



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

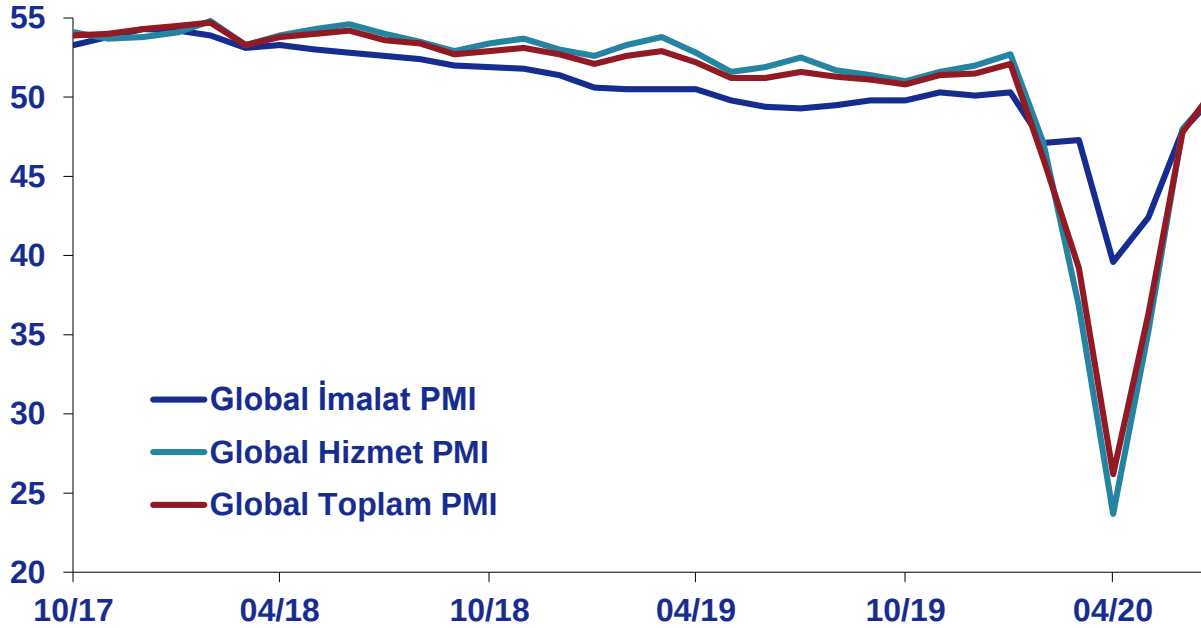
Ağustos 2020

Global Görünüm

Global ekonomik aktivitede toparlanma

Küresel bileşik PMI, koronavirüse bağlı karantina önlemlerinin hafifletilmesiyle Nisan'dan sonra toparlandı.

Global PMI Endeksleri

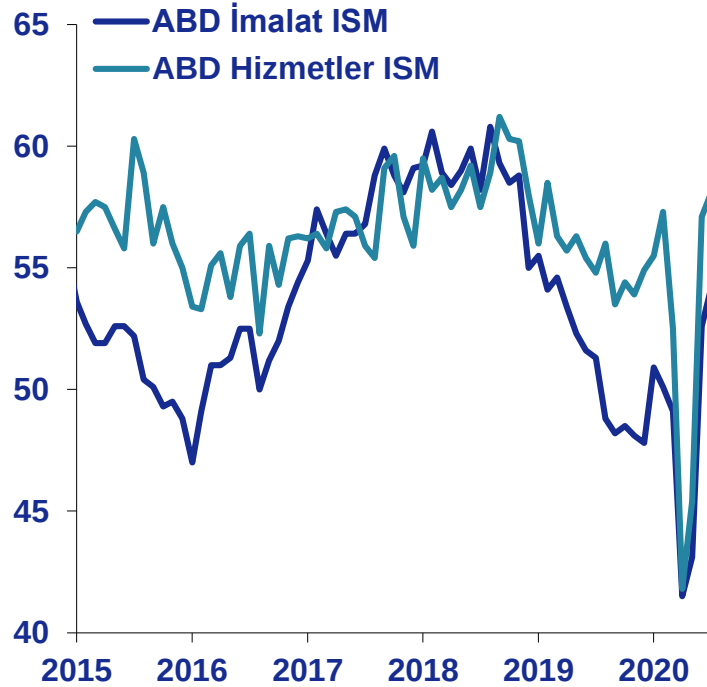


Kaynak: Markit

ABD ekonomisinde toparlanma hızlı

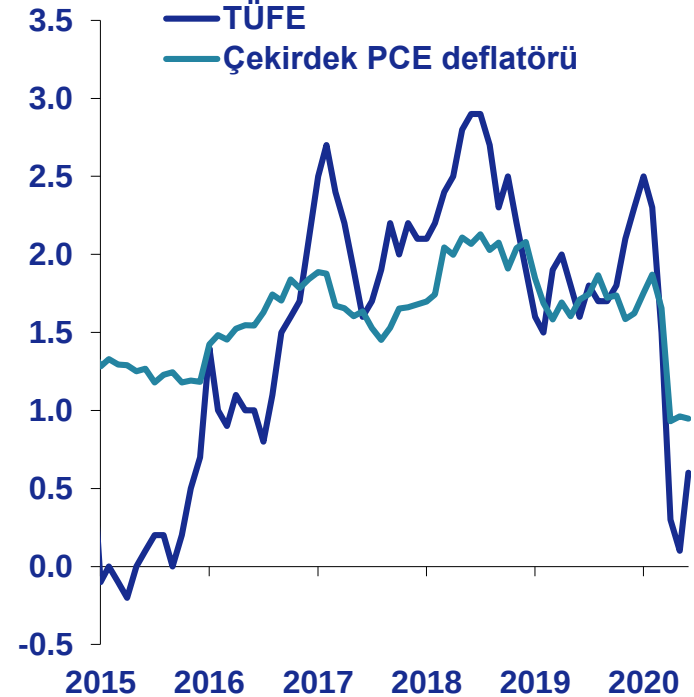
ISM endeksleri ABD'de imalat ve hizmet faaliyetlerinde toparlanmanın hızlı olduğuna işaret ediyor. Enflasyon göstergeleri ise %2 hedefinin altında seyrediyor.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

