

²blackdot



“Esasen konu hep 2 nokta arasındadır”

Dünya ve Türkiye’deki Ekonomik Gelişmeler 2025 Yılı Beklentileri

15 Ocak 2025

TEMA GRUP



Bu hizmet size **2blackdot** ve **Tema Grup** tarafından ücretsiz verilmektedir. **Bu yazılanlar yatırım tavsiyesi değildir.**

Hazırlayan: **Hakan Çalışkantürk**

2twoblackdots@gmail.com

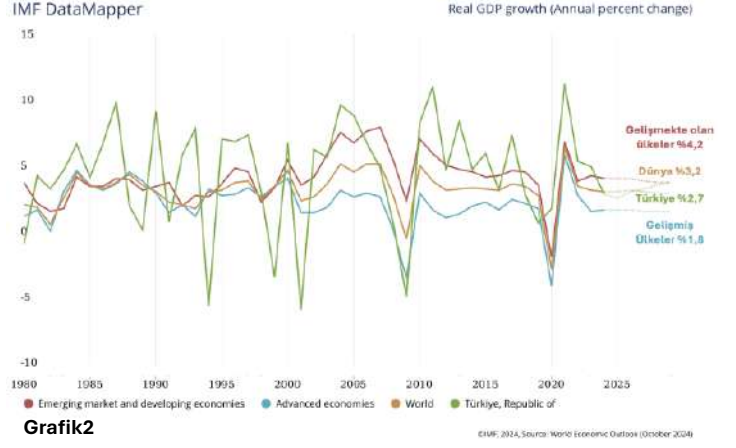
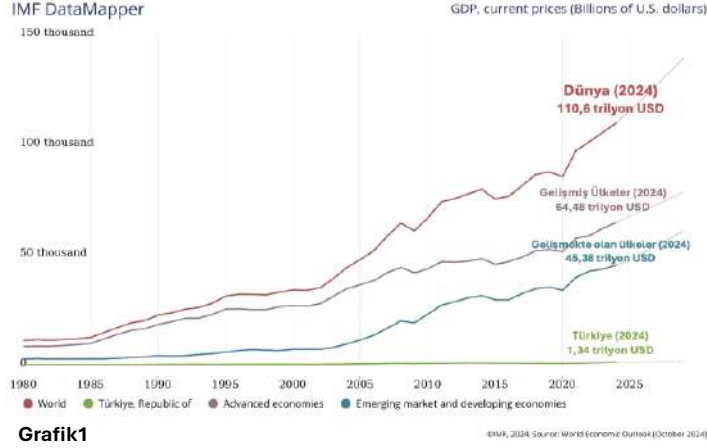
<https://www.2blackdots.com>

*** Yasal Uyarı:*** Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; a racı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu yorum ve tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucundaki yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zarardan dolayı **2blackdot** ve **Hakan Çalışkantürk** sorumlu tutulamaz.

