



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

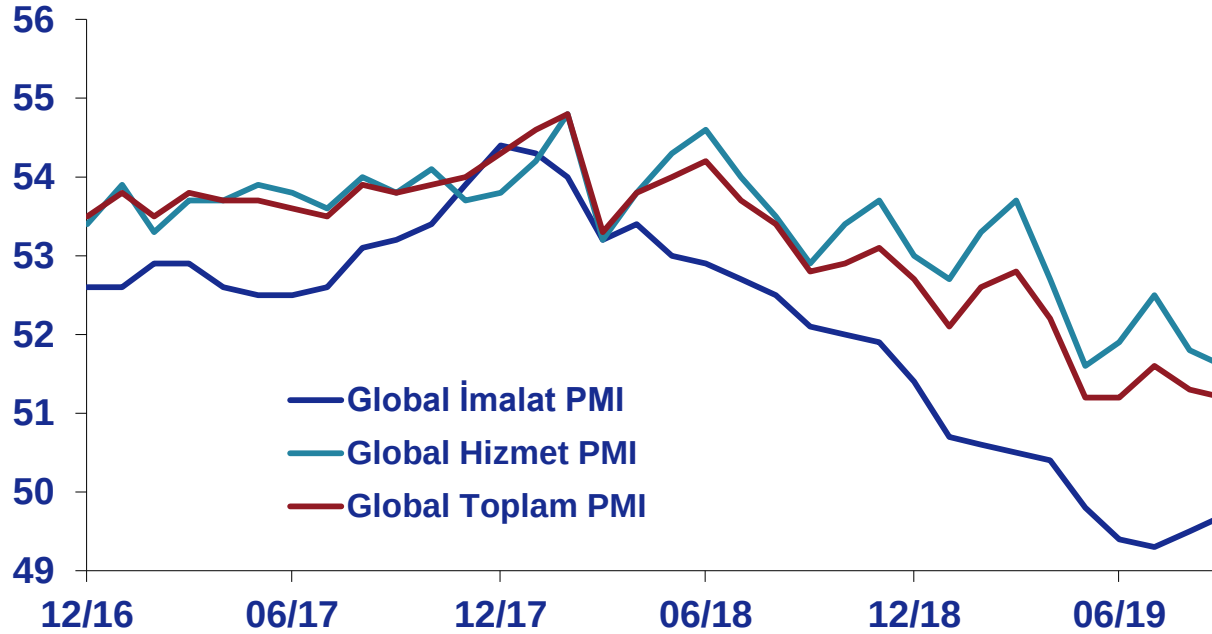
Ekim 2019

Global Görünüm

Global büyüme görünümü zayıf seyrediyor

Küresel bileşik PMI, Eylül ayında zayıf kalarak global ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın devam edeceğini gösterdi.

Global PMI Endeksleri

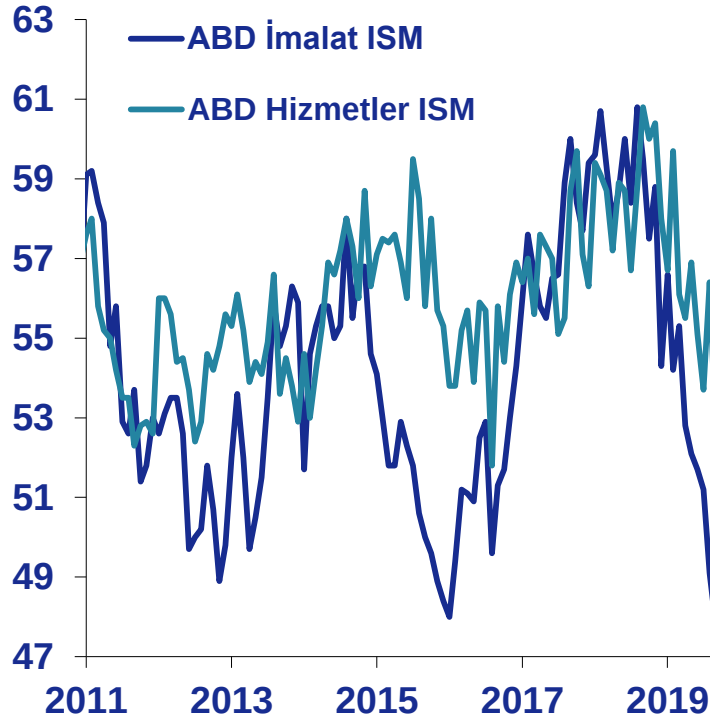


Kaynak: Markit

ABD büyümesi yavaşlıyor

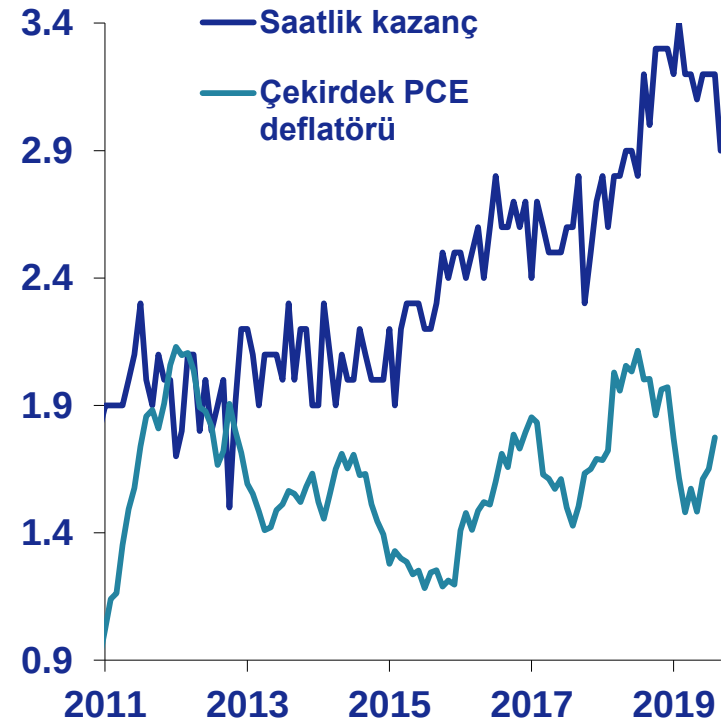
Öncü göstergeler, ABD'deki imalat faaliyetinde Eylül ayındaki hizmet sektörünü de etkileyen yavaşlamanın devam ettiğini göstermektedir. Çekirdek enflasyon %2 hedefinin altında kalırken, ücret enflasyonu da son zamanlarda düşmüştür.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

