



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

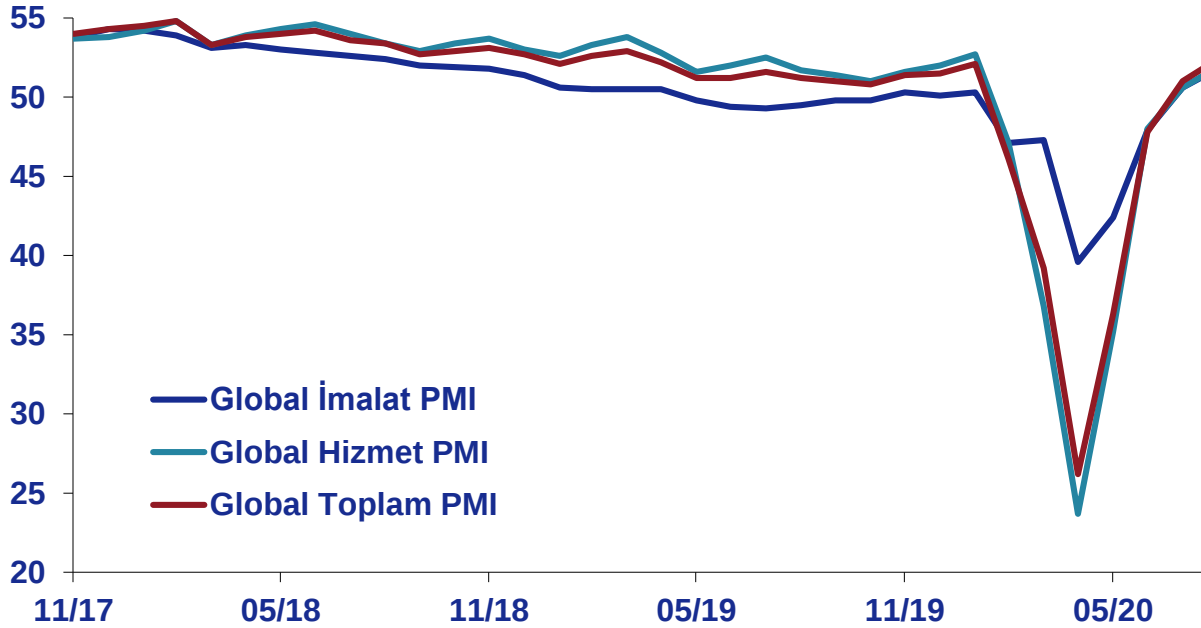
Eylül 2020

Global Görünüm

Global ekonomik aktivitede toparlanma

Küresel bileşik PMI, koronavirüse bağlı karantina önlemlerinin hafifletilmesi ve ekonomi destek programlarının etkisi ile Nisan'dan sonra toparlandı.

Global PMI Endeksleri

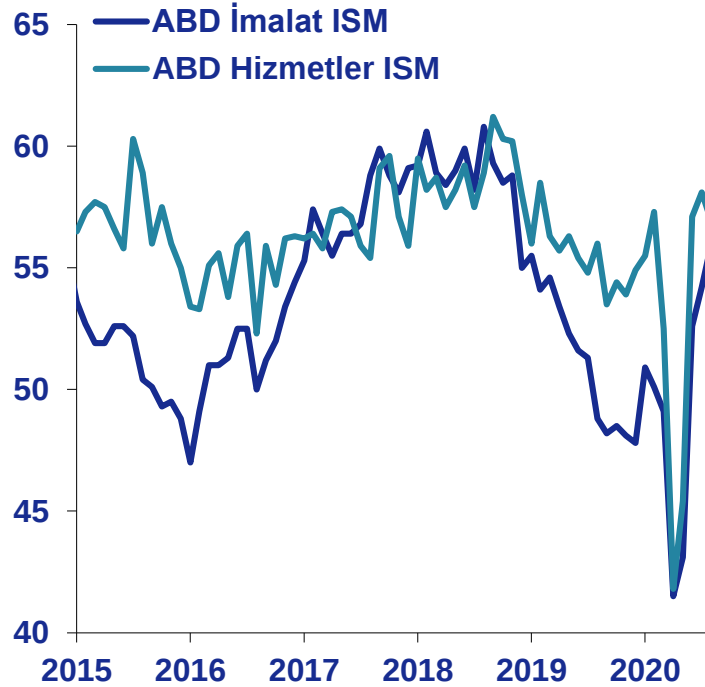


Kaynak: Markit

ABD ekonomisinde toparlanma hızlı

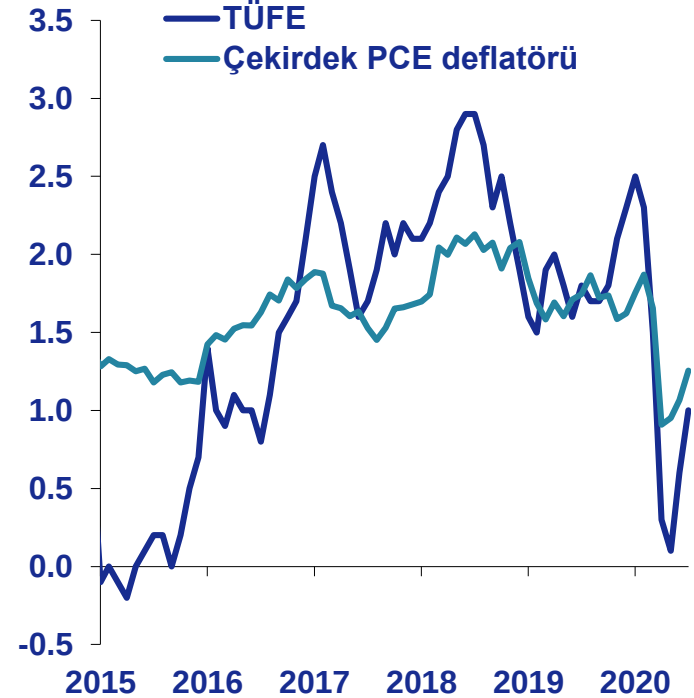
ISM endeksleri ABD'de imalat ve hizmet faaliyetlerinde toparlanmanın hızlı olduğuna işaret ediyor. Enflasyon göstergeleri ise %2 hedefinin altında seyrediyor.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

