



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

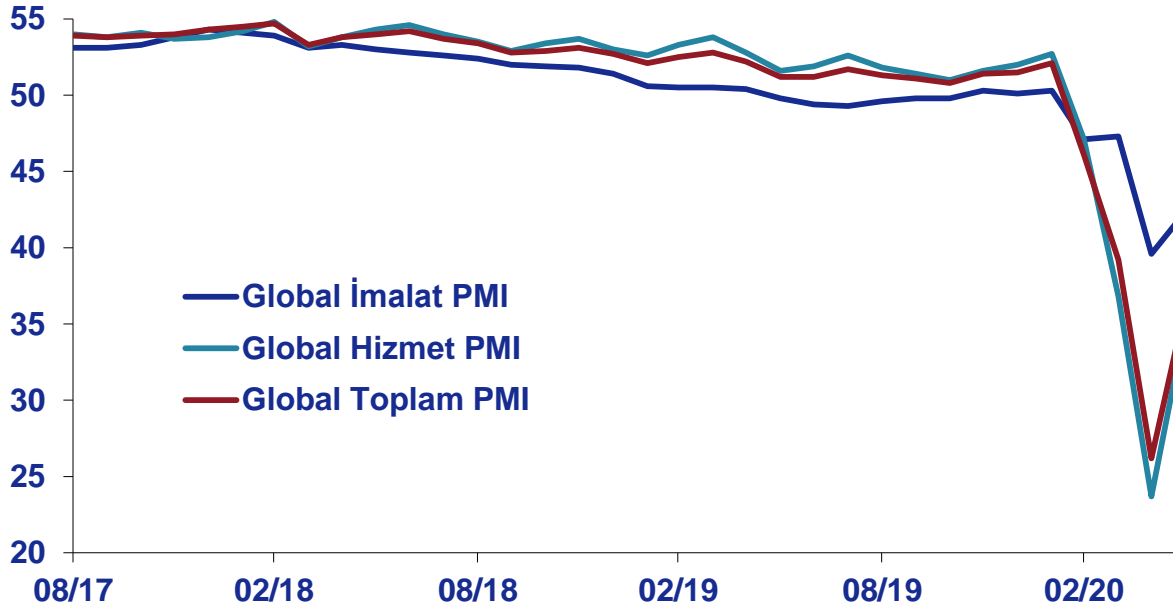
Haziran 2020

Global Görünüm

Global ekonomik aktivitede kısmi toparlanma

Küresel bileşik PMI, koronavirüse bağlı karantina önlemlerinin hafifletilmesiyle Mayıs ayında kısmen toparlandı.

Global PMI Endeksleri

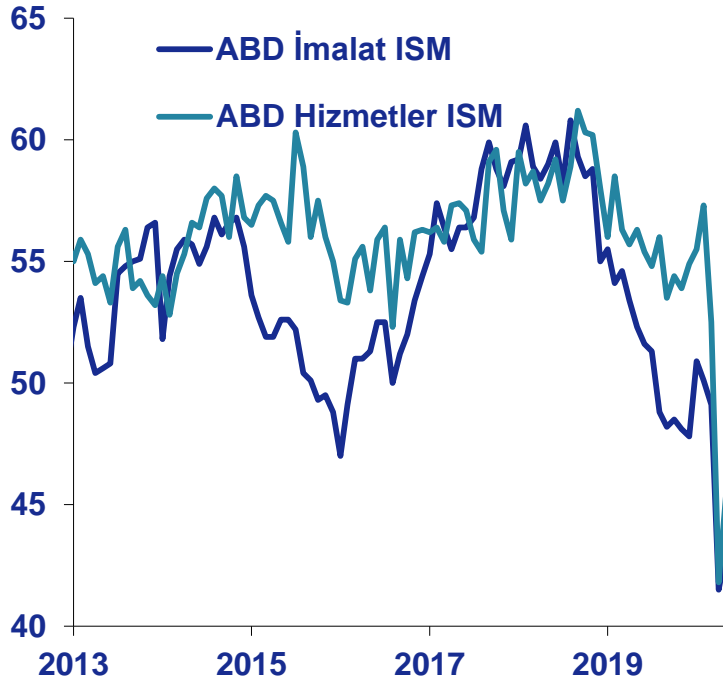


Kaynak: Markit

ABD ekonomisi daralıyor

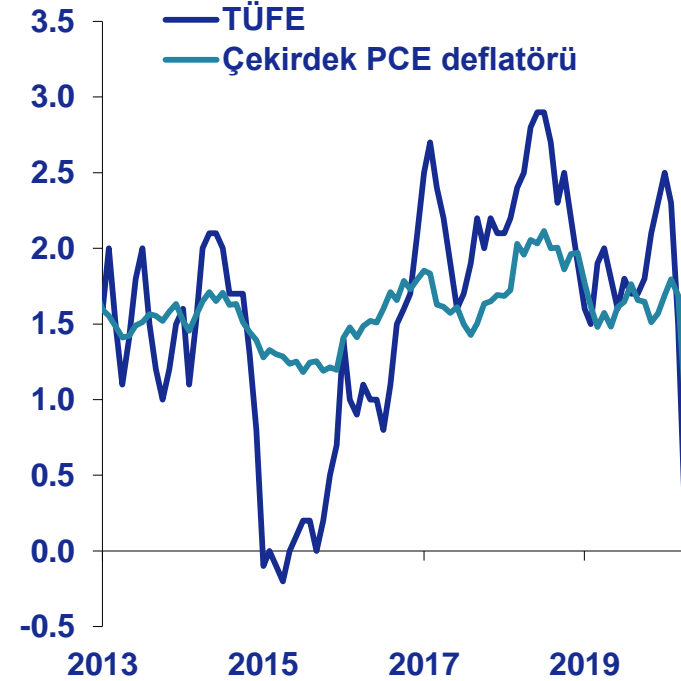
Mayıs ayındaki ılımlı toparlanmaya rağmen, ISM endeksleri imalat ve hizmet faaliyetlerinde sert daralmaya işaret ediyor. Enflasyon göstergeleri de %2 hedefinin altında.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