Saatlik kazanç ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

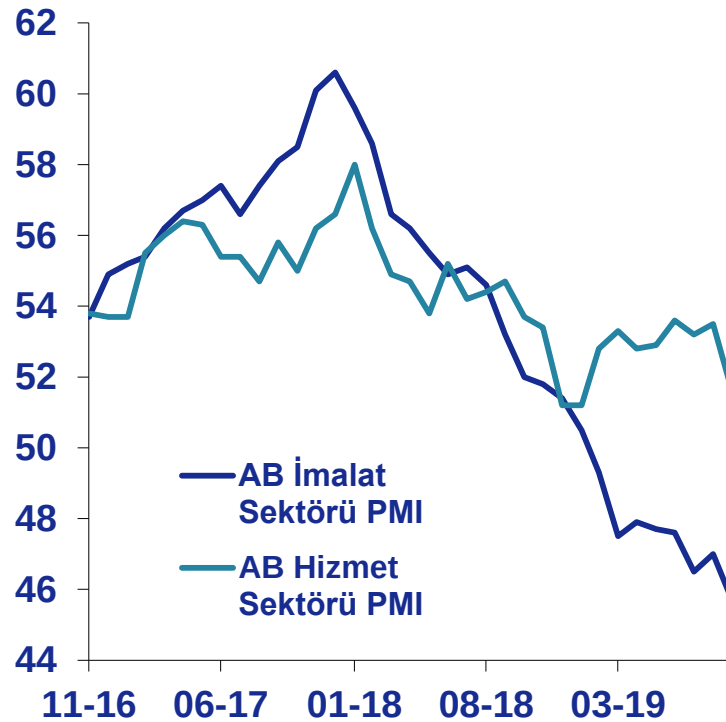


Kaynak: BEA, BLS

AB ekonomisinde zayıf görünüm devam etti

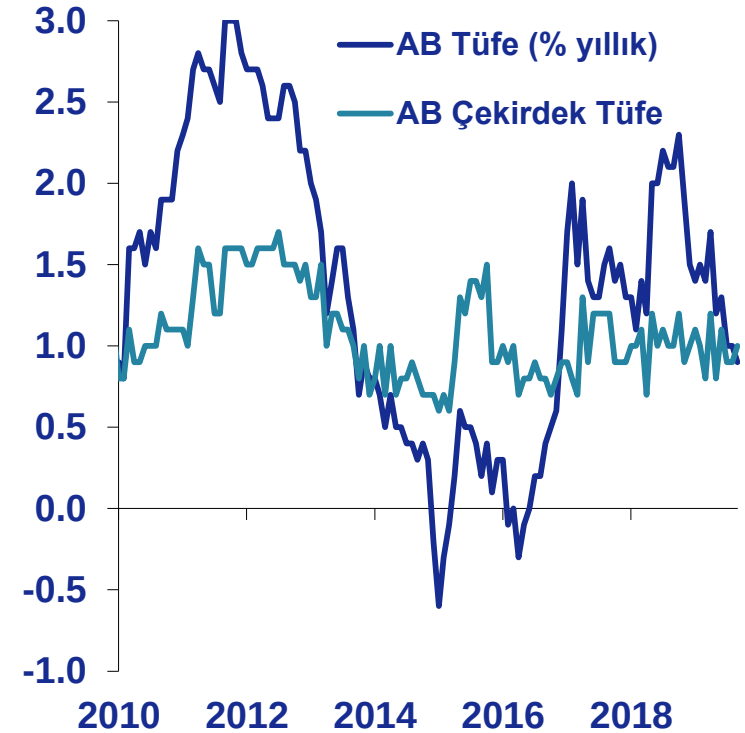
Euro Bölgesinde, PMI Eylül ayında gerilerken çekirdek enflasyon düşük seviyelerde kaldı.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit, Bloomberg

Enflasyon görünümü

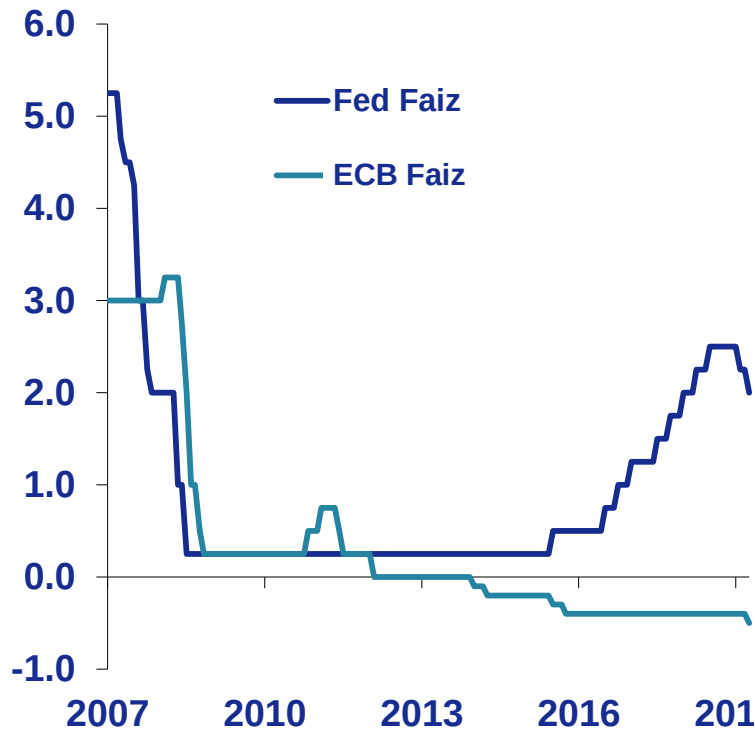


Kaynak: Eurostat, Bloomberg

Fed ve ECB'den genişlemeci politika

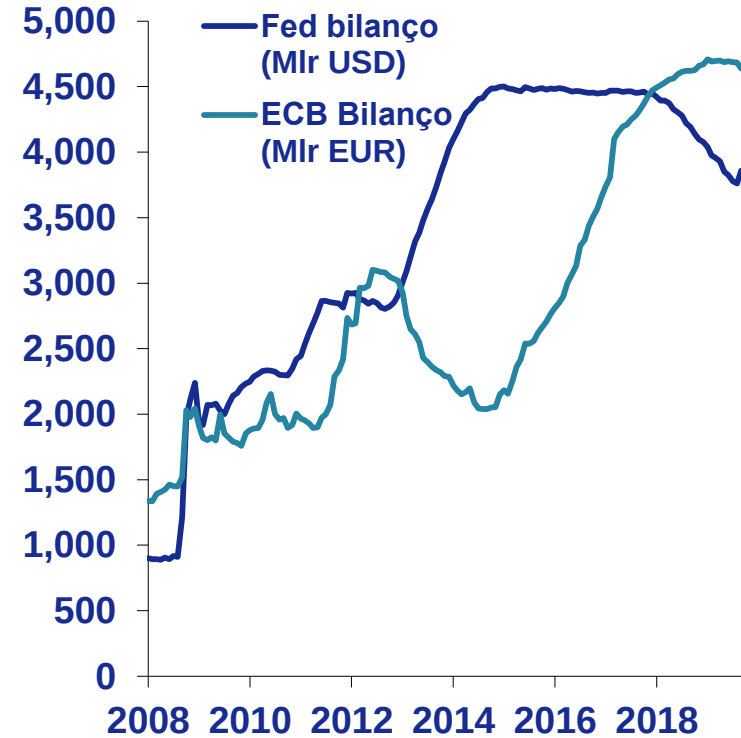
Fed, Temmuz-Eylül'de faizleri 50 baz puan indirdi. ECB politika faizini 10 baz puan düşürerek -%0.50'ye çekti ve aylık 20 milyar euro tahvil alacaklarını açıkladı. Fed ve ECB'nin parasal genişlemeye devam edeceği öngörülüyor.

Politika faizleri



Kaynak: Bloomberg

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

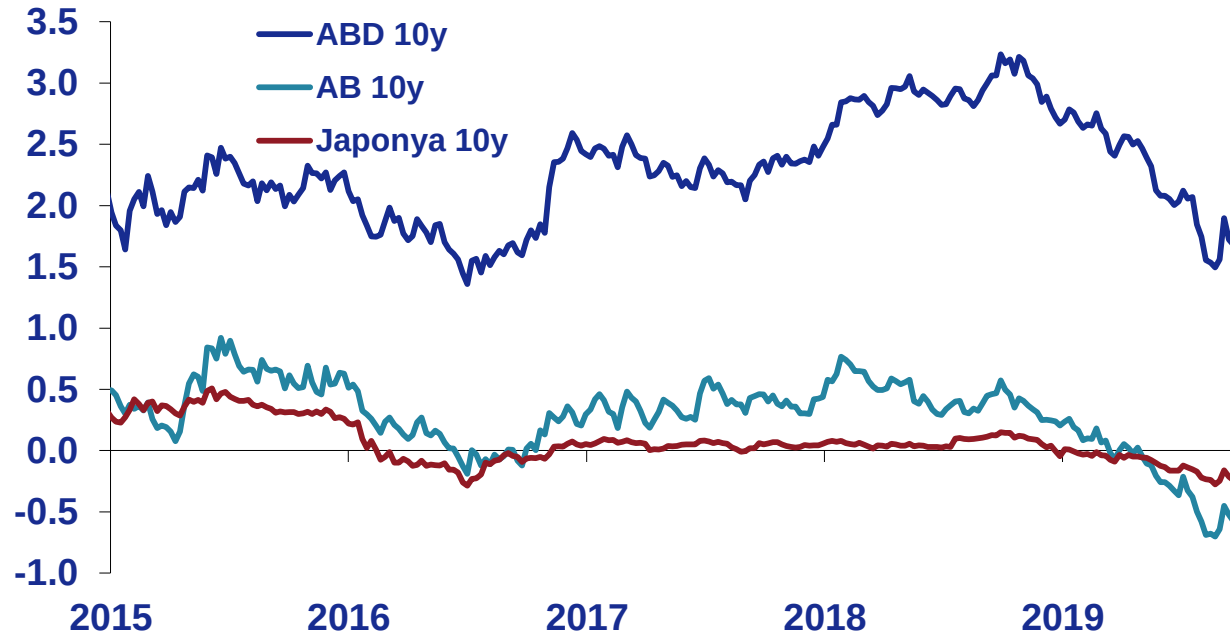


Kaynak: Bloomberg

Tahvil faizlerinde düşüş eğilimi

Küresel ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve büyük merkez bankalarının destekleyici duruşu, tahvil getirilerini aşağı yönde baskılıyor.

