

Türkiye ve Dünya Ekonomi Gündemi (11 – 15 Aralık)**Türkiye**

- Cari işlemler dengesi Ekim'de piyasa beklentilerinin altında 186 milyon dolar fazla verdi. Cari işlemler dengesi, Ocak-Ekim toplamında geçen yıla göre %4 artarak 40.7 milyar dolar açık verdi.
- Sanayi üretim endeksinde takvim etkisinden arındırılmış yıllık artış %1.1 olurken, aylık olarak ise %0.4 düşüş yaşandı.
- İşsizlik oranı Ekim ayında bir önceki aya göre 0.6 puan azalarak %8.5 ile on yılın en düşük seviyesine geriledi.
- 2022 yılı Kasım ayında 108.3 milyar TL fazla veren merkezî yönetim bütçe dengesi 2023 yılının Kasım ayında özellikle kurumlar vergisi ve ek motorlu taşıtlar vergisinin katkısıyla 75.6 milyar TL fazla verdi. Faiz dışı denge 2022 yılı Kasım ayında 132.7 milyar TL fazla verirken, 2023 yılı Kasım ayında 170.2 milyar TL fazla verdi.
- TCMB Aralık ayı Piyasa Katılımcıları Anketi yayımlandı.

ABD

- Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Kasım'da aylık bazda değişim olmayacağı beklentilerinin aksine %0.1 arttı. TÜFE yıllık bazda ise Ekim'deki %3.2'den %3.1'e geriledi. Fed'in yakından takip ettiği çekirdek enflasyon beklentilere paralel aylık %0.3, yıllık bazda %4 arttı. ÜFE Kasım ayında bir önceki aya göre %0.1 artış beklentilerine karşın değişim göstermedi.
- Perakende satışlar Kasım ayında %0.1 düşüş beklentilerine karşın aylık bazda %0.3 artış gösterdi.
- ABD Merkez Bankası (Fed) politika faizini %5.25-%5.50 aralığında sabit tuttu. Fed Başkanı Jerome Powell enflasyonda beklenenden hızlı düşüş nedeniyle para politikasındaki sıkılaştırmanın büyük ihtimalle sona erdiğini ve faizlerde indirim konusuna geçmek için zamanın gelmeye başladığını söyledi.

Avrupa

- Avrupa Merkez Bankası (ECB) beklentilere paralel olarak faiz oranlarını değiştirmede. Refinansman faizi %4.50'de, mevduat faizi %4'te, marjinal fonlama faizi %4.75'te bırakıldı.
- Almanya'da ZEW endeksi Aralık'ta beklentilerin üstünde açıklanarak 12.8 seviyesine yükseldi.
- İngiltere Merkez Bankası (BoE), Aralık 2021'den beri 14 kez üst üste yaptığı faiz artışlarının ardından üçüncü toplantısında da faiz oranlarını değiştirmede. BoE, son üç toplantıda politika faizini son 15 yılın en yüksek seviyesi olan %5.25'te sabit tuttu. BoE, enflasyonu dizginlemek için faiz oranlarının "uzun süre yeterince kısıtlayıcı" olması gerektiği yönündeki değerlendirmesini sürdürdü.
- İsviçre Merkez Bankası (SNB), beklendiği gibi politika faizini %1.75 seviyesinde sabit bıraktı. SNB, diğer toplantılardan farklı olarak, "faiz artışı olasılığı" ifadesini karar metninden çıkardı.

Asya

- Çin Merkez Bankası (PBoC), temel politika faiz oranlarını değiştirmede ve artan nakit talebi karşısında piyasaya daha fazla likidite sağladı. PBoC, faiz oranını %2.5'te tutarak piyasaya orta vadeli borç verme kolaylığı (MLF) yoluyla 1 yıl vadeli 1.45 trilyon yuan (203.97 milyar \$) değerinde fon enjekte etti. PBoC ayrıca %1.8 faiz oranıyla 7 günlük ters repo yoluyla 50 milyar yuan likidite sağladı.

Diğer

- Brezilya Merkez Bankası (BCB) üst üste dördüncü kez gösterge faiz oranını 50 baz puan düşürdü ve Ocak ayındaki toplantıdan sonra da aynı hızda faiz indirimine devam edeceğinin sinyalini verdi. BCB, gösterge niteliğindeki borç verme faiz (Selic) oranını %12.25'ten %11.75'e düşürdü.
- Rusya Merkez Bankası politika faizini 100 baz puan artırarak %16'ya çıkardı.
- Uluslararası Para Fonu (IMF) Başkan Yardımcısı Gita Gopinath, küresel ekonomide parçalanmanın GSYH'de %7'ye kadar varan düşüşe neden olabileceğini söyledi.

Ayrıntılar...

Yurt içi

Cari işlemler dengesi Ekim'de 186 milyon dolar fazla verdi.

