



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

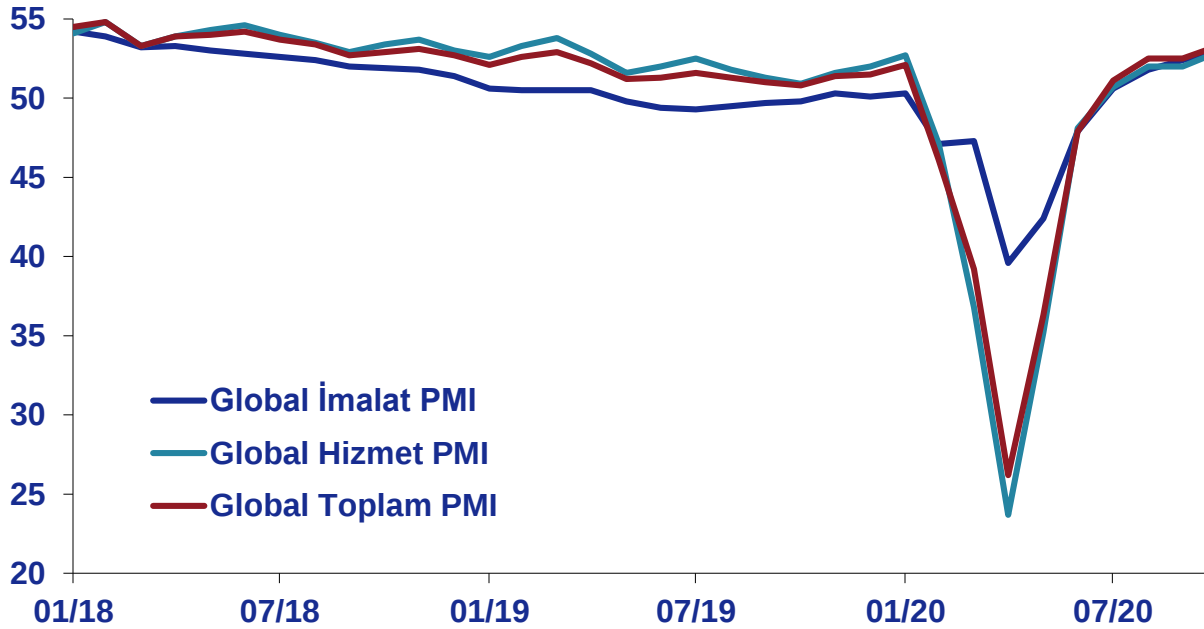
Kasım 2020

Global Görünüm

Küresel büyümede risk aşağı yönlü

Küresel bileşik PMI Nisan'dan sonra toparlandı, fakat pandeminin yayılması küresel büyümede aşağı yönlü risk yaratıyor.

Global PMI Endeksleri

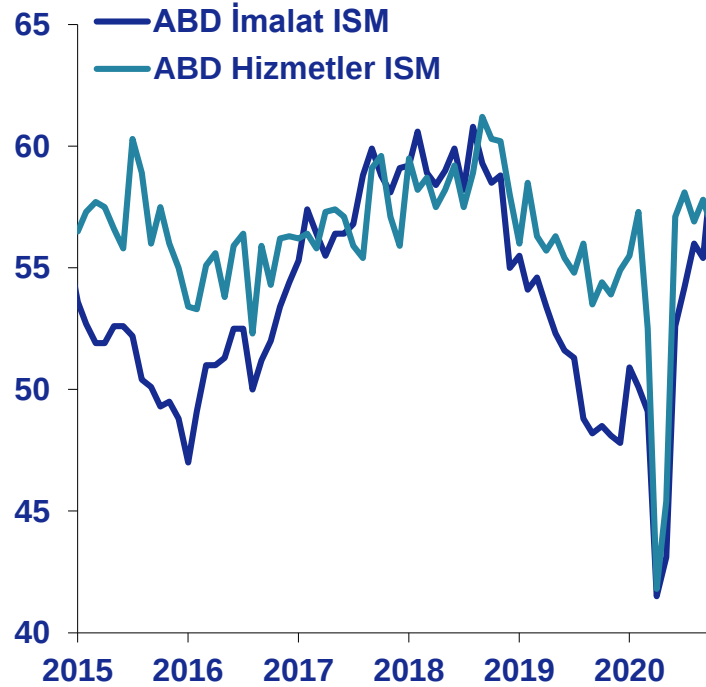


Kaynak: Markit

ABD'de ekonomik aktivite güçlü

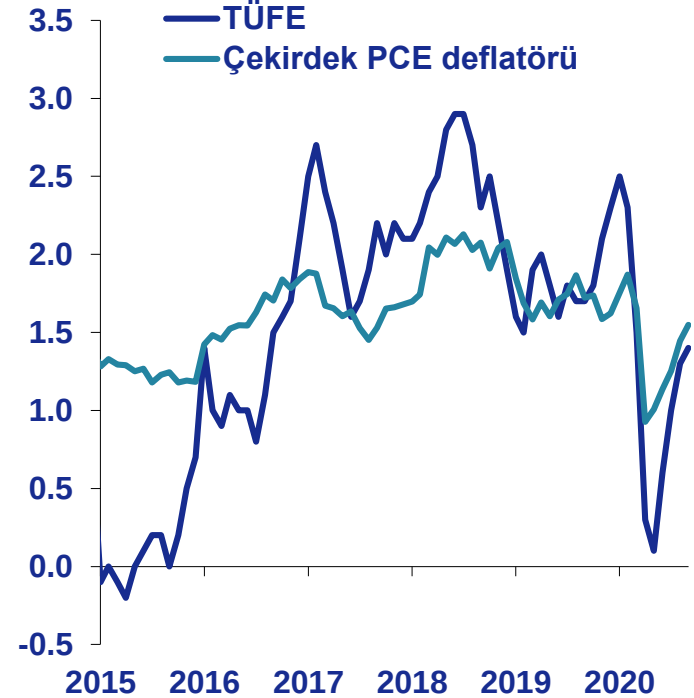
ISM endeksleri ABD'de ekonomik aktivitenin güçlü olduğuna işaret ediyor. Enflasyon göstergeleri ise %2 hedefinin altında seyrediyor.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