10 yıllık tahvil faizi

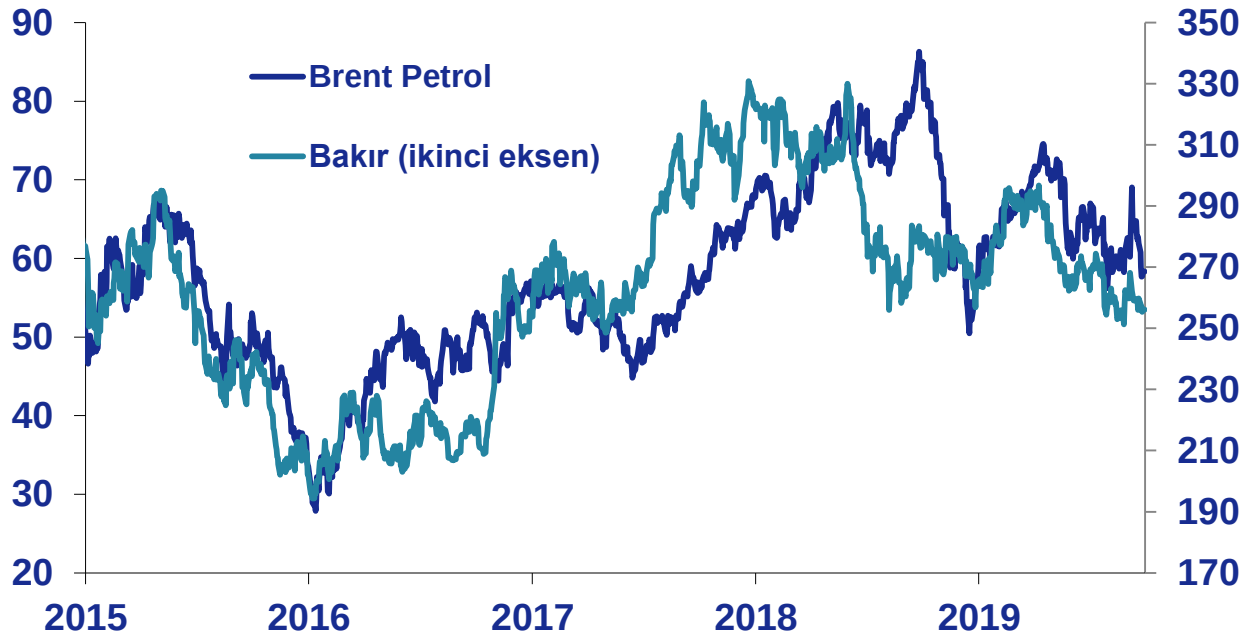


Kaynak: Bloomberg

Yavaş büyüme emtia fiyatlarına yansıyor

Jeopolitik gelişmeler petrol fiyatlarında dalgalanmalara neden olurken, küresel büyümedeki yavaşlama nedeniyle emtia fiyatları düşme eğilimde.

Brent petrol ve bakır fiyatları

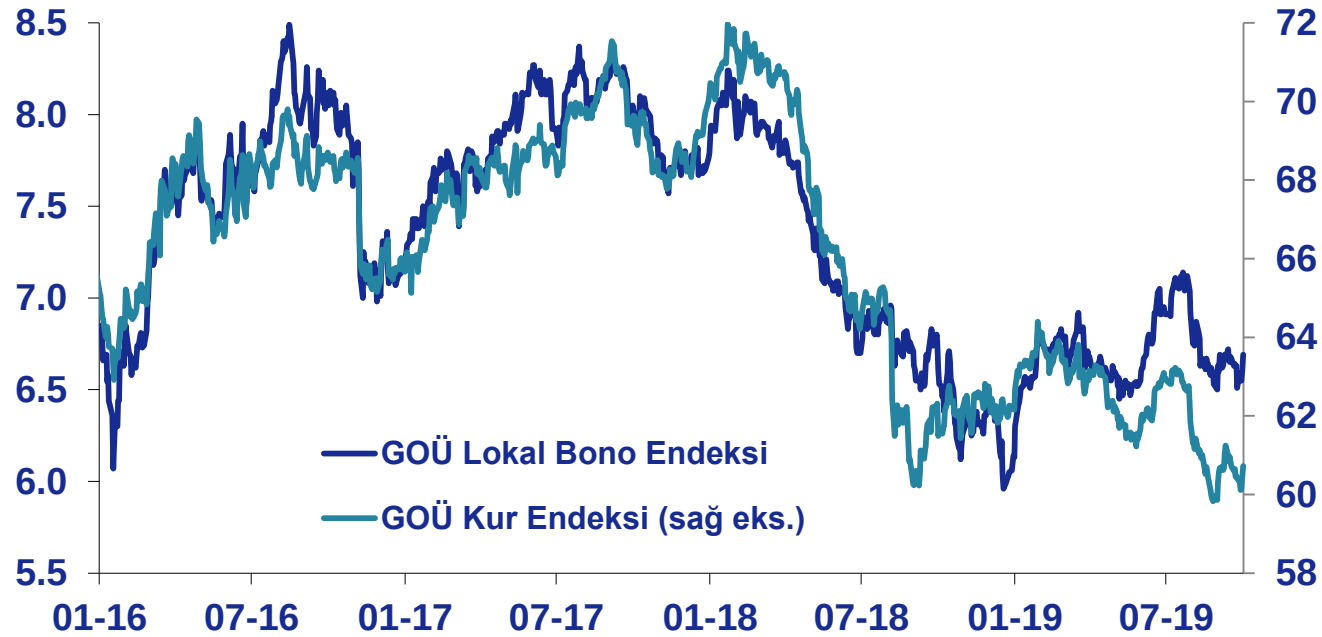


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke piyasaları zayıflıyor

Gelişmekte olan piyasalar, ABD-Çin ticaret savaşındaki tırmanıştan ve küresel ekonomik yavaşlamadan olumsuz etkilendi.

Gelişmekte olan ülkeler tahvil ve kur endeksleri



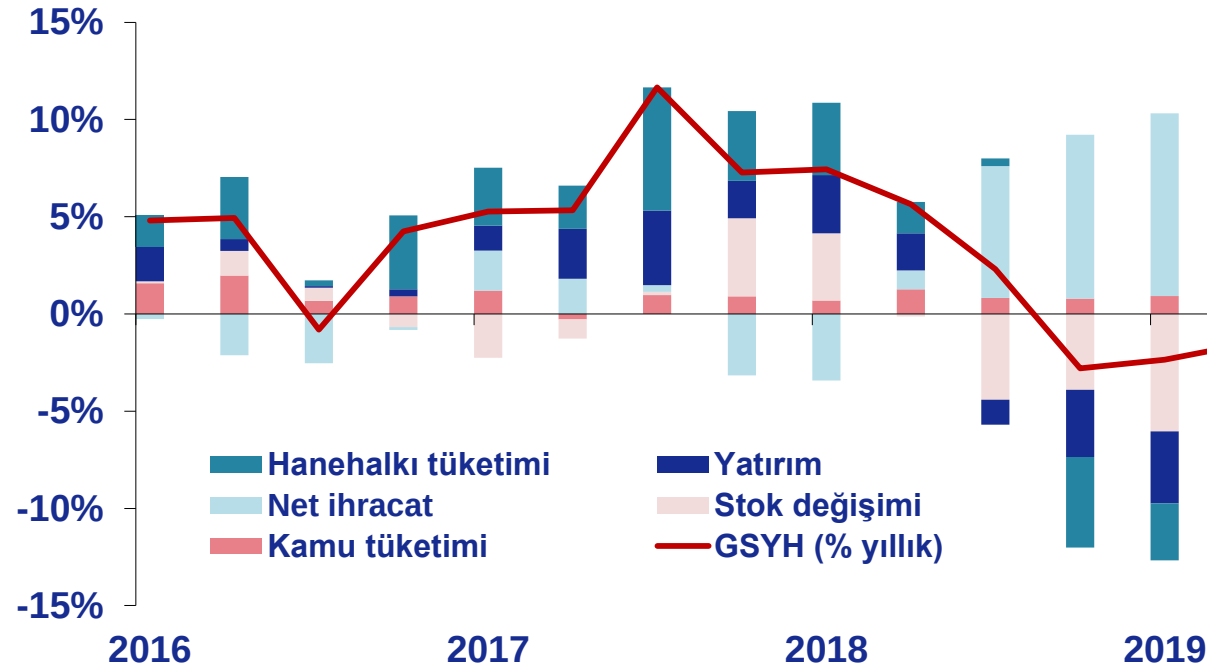
Kaynak: Bloomberg

Türkiye Görünümü

GSYH 2. eyrekte iyileřmeye devam etti

GSYH, ilk çeyrekteki %2.4 daraldıktan sonra, ikinci çeyrekte de %1.5 daraldı. Mevsimsellikten arındırılmış GSYH ise, bir önceki çeyreğe göre %1.2'lik ılımlı bir artış kaydetti.