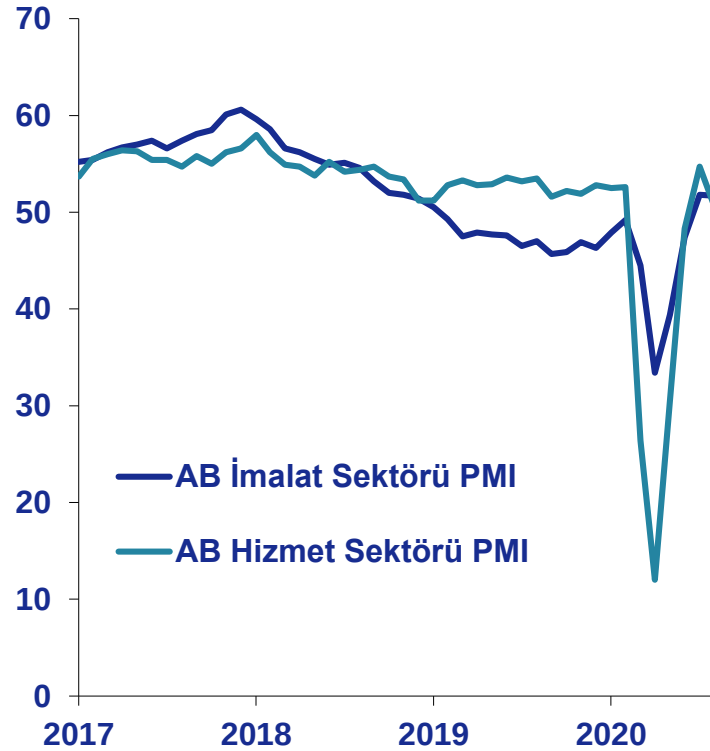


Kaynak: BEA, BLS

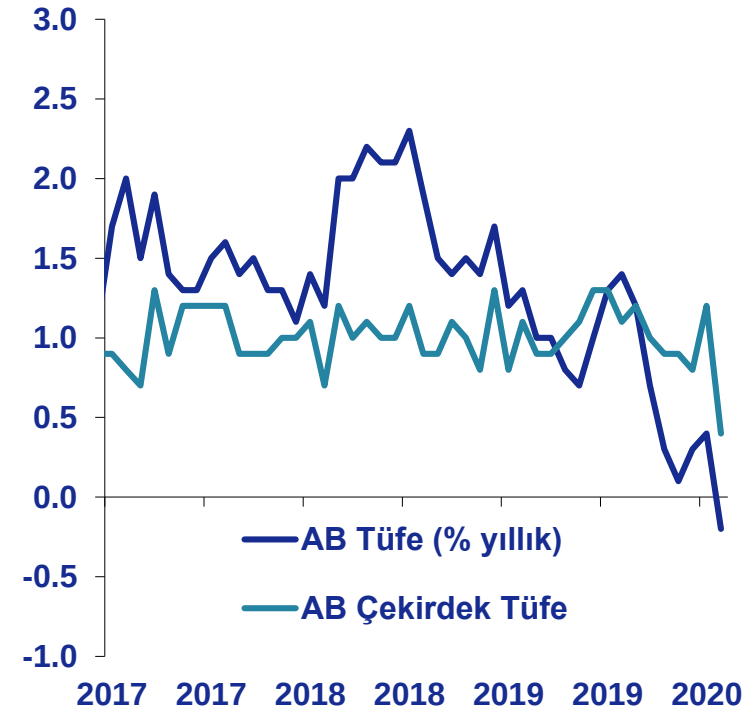
AB ekonomik aktivitesi artıyor

Euro Bölgesi PMI göstergeleri Ağustos'ta azalsa da 50 eşığının üzerinde kalarak ekonomik aktivitede artışa işaret etti. Enflasyon göstergeleri ise düşük seyrediyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



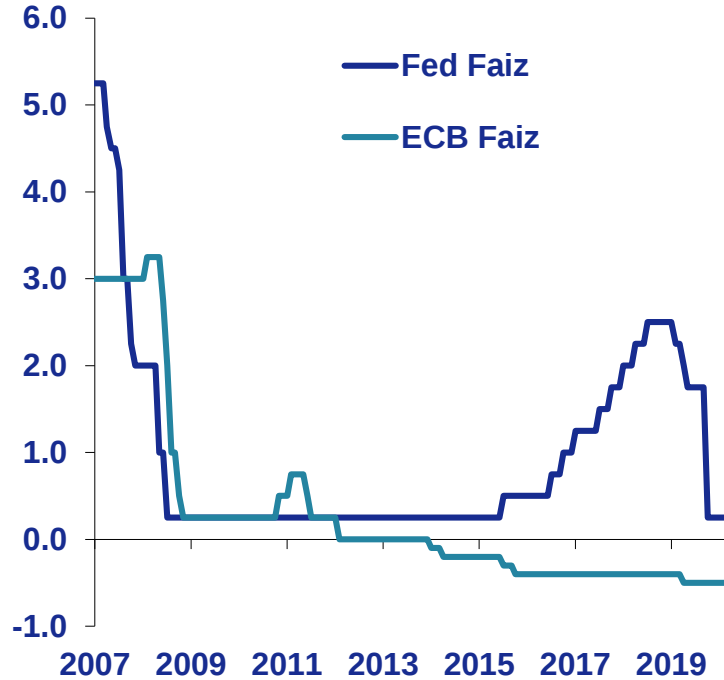
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

Güçlü parasal genişleme

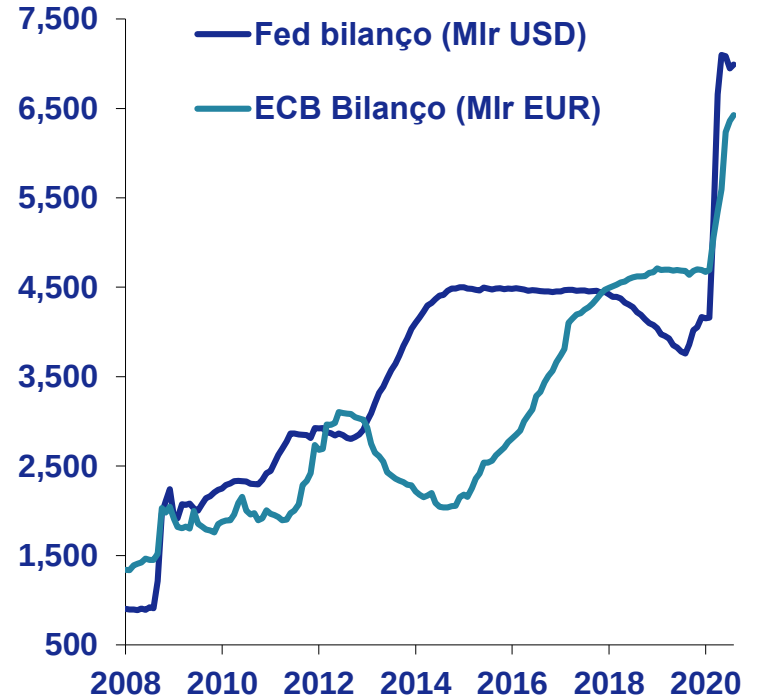
Pandemi sonrasında merkez bankaları düşük faiz oranlarına ek olarak, parasal genişlemeyi hızlandırdı. Fed, ortalama enflasyon hedeflemesine geçerek, destekleyici parasal duruşunu daha uzun süre koruyacağı mesajı verdi.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

