



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

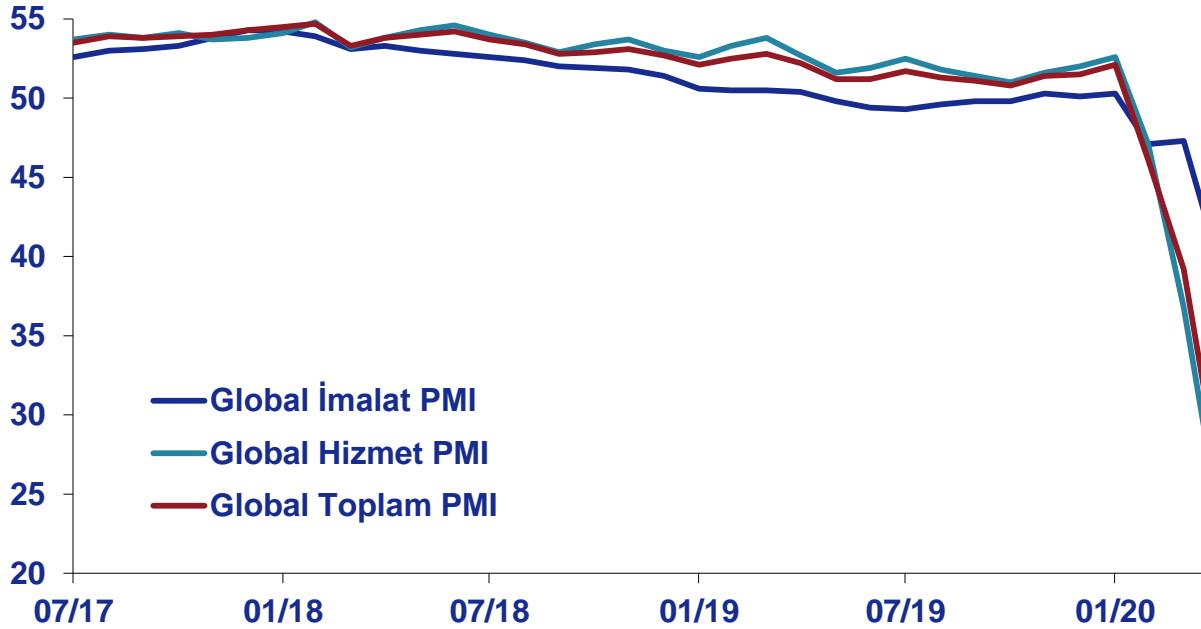
Mayıs 2020

Global Görünüm

Global ekonomik aktivitede sert düşüş

Küresel bileşik PMI, koronavirüs salgınının ekonomik aktiviteyi zayıflatması sebebiyle Nisan'da daha da düştü. Hizmet sektörleri, sanayiye göre daha olumsuz etkilenmiş gözüküyor.

Global PMI Endeksleri

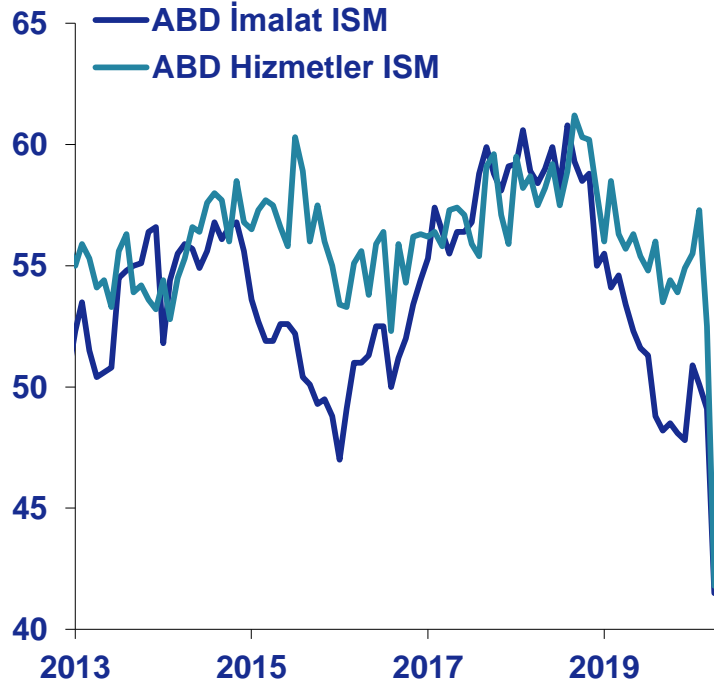


Kaynak: Markit

ABD ekonomisi daralıyor

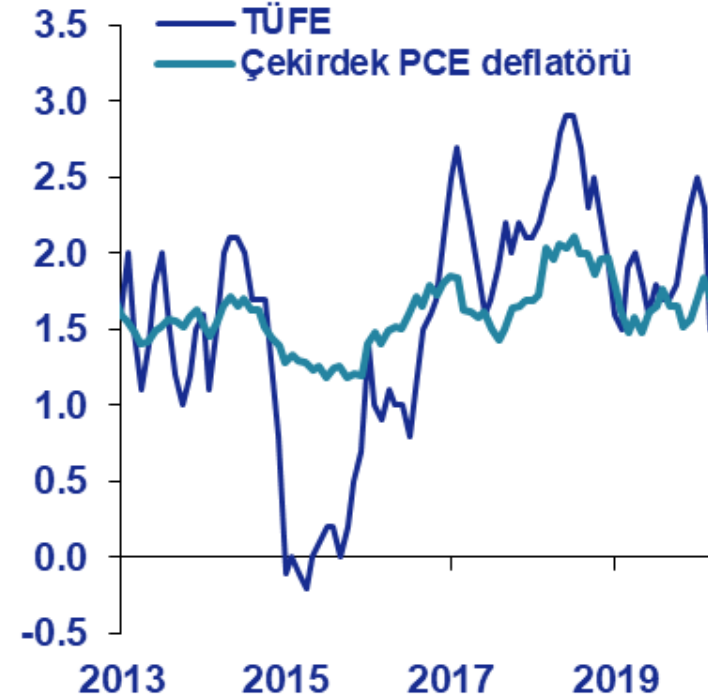
ABD'de ISM endeksleri imalat ve hizmet faaliyetlerinde keskin bir daralma olduğunu gösterdi. Çekirdek PCE deflatörü %2 hedefinin altında seyrederken, TÜFE enflasyonu Nisan ayında %1.5'e geriledi.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