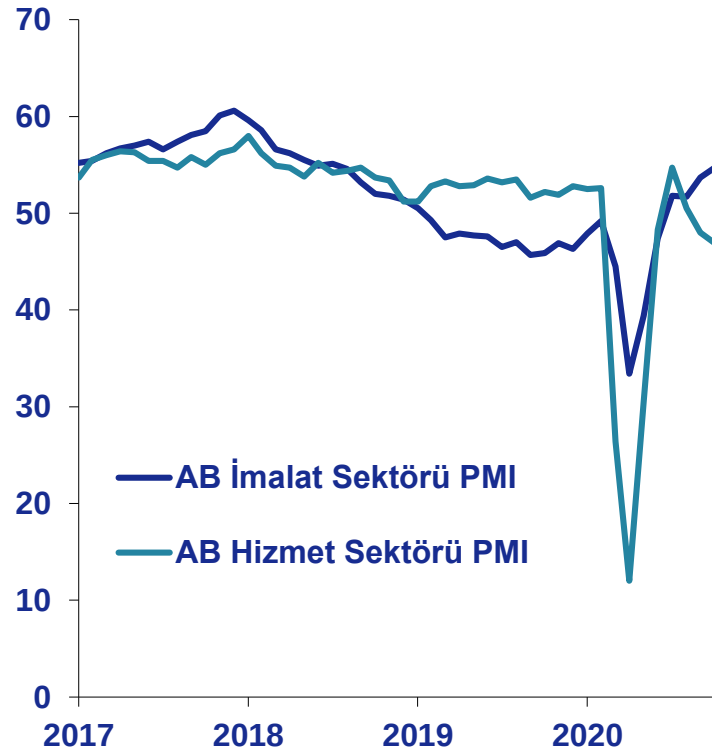


Kaynak: BEA, BLS

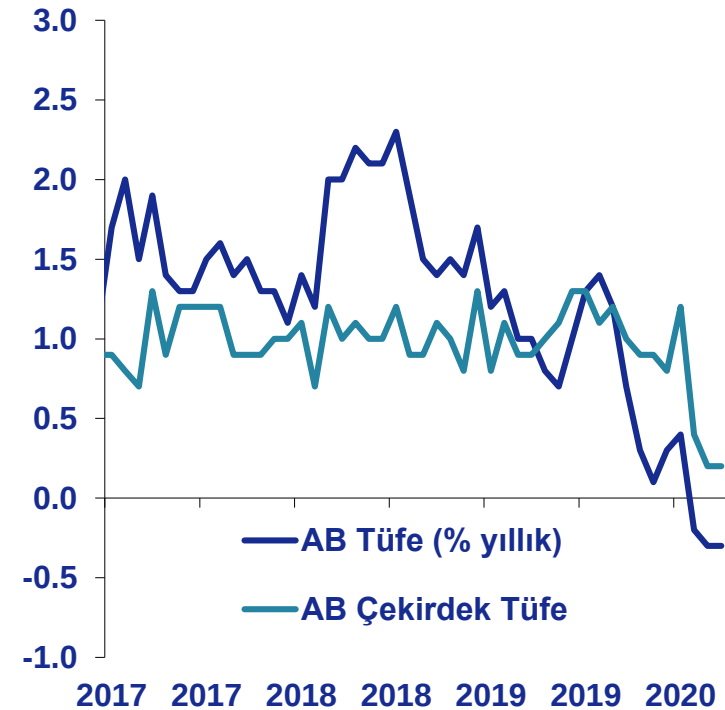
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesinde imalat PMI Eylül-Ekim aylarında daha da artarken, hizmet PMI pandemiye bağlı belirsizlikler sebebiyle 50 eşığının altına geriledi. Enflasyon göstergeleri ise düşük seyrediyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



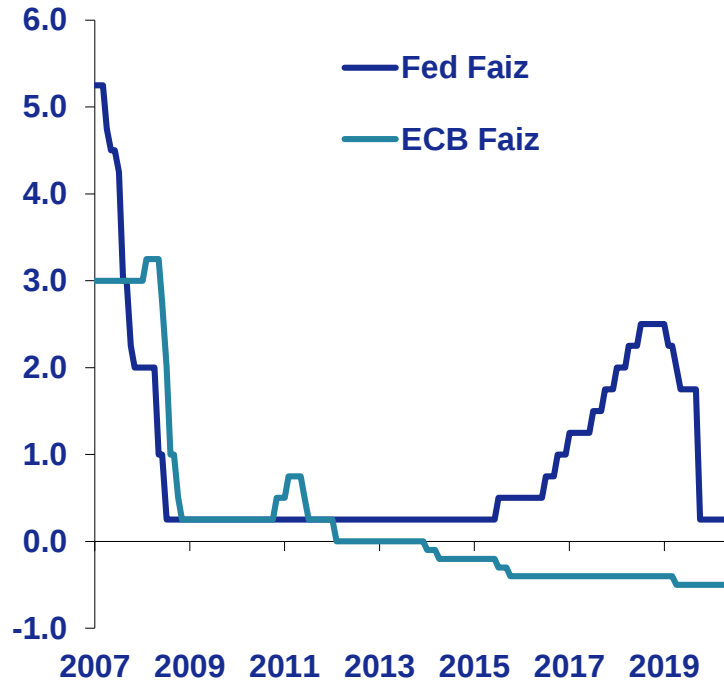
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

Güçlü parasal genişleme

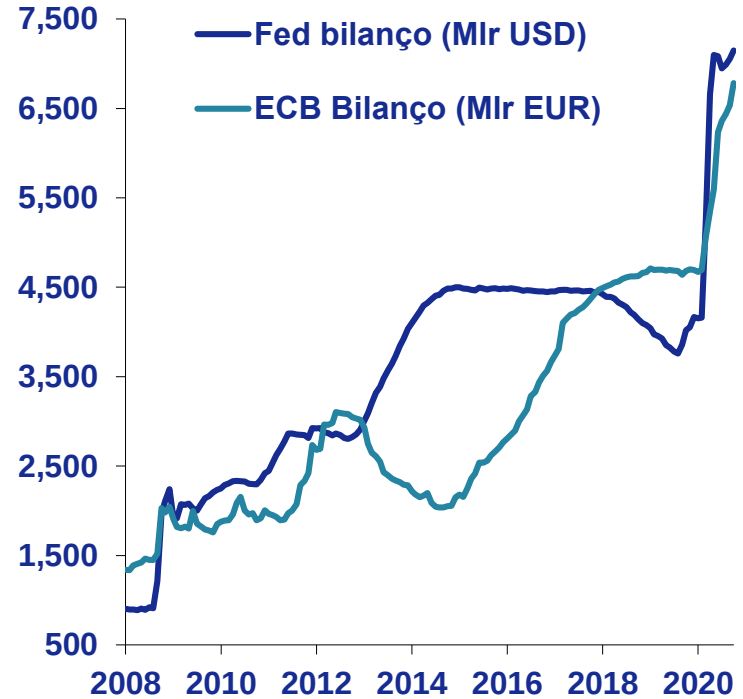
Pandemi sonrasında merkez bankaları parasal genişlemeyi hızlandırdı. Fed'in tahminlerine göre, 2023 senesine kadar faiz artırımını beklenmiyor. ECB'nin Aralık ayında tahvil alım programını artırması bekleniyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

