



# Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank  
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

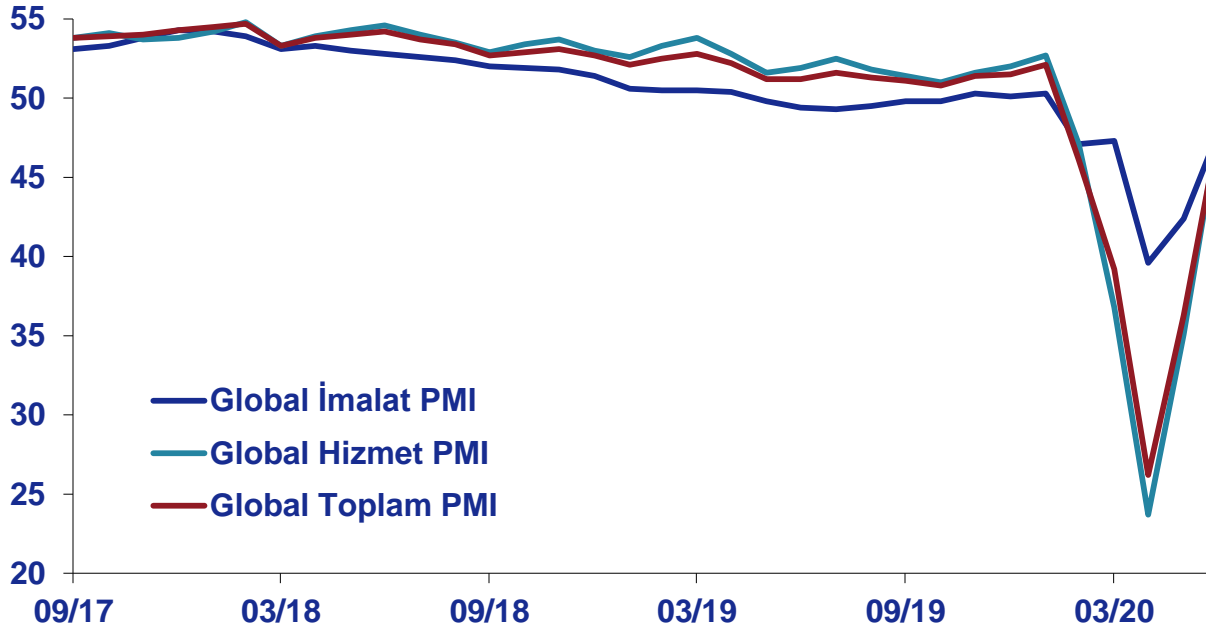
Temmuz 2020

# Global Görünüm

# Global ekonomik aktivitede toparlanma

Küresel bileşik PMI, koronavirüse bağlı karantina önlemlerinin hafifletilmesiyle son iki aydır toparlanıyor.

Global PMI Endeksleri

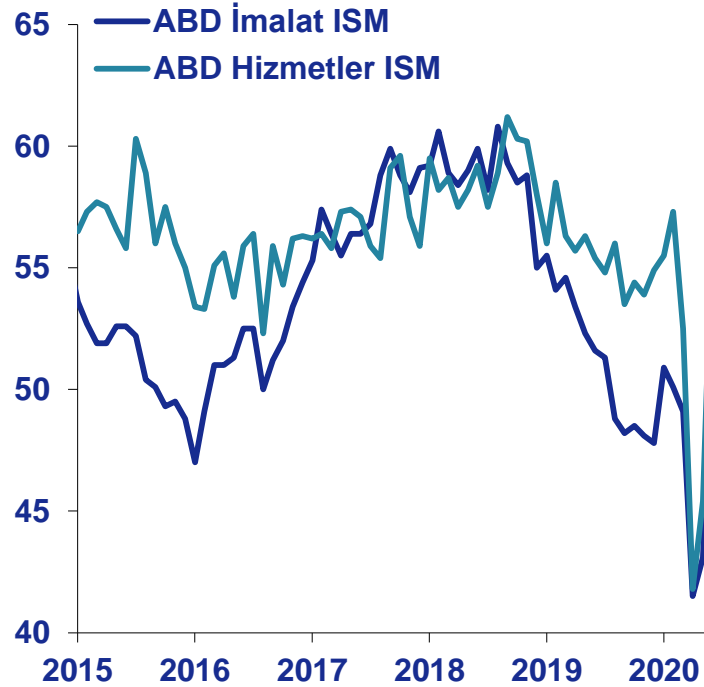


Kaynak: Markit

# ABD ekonomisinde toparlanma hızı

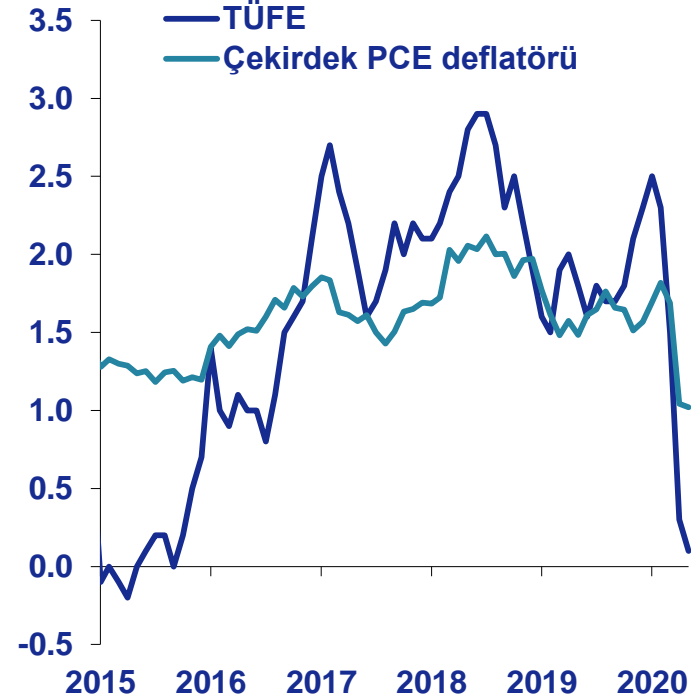
ISM endeksleri ABD'de imalat ve hizmet faaliyetlerinde toparlanmanın hızlı olduğuna işaret ediyor. Enflasyon göstergeleri ise %2 hedefinin altında seyrediyor.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