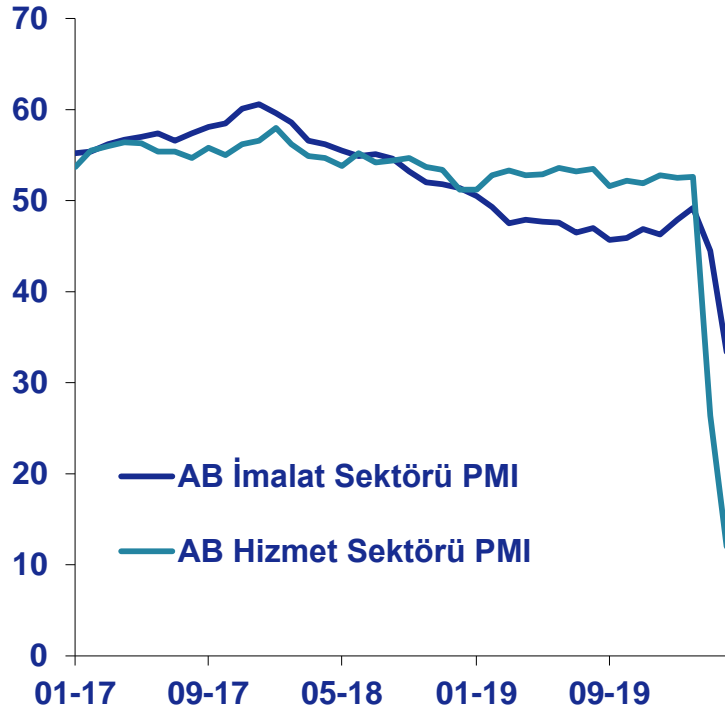


Kaynak: BEA, BLS

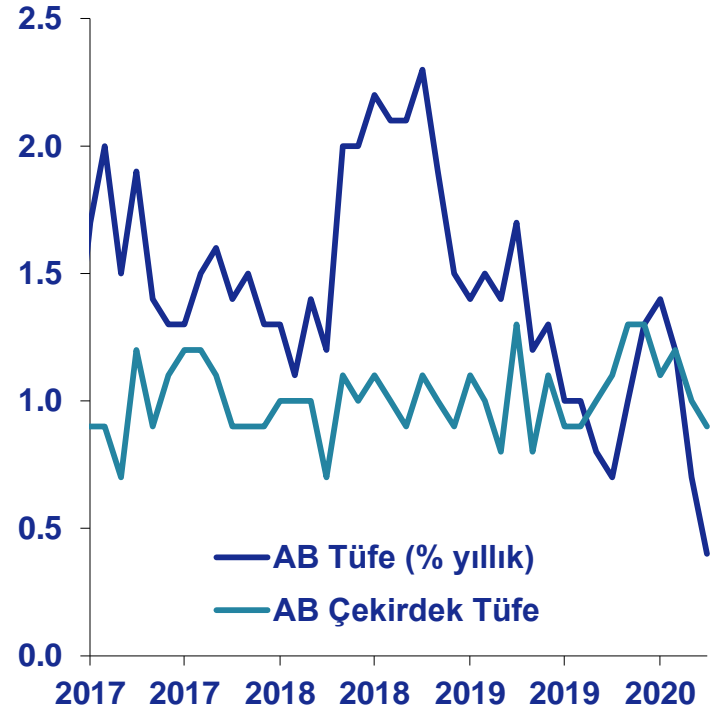
AB'de ekonomik aktivite çöktü

Euro Bölgesinde hizmet PMI endeksi tüm zamanların en düşük seviyesi olan 12'ye, imalat PMI endeksi de 33.4'e gerilemiştir. Enflasyon göstergeleri de zayıf talep ve düşük petrol fiyatları nedeniyle düşüş kaydetti.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



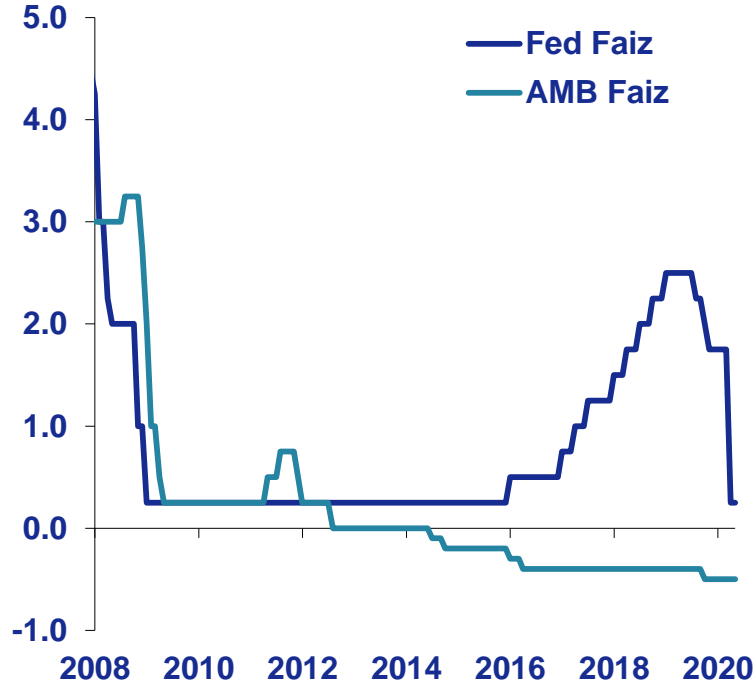
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

Güçlü parasal genişleme

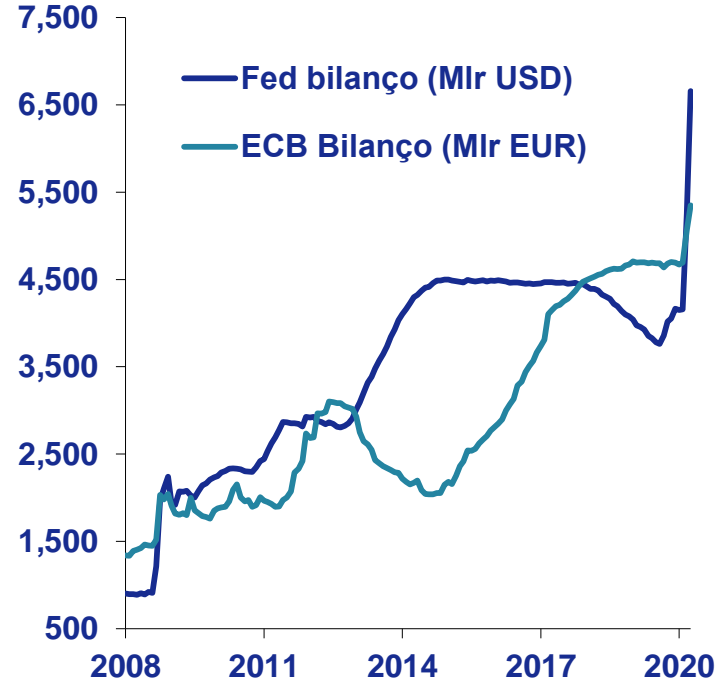
Finansal koşullardaki sıkılaşmaya karşın, merkez bankaları eşgüdümlü parasal genişleme adımları attı. Düşük faizlere ek olarak, merkez bankaları tahvil alımlarını hızlandırmış ve çeşitli likidite önlemleri almıştır.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

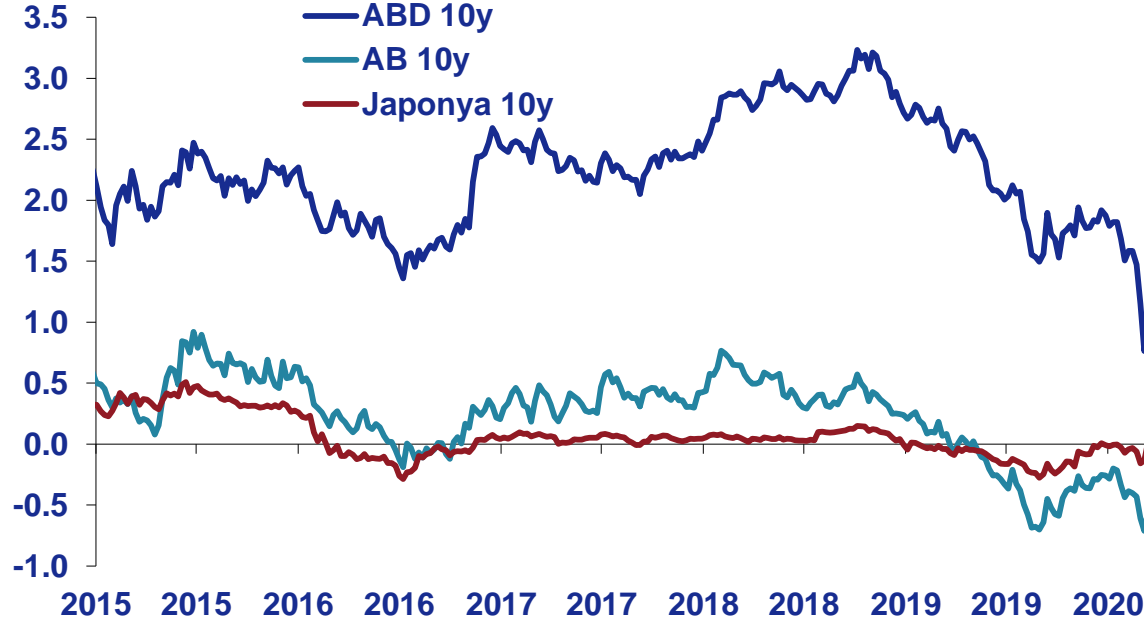


Kaynak: Fed, ECB

Tahvil getirileri parasal genişleme ile geriliyor

Gelişmiş ülke tahvil getirileri, koronavirüs salgınının etkilerini yumuşatmak için merkez bankalarının artan tahvil alımları ile daha da geriledi.