(Milyon dolar)	Ekim		Ocak-Ekim		Değişim(%)	12 Aylık Toplam	
	2022	2023	2022	2023		2022	2023
Cari İşlemler Dengesi	-815	186	-39,027	-40,684	4.2	-44,305	-50,743
Cari İşlemler Dengesi (Mev.Arınd.)	-4,600	-2,625	-39,453	-39,196	-0.65	-43,249	-48,960
Enerji Hariç Cari Denge	5,145	3,822	27,810	3,228	-88.4	34,441	6,471
Enerji ve Altın Hariç Cari Denge	8,170	5,067	42,147	26,605	-36.9	48,086	34,898
Dış Ticaret Dengesi	-6,450	-4,866	-74,348	-77,307	4.0	-83,022	-92,559
Hizmetler Dengesi	6,286	6,035	43,837	45,912	4.7	48,666	51,740
Turizm Gelirleri	9,405	10,055	74,961	85,265	10.1	86,410	99,254

Ekim ayında cari işlemler dengesi 186 milyon dolar fazla verdi (piyasa beklentisi: 800 milyon dolar). Dış ticaret açığının yıllık bazda %24.5 gerilediği Ekim ayında turizm gelirleri yıllık bazda Aralık 2022'den sonra ilk defa gerilerken, net hizmet gelirlerinde yıllık bazda %4 gerileme yaşandı. 12 aylık kümülatif toplamda Eylül ayı seviyesi olan 51.7 milyar dolardan Ekim'de 50.7 milyar dolara geriledi.

Haziran ayında yeniden fazla vermeye başlayan ve çekirdek cari denge Ekim ayında bu görünümünü korusa da aylık ve yıllık bazda geriledi ve 5.1 milyar dolar fazla verdi.

186 milyon dolar cari işlemler fazlasının olduğu Ekim ayında doğrudan, portföy ve diğer yatırımlardan net 2.8 milyar dolar giriş olurken, net hata noksan kaleminde 2.7 milyar dolarlık döviz çıkışı yaşanmasıyla rezerv varlıklar 247 milyon dolarlık sınırlı artış kaydetti.

Altın ithalatını azaltıcı yönde alınan tedbirlerin cari denge üzerindeki olumlu etkisinin de devam etmesinin yanı sıra yılın ikinci yarısında TL'de görece yaşanan değerlenmenin devam etmesini bekliyoruz. Öte yandan, hizmet gelirlerinin katkısının daha düşük olduğu döneme girilmesiyle birlikte dış ticareti kompanse edecek unsurların zayıfladığını görebiliriz. Bu bağlamda, halihazırda 50.7 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif cari işlemler toplamının cari dengeyi daraltıcı olumlu faktörlerin bulunmasına karşın yıl sonunu OVP beklentisi olan 42.5 milyar dolar üzerinde bitirmesini bekliyoruz.

Kasım ayında merkezî yönetim bütçesi 75.6 milyar TL fazla verdi.

Merkezî Yönetim Bütçesi (milyar TL)								
	Kasım			Ocak-Kasım			2023 Bütçe Hedefi**	Gerçekleşen/Hedef (%)
	2022	2023	% Değişim	2022	2023	% Değişim		
Giderler	239.4	671.2	180.3	2,567.6	5,193.0	102.2	5,589.1	92.9
Faiz Hariç Giderler	215.0	576.6	168.1	2,274.9	4,560.7	100.5	4,942.9	92.3
Faiz Giderleri	24.4	94.6	287.7	292.7	632.3	116.0	646.1	97.9
Gelirler	347.7	746.8	114.8	2,547.2	4,660.5	83.0	4,929.7	94.5
Vergi Gelirleri	312.0	668.5	114.3	2,141.8	4,060.0	89.6	4,270.7	95.1
Diğer Gelirler	35.7	78.3	119.3	405.4	600.5	48.1	659.0	91.1
Bütçe Dengesi	108.3	75.6	-30.2	-20.4	-532.4	-2,503.8	-659.4	80.7
Faiz Dışı Denge	132.7	170.2	28.3	272.2	99.8	-63.3	-13.3	-751.6

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

*Rakamlar yukarı yuvarlanmıştır.

**Ödenek ve gelir tahminleri dâhildir.

2022 yılı Kasım ayında 108.3 milyar TL fazla veren merkezî yönetim bütçe dengesi 2023 yılının Kasım ayında özellikle kurumlar vergisi ve ek motorlu taşıtlar vergisinin katkısıyla 75.6 milyar TL fazla verdi. Faiz dışı denge 2022 yılı Kasım ayında 132.7 milyar TL fazla verirken, 2023 yılı Kasım ayında 170.2 milyar TL fazla verdi.

Kasım ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %114.8 artarak 746.8 milyar TL olurken, bütçe giderleri %180.3 artarak 671.2 milyar TL oldu.

BOTAŞ'a Eylül'de başlayan aktarımların etkisiyle bütçe dengesi iki ay üst üste açık vermesinin ardından aktarımın devam etmesine karşın özellikle kurumlar vergisindeki güçlü artış ve ek motorlu taşıtlar vergisinin katkısıyla Kasım ayında fazla verdi. Öte yandan, faizlerdeki yükselişin Hazine'nin borçlanma maliyetini artırması nedeniyle bütçe üzerinde beklenen etkisi Kasım ayında görüldü. Böylece, yılın ilk 11 ayında bütçe açığı 532.4 milyar TL'ye ulaştı ve 2023 yılı hedeflenen bütçe açığının %80.7'lik kısmı gerçekleşti.