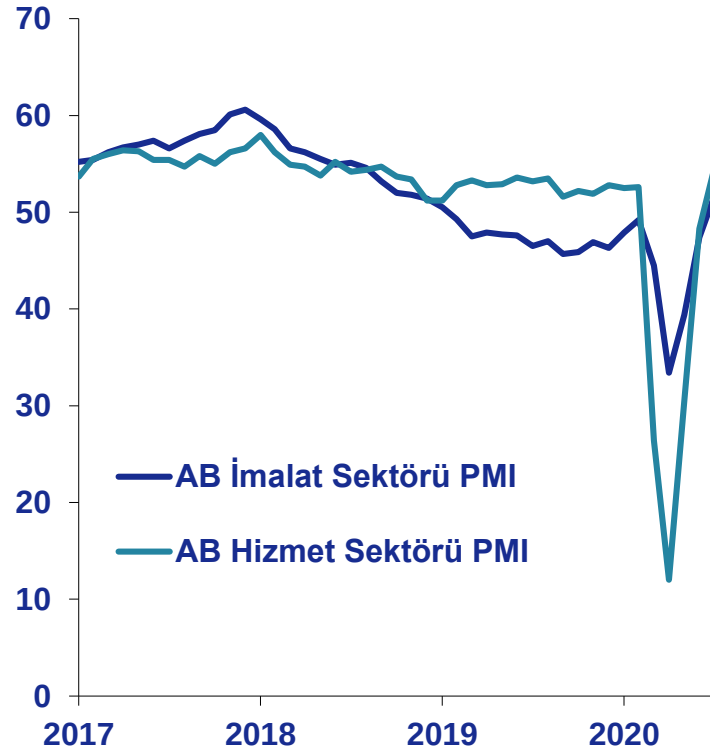


Kaynak: BEA, BLS

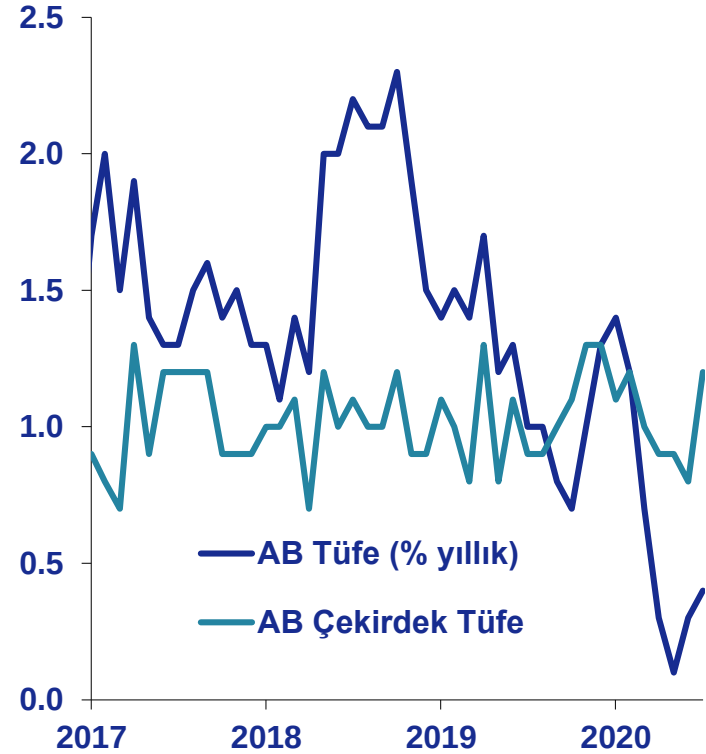
AB ekonomik görünümü de iyileşiyor

Euro Bölgesi PMI göstergeleri Temmuz'da belirgin artış kaydederek 50 eşiğini aştı. Enflasyon göstergeleri ise zayıf talep ve gerileyen petrol fiyatları nedeniyle düşük seyrediyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



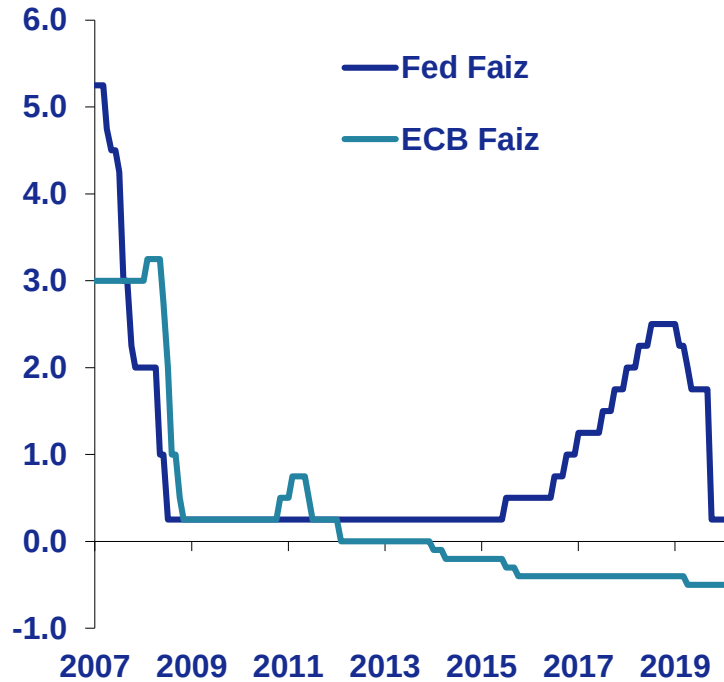
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

Güçlü parasal genişleme

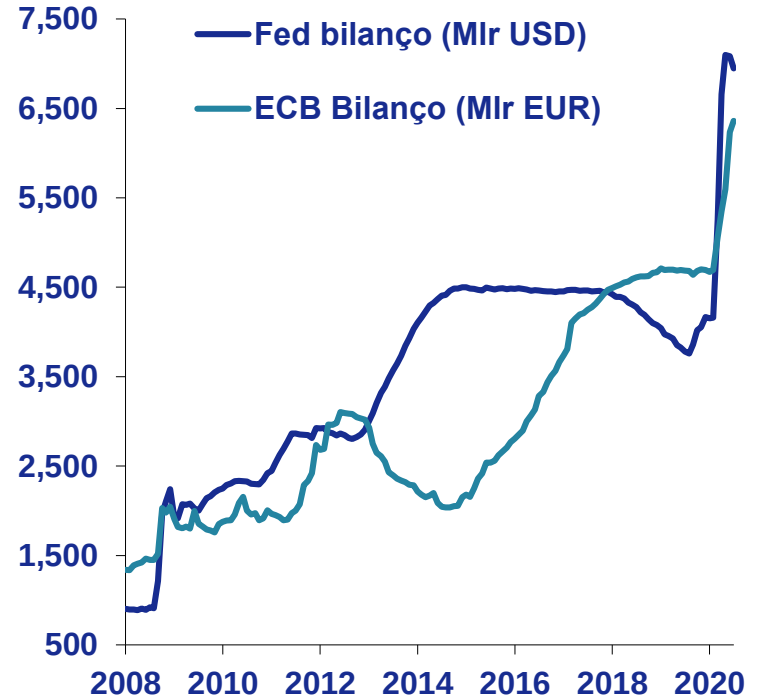
Ekonomik aktivitedeki gerilemeye karşı, Fed ve ECB koordineli parasal genişleme adımları attı. Düşük faiz oranlarına ek olarak, merkez bankaları parasal genişlemeyi hızlandırdı ve çeşitli likidite önlemleri aldı.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