10 yıllık tahvil faizi

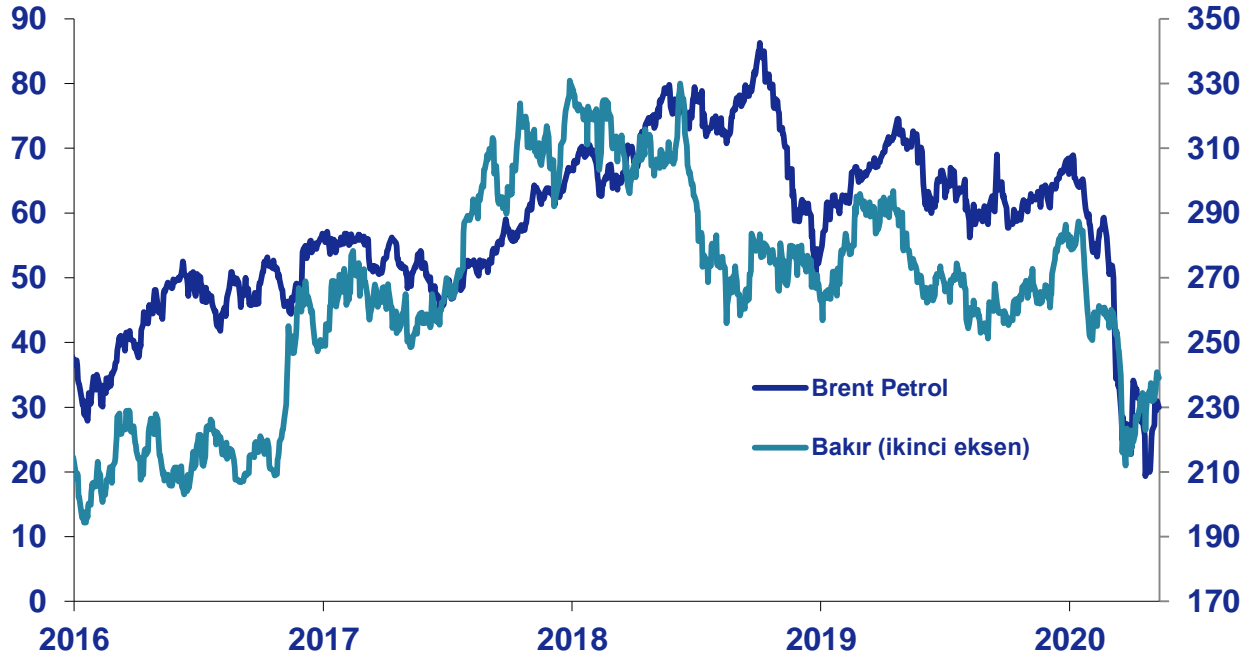


Kaynak: Bloomberg

Emtia fiyatları düşük seyrediyor

Koronavirüs salgınının küresel büyüme beklentilerini geriletmesiyle, emtia fiyatları düşük seyretmeye devam ediyor.

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

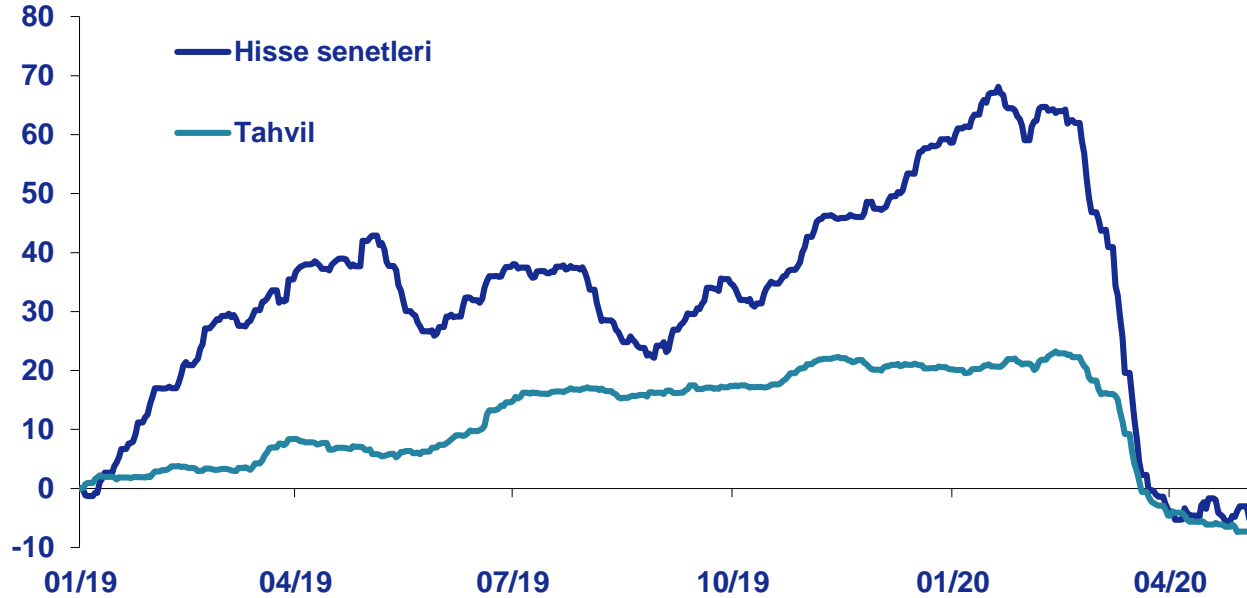


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföyleri durgun

Şubat ve Mart aylarında gerçekleşen büyük çıkışların ardından, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları Nisan ayında yatay seyretti.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



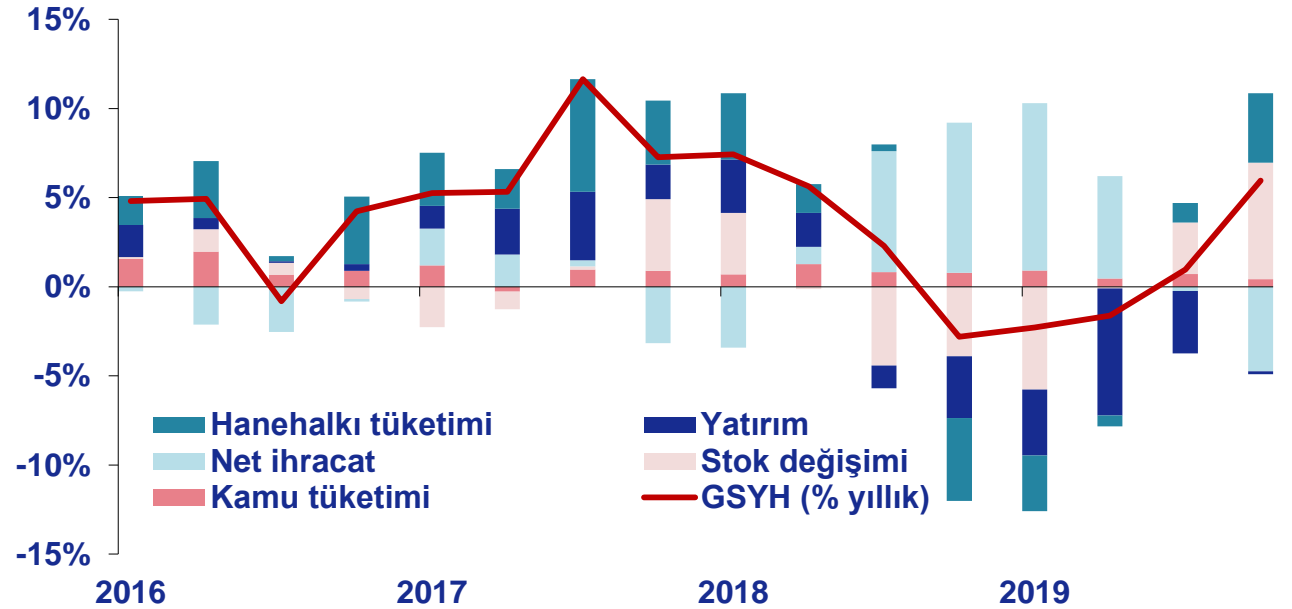
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

Ekonomik büyüme salgın öncesi güçlüydü

Yıllık GSYH büyümesi, finansal koşulların gevşemesiyle 2019'un 4. çeyreğinde yıllık %6'ya çıkmıştı. 2020'nin 1. çeyreğinde ise GSYH büyümesinin %5'in civarında olduğunu tahmin ediyoruz.

