



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

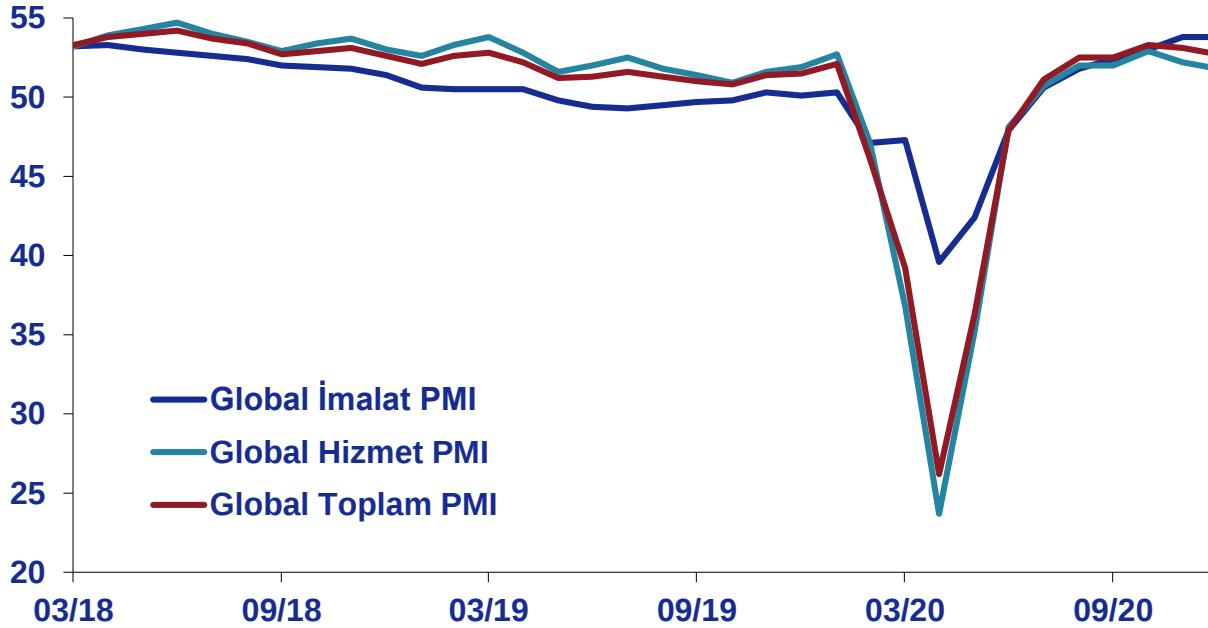
Ocak 2021

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite artmaya devam ediyor

Küresel bileşik PMI Kasım'da 52.7'ye gerilese de genişleme bölgesinde kaldı. Hizmet sektöründeki yavaşlamaya rağmen küresel ekonomik aktivite artmayı sürdürüyor.

Global PMI Endeksleri

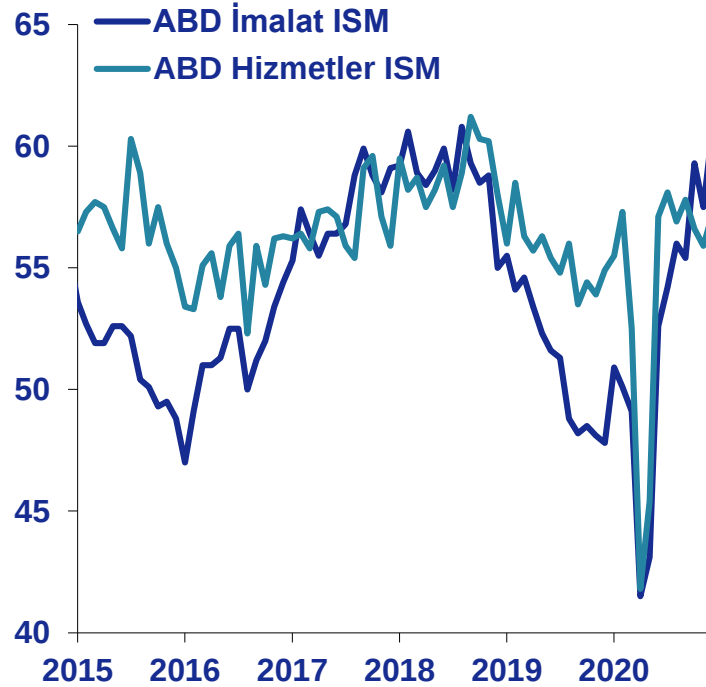


Kaynak: Markit

ABD ekonomik görünümü

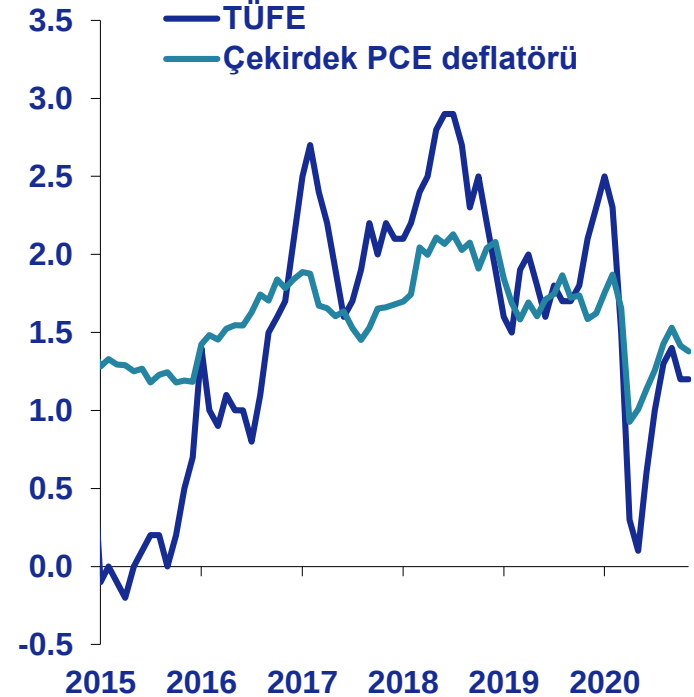
ISM endeksleri Aralık'ta yükseldi ve devam eden belirsizliklere rağmen ABD'de ekonomik aktivitenin ivmelendiğini gösterdi. Enflasyon göstergeleri %2 hedefinin altında seyrediyor.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