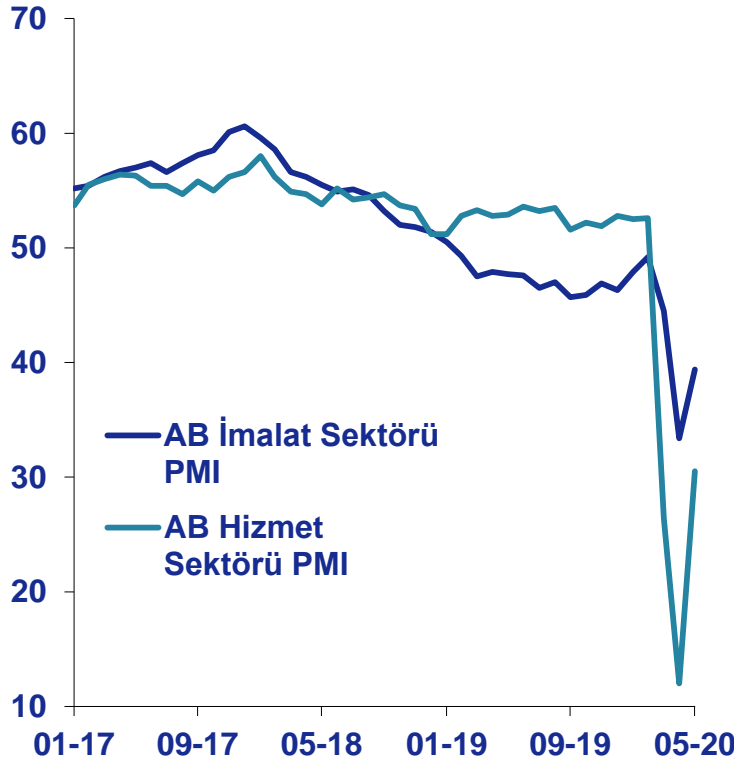


Kaynak: BEA, BLS

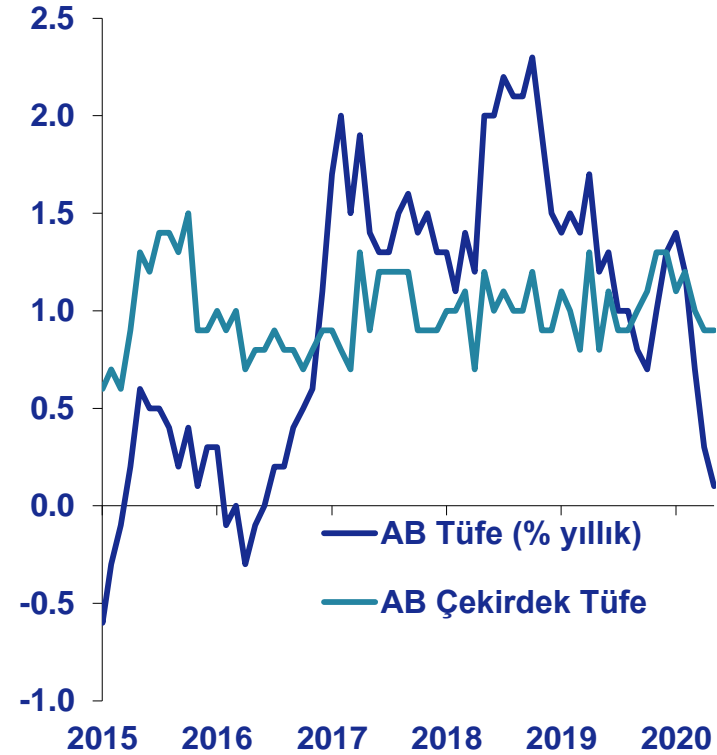
AB ekonomik aktivitesi de daralıyor

Mayıs ayındaki artışa rağmen, Euro Bölgesi PMI göstergeleri ekonomik faaliyette keskin bir daralma işaret ediyor. Enflasyon göstergeleri de zayıf talep ve gerileyen petrol fiyatları nedeniyle düşük seyrediyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



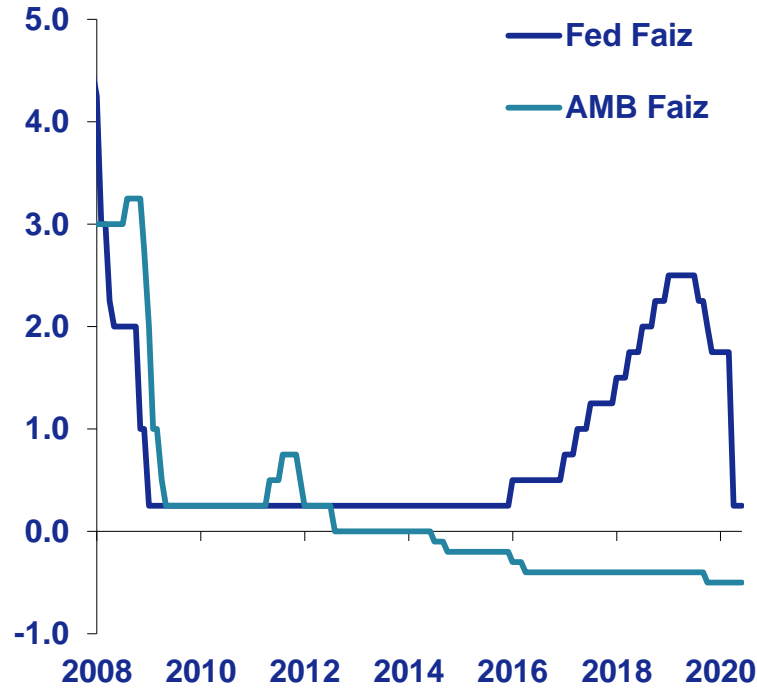
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

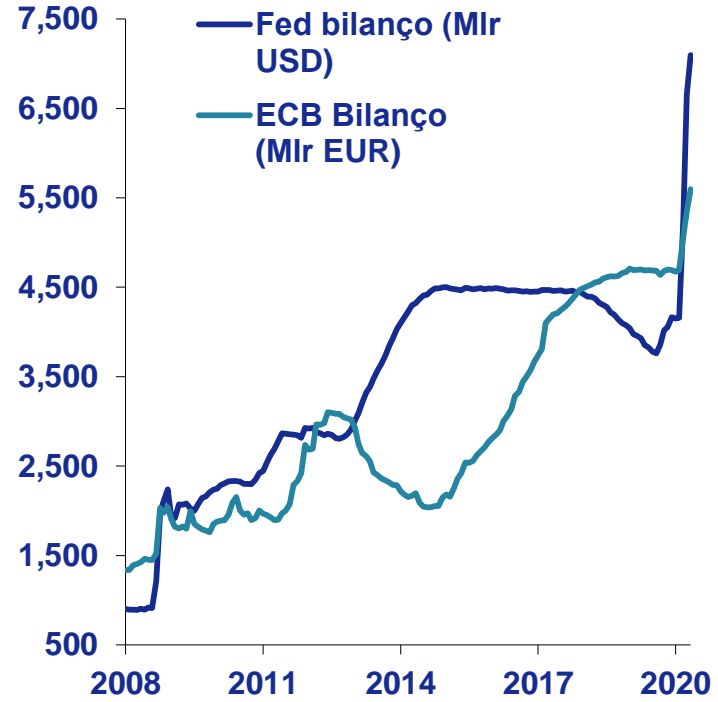
Güçlü parasal genişleme

Ekonomik aktivitedeki gerilemeye karşı, Fed ve ECB koordineli parasal genişleme adımları attı. Düşük faiz oranlarına ek olarak, merkez bankaları parasal genişlemeyi hızlandırdı ve çeşitli likidite önlemleri aldı.

Politika faizleri



Merkez bankası bilanço büyüklüğü



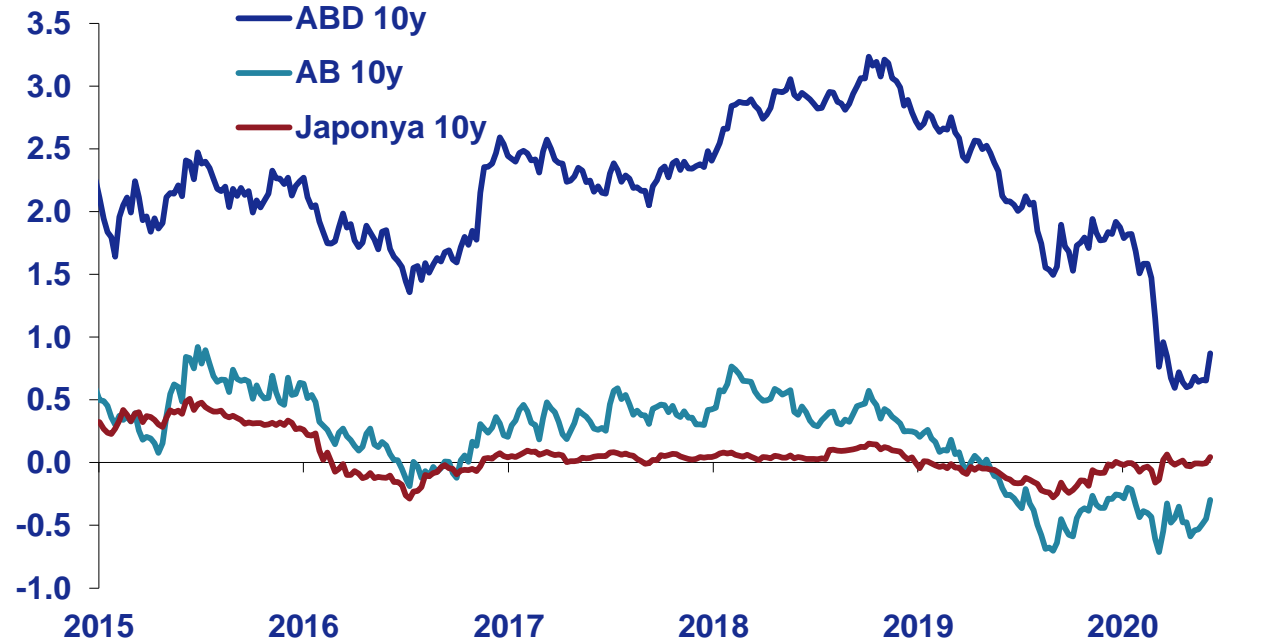
Kaynak: Fed, ECB

Kaynak: Fed, ECB

Düşük tahvil getirileri

Gelişmiş ülke tahvil getirileri, öncü merkez bankalarının tahvil alım programları nedeniyle düşük seyrediyor.