GSYH büyümesine katkılar

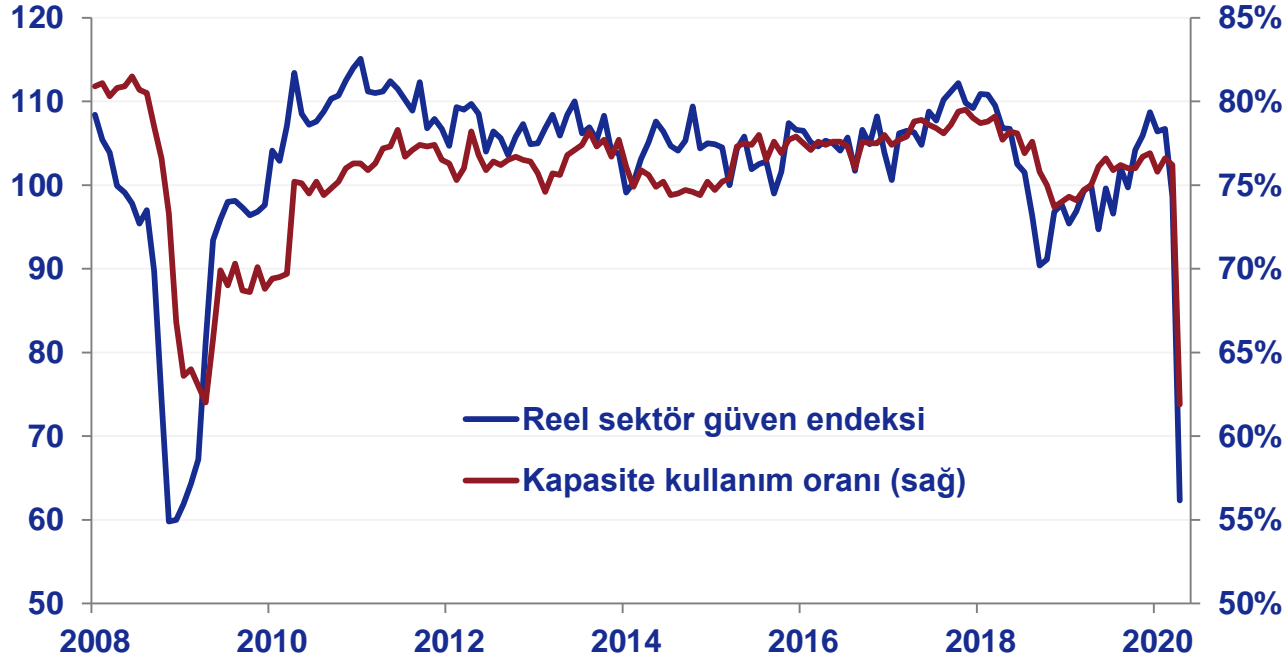


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

2008'den beri en kötü imalat görünümü

Nisan ayında imalat sektörü güven endeksi ve kapasite kullanım oranı 2008 küresel mali krizinden bu yana en düşük seviyelerine geriledi.

Reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranı

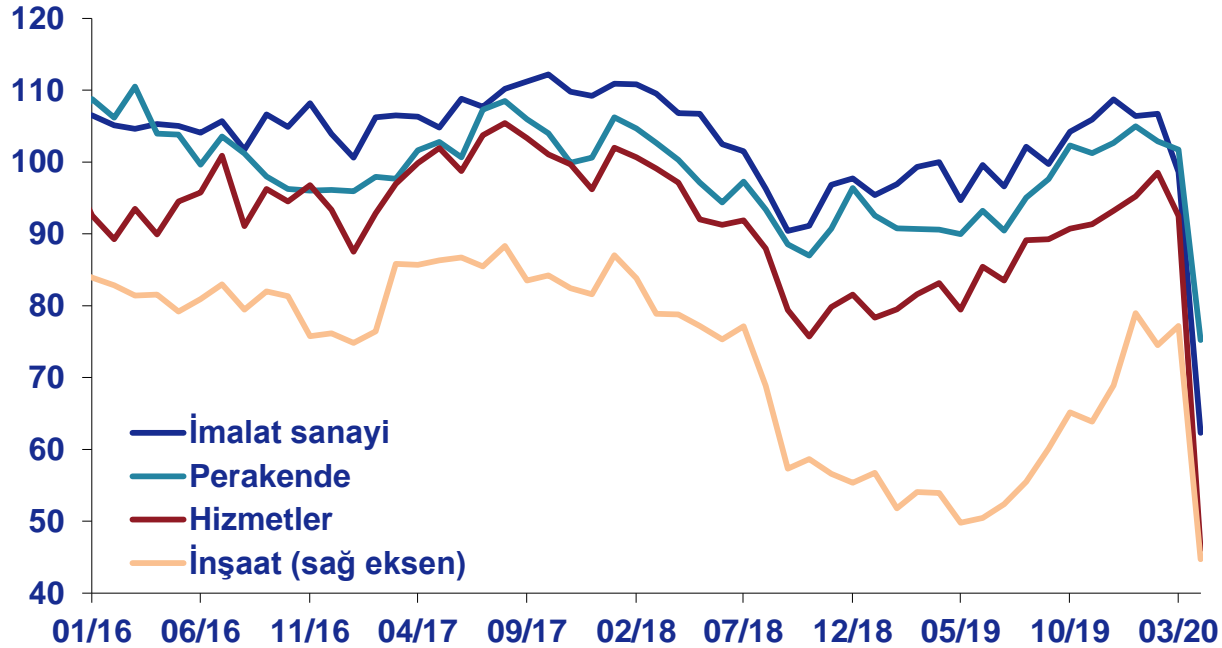


Kaynak: TCMB

Ekonomik güven tüm sektörlerde zayıfladı

Ekonomik güven endekslerinde hizmet sektörü karantina tedbirlerinden en çok etkilenirken, perakende ve inşaat sektörleri de Nisan ayında önemli ölçüde kötüleşti.

Sektörel güven endeksleri

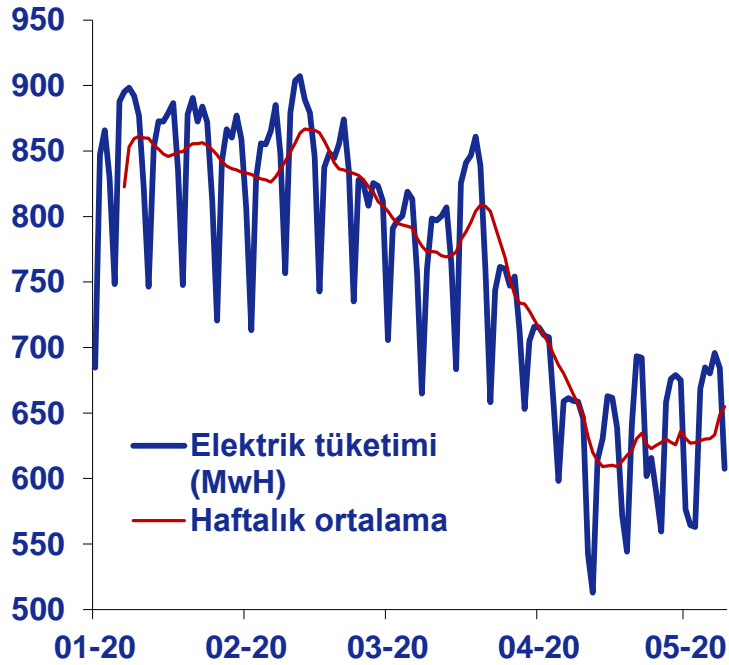


Kaynak: TÜİK

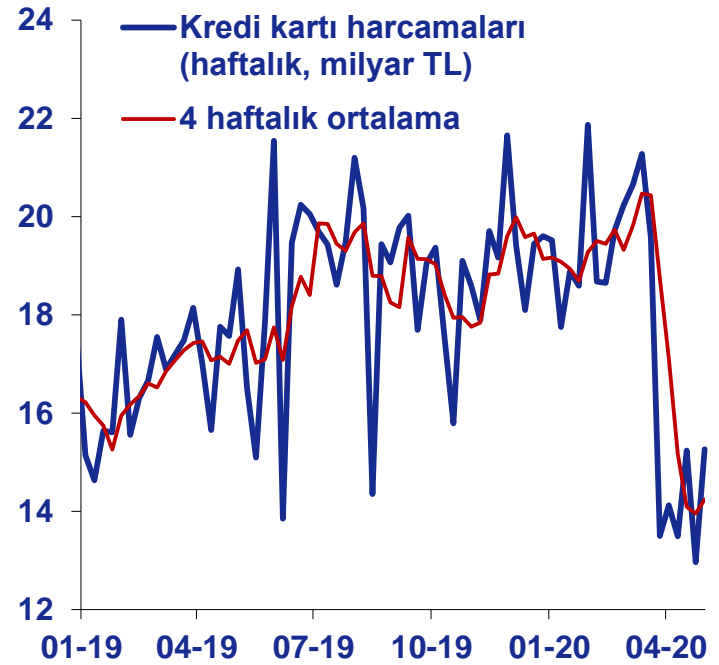
Ekonomik aktivite Nisan'da dibi gördü

Öncü veriler, iktisadi faaliyetin Nisan ayı ortasında azaldığını göstermektedir. Elektrik tüketimi, son dönemde imalat için toparlanma belirtilerine işaret ediyor.