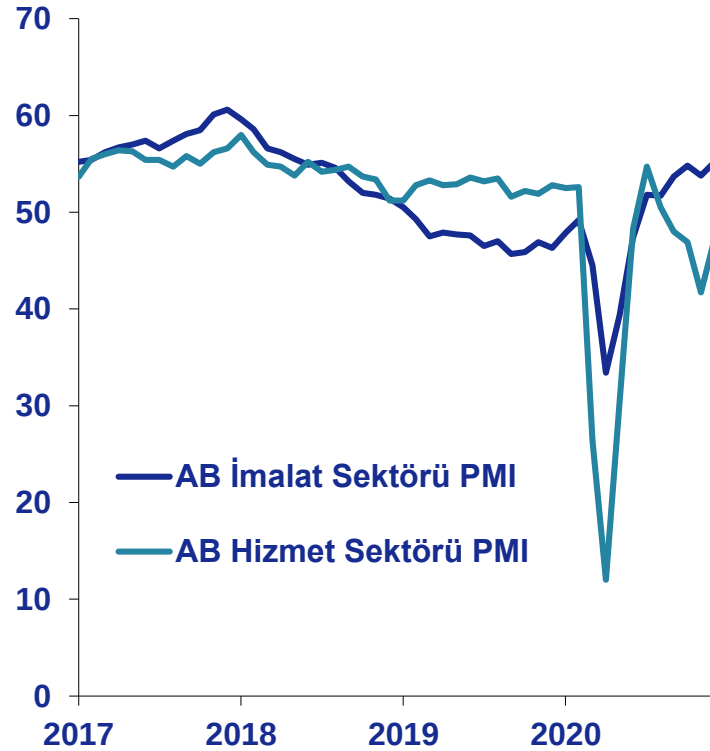


Kaynak: BEA, BLS

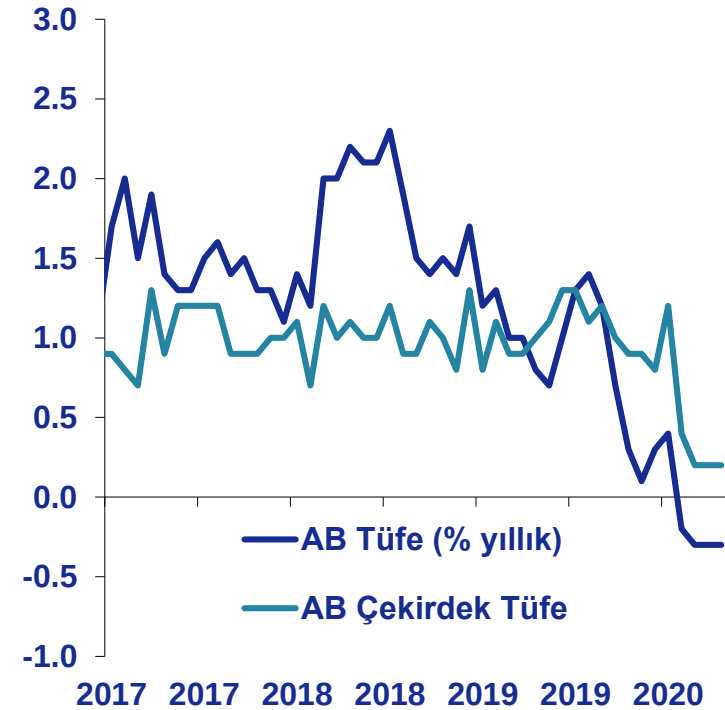
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesinde imalat PMI Aralık'ta güçlü seyretti. Hizmet PMI biraz toparlansa da daralma bölgesinde kaldı. Enflasyon göstergeleri ise hedeften bir hayli düşük seyrediyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



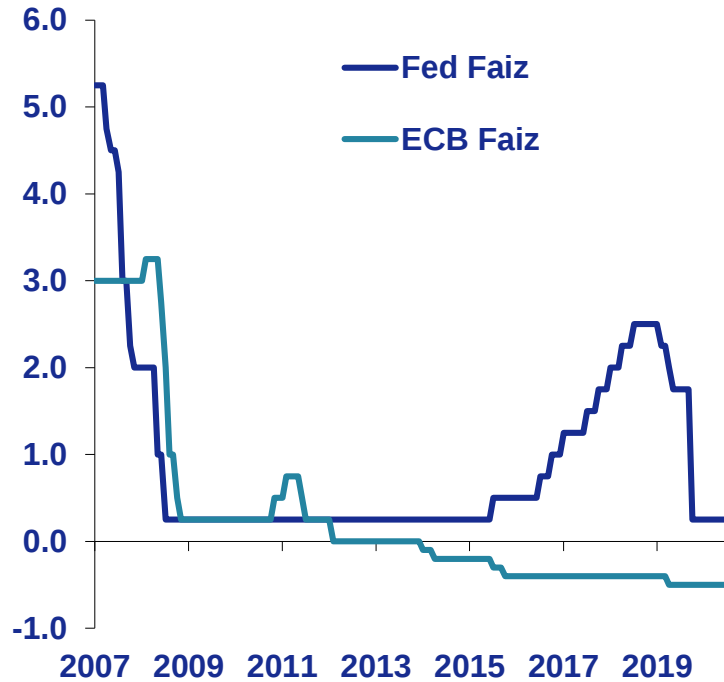
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

