



# Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank  
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

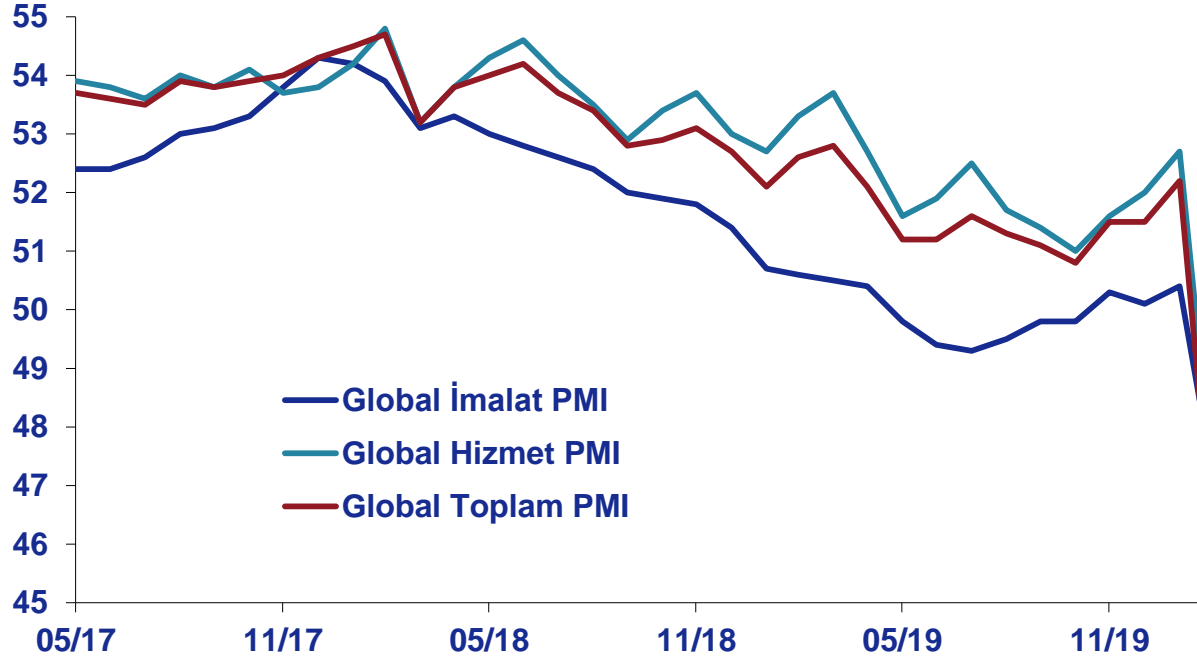
Mart 2020

# Global Görünüm

# Global ekonomik görünüm bozuldu

Küresel bileşik PMI, Çin'deki Korona virüsü salgınının ekonomik aktiviteyi zayıflatması sebebiyle sert düşüş kaydetti.

Global PMI Endeksleri

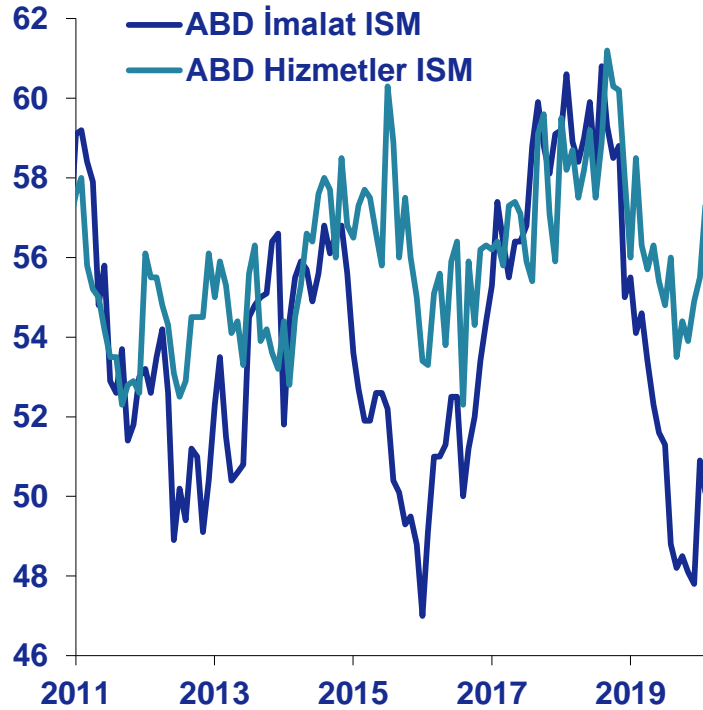


Kaynak: Markit

# ABD'de göstergeler fazla deęişmedi

ABD'de ISM imalat endeksi Şubat ayında 50 eşiğinde kalırken, hizmetler endeksi yükselişini sürdürdü. Çekirdek enflasyon ise %2 hedefinin altında kaldı.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

Saatlik kazanç ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

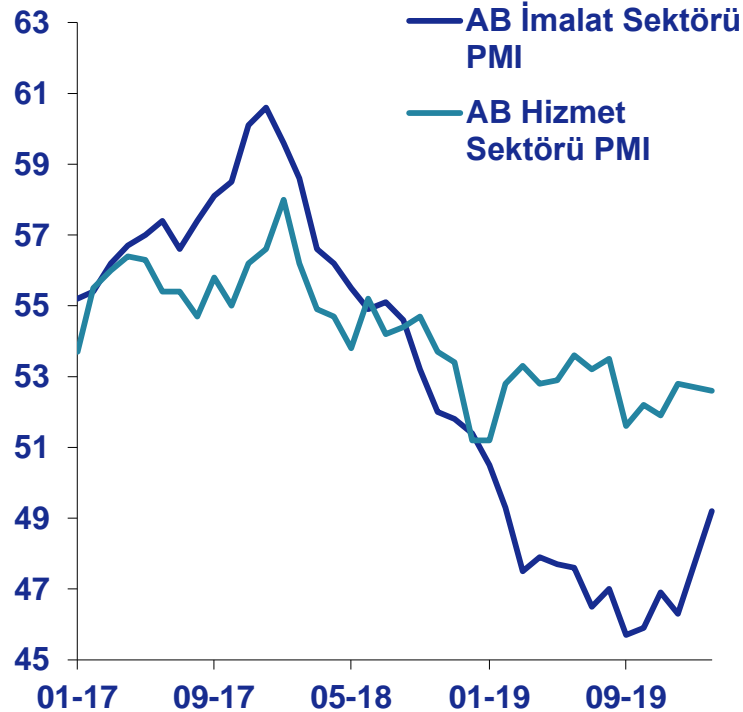


Kaynak: BEA, BLS

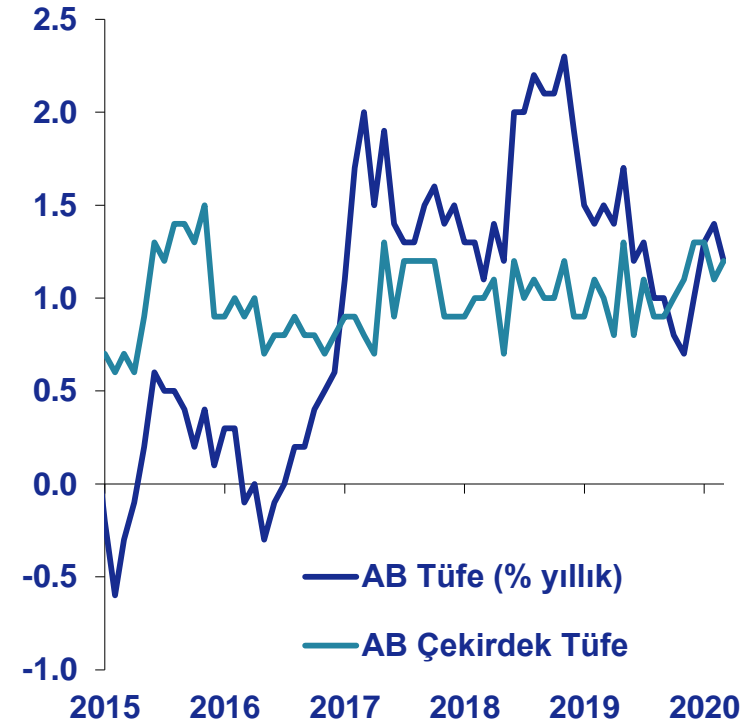
# AB ekonomik görünümü zayıf

Euro Bölgesinde imalat PMI Şubat'ta biraz artsa da 50'nin altındaki daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Hizmet PMI yataya yakın seyrederken, enflasyon da %2 hedefinin bir hayli altında bulunuyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