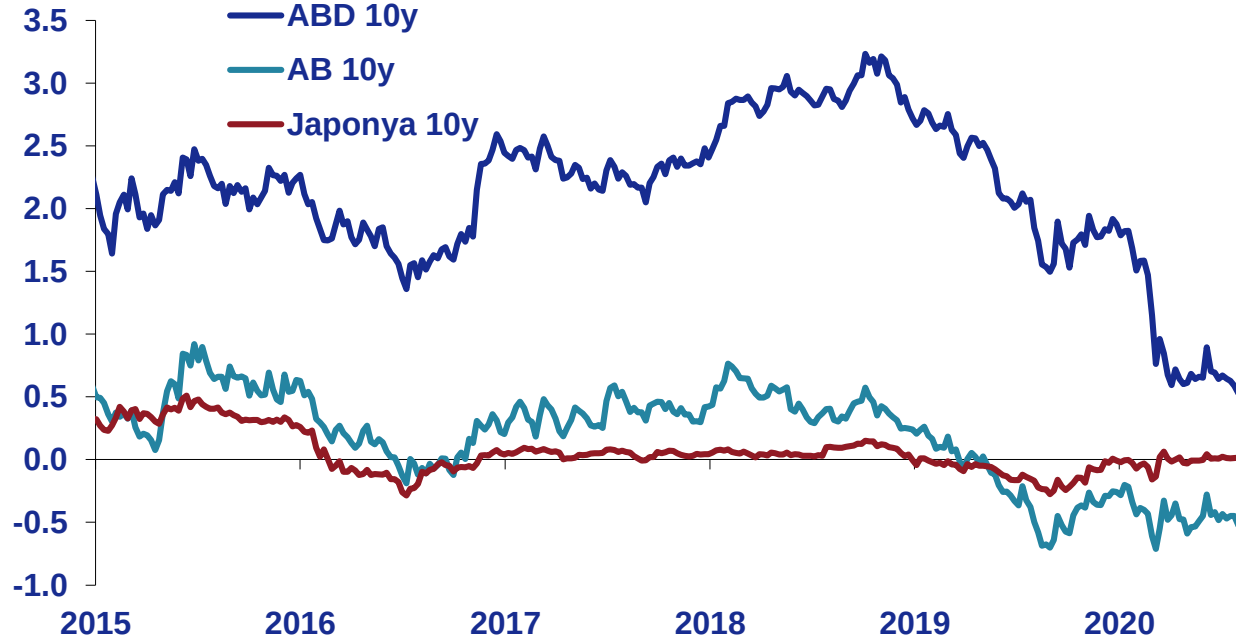


Kaynak: Fed, ECB

Düşük tahvil getirileri

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

10 yıllık tahvil faizi

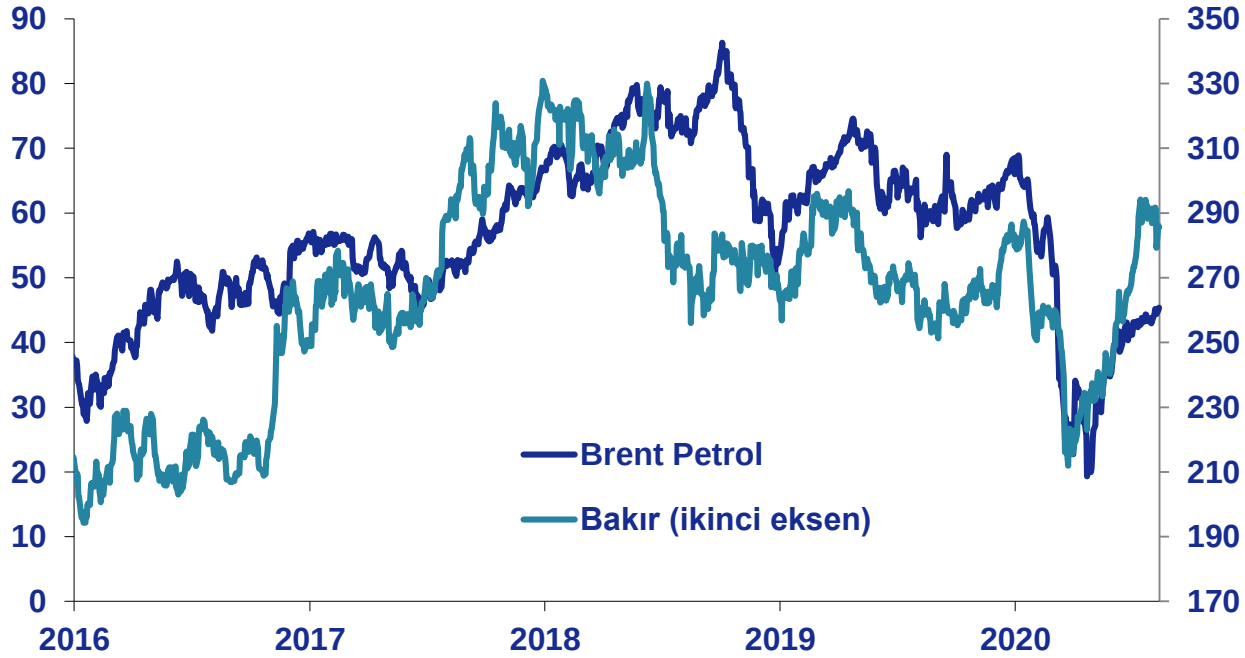


Kaynak: Bloomberg

Emtia fiyatları dipten yükseliyor

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

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

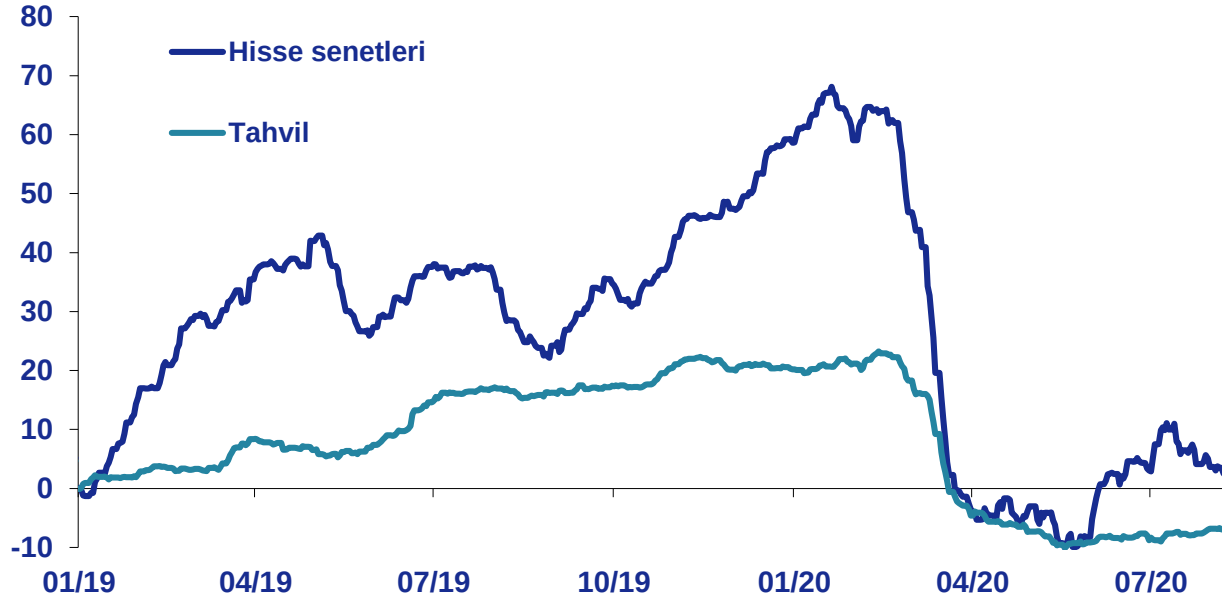


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföyleri durgun

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

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



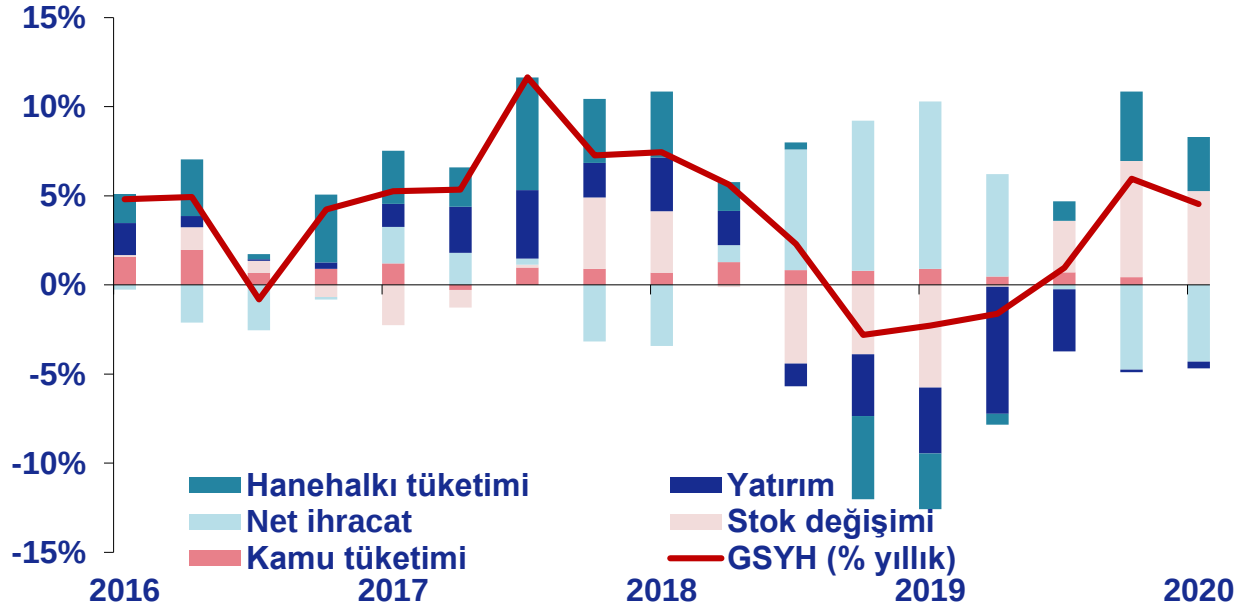
Kaynak: IIF

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 Temmuz'da 56.9 değerini aldı ve imalat sanayi hızlı bir toparlanmaya işaret etti.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