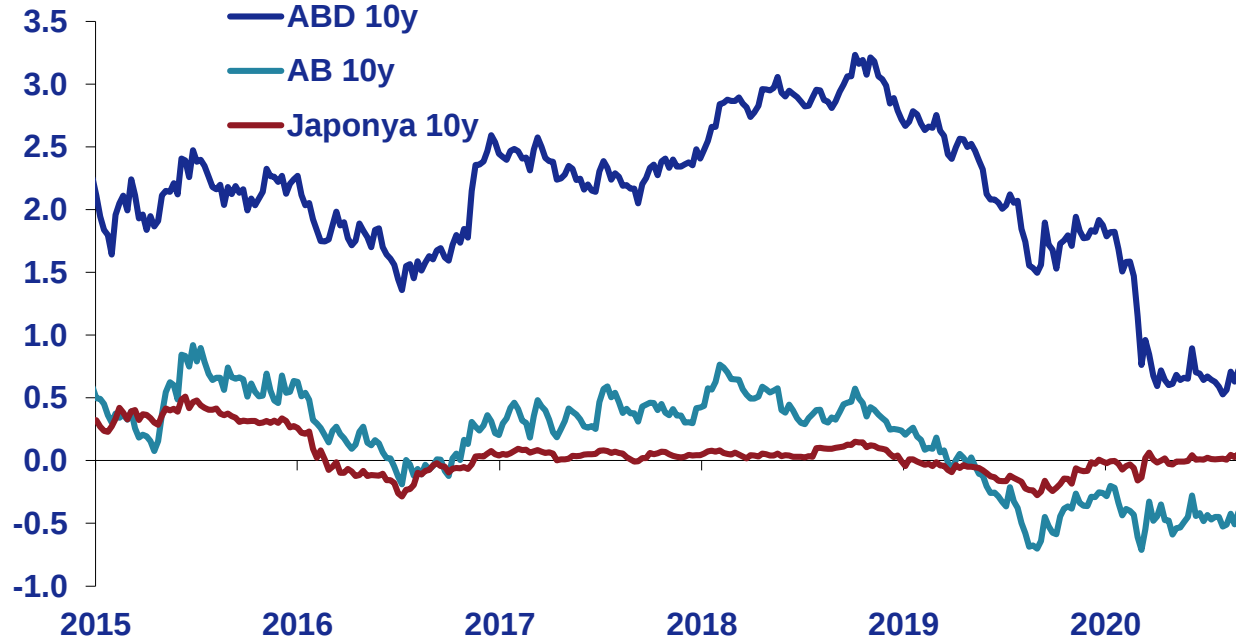


Kaynak: Fed, ECB

Düşük tahvil getirileri

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

10 yıllık tahvil faizi

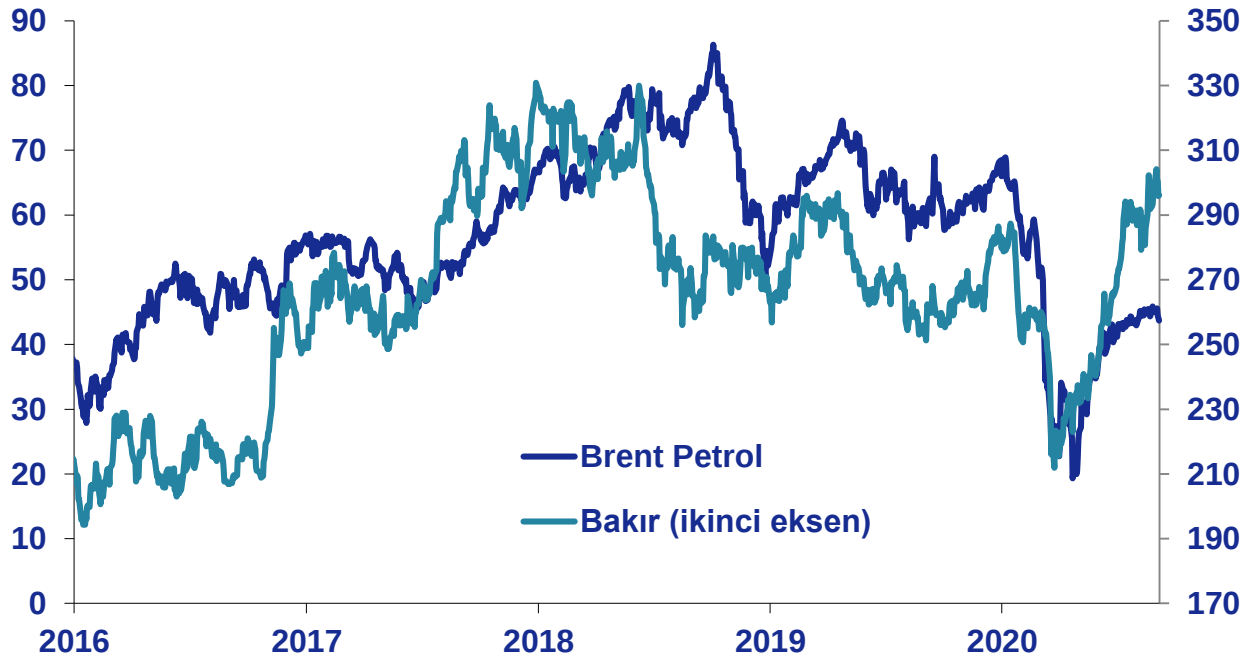


Kaynak: Bloomberg

Emtia fiyatları yükseliyor

Emtia fiyatları son dönemde parasal genişlemenin desteği ve ekonomik aktivitedeki toparlanmanın talep artışına yol açması beklentisi ile yükseliyor.

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

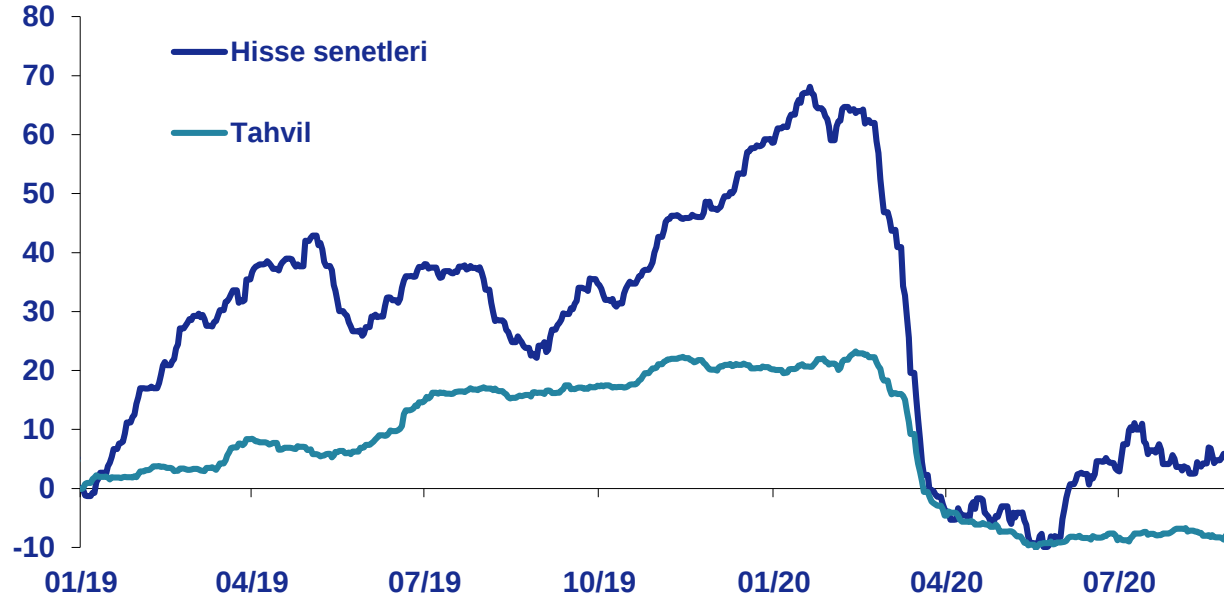


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföyleri durgun

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

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



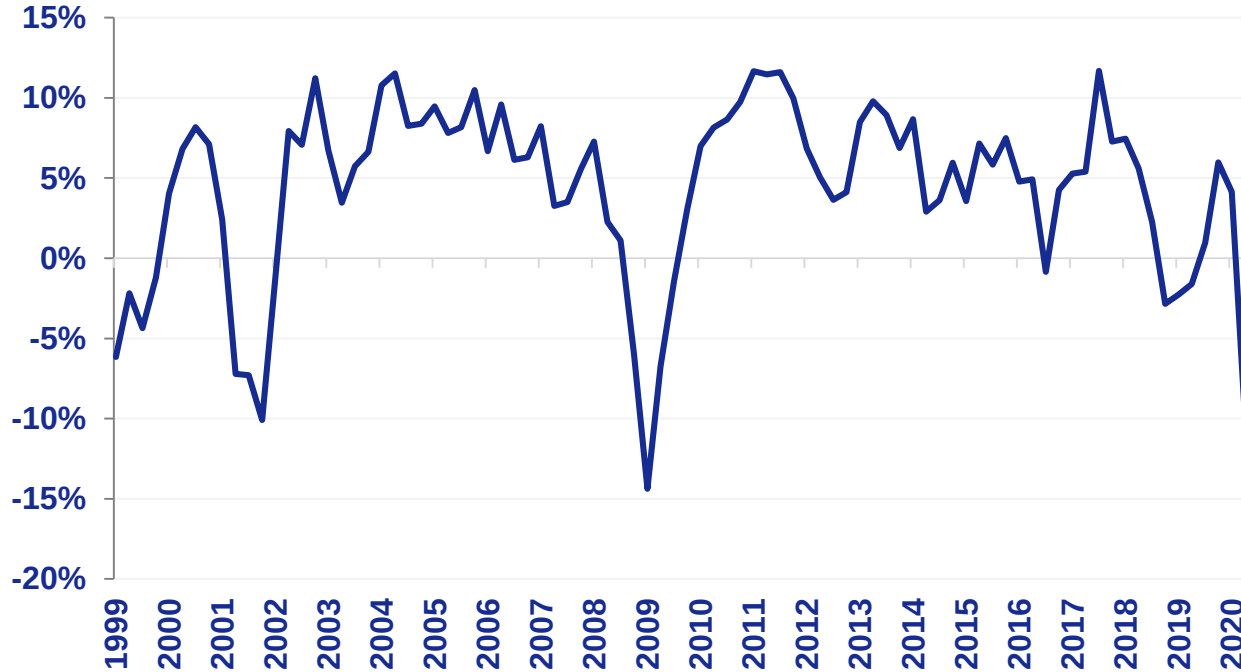
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH 2. eyrekte sert düştü

GSYH 2. eyrekte %9.9 ile 2009 ilk çeyrekten beri en sert dşş kaydetti. Bunda en önemli belirleyici mal ve hizmet ihracatı olurken, tktim ve yatırım harcamaları da belirgin oranda azaldı.