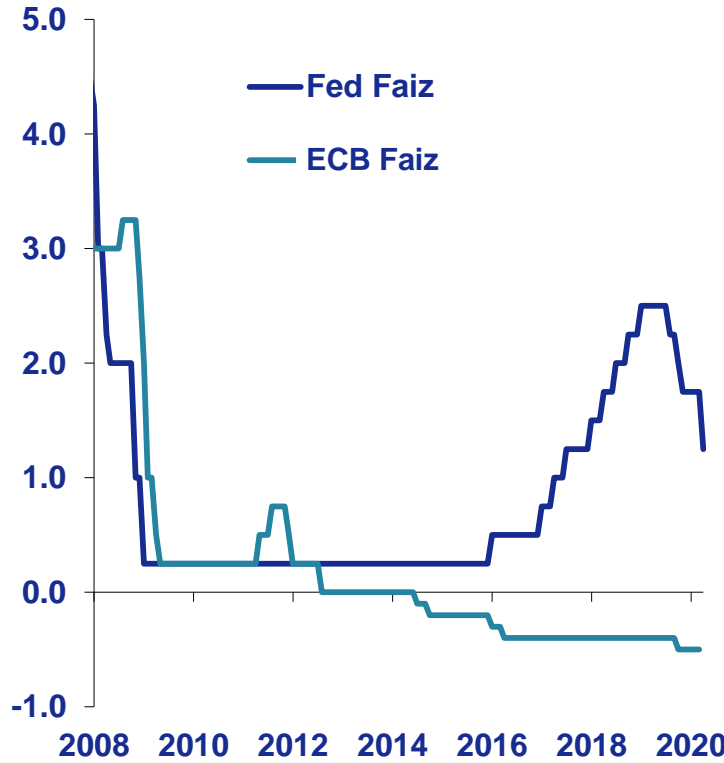
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

# Daha fazla parasal genişleme

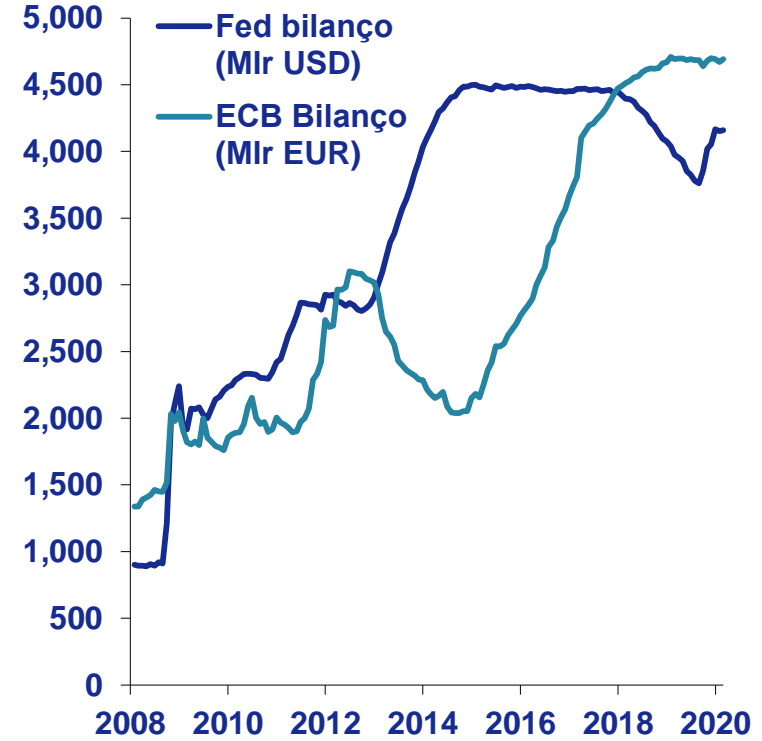
Korona virüsü salgınıyla finansal koşulların sıkılaştırılması nedeniyle büyüme üzerindeki riskler aşağı dönerken, Fed 3 Mart'ta politika faizini 50 baz puan indirdi.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

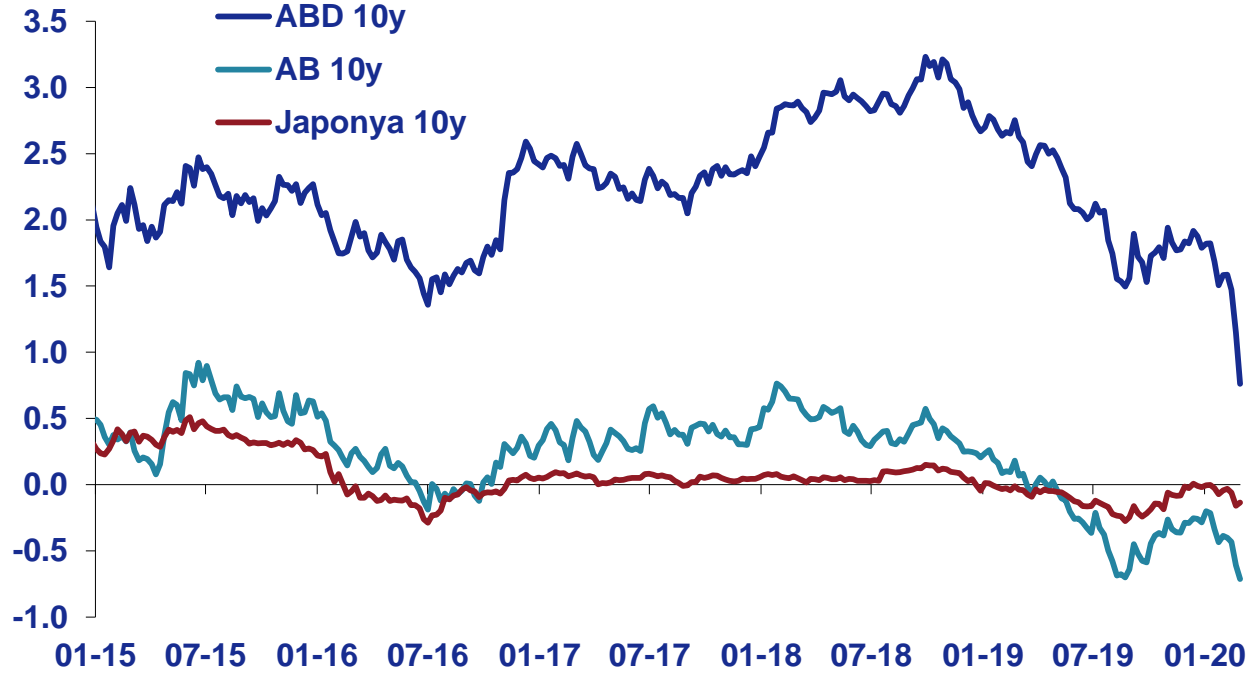


Kaynak: Fed, ECB

# Tahvil getirileri riskten kaçışla azalıyor

Gelişmiş piyasa tahvil getirileri, Korona virüsü salgınının risk iştahını geriletmesi ve büyüme hızına yönelik endişeleri arttırmasıyla daha da azaldı.

