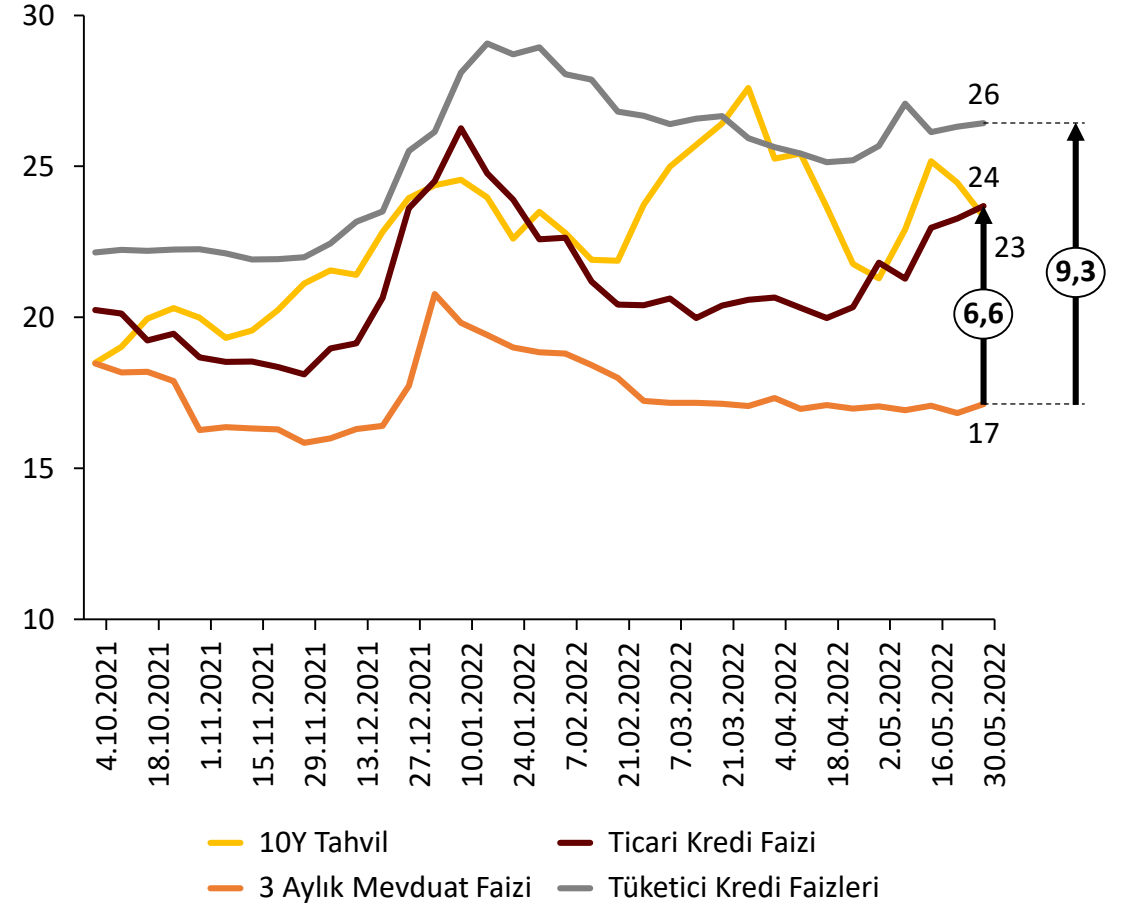
## Faiz Oranı ve Enflasyon

% Oran, Yıllık % Değişim



## TL Kredi ve Mevduat Faizleri

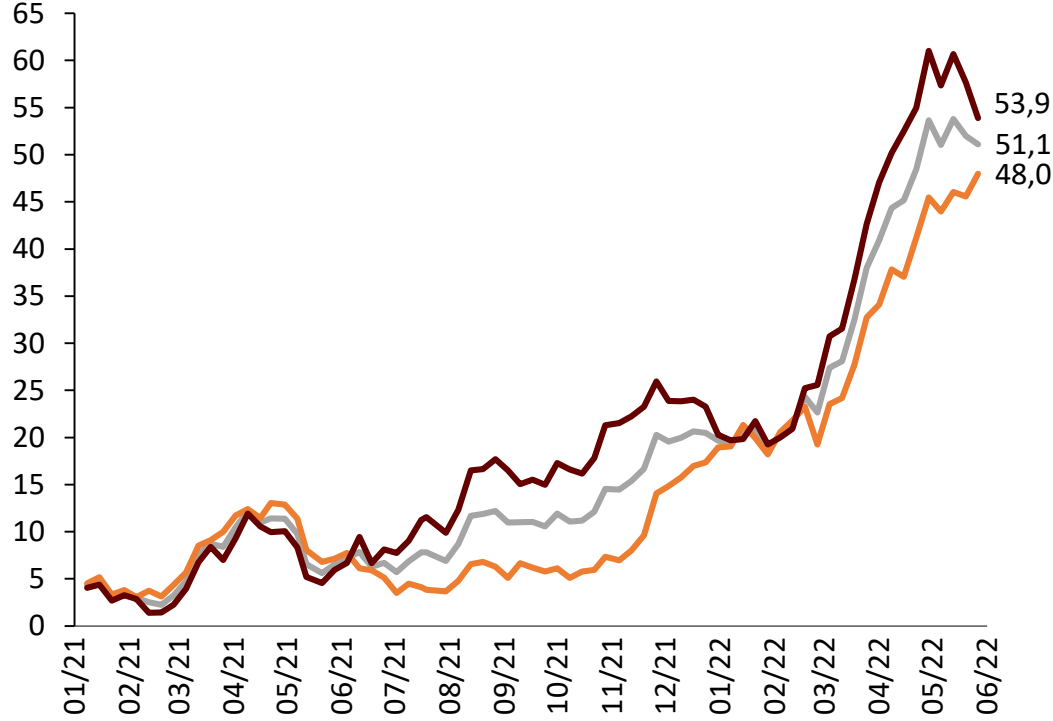
Haftalık Veri, %, Son Veri: 27.05.2022



Ekonomi yönetiminin aldığı kararlar neticesinde son dönemde ticari kredi büyümesi ivme kaybederken tüketici kredilerinde artış hızlandı.

## Kredi Büyüme Hızı

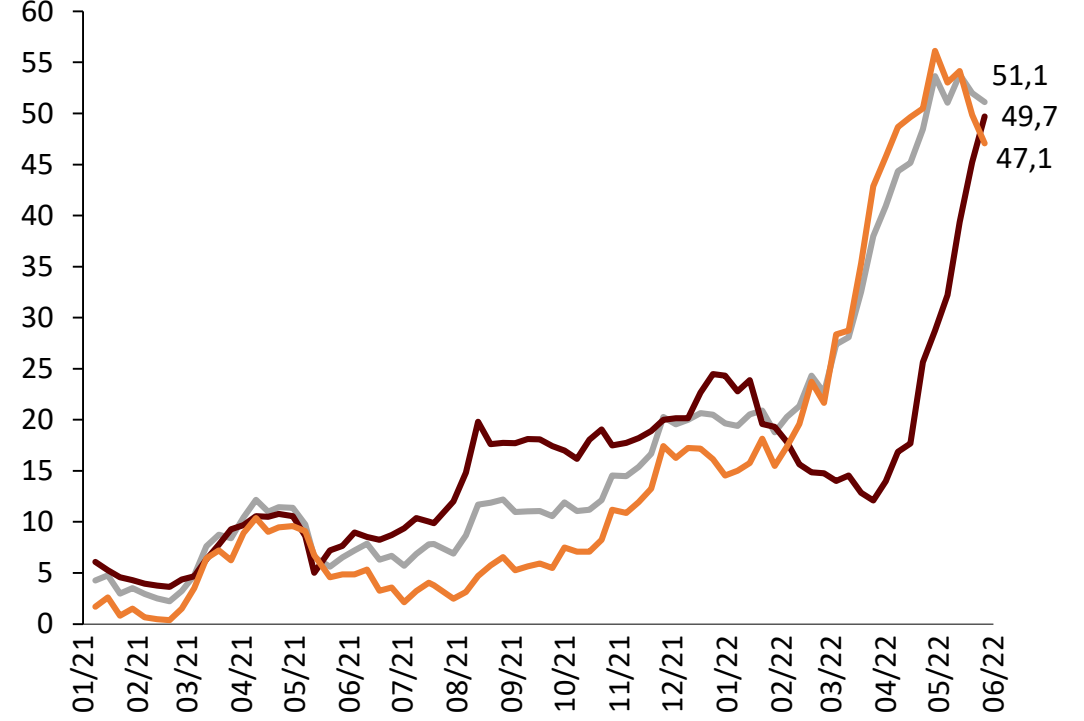
Kur Etkisinden Arındırılmış, 13 Haftalık Ort., Yıllıklandırılmış, % Değişim  
27 Mayıs 2022