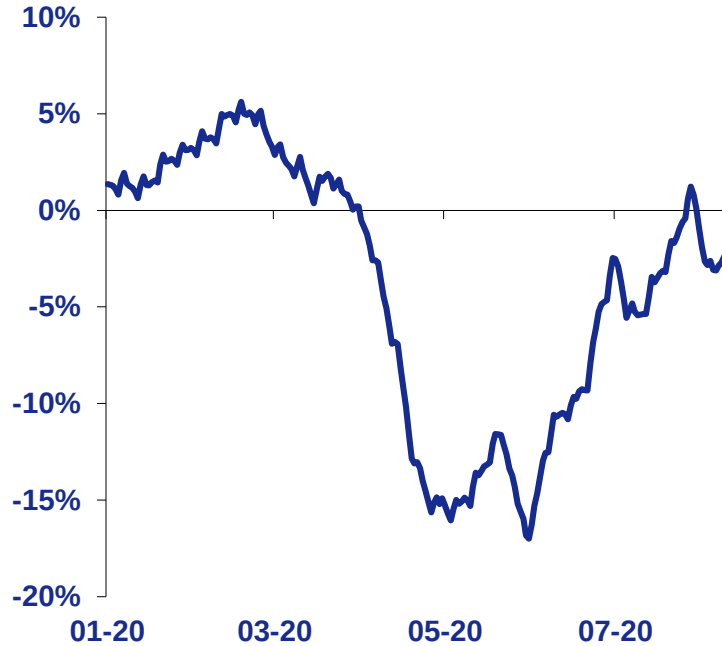


Kaynak: TCMB, Markit

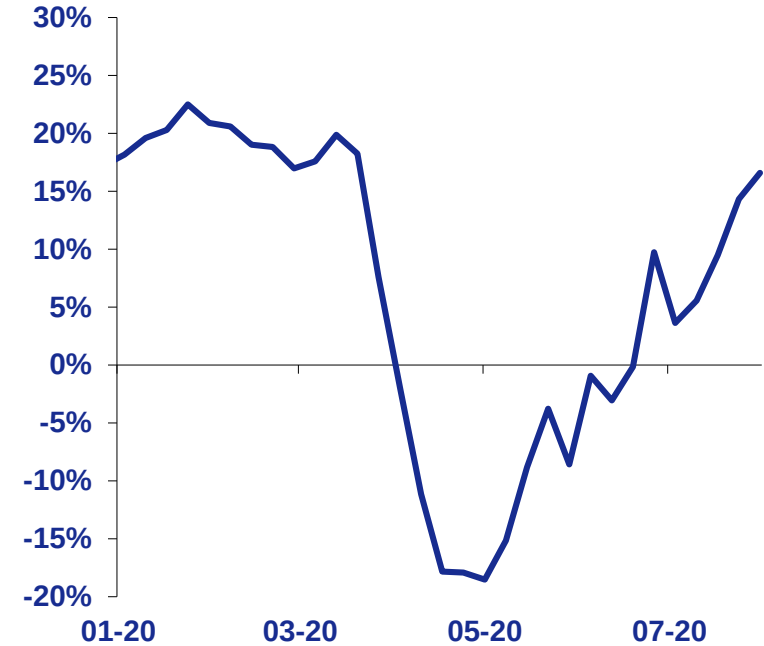
Ekonomik aktivitede artış eğilimi

Yüksek frekanslı veriler, tatil dönemlerindeki geçici dalgalanmalar haricinde, imalat aktivitesi ve perakende satışlarda istikrarlı artış eğilimine işaret etmektedir.

Elektrik tüketimi (30 günlük ort., yıllık %)



Kredi kartı harcamaları (4 haftalık ort., yıllık %)

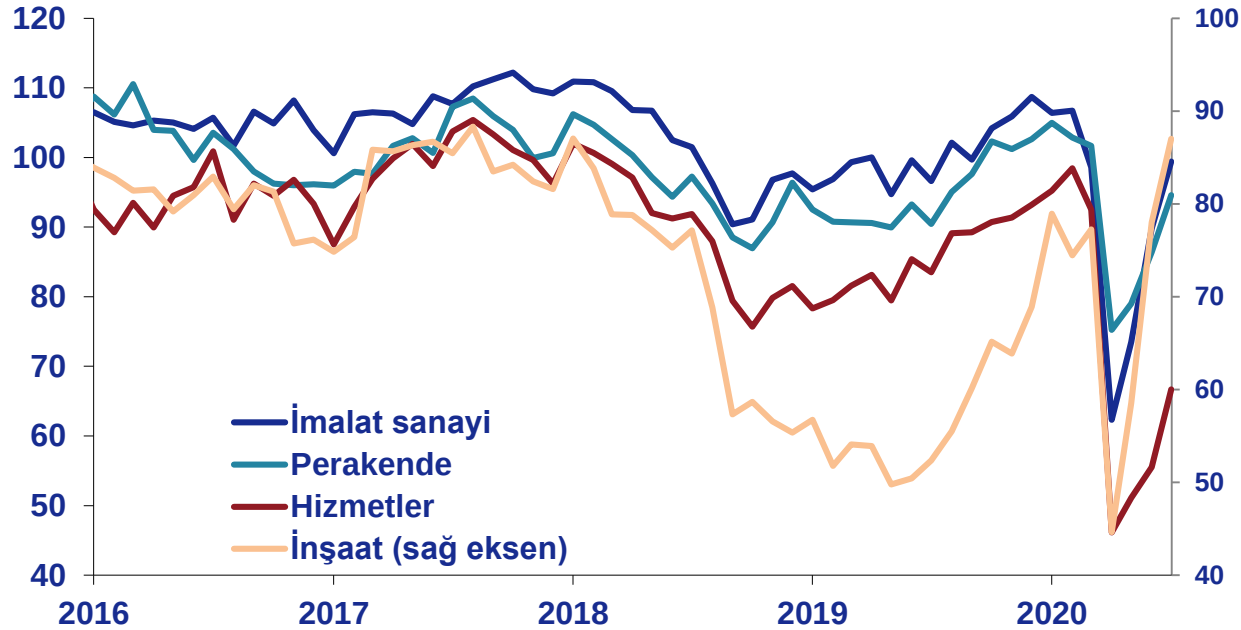


Kaynak: YTBS, TCMB, QNB Finansbank

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

Turizm sektörü görünümü olumsuz

Turist girişleri, salgın ve buna bağlı seyahat kısıtlamaları nedeniyle durduktan sonra, son dönemde belirgin değişiklik kaydetmedi.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (% yıllık)