GSYH büyümesine katkılar

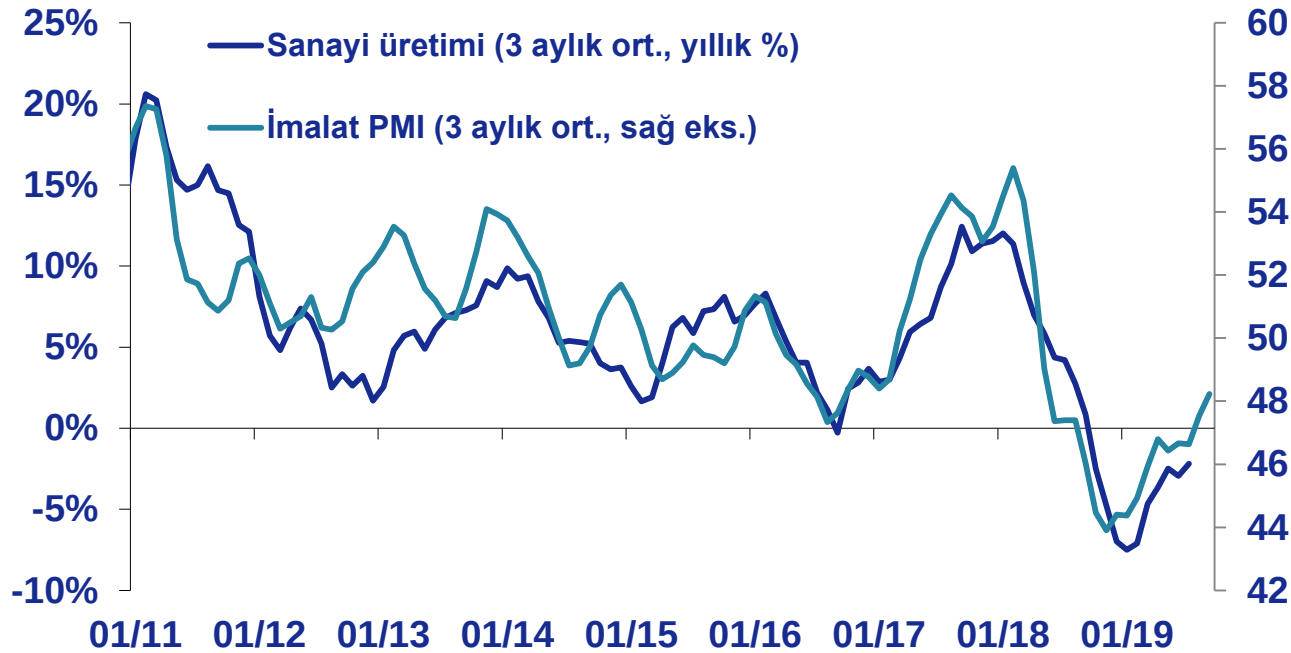


Kaynak: TÜİK

Büyümede ılımlı toparlanma 3. çeyrekte de sürdü

Öncü göstergeler ekonomik aktivitedeki toparlanmanın ılımlı seyrettiğine işaret ediyor. 2019 yılı GSYH büyümesi için sıfır olan tahminimizi %0.8 olarak güncelledik.

Sanayi üretim endeksi vs. PMI

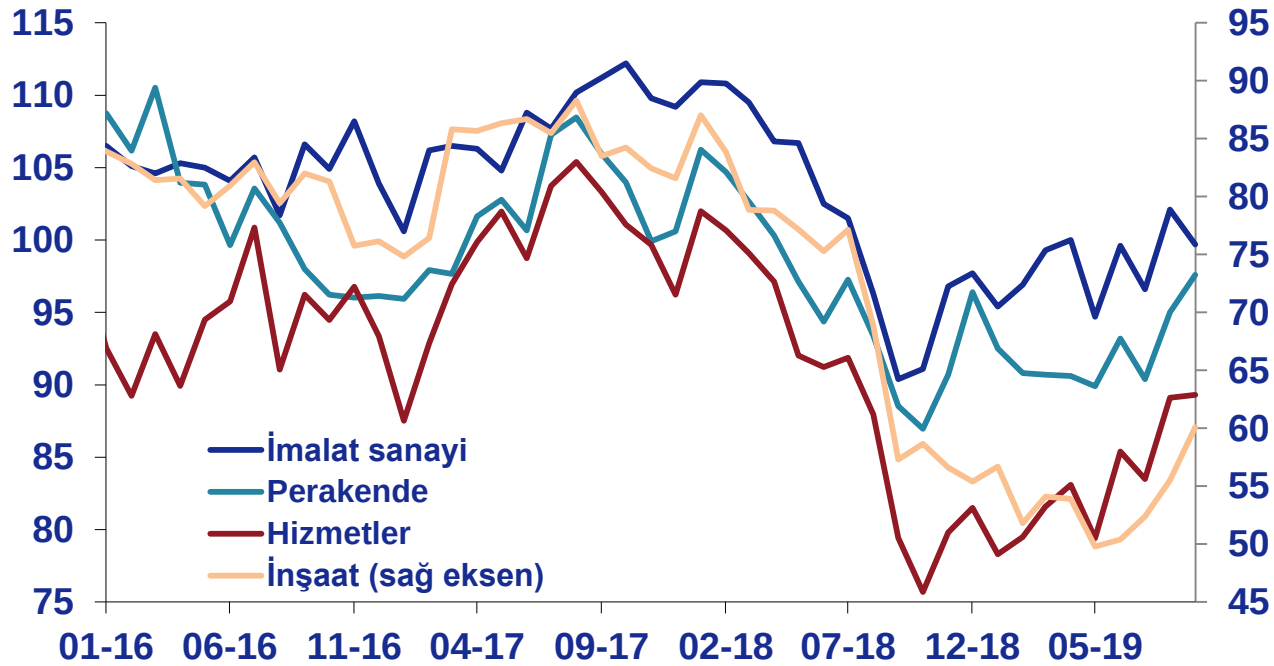


Kaynak: TÜİK, Markit

Ekonomik güven artıyor

3. Çeyrekte sektörel güven endekslerinde geniş kapsamlı bir toparlanma görüldü.

Sektörel güven endeksleri

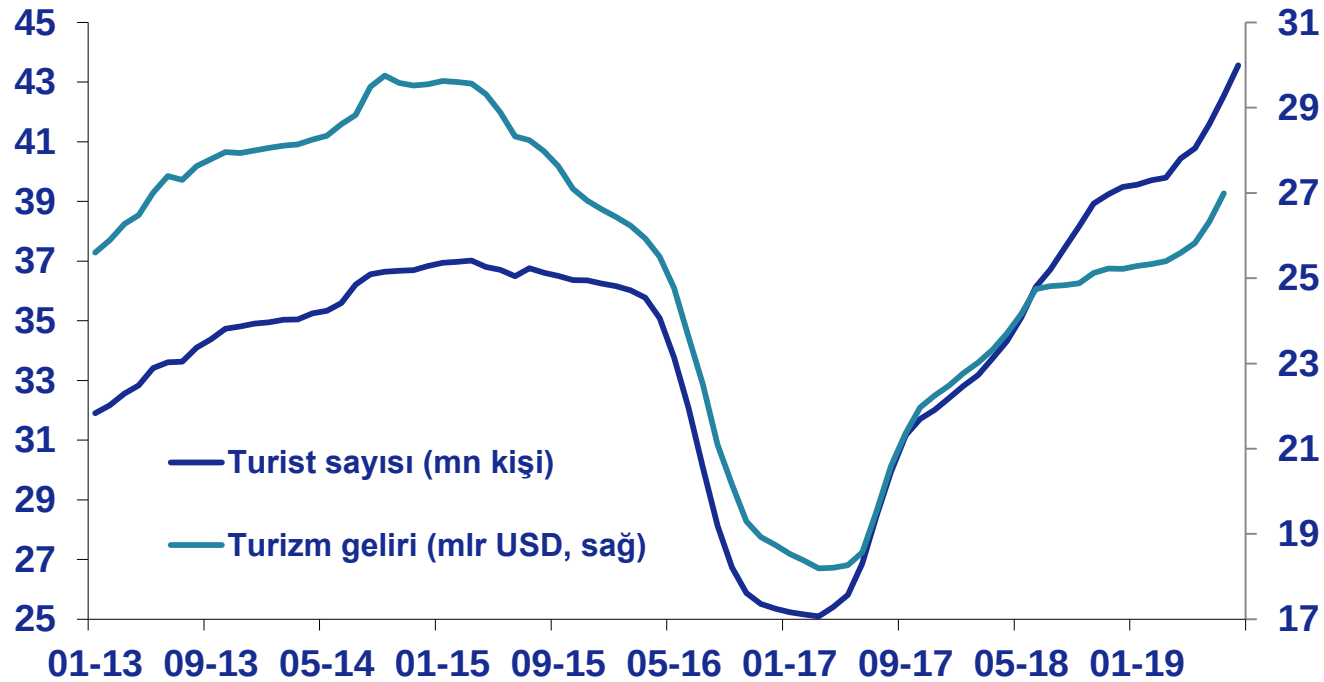


Kaynak: TÜİK

Turizm sektörü canlı seyrediyor

Gelen turist sayısı tarihi zirvelerini görürken, son zamanlarda turizm gelirleri de arttı.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (12 aylık toplam)