— Özel  
— Kamu  
— Toplam

## Kredi Büyüme Hızı

Kur Etkisinden Arındırılmış, 13 Haftalık Ort., Yıllıklandırılmış, % Değişim  
27 Mayıs 2022



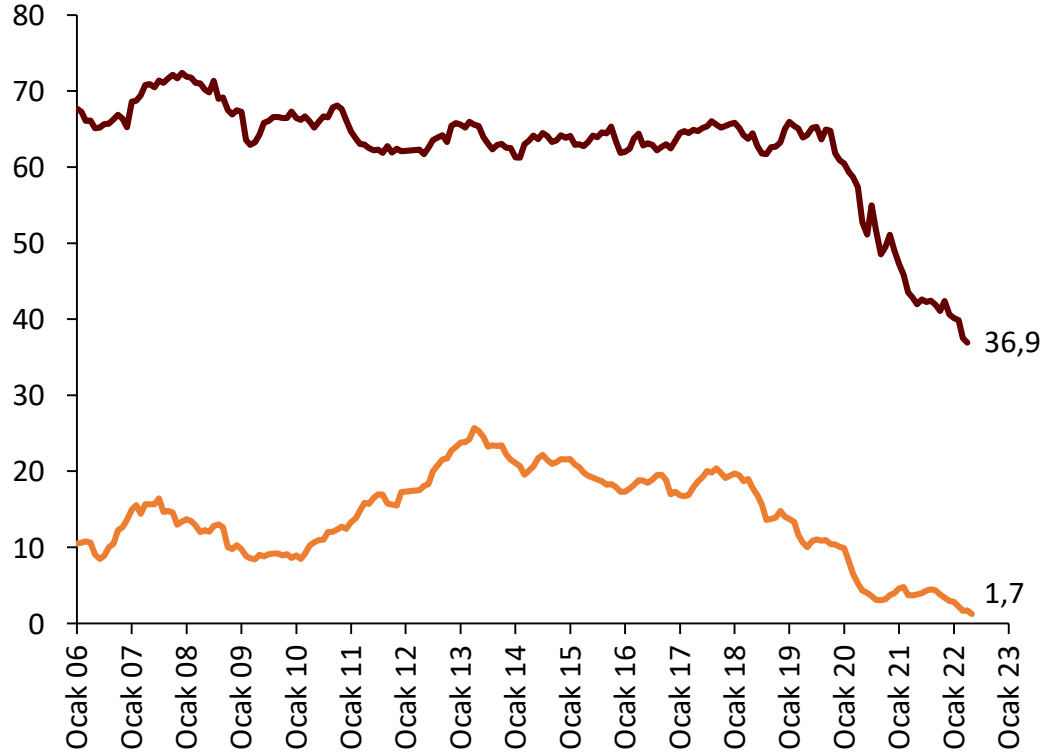
— Ticari  
— Tüketici  
— Toplam

# Türkiye - Sermaye Girişi

Yabancı yatırımcıların Türk varlıklarındaki pozisyonları tarihi düşük seviyelerde.

## Yabancı Yatırımcı Payı

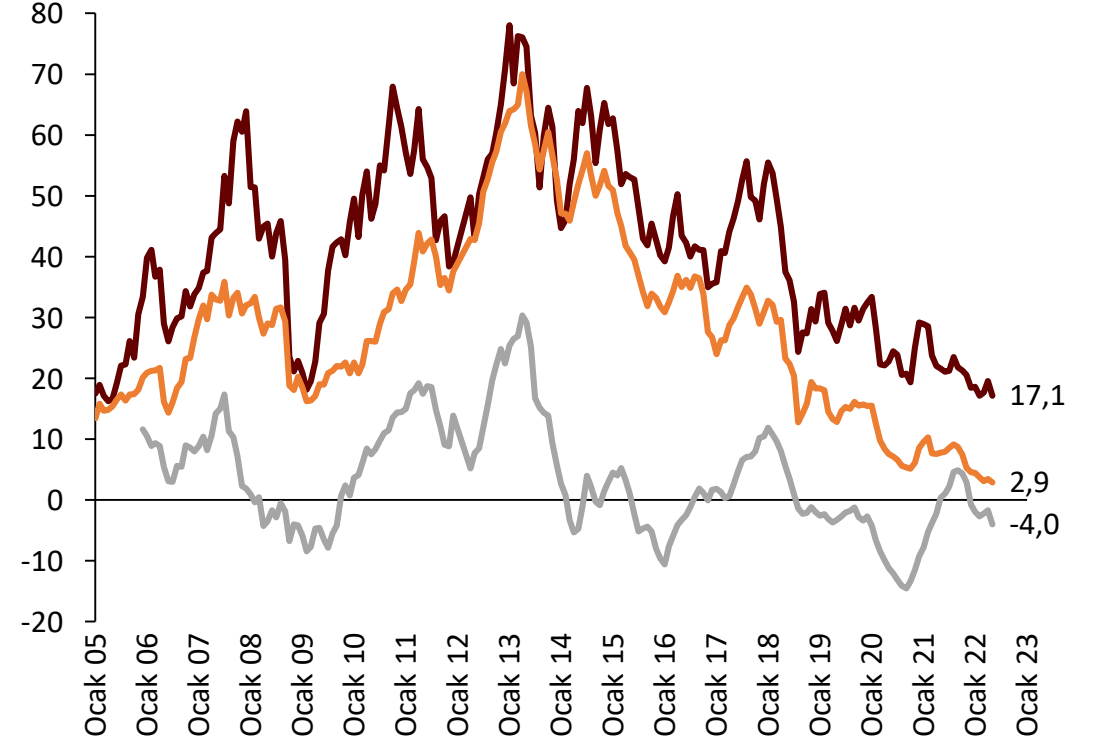
Stoktaki % Pay, Tahvil-Bono ve Hisse Senedi Piyasası