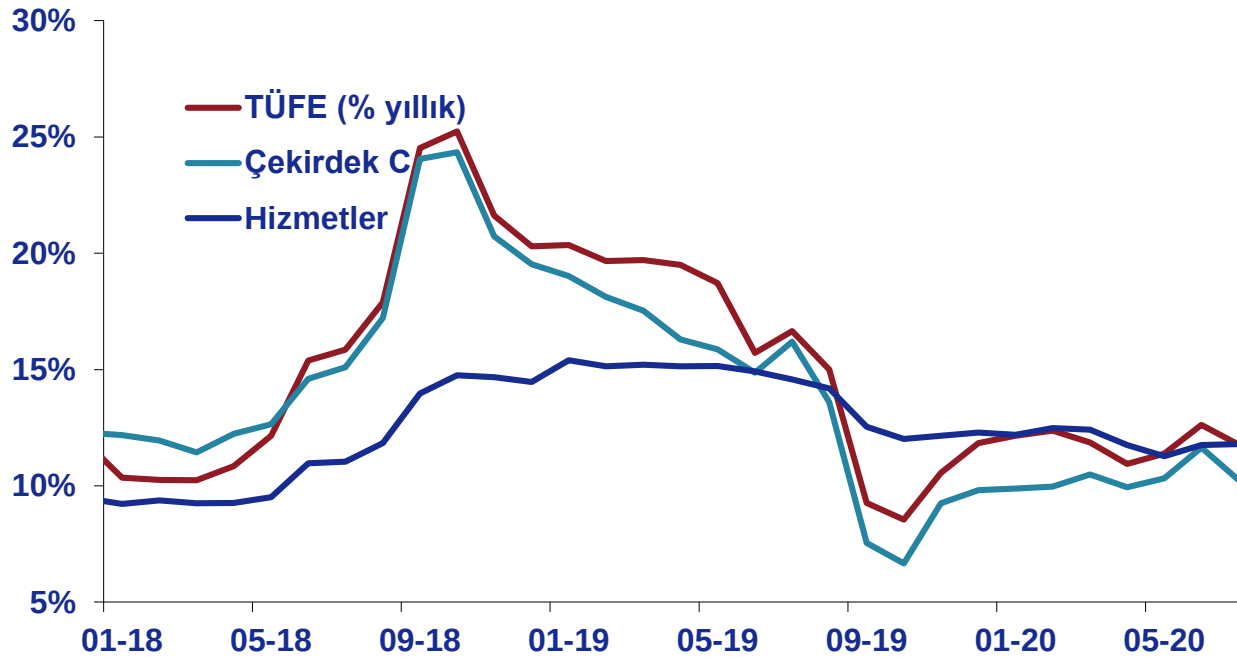


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon görünümü bozuldu

Yıllık enflasyon, düşen gıda fiyatları ve olumlu baz etkisiyle Temmuz ayında %11.8'e geriledi. Buna karşın, son kur artışını dikkate alarak yılsonu enflasyon tahminimizi %10'dan %11'e yükselttik.

Tüketici fiyat enflasyonu

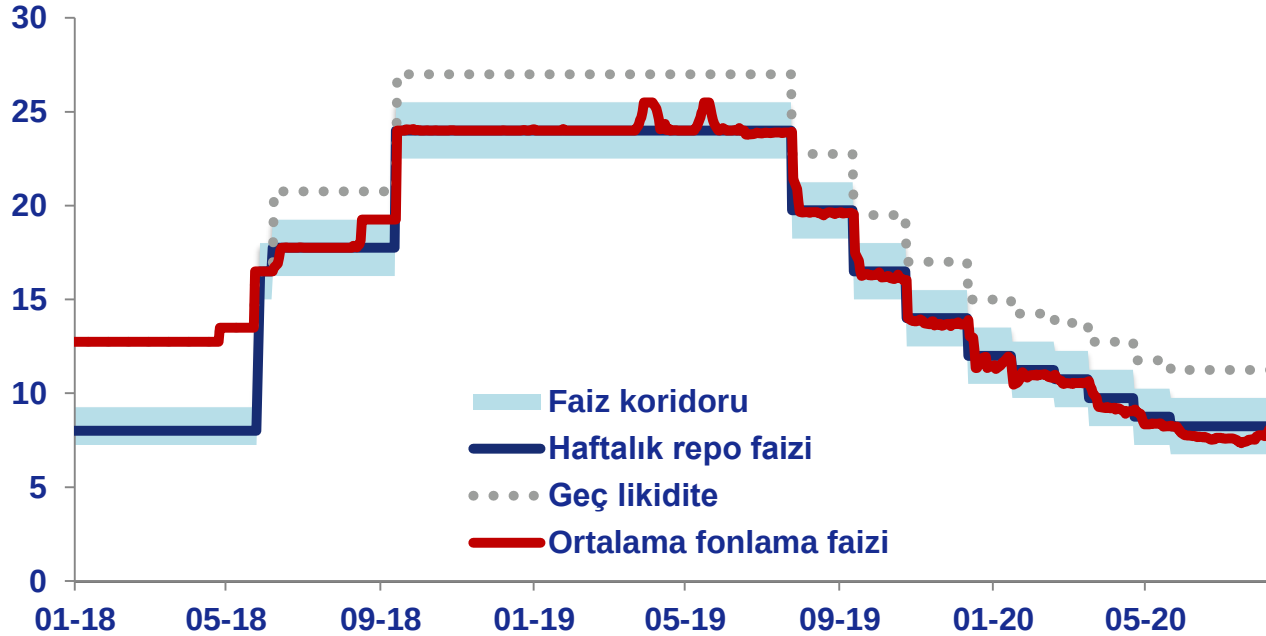


Kaynak: TÜİK

Parasal gevşeme tersine dönüyor

TCMB son iki ayda politika faizini %8.25'te tuttu. Ortalama fonlama faizi ise Temmuz ortasında %7.3'e geriledikten sonra, son haftalarda politika faizinin üzerine kadar yükseltildi. Parasal sıkılaştırmanın sürmesini bekliyoruz.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