## 10 yıllık tahvil faizi

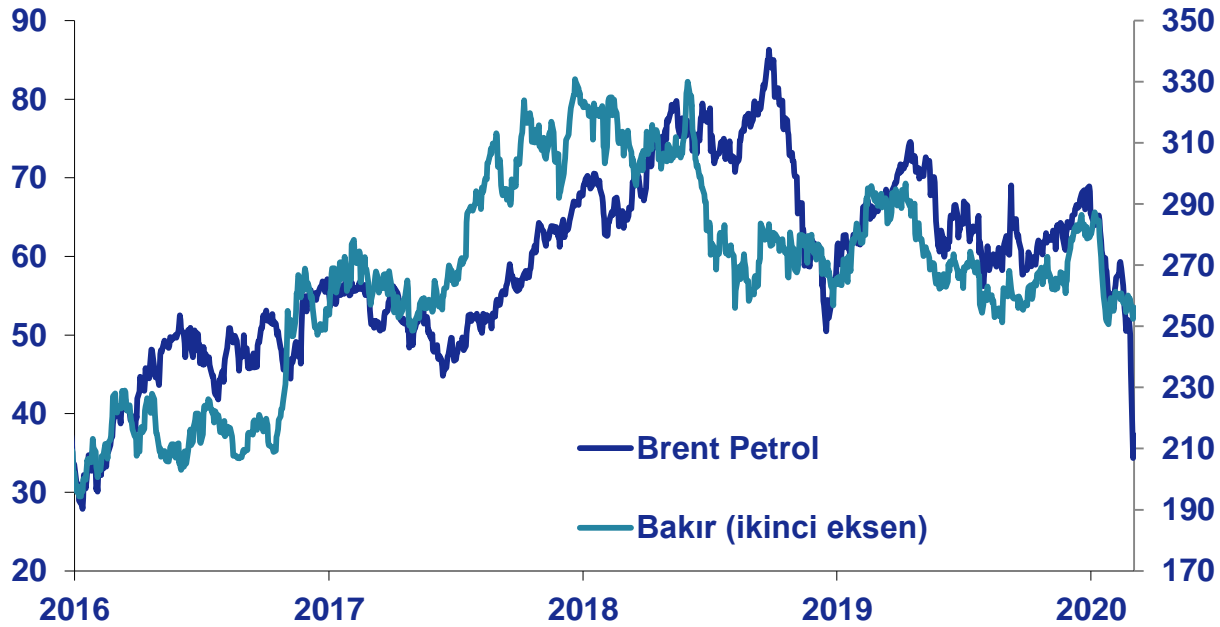


Kaynak: Bloomberg

# Emtia fiyatları sert düşüş kaydetti

Korona virüsü salgınının küresel büyüme beklentilerini geriletmesiyle, emtia fiyatları sert düşüş kaydetti.

**Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)**



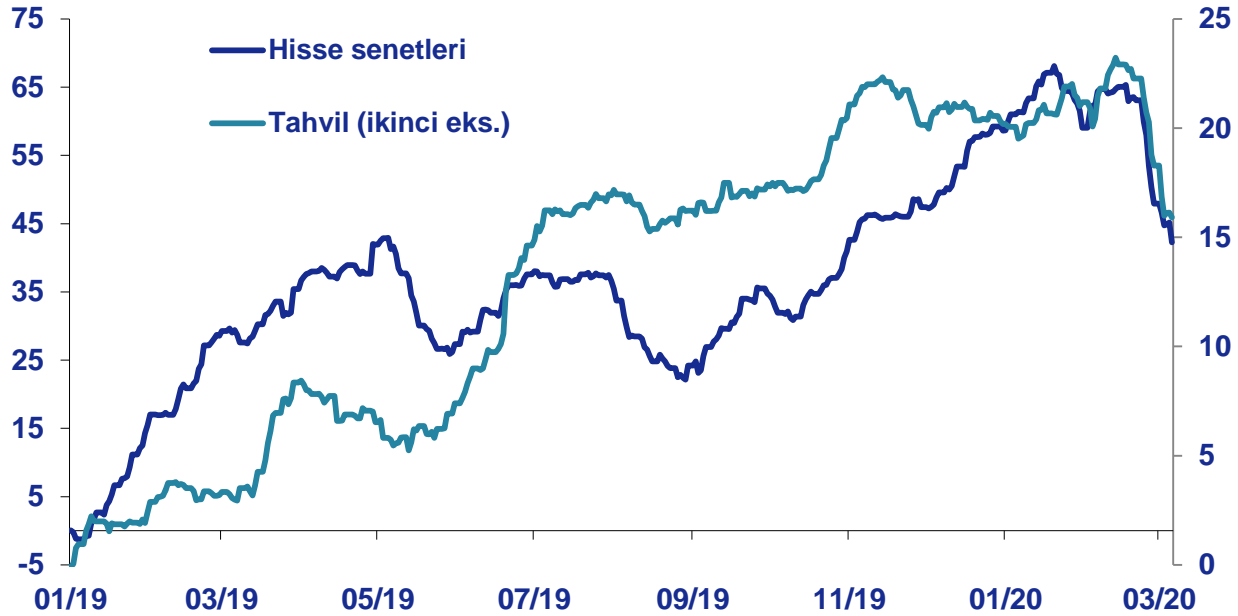
Kaynak: Bloomberg



# Gelişen ülkelerden portföy çıkışı

Riskten kaçışın etkisiyle, gelişen ülke hisse senetleri ve tahvillerinden çıkış son dönemde ivmelendi.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



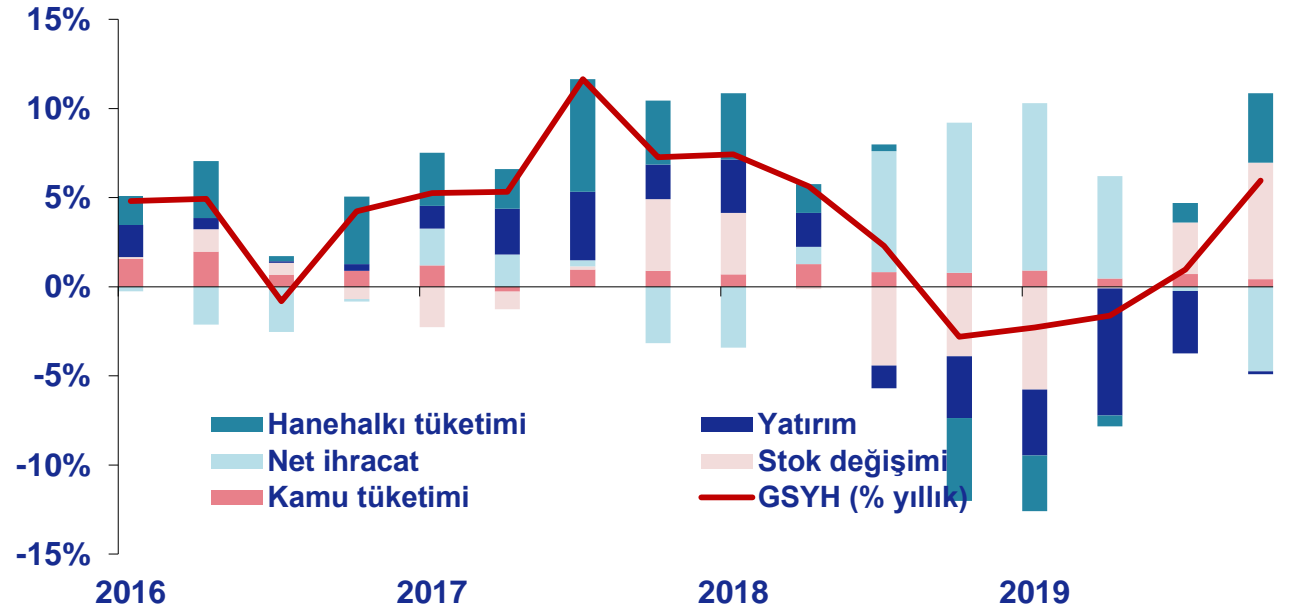
Kaynak: IIF

# Türkiye Görünümü

# Ekonomik toparlanma 4. çeyrekte ivmelendi

Yıllık GSYH büyümesi 4. çeyrekte yıllık %6 arttı. Mevsimsellikten arındırılmış GSYH ise, finansal koşullardaki gevşemeyle bir önceki çeyreğe göre %1.9 arttı.