Güçlü parasal genişleme

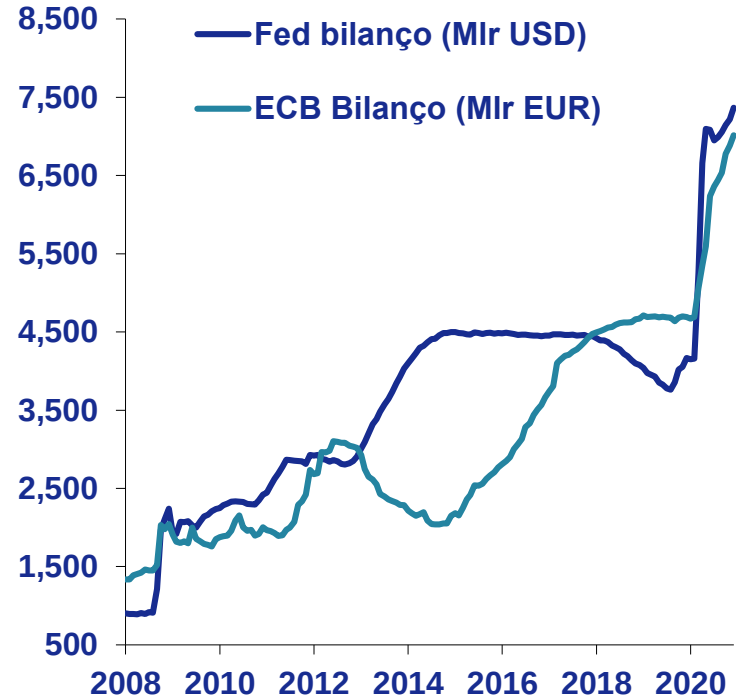
Fed hedeflere doğru belirgin ilerleme sağlanana kadar her ay en az 120 milyar dolarlık tahvil alımını sürdüreceğini açıkladı. ECB de tahvil alım programını 500 milyar Euro artırarak 1.85 trilyon Euro düzeyine çıkardı.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

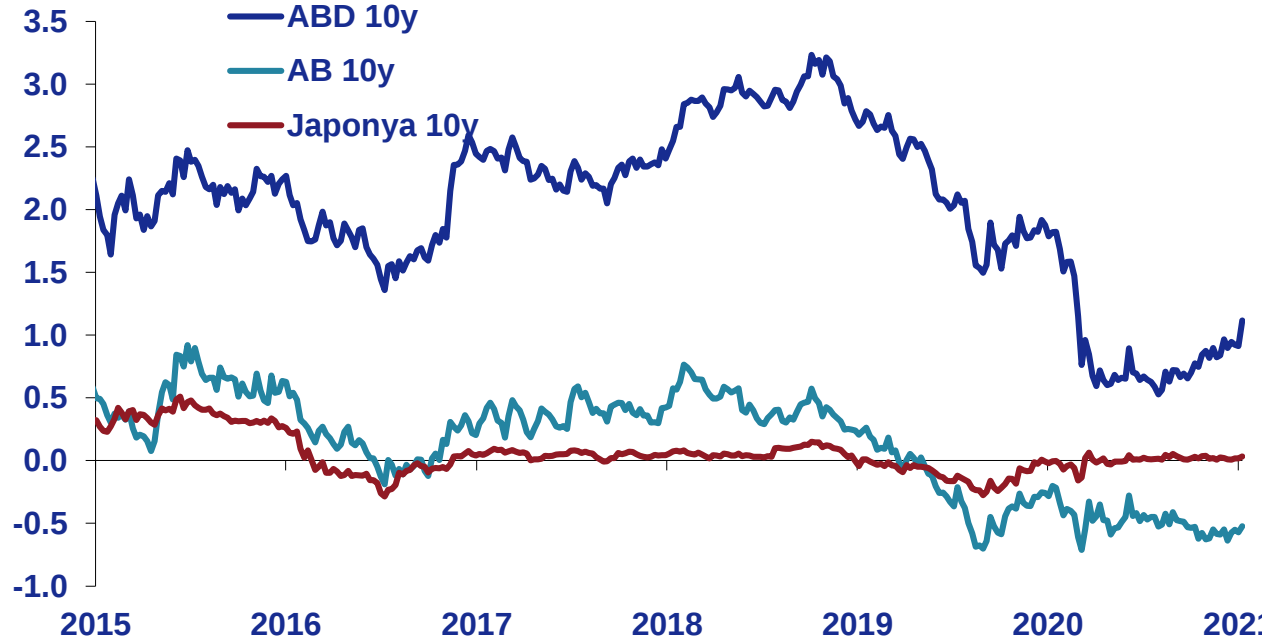


Kaynak: Fed, ECB

ABD tahvil getirilerinde sınırlı artış

ABD tahvil getirileri mali genişlemeye bağlı enflasyon beklentileriyle biraz yükseldi. Merkez bankalarının tahvil alım programları nedeniyle diğer gelişmiş ülke tahvil getirileri hala çok düşük.