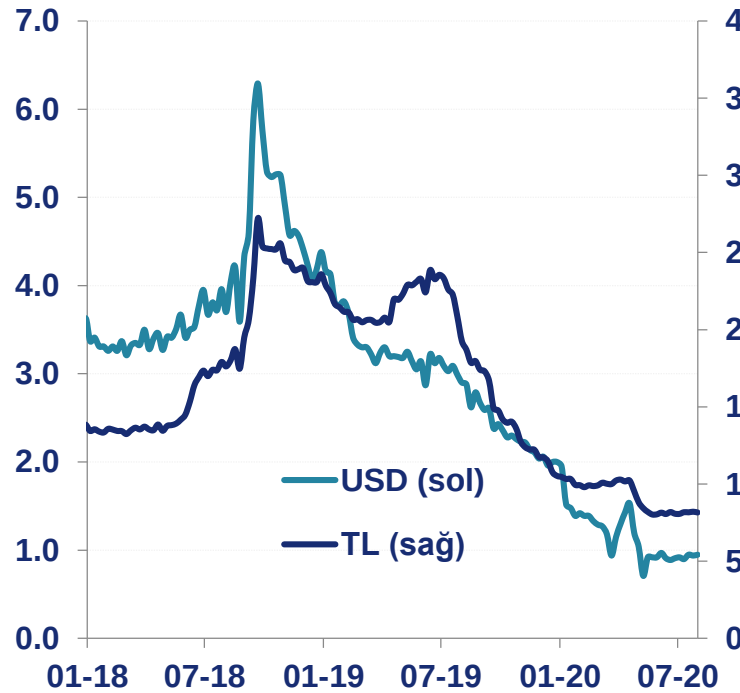


Kaynak: TCMB

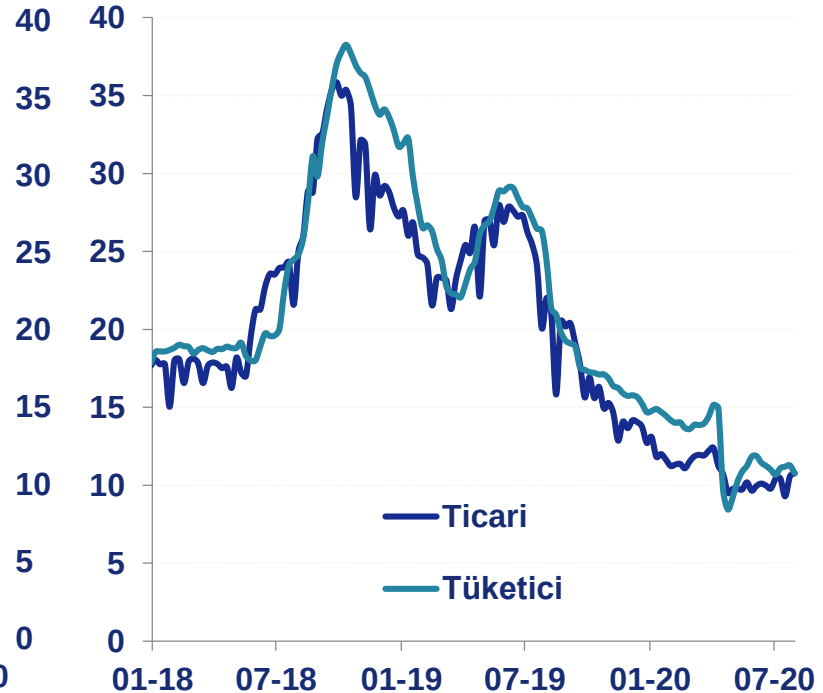
Kredi ve mevduat faizleri düşük seyrediyor

Genişlemeci para politikası duruşu ve regülasyonlar sayesinde kredi ve mevduat faizleri düşük seyrediyor. Parasal sıkılaşıma ile önümüzdeki dönemde yükseliş görülebilir.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

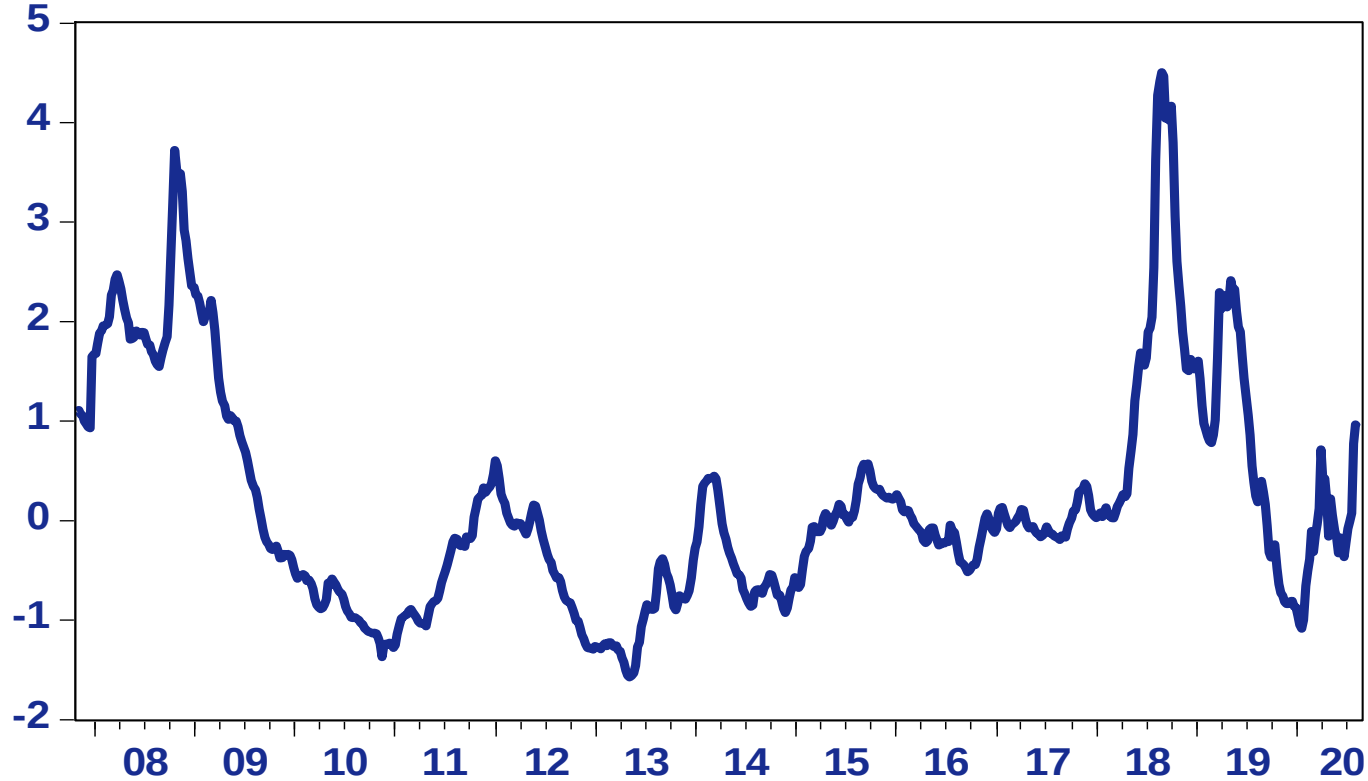


Kaynak: TCMB

Finansal koşullar sıkılaşıyor

Piyasalarda oynaklığın artması finansal koşullarda tekrar sıkılaşmaya yol açıyor. Düşük kredi ve mevduat faizleri sıkılaşmayı şimdilik sınırlıyor.

QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



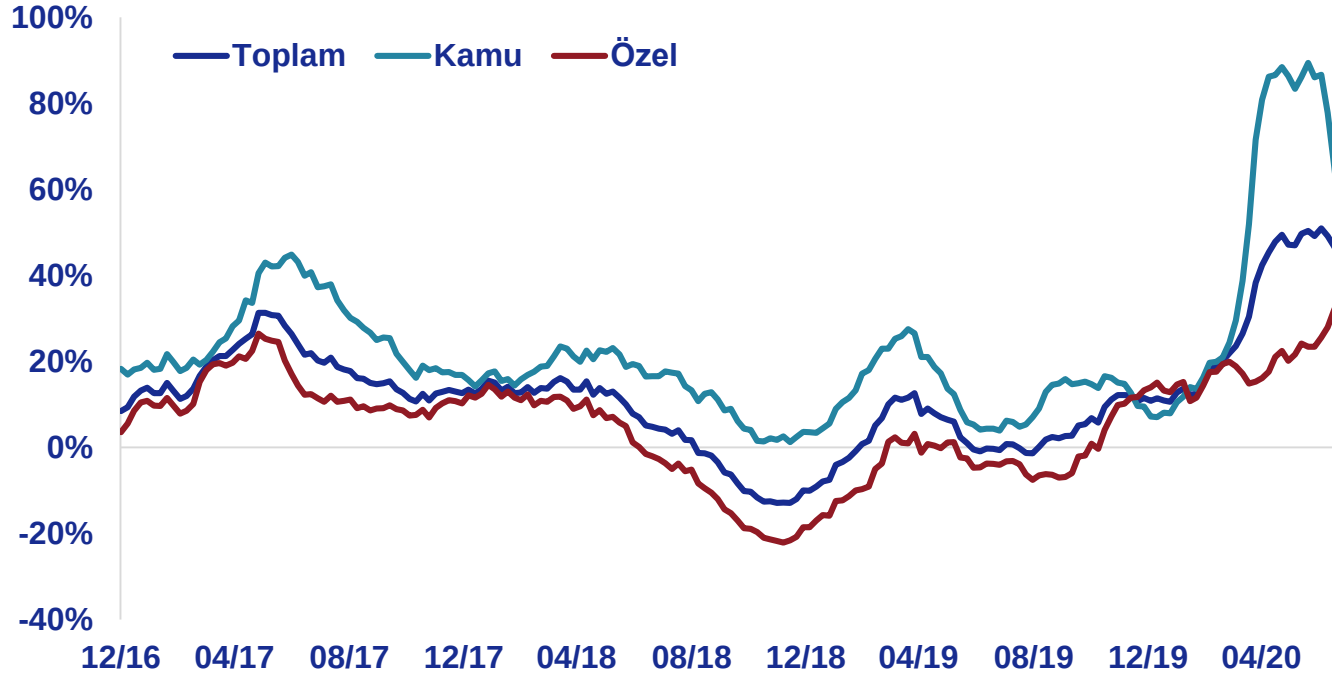
Kaynak: QNB Finansbank

*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 büyümesinde normalleşme

Genişlemeci maliye politikaları ve regülasyonların geri alınmaya başlanmasıyla kredi büyüme hızı sürdürülebilir oranlara yavaşlayacaktır.

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

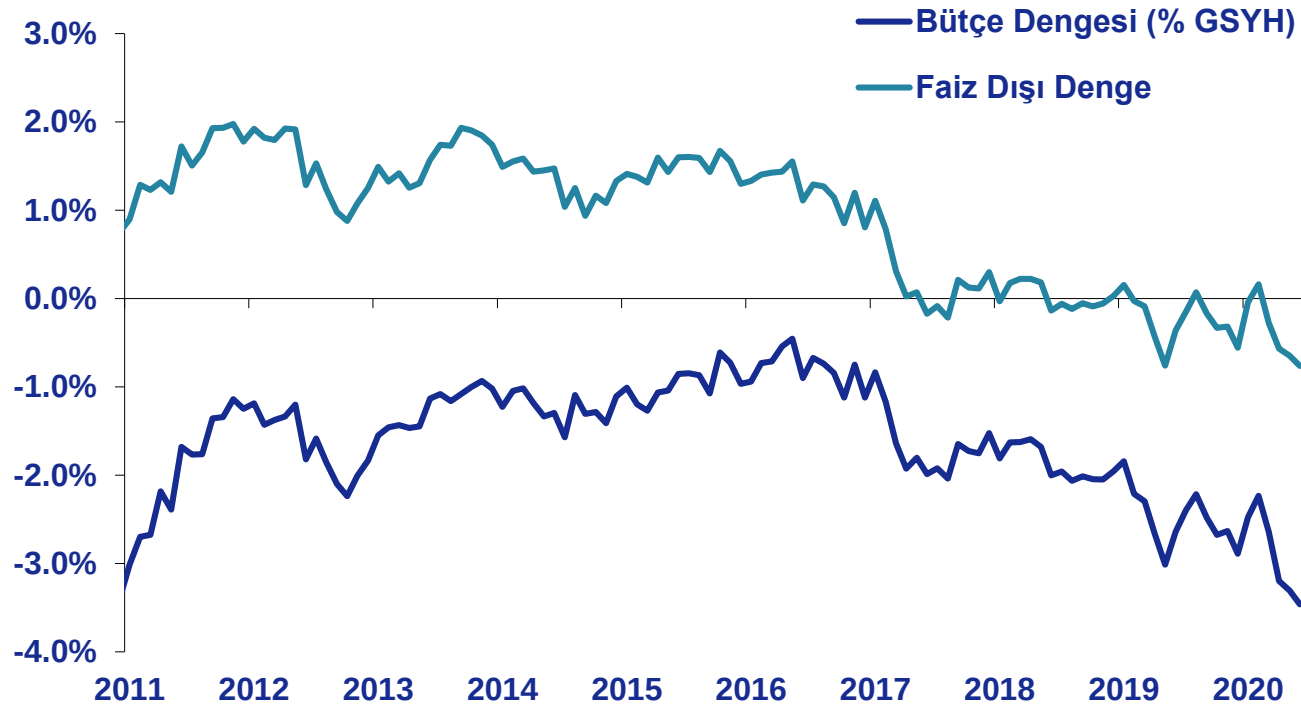


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

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

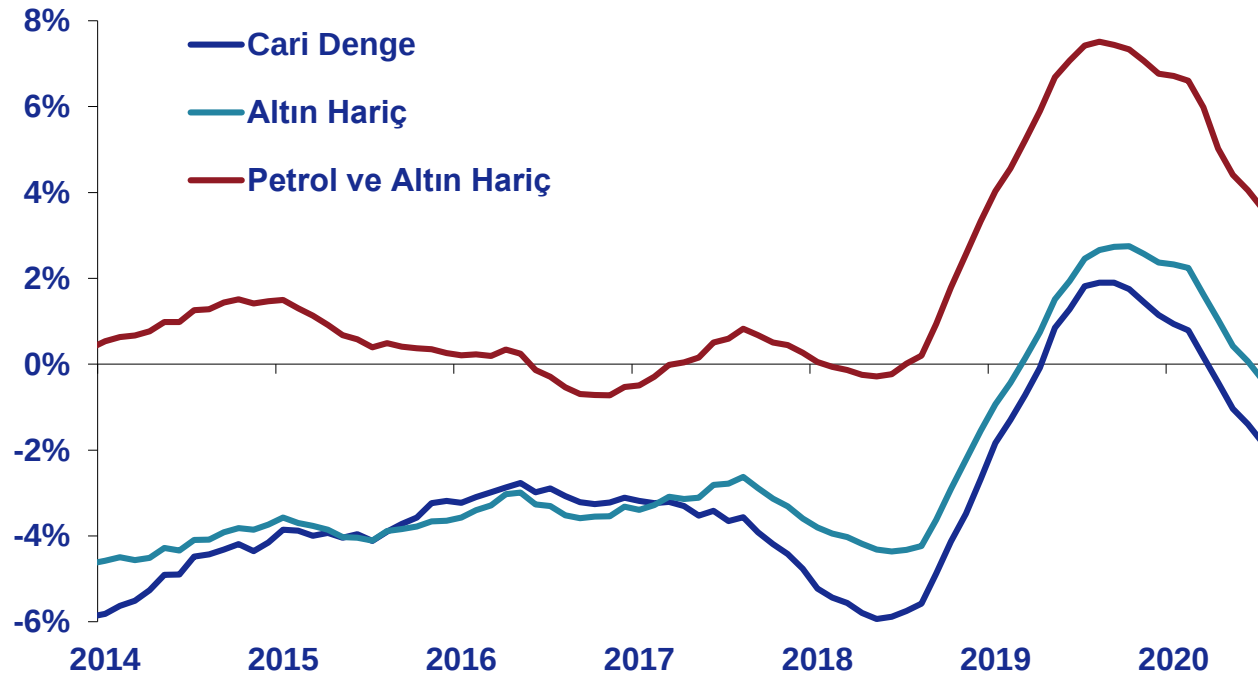


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

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)