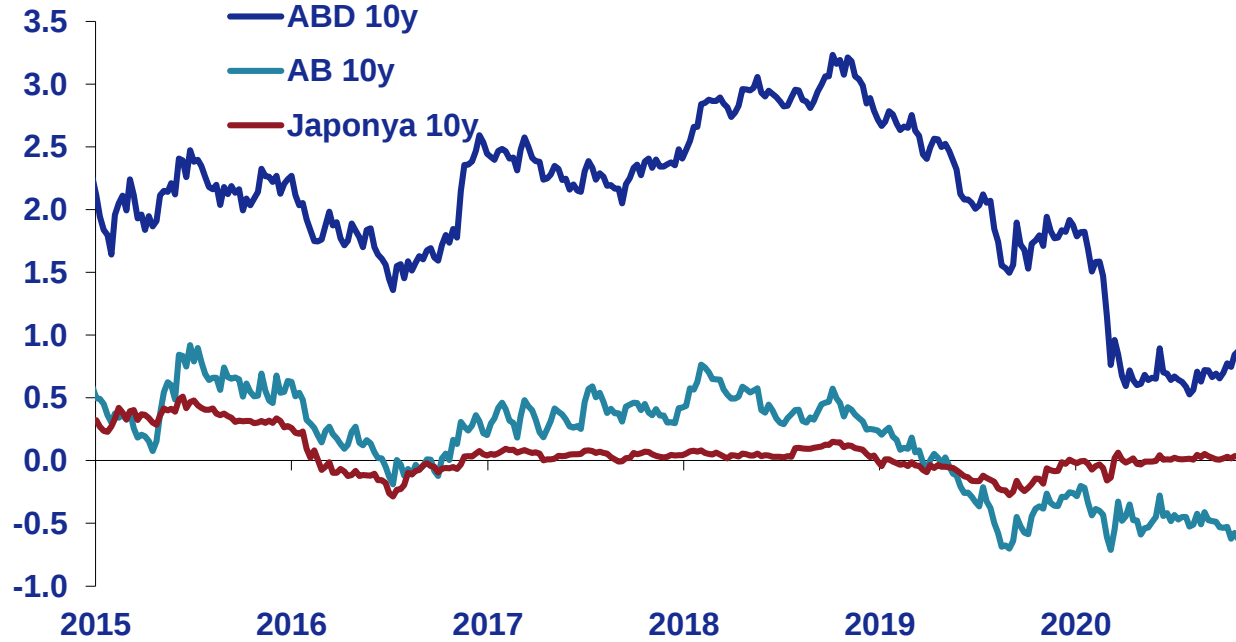


Kaynak: Fed, ECB

Düşük tahvil getirileri

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

10 yıllık tahvil faizi

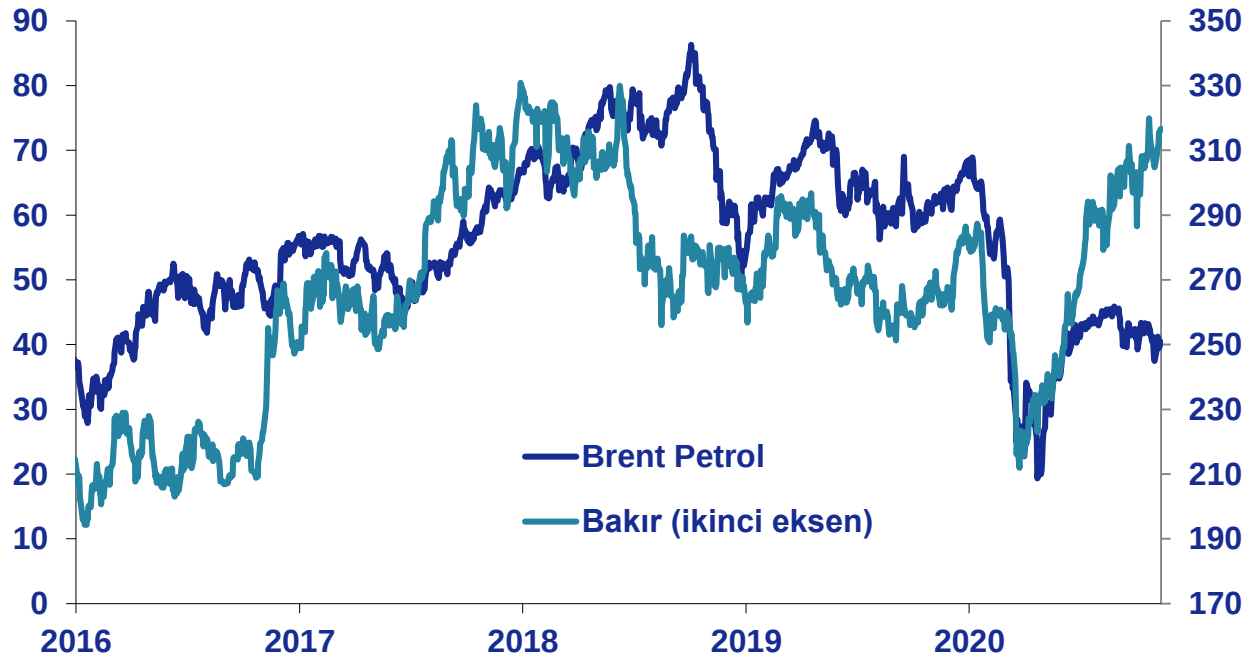


Kaynak: Bloomberg

Petrol fiyatları biraz geriledi

Önceki dönemde parasal genişlemenin desteği ve ekonomik aktivitedeki toparlanmayla beraber artan petrol fiyatı son dönemde pandemiye bağlı belirsizlikler sebebiyle biraz geriledi.

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

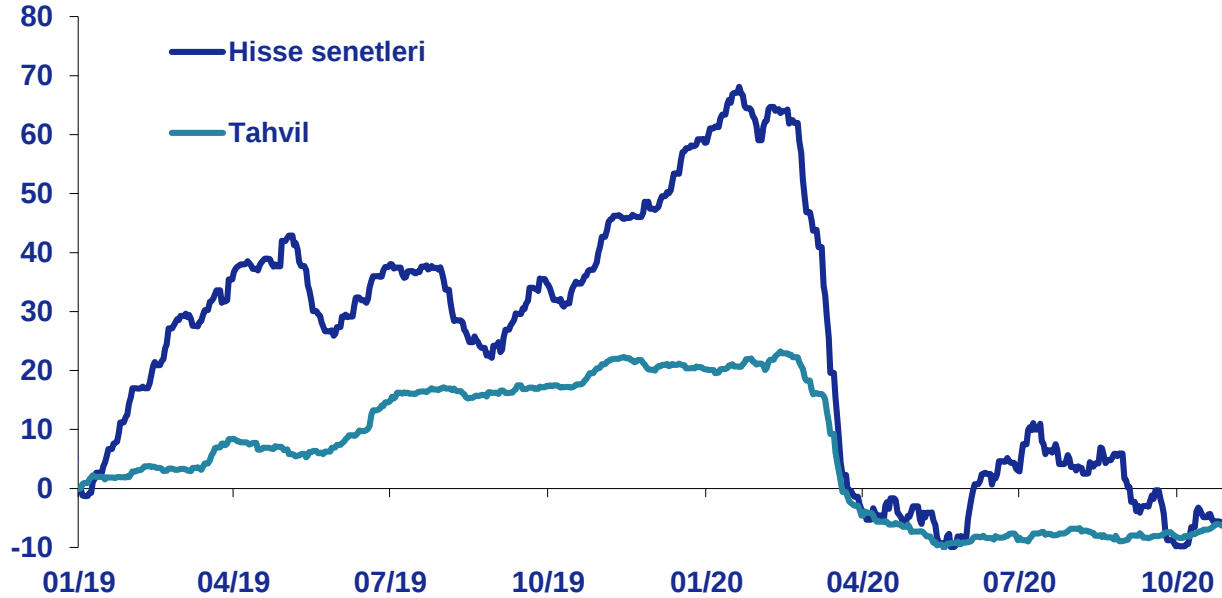


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları son dönemde zayıf seyretse de ABD seçimleri sonrasında toparlanma ihtimali güçlenmiş gözüküyor.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



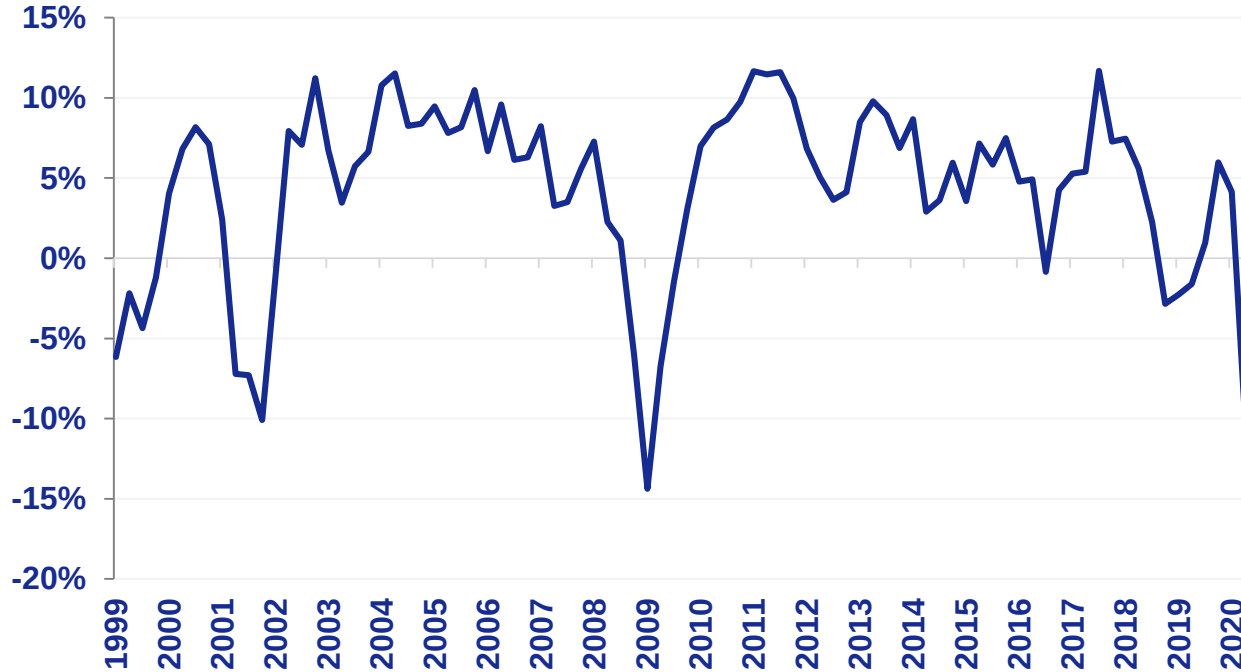
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH 2. eyrekte sert düştü

GSYH 2. eyrekte %9.9 ile 2009 ilk çeyrekten beri en sert dřřř kaydetti. 3. eyrekte göstergeler büyümenin tekrar güçlü bir řekilde pozitive dneėine işaret ediyor.