10 yıllık tahvil faizi

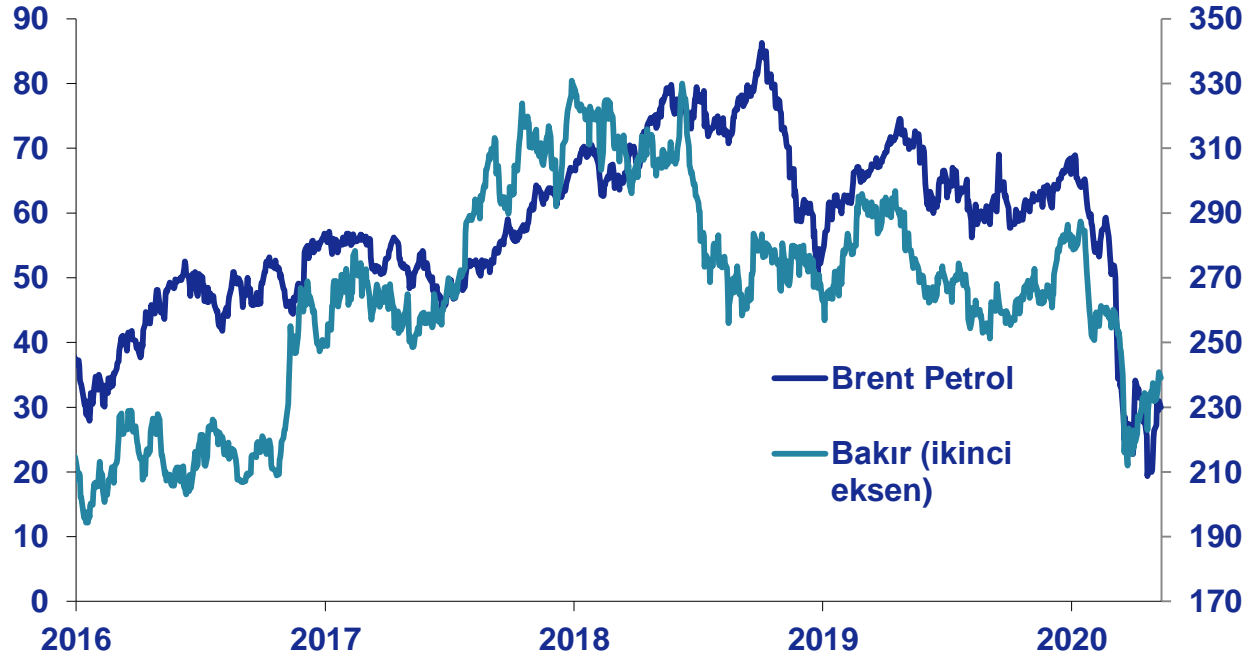


Kaynak: Bloomberg

Emtia fiyatları düşük seyrediyor

Küresel ekonomik aktivitedeki daralma beklentileri nedeniyle sert düşen emtia fiyatları son zamanlarda bir miktar toparlandı.

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

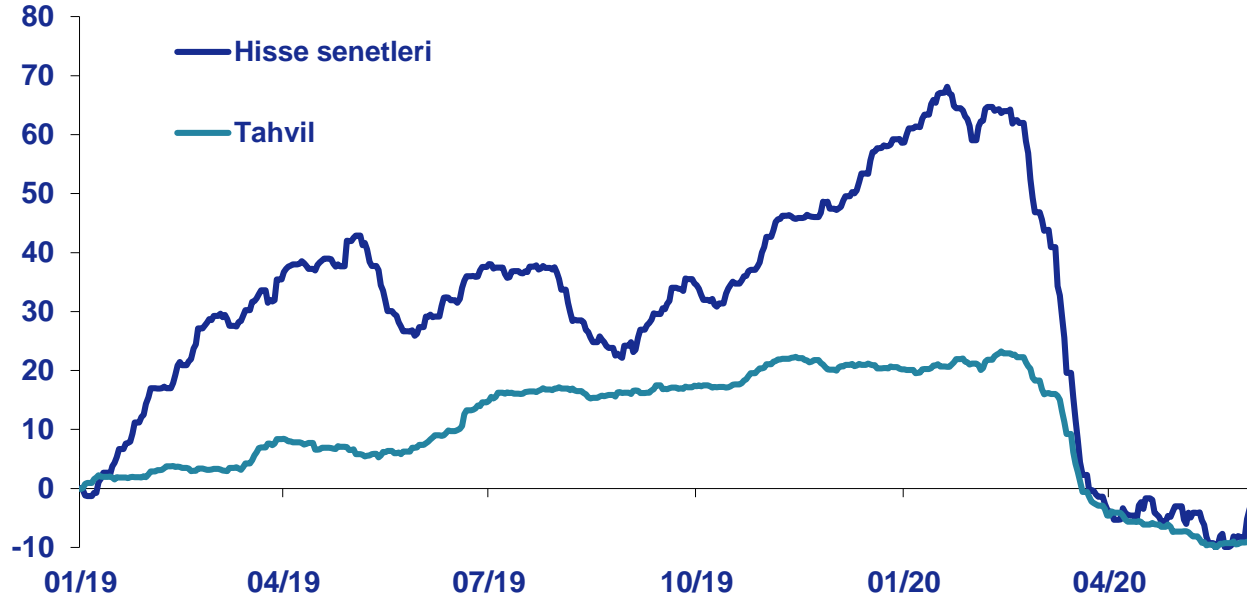


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföyleri durgun

Şubat ve Mart aylarında gerçekleşen büyük çıkışların ardından, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları zayıf kaldı.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



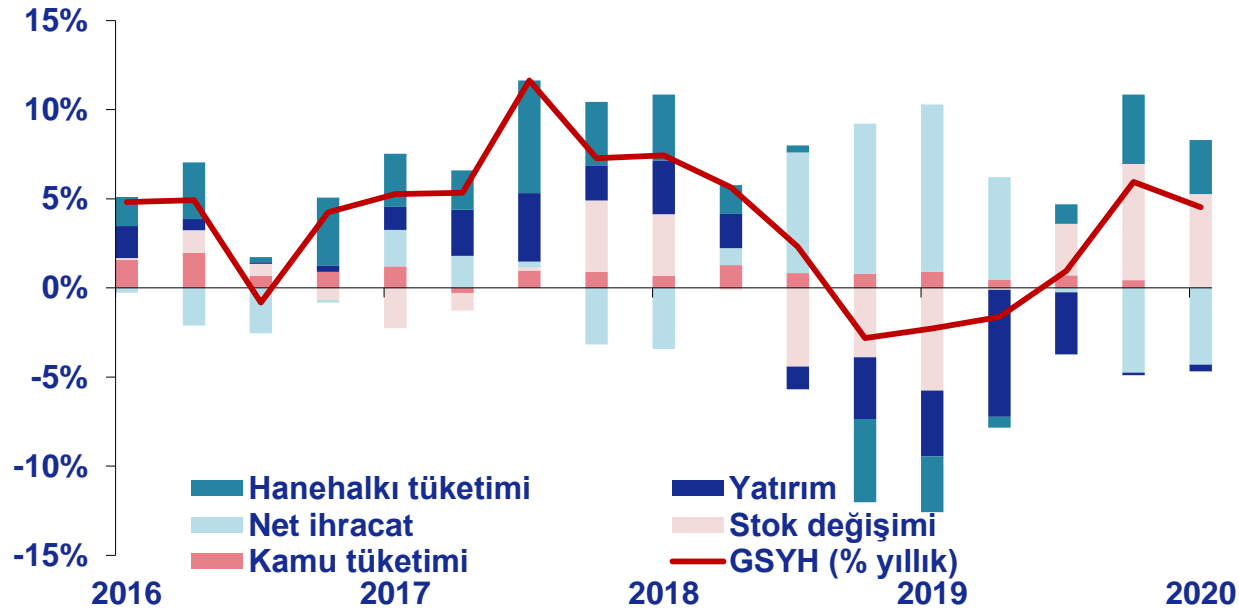
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

Ekonomik büyüme salgın öncesi güçlüydü

Salgının ekonomiyi vurmasından önce, hanehalkı tüketim harcamaları ve artan stoklar sayesinde, 2020-1Ç'de GSYH büyümesi yıllık %4.5 seviyesinde nispeten yüksekti.