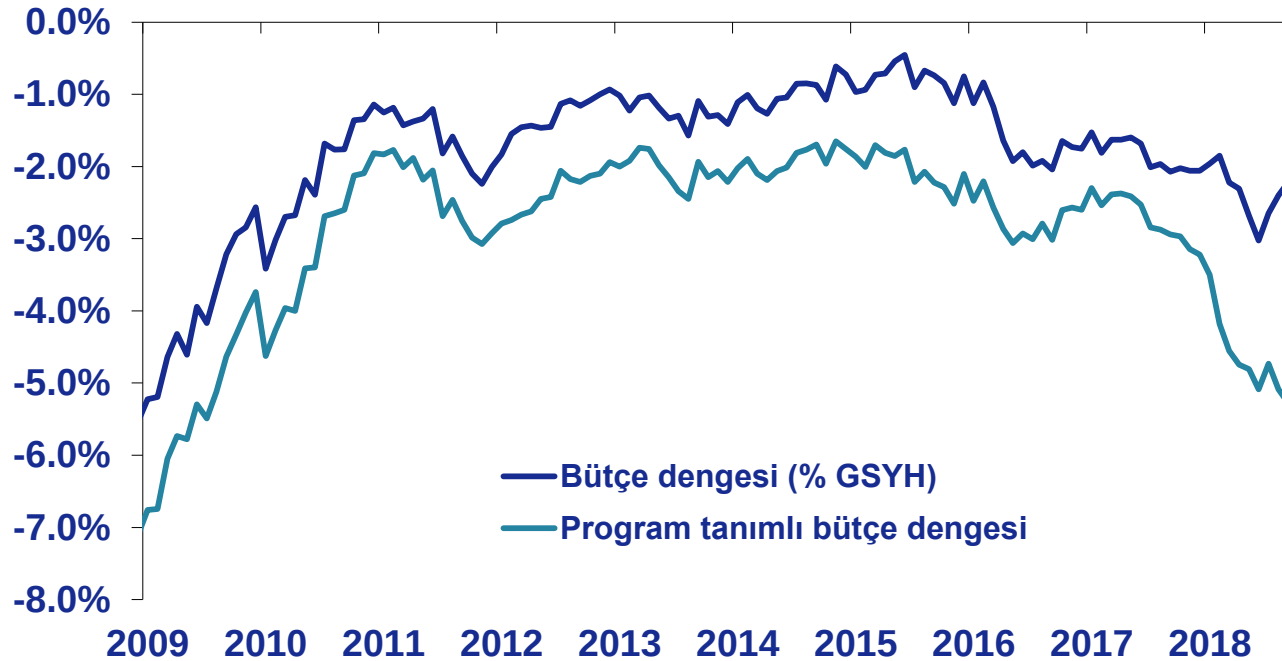


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Bütçe açığını tek seferlik gelirler sınırılıyor

Bir kereye mahsus gelirlerin desteğiyle, Ağustos ayında bütçe açığının GSYH'ye oranı %2.2'ye geriledi. Bununla birlikte, bütçe açığı yılsonunda Yeni Ekonomi Programı 2019 tahmini olan %2.9 'a doğru artacak gibi gözüküyor.

Merkezi yönetim bütçe dengesi



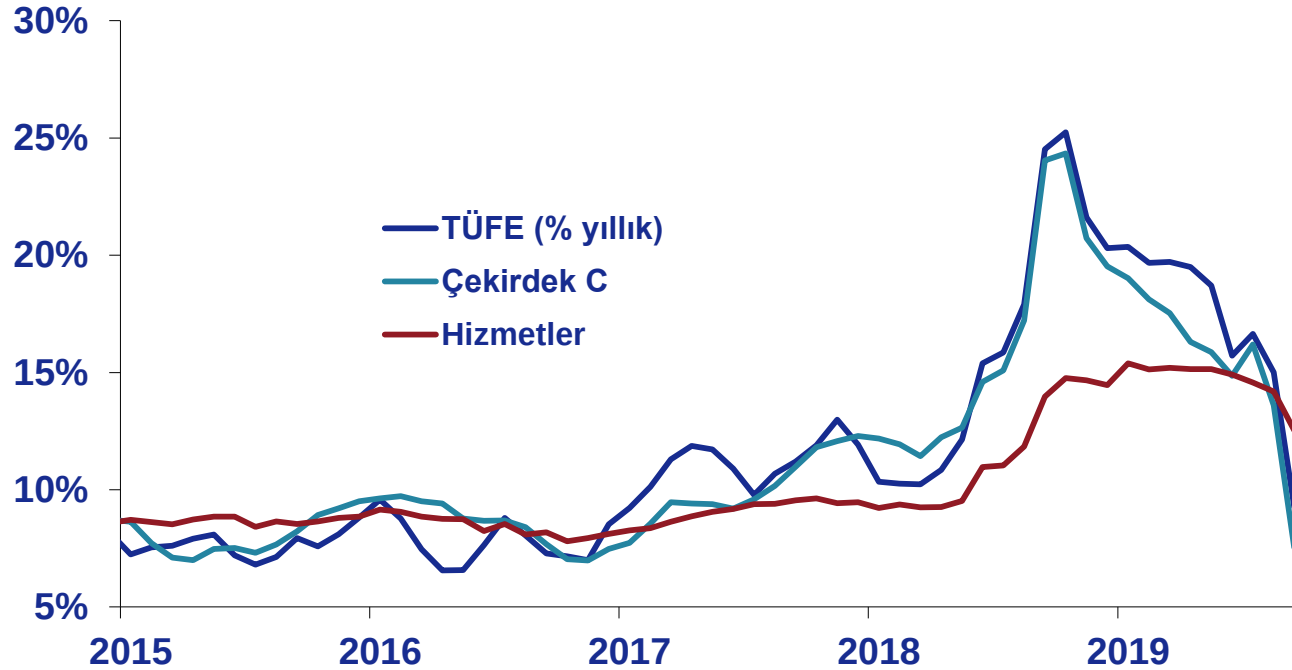
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Not: Program tanımlı bütçe dengesi, imar barışı, bedelli askerlik, TCMB karı, özelleştirme gelirleri gibi tek sefere mahsus gelirleri hariç tutarak hesaplanmaktadır.

Enflasyondaki düşüş devam ediyor

Baz etkisiyle birlikte yıllık enflasyon Eylül ayında %9.3'e geriledi. Enflasyonun, yıl sonunda %12.5'e yükselmeden önce Ekim ayında bir miktar daha düşmesini bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu