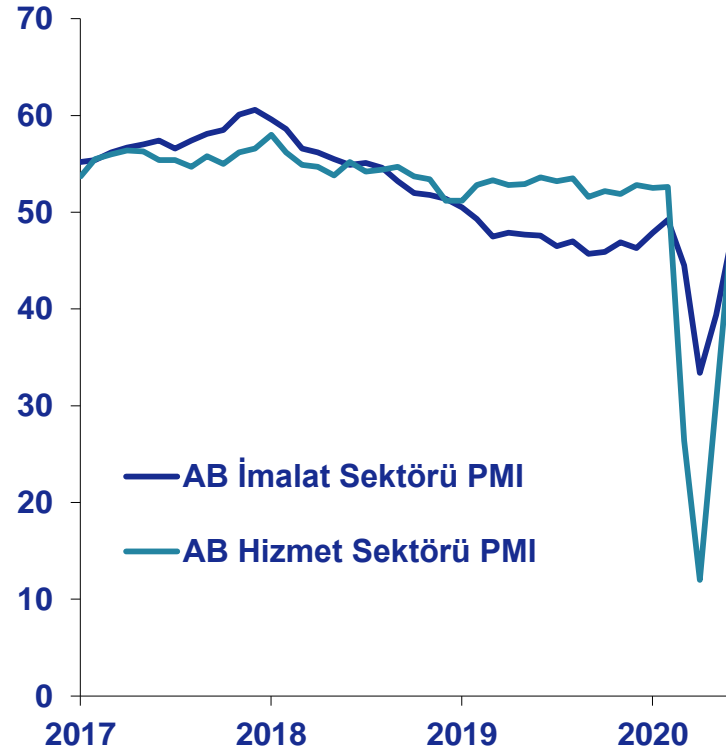


Kaynak: BEA, BLS

# AB ekonomik görünümü de iyileşiyor

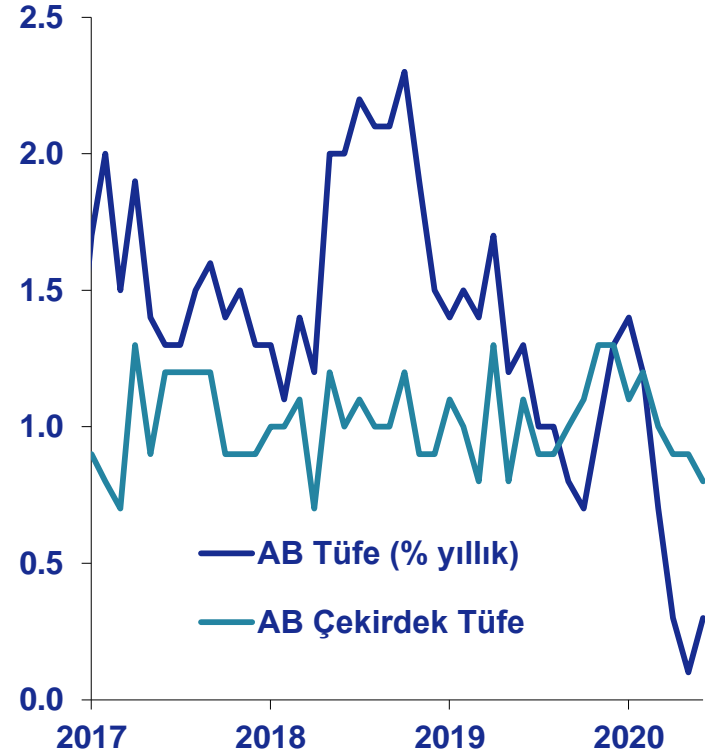
Euro Bölgesi PMI göstergeleri Haziran'da belirgin artış kaydederek pandemi öncesi seviyelere yaklaştı. Enflasyon göstergeleri ise zayıf talep ve gerileyen petrol fiyatları nedeniyle düşük seyrediyor.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

Enflasyon görünümü

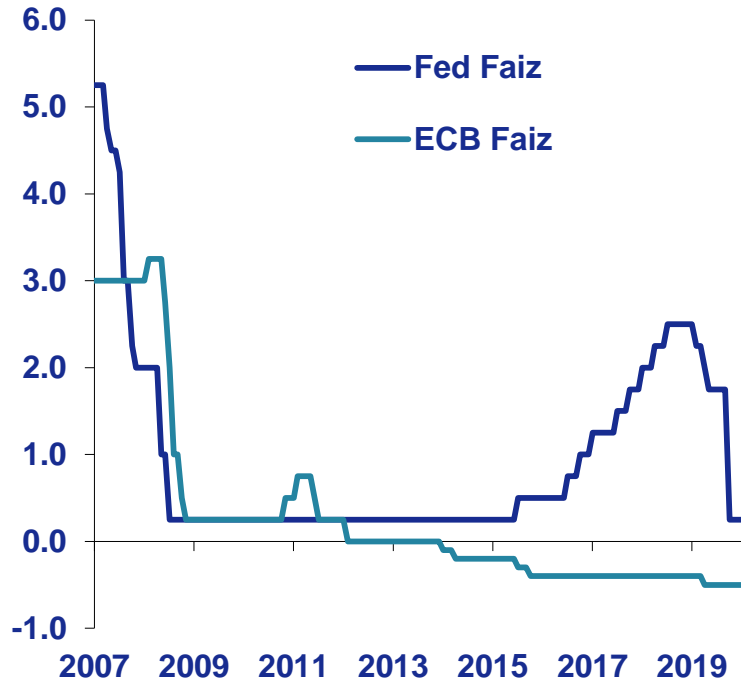


Kaynak: Eurostat

# Güçlü parasal genişleme

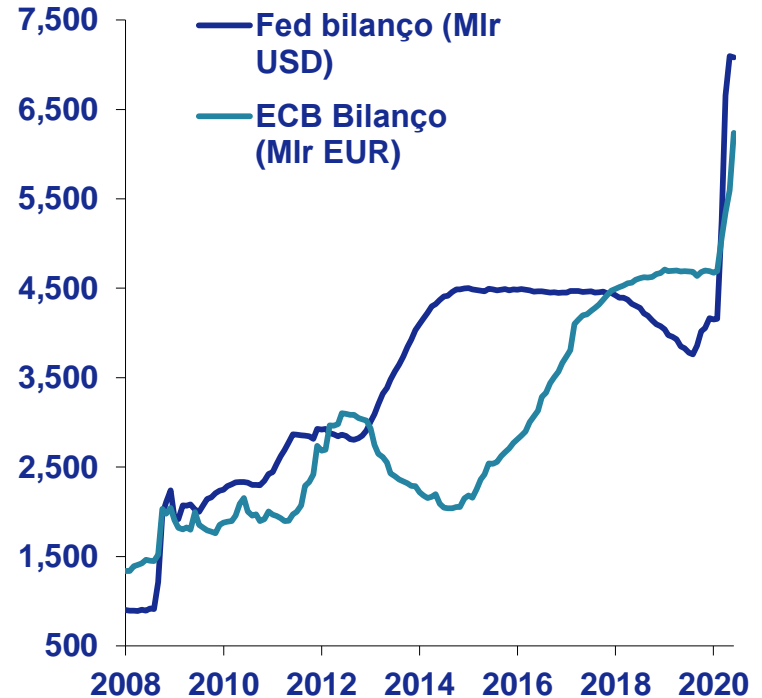
Ekonomik aktivitedeki gerilemeye karşı, Fed ve ECB koordineli parasal genişleme adımları attı. Düşük faiz oranlarına ek olarak, merkez bankaları parasal genişlemeyi hızlandırdı ve çeşitli likidite önlemleri aldı.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