2024 Yılında Dünya ve Türkiye'deki Ekonomik Gelişmeler ve 2025 Yılı Beklentileri

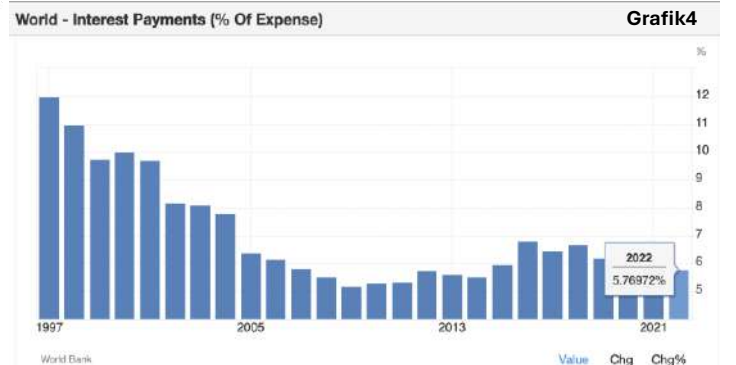
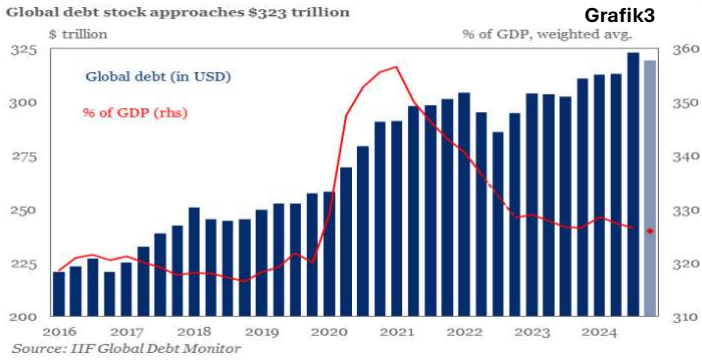
2024 yılında Dünya ekonomisi, pandemi sonrası toparlanma sürecini tamamlayarak dengeli fakat beklentilerin altında bir büyümeyle kapattı. **Uluslararası Para Fonu (IMF)** verilerine göre, 2023 yılında 105,7 trilyon ABD doları olan küresel **GSYİH**'nin (Gayrisafi Yurt İçi Hasıla) 2024 yılını **110,6 trilyon ABD doları** olarak kapatacağı tahmin edilmektedir. (Grafik1)

2024 yılında ortalama %3,2 olarak hesaplanan **dünyada ekonomik büyümenin; 2025 yılında da ortalama %3,2** olması beklenirken, bunun **gelişmiş ülke ekonomilerinde ortalama %1,8**, içinde **Türkiye'nin (%2,7)** de bulunduğu **gelişmekte olan ülke ekonomileri için ise %4,2** olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir. Buna göre **2025 yıl sonunda 115,5 trilyon USD küresel GSYİH** rakamına ulaşacağımız tahmin edilmektedir. (Grafik2)

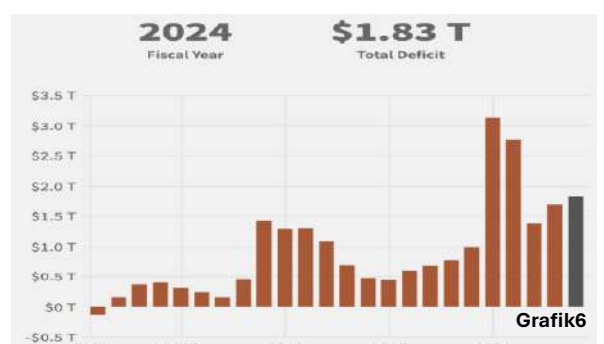
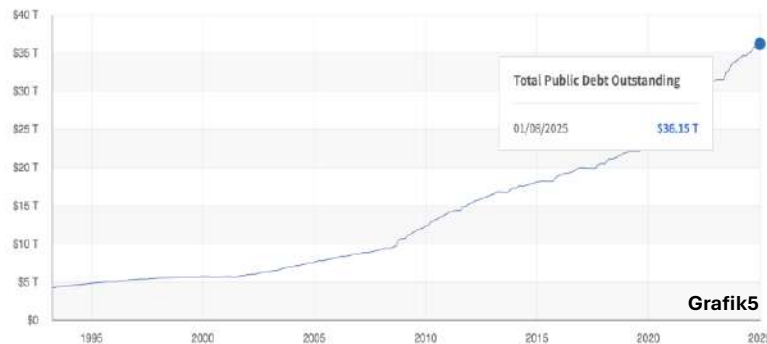


Küresel borçluluğa baktığımızda ise **Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IIF)** verilerine göre, 2024'ün ilk 3 çeyreğinde 12 trilyon ABD doları artarak **toplam küresel borç 322,9 trilyon ABD dolarına** yükselirken, bunun **küresel GSYİH'ye oranı ise %336**'dır. (Grafik3)