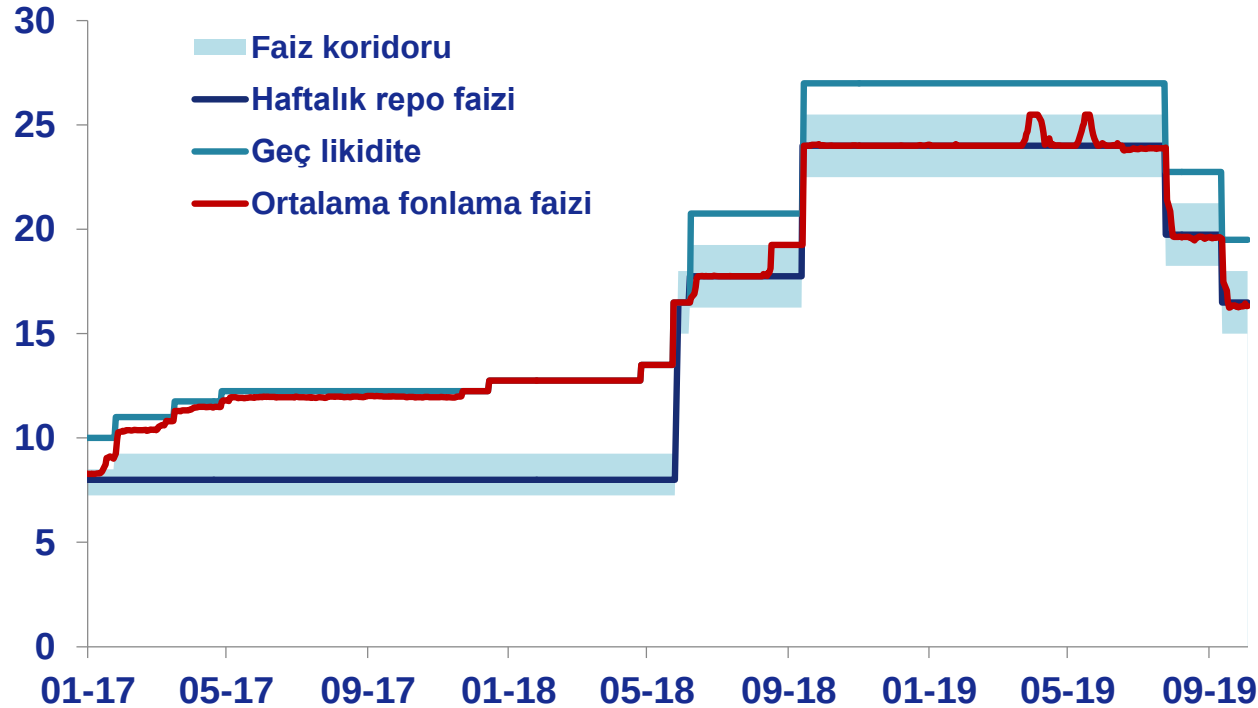


Kaynak: TÜİK

TCMB para politikasını gevşetiyor

Enflasyondaki düşüş sayesinde, TCMB politika faizini Temmuz ayından bu yana 750 baz puan indirerek %16.50 seviyesine çekti. Politika faiz oranı Ekim ayında 100-150 baz puan daha azaltılabilir.

Merkez Bankası faiz koridoru

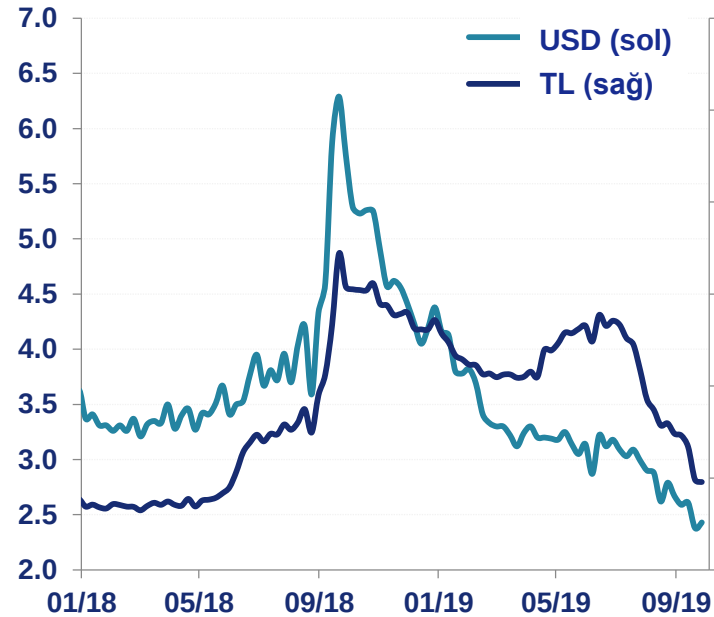


Kaynak: TCMB

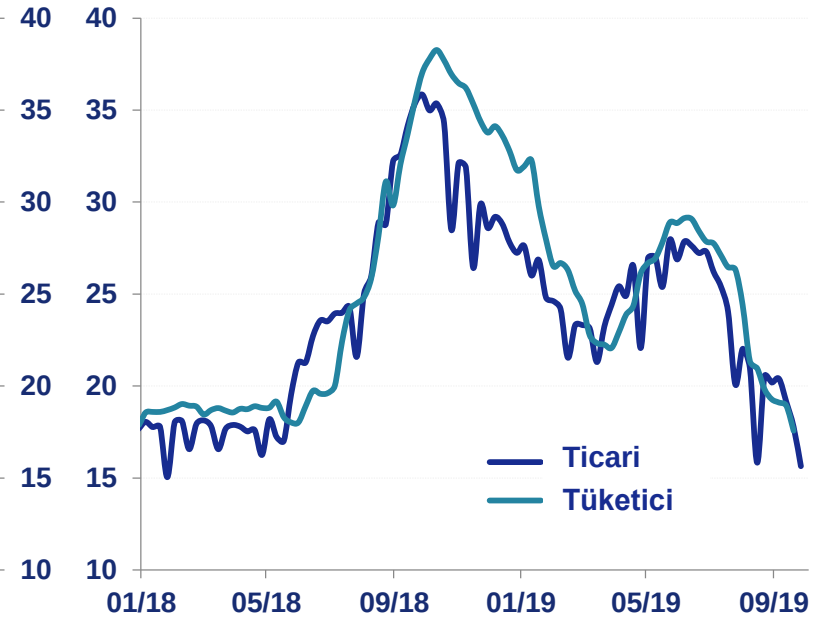
Kredi ve mevduat faizleri düşüyor

Genişlemeci para politikası nedeniyle TL kredi ve mevduat faizleri düştü.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



(Kredi faizleri (TL), %)

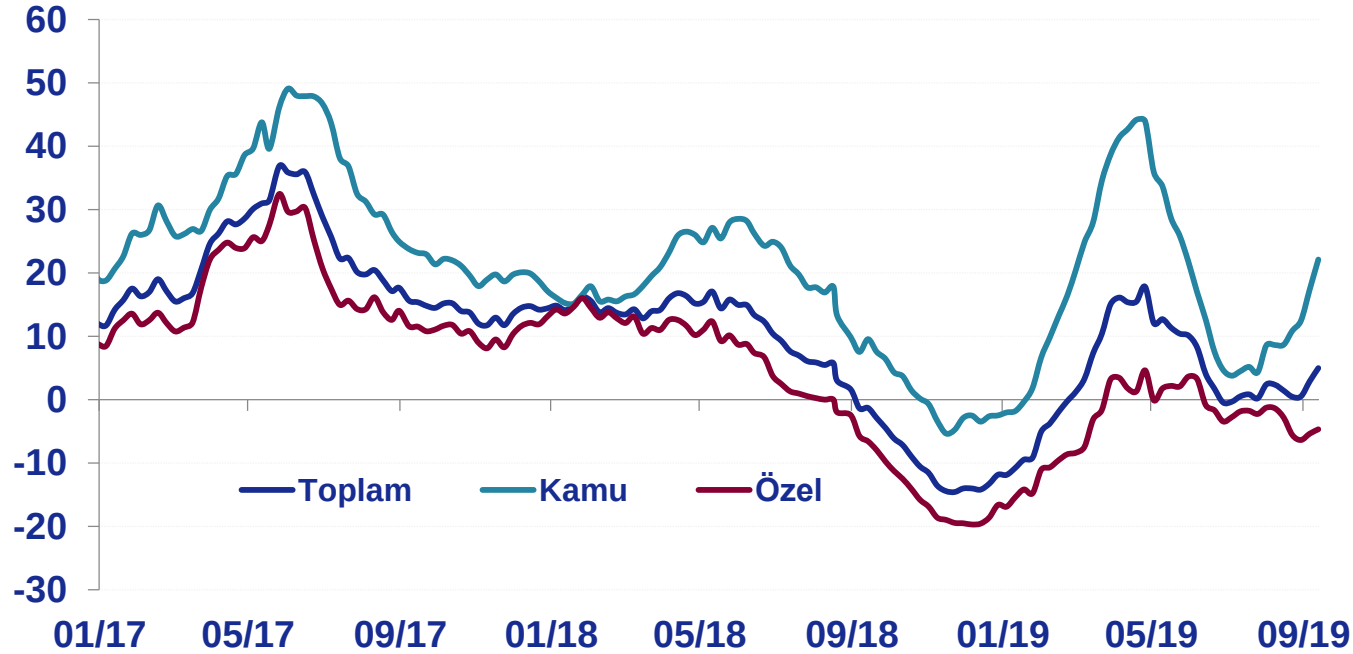


Kaynak: TCMB

Kredi büyümesi olumlu seyrediyor

Devlet bankalarının öncülüğünde kredi büyümesi hızlanıyor.