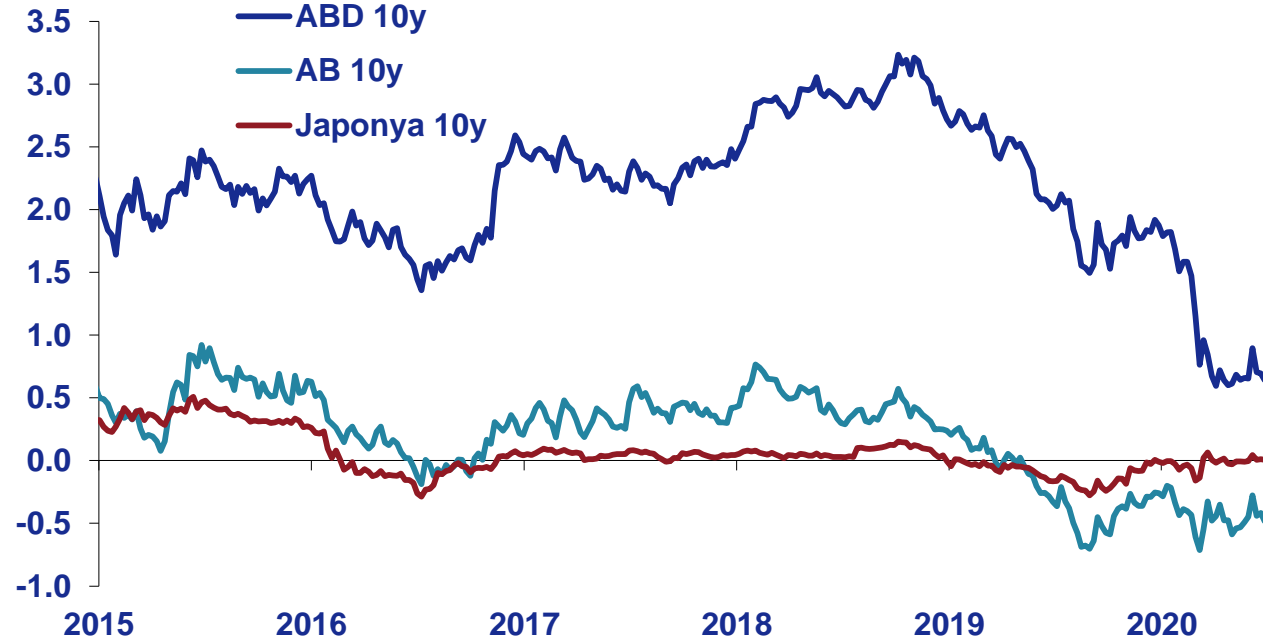


Kaynak: Fed, ECB

# Düşük tahvil getirileri

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

## 10 yıllık tahvil faizi

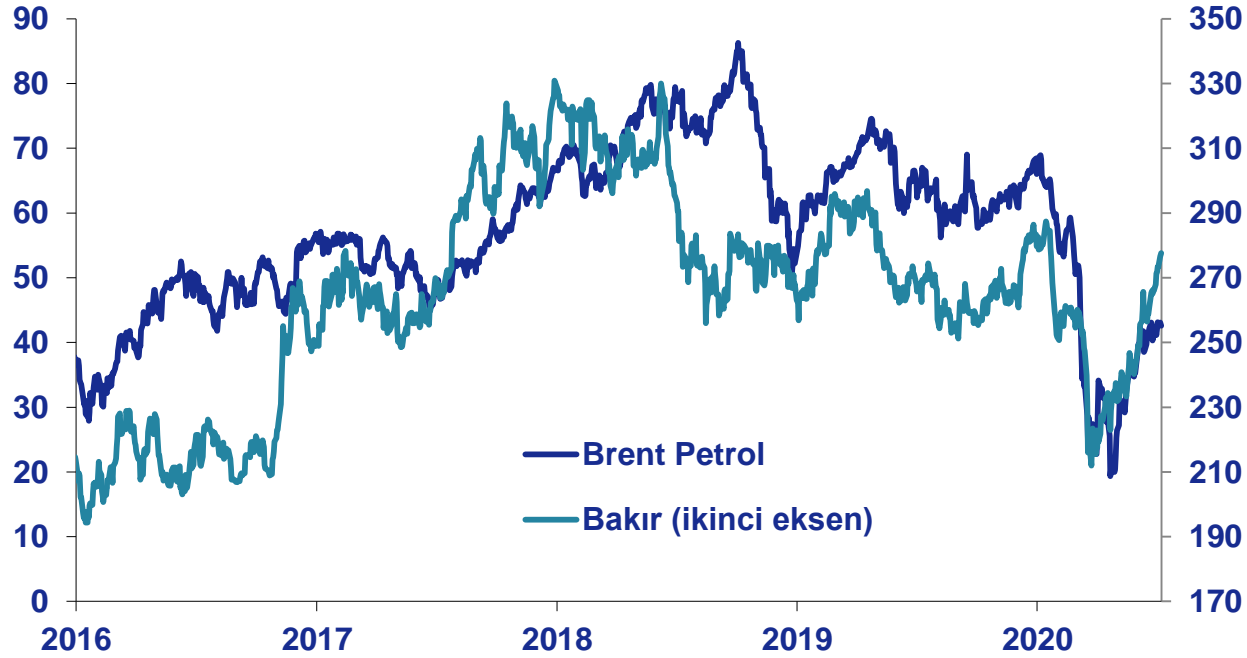


Kaynak: Bloomberg

# Emtia fiyatları dipten yükseliyor

Küresel ekonomik aktivitedeki daralma beklentileri nedeniyle sert düşen emtia fiyatları son dönemde toparlanmaya başladı.

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



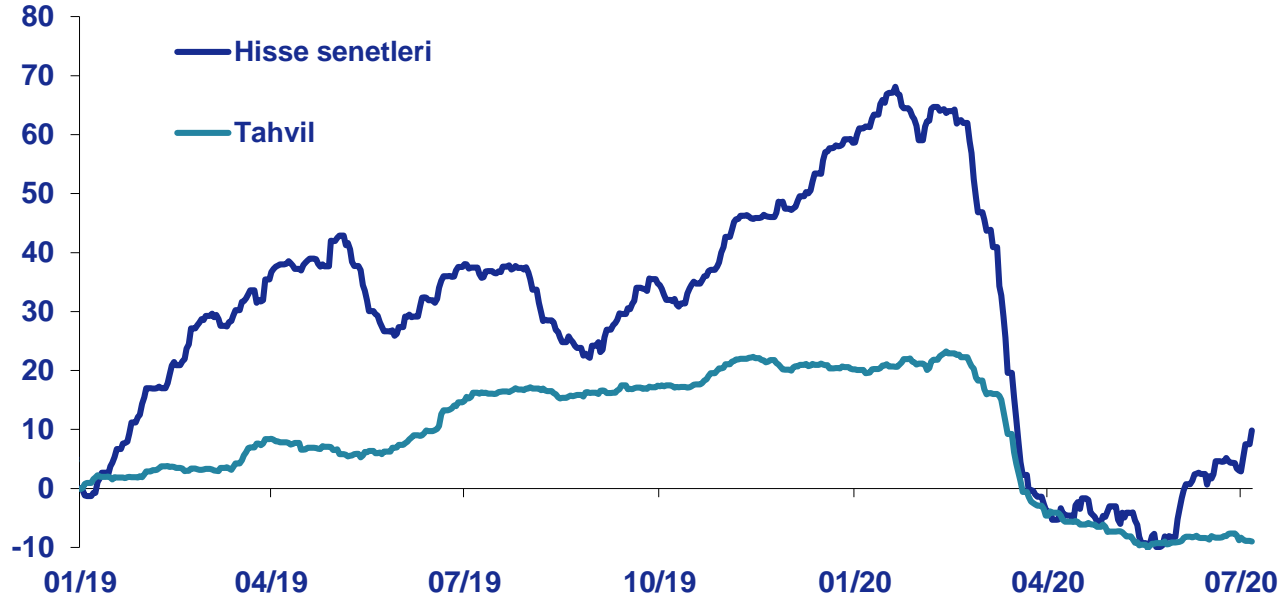
Kaynak: Bloomberg



# Gelişen ülke portföyleri durgun

Şubat ve Mart aylarında gerçekleşen büyük çıkışların ardından, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları zayıf kaldı. Son dönemdeki hisse senedi girişlerinin daha çok Çin piyasasında olduğu izleniyor.

**Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)**



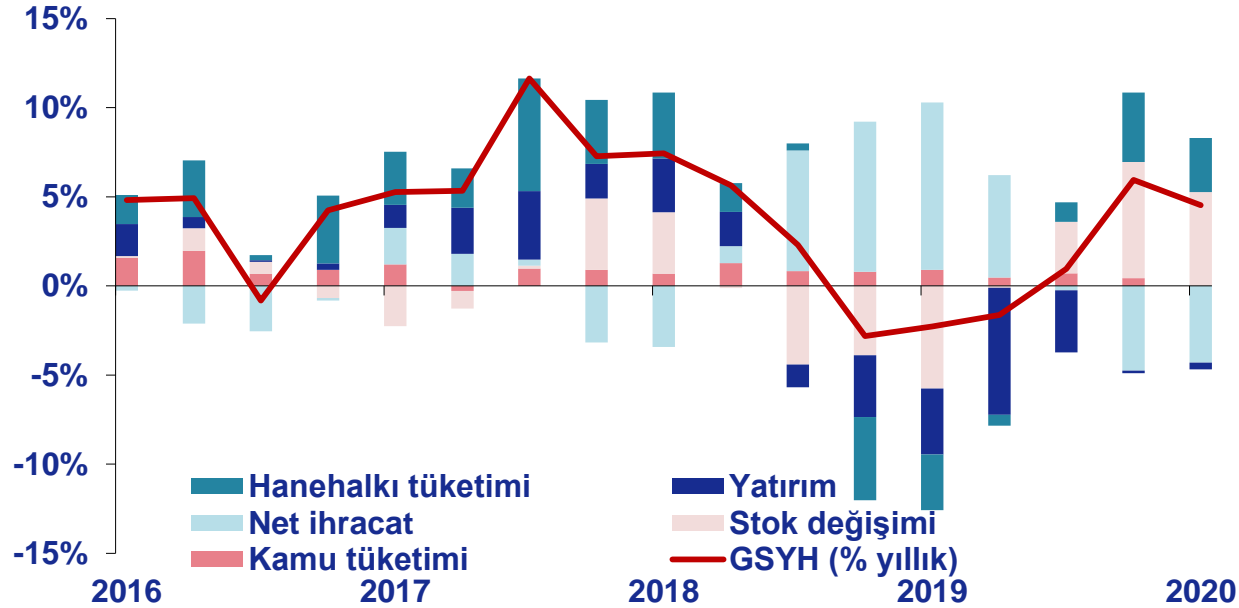
Kaynak: IIF

# Türkiye Görünümü

# Ekonomik büyüme salgın öncesi güçlüydü

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

## GSYH büyümesine katkılar



Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

# İmalat sanayi görünümü iyileşiyor

PMI Haziran'da Şubat 2018'den bu yana en yüksek değerini aldı ve imalat sanayi hızlı bir toparlanmaya işaret etti.

## Reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranı

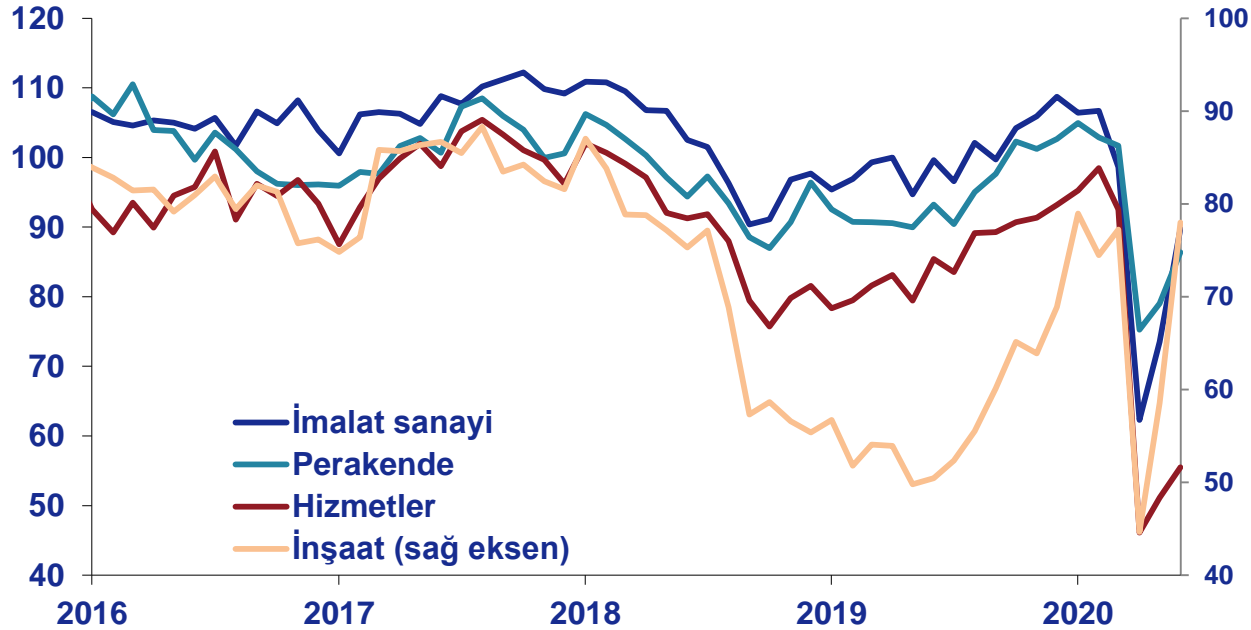


Kaynak: TCMB, Markit

# Ekonomik güven tüm sektörlerde arttı

Sektörel güven göstergeleri, karantina önlemlerinin kademeli olarak kalkmasıyla yükseliyor. İnşaat ve imalat güveni hızlı, hizmet güveni yavaş toparlanıyor

Sektörel güven endeksleri



Kaynak: TÜİK

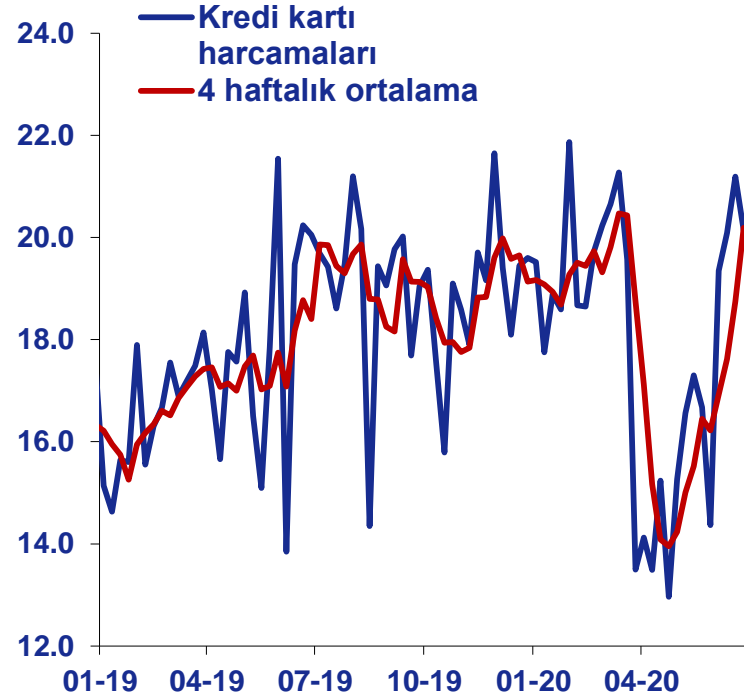
# Ekonomik aktivitede artış eğilimi

Yüksek frekanslı veriler, imalat aktivitesi ve perakende satışlar için istikrarlı bir artış eğilimine işaret etmektedir.

Günlük elektrik tüketimi(MWhr)



Kredi kartı harcamaları (Milyar TL)