GSYH büyümesi (yıllık %)



Kaynak: TK

Sanayi üretimi toparlanıyor

Ağustos'taki gerilemeye rağmen, PMI 54.3 ile yüksek seyretti ve sanayi üretimindeki toparlanmanın sürdüğüne işaret etti.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

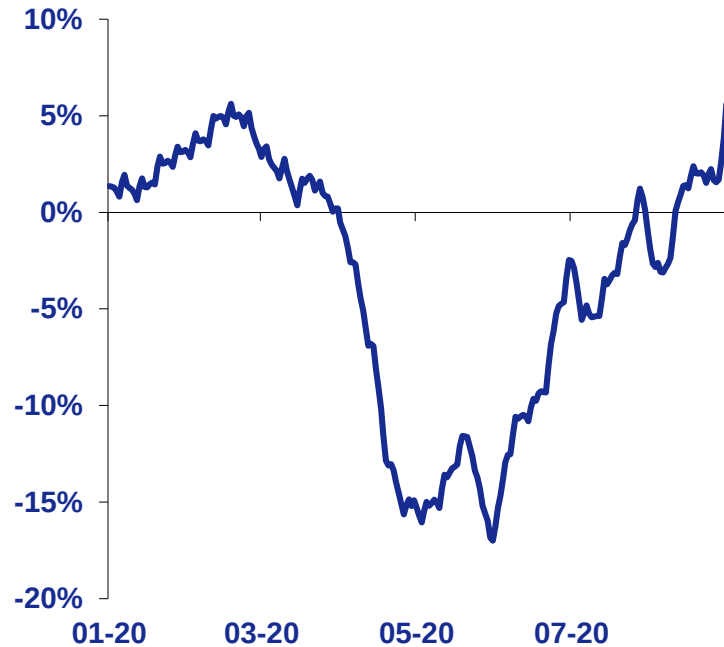


Kaynak: TCMB, Markit

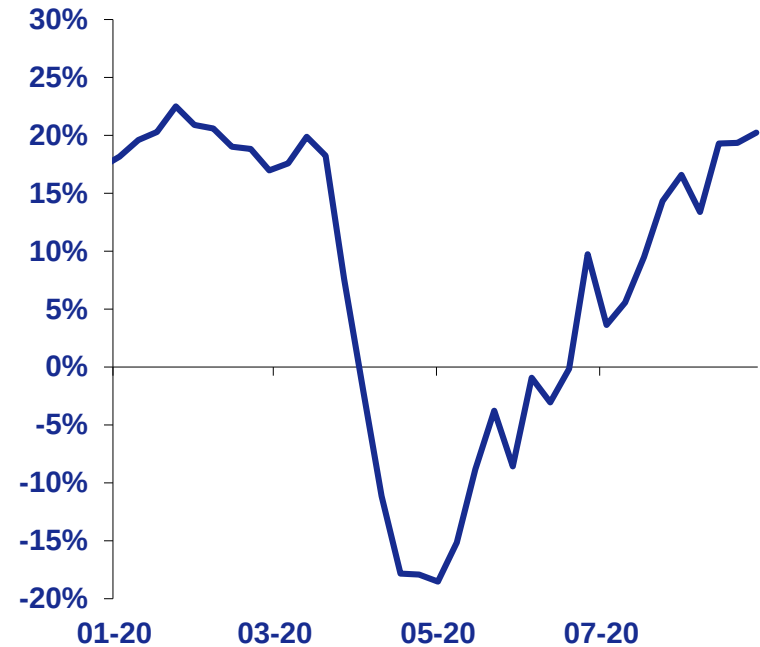
Ekonomik aktivite normalleşiyor

İşgünü etkilerine bağlı geçici dalgalanmalar haricinde, yüksek frekanslı veriler imalat aktivitesi ve perakende satışların pandemi dönemindeki şoku büyük ölçüde atlattığına işaret etmektedir.

Elektrik tüketimi (30 günlük ort., yıllık %)



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

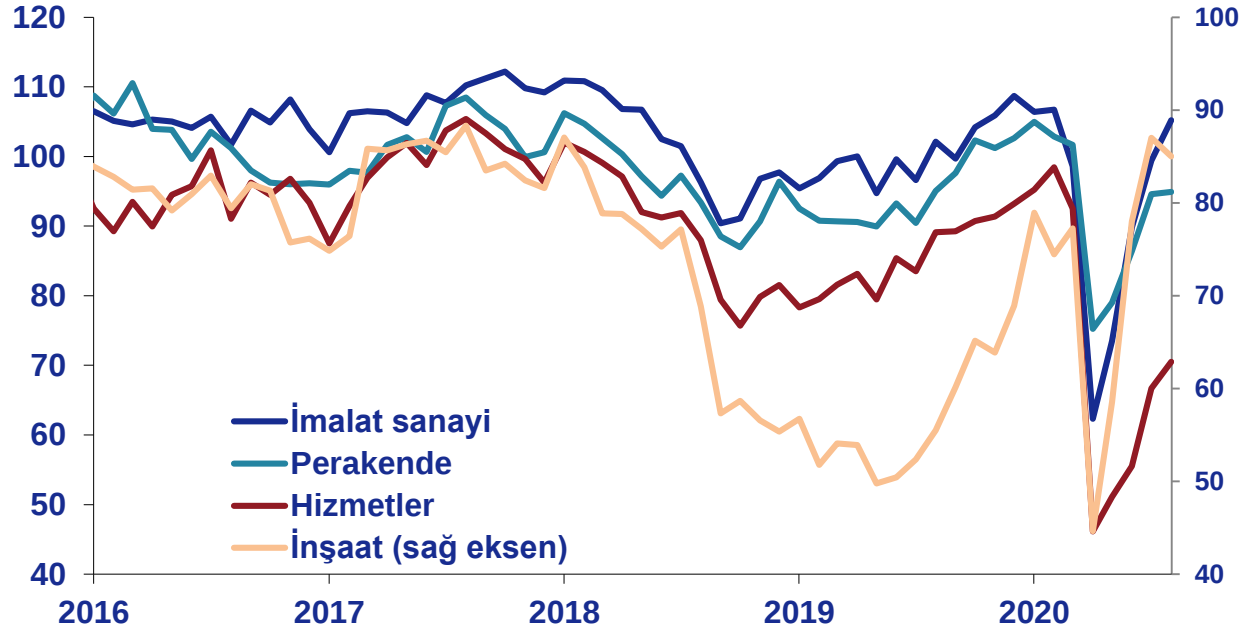


Kaynak: YTBS, TCMB, QNB Finansbank

Sektörel güven endeksleri güçlü

İnşaat ve imalat güveni Nisan'dan sonra hızlı toparlanırken, hizmet güvenindeki toparlanma sınırlı kaldı.