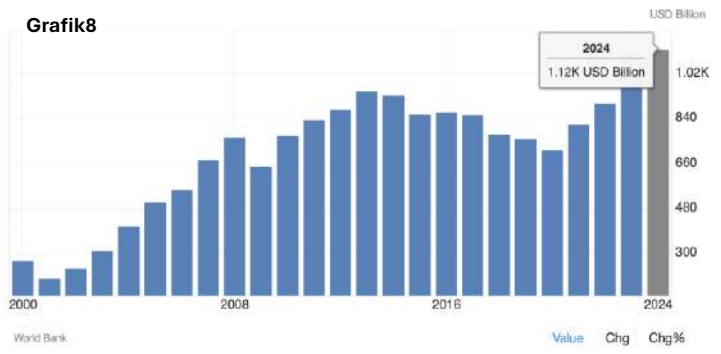
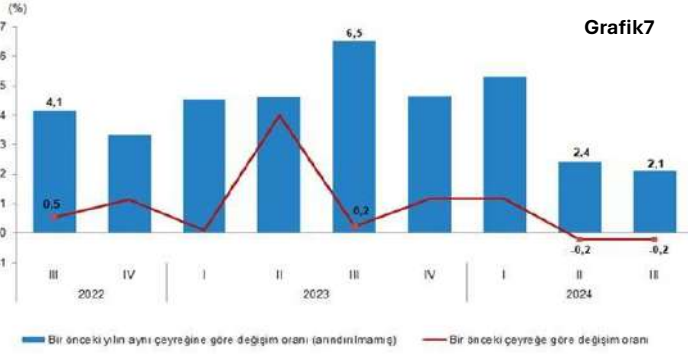
Küresel borcun, küresel GSYİH'ye oranı her ne kadar pandemi döneminde gerçekleşen %355 oranının altında olsa da **beklenen küresel büyümenin ortalama %3,2**, Dünya Bankası verilerine göre **ortalama faiz giderlerinin ise %5,77** olduğu bir küresel ekonomik sistemde, artan bütçe açıklarına paralel yükselen küresel borçların ödenebilirliği sorgulanmaktadır. (Grafik4)



Amerika'da ise enflasyonu kontrol altına almak için FED'in hızla artırdığı faiz oranları ve küresel güç olmanın getirdiği yüksek savunma harcamalarının da etkisiyle, Amerikan Hazine Bakanlığının verilerine göre; 2024 yılı sonunda **Amerika'nın toplam kamu borcu 36,15 trilyon ABD doları** seviyesine yükselirken (Grafik5), 2024 yılını **1,83 trilyon ABD doları bütçe açığı** ile kapattı. (Grafik6)

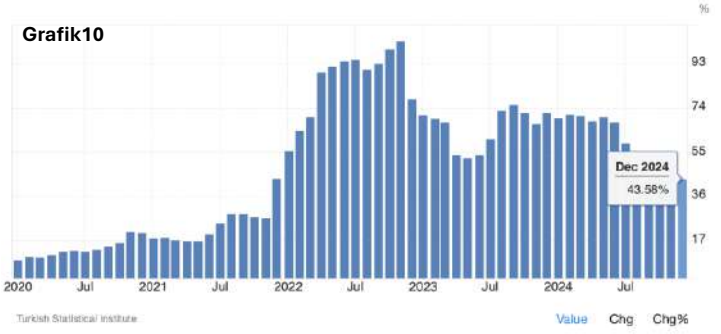
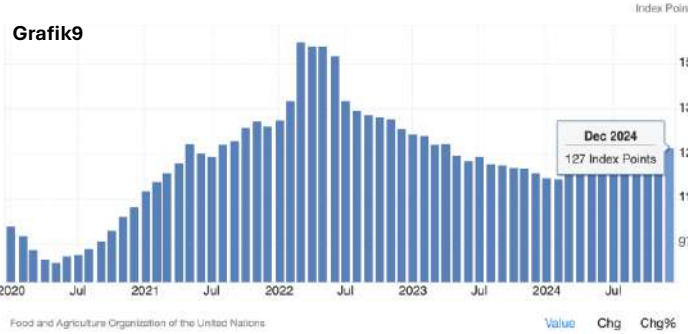


Bu süreçte ülkemizde de enflasyonla mücadele programı kapsamında uygulanan sıkı para politikasının da etkisiyle **2024'ün 3. Çeyreği itibarı ile GSYİH'deki büyüme oranı %2,1'e** kadar gerilemesine rağmen (**Grafik7**), **Türkiye'nin GSYİH'si ise 1,12 trilyon ABD dolarına** yükselmiştir. (**Grafik8**) Türkiye'nin dünya ekonomisinden aldığı pay ise yaklaşık olarak **%1,1** civarı yatay seyretmektedir.