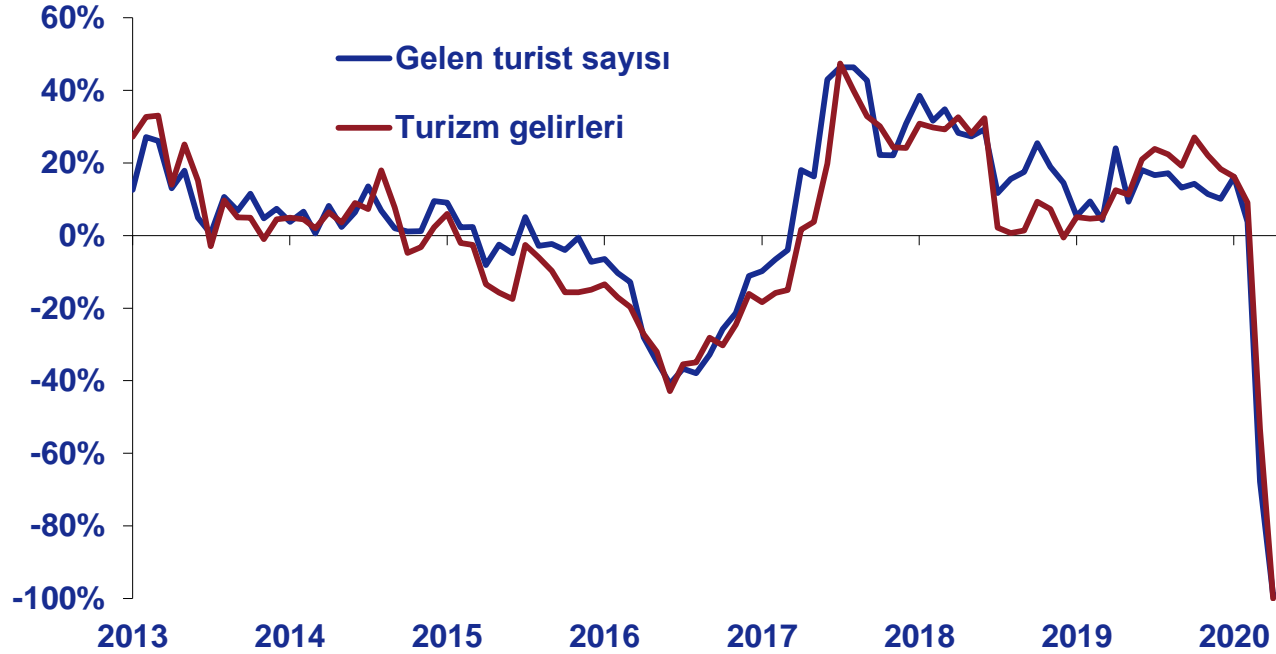


Kaynak: YTBS,TCMB, QNB Finansbank

# Turizm sektörü görünümü olumsuz

Turist girişleri, salgın ve buna bağlı seyahat kısıtlamaları nedeniyle Nisan ayından bu yana neredeyse durdu.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (% yıllık)

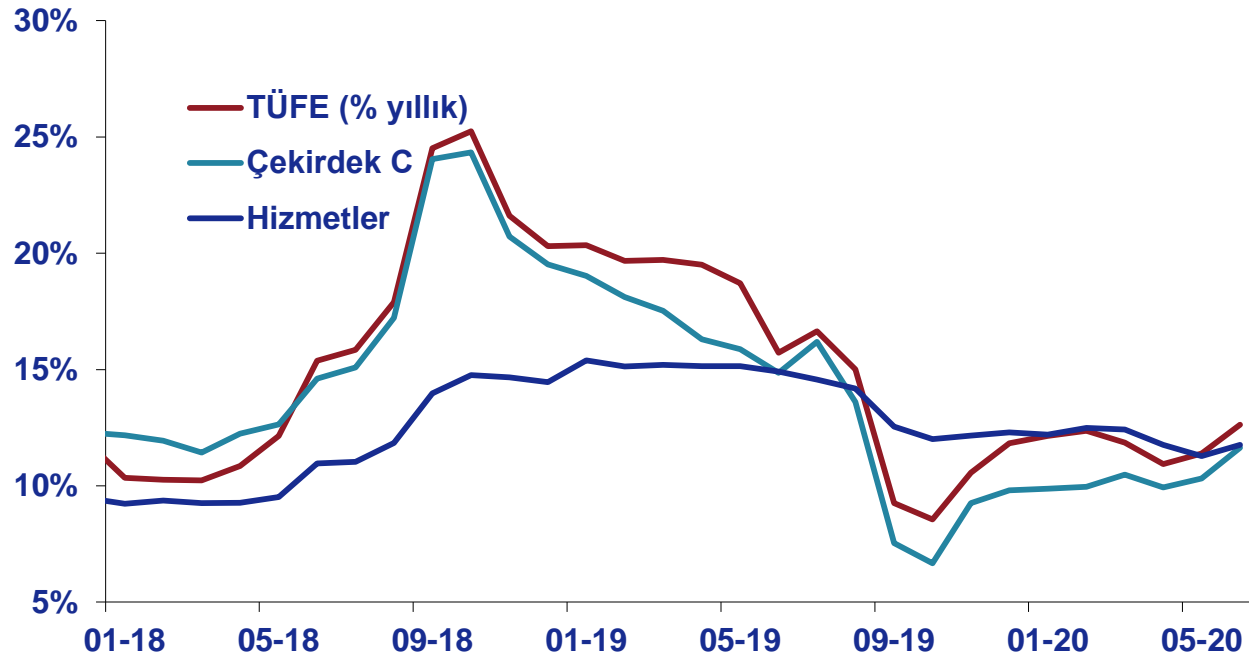


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

# Enflasyon Haziran'da da yükseldi

Yıllık enflasyon, yüksek enerji, temel mal ve hizmet grubu enflasyonu nedeniyle Haziran ayında %12.6'ya yükseldi. İç talepteki toparlanma ve pandemi kaynaklı maliyet artışları %10 olan yılsonu tahminimizde yukarı yönlü risk yaratıyor.

## Tüketici fiyat enflasyonu



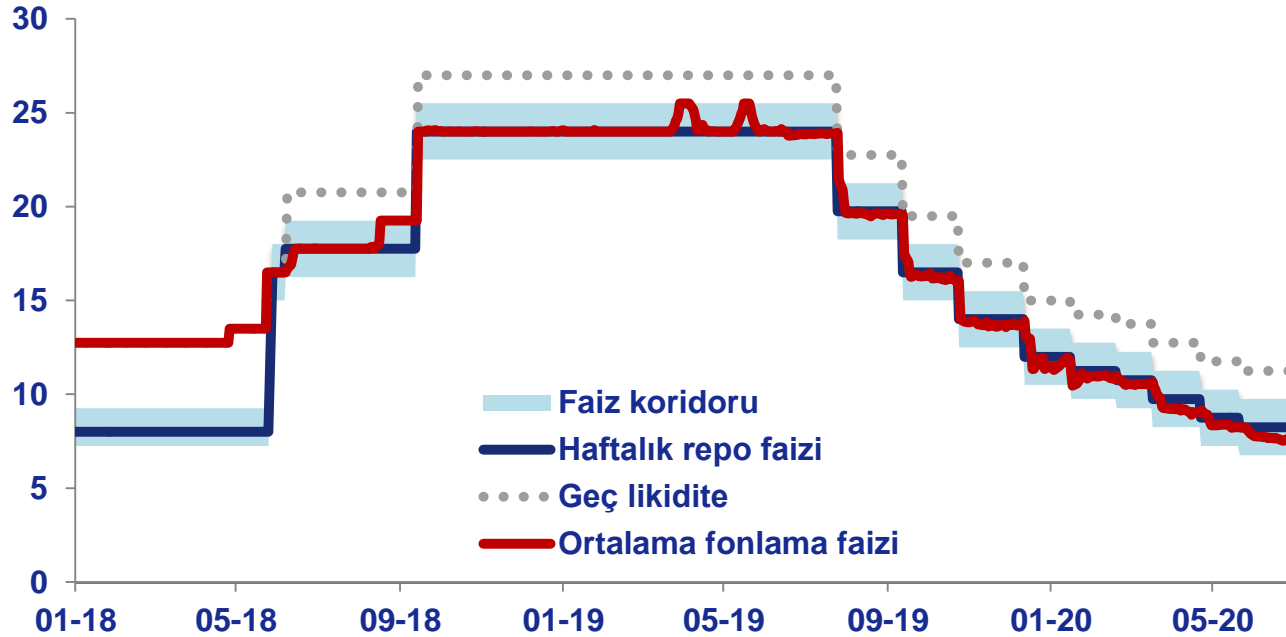
Kaynak: TÜİK



# Faiz indirimi durdu

TCMB Haziran ayında politika faizini %8.25'te tuttu. Ortalama fonlama faizi ise %7.6'ya geriledi. Enflasyon görünümü iyileşene kadar daha fazla parasal gevşeme imkanı görünmüyor.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