Günlük elektrik tüketimi(MWahr)



Kredi kartı harcamaları (Milyar TL)



Kaynak: YTBS,TCMB, QNB Finansbank

Turizm sektörün hızlı bozulma

Yabancı turist sayısı, koronavirüs salgını öncesinde tarihi zirvesindeydi. Salgın ve seyahat kısıtlamaları turizm görünümünde hızlı bozulmaya neden olmuştur.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (% yıllık)

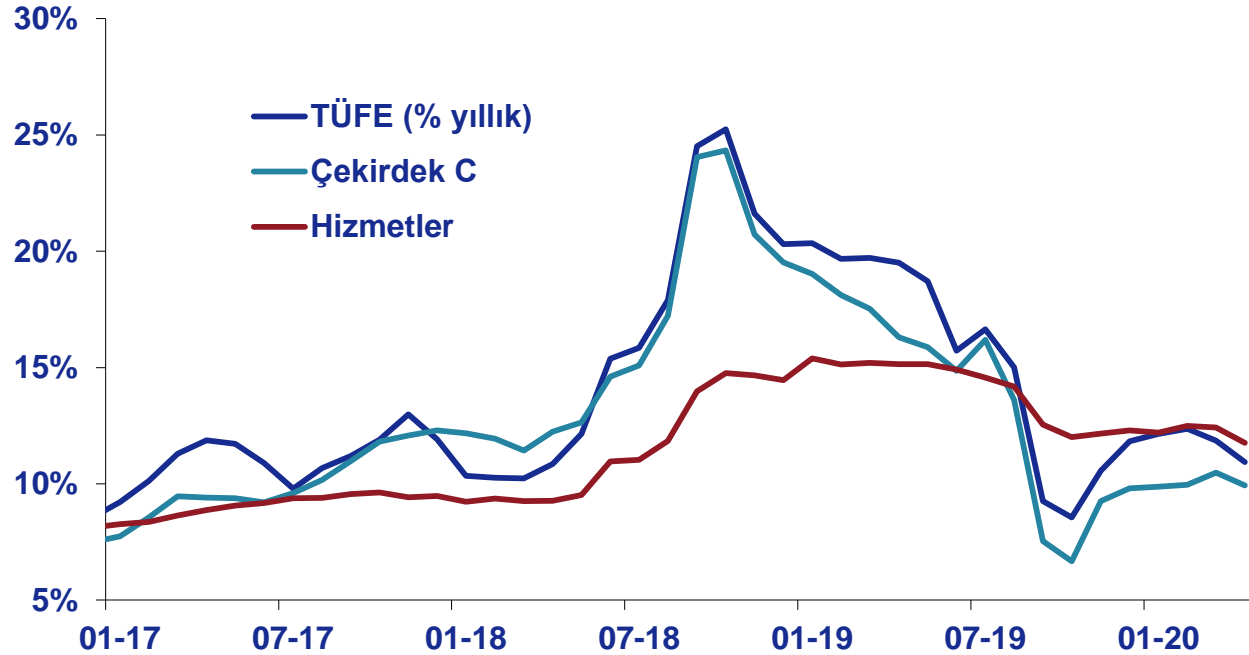


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon kısa vadede geriliyor

Mart ayında düşük petrol fiyatları ve zayıf toplam talep nedeniyle yıllık enflasyon %10.9'a geriledi. Yıl sonu enflasyon tahminimiz %10 olarak değiştirmedik.

Tüketici fiyat enflasyonu

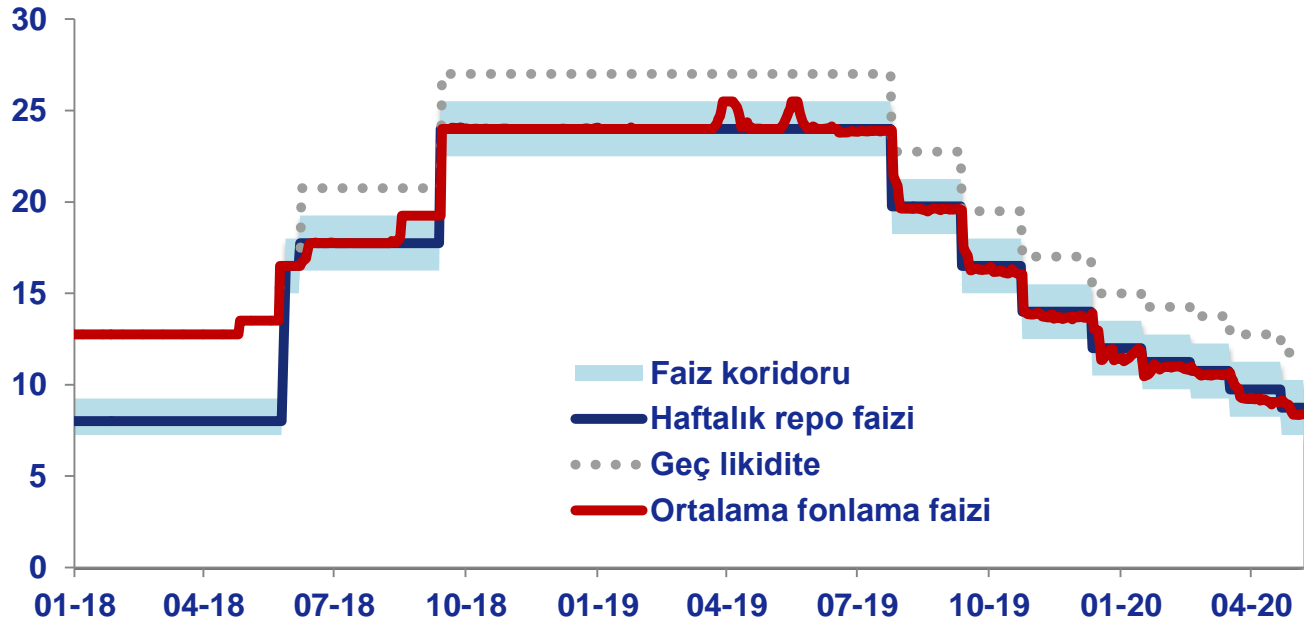


Kaynak: TÜİK

Parasal genişleme hızlandı

TCMB Nisan ayında politika faizini 100 baz puan indirdi. TCMB ayrıca son dönemde finansal koşullarda sıkılaştırmaya karşı parasal ve makroihtiyati adımlar attı.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