GSYH büyümesi (yıllık %)



Kaynak: TK

Sanayi üretimi büyümeye geçti

Sanayi üretimi Ağustos'ta yıllık bazda %10.4 arttı. PMI, sanayi üretiminin Eylül-Ekim aylarında da yüksek oranda artacağına işaret etti.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

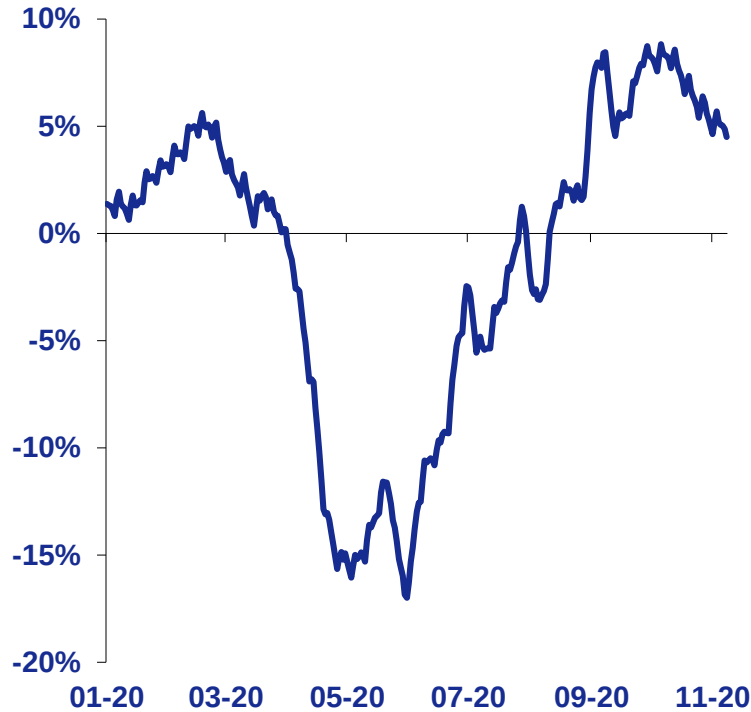


Kaynak: TCMB, Markit

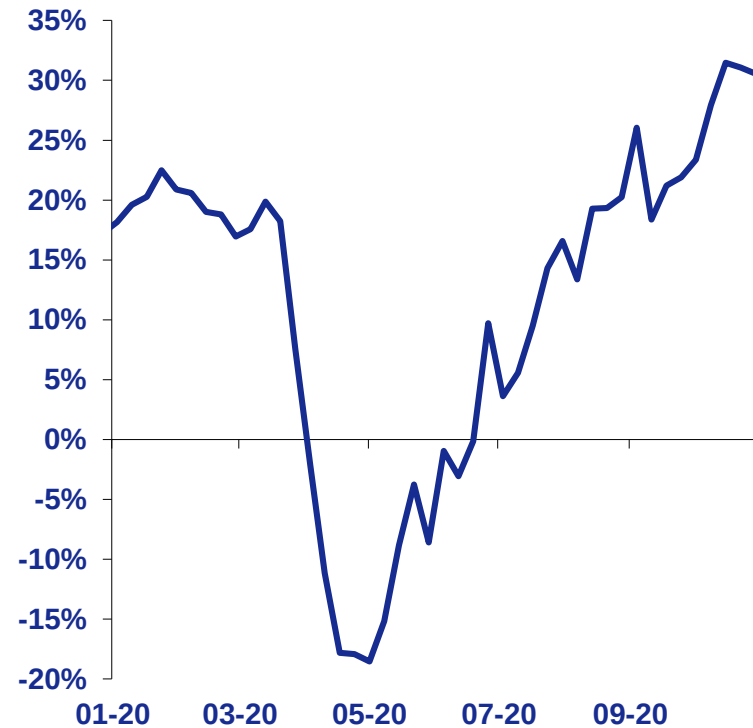
Ekonomik aktivite artıyor

Elektrik tüketimindeki ivme kaybına karşın, yüksek frekanslı veriler imalat aktivitesi ve perakende satışların artmayı sürdürdüğünü gösteriyor.

Elektrik tüketimi (30 günlük ort., yıllık %)



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

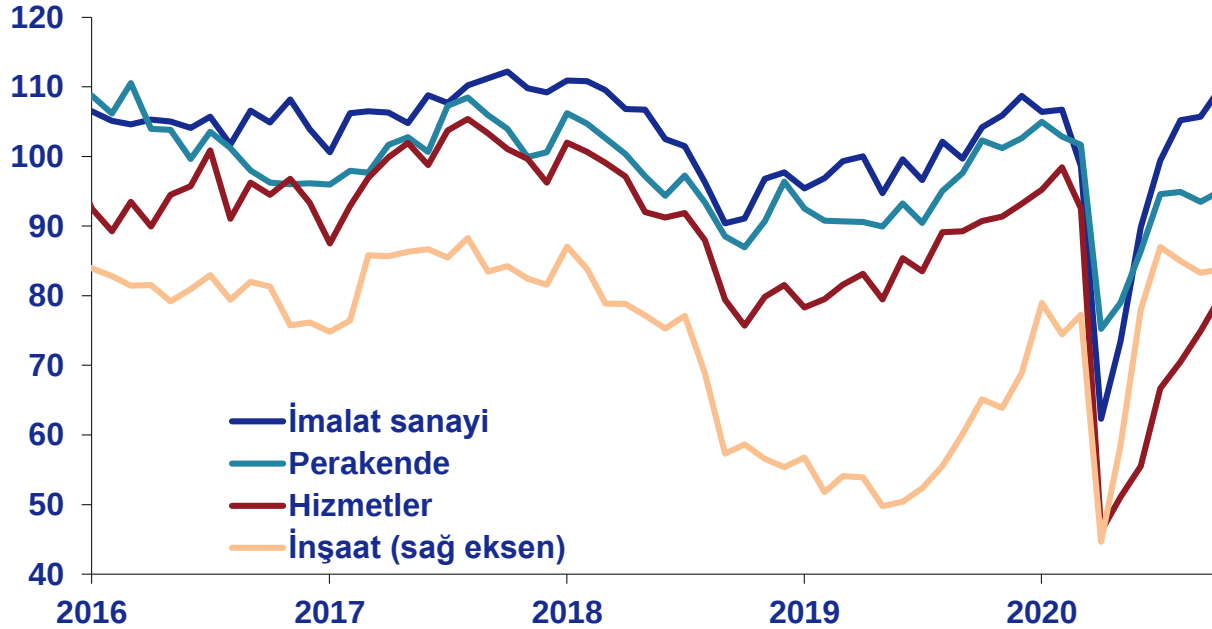


Kaynak: YTBS, TCMB, QNB Finansbank

Sektörel güven endeksleri güçlü

İnşaat ve imalat güveni pandemi öncesi seviyelerinin üzerinde seyrederken, hizmet güveninde kademeli toparlanma sürdü. Finansal koşullardaki sıkılaşma önümüzdeki dönem için aşağı yönlü risk yaratıyor.