— Tahvil-Bono  
— Hisse Senedi

## Yurt Dışı Yerleşikler

Milyar Dolar



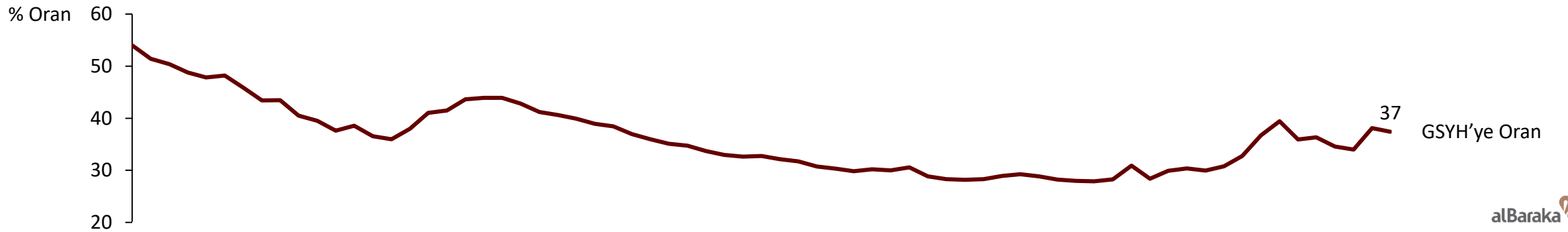
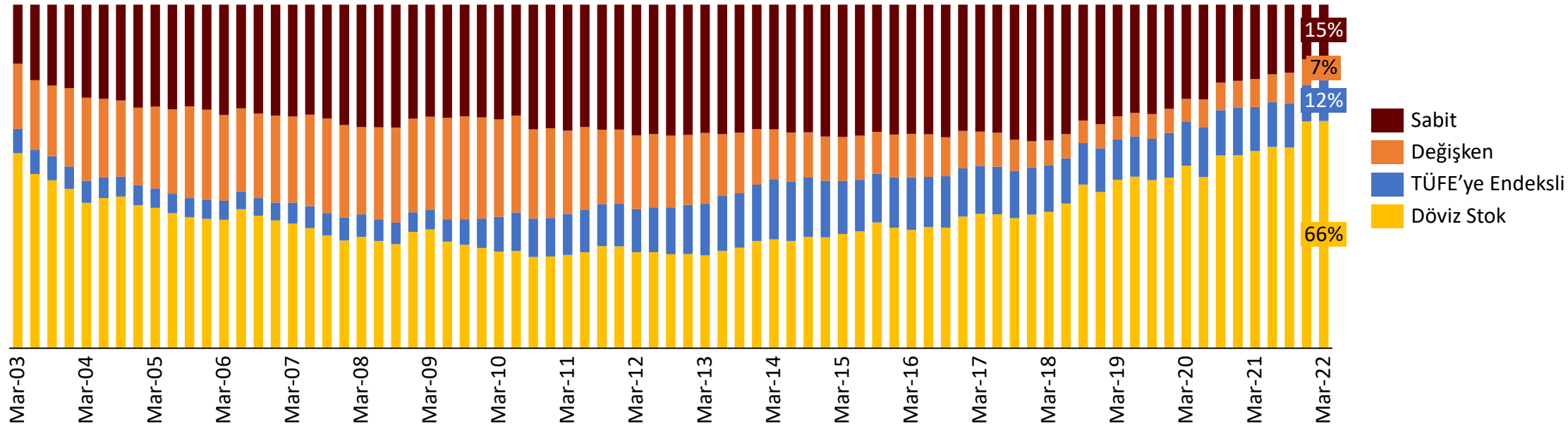
— Hisse Senedi - Stok  
— DİBS Stok  
— 1 Yıllık Net Hareket

# Türkiye - Merkezi Yönetim Borçluluğu

Borç stokunda TL cinsi sabit faizli borç stokunun payı azalırken döviz cinsi borcun payı artıyor.

## Merkezi Yönetim Borç Stoku

Enstrüman Dağılımı, % Pay - GSYH'ye % Oran

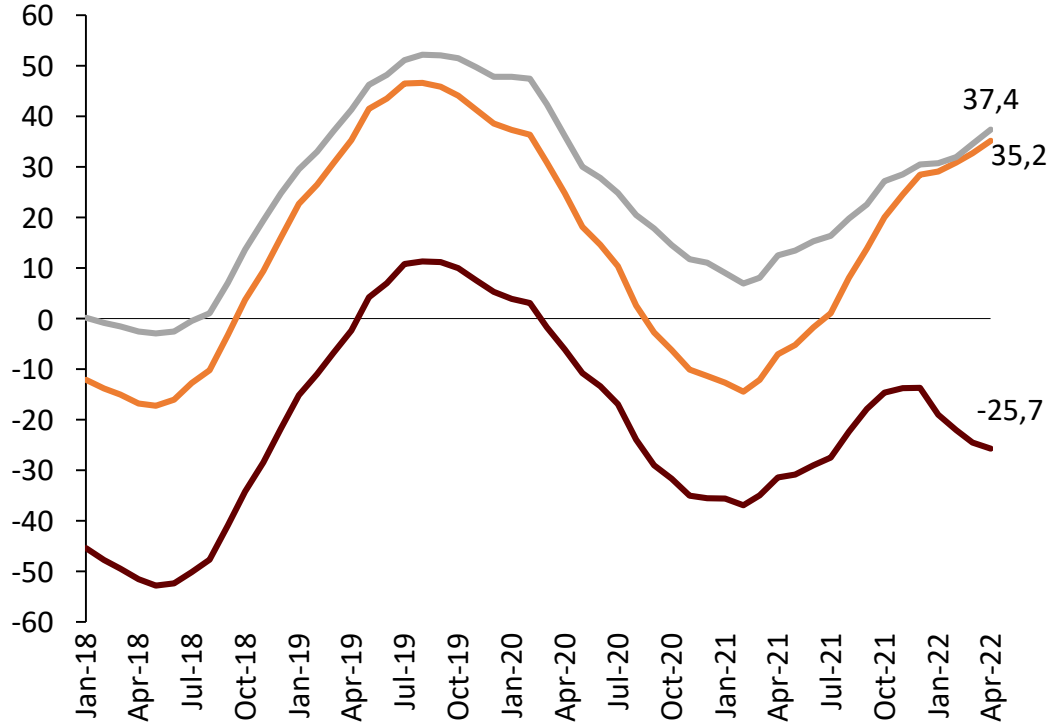


# Türkiye - Ödemeler Dengesi

Enerji maliyetlerinin artması cari denge görünümünü bozarken önümüzdeki dönemde turizm gelirlerinin bozulmayı yavaşlatması bekleniyor.