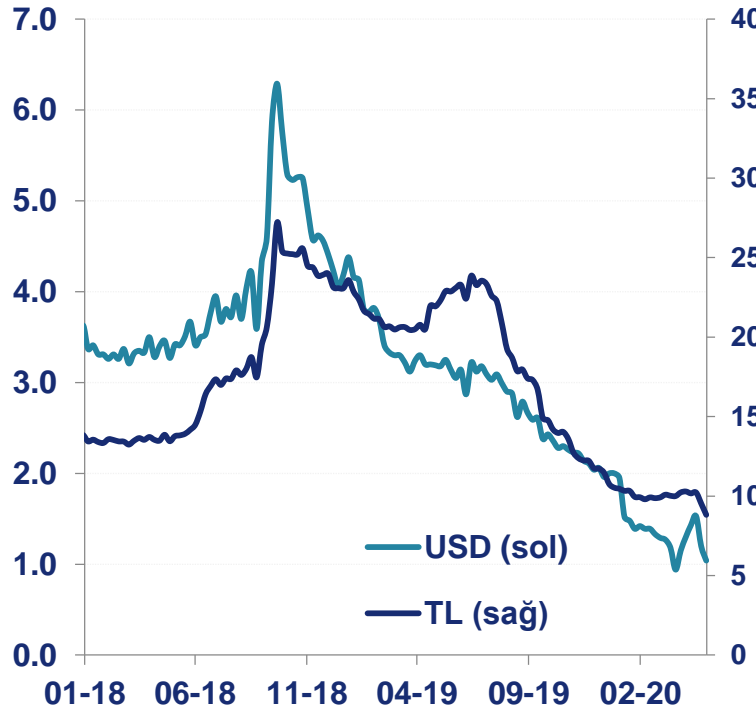


Kaynak: TCMB

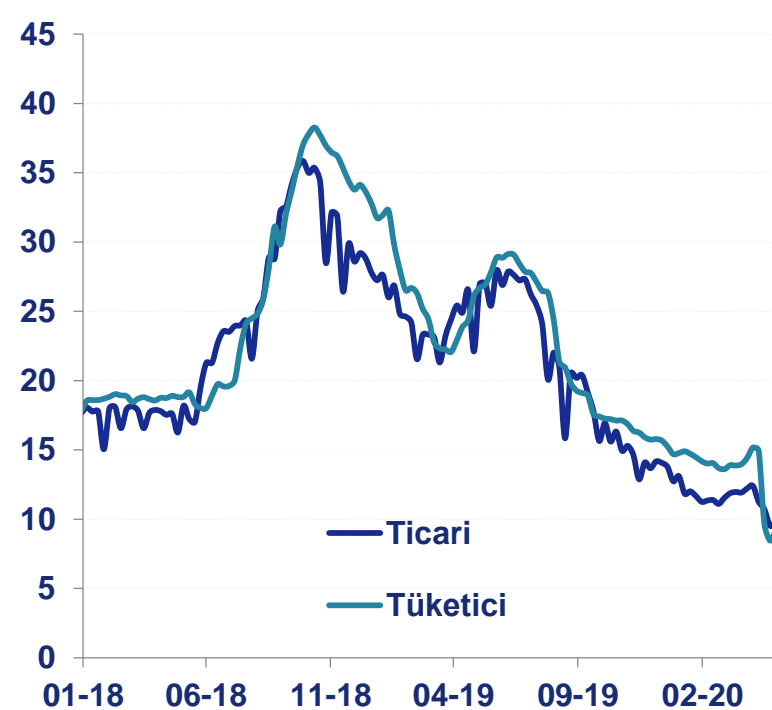
Kredi ve mevduat faizleri düşük seyrediyor

TCMB'nin faiz indirimleri ve BDDK'nın önlemleri sayesinde kredi ve mevduat faizleri, küresel piyasalardaki dalgalanmaya rağmen düşük seyrediyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)



Kaynak: TCMB

Finansal koşullarda ılımlı sıkılaşma

Artan piyasa dalgalanmalarına rağmen, düşük kredi ve mevduat faizleri sayesinde finansal koşullardaki daralma ılımlı oldu.

QNB Finansbank Finansal Kořullar Endeksi



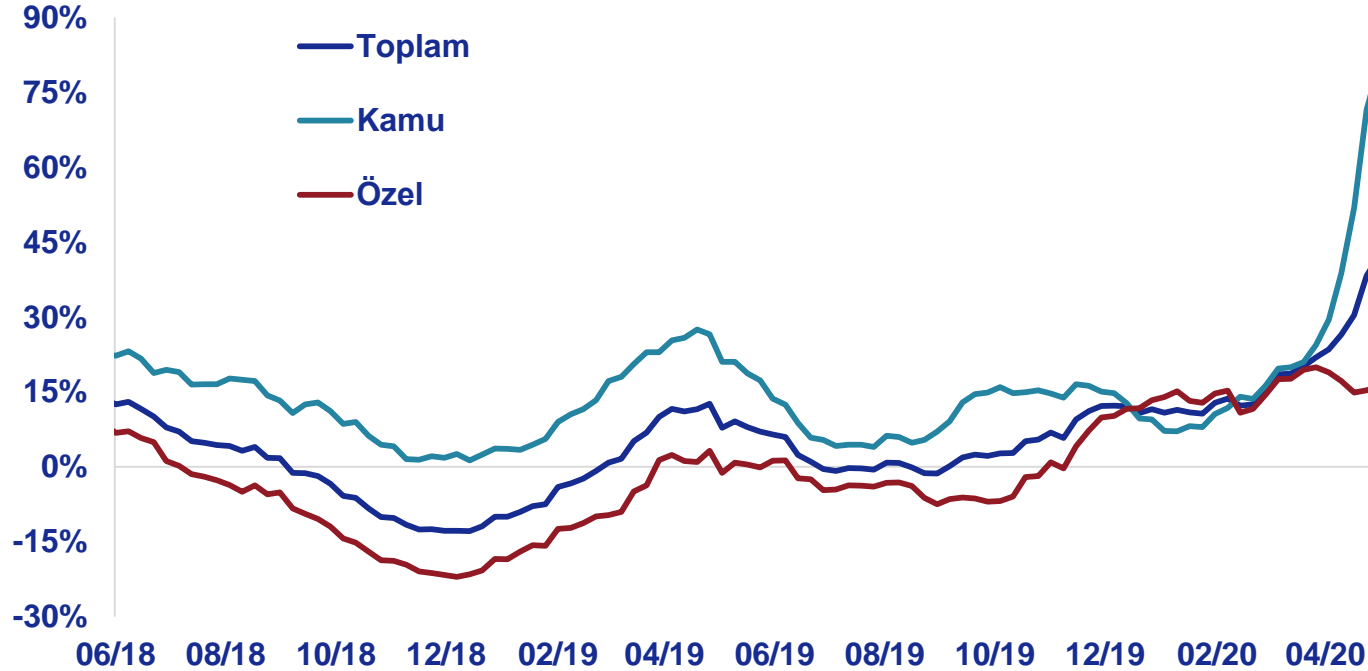
Kaynak: QNB Finansbank

*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 ivmelenmeye devam ediyor

Daha düşük faiz oranları, BDDK'nın önlemleri ve ek kredi garantileri ile kredi büyümesi yüksek seyretmektedir.

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

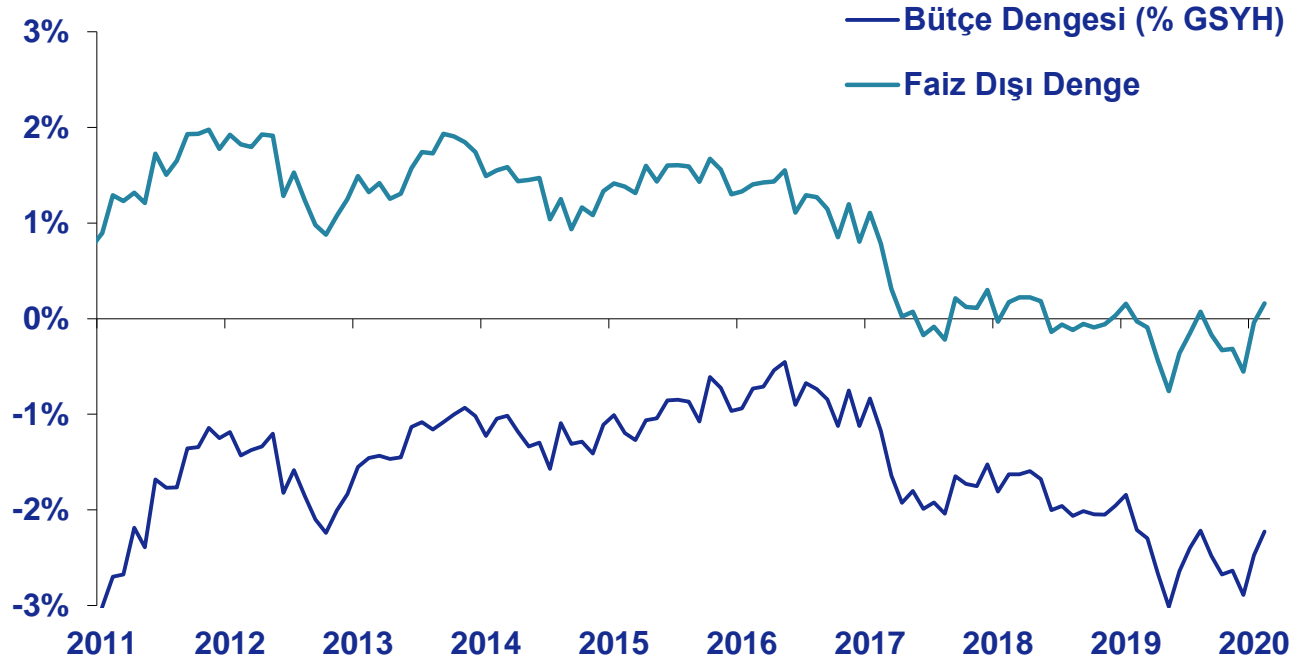


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe açığında artış

Mali gelirler düştükçe ve teşvik tedbirleri arttıkça, 12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı önümüzdeki aylarda %2.9 olan 2020 hedefinin üzerine çıkabilir.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