GSYH büyümesine katkılar

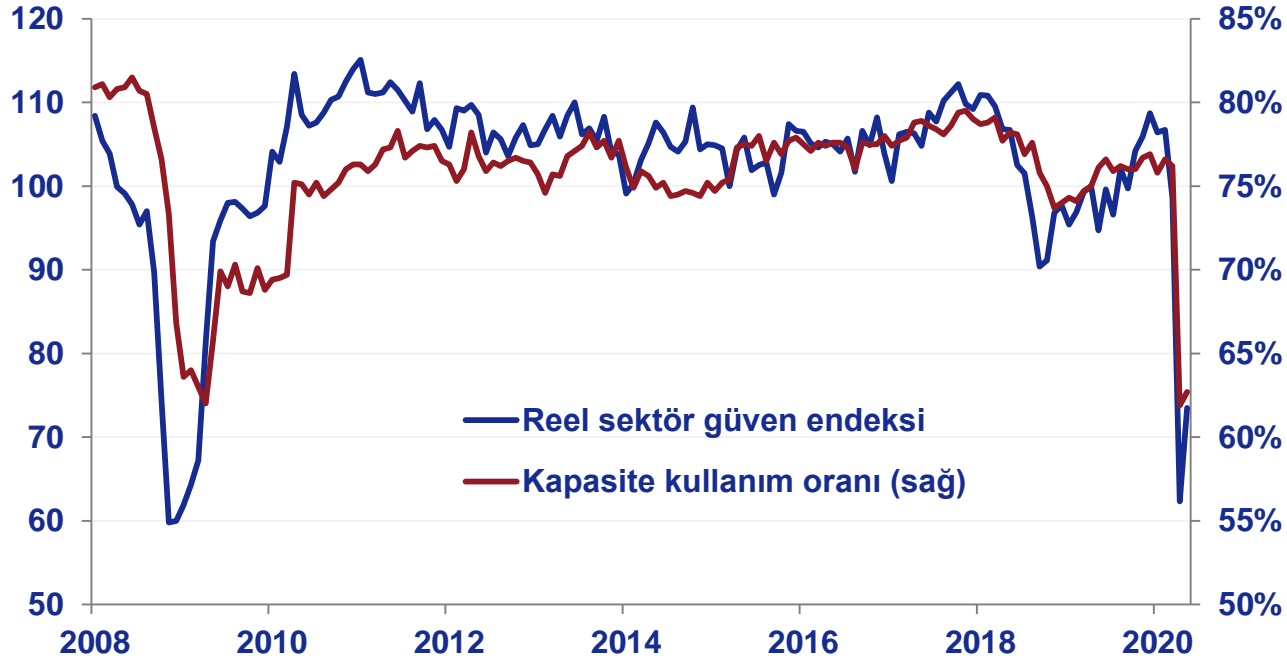


Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

2008'den beri en kötü imalat görünümü

Mayıs ayındaki toparlanmaya rağmen reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranı 2008 küresel mali krizinden bu yana en düşük seviyelerine yakın seyretmektedir.

Reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranı

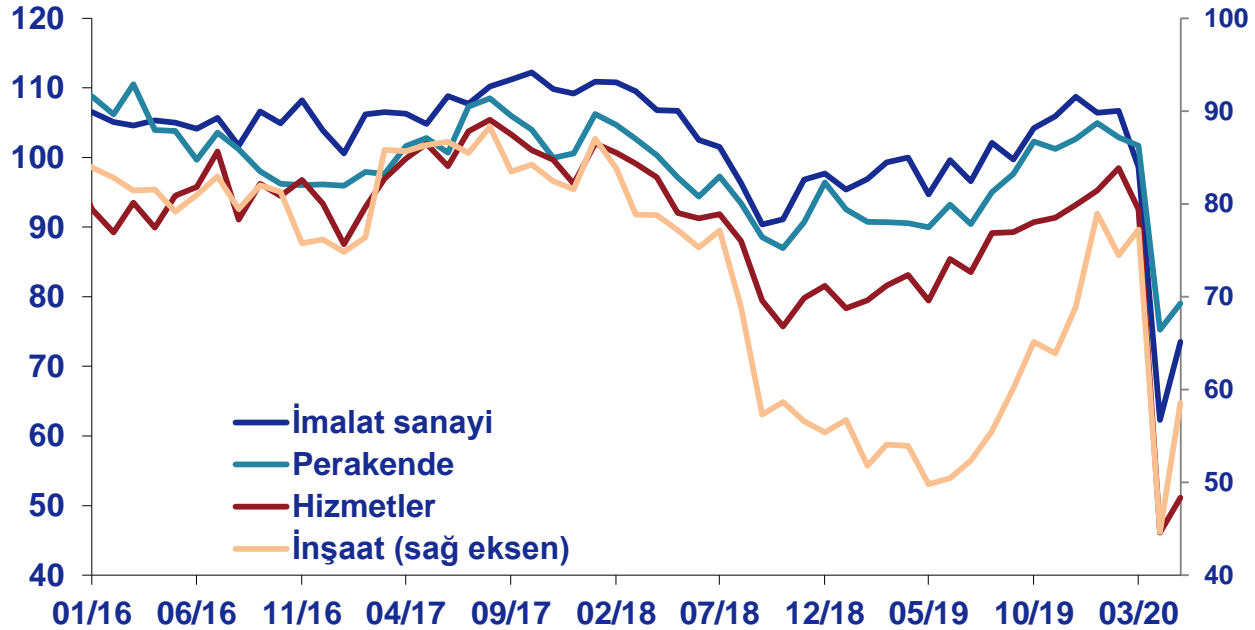


Kaynak: TCMB

Ekonomik güven tüm sektörlerde zayıfladı

Sektörel güven göstergeleri, karantina önlemleri nedeniyle Nisan ayında yaşanan ani düşüşün ardından Mayıs ayında yükseldi.

Sektörel güven endeksleri

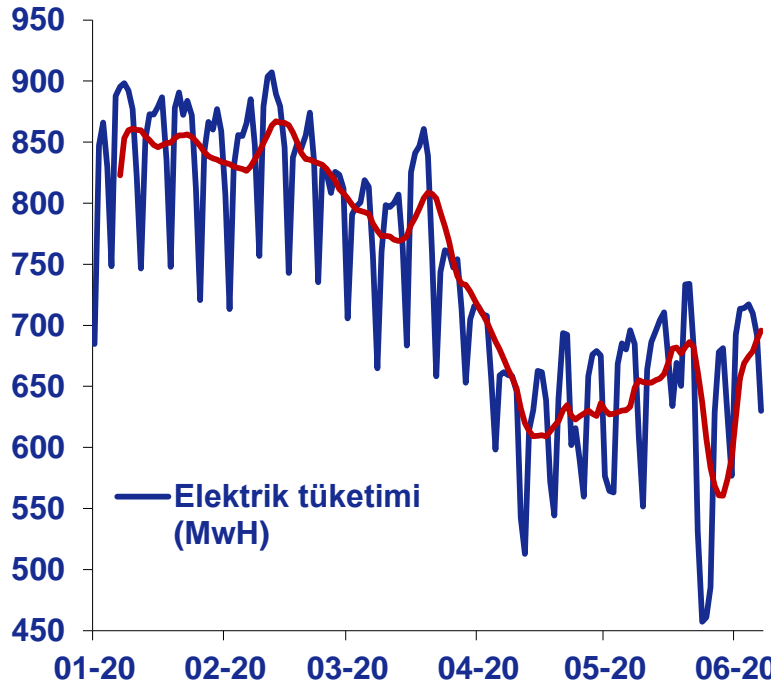


Kaynak: TÜİK

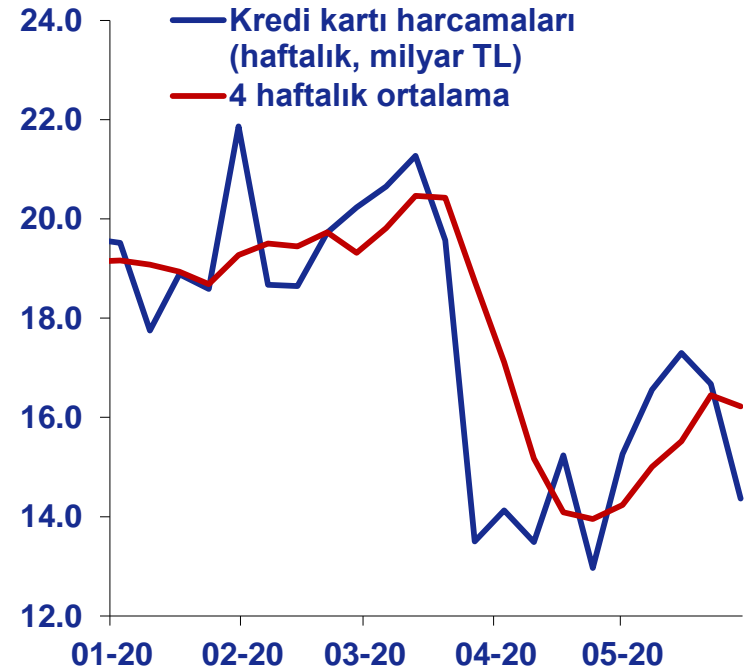
Ekonomik aktivite dipten yükseliyor

Öncü veriler, imalat ve perakende satışlar için ılımlı toparlanma eğilimini göstermektedir.