## Cari Denge

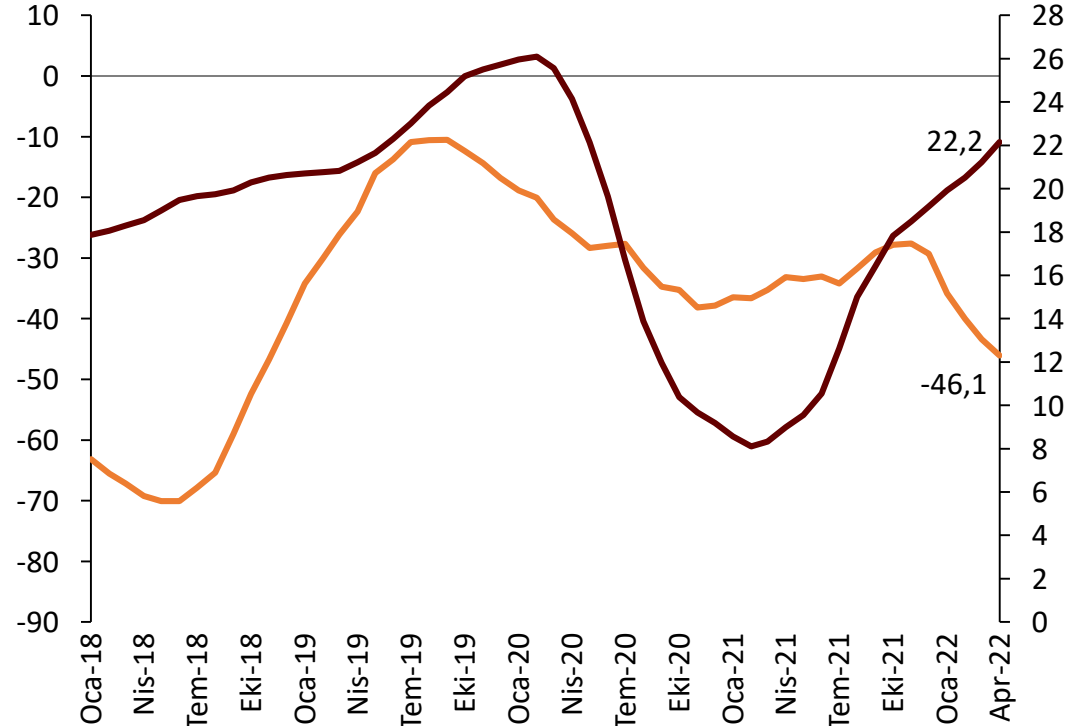
Yıllıklandırılmış, Milyar Dolar



- Cari Denge
- Enerji Hariç Denge
- Çekirdek Denge

## Mal Dengesi ve Turizm Gelirleri

Yıllıklandırılmış, Milyar Dolar



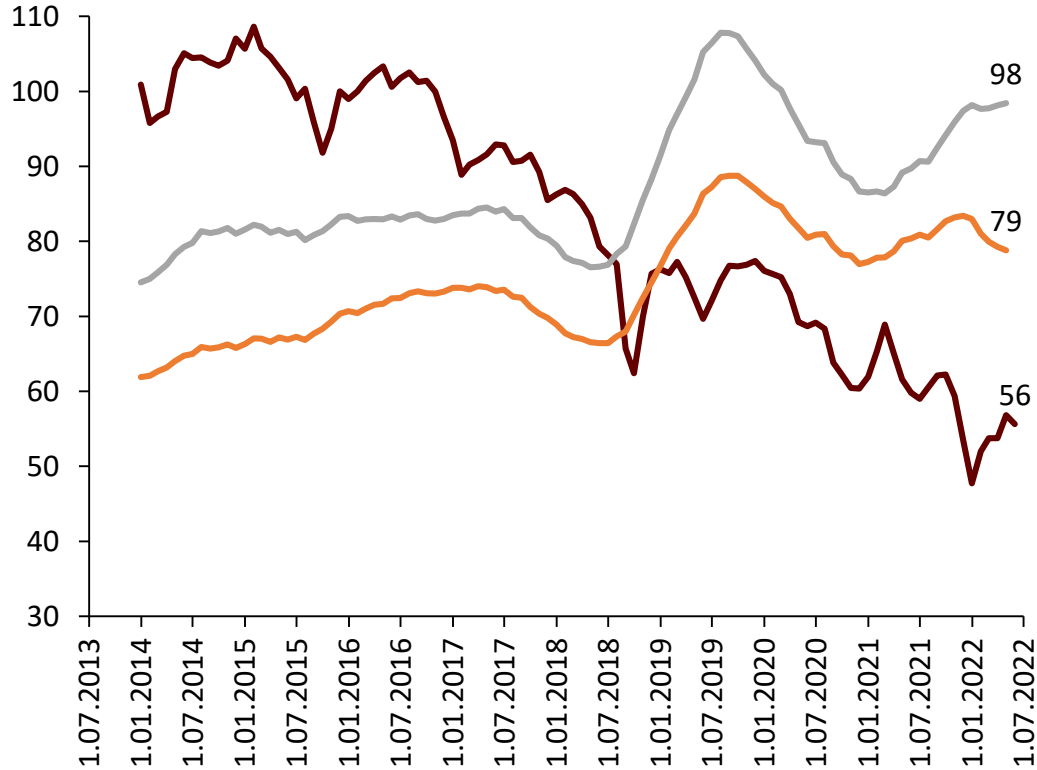
- Dış Ticaret Dengesi -sol-
- Net Turizm Geliri -sağ-



Reel efektif döviz kurunda düşüş sürerken ihracat-ithalat birim değer endeksleri arasındaki makas açılmaya devam ediyor.

## Reel Kur vs Karşılama Oranı

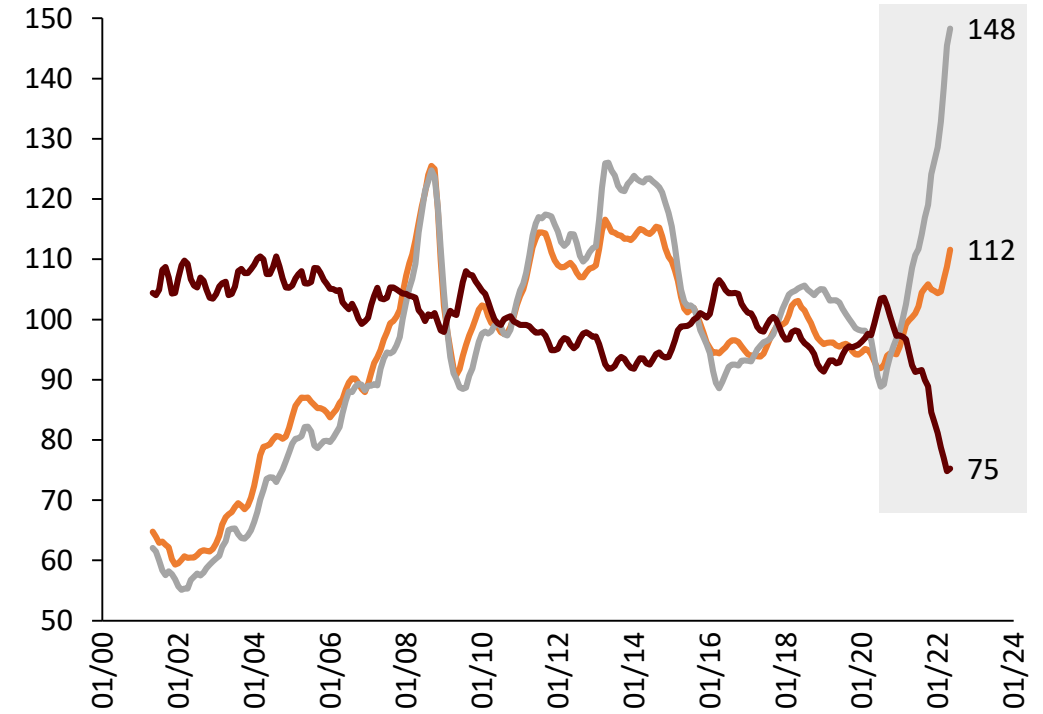
TÜFE Bazlı Endeks, % Oran



- Reel Efektif Döviz Kuru
- İhracat/İthalat (Yıllıklandırılmış)
- Enerji Hariç Karşılama Oranı (Yıllıklandırılmış)