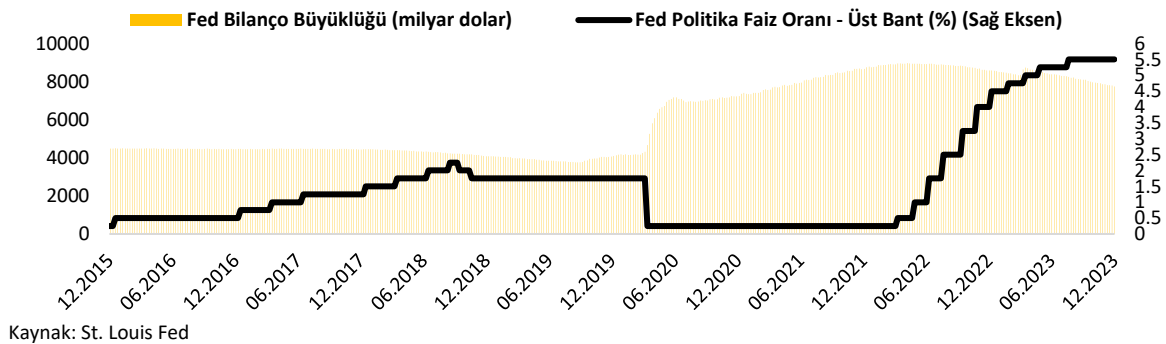
Önümüzdeki dönemde yerel seçimler ve memur zamlarındaki artışın etkisiyle harcamaların tekrar arttığını görebiliriz. Bunun yanı sıra, TCMB'nin faiz artırımları dolayısıyla Hazine'nin borçlanma maliyetinin artması, faiz giderleri üzerinde baskı yaratacaktır. Öte yandan, yerel seçimler öncesi ekonominin görece tekrar canlanmasının, gelirlere yukarı yönlü etki yaratacağını düşünüyoruz. Aralık aylarında artış gösterme eğiliminde olan bütçe açığının, ilk 11 aydaki performansına bakıldığında, büyüme içindeki payının yıl sonunu %6.5'lik hedefin altında bitirmesi muhtemel görünüyor.

TCMB Aralık ayı Piyasa Katılımcıları Anketi açıklandı.

	Kasım ayı anket dönemi	Aralık ayı anket dönemi
Dolar/TL (cari yıl sonu)	29.99	29.62
TÜFE (cari yıl sonu, %)	67.23	65.39
TÜFE (12 ay sonrası, %)	43.94	41.23
TÜFE (24 ay sonrası, %)	25.09	24.82
Büyüme (2023, %)	4.1	4.2
Cari Denge (2023, milyar \$)	-45.7	-45.8

Yurt dışı

FED, beklentiler doğrultusunda faiz oranlarında değişikliğe gitmezken; faizlerde indirim işareti verdi.

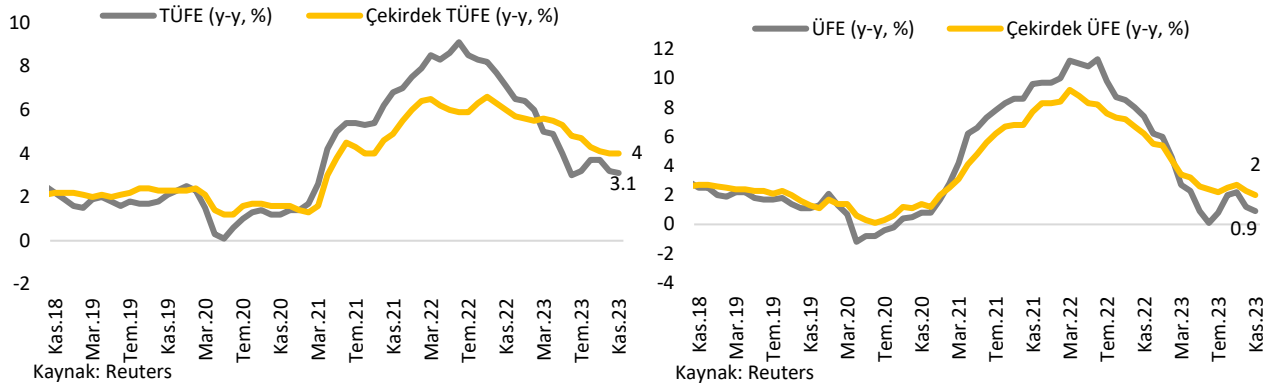


	Büyüme Tahmini (%)		Enflasyon Tahmini (%)		Çekirdek Enf. Tahmini (%)		İşsizlik Oranı Tahmini (%)		Faiz Oranı Tahmini (%)	
	Eylül 2023	Aralık 2023	Eylül 2023	Aralık 2023	Eylül 2023	Aralık 2023	Eylül 2023	Aralık 2023	Eylül 2023	Aralık 2023
2023	2.1	2.6	3.3	2.8	3.7	3.2	3.8	3.8	5.6	5.4
2024	1.5	1.4	2.5	2.4	2.6	2.4	4.1	4.1	5.1	4.6
2025	1.8	1.8	2.2	2.1	2.3	2.2	4.1	4.1	3.9	3.6
2026	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	4.0	4.1	2.9	2.9
Uzun Dönem	1.8	1.8	2.0	2.0	--	--	4.0	4.1	2.5	2.5

ABD Merkez Bankası (Fed) 12-13 Aralık tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentilere paralel şekilde %5.25-%5.50 seviyesinde sabit tuttu.