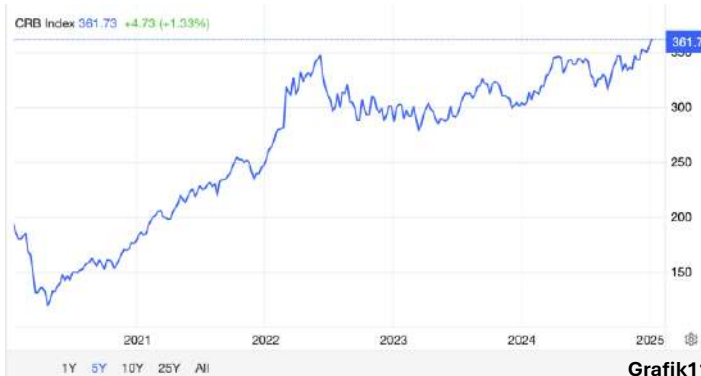
Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) yayınladığı **Küresel Gıda Fiyatları Endeksi** Rusya-Ukrayna savaşı ile birlikte Mart 2022'de ulaştığı 160,2'lik zirvesinden oldukça gerilese de 2024'ü yılın başına göre yılı artışla **127 endeks** seviyesinden kapatmıştır. (**Grafik9**).

Türkiye'de ise **TÜİK Gıda Enflasyonu** verilerine göre; aynı dönemde Kasım 2022'deki %102,55 seviyesinden, küresel gıda fiyatlarına paralel gerileyerek 2024 yılını **%43,58** seviyesinden kapatmıştır. (**Grafik10**)



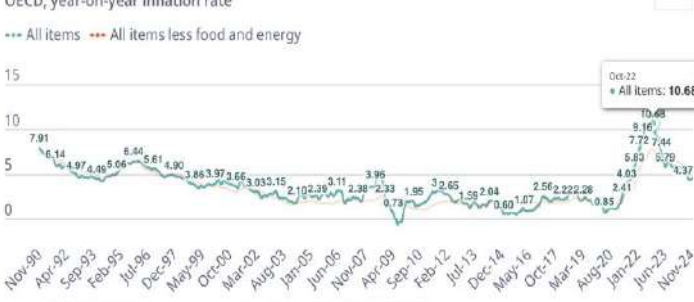
Küresel emtia fiyatlarında ise CRB Emtia Endeksi Rusya-Ukrayna savaşı sırasında ulaştığı 348,49 endeks değerini de aşarak **2024 yılını 356,36 endeks** seviyesinden kapatmıştır. (**Grafik11**)

Brent Petrol ise özellikle Amerika'nın ekonomik olarak Rusya'nın elini zayıflatmak adına fiyatları baskılaması nedeniyle, Rusya-Ukrayna savaşı sırasında ulaştığı 120,20.-USD/ton fiyatının oldukça altında, **2024 yılını 74,89.-USD/ton** fiyatla kapatmış olup, 2025 yılında da fiyatların yatay seyretmesi beklenmektedir. (**Grafik12**)



OECD verilerine göre; küresel enflasyon dalgası, en yüksek seviyesi olan Ekim 2022'deki yıllık küresel ortalama olan **%10,68'den**, 2024 yılı sonunda **yıllık bazda %4,37'**ye kadar gerilemiştir. (**Grafik13**) **IMF**'in tahminlerine göre 2025 yılında **gelişmiş ülkelerdeki enflasyonun ortalama %2'ler** seviyesine, **gelişmekte olan ülkelere ise ortalama %6'lar** seviyesine gerilemesi beklenmektedir. (**Grafik14**)