Sektörel güven endeksleri

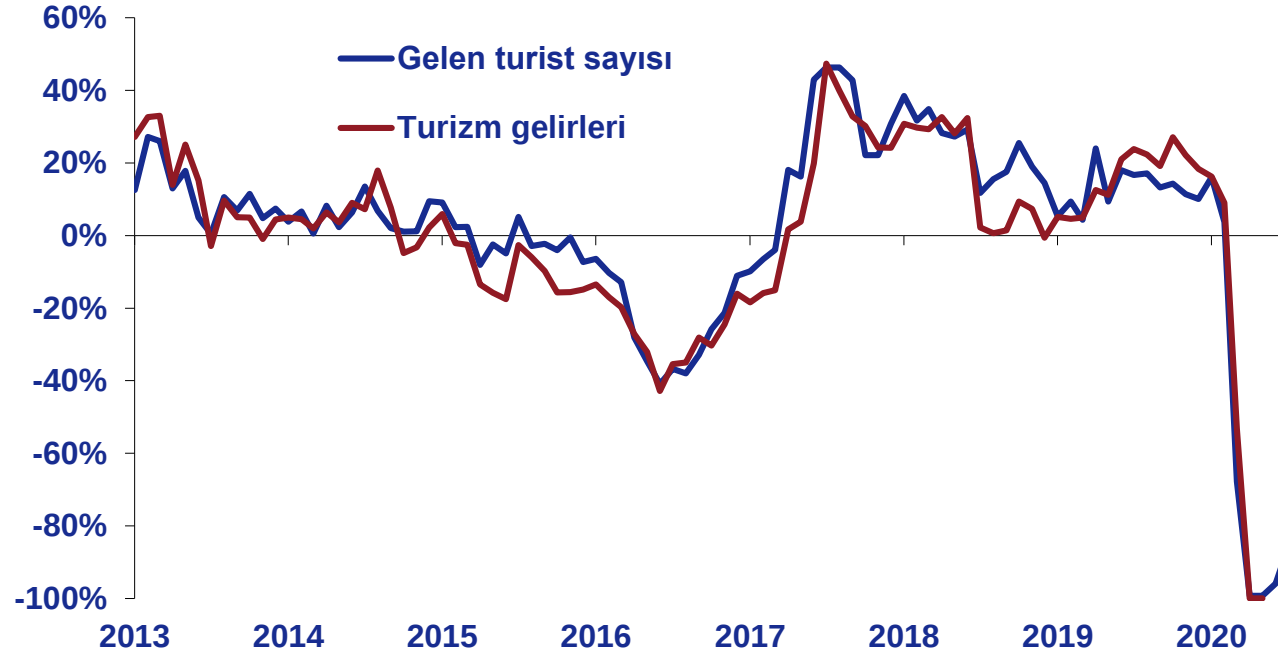


Kaynak: TÜİK

Turizm sektörü görünümü olumsuz

Turist girişleri, seyahat kısıtlamalarının kademeli olarak gevşetilmesine rağmen, henüz ciddi bir iyileşme kaydetmedi.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (% yıllık)

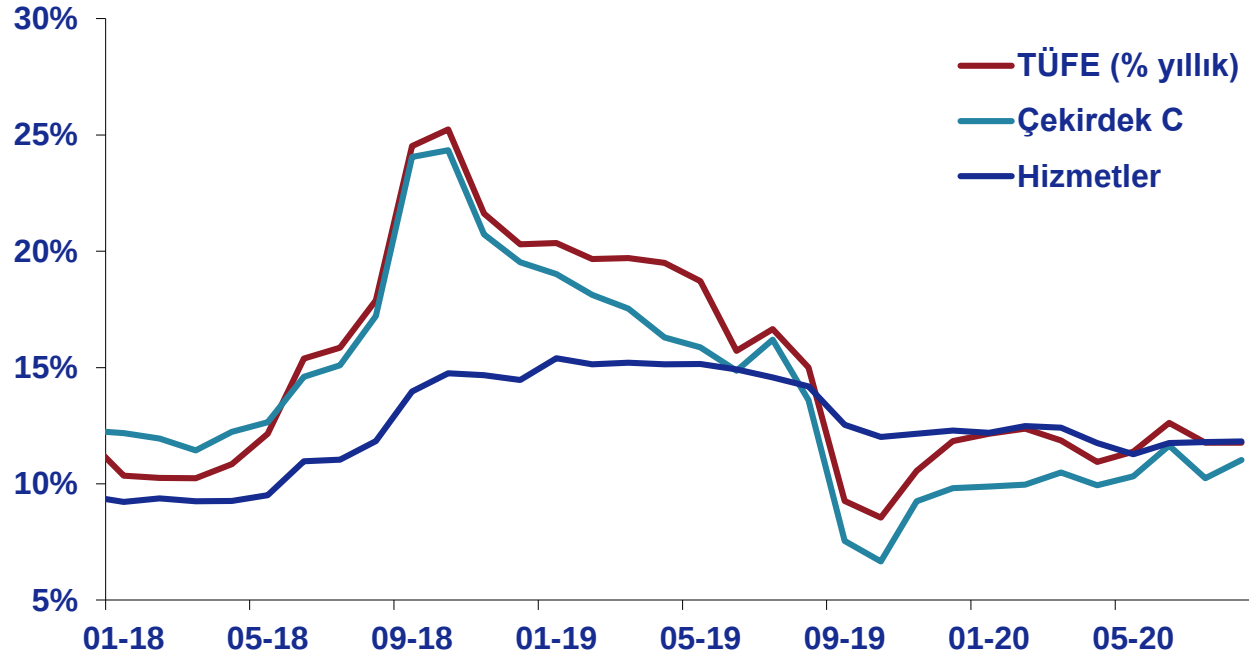


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon görünümü bozuluyor

Yıllık enflasyon Ağustos ayında %11.8'de kaldı. Kur artışları ve güçlenen iç talep nedeniyle %11 olan yılsonu enflasyon tahminimizde risklerin yukarı yönlü olduğunu düşünüyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu

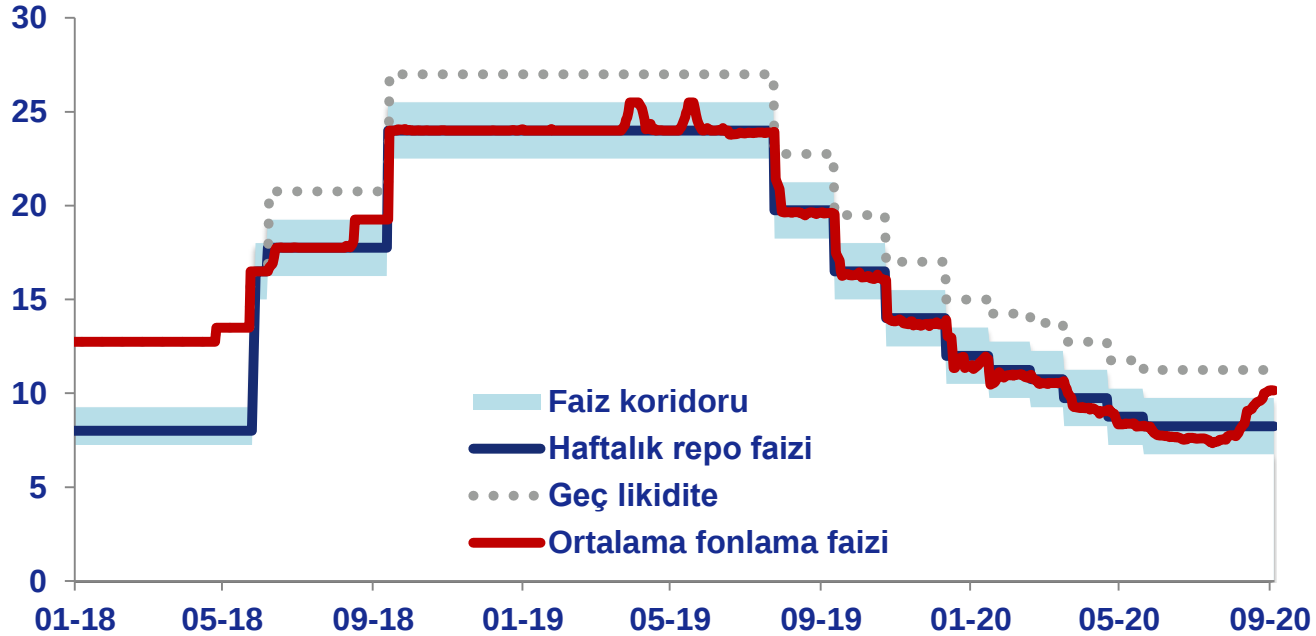


Kaynak: TÜİK

Faiz indirimleri tersine dönüyor

TCMB Mayıs'tan sonra politika faizini %8.25'te tuttu. Ortalama fonlama faizi ise son dönemde %10.2 civarına kadar yükseltildi. Parasal sıkılaşmanın sürmesini ve ortalama fonlama faizinin sene sonunda %12 olmasını bekliyoruz.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