Fed Başkanı Jerome Powell enflasyonda beklenenden hızlı düşüş nedeniyle para politikasındaki sıkılaştırmanın büyük ihtimalle sona erdiğini ve faizlerde indirimi konuşmak için zamanın gelmeye başladığını söyledi.

ABD'de çekirdek TÜFE Kasım'da beklentilere paralel açıklanırken; ÜFE enerji fiyatlarındaki düşüş ile yatay kaldı.

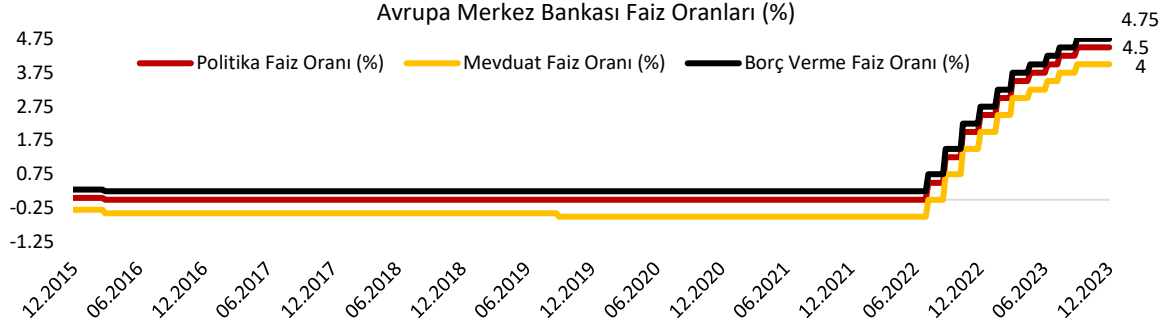


ABD'de Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Kasım'da aylık bazda değişim olmayacağı beklentilerinin aksine %0.1 arttı. TÜFE yıllık bazda ise Ekim'deki %3.2'den %3.1'e geriledi. Fed'in yakından takip ettiği çekirdek enflasyon beklentilere paralel aylık %0.3, yıllık bazda %4 arttı.

Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), Kasım'da aylık bazda enerji fiyatlarındaki düşüş ile değişim göstermezken, yıllık bazda %0.9 artışla beklentilerin altında gerçekleşti. Değişken gıda ve enerji fiyatlarını içermeyen çekirdek ÜFE de Kasım'da aylık bazda değişim göstermezken, yıllık bazda %2 ile Ocak 2021'den bu yana en düşük artışını kaydetti.

ABD'de TÜFE'nin yıl sonunda %2.8; çekirdek TÜFE'nin ise %3.2 gerçekleşmesi bekleniyor.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), faiz oranlarını değiştirmedii.



Avrupa Merkez Bankası (ECB), Aralık ayı toplantısında beklendiği gibi faiz oranlarını değiştirmedii.

Ana refinansman oranı %4.50; marjinal borç verme imkanı %4.75 ve mevduat faizi %4 seviyesinde bırakıldı.

1.7 trilyon Euroluk Pandemi Acil Varlık Alım Programı (PEPP) çerçevesindeki yeniden yatırıma yönlendirmenin 2024 sonundan sonra devam etmeyeceği bildirildi. Banka, PEPP programından elde edilen gelirin yeniden yatırımını 2024'ün ikinci yarısından itibaren ayda 7.5 milyar euro azaltacak.

ECB Başkanı Lagarde, uzun bir süre boyunca faiz oranlarının, enflasyonu hedefe ulaştırmada yardımcı olacağını, faiz indirimleri için zamana değil verilere bağlı olduklarını ve faiz indiriminin konuşulmadığını söyledi.