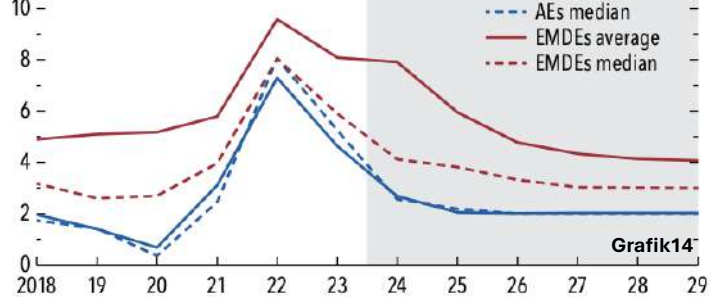
Figure 1 - Inflation since the 1990s: All items and all items less food and energy



Source: OECD (2025) Consumer price indices (CPIs, HICPs), COICOP 1999

Grafik13

12 - 1. Inflation in AEs and EMDEs (Percent)



Grafik14

Ancak enflasyonu ülkeler özelinde incelediğimizde ise küresel enflasyon dalgası karşısında **ABD, Euro Bölgesi ve İngiltere** gibi ülkelerin merkez bankalarının politika faizlerini kısa sürede yükselterek, hızlı reaksiyon vermesi sonucu 2024 yılından itibaren enflasyonu kontrol altına alarak, politika faizlerini tekrar kademeli olarak düşürmeye başladılar.



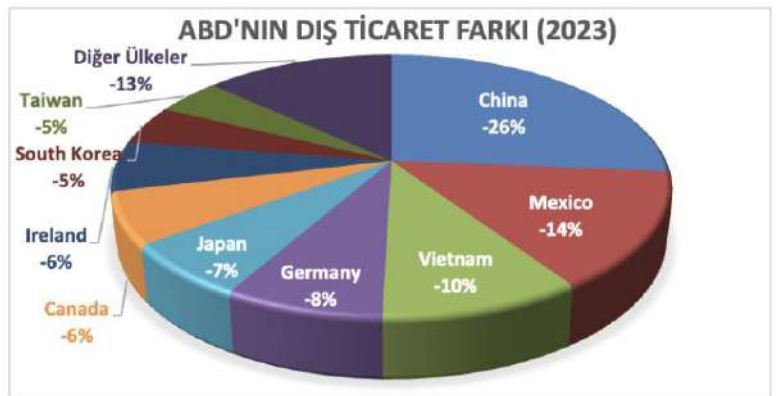
Bu süreçte politika faizi artışına geç başlayan ülkemizde ise enflasyon daha geç kontrol altına alınabilmiş, bizim gibi politika faizini geç artıran **Japonya**'nın ise halen enflasyondaki artış trendi devam etmektedir. **Çin**'de ise 2023'ten bu yana devam eden deflasyon sürecini aşmak için hükümet açıkladığı teşvik paketleri ile ekonomiyi desteklemeye devam etmektedir.



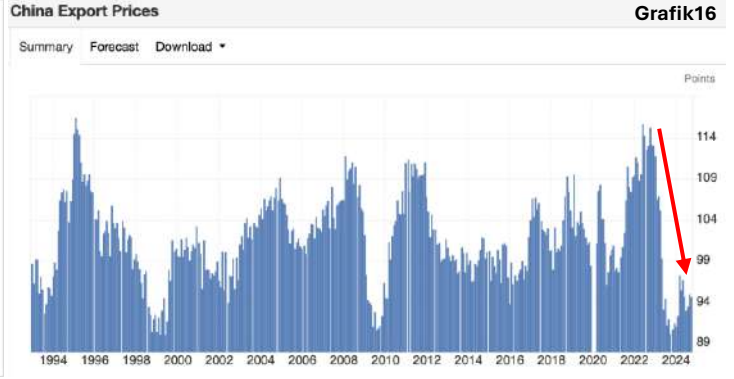
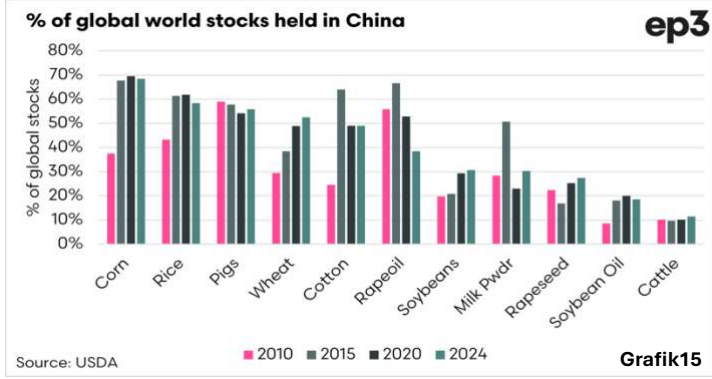
Bu noktada dikkat edilmesi gereken husus ise uzun yıllar deflasyonla mücadele eden Japonya'nın hiç alışık olmadığı şekilde yaşadığı enflasyonist ortamda, halen %0,25 seviyesinde tuttuğu politika faizini artırmak zorunda kalması durumunda küresel ölçekte Carry Trade pozisyonlarında yaratabileceği etkidir.