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

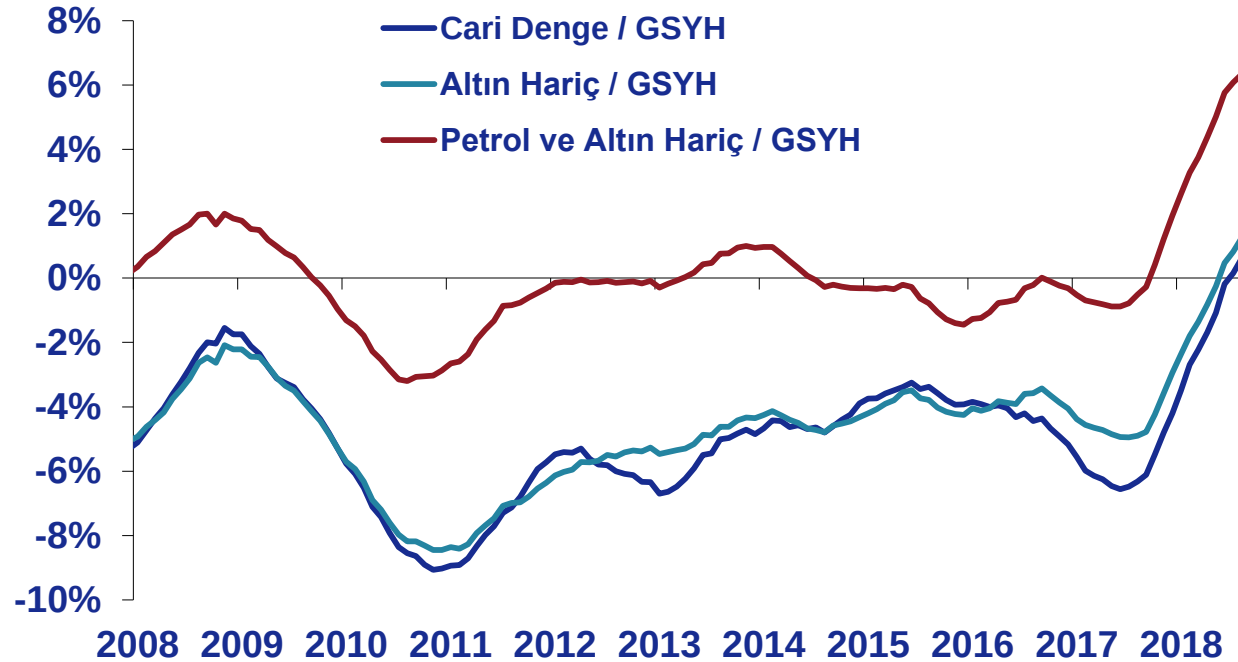


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Cari denge fazla vermeye devam ediyor

12 aylık cari işlemler dengesi Temmuz ayında da fazla verdi. Cari dengedeki yükseliş yaz aylarından sonra tersine dönecek.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

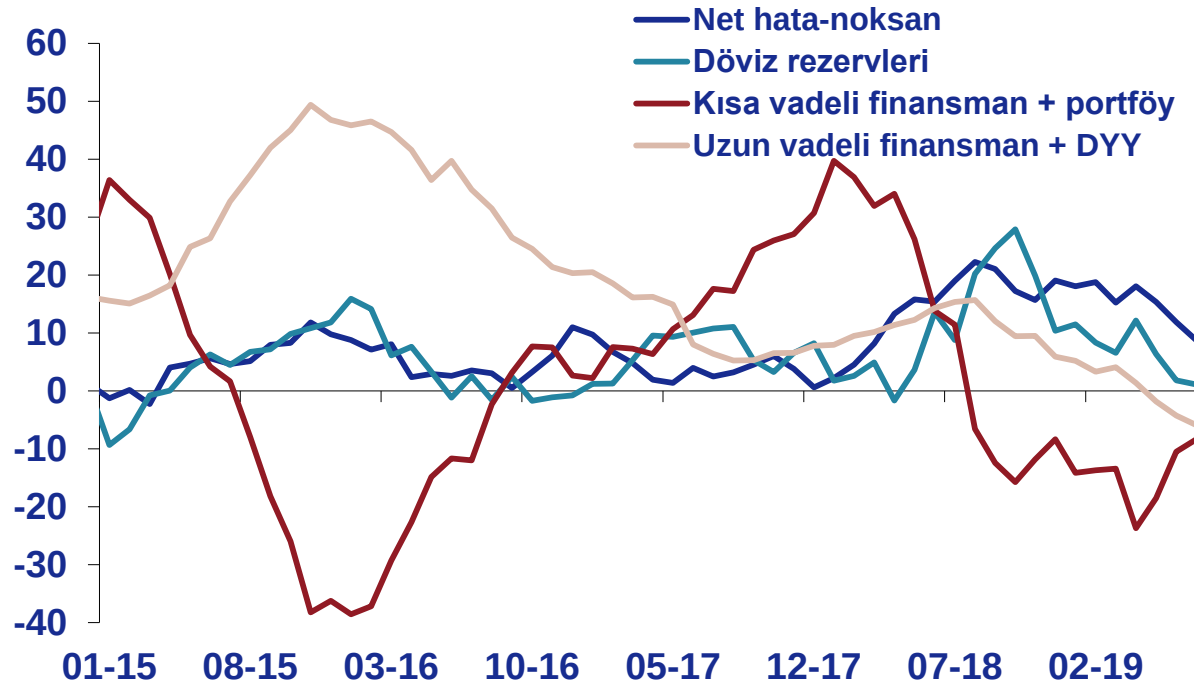


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü zayıf

Kısa vadeli sermaye ve portföy çıkışları sürerken, uzun vadeli ve doğrudan dış yatırımlar zayıflıyor. Finansman döviz rezervleri ve kaynağı belirsiz sermaye girişleriyle sağlanıyor.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, % GSYH)



Kaynak: TCMB

Döviz rezervleri düşük seviyede

Brüt döviz rezervleri Eylül sonunda 101.7 milyar dolar oldu. Bu değer 6.2 aylık ithalata ve kısa vadeli borcun %83'üne karşılık geliyor.

TCMB döviz rezervleri

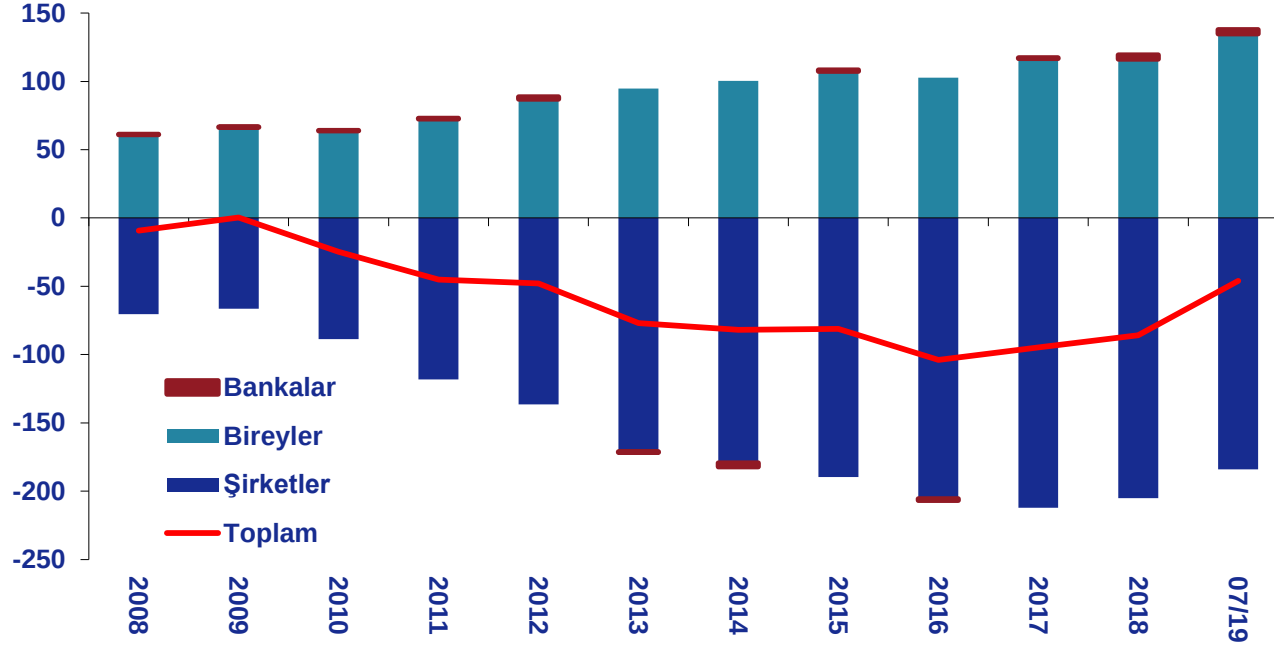


Kaynak: TÜİK, TCMB

Kur riski özel sektör için yüksek seyrediyor

Özel sektörün net yabancı para açık pozisyonu 2017'deki 95 milyar dolar ve 2016'daki 104 milyar dolardan, 2019 Temmuz ayında 46 milyar dolara kadar düşmüştür. Fakat hala kur riski yüksektir.