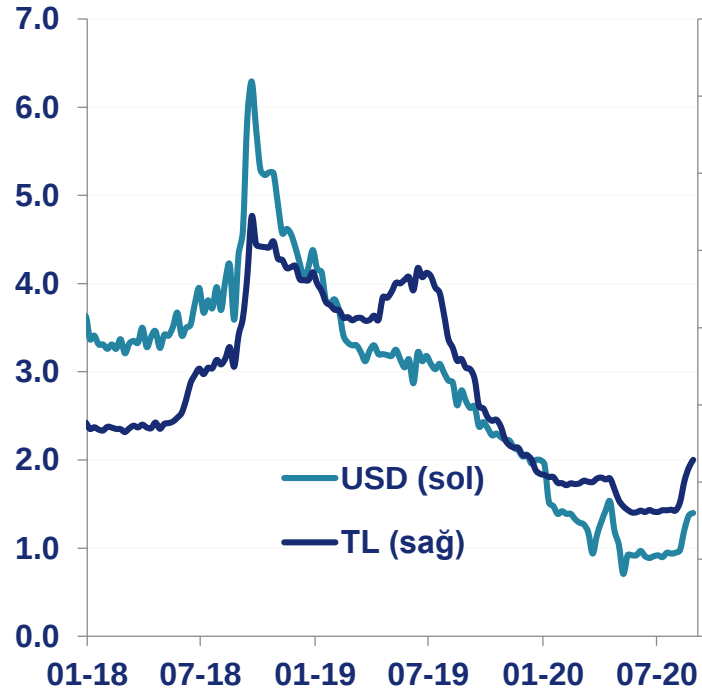


Kaynak: TCMB

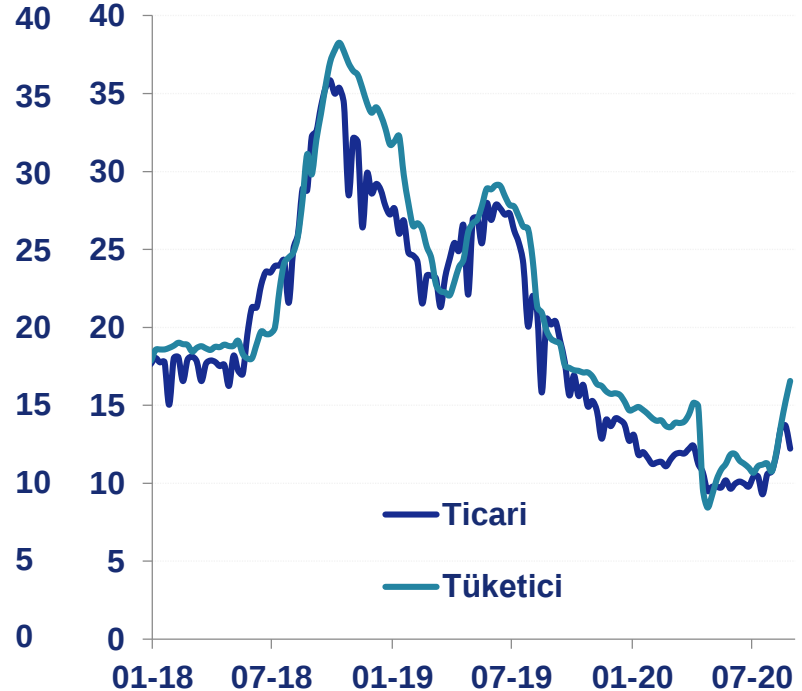
Kredi ve mevduat faizleri yükselişe geçti

Genişlemeci para politikası adımları ve regülasyonlar geri alınırken, kredi ve mevduat faizlerinde yükseliş başladı.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

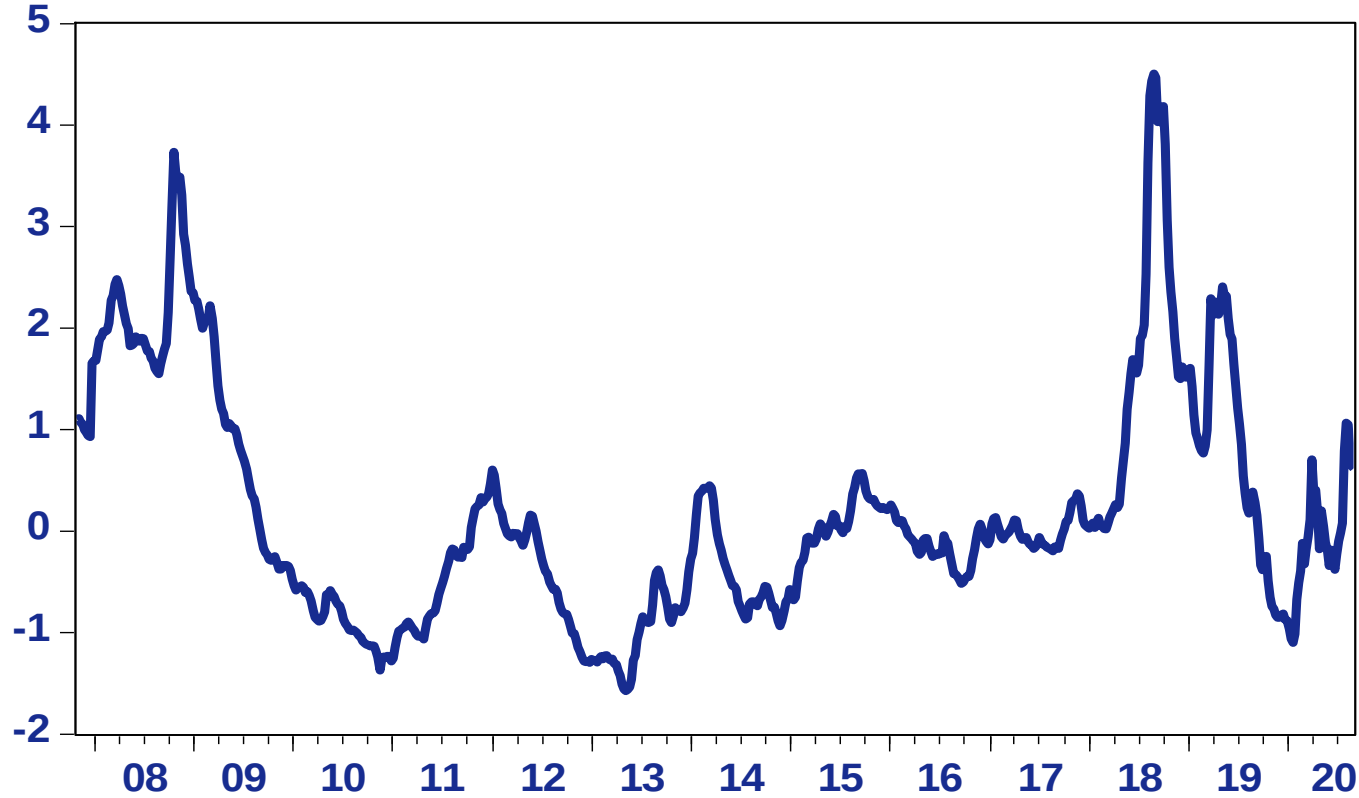


Kaynak: TCMB

Finansal koşullar sıkılaşıyor

Piyasalardaki oynaklık finansal koşulları sıkılaştırırken, son haftalardaki yükseliş sebebiyle kredi ve mevduat faizleri ekonomik görünüm açısından daha az destekleyici hale geldi.

QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



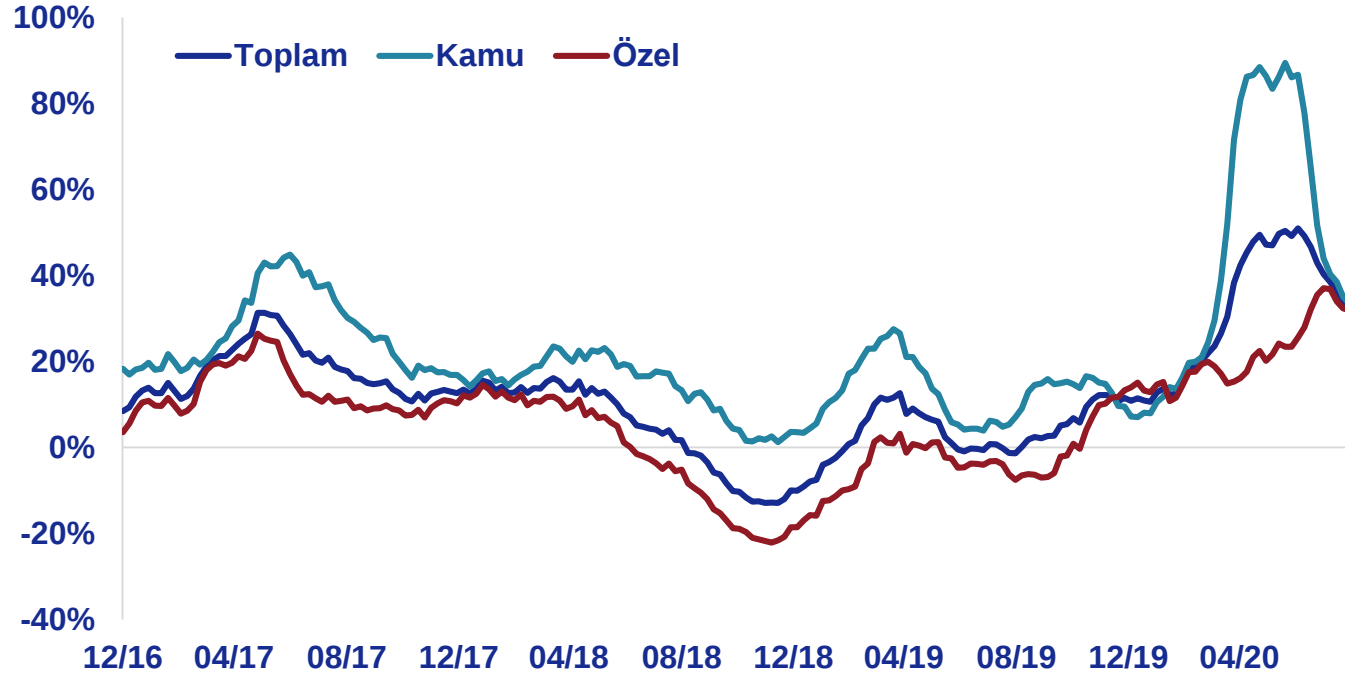
Kaynak: QNB Finansbank

*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 büyümesinde normalleşme

Genişlemeci maliye politikaları ve regülasyonların geri alınmasıyla kredi büyüme hızı yavaşlıyor.

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

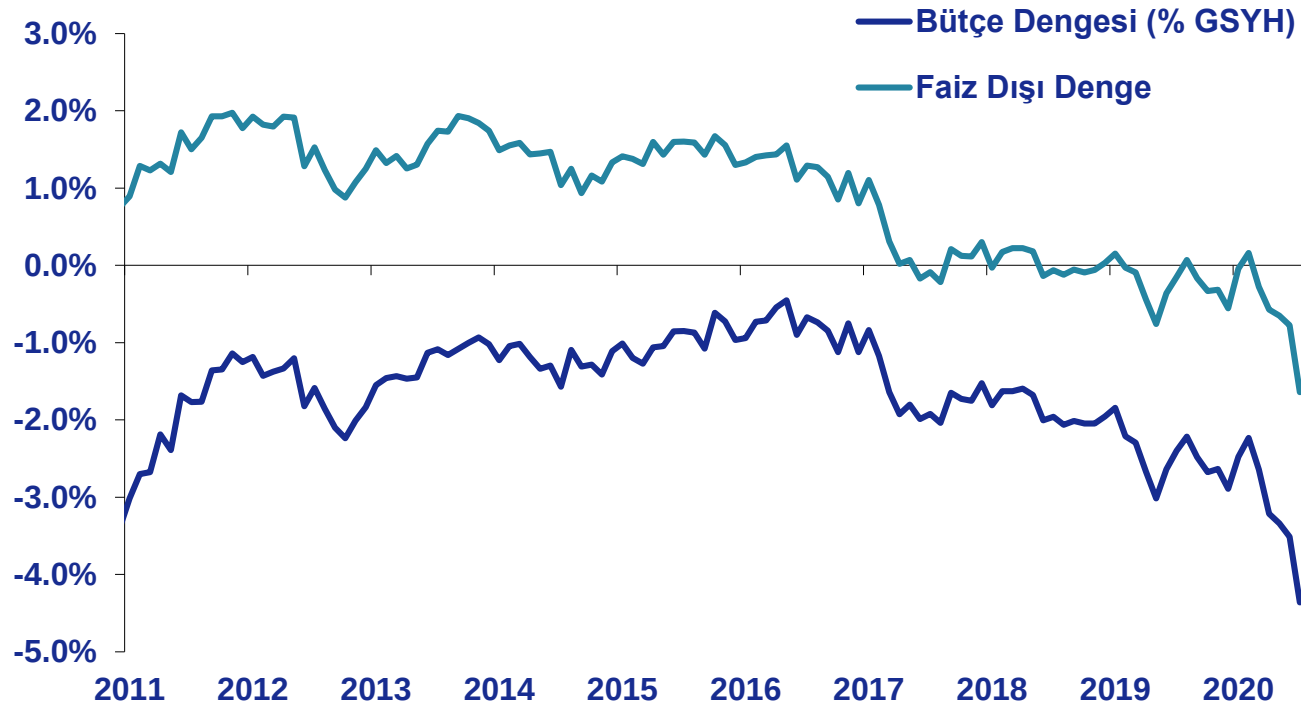


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe açığında artış

Vergi gelirlerindeki düşüş ve ekonomik destek harcamalarının etkisi ile 12 aylık bütçe açığının GSYH'ya oranı Temmuz ayında %4.4'e çıktı.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