10 yıllık tahvil faizi

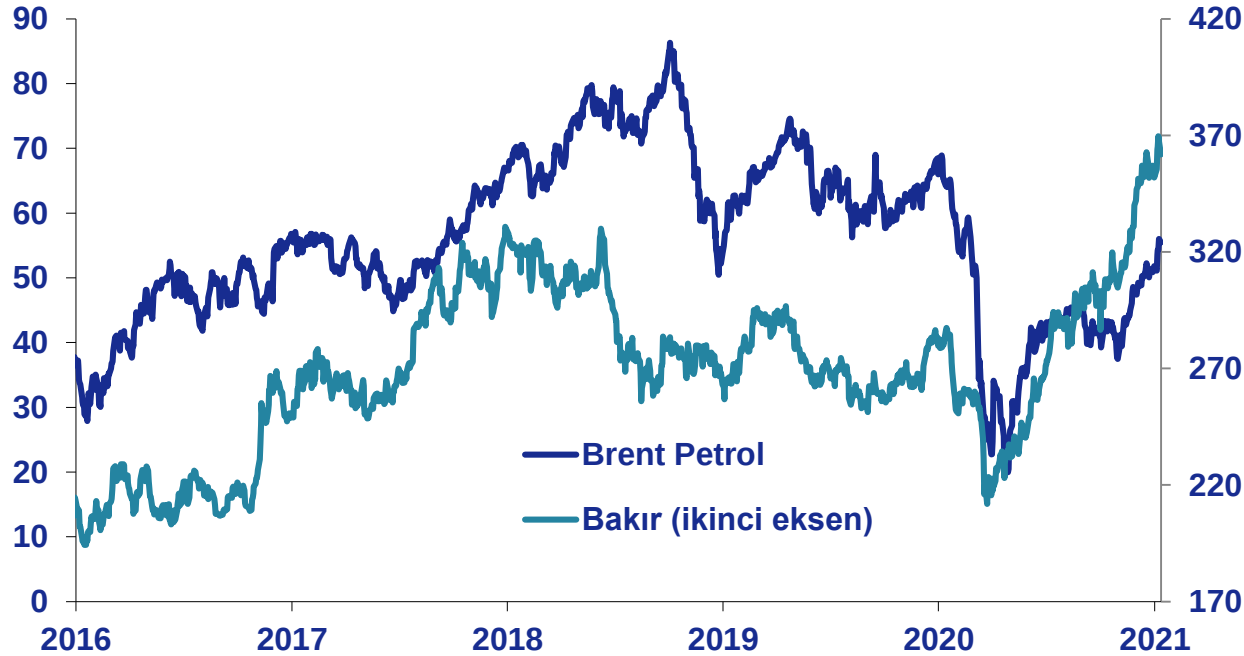


Kaynak: Bloomberg

Emtia fiyatları son dönemde yükseldi

Pandemiye karşı aşı gelişmeleri ve ABD'de mali genişleme beklentileri neticesinde küresel ekonomik görünümün iyileşmesi emtia fiyatlarında yükselişe yol açtı.

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

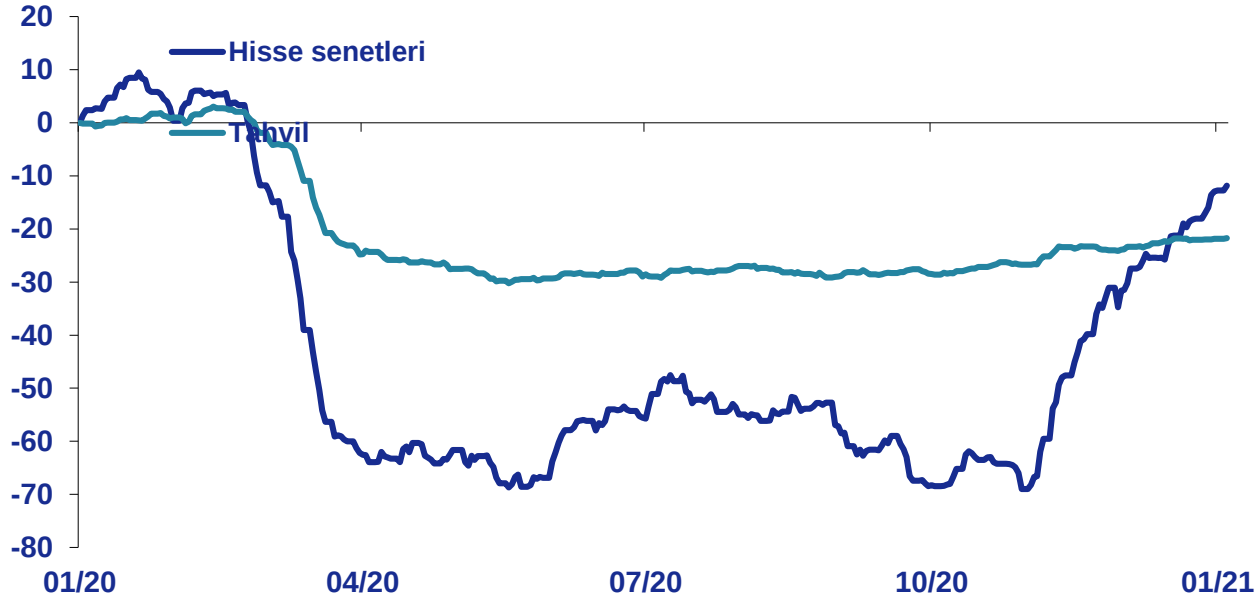


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları genişlemeci para politikaları ve iyileşen risk iştahına bağlı olarak toparlanıyor.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