ECB Tahminleri							
Yıllık % Değişim	Eylül 2023			Aralık 2023			
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2026
Büyüme Oranı	0.7	1.0	1.5	0.6	0.8	1.5	1.5
Enflasyon	5.6	3.2	2.1	5.4	2.7	2.1	1.9
Çekirdek Enf.	5.1	2.9	2.2	5.0	2.7	2.3	2.1

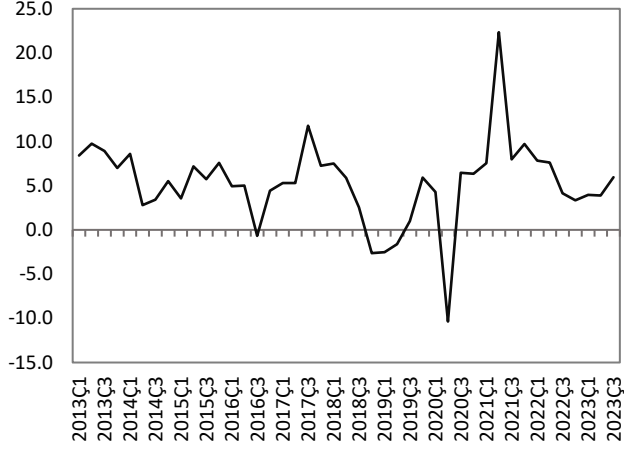
Haftalık Veri Takvimi (18 – 22 Aralık 2023)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
18.12.2023	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Ekim, a-a)	%4.3	%3.8 (Açıklandı)	
	Almanya	Ifo İş Dünyası Güven Endeksi (Aralık)	87.3	86.4 (Açıklandı)	
19.12.2023	ABD	İnşaat İzinleri (Kasım, öncül)	1.498 milyon adet	1.470 milyon adet	
		Konut Başlangıçları (Kasım, a-a)	%1.9	--	
	Euro Bölgesi	TÜFE (Kasım, y-y)	%2.9	%2.4	
		Çekirdek TÜFE (Kasım, y-y)	%4.2	%3.6	
	Japonya	BoJ Toplantısı ve Faiz Kararı	-%0.1	-%0.1	
20.12.2023	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	75.5	---	
		Merkezî Yönetim Borç Stoku (Kasım)	6,276.8 milyar ₺	--	
	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	102	104.3	
		İkinci El Konut Satışları (Kasım, a-a)	-%4.1	--	
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Aralık, öncül)	-16.9	-16.5	
	Almanya	Tüketici Güven Endeksi (Ocak)	-27.8	-27	
	İngiltere	TÜFE (Kasım, y-y)	%4.6	%4.4	
		Çekirdek TÜFE (Kasım, y-y)	%5.7	%5.5	
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	-662.5 milyar ¥	-962.4 milyar ¥	
	21.12.2023	Türkiye	TCMB Toplantısı ve Faiz Kararı	%40	%42.5
	ABD	GSYH (3.çeyrek, ç-ç)	%2.1	%5.2	
		Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	202 bin kişi	218 bin kişi	
22.12.2023		Philadelphia Fed İmalat Endeksi (Aralık)	-5.9	-3	
		Öncül Göstergeler Endeksi (Kasım, a-a)	-%0.8	-%0.4	
		Kansas Fed İmalat Endeksi (Aralık)	-3	--	
	ABD	İnşaat İzinleri (Kasım)	1.498 milyon adet	--	
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (Kasım, y-y)	%3.5	%3.4	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Kasım, a-a)	-%5.4	%2	
		Kişisel Gelirler (Kasım, a-a)	%0.2	%0.4	
		Kişisel Harcamalar (Kasım, a-a)	%0.2	%0.3	
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	61.3	69.4	
		Yeni Konut Satışları (Kasım, a-a)	-%5.6	--	
	Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	87	--	
	İtalya	Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	103.6	--	
	İngiltere	GSYH (3.çeyrek, y-y)	%0.6	%0.6	
		Perakende Satışlar (Kasım, y-y)	-%2.7	-%1.8	
	Japonya	TÜFE (Kasım, y-y)	%3.3	--	

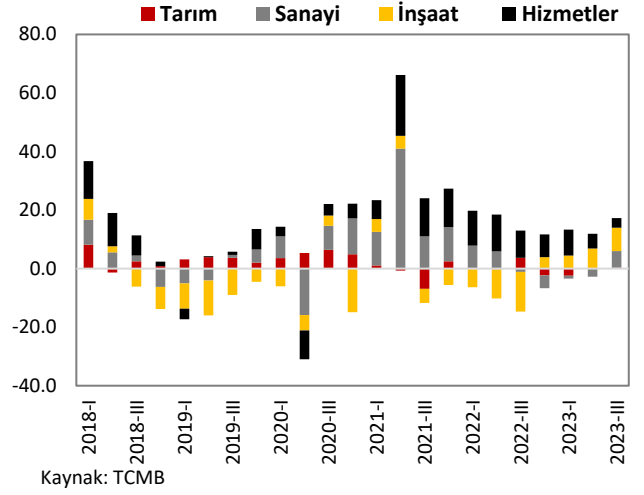
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

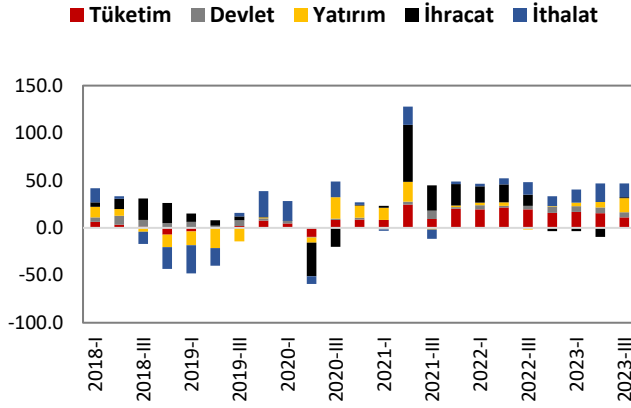
Reel GSYH (y-y, %)