Sektörel güven endeksleri

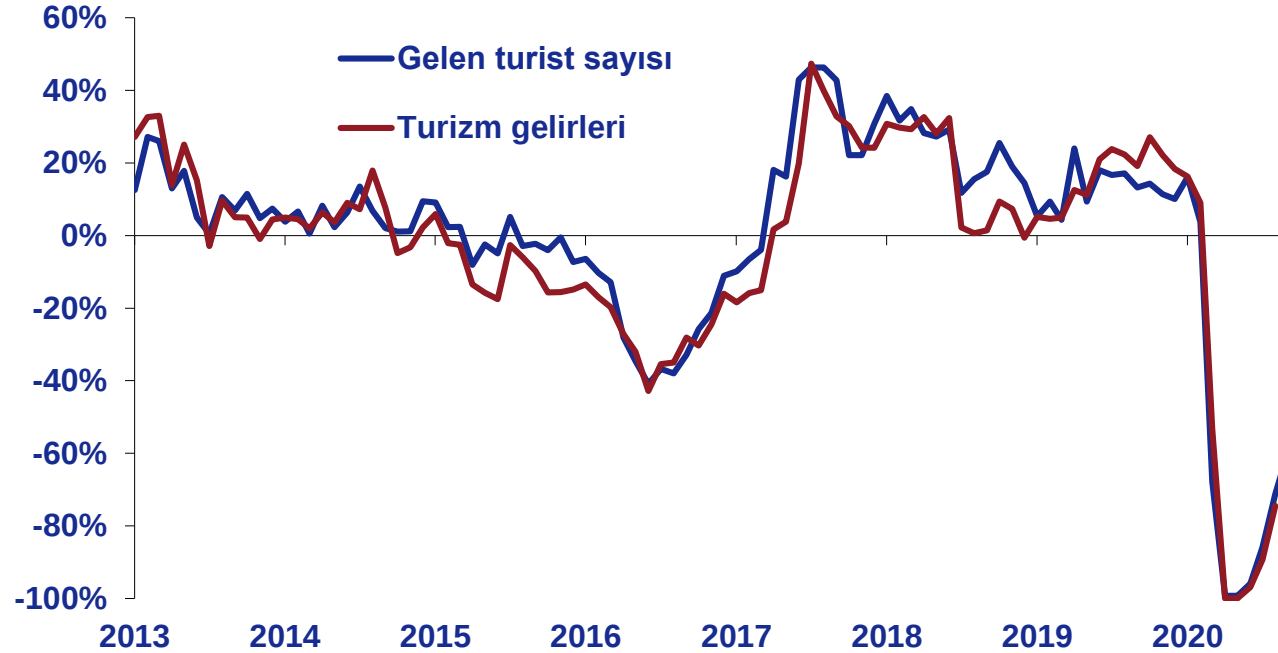


Kaynak: TÜİK

Turizm sektöründe kademeli toparlanma

Turist girişleri, seyahat kısıtlamalarının gevşetilmesinin ardından kısmen toparlandı.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (% yıllık)

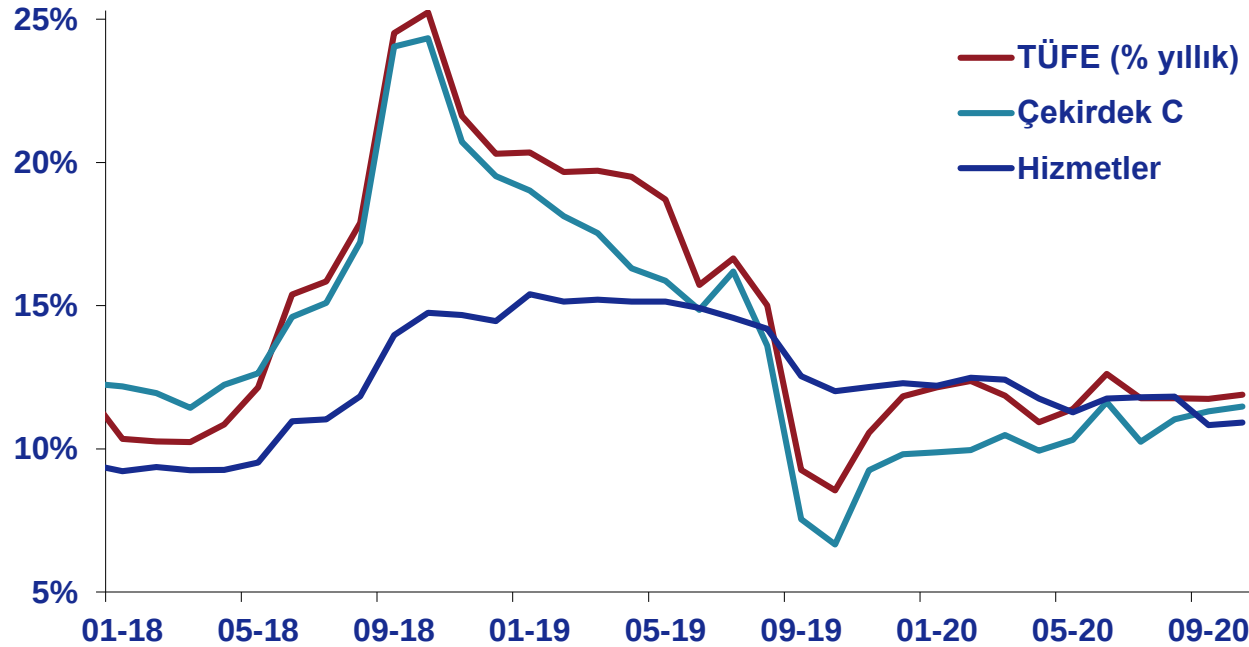


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon yüksek seyrediyor

Yıllık enflasyon Ekim ayında %11.9'a yükseldi. Kur artışları ve olumsuz baz etkisi nedeniyle, enflasyonun önümüzdeki dönemde yükselişin süreceğini düşünüyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu

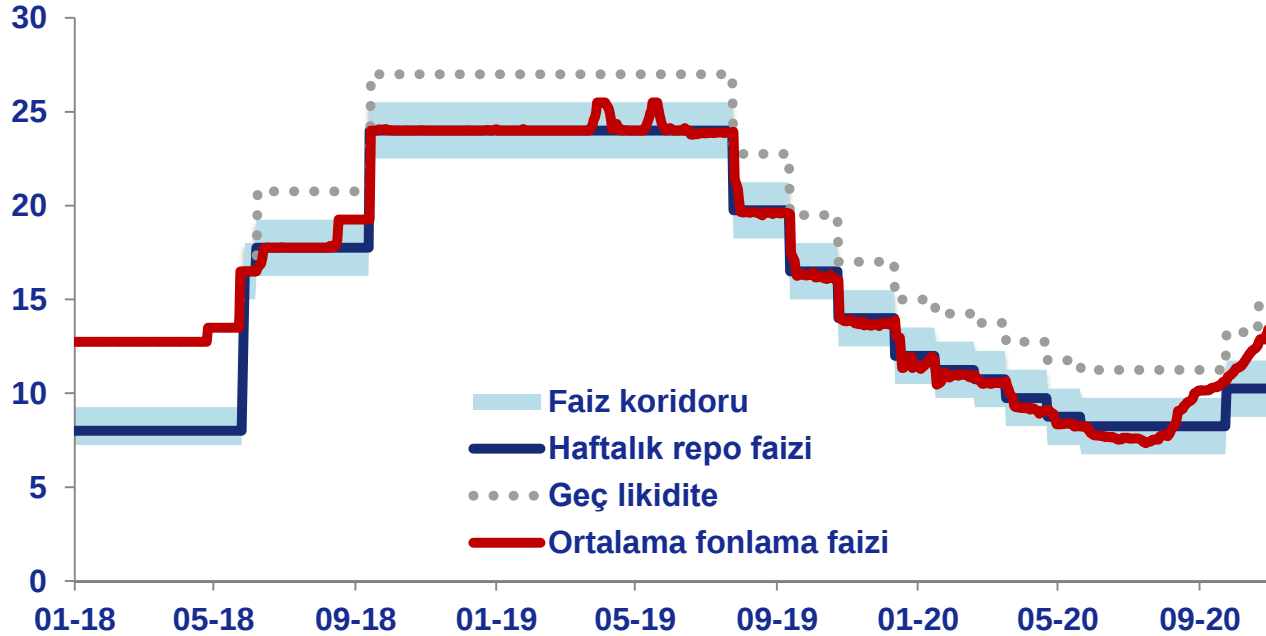


Kaynak: TÜİK

Para politikası sıkılaşıyor

TCMB Ekim PPK toplantısında geç likidite penceresi faizini %13.25'ten %14.75'e çıkardı ve ortalama fonlama faizini yükseltmeyi sürdürdü. Kasım PPK'da politika faizinin artırılarak sıkılaştırma ve sadeleşmeye gidilmesini bekliyoruz.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