Günlük elektrik tüketimi(MWhr)



Kredi kartı harcamaları (Milyar TL)

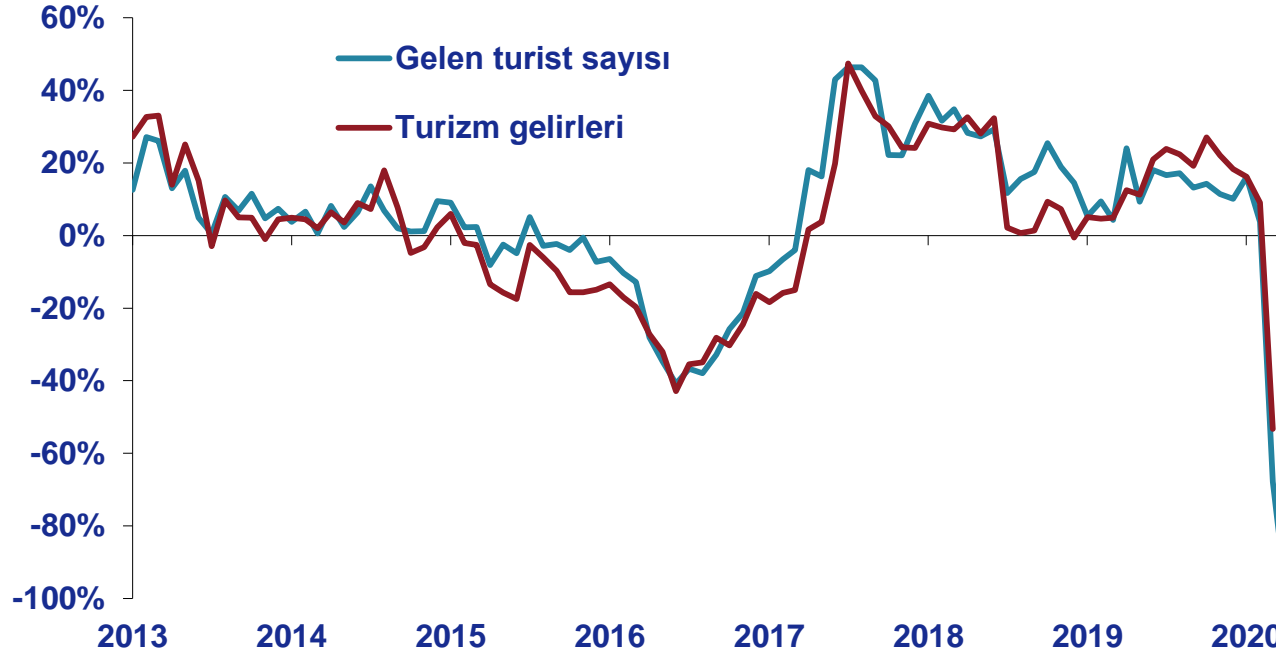


Kaynak: YTBS,TCMB, QNB Finansbank

Turizm sektörünün hızlı bozulma

Turist girişi, salgın ve buna bağlı seyahat kısıtlamaları nedeniyle Nisan ayında neredeyse durdu.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (% yıllık)

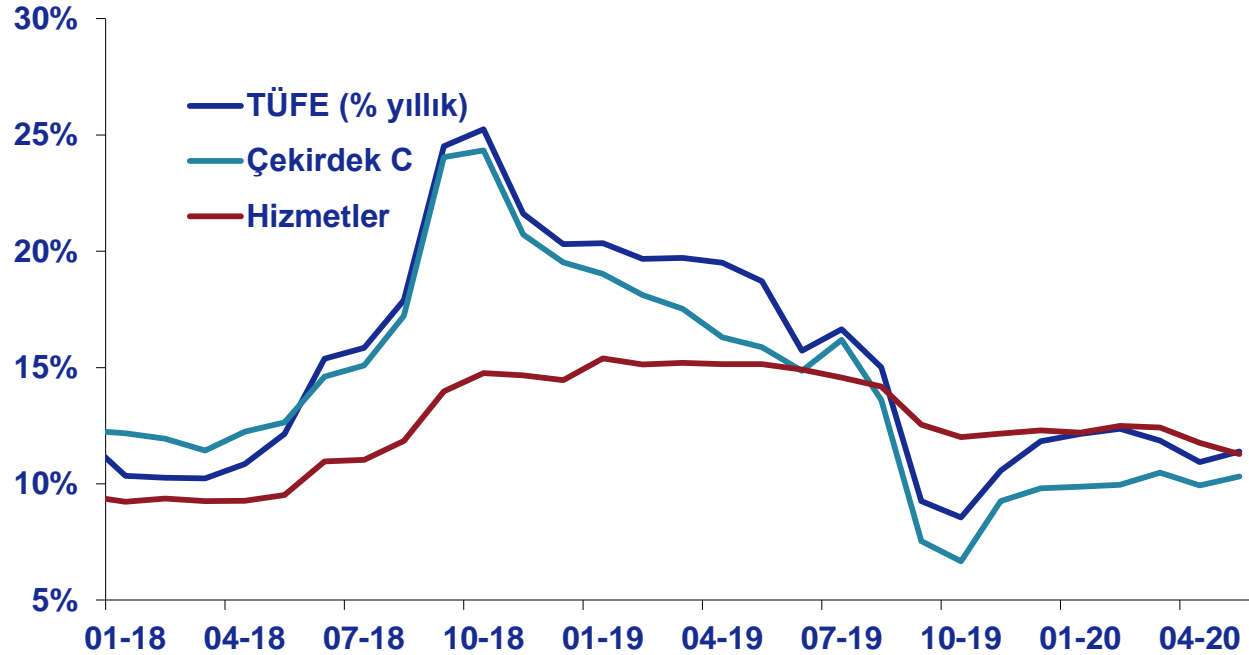


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon Mayıs'ta yükseldi

Yıllık enflasyon, yüksek enerji, gıda ve temel mal grubu enflasyonu nedeniyle Mayıs ayında %11.4'e yükseldi. Hizmet enflasyonu ise zayıf talep nedeniyle düşmeye devam etti.