## Dış Ticaret Göstergeleri

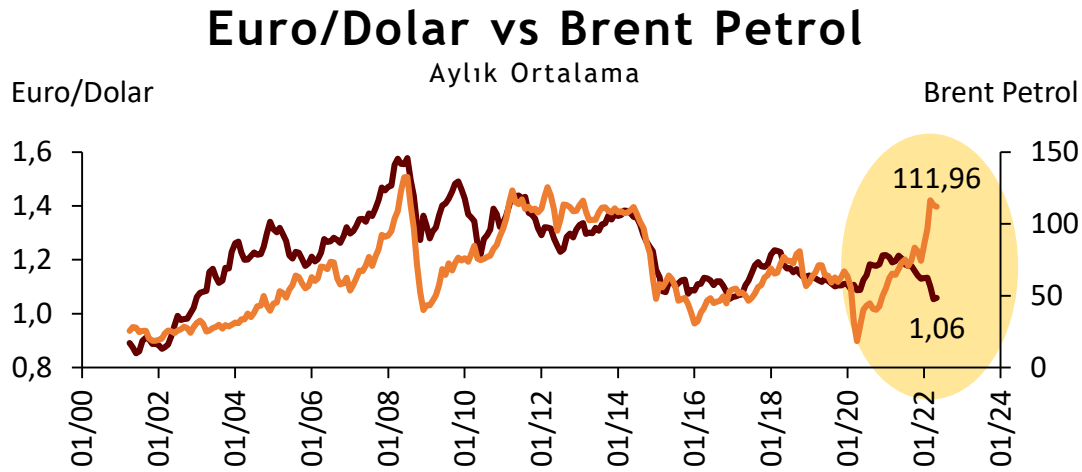
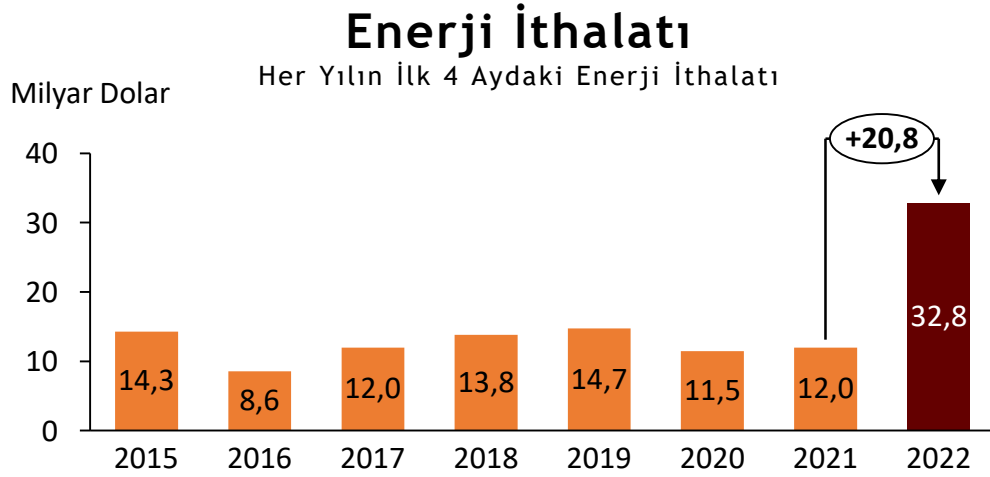
Endeks Değeri, 3 Aylık Hareketli Ortalama



- İhracat Birim Değer Endeksi
- İthalat Birim Değer Endeksi
- Dış Ticaret Haddi

# Türkiye - Enerji İthalatı

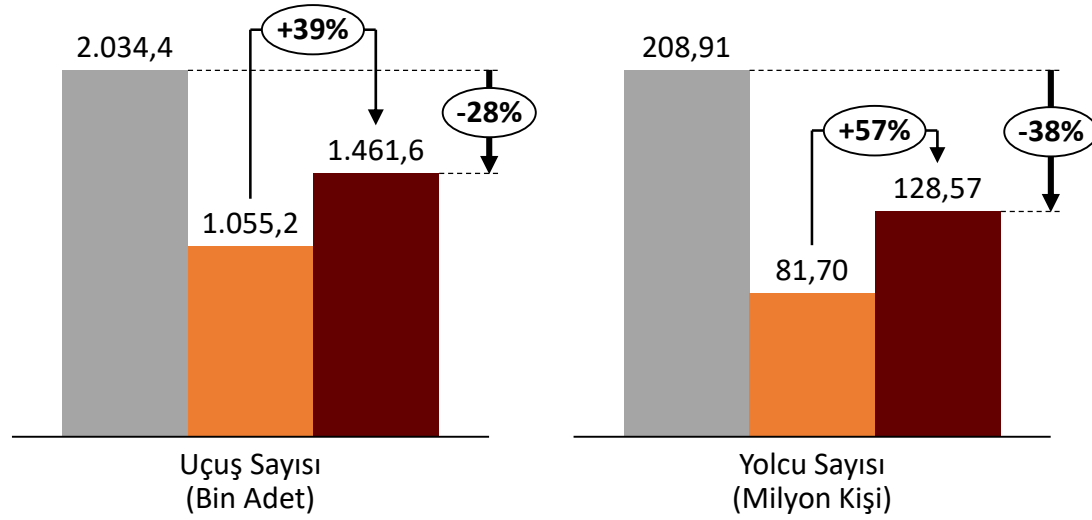
Bir tarafta FED'in sıkılaşmasıyla Dolar değer kazanırken diğer taraftan Rusya-Ukrayna savaşının petrol fiyatlarını yukarı çekmesi Türkiye'nin enerji faturasını arttırdı.



2021 yılında turizmde kayda değer toparlanma görüldü. Bu toparlanmanın 2022'de hızlanması bekleniyor.