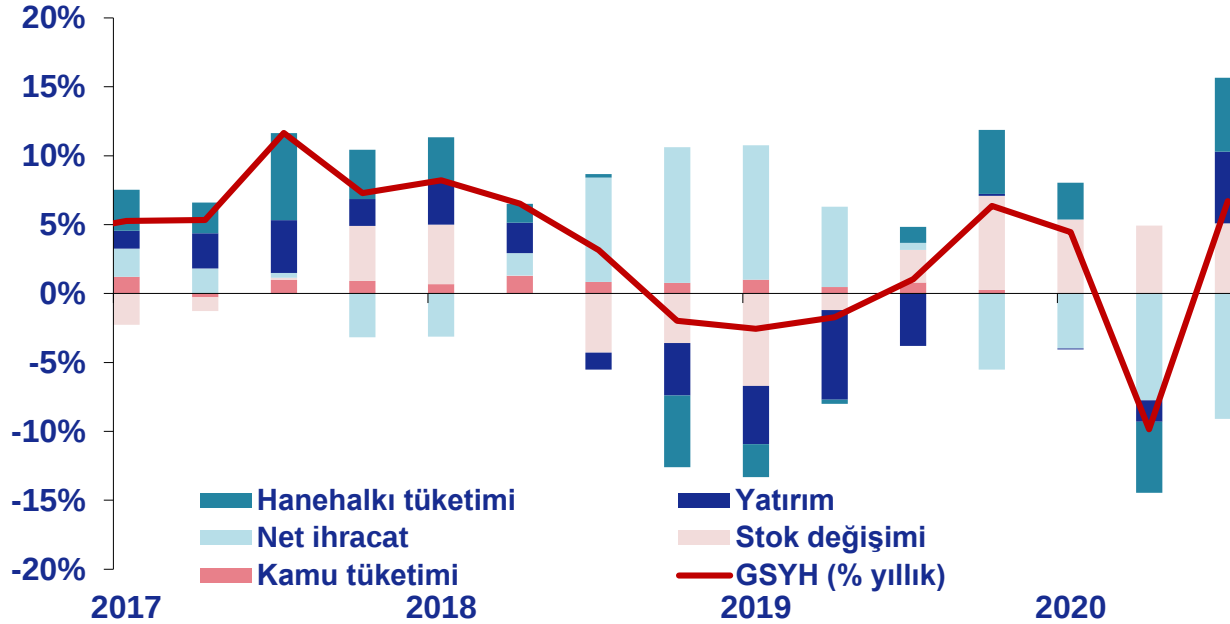
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH 3. Çeyrekte hızlı toparlandı

GSYH 2. çeyrekte geçen seneye göre %9.9 küçüldükten sonra, 3. çeyrekte güçlü iç talebin katkısıyla %6.7 oranında büyüdü.

GSYH büyümesi (yıllık %)

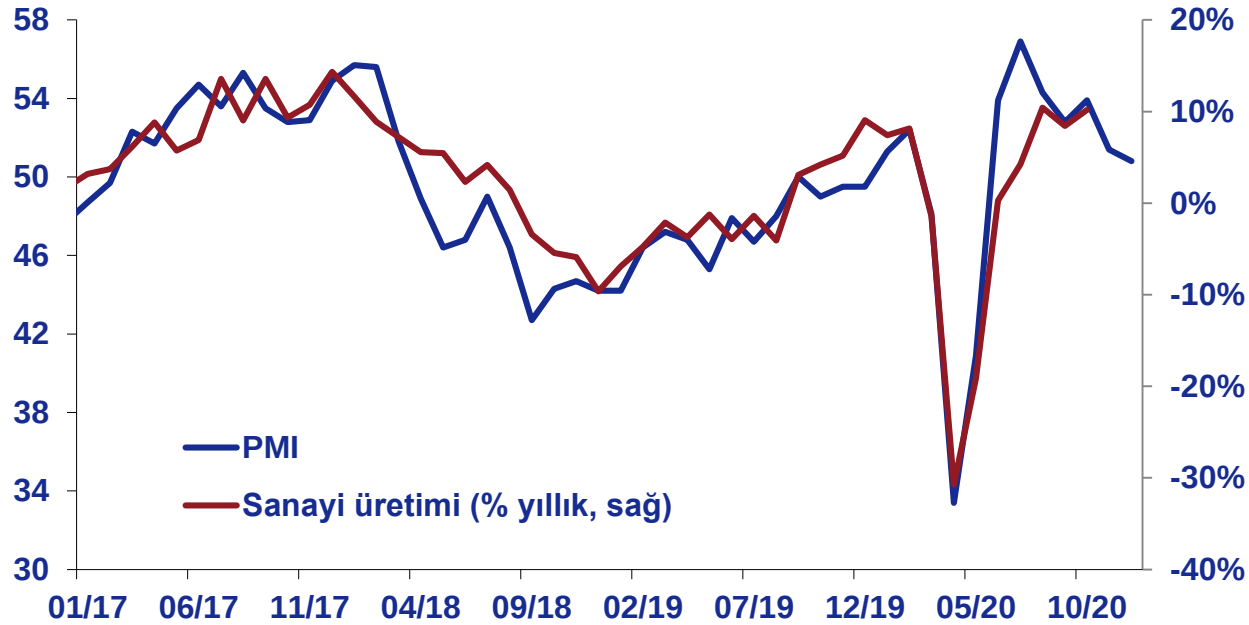


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretiminde aşağı yönlü risk

Sanayi üretimi son aylarda güçlü büyüme de sıkılaştan finansal koşullar ve kapanma tedbirleri önümüzdeki dönemde yavaşlamaya yol açabilir.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