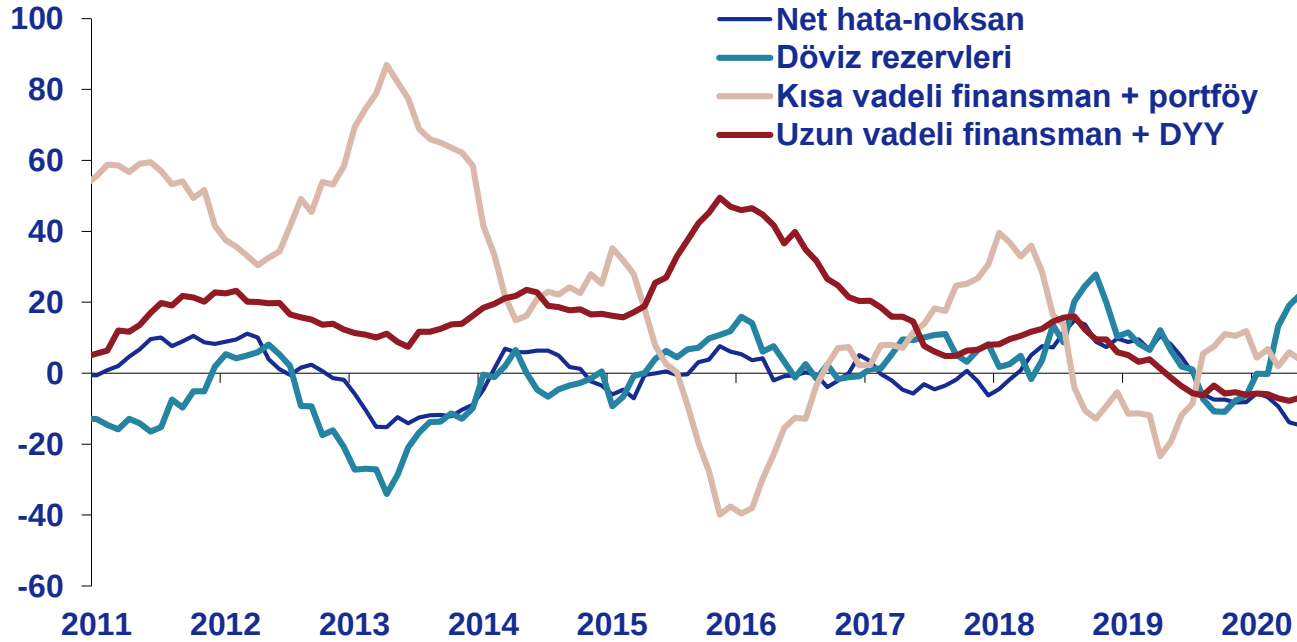
Kaynak: TCMB

Not: Haziran ve Temmuz 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)

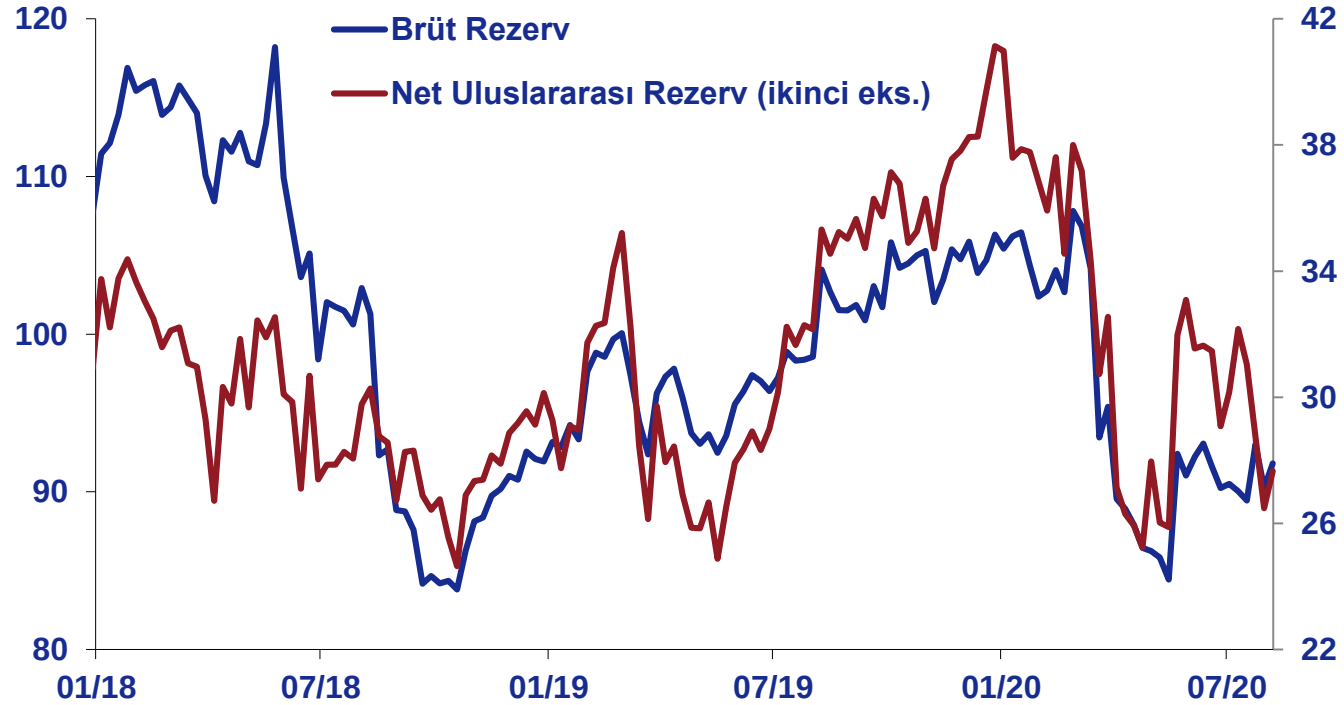


Kaynak: TCMB

Döviz rezervi düştü

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

TCMB döviz rezervleri



Kaynak: TCMB

Yerel döviz talebi tekrar arttı

Bireylerin YP mevduatı Mart ayından itibaren azaldıktan sonra, son dönemde tekrar yükseldi.

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%	-2.0%	4.0%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	3,111	3,724	4,280	4,668	5,352	6,014
Nominal GSYH, milyar \$	851	784	754	675	671	687
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	10,597	9,632	9,127	8,089	7,945	8,041
İşsizlik oranı (%)	10.9%	11.0%	13.7%	14.9%	14.6%	14.4%
Enflasyon (% yıllık)						
TÜFE, yıl sonu	11.9%	20.3%	11.8%	11.0%	10.0%	8.5%
ÜFE, yıl sonu	15.5%	33.6%	7.4%	17.7%	11.8%	9.5%
TÜFE, ortalama	11.1%	16.3%	15.2%	11.8%	10.8%	9.0%
ÜFE, ortalama	15.8%	27.0%	17.6%	11.3%	14.4%	10.7%
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%	41.7%	44.1%	46.1%
Dış Denge (milyar \$)						
Cari Denge	-40.6	-20.7	8.7	-25.2	-15.4	-6.0
% GSYH	-4.8%	-2.6%	1.2%	-3.7%	-2.3%	-0.9%
Dış ticaret dengesi	-74.2	-54.0	-29.5	-37	-40	-44
Turizm gelirleri	22.5	25.2	29.8	7	22	31
Kur ve Faiz Oranları						
USD/TL, yıl sonu	3.77	5.28	5.94	7.55	8.39	9.08
EUR/TL, yıl sonu	4.52	6.04	6.66	8.76	9.98	10.90
EUR/USD, yıl sonu	1.20	1.14	1.12	1.16	1.19	1.20
USD/TL, ortalama	3.65	4.82	5.67	6.92	7.98	8.76
EUR/TL, ortalama	4.12	5.67	6.35	7.85	9.42	10.47
EUR/USD, ortalama	1.13	1.18	1.12	1.13	1.18	1.20
TCMB politika faizi, % yıl sonu	12.8%	24.0%	12.0%	12.00%	11.00%	9.75%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	13.4%	19.7%	11.8%	14.0%	12.0%	10.8%
10y tahvil faizi, % yıl sonu	11.7%	16.4%	12.2%	16.0%	14.0%	12.8%

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.