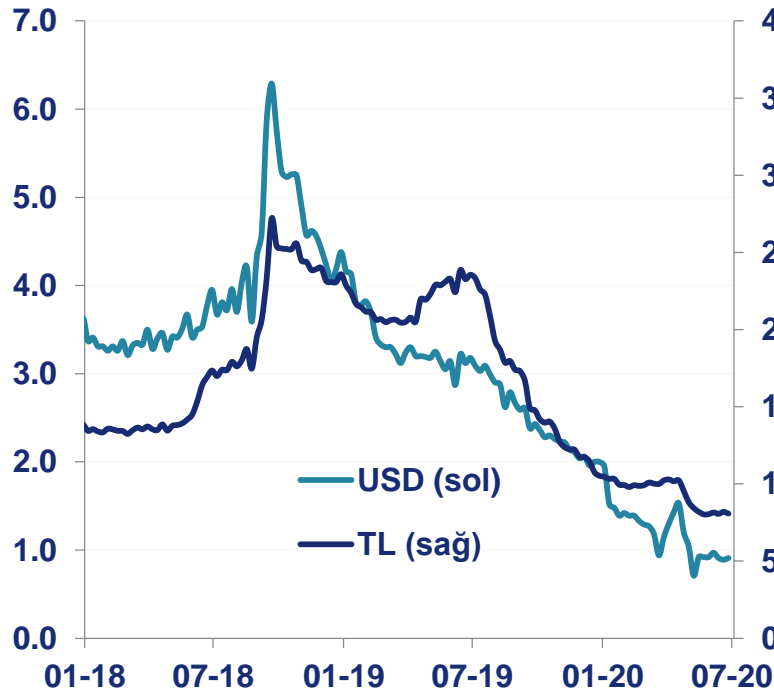


Kaynak: TCMB

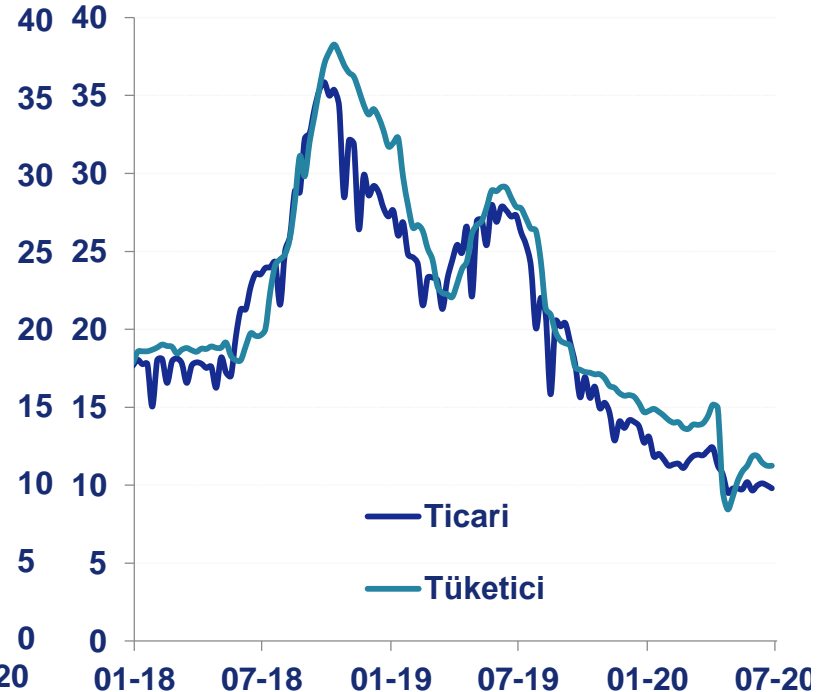
# Kredi ve mevduat faizleri düşük seyrediyor

TCMB'nin faiz indirimleri ve BDDK'nın önlemleri sayesinde kredi ve mevduat faizleri düşük seyrediyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)



Kaynak: TCMB

# Finansal kořullar destekleyici

Piyasalarda oynaklığın azalması ile düşük kredi ve mevduat faizleri sayesinde finansal koşullar son dönemde destekleyici seyrediyor .

## QNB Finansbank Finansal Kořullar Endeksi



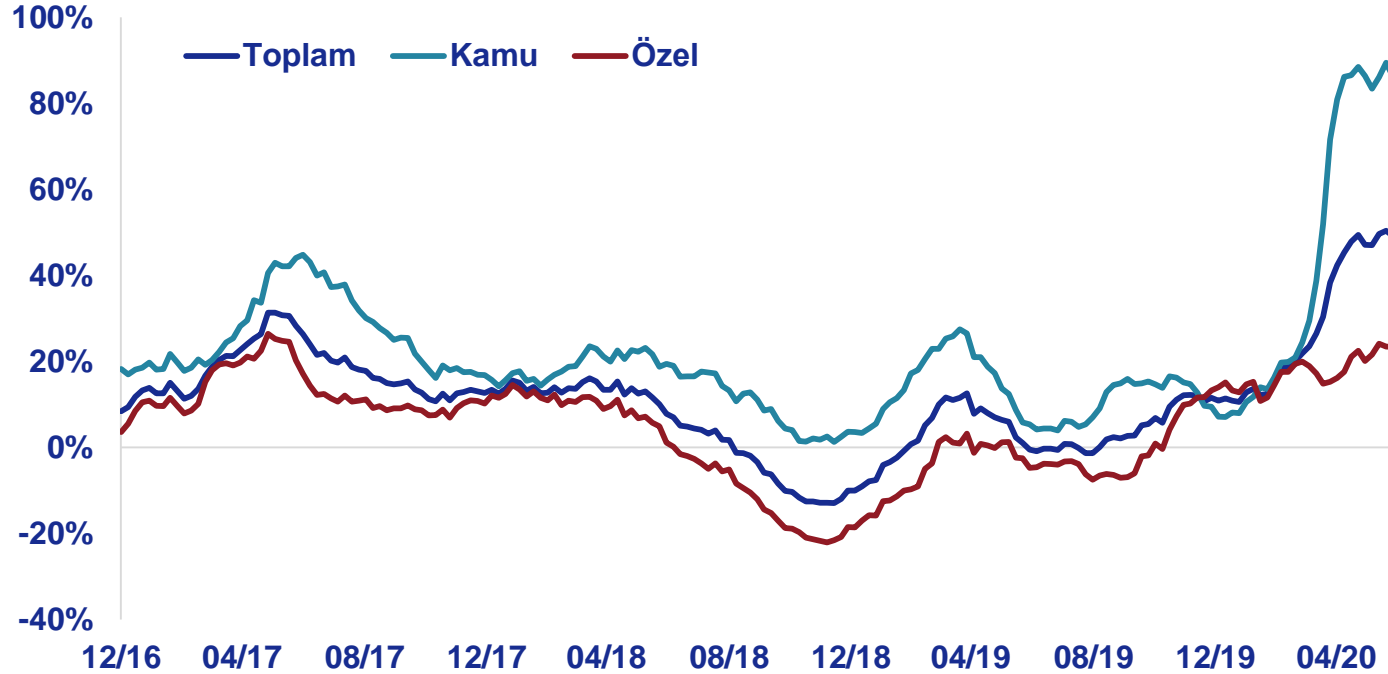
Kaynak: QNB Finansbank

\*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 hızlı

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)