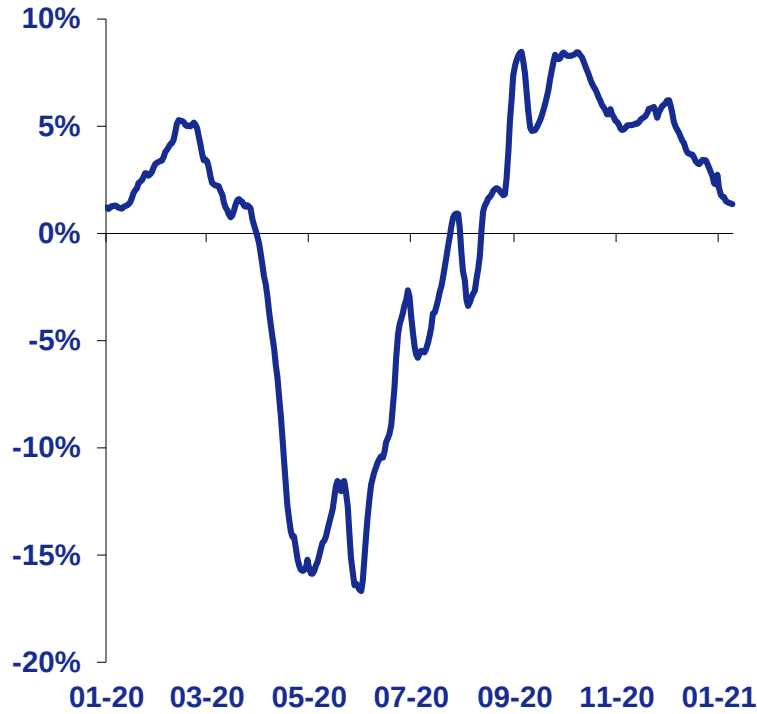


Kaynak: TCMB, Markit

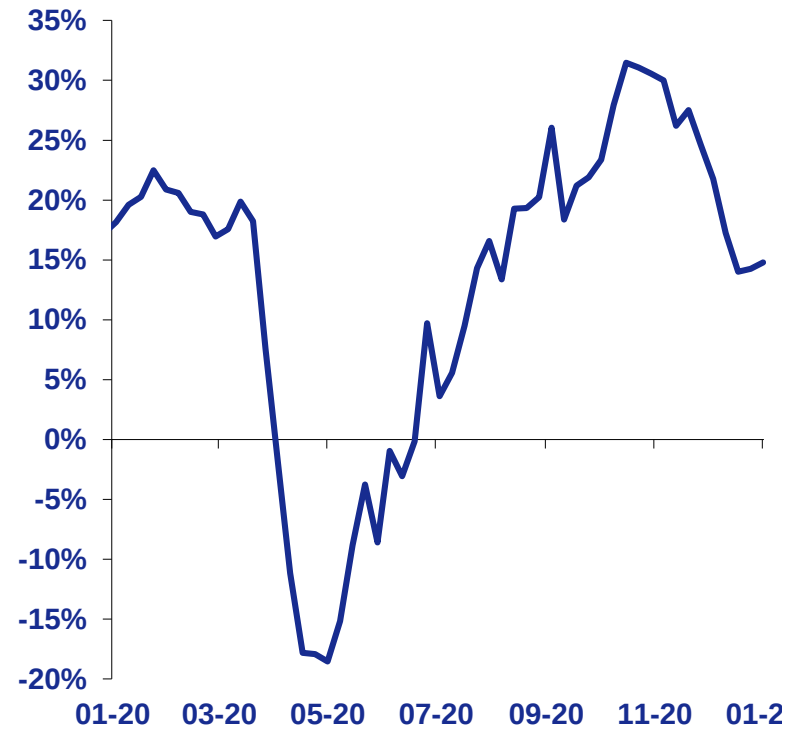
Ekonomik aktivite ivme kaybediyor

Yüksek frekanslı veriler imalat aktivitesi ve perakende satışların son zamanlarda ivme kaybettiğini gösteriyor.

Elektrik tüketimi (30 günlük ort., yıllık %)