Öte yandan Çin'in de içinde bulunduğu ekonomik durgunluk ve deflasyonist ortamla mücadelesi devam ederken, Trump'ın dış ticaret açığını kapatmak adına başta Çin olmak üzere dış ticaret açığı verdiği ülkelere uygulamayı planladığı gümrük vergilerinin ABD ekonomisi üzerindeki enflasyonist etkisi ile kendi iç piyasasındaki ekonomik durgunluğu aşmak adına ihracata saldıran Çin'in vereceği karşı tepki çok belirleyici olacaktır.

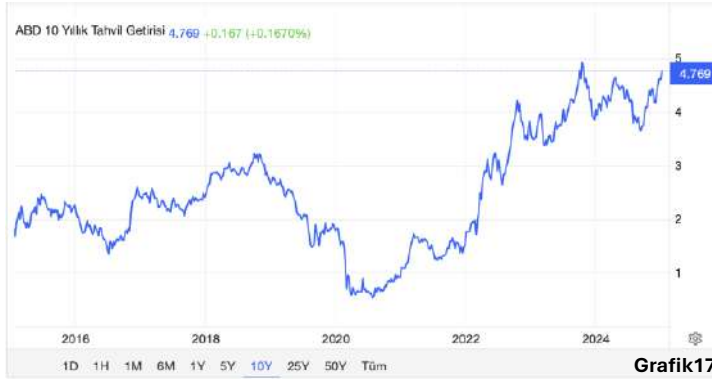
Sıra	Ülkeler	Amerika'nın İthalatı 2023	Amerika'nın İhracatı 2023	Dış Ticaret Farkı 2023
1	China	427.229	147.806	-279.424
2	Mexico	475.607	323.228	-152.379
3	Vietnam	114.439	9.812	-104.627
4	Germany	159.720	76.699	-83.021
5	Japan	147.340	76.165	-71.175
6	Canada	421.096	353.235	-67.861
7	Ireland	82.290	16.949	-65.342
8	South Korea	116.235	64.836	-51.398
9	Taiwan	87.752	39.776	-47.975
10	Diğer Ülkeler	1.051.124	910.702	-140.423
	Toplam	3.082.833	2.019.207	-1.063.625



Bu noktada Çin'in son birkaç yıldır sürekli artan emtia stoklarını (Grafik15) da dikkate alarak parasını devalüe edip, ihracatını daha da artırma ihtimali, küresel olarak kur ve ticaret savaşlarının yeniden başlayacağı endişesi yaratmaktadır. Ki zaten Çin 2022 yılından bu yana iç piyasadaki durgunluğu aşmak için fiyat kırarak yoğun bir şekilde ihracata yönelmişti. (Grafik16)