Tüketici fiyat enflasyonu

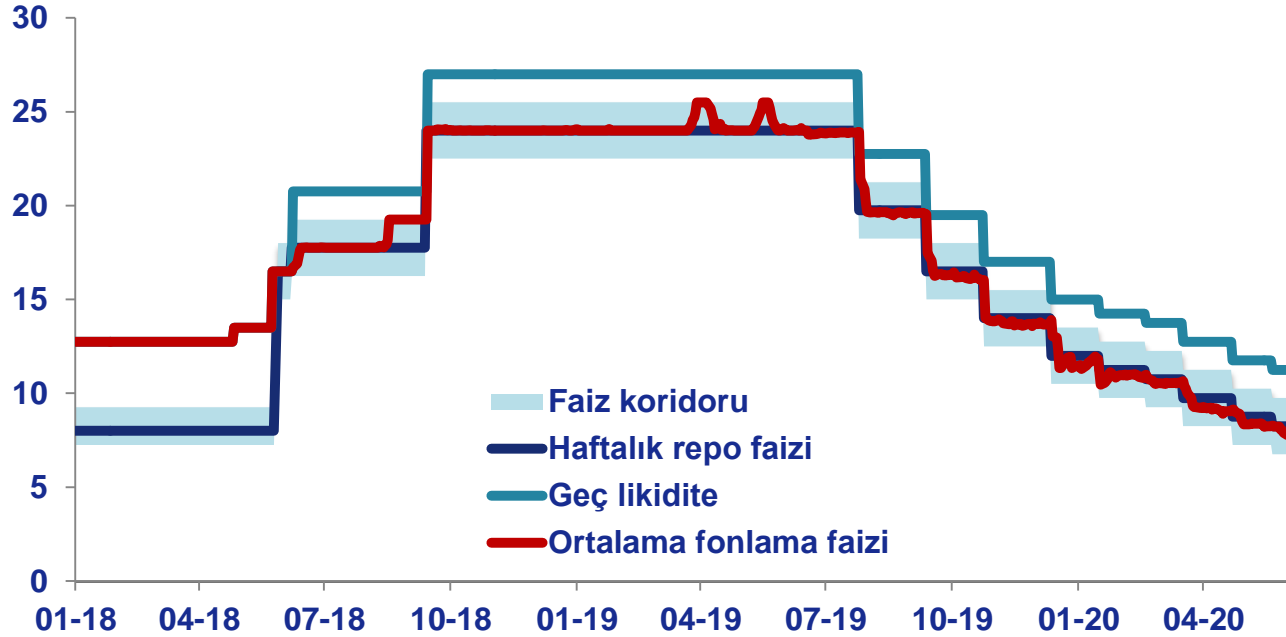


Kaynak: TÜİK

Parasal genişleme devam ediyor

TCMB Mayıs ayında politika faizini 50 baz puan daha indirdi. TCMB ayrıca finansal koşulları destekleyen parasal ve makroihtiyati adımlar attı.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

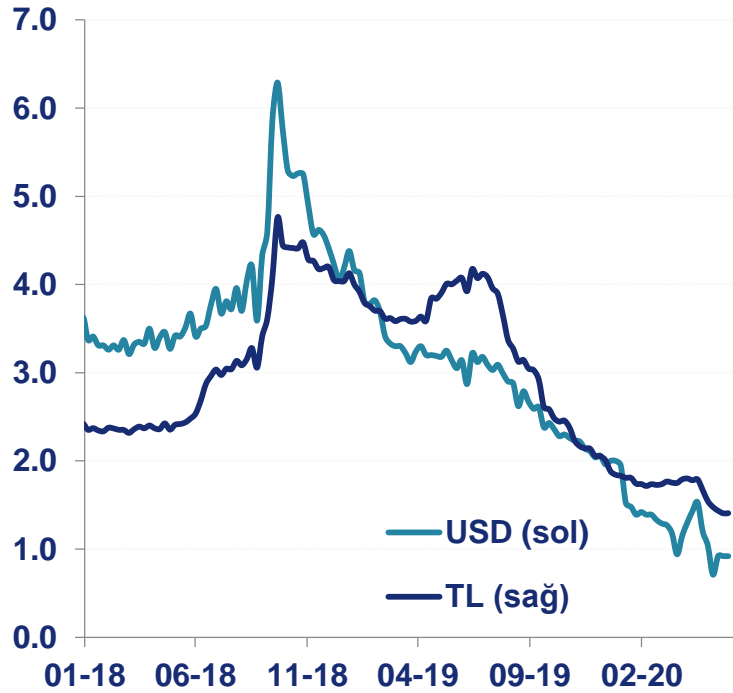


Kaynak: TCMB

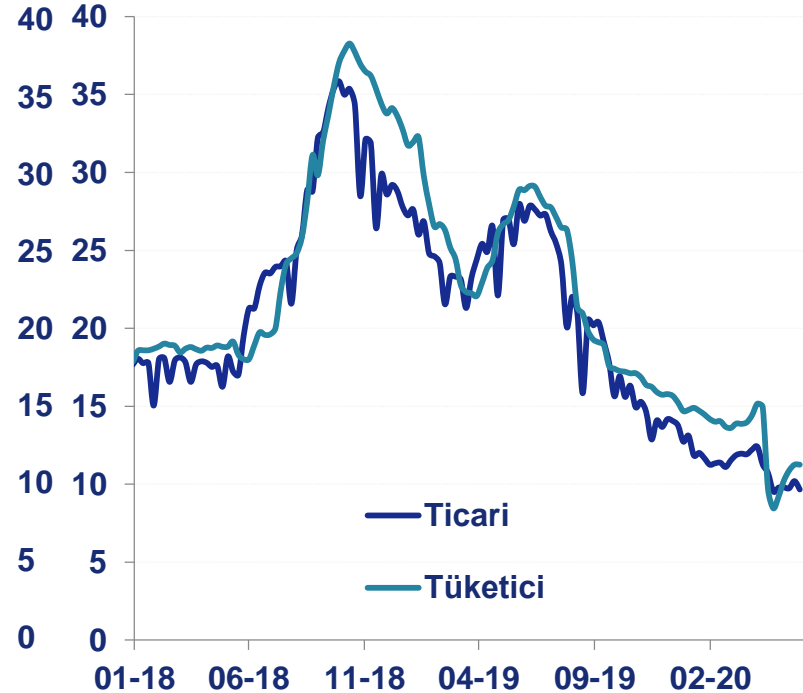
Kredi ve mevduat faizleri düşük seyrediyor

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 koşullar yeniden gevşiyor

Piyasalarda oynaklığın azalması ile düşük kredi ve mevduat faizleri sayesinde finansal koşullar yakın dönemde yeniden gevşedi.

QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



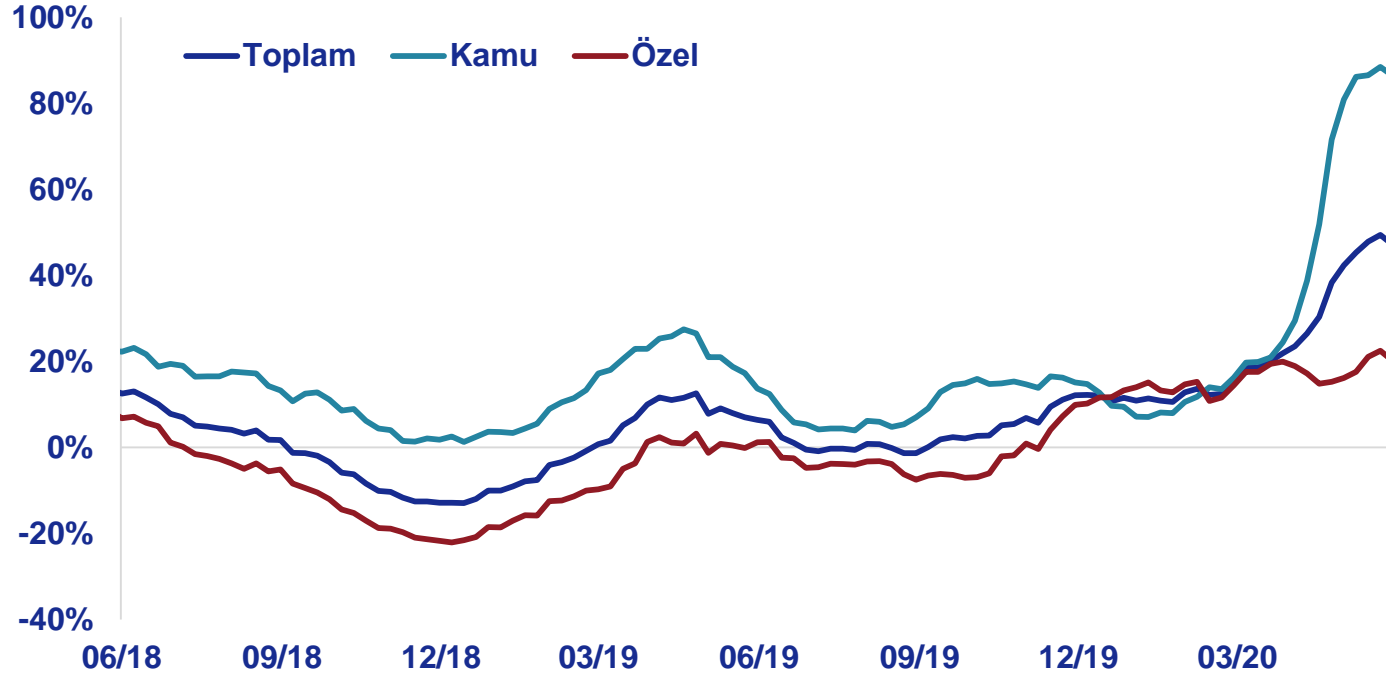
Kaynak: QNB Finansbank

*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 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)