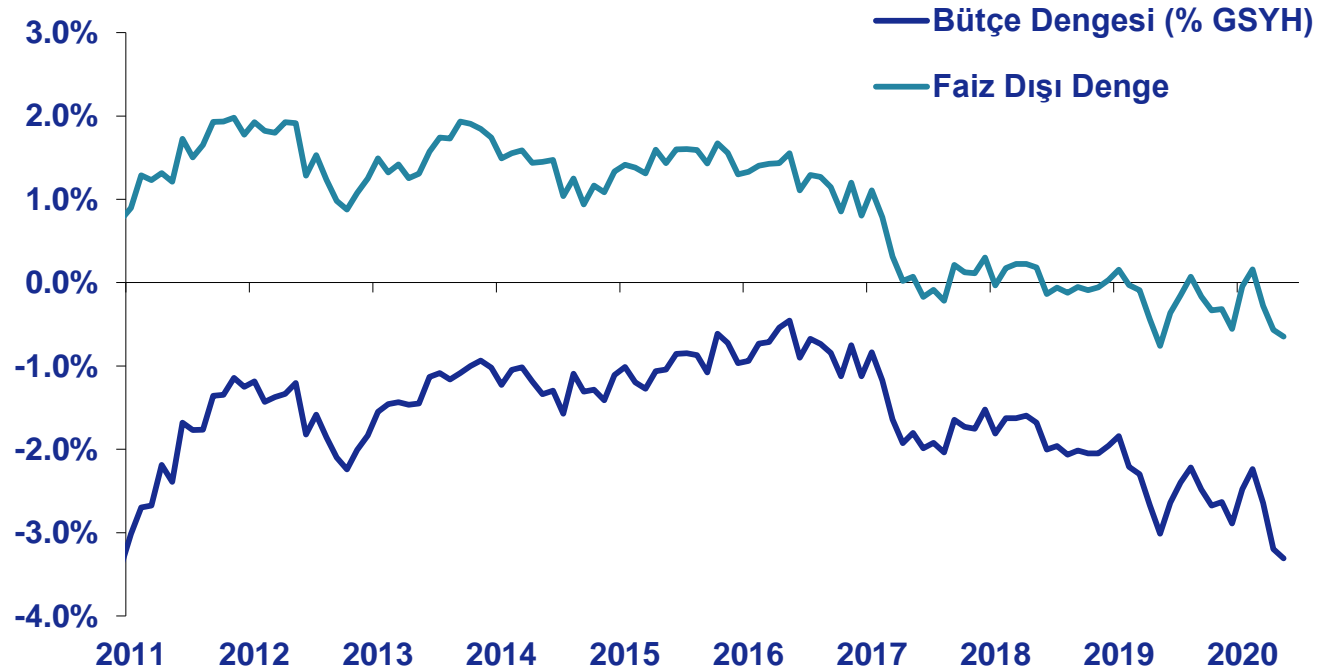


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

# 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

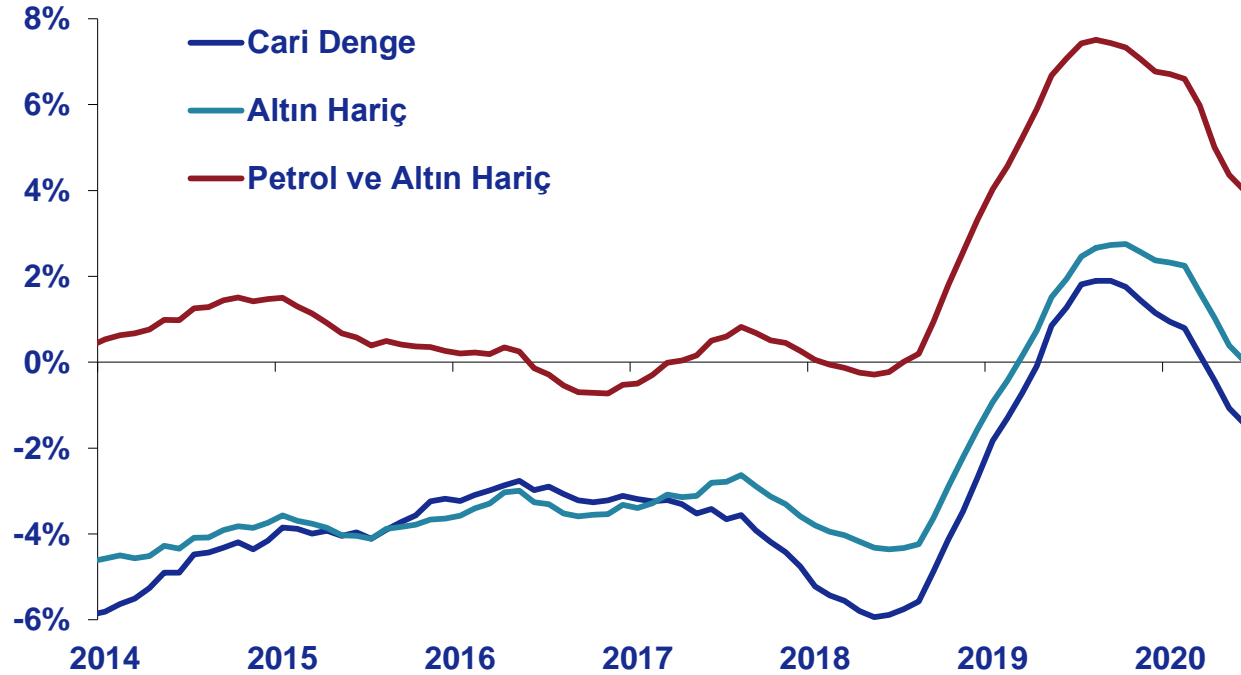


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

# Cari açık genişliyor

İç talepteki yavaşlamaya karşın, ihracat ve turizm gelirlerindeki düşüş yüzünden son aylarda cari açık genişledi.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, milyar USD)



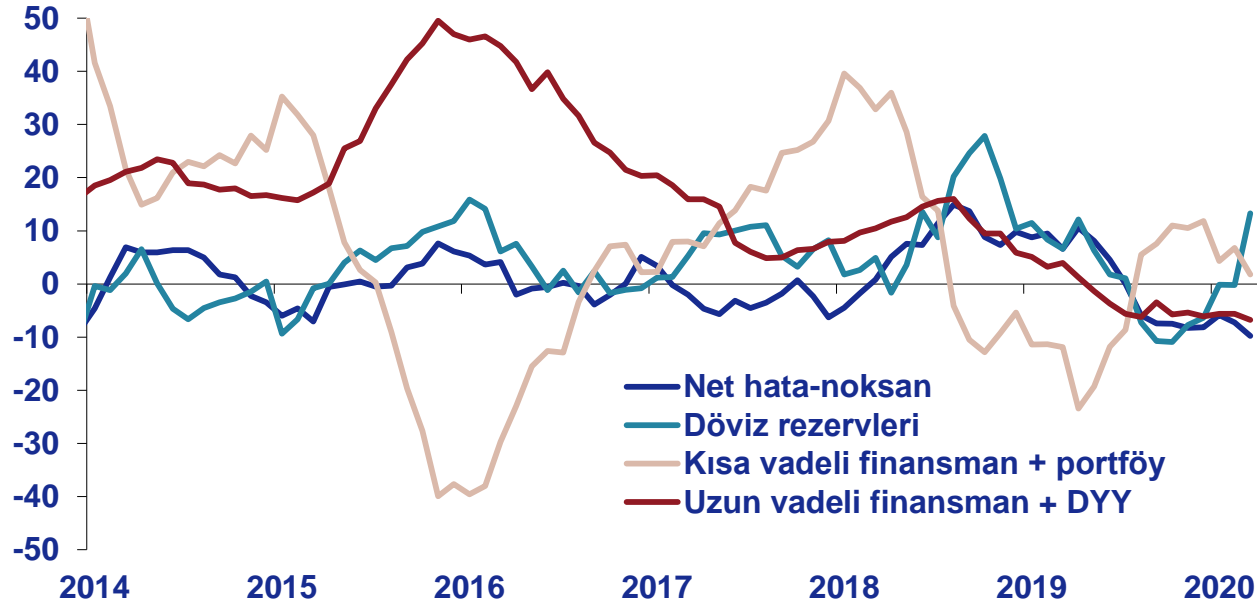
Kaynak: TCMB

Not: Mayıs ve Haziran verileri, öncü dış ticaret ve turizm verilerini kullanarak yaptığımız tahminlerdir.