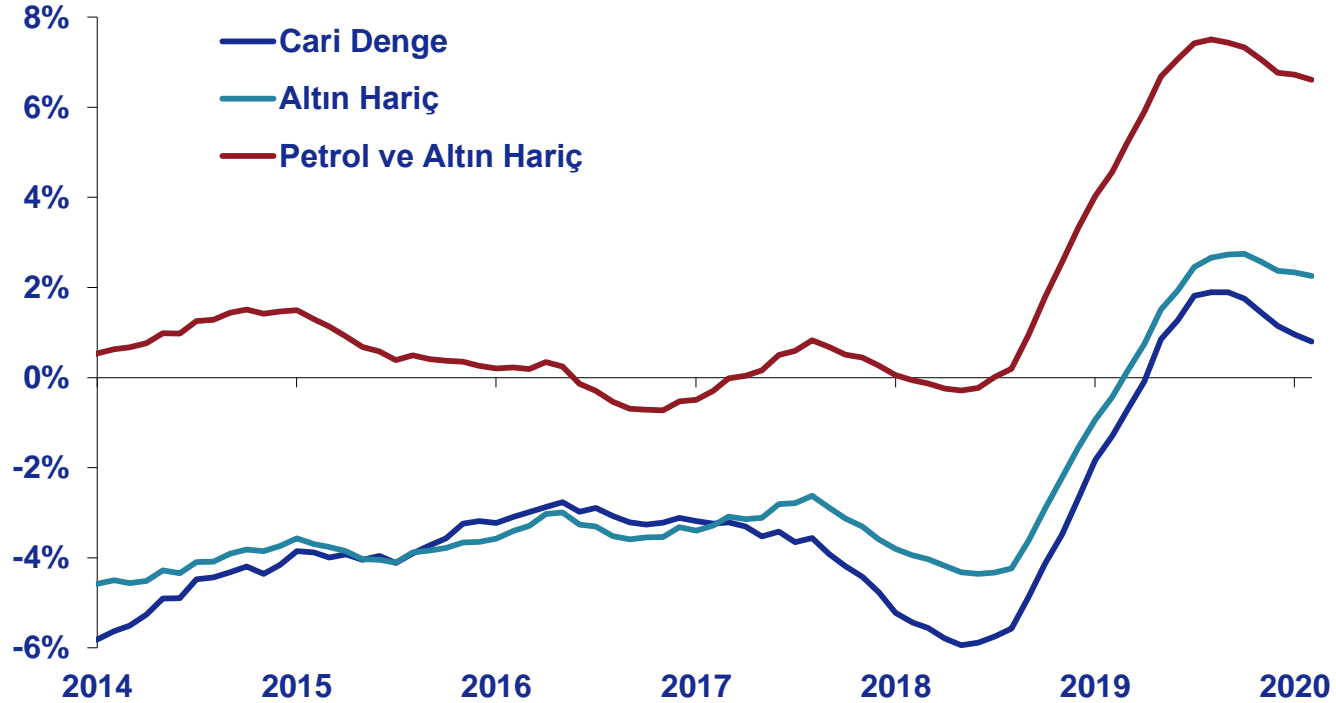


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Sınırlı cari açık

Düşük petrol fiyatları ve zayıf iç talep, orta vadede ihracat ve turizm gelirlerindeki kayıpları kısmen telafi edecektir. Bu nedenle, 2020'de 5 milyar dolarlık sınırlı bir cari işlemler açığı öngörüyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, milyar USD)

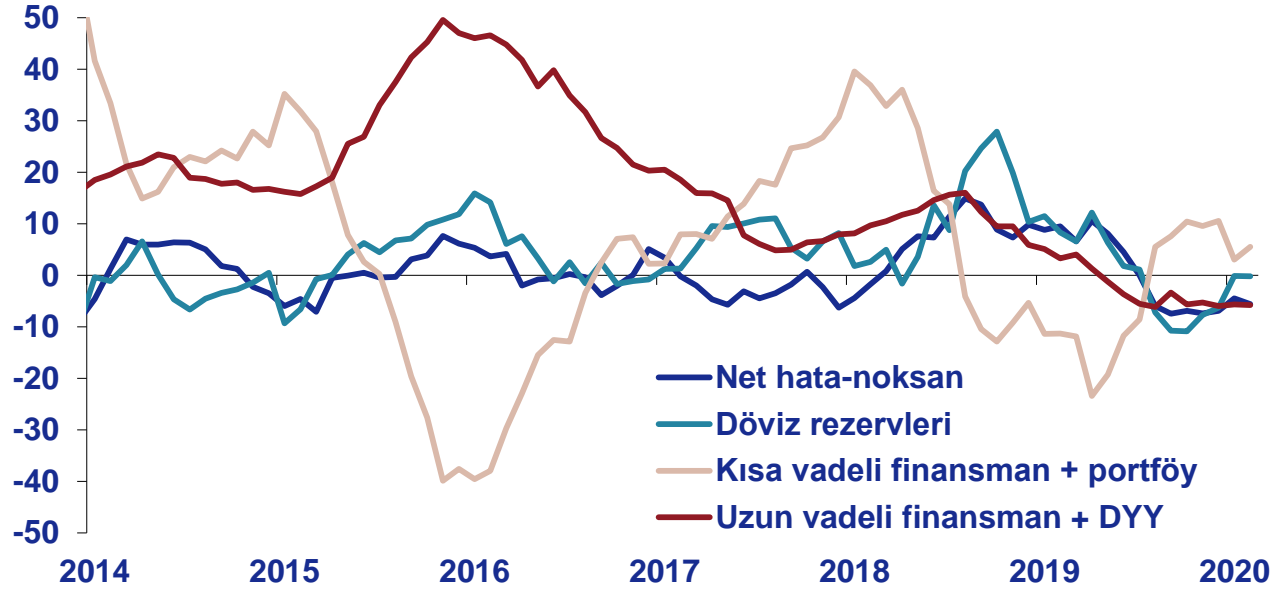


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

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

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

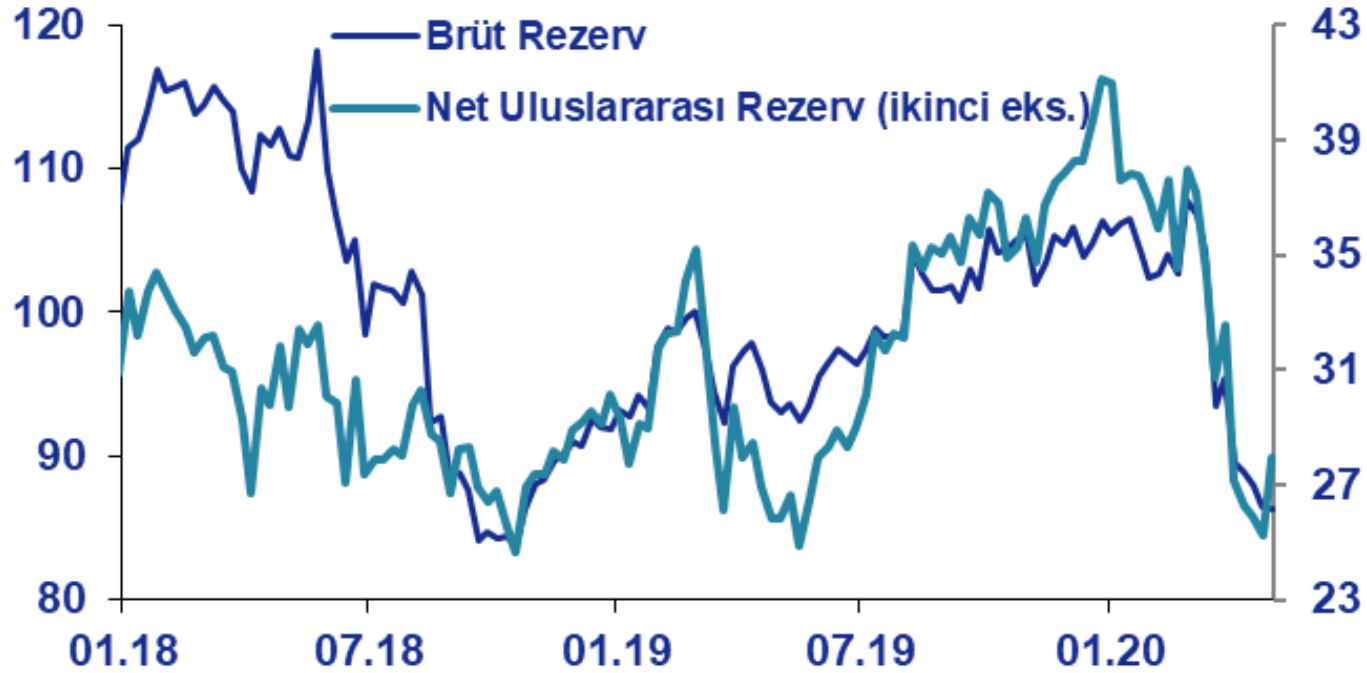


Kaynak: TCMB

Döviz rezervinde düşüş

Brüt döviz rezervi son dönemde gerileyerek 30 Nisan itibariyle 86.2 milyar dolar olmuştur.