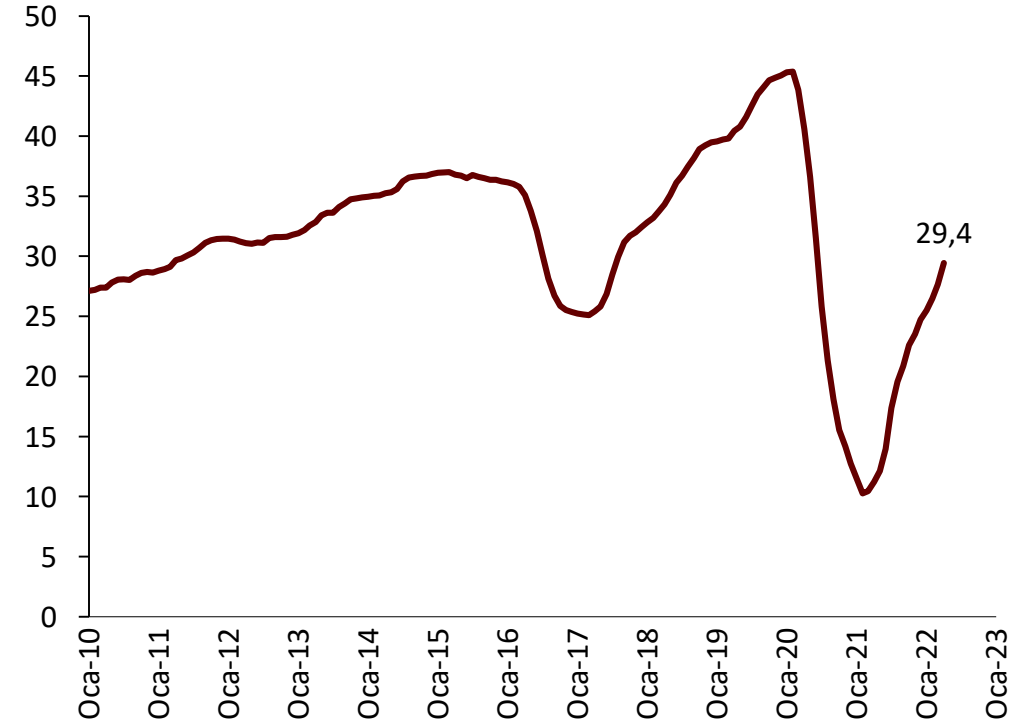
## Uçuş ve Yolcu Sayıları

Bin Adet, Milyon Kişi



## Turist Sayısı

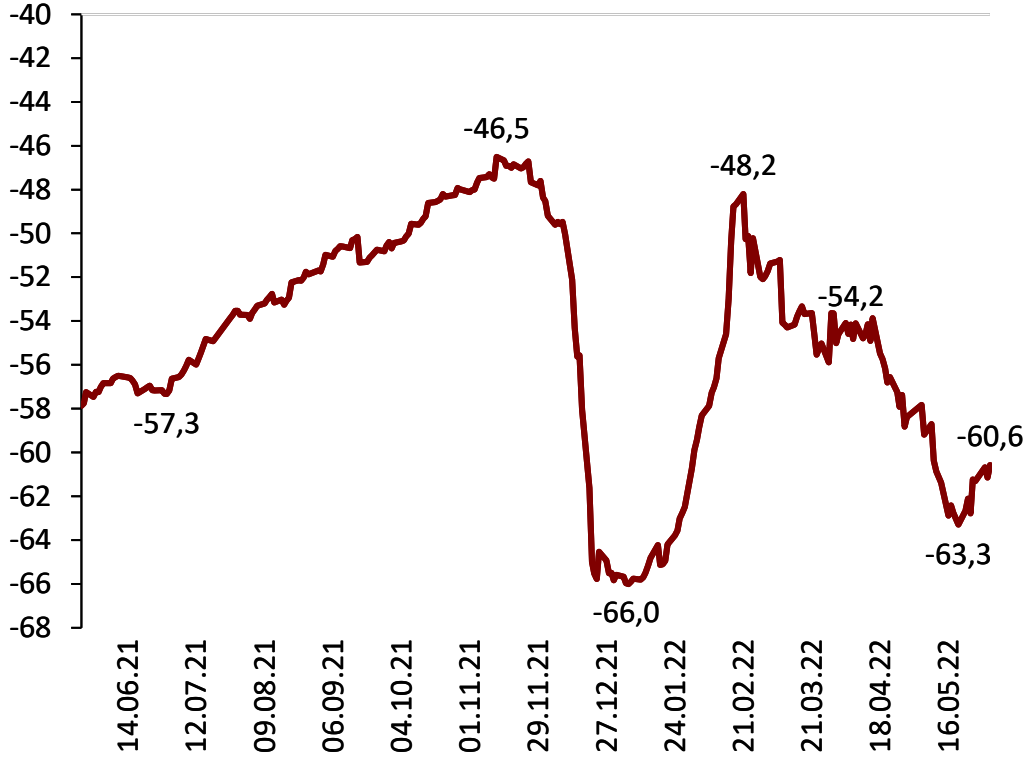
12 Aylık Kümülatif, Milyon Kişi



## TCMB'nin rezerv pozisyonunda gücü sınırlı.

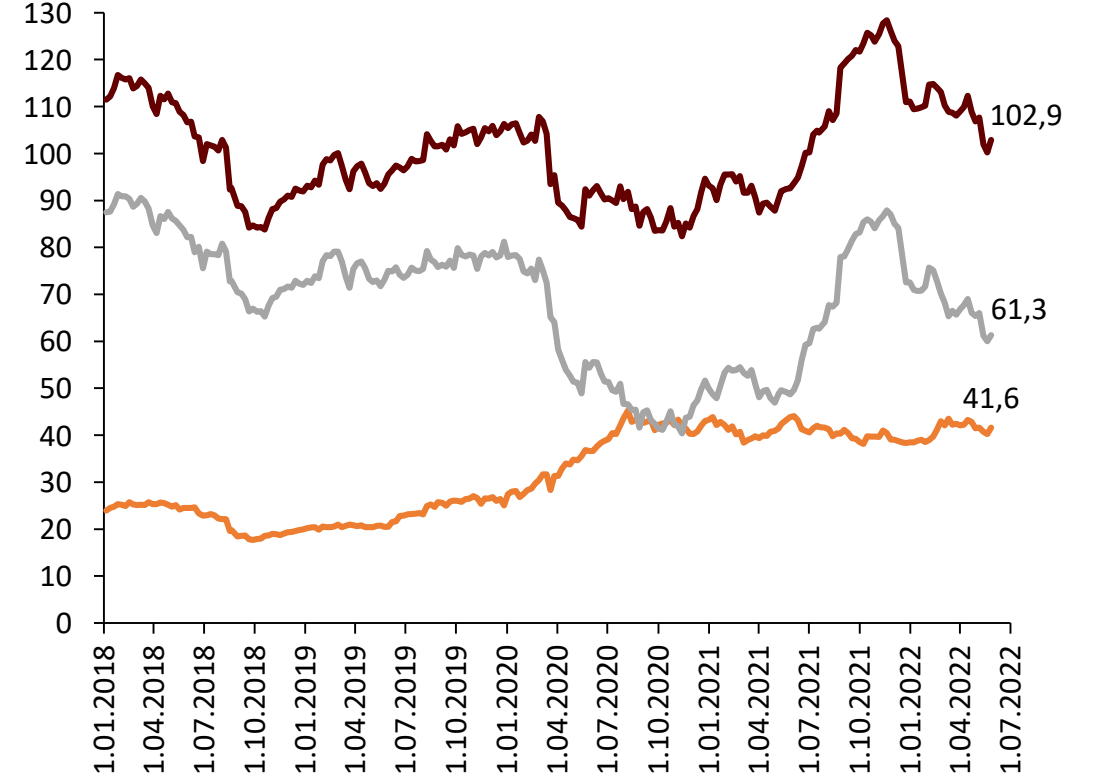
### TCMB Net Döviz Pozisyonu

Milyar \$, Swap ve Hazine Dövizleri Hariç



### TCMB Rezervleri

Milyar \$, Haftalık, 27.05.2022

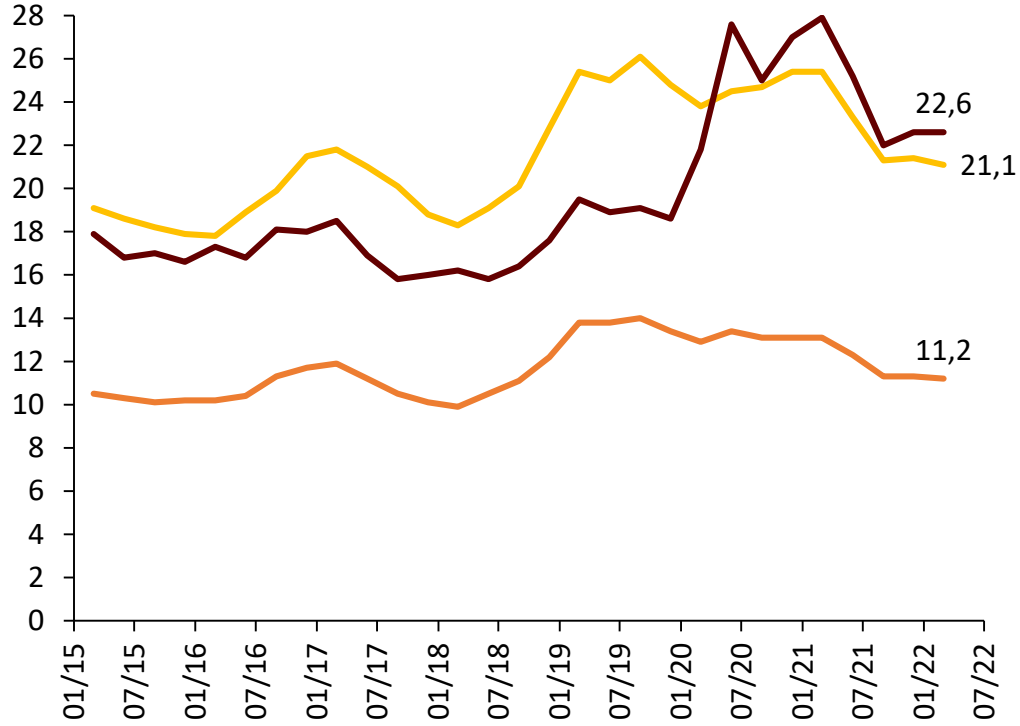


— Toplam  
— Altın  
— Brüt Rezerv

İstihdam ve işgücüne katılımın artması, işsizlik oranının yatay seyrinde kalmasını destekliyor.