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

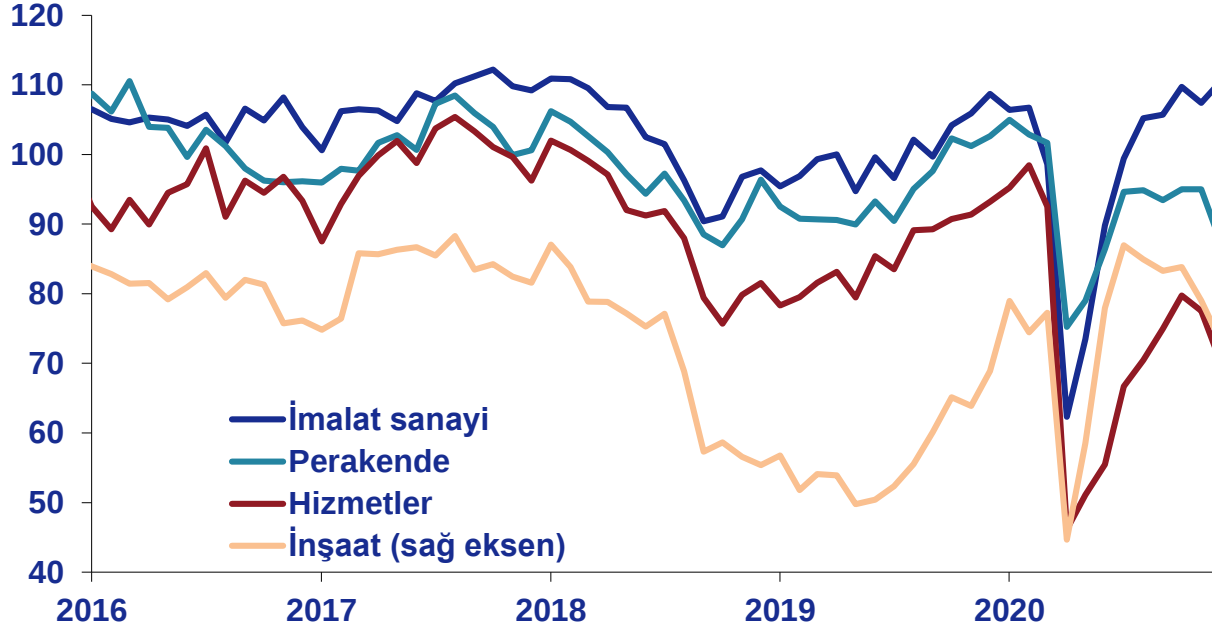


Kaynak: YTBS, TCMB, QNB Finansbank

Sektörel güven endeksleri zayıflıyor

Sektörel güven endeksleri imalat sanayi dışında Aralık'ta geriledi. Finansal koşullardaki sıkılaşıma önümüzdeki dönem için aşağı yönlü risk yaratıyor.

Sektörel güven endeksleri

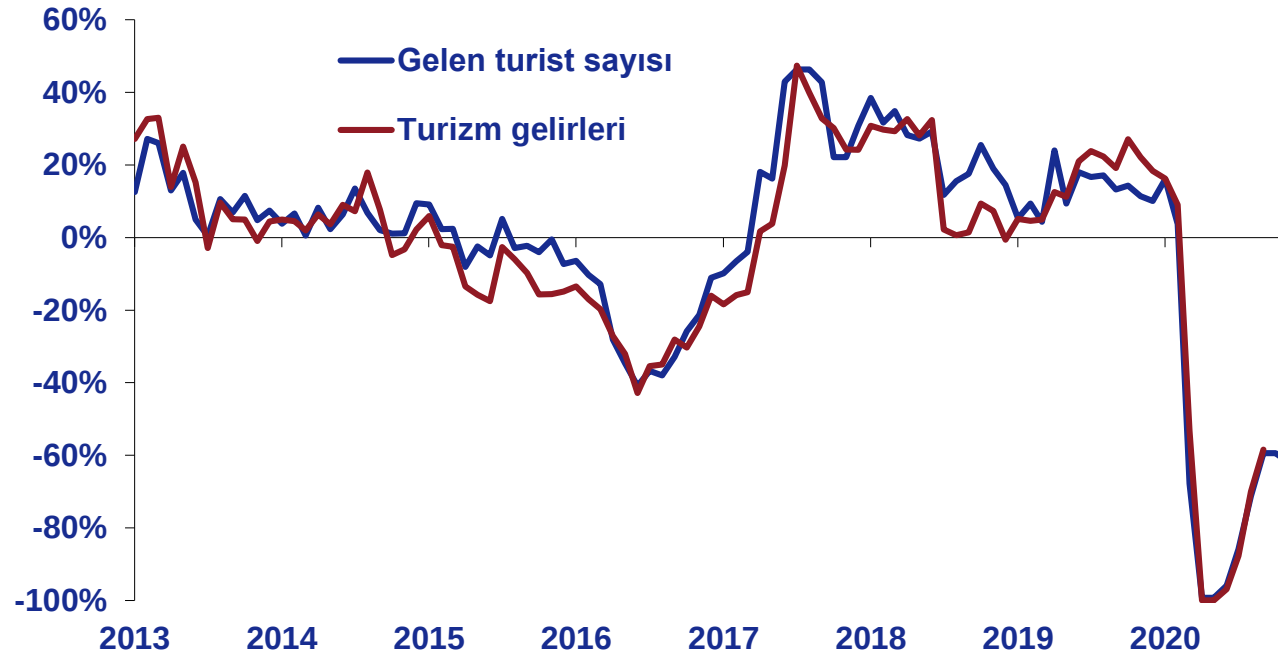


Kaynak: TÜİK

Turizm görünümü hala zayıf

Turist girişleri, seyahat kısıtlamalarının gevşetilmesinin ardından 3. Çeyrekte kısmen toparlandı. Fakat pandeminin yayılmasıyla turizm görünümü tekrar zayıfladı.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (% yıllık)