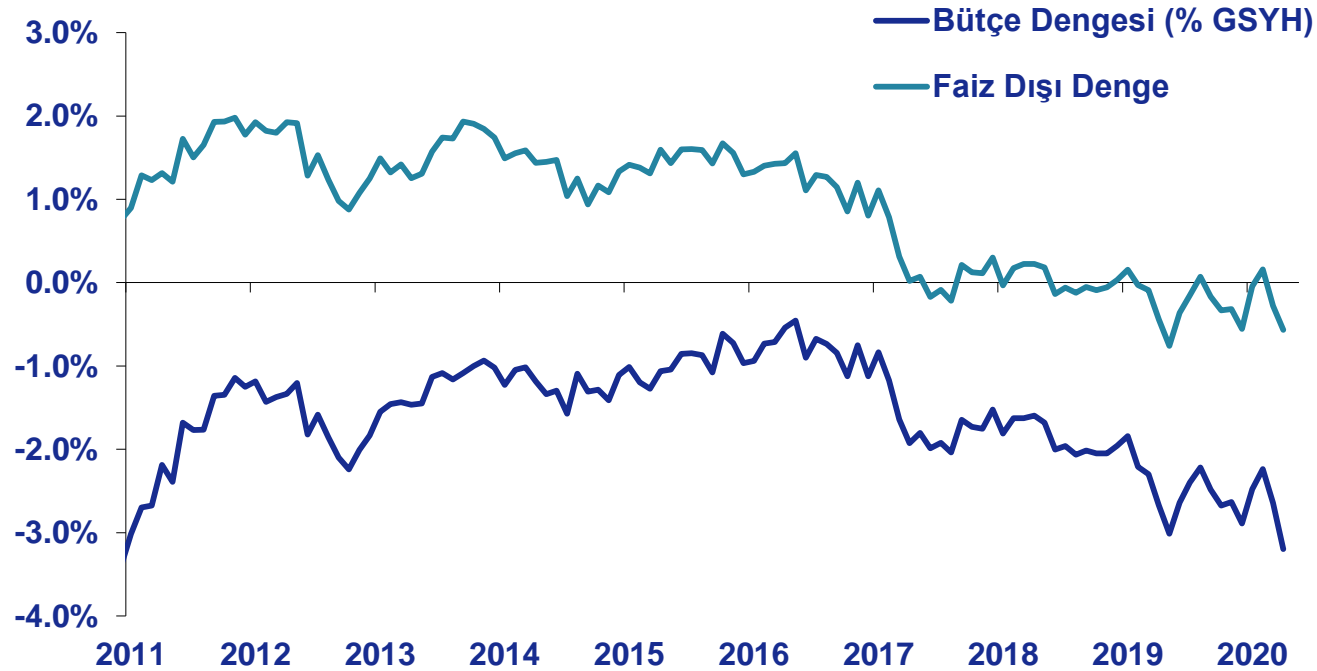


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe açığında artış

Ekonomi destek tedbirleri ve büyümedeki yavaşlamanın vergi gelirlerini düşürmesi ile bütçe açığının GSYH'ye oranı son aylarda yükseldi.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

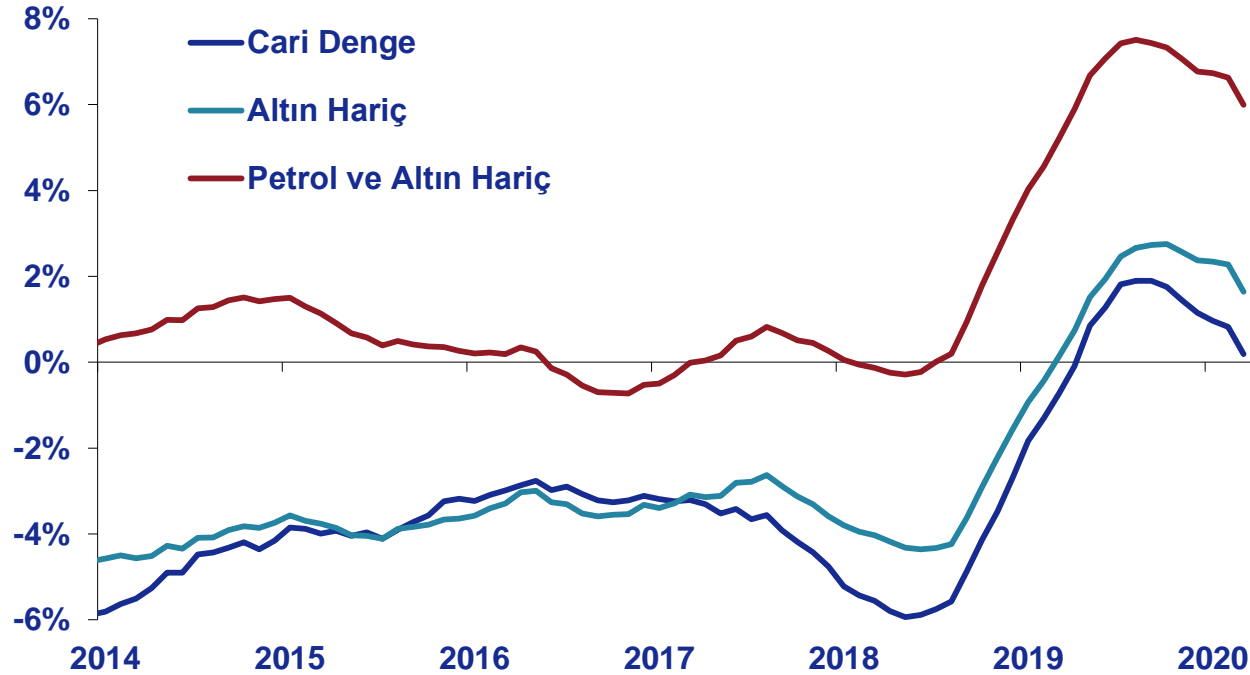


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Cari açık görünümü

Düşük petrol fiyatları ve ekonomik yavaşlamanın etkisi ile ithalatın gerilemesi, ihracat ve turizm gelirlerindeki kayıpları kısmen telafi etse de, son aylarda cari açık yükseldi.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, milyar USD)

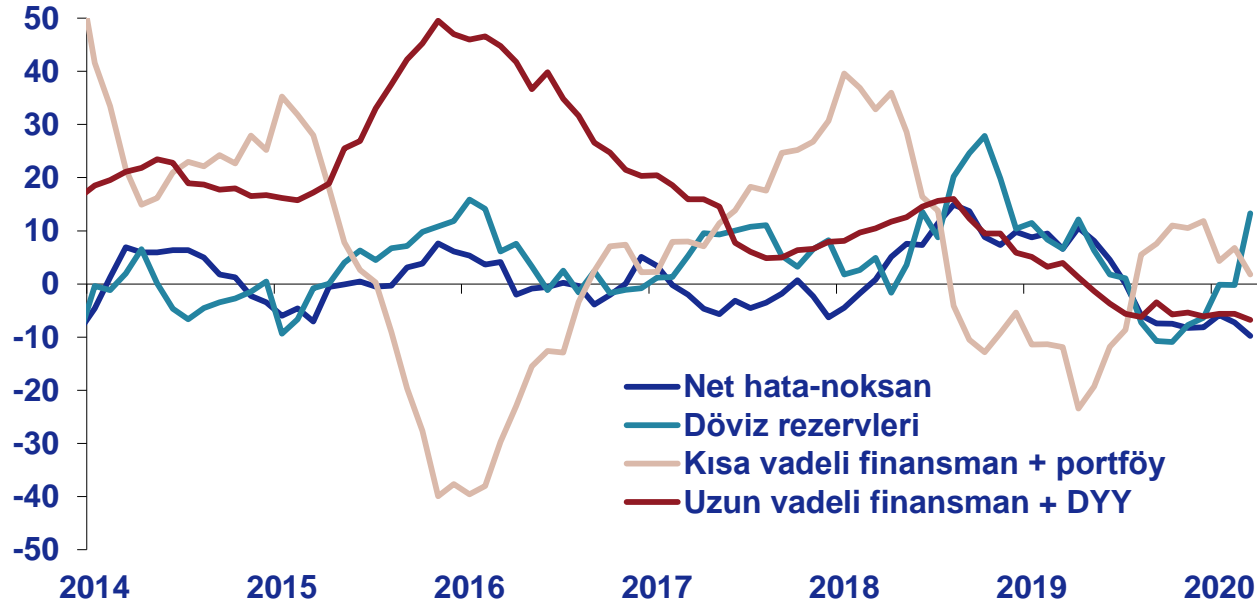


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

Uzun vadeli sermaye ile net-hata noksan çıkış yönünde kalmaya devam ederken, kısa vadeli sermaye girişlerinin de yavaşlaması ile rezerv kullanımı arttı.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