GSYH büyümesine katkılar

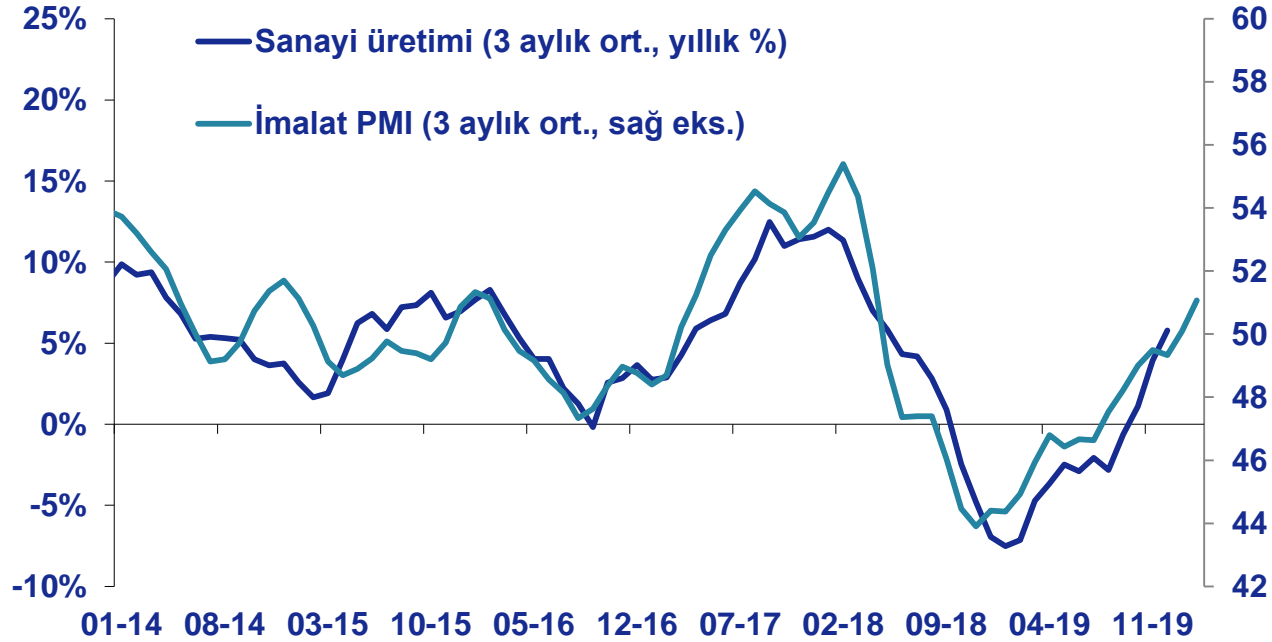


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

# Ekonomik aktivitede artış sürüyor

Öncü göstergeler ekonomik aktivitedeki artışın sürdüğünü göstermektedir. Küresel belirsizliklerdeki artışa rağmen, 2020 tahminimizi %4.6 olarak tutuyoruz.

## Sanayi üretim endeksi vs. PMI

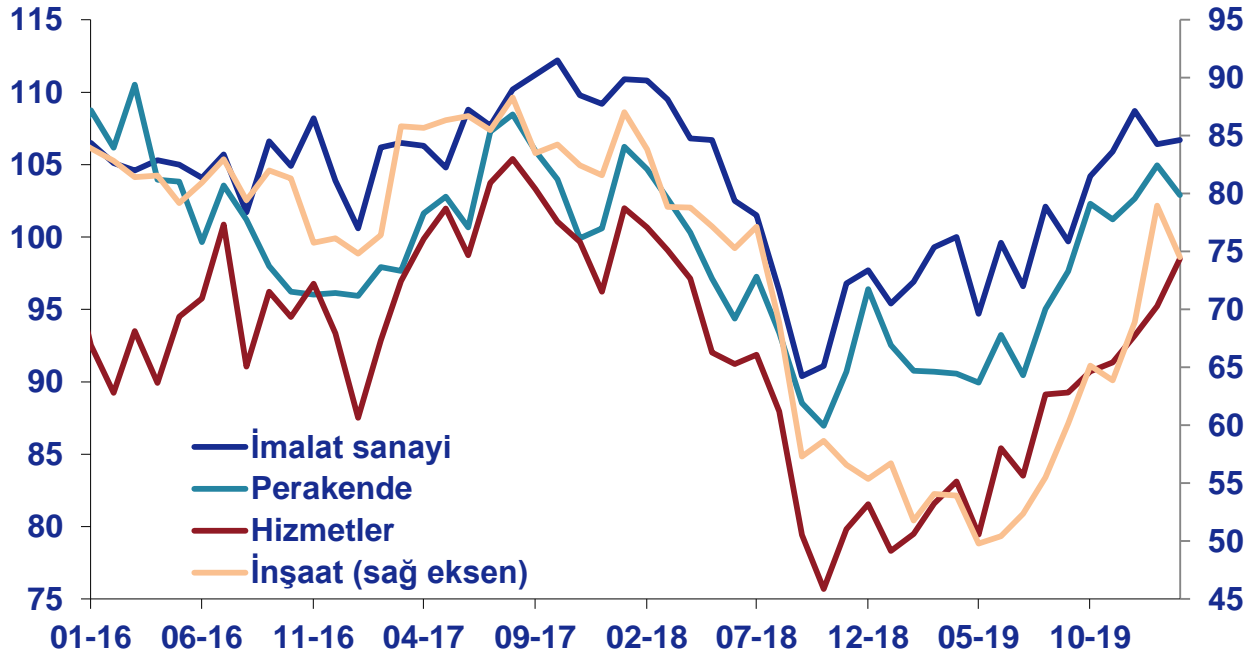


Kaynak: TÜİK, Markit

# Ekonomik güven iyileşiyor

Son aylarda sektörel güven göstergelerinde genele yayılmış bir toparlanma eğilimi gözleniyor.

## Sektörel güven endeksleri

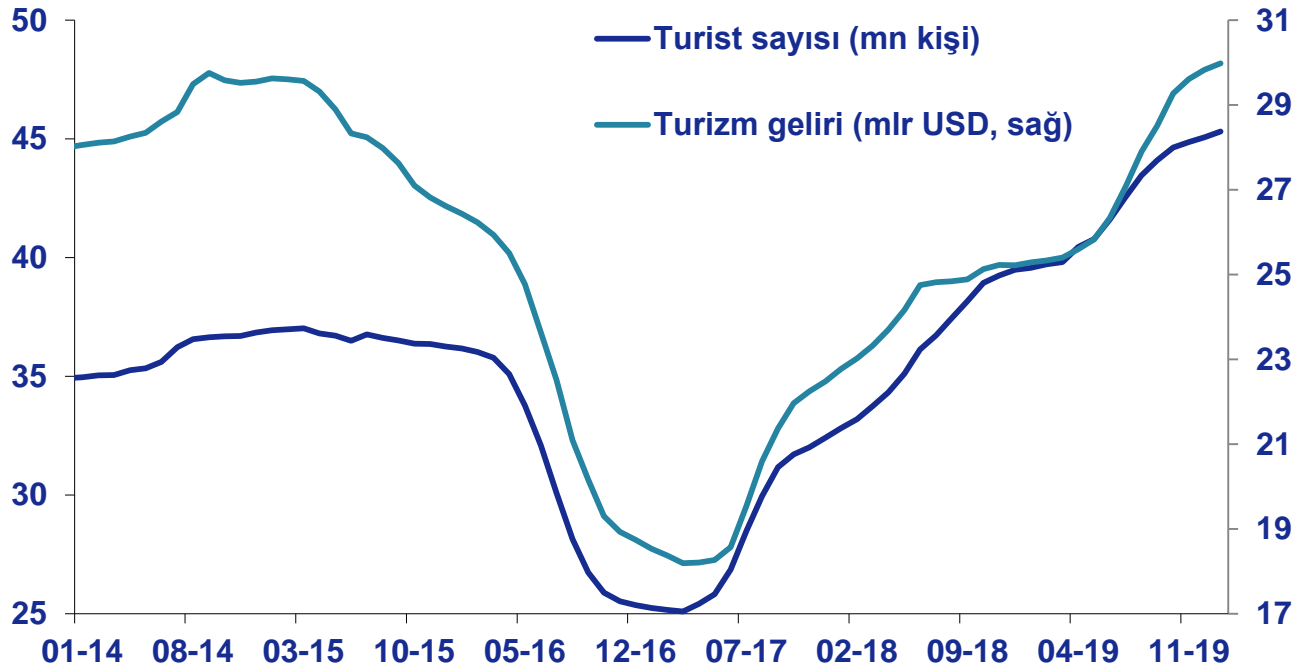


Kaynak: TÜİK

# Turizm sektöründe büyüme sürüyor

Turist sayısı tarihi yüksek seviyelerde seyrederken, turizm gelirlerinin de son dönemde ivmelendiği gözleniyor. Ancak yakın zamanda belirsizliklerin arttığı gözleniyor.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (12 aylık toplam)