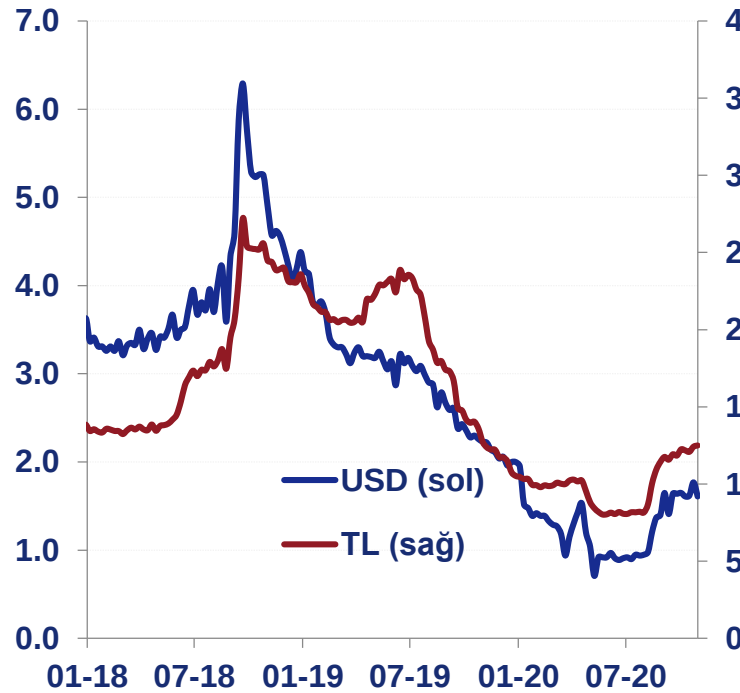


Kaynak: TCMB

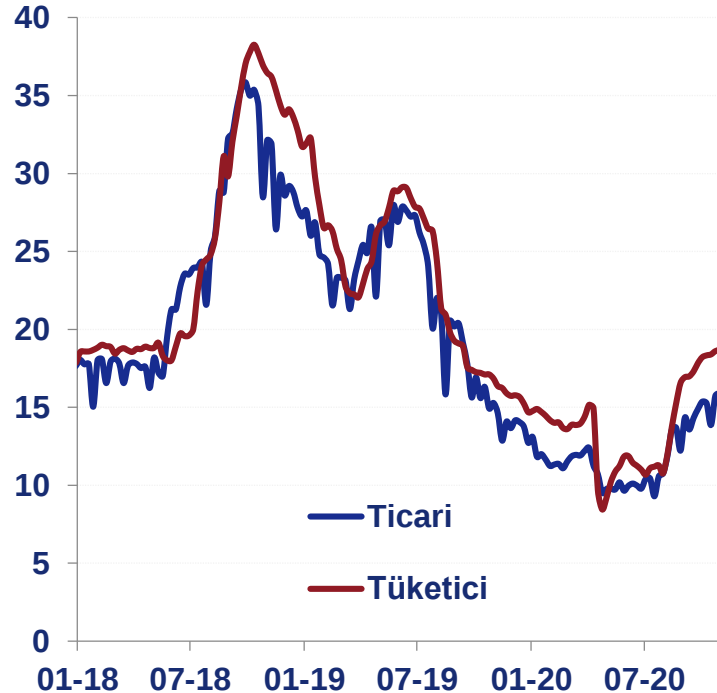
Kredi ve mevduat faizleri yükseliyor

Para politikası ve regülasyonlar sıkılaştırırken, kredi ve mevduat faizlerinde yükseliş sürüyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

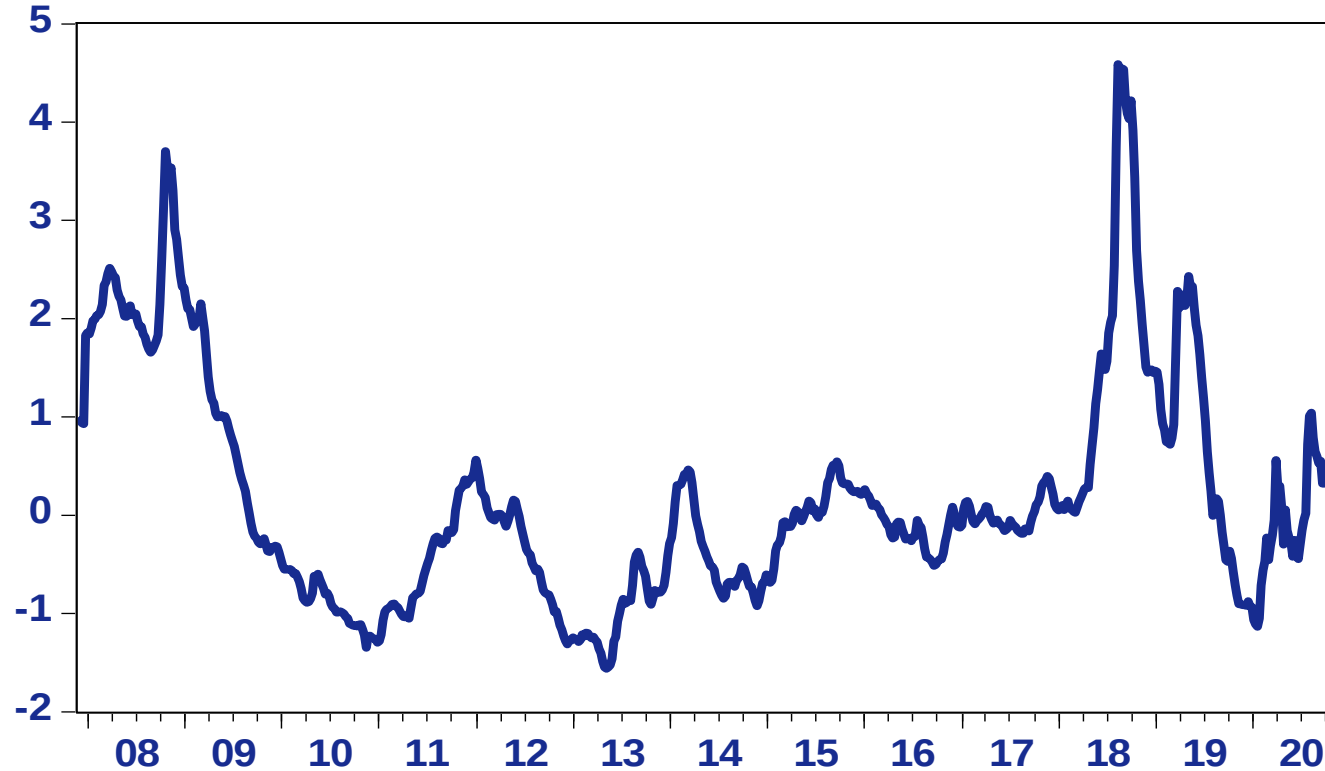


Kaynak: TCMB

Finansal koşullar sıkılaşıyor

Piyasalardaki oynaklık ve kredi ve mevduat faizlerindeki yükseliş finansal koşulların sıkılaşmasına sebep oldu.

QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



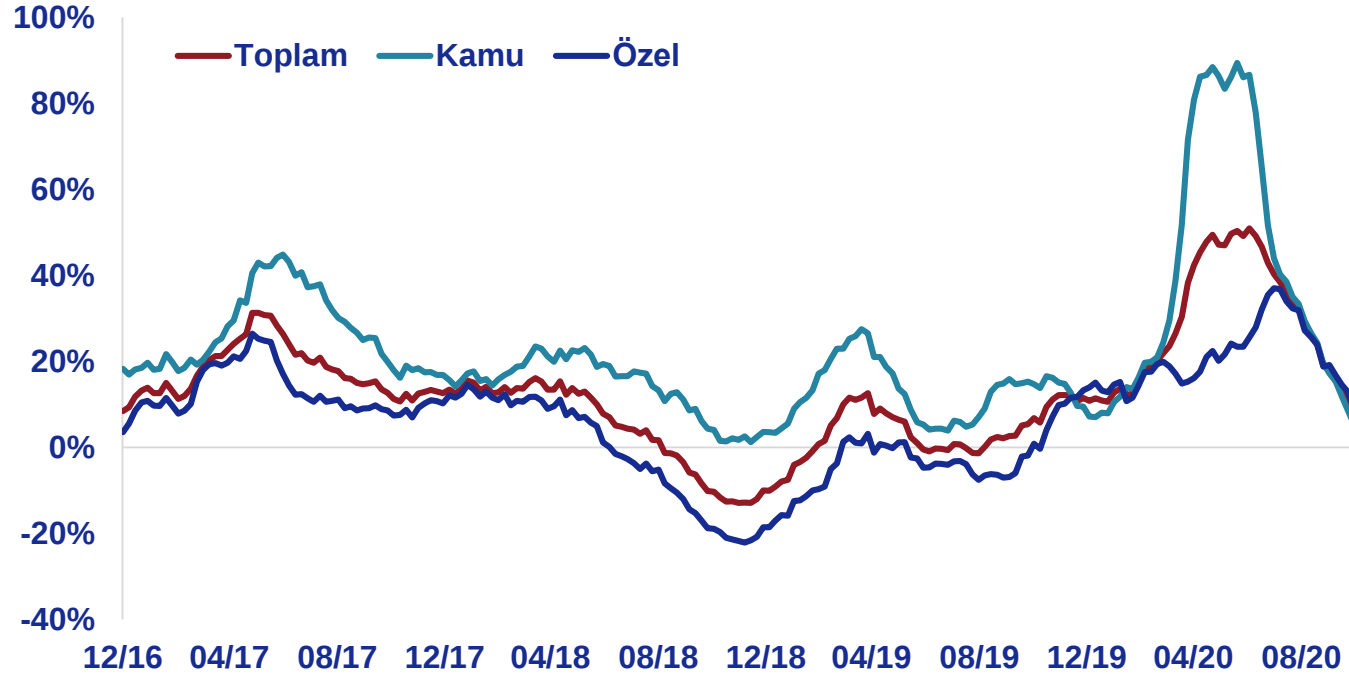
Kaynak: QNB Finansbank

*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 yavaşlama

Para politikası ve regülasyonların sıkılaştırılmasına paralel olarak kredi büyüme hızı yavaşlıyor.

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

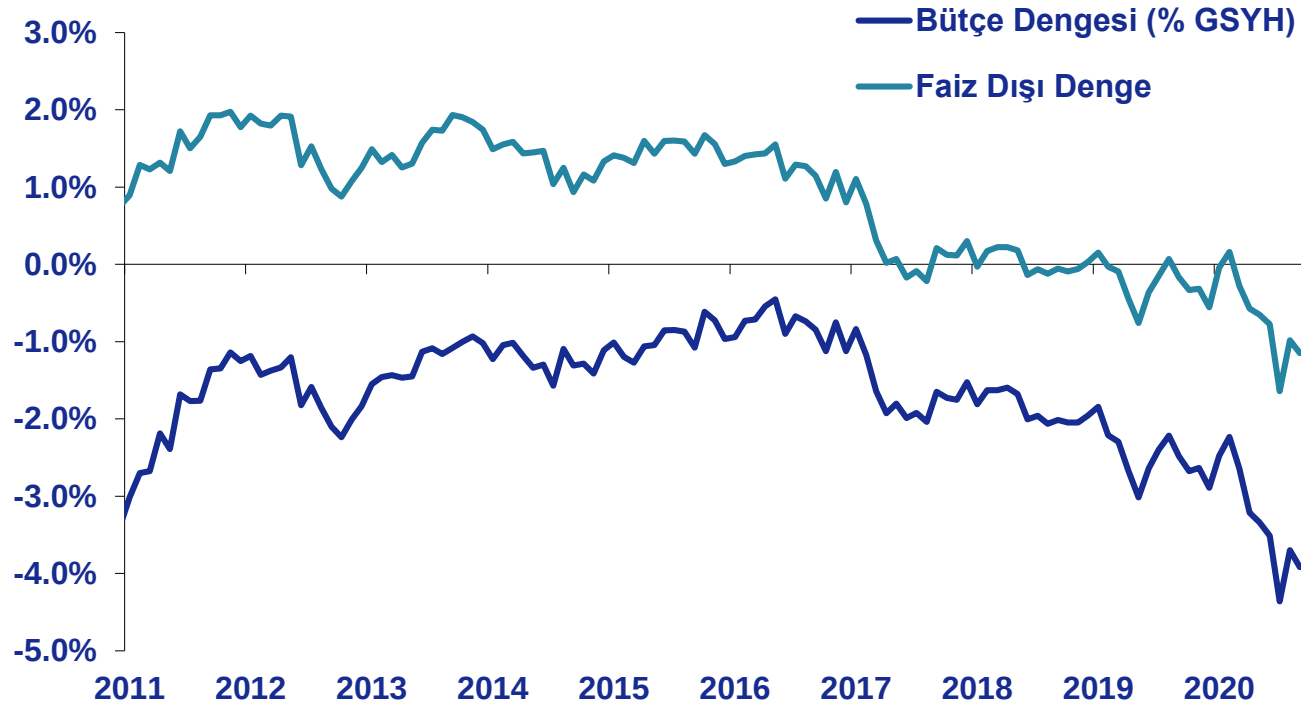


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe açığında genişleme sürececek

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı Eylül ayında %3.9 oldu. Yeni Ekonomi Programı'nda bu oranin yılsonunda %4.9 olacağı öngörüldü.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

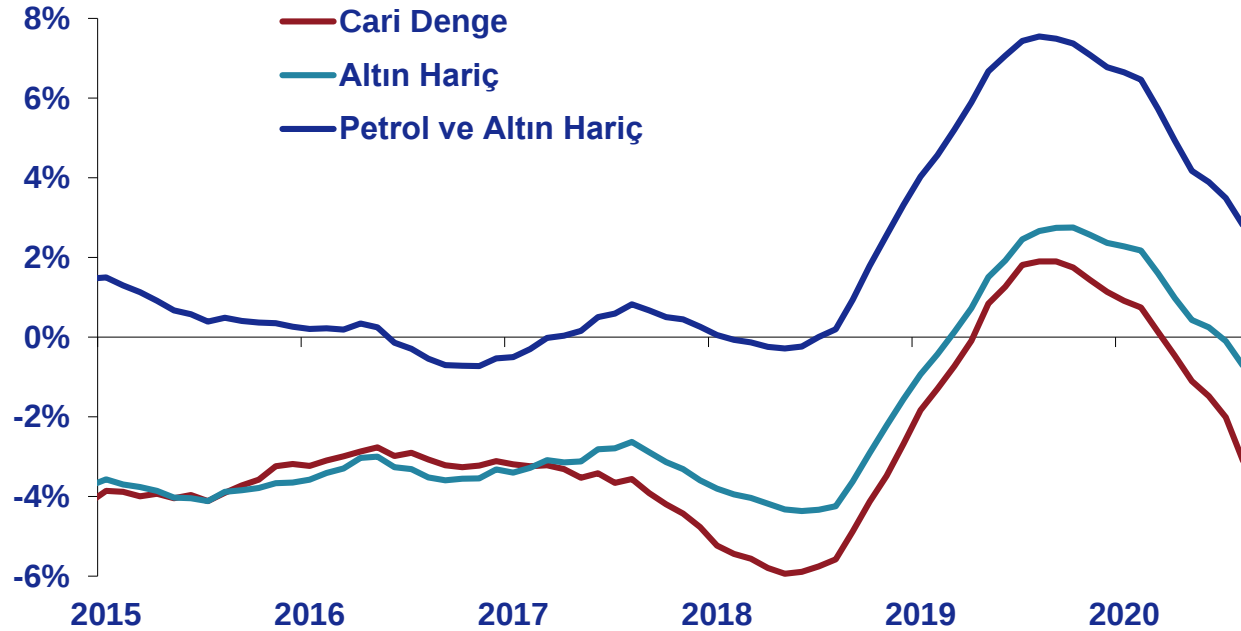


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

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)