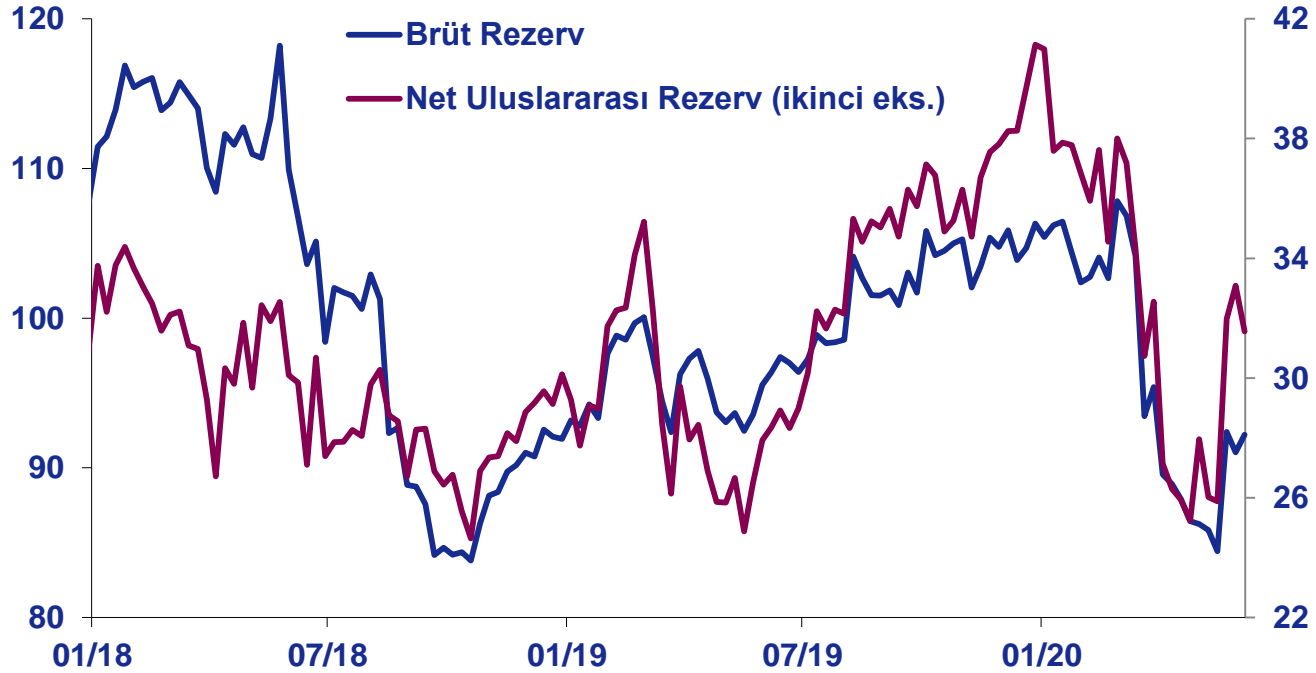


Kaynak: TCMB

Döviz rezervi yükseldi

Katar Merkez Bankası ile yapılan 10 milyar dolarlık döviz swapları sayesinde TCMB döviz rezervleri son dönemde arttı.

TCMB döviz rezervleri

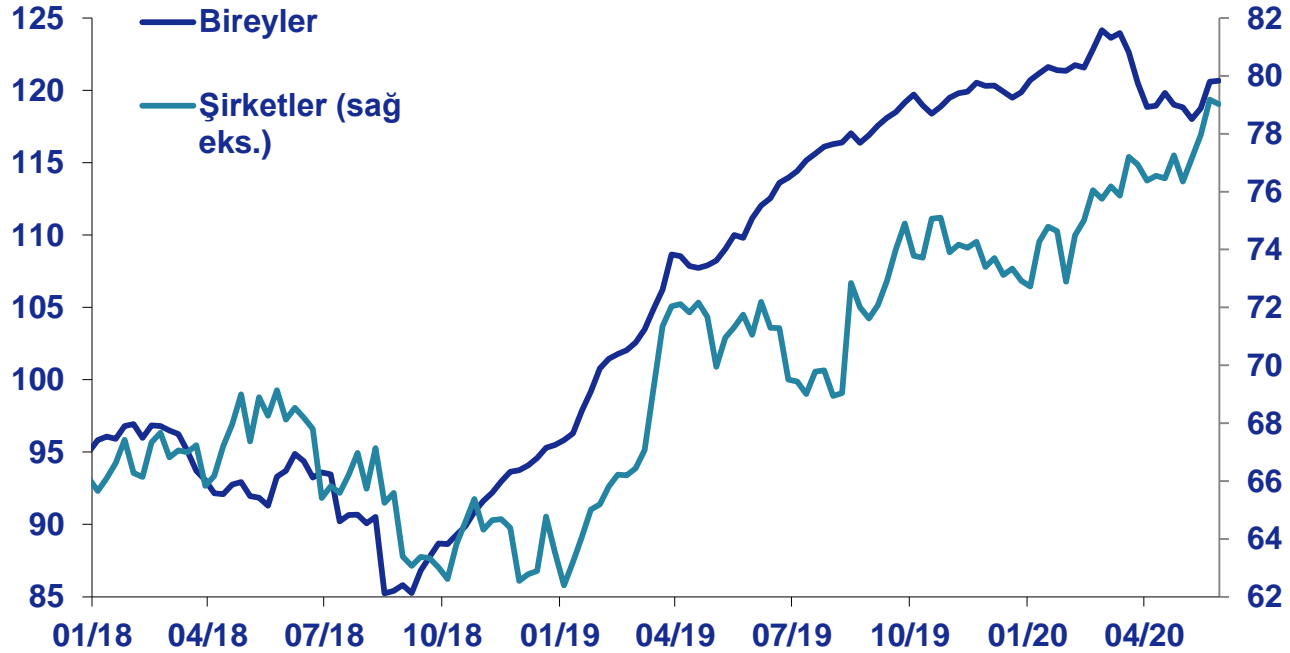


Kaynak: TCMB

Yerel döviz talebi azaldı

2018'in ortalarından bu yana YP mevduattaki yükseliş eğilimi, bireylerin YP mevduatlarını Mart ayından sonra kademeli olarak azaltması sayesinde son zamanlarda hafiflemiş görünmektedir.

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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

Tahminler

| Makroekonomik Büyüklükler | | | | | | |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 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 | 6,070 |
| Nominal GSYH, milyar \$ | 851 | 784 | 754 | 709 | 787 | 828 |
| Kişi başına düşen GSYH (dolar) | 10,597 | 9,632 | 9,127 | 8,497 | 9,324 | 9,690 |
| 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% | 8.4% | 6.5% | 8.1% |
| TÜFE, ortalama | 11.1% | 16.3% | 15.2% | 11.0% | 9.5% | 8.3% |
| ÜFE, ortalama | 15.8% | 27.0% | 17.6% | 7.8% | 5.6% | 7.7% |
| 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 | -10.8 | -18.1 | -8.8 |
| % GSYH | -4.8% | -2.6% | 1.2% | -1.5% | -2.3% | -1.1% |
| Dış ticaret dengesi | -74.2 | -54.0 | -29.5 | -32 | -49 | -48 |
| 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 | 6.64 | 6.91 | 7.34 |
| EUR/TL, ortalama | 4.12 | 5.67 | 6.35 | 7.35 | 7.74 | 8.22 |
| EUR/USD, ortalama | 1.13 | 1.18 | 1.12 | 1.11 | 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% | 10.5% | 10.0% | 10.0% |

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.