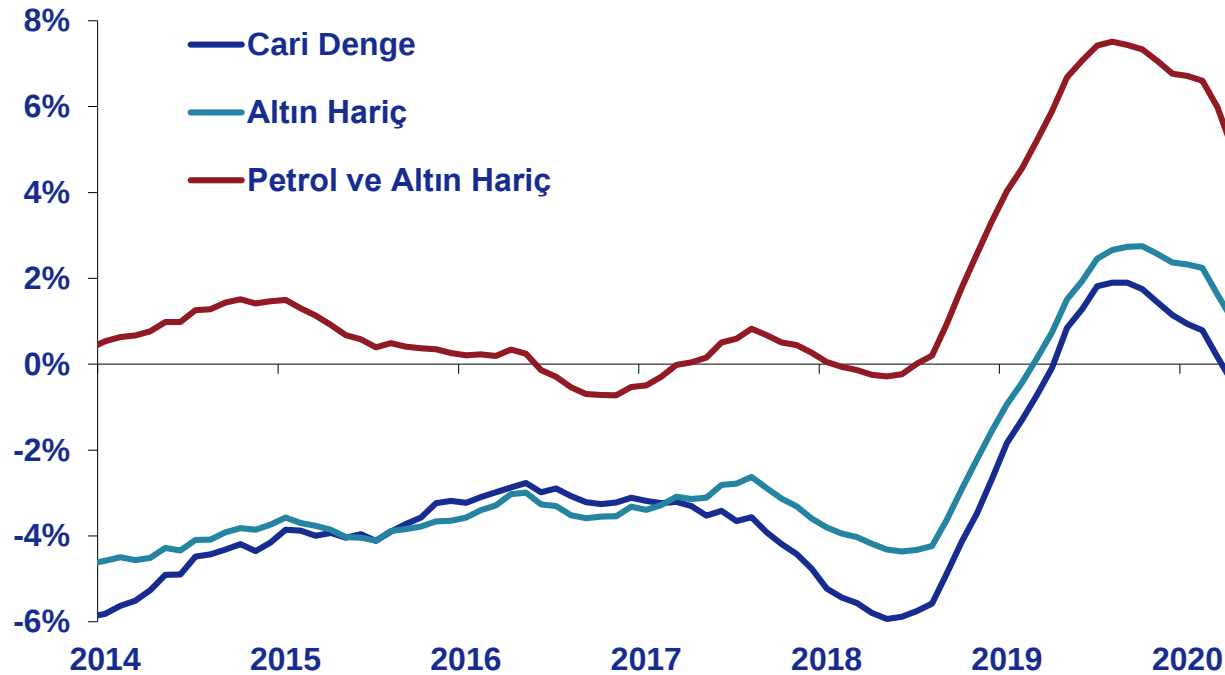


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Cari açık genişliyor

İhracattaki toparlanmaya karşın, turizm gelirlerindeki düşüş ve ithalattaki hızlanma sebebiyle cari açık genişlemeye devam ediyor.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, milyar USD)

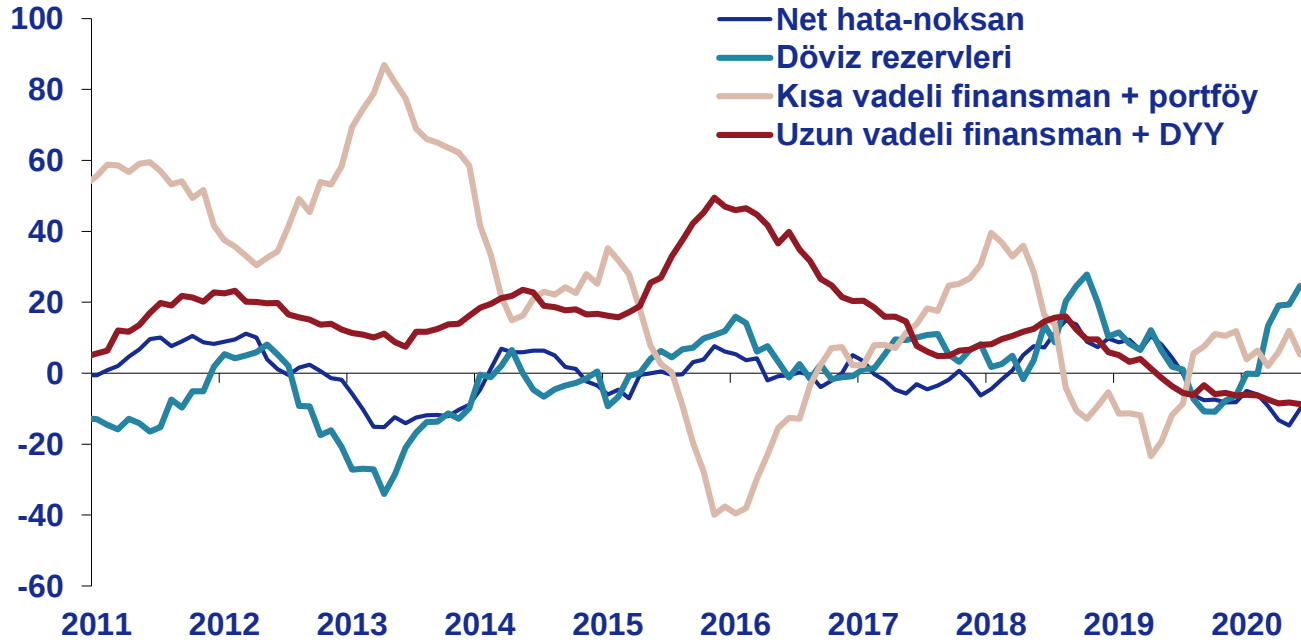


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

Uzun vadeli ve doğrudan yatırımlar çıkış yönünde kalmaya devam ederken, kısa vadeli sermaye girişlerinin düşük olması ve cari dengenin açığa dönmesi ile rezerv kullanımı arttı.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

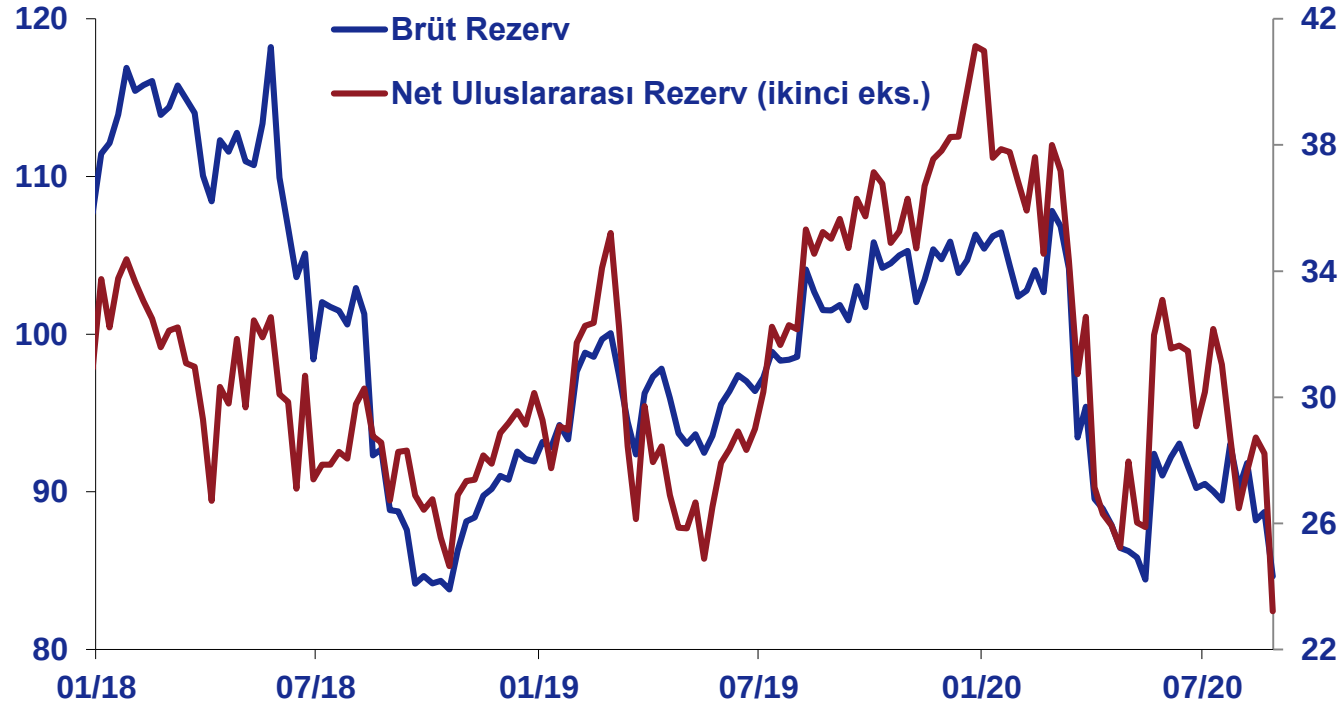


Kaynak: TCMB

Döviz rezervi düştü

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

TCMB döviz rezervleri



Kaynak: TCMB

Yerel döviz talebi artış eğiliminde

Bireylerin döviz mevduatı Haziran'dan sonra belirgin artarken, firmaların döviz mevduatında da artış eğilimi sürüyor.

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Altın fiyatları ve EURUSD paritedeki değişimlerin etkisinden 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.