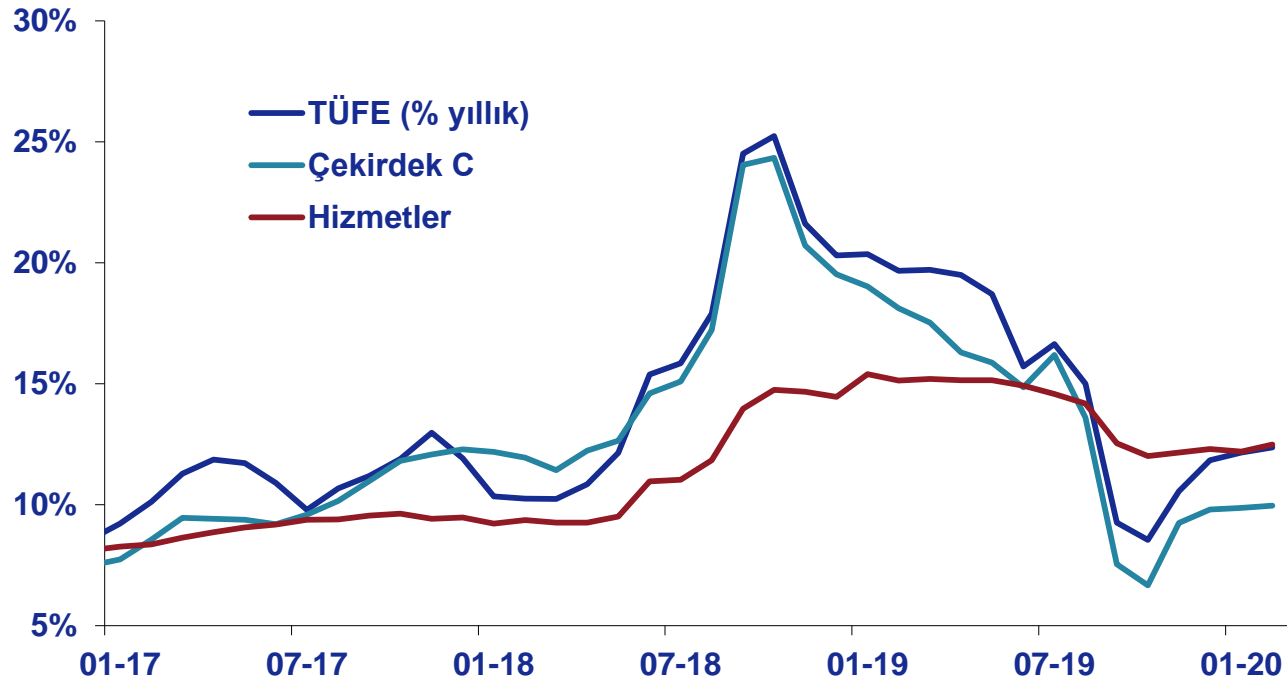


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

# Enflasyon ilk çeyrekte yüksek seyrediyor

Yıllık enflasyon Şubat ayında %12.4'e yükseldi. Enflasyonun yıl sonuna kadar kademeli olarak %9'a ineceğini öngörüyoruz.

## Tüketici fiyat enflasyonu

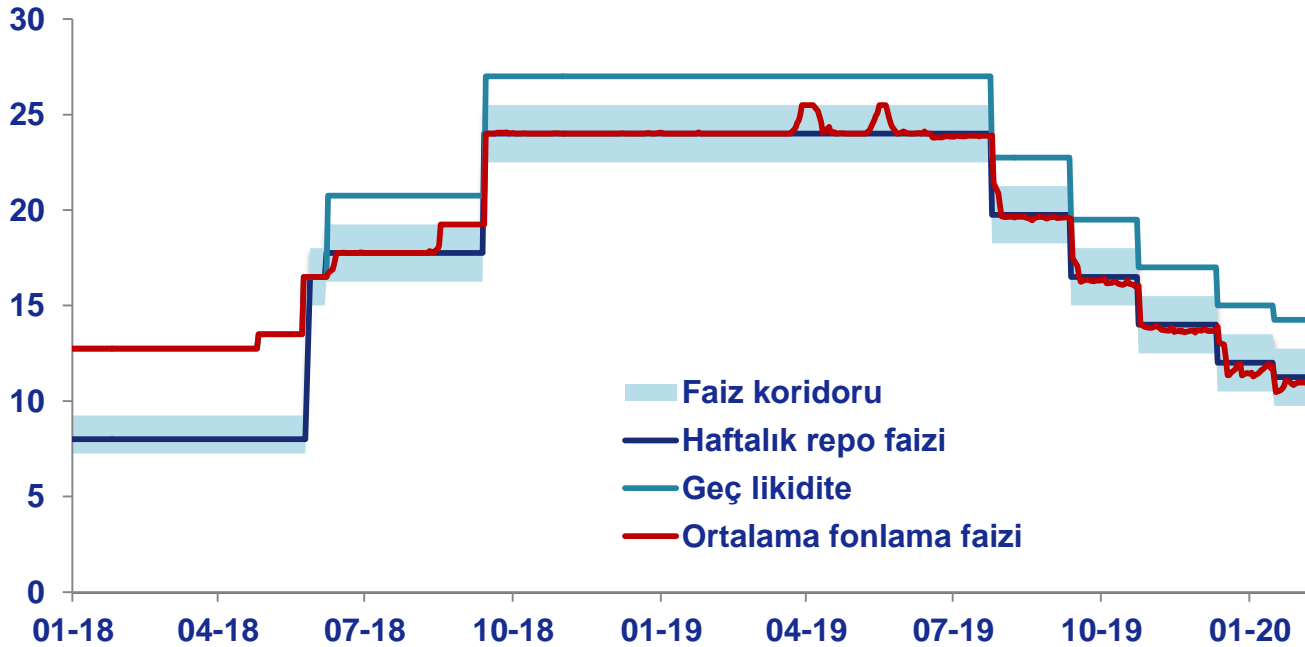


Kaynak: TÜİK

# Parasal genişleme devam ediyor

TCMB Temmuz-Şubat arasında politika faizini %24'ten %10.75'e çekti. Gelişmiş ülke merkez bankalarının genişleme adımlarına paralel olarak, faiz indirimlerinin süreceğini düşünüyoruz.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)