## İşsizlik Oranları

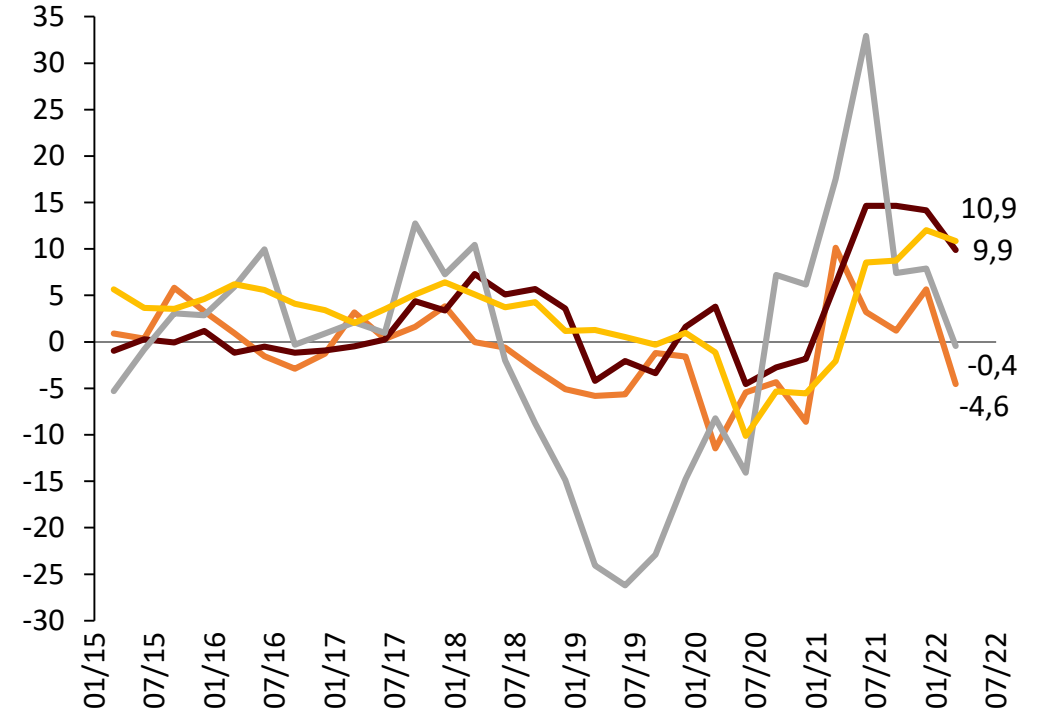
% Oran, Mevsimsellikten Arındırılmış



— İstihdam  
— Genç İşsizlik  
— Atıl İşgücü Oranı

## Sektörel İstihdam Değişimi

Yıllık % Değişim

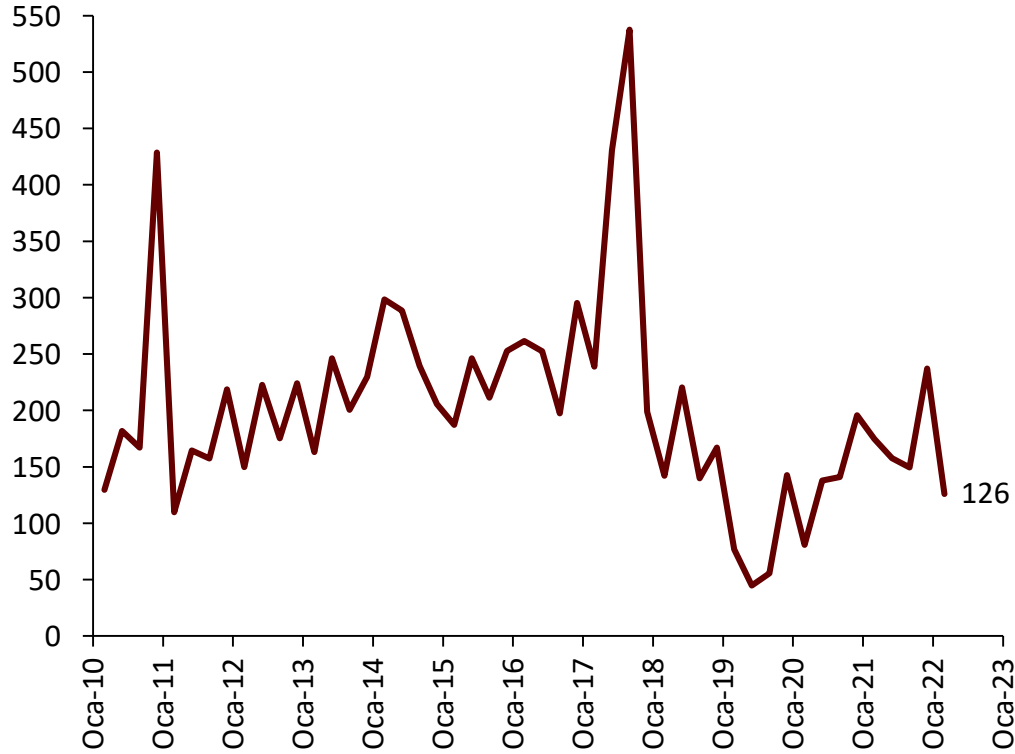


— Tarım  
— Sanayi  
— İnşaat  
— Hizmet

İstihdamın inşaat sektöründe düşmesinin sebeplerinden birisi de konut arzında yaşanan daralma.