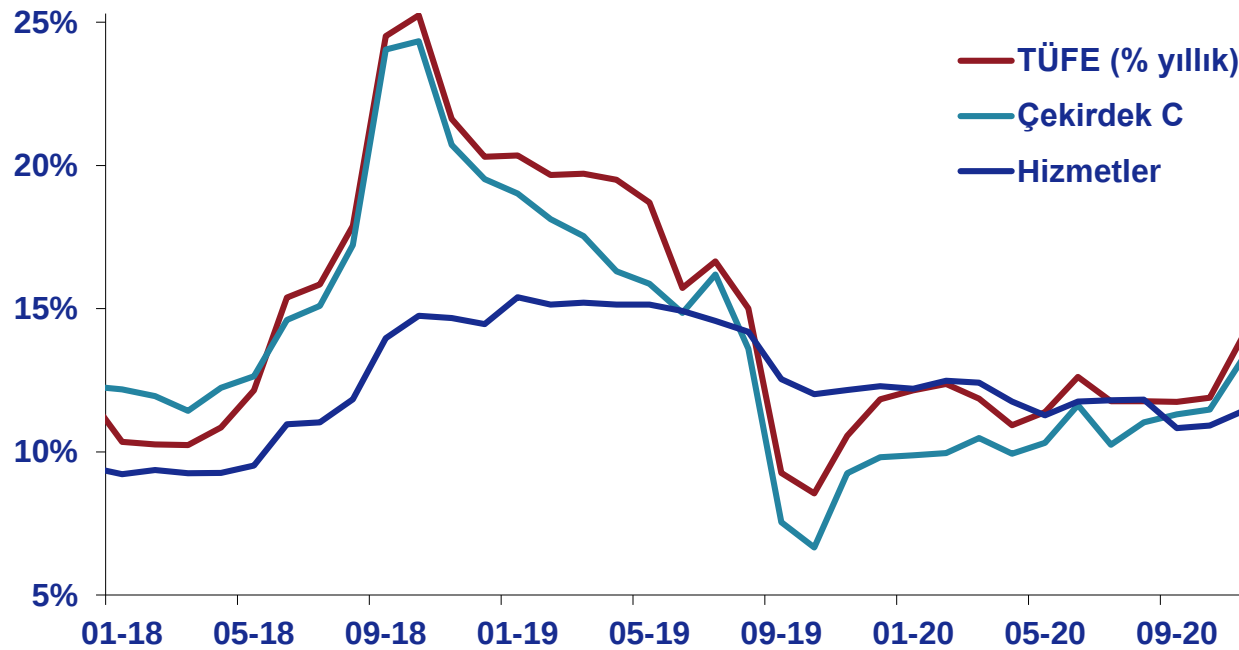


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon kısa vadede yüksek seyredecek

Yıllık enflasyon Aralık ayında kur artışlarının ve gıda fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle artarak %14.6 oldu. Enflasyonun 2021'in ilk yarısında yüksek seyredeceğini, yılın ikinci yarısında baz etkisiyle gerileyeceğini düşünüyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu

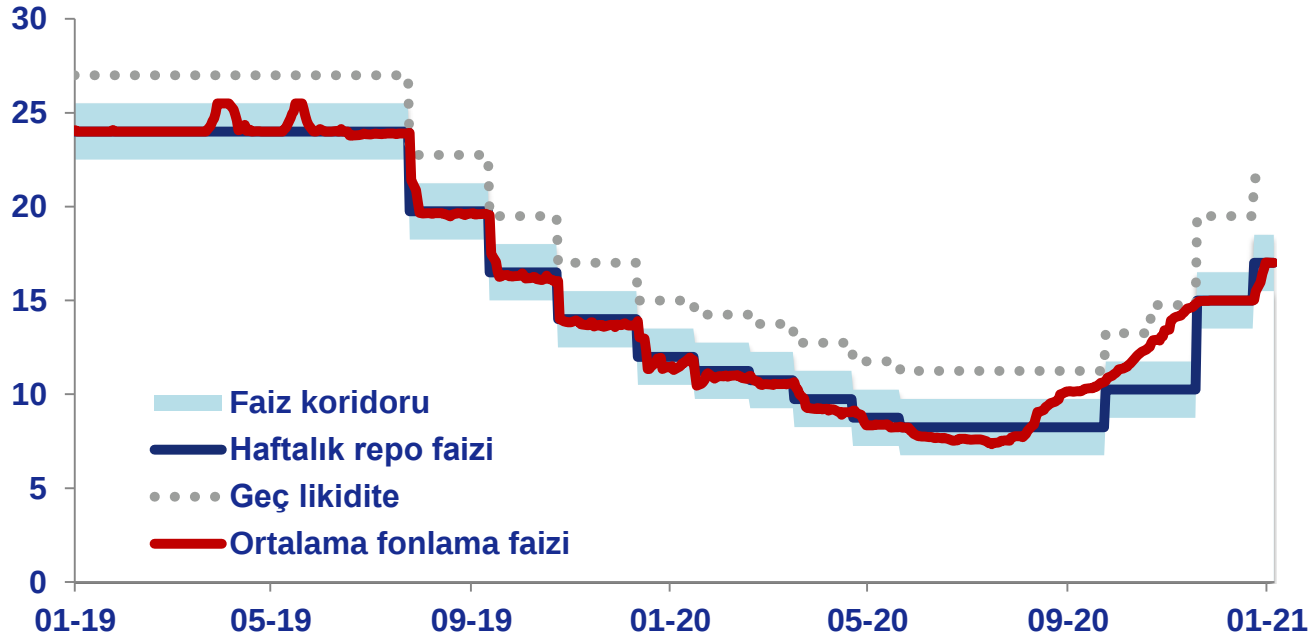


Kaynak: TÜİK

Para politikası sıkılaşıyor

TCMB Aralık PPK toplantısında politika faizini %17'ye çıkardı. Enflasyon 2021'in ikinci yarısında düşüşe geçene kadar sıkı para politikasının korunmasını bekliyoruz.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