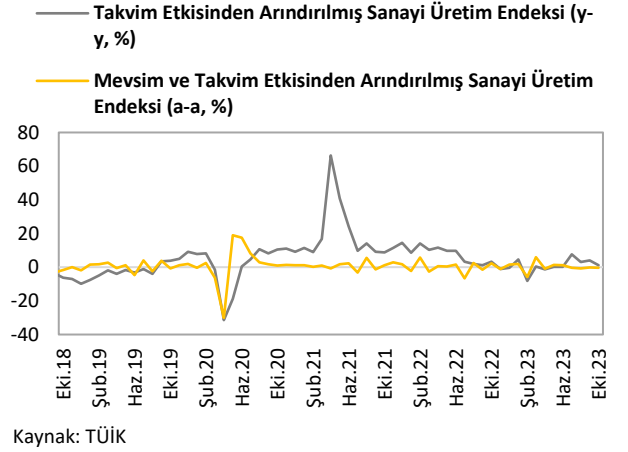
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



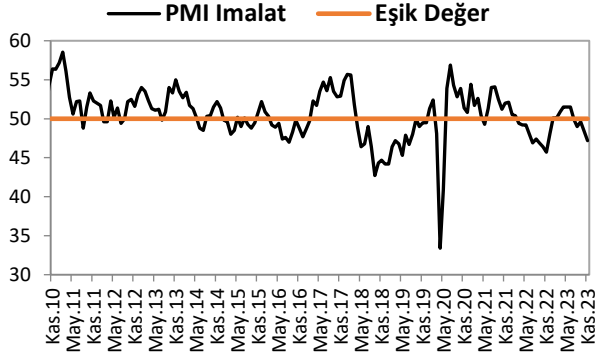
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi



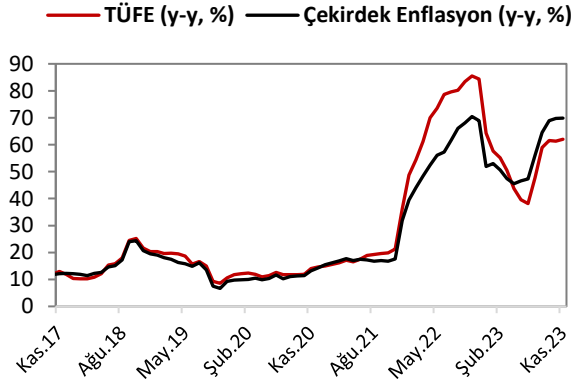
İmalat PMI



Kaynak: Bloomberg

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

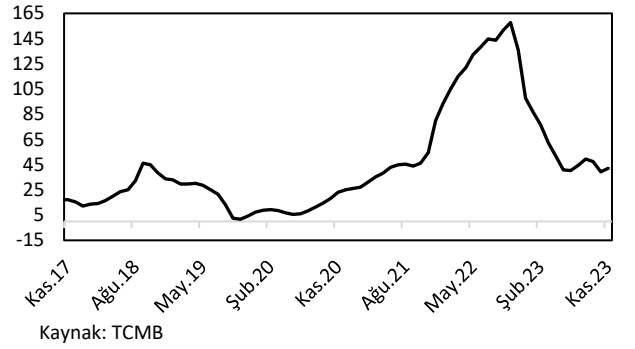
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



Kaynak: TCMB

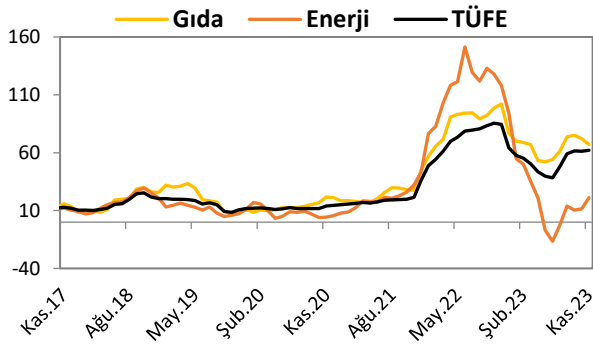
Yİ-ÜFE

Yİ-ÜFE (y-y, %)