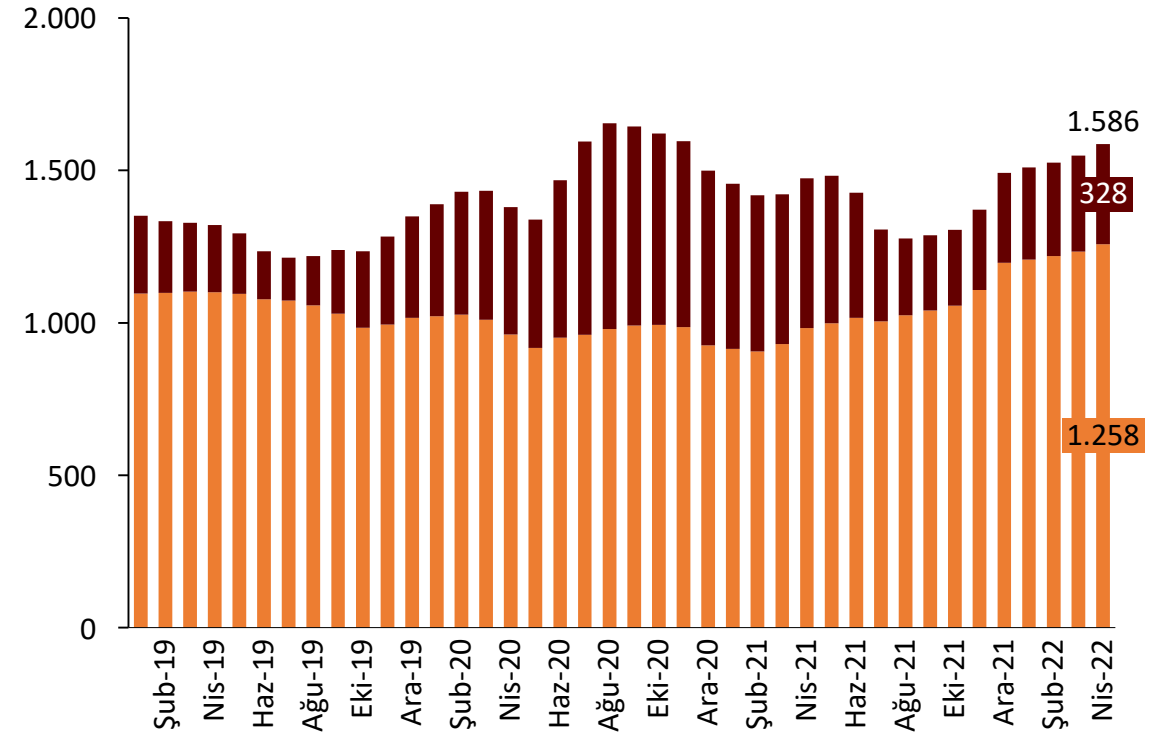
## Yapı Ruhsatı İstatistikleri

Daire Sayısı, Bin Adet



## Konut Satışları

Bin Adet

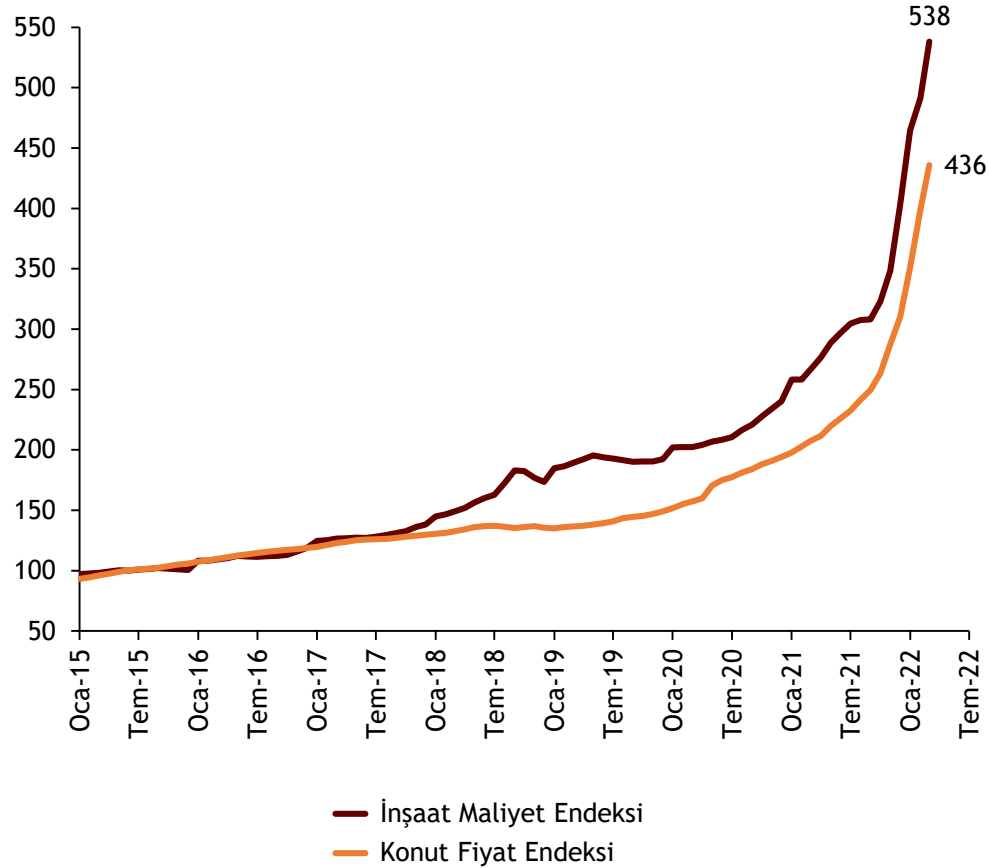


İpotekli Satışlar  
İpoteksiz Satışlar

Konut sektöründe fiyatlar çok hızlı şekilde artsa bile maliyetler hala fiyatın üzerinde.

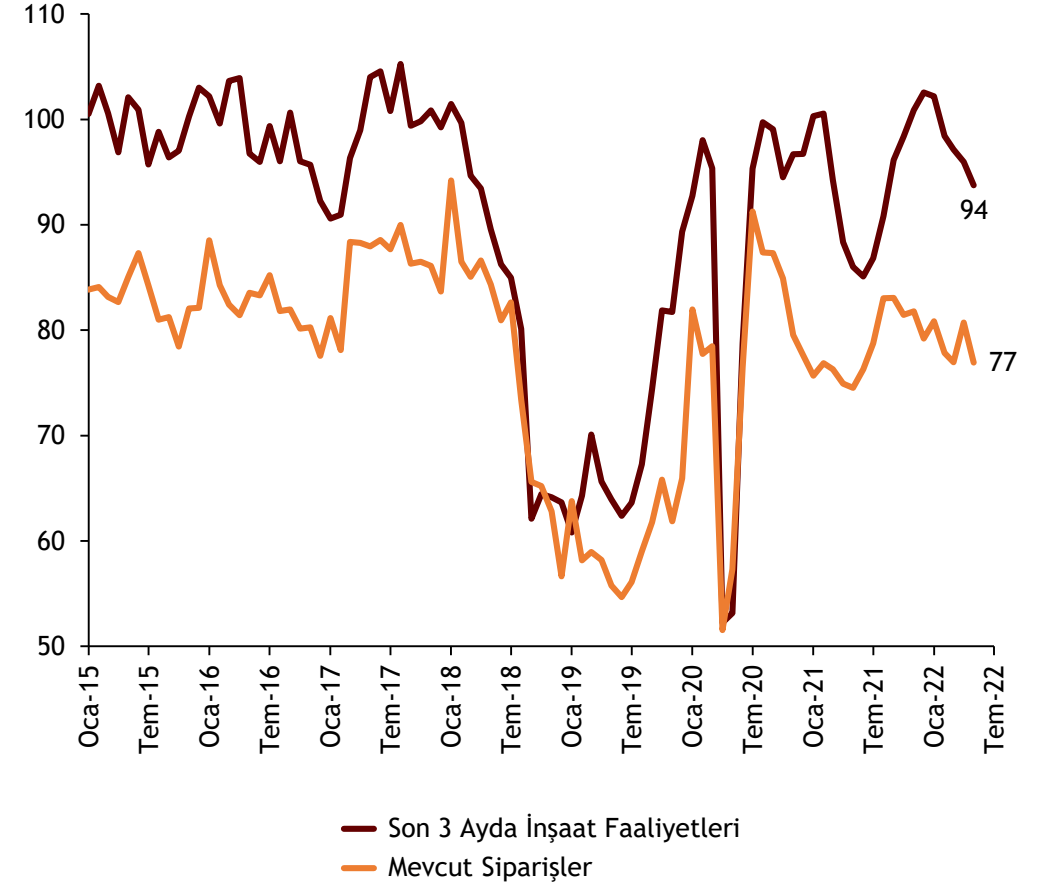
## Fiyat & Maliyet Makası

2015=100



## Sektörel Güven

Endeks Verisi - Mevsimsellikten Arındırılmış



# Teşekkürler...

[ekonomikarastirmalar@albarakaturk.com.tr](mailto:ekonomikarastirmalar@albarakaturk.com.tr)

---

*Burada belirtilen bilgiler güvenilirliğine ve doğruluğuna inanılan kaynaklardan, okuyucuyu bilgilendirmek amacıyla derlenmiştir. Resmi kaynaklardan alınan bilgilere dayalı yapılan yorumlar ve tahminler, o tarihteki kanımızı yansıtmaktaysa da bu bilgiler, hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı faaliyeti olarak değerlendirilemeyecektir. Söz konusu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin kullanılmasından doğabilecek zararlardan dolayı, Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. hiçbir sorumluluk kabul etmez. İşbu rapor içerisindeki bilgilere ait telif hakkı Bankamıza ait olup, üçüncü kişilerce izinsiz kullanılamaz, çoğaltılamaz veya kopyalanamaz.*