TCMB döviz rezervleri

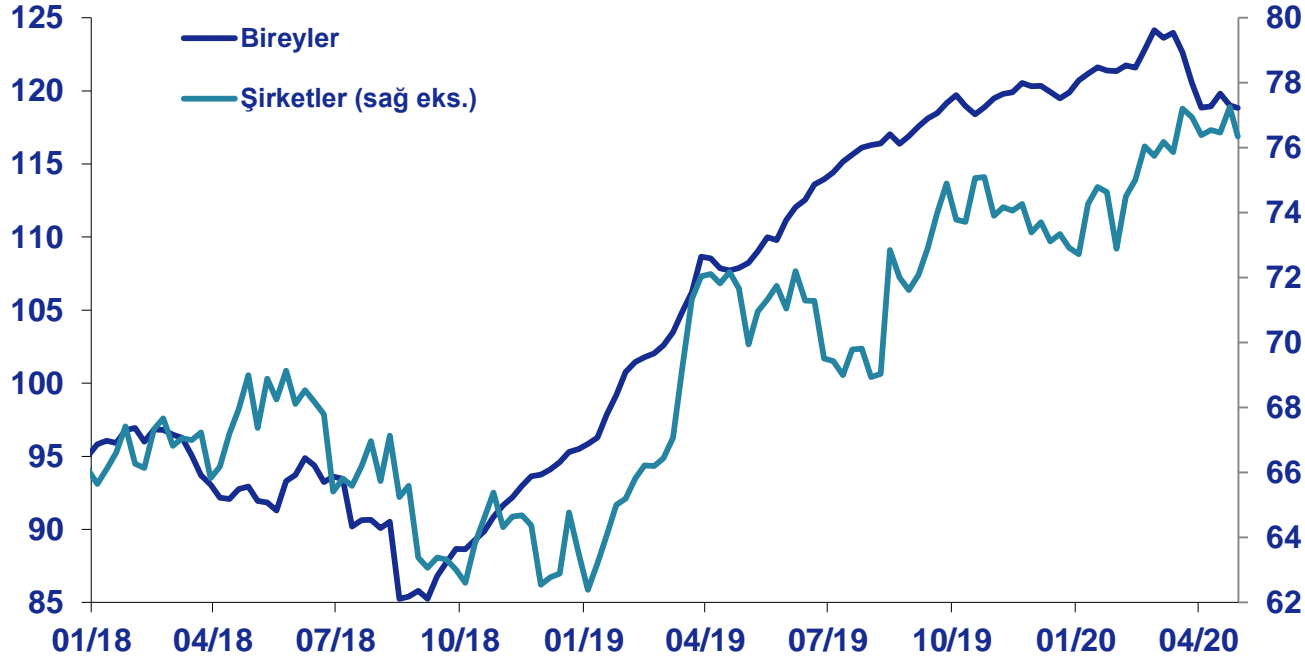


Kaynak: TCMB

Döviz mevduatta düşüş

2018 yılı ortalarından itibaren artış trendinden olan döviz mevduatı, Mart ayından beri özellikle bireylerde düşüş eğilimindedir.

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



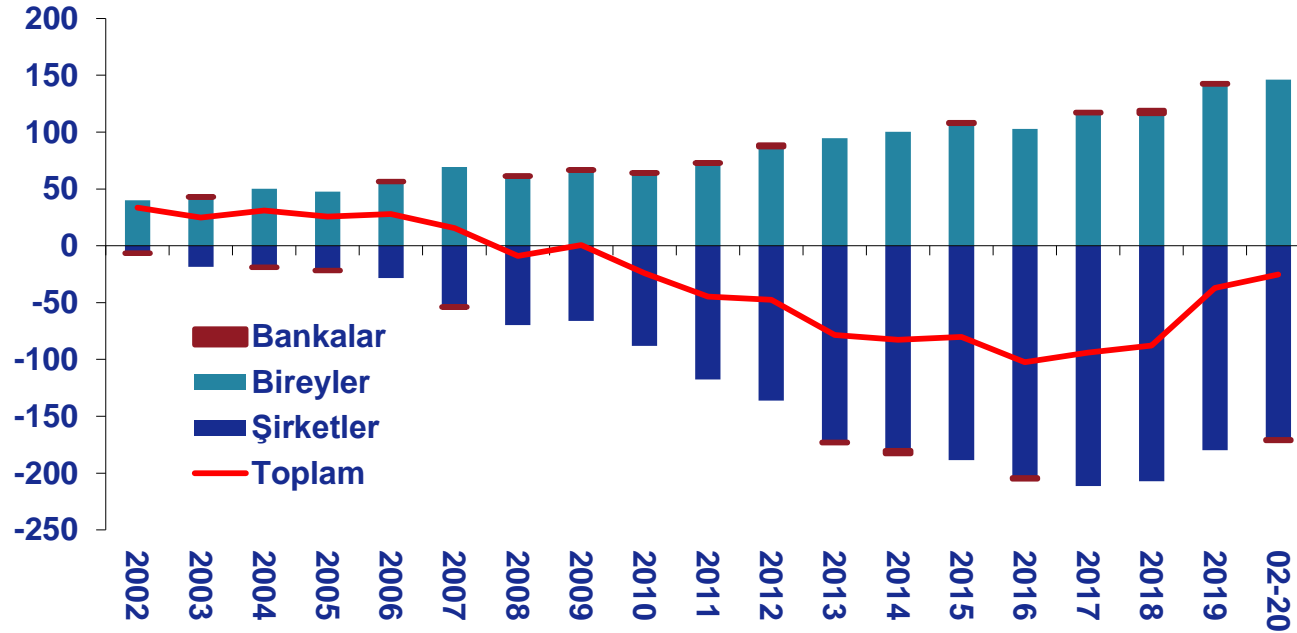
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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, Şubat'ta 25.2 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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Büyüme						
GSYH Büyümesi, %	7.5%	2.8%	0.9%	-0.5%	6.0%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	3,111	3,724	4,280	4,706	5,440	6,078
Nominal GSYH, milyar \$	851	784	754	703	790	829
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	10,597	9,632	9,127	8,426	9,358	9,701
İşsizlik oranı (%)	10.9%	11.0%	13.7%	14.5%	13.6%	13.3%
Enflasyon (% yıllık)						
TÜFE, yıl sonu	11.9%	20.3%	11.8%	10.0%	8.5%	8.2%
ÜFE, yıl sonu	15.5%	33.6%	7.4%	10.0%	6.5%	8.1%
TÜFE, ortalama	11.1%	16.3%	15.2%	11.0%	9.5%	8.4%
ÜFE, ortalama	15.8%	27.0%	17.6%	9.3%	5.4%	8.0%
Mali Sektör (% GSYH)						
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-1.5%	-1.9%	-2.9%	-4.5%	-3.3%	-3.1%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	0.3%	0.0%	-0.5%	-1.5%	-0.4%	-0.2%
Brüt Kamu Borcu	30.7%	31.4%	33.7%	38.7%	39.2%	40.8%
Dış Denge (milyar \$)						
Cari Denge	-40.6	-20.7	8.7	-5.0	-16.0	-7.1
% GSYH	-4.8%	-2.6%	1.2%	-0.7%	-2.0%	-0.9%
Dış ticaret dengesi	-74.2	-54.0	-29.5	-25	-46	-45
Turizm gelirleri	22.5	25.2	29.8	12	21	30
Kur ve Faiz Oranları						
USD/TL, yıl sonu	3.77	5.28	5.94	6.79	7.08	7.55
EUR/TL, yıl sonu	4.52	6.04	6.66	7.60	7.93	8.46
EUR/USD, yıl sonu	1.20	1.14	1.12	1.12	1.12	1.12
USD/TL, ortalama	3.65	4.82	5.67	6.70	6.89	7.34
EUR/TL, ortalama	4.12	5.67	6.35	7.40	7.71	8.22
EUR/USD, ortalama	1.13	1.18	1.12	1.10	1.12	1.12
TCMB politika faizi, % yıl sonu	12.8%	24.0%	12.0%	8.0%	8.0%	8.0%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	13.4%	19.7%	11.8%	8.5%	8.0%	8.0%
10y tahvil faizi, % yıl sonu	11.7%	16.4%	12.2%	10.0%	9.5%	9.5%

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.