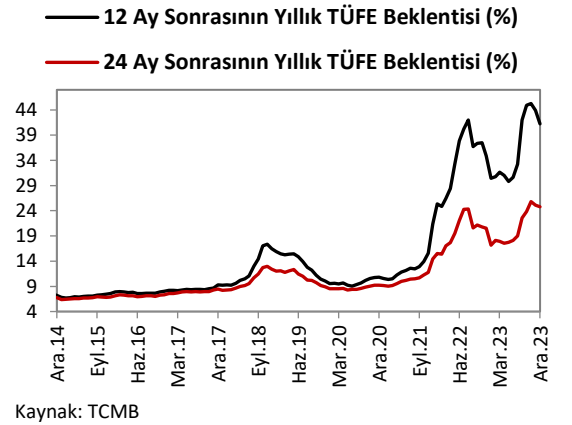
Kaynak: TCMB

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Kaynak: TCMB

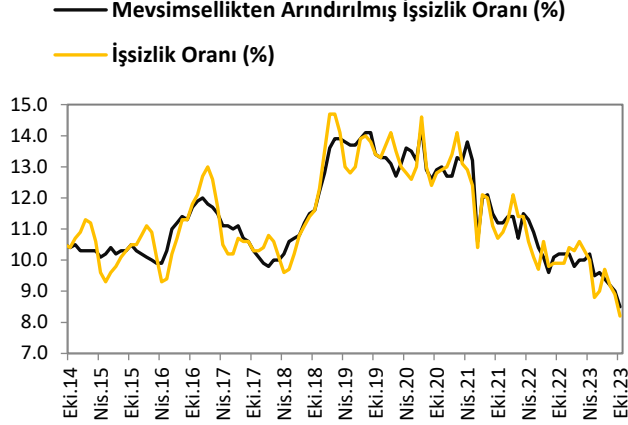
Enflasyon Beklentileri



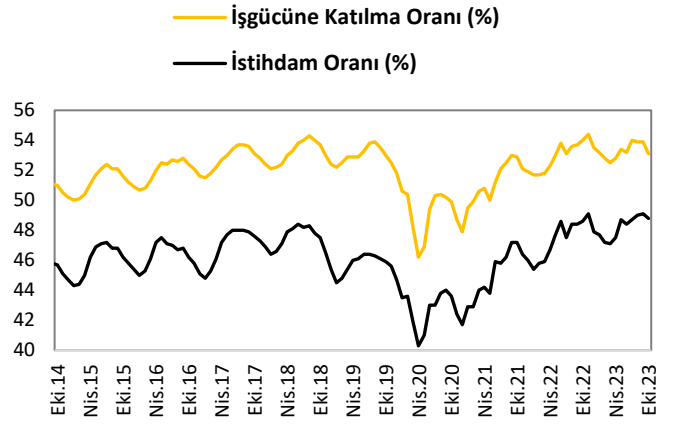
Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

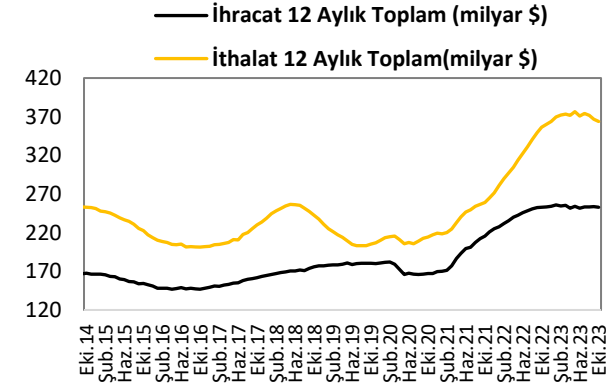


İşgücüne Katılım Oranı

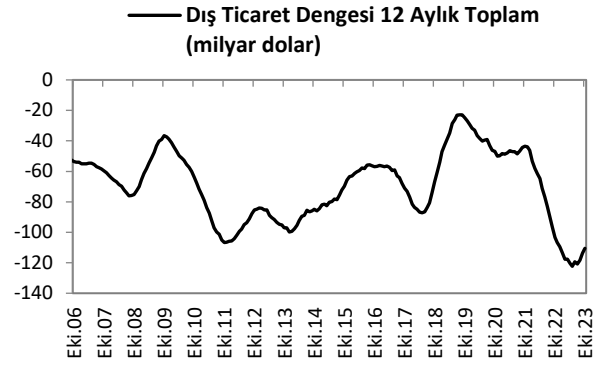


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

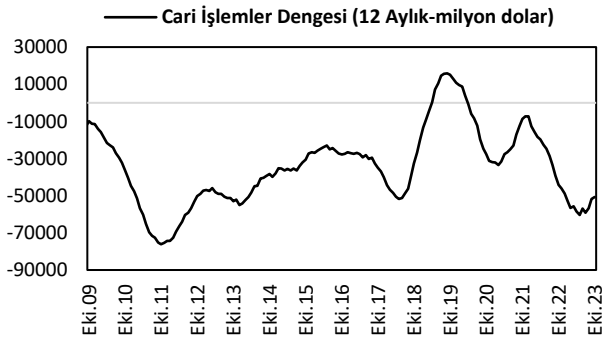
İthalat-İhracat



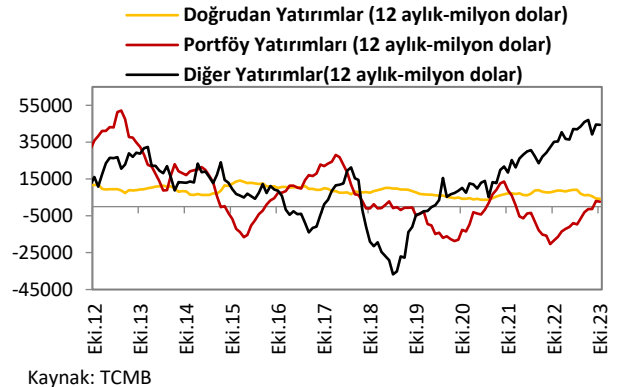
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