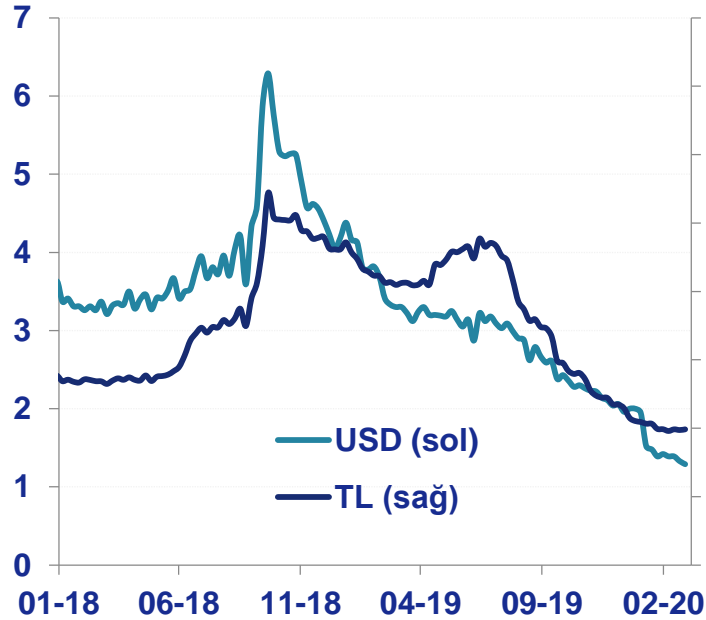
Kaynak: TCMB



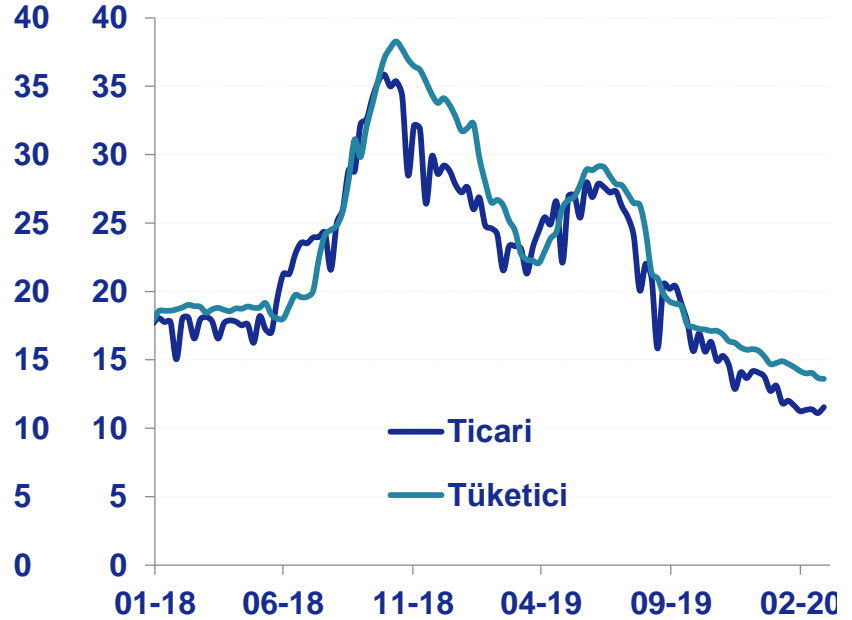
# Kredi ve mevduat faizleri düşüyor

Kredi ve mevduat faizleri küresel finansal piyasalardaki dalgalanmaya rağmen düşük seyretmeye devam ediyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)



Kaynak: TCMB

# Finansal koşullarda sınırlı bozulma

Son dönemde piyasa dalgalanmaları arttıkça finansal koşullar destekleyici seviyelerden hafifçe kısıtlayıcı seviyelere geldi.

## QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



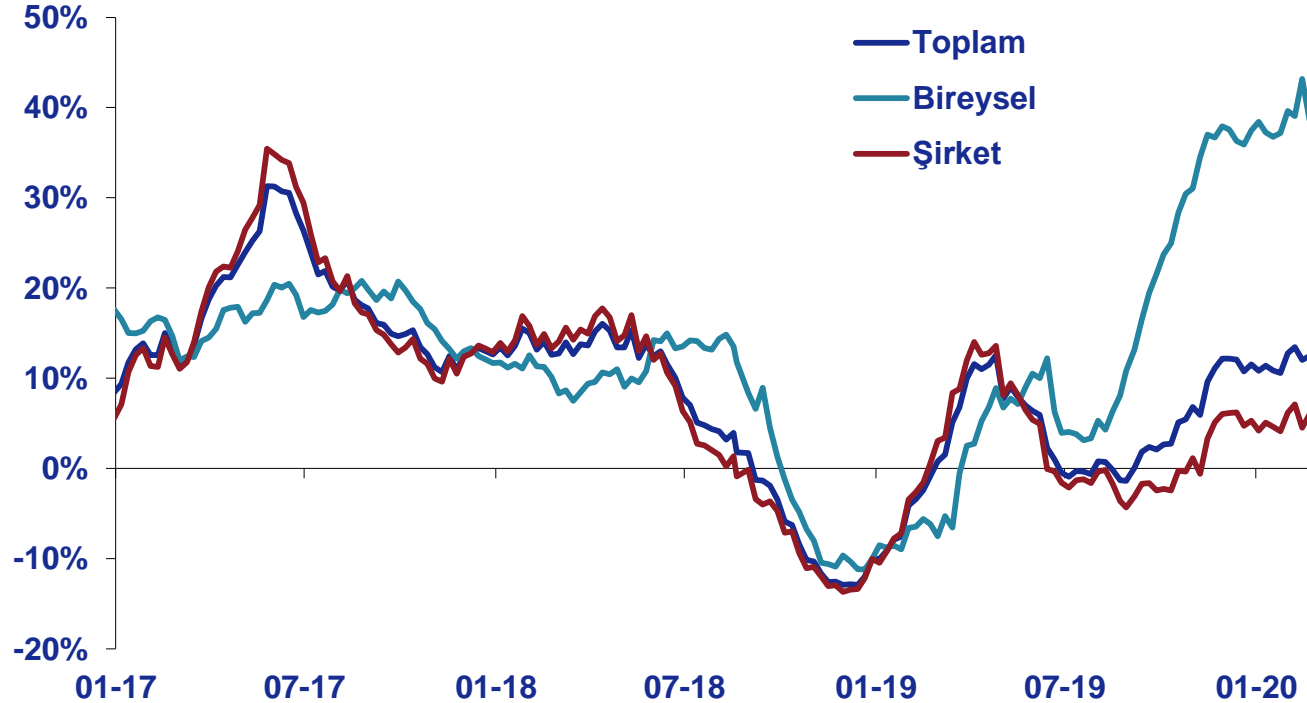
Kaynak: QNB Finansbank

\*Endeks, Türkiye ekonomisi için bir grup finansal göstergenin dinamik faktör modeli ile tahmin edilen ortak faktörünü temsil eder. Sıfır değeri, tarihsel olarak nötr duruma karşılık gelir. Dahil olan göstergeler, döviz kurları, döviz kuru oynaklığı, CDS primi, swap oranları, risk reversal, TCMB faiz oranı, kredi ve mevduat oranları ve bunların farklarından oluşmaktadır. İlgili notumuz için bkz.: <https://www.qnbfinansbank.com/medium/document-file-2446.vsf>

# Kredi büyümesi güçlü seyrediyor

Kredi büyümesi son dönemde tüketici kredilerine bağlı olarak güçlü seyretti. Bunun iç talebi kısa vadede desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz.

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

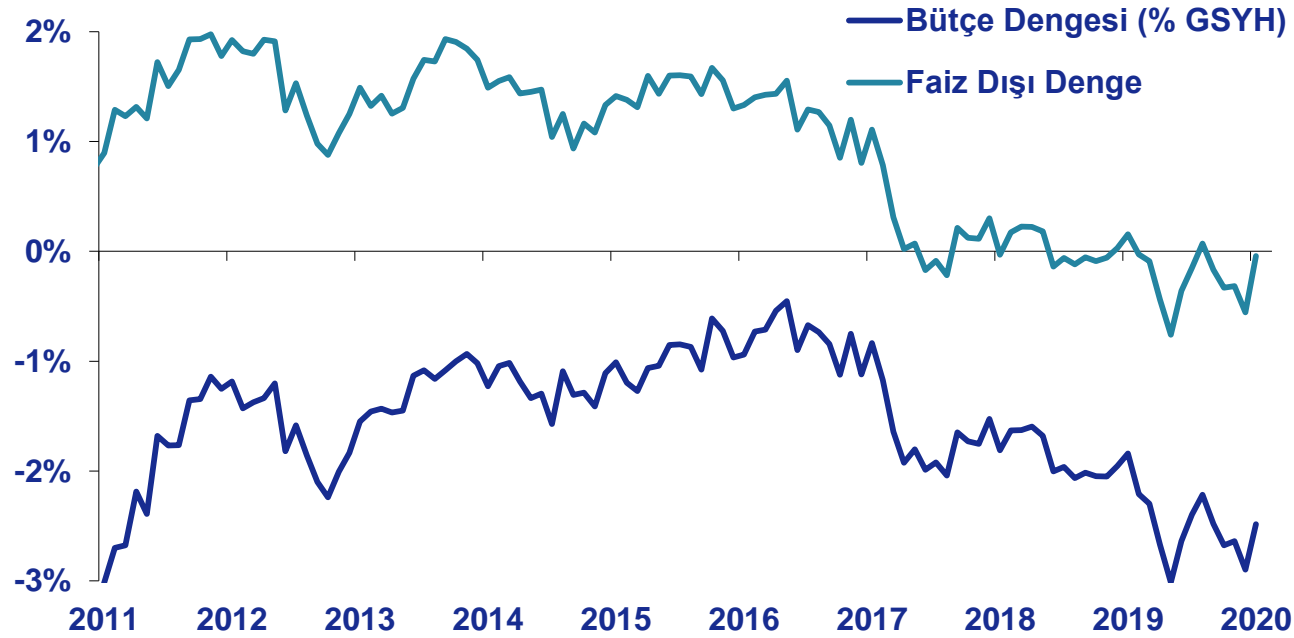


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

# Bütçe açığı yüksek seyrediyor

Bütçe açığının GSYH'ye oranı, TCMB'den yapılan kar aktarımı ile Ocak ayında %2.9'dan %2.5'düştü. Ancak, %2.9 olan 2020 hedefini tutturmak için ek tedbirler gerekebilir.