# Dış finansman görünümü

Uzun vadeli ve doğrudan yatırımlar çıkış yönünde kalmaya devam ederken, birikimli kısa vadeli sermaye girişlerinin düşük olmasıyla rezerv kullanımı arttı.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

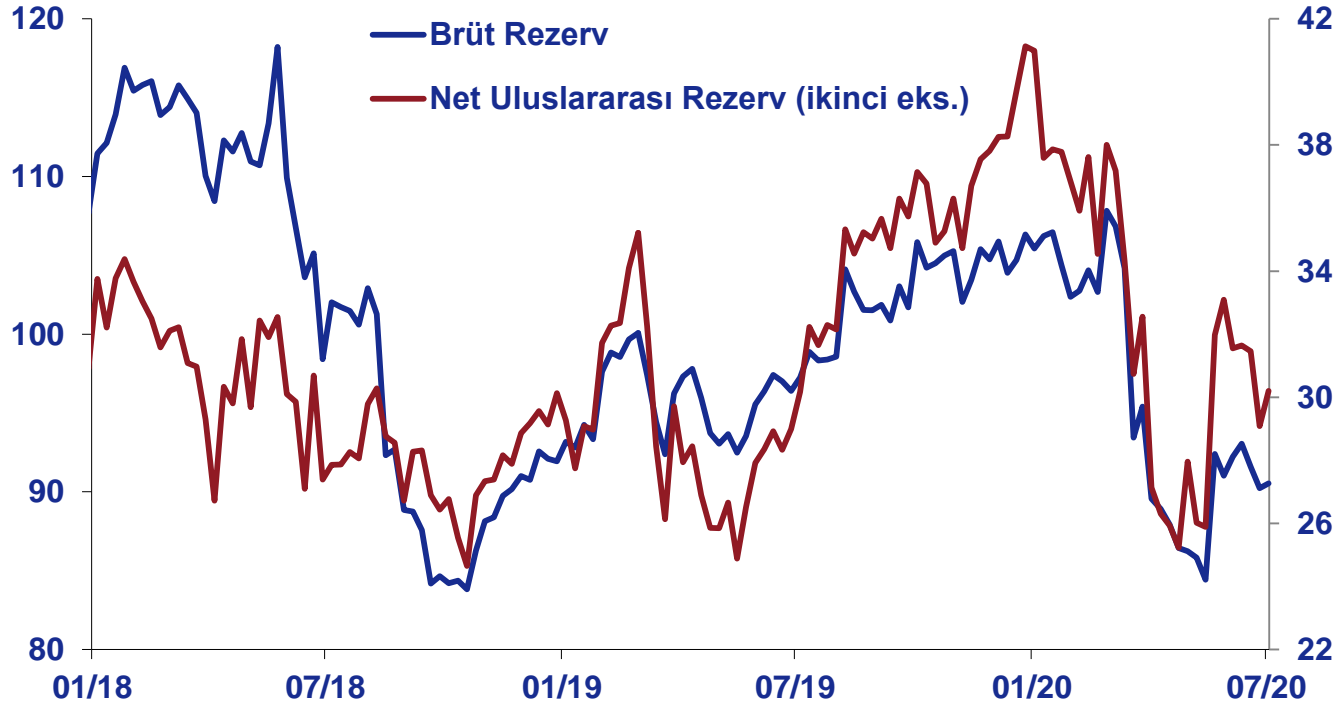


Kaynak: TCMB

# Döviz rezervi düştü

Cari işlemler açığı ve sermaye çıkışları yüzünden TCMB döviz rezervleri son dönemde azaldı.

TCMB döviz rezervleri



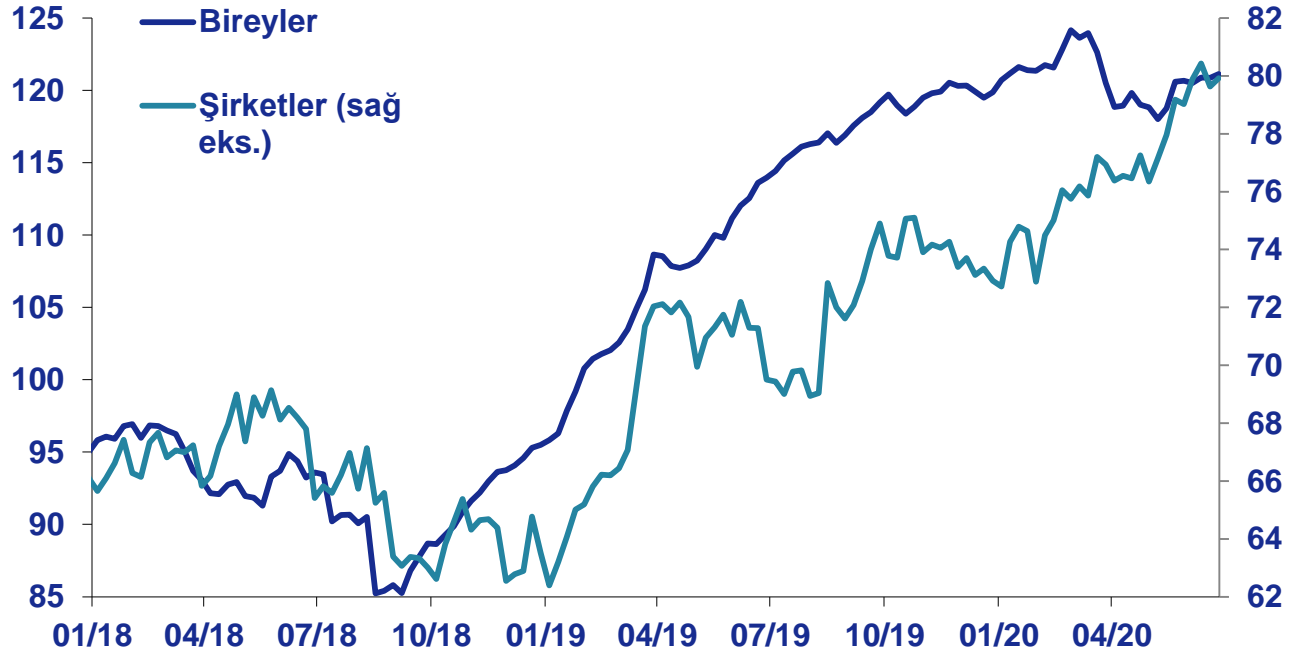
Kaynak: TCMB



# Yerel döviz talebi azaldı

2018'in ortalarından bu yana YP mevduattaki yükseliş eğilimi, bireylerin YP mevduatlarını Mart ayından sonra kademeli olarak azaltmasıyla yavaşladı.

## Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

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

# 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%	-0.5%	6.0%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	3,111	3,724	4,280	4,720	5,441	6,068
Nominal GSYH, milyar \$	851	784	754	711	785	827
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	10,597	9,632	9,127	8,526	9,295	9,687
İşsizlik oranı (%)	10.9%	11.0%	13.7%	14.5%	13.6%	13.3%
<b>Enflasyon (% yıllık)</b>						
TÜFE, yıl sonu	11.9%	20.3%	11.8%	10.0%	8.5%	8.2%
ÜFE, yıl sonu	15.5%	33.6%	7.4%	8.5%	6.5%	8.1%
TÜFE, ortalama	11.1%	16.3%	15.2%	11.4%	9.2%	8.3%
ÜFE, ortalama	15.8%	27.0%	17.6%	7.9%	5.7%	7.5%
<b>Mali Sektör (% GSYH)</b>						
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%	39.2%	39.7%	41.3%
<b>Dış Denge (milyar \$)</b>						
Cari Denge	-40.6	-20.7	8.7	-25.5	-27.4	-19.8
% GSYH	-4.8%	-2.6%	1.2%	-3.6%	-3.5%	-2.4%
Dış ticaret dengesi	-74.2	-54.0	-29.5	-41	-50	-49
Turizm gelirleri	22.5	25.2	29.8	7	13	19
<b>Kur ve Faiz Oranları</b>						
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	6.94	7.34
EUR/TL, ortalama	4.12	5.67	6.35	7.38	7.77	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%	8.25%	8.25%	8.25%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	13.4%	19.7%	11.8%	8.8%	8.3%	8.3%
10y tahvil faizi, % yıl sonu	11.7%	16.4%	12.2%	10.8%	10.3%	10.3%

# 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.