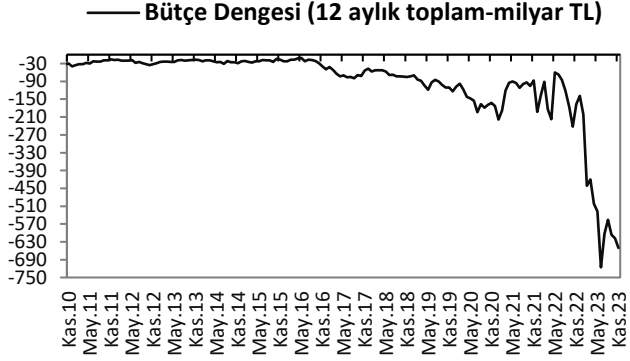


Sermaye ve Finans Hesabı

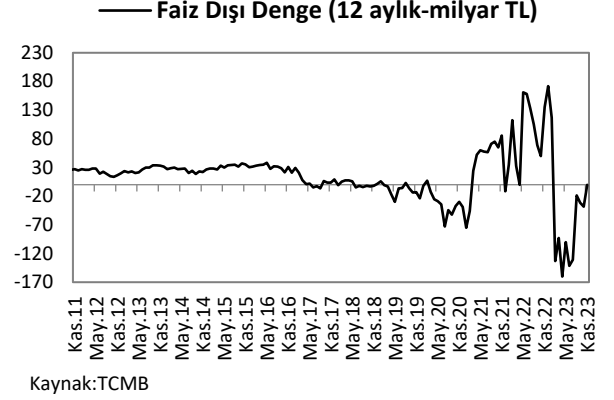


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

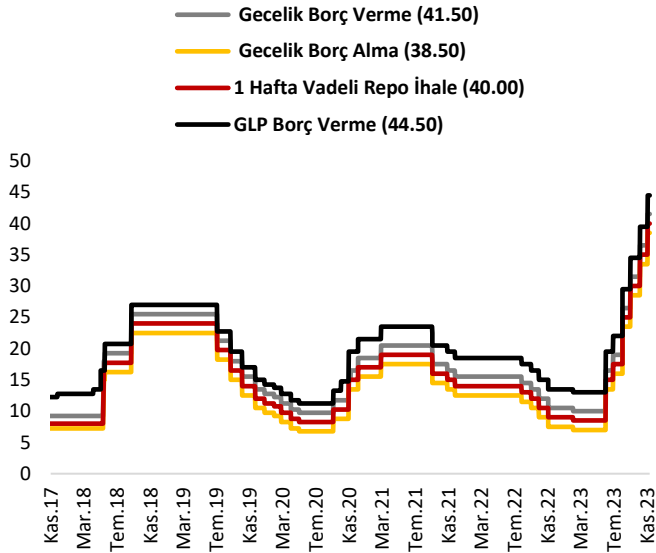
Bütçe Dengesi



Faiz Dışı Denge



TCMB Faiz Oranları



Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirlenmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%) (mevsim etkisinden arındırılmış)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2021	7,248,789	11.0	12.0	17.5	76.6
2022	15,006,574	5.6	10.5	5.7	77.1
Son Yayınlanan	7,681,142 (2023-III)	5.9 (2023-III)	8.5 (Ekim 2023)	1.1 (Ekim 2023)	78 (Kasım 2023)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2021	36.08	31.88	79.89		
2022	64.27	51.93	97.72		
2023 (Kasım)	61.98	69.89	42.25		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2021	2,097,220	5,063,244	5,167,365	221,447	72,563
2022	3,131,103	8,218,173	8,448,655	313,343	82,904
Son Yayınlanan (8.12.2023)	4,541,637	13,051,246	13,448,325	416,651	94,509
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo		
2021	12.50	15.50	14.00		
2022	7.50	10.50	9.00		
Son Yayınlanan (18.12.2023)	38.50	41.50	40.00		
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2021	-7.2	271.4	225.2	-46.2	
2022	-48.7	363.7	254.2	-109.5	
Son Yayınlanan	0.19 (Ekim 2023)	29.4 (Ekim 2023)	22.9 (Ekim 2023)	-6.5 (Ekim 2023)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2021	1,321.2	1,426.6	1,489.2		
2022	1,905.3	2,128.9	2,522.9		
Son Yayınlanan	2,966.8 (Ekim 2023)	3,310.1 (Ekim 2023)	3,882.6 (2023-II)		
Kamu Maliyesi (Milyon TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2021 (Kasım)	167,755	135,756	31,998	47,318	
2022 (Kasım)	239,428	347,734	108,305	132,708	
2023 (Kasım)	671,183	746,810	75,627	170,235	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.7 (2023-III)	34.0 (2023-II)	-4.5 (2023-III)		