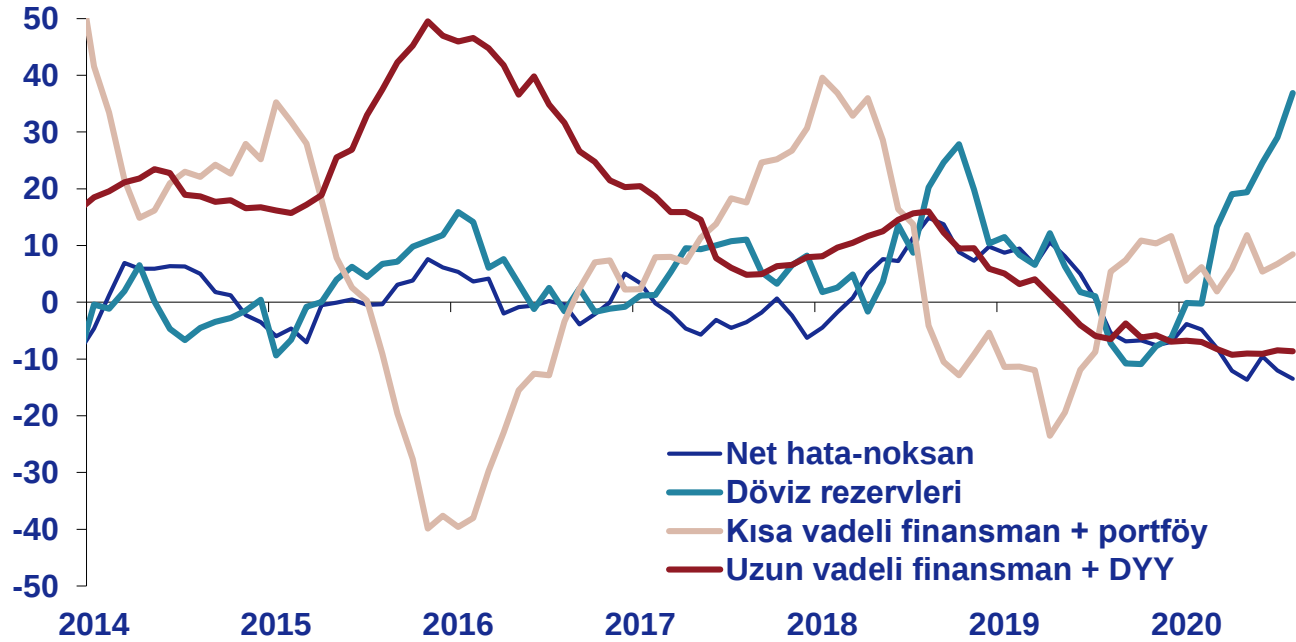


Kaynak: TCMB

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

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)



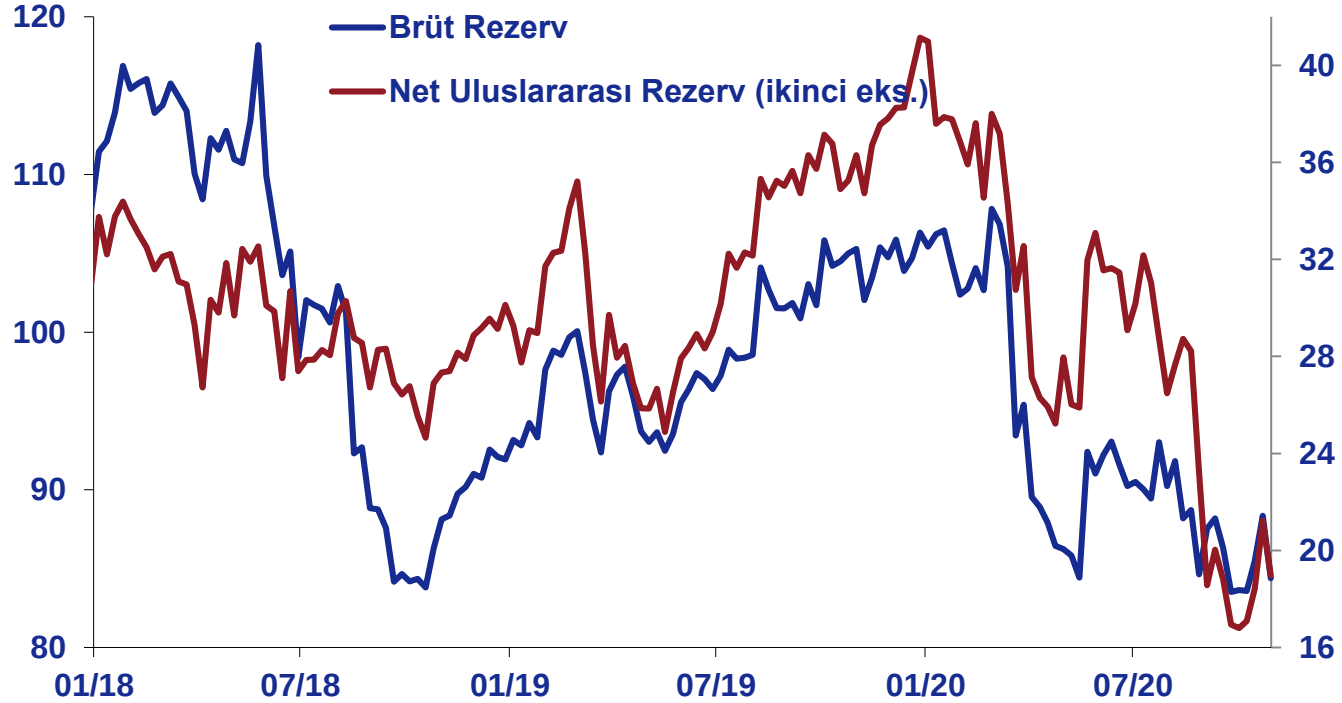
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Altın fiyatları ve EURUSD paritedeki değişimlerin etkisinden arındırılmıştır.

Döviz rezervi düştü

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

TCMB döviz rezervleri



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Büyüme						
GSYH Büyümesi, %	7.5%	2.8%	0.9%	0.0%	4.0%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	3,134	3,758	4,320	4,837	5,593	6,290
Nominal GSYH, milyar \$	851	784	754	713	637	665
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	10,597	9,632	9,127	8,556	7,541	7,780
Enflasyon (% yıllık)						
TÜFE, yıl sonu	11.9%	20.3%	11.8%	12.5%	10.0%	8.5%
ÜFE, yıl sonu	15.5%	33.6%	7.4%	23.4%	10.3%	9.0%
TÜFE, ortalama	11.1%	16.3%	15.2%	12.0%	11.9%	9.1%
ÜFE, ortalama	15.8%	27.0%	17.6%	12.0%	19.1%	9.2%
Mali Sektör (% GSYH)						
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-1.5%	-1.9%	-2.9%	-5.0%	-4.7%	-4.5%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	0.3%	0.0%	-0.5%	-2.2%	-1.5%	-1.3%
Brüt Kamu Borcu	30.5%	31.1%	33.4%	44.0%	47.4%	50.5%
Dış Denge (milyar \$)						
Cari Denge	-40.6	-20.7	8.7	-35.8	-12.7	1.7
% GSYH	-4.8%	-2.6%	1.2%	-5.0%	-2.0%	0.3%
Dış ticaret dengesi	-74.2	-54.0	-29.5	-44.8	-39.6	-38.0
İhracat	164.5	177.2	180.8	164.5	186.3	201.3
İthalat	238.7	231.2	210.3	209.3	225.9	239.2
Turizm gelirleri	22.5	25.2	29.8	7.5	19.0	26.6
Kur ve Faiz Oranları						
USD/TL, yıl sonu	3.77	5.28	5.94	8.26	9.04	9.73
EUR/TL, yıl sonu	4.52	6.04	6.66	9.75	10.76	11.68
EUR/USD, yıl sonu	1.20	1.14	1.12	1.18	1.19	1.20
USD/TL, ortalama	3.65	4.82	5.67	7.08	8.79	9.47
EUR/TL, ortalama	4.12	5.67	6.35	8.08	10.41	11.34
EUR/USD, ortalama	1.13	1.18	1.12	1.14	1.19	1.20
TCMB ort. repo faizi, % yıl sonu	12.8%	24.1%	11.4%	15.25%	12.00%	10.00%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	13.4%	19.7%	11.8%	16.8%	13.0%	11.0%
10y tahvil faizi, % yıl sonu	11.7%	16.4%	12.2%	17.3%	15.0%	13.0%

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.