Özel sektörün net döviz pozisyonu (mlr USD)

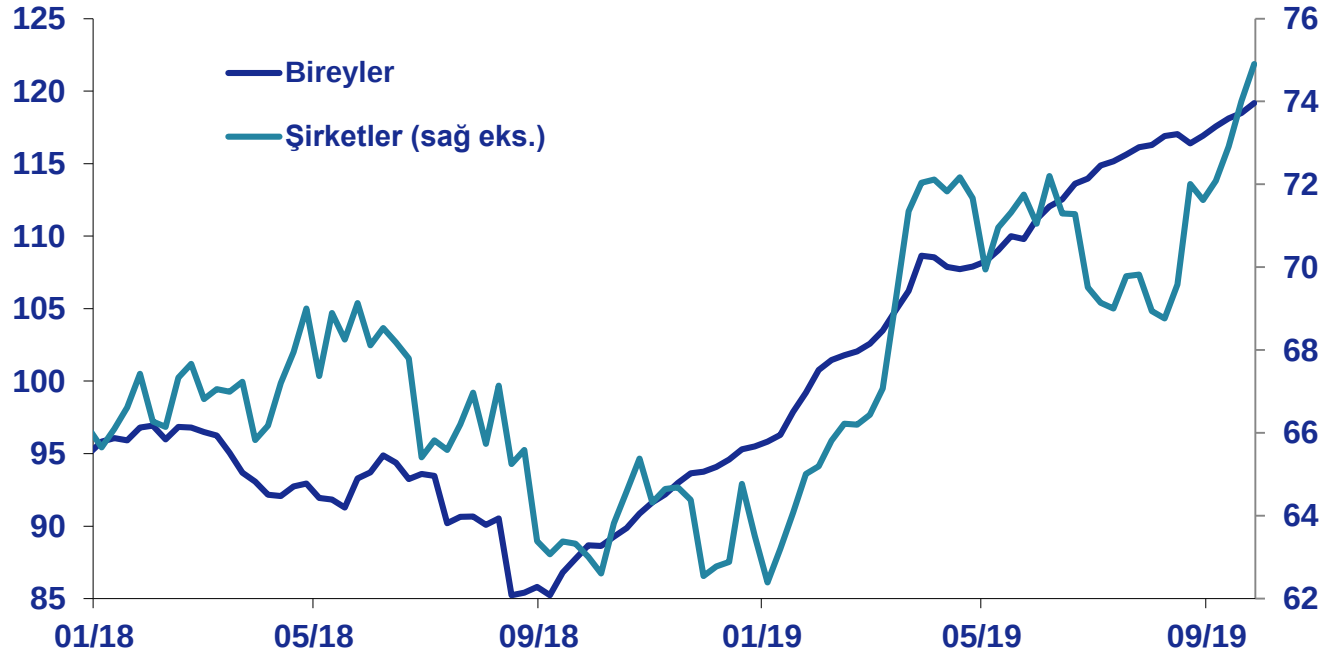


Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank

Bireylerin döviz talebi sürüyor

Kısmen zayıflasa da bireysel yatırımcıların döviz talebi devam ederken, firmaların döviz mevduatı son haftalarda arttı.

Döviz mevduatı gelişmeleri (Mİr USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: EURUSD 1.1'de sabit kabul edilerek parite etkisi arındırılmıştır.

2020-2022 için 'Yeni Ekonomi Programı'

- GSYH büyümesi önümüzdeki yıllarda %5 olarak hedeflenmektedir.
- Enflasyon kademeli olarak gerileyerek 2022 yılında %5 hedefine ulaşacaktır.
- Cari işlemler açığı yapısal politikalarla düşük seyredecektir.
- Bütçe açığının, GSYH'nin %3'ünün altında kalması hedeflenmektedir.
- Önümüzdeki yıl %5 büyüme hedefinin ulaşılabilir olduğunu ancak bu durumda cari açık ve enflasyonun daha yüksek olacağını düşünüyoruz. Ayrıca bütçe açığı hedefi için de risk yukarı yöndedir.

YEP Hedefleri	2019	2020	2021	2022
GSYH (mn USD)	749	812	856	900
Kişi başı GSYH (USD)	9,023	9,738	10,144	10,534
GSYH büyümesi (%)	0.5	5.0	5.0	5.0
Enflasyon (%)	12.0	8.5	6.0	4.9
Cari denge (% GSYH)	0.1	-1.2	-0.8	0.0
Bütçe dengesi (% GSYH)	-2.9	-2.9	-2.9	-2.6
Kamu borcu (% GSYH)	32.8	33.2	32.5	32.3
İşsizlik oranı (%)	12.9	11.8	10.6	9.8

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Büyüme							
GSYH Büyümesi, %	3.2%	7.4%	2.6%	0.8%	4.6%	3.5%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	2,609	3,111	3,724	4,318	5,013	5,659	6,318
Nominal GSYH, milyar \$	863	851	784	755	801	847	910
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	10,809	10,597	9,632	9,167	9,603	10,031	10,660
İşsizlik oranı (%)	10.9%	10.9%	11.0%	13.5%	12.8%	12.7%	12.6%
Enflasyon (% yıllık)							
TÜFE, yıl sonu	8.5%	11.9%	20.3%	12.5%	9.9%	8.7%	8.3%
ÜFE, yıl sonu	9.9%	15.5%	33.6%	11.7%	10.7%	6.5%	7.3%
TÜFE, ortalama	7.8%	11.1%	16.3%	15.4%	11.6%	9.6%	8.4%
ÜFE, ortalama	4.3%	15.8%	27.0%	18.4%	10.9%	9.4%	6.6%
Mali Sektör (% GSYH)							
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-1.1%	-1.5%	-1.9%	-2.9%	-3.3%	-3.3%	-3.1%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	0.8%	0.3%	0.0%	-0.5%	-0.4%	-0.4%	-0.2%
Brüt Kamu Borcu	31.4%	30.7%	31.4%	34.1%	35.6%	36.9%	38.1%
İç	19.7%	19.2%	17.9%	19.9%	21.2%	22.7%	24.0%
Dış	11.7%	11.5%	13.6%	14.2%	14.4%	14.2%	14.1%
Dış Denge (milyar \$)							
Cari Denge	-33.1	-47.3	-27.3	0	-16	-25	-30
% GSYH	-3.8%	-5.6%	-3.5%	0.0%	-2.0%	-2.9%	-3.2%
Altın-petrol hariç (% GSYH)	-1.3%	-0.5%	2.5%	5.0%	3.2%	2.2%	1.7%
Dış ticaret dengesi	-56.1	-76.8	-55.1	-31	-51	-64	-74
İhracat	142.5	157.0	167.9	173	178	185	193
İthalat	198.6	233.8	223.0	204	229	250	267
Turizm gelirleri	18.7	22.5	25.2	29	32	35	39
Kur ve Faiz Oranları							
USD/TL, yıl sonu	3.49	3.85	5.31	6.02	6.48	6.70	7.06
EUR/TL, yıl sonu	3.68	4.55	6.05	6.68	7.52	7.91	8.33
EUR/USD, yıl sonu	1.06	1.18	1.14	1.11	1.16	1.18	1.18
USD/TL, ortalama	3.02	3.64	4.82	5.71	6.26	6.68	6.94
EUR/TL, ortalama	3.34	4.11	5.67	6.39	7.11	7.82	8.19
EUR/USD, ortalama	1.11	1.13	1.18	1.12	1.14	1.17	1.18
ON interbank , % yıl sonu	8.5%	12.8%	24.0%	14.5%	12.5%	11.0%	10.0%
TCMB ortalama repo, % yıl sonu	8.3%	12.8%	24.0%	14.5%	12.5%	11.0%	10.0%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	10.6%	13.4%	20.6%	13.5%	11.5%	11.0%	10.0%
10y tahvil faizi, % yıl sonu	11.4%	12.1%	17.0%	14.0%	12.0%	11.5%	10.5%

Teşekkürler

H. Erkin Işık, CFA

+90 212 318 5096

hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek

+90 212 318 5086

deniz.cicek@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.