## Merkezi yönetim bütçe dengesi

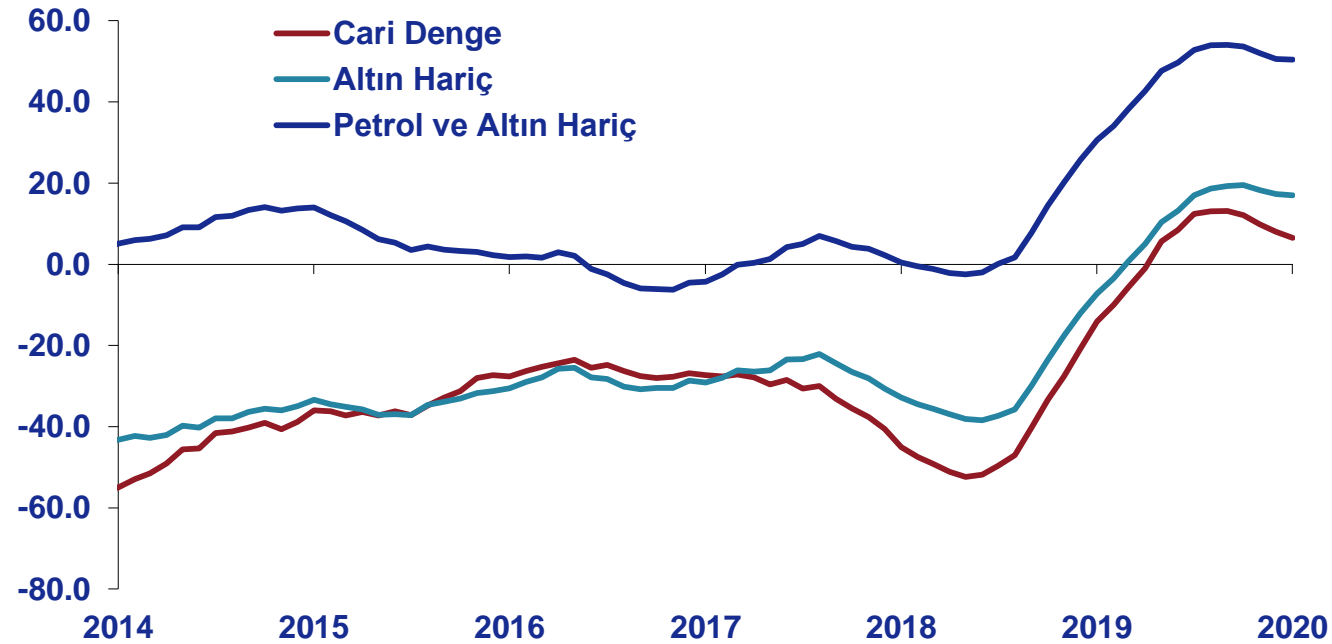


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

# Cari dengede bozulma başladı

Yıllık cari işlemler dengesi son dönemde fazla verdi. Önümüzdeki dönemde, ekonomik aktivitedeki toparlanmanın etkisi ile cari dengenin bozulma eğiliminde olacağını ve 2020 yılında 9.2 milyar dolar açık vereceğini düşünüyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, milyar USD)

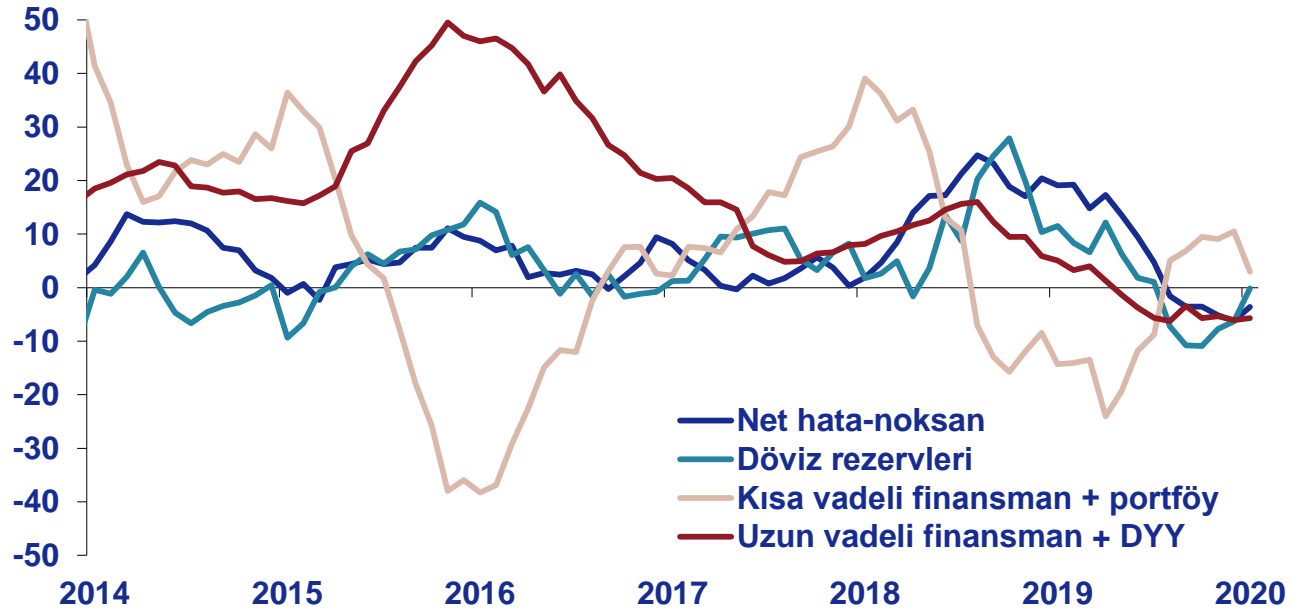


Kaynak: TCMB

# Dış finansman görünümü

12 ay birikimli uzun vadeli sermaye ve doğrudan yabancı yatırım akımları eksiye seyrederken, birikimli kısa vadeli sermaye ve portföy akımları bir miktar giriş gösteriyor.

**Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)**

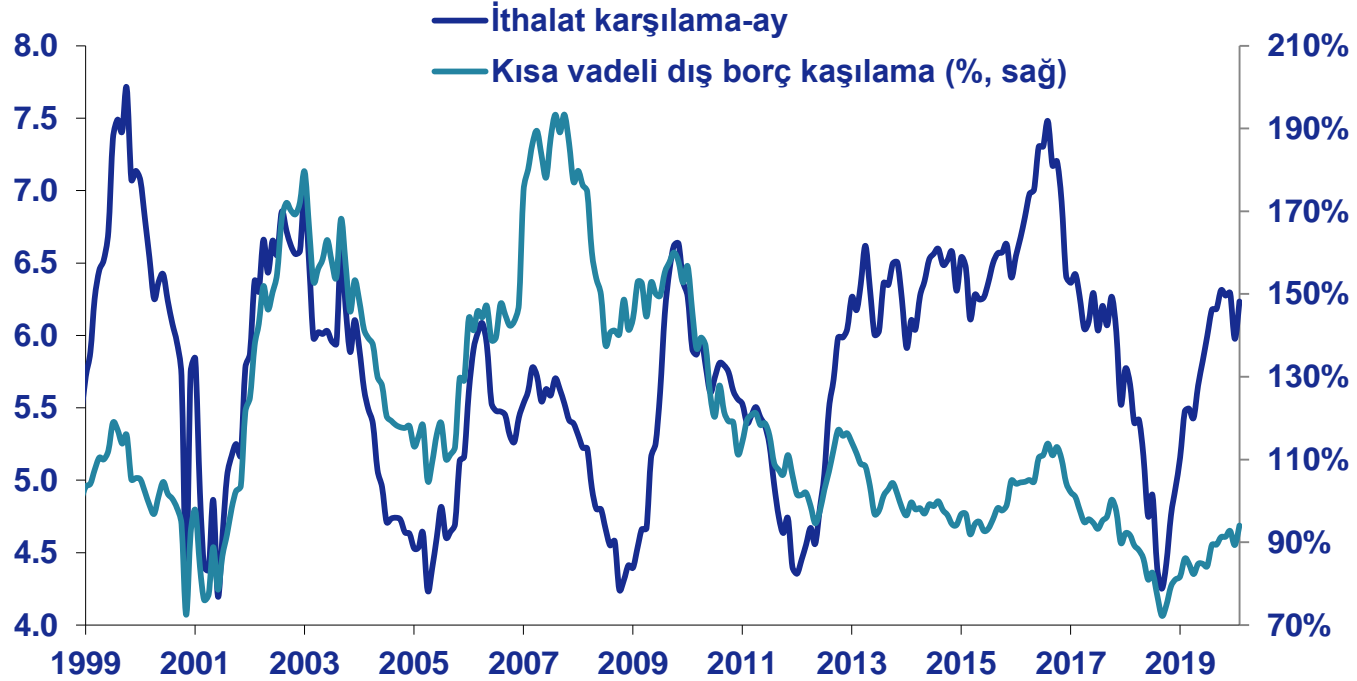


Kaynak: TCMB

# Döviz rezervi yeterlilik oranları

Brüt döviz rezervleri Şubat ayı sonunda 107.8 milyar dolar seviyesi ile 6.2 aylık ithalatı ve kısa vadeli dış borcun %94.1'ini karşılamaktadır.

## TCMB döviz rezervleri



Kaynak: TÜİK, TCMB

# Döviz mevduatta artış sürüyor

Bireysel yatırımcıların döviz mevduatı artmaya devam ederken, firmaların döviz mevduatı da yakın zamanda artış eğilimi gösterdi.

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

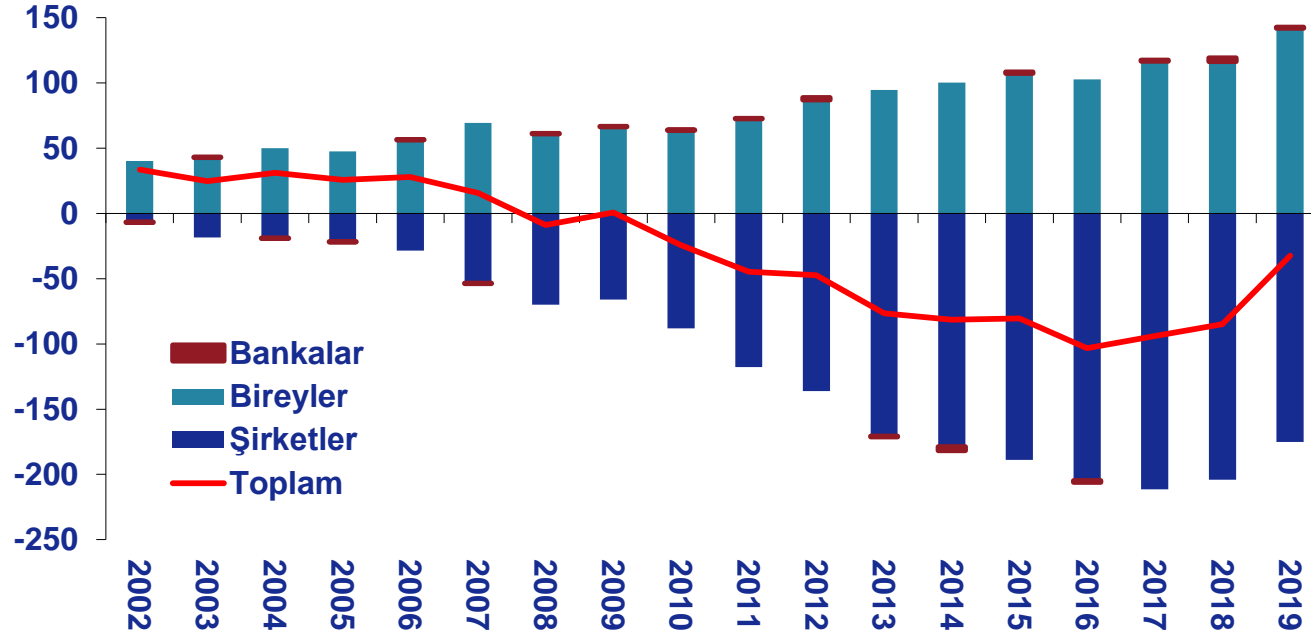
Not: EURUSD 1.1'de sabit kabul edilerek parite etkisi arındırılmıştır.



# Kur riski azalıyor

Özel sektörün net döviz açık pozisyonu, 2016'daki 104 milyar dolar ve 2018'deki 86 milyar dolar değerlerinden, 2019'da 32.3 milyar dolara gerilemiştir.

Özel sektörün net döviz pozisyonu (mlr USD)



Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank

Yabancı para pozisyonu, yabancı para cinsinden varlıklarla borçlar arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. Kısa pozisyon, döviz yükümlülüklerinin döviz varlıklarından yüksek olduğu anlamına gelir.

# Tahminler

<b>Makroekonomik Büyüklükler</b>						
	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Büyüme</b>						
GSYH Büyümesi, %	7.5%	2.8%	0.9%	4.6%	3.5%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	3,111	3,724	4,280	4,925	5,531	6,172
Nominal GSYH, milyar \$	851	784	754	802	854	907
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	10,597	9,632	9,127	9,612	10,113	10,621
İşsizlik oranı (%)	10.9%	11.0%	13.6%	12.8%	12.5%	12.2%
<b>Enflasyon (% yıllık)</b>						
TÜFE, yıl sonu	11.9%	20.3%	11.8%	9.0%	8.5%	8.0%
ÜFE, yıl sonu	15.5%	33.6%	7.4%	10.2%	7.3%	7.4%
TÜFE, ortalama	11.1%	16.3%	15.2%	10.5%	9.0%	8.2%
ÜFE, ortalama	15.8%	27.0%	17.6%	8.3%	7.8%	7.3%
<b>Mali Sektör (% GSYH)</b>						
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-1.5%	-1.9%	-2.9%	-3.3%	-3.3%	-3.1%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	0.3%	0.0%	-0.5%	-0.4%	-0.4%	-0.2%
Brüt Kamu Borcu	30.7%	31.4%	33.6%	35.0%	36.3%	37.6%
<i>İç</i>	19.2%	17.9%	19.6%	20.9%	22.4%	23.7%
<i>Dış</i>	11.5%	13.6%	14.0%	14.1%	13.9%	13.9%
<b>Dış Denge (milyar \$)</b>						
Cari Denge	-40.6	-20.7	8.0	-9.2	-18.2	-24.1
% GSYH	-4.8%	-2.6%	1.1%	-1.2%	-2.1%	-2.7%
<i>Altın-enerji hariç (% GSYH)</i>	0.3%	3.4%	6.7%	3.4%	2.8%	2.6%
Dış ticaret dengesi	-76.8	-55.1	-31.2	-44	-57	-66
Turizm gelirleri	22.5	25.2	29.8	27	30	32
<b>Kur ve Faiz Oranları</b>						
USD/TL, yıl sonu	3.77	5.28	5.94	6.36	6.60	6.94
EUR/TL, yıl sonu	4.52	6.04	6.66	7.25	7.59	8.05
EUR/USD, yıl sonu	1.20	1.14	1.12	1.14	1.15	1.16
USD/TL, ortalama	3.65	4.82	5.67	6.14	6.48	6.80
EUR/TL, ortalama	4.12	5.67	6.35	6.96	7.42	7.86
EUR/USD, ortalama	1.13	1.18	1.12	1.13	1.15	1.16
ON interbank , % yıl sonu	12.8%	24.0%	12.0%	9.0%	9.0%	9.0%
TCMB politika faizi, % yıl sonu	12.8%	24.0%	12.0%	9.0%	9.0%	9.0%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	13.4%	19.7%	11.8%	9.0%	9.0%	9.0%
10y tahvil faizi, % yıl sonu	11.7%	16.4%	12.2%	9.6%	10.2%	10.5%

# Teşekkürler

**H. Erkin Işık, CFA**

+90 212 318 5096

hasanerkın.isık@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.