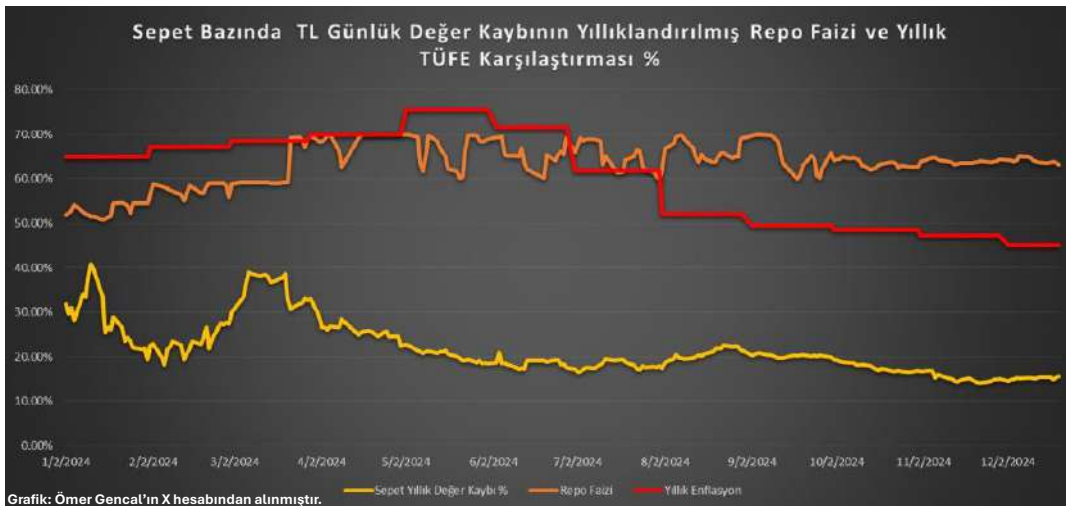


Trump'ın 20 Ocak'ta görevi devralması sonrası uygulayacağı politikaların bütçe açığını ve enflasyonu artıracığı ve bunun sonucunda da FED'in daha şahin bir duruş sergileyeceği ve faiz indirimlerini maksimum ikiyle sınırlandıracağı beklentileri piyasalarda fiyatlanırken, bunun sonucu ABD 10 yıllık (Grafik17) ve ABD 30 yıllık (Grafik18) tahvil faizlerine de yansımaktadır.



Türkiye'de ise TCMB'nin 2024 yılında uyguladığı **Faiz > Enflasyon > Sepet Kur** politikasının, 2025 yılında da devam edeceği, özellikle son toplantıda **politika faizini %47,5'ye indirmesine** rağmen, ticari kredilerde bankalara koyduğu büyüme sınırını **yabancı para kredilerde %1'e**, **TL kredilerde ise %1,5'a indirerek** ve 2025 yılında yapacağı Para Politikası Toplantı sayısını da 12'den 8'e indirerek, sıkı duruşu koruyacağını ortaya koymuştur. Nitekim sonrasında piyasada TL mevduat faizleri gevşerken, ticari kredi faizlerinin ise bir miktar yukarı gitmesine neden olmuştur.

Dışsal etkilerin olmadığı ya da sınırlı kaldığı piyasalarda **uygulanan steril ekonomi politikasının** baz senaryosunu dikkate alarak, muhtelif yerli ya da yabancı banka ve yatırım kuruluşlarının **2025 sonu için kur beklentilerinin ortalaması 43,7441.-TL** olup, bu da **aylık ortalama %2 devalüasyona** işaret etmektedir. Enflasyon tarafında ise 2025 sonu için **TCMB'nin hedefi her ne kadar %21** olsa da TCMB'nin Sektörel Enflasyon Beklentileri anket sonuçlarına göre Piyasa Katılımcıları (Finans Kesimi) %27,1 enflasyon beklerken, Reel Sektör %47,6, Hane Halkı ise %63,1 enflasyon beklemektedir.



Kurum	2025 yıl sonu tahmini
Credit Agricole	36,0000
Fitch Ratings	40,0000
Orta Vadeli Program Tahmini	42,0100
S&P Global	43,0000
Morgan Stanley	43,0000
Gedik Yatırım	43,0000
TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	43,2300
Goldman Sachs	44,0000
Globak Menkul Değerler	44,0000
JP Morgan	45,5000
Garanti BBVA	45,5000
Bank of America	45,5000
Halk Yatırım Araştırma	46,1000
İnfo Yatırım	47,6500
Investing.com Vadeli kur	47,6714
Ortalama	43,7441
Cari kur	35,4200
Ortalama kura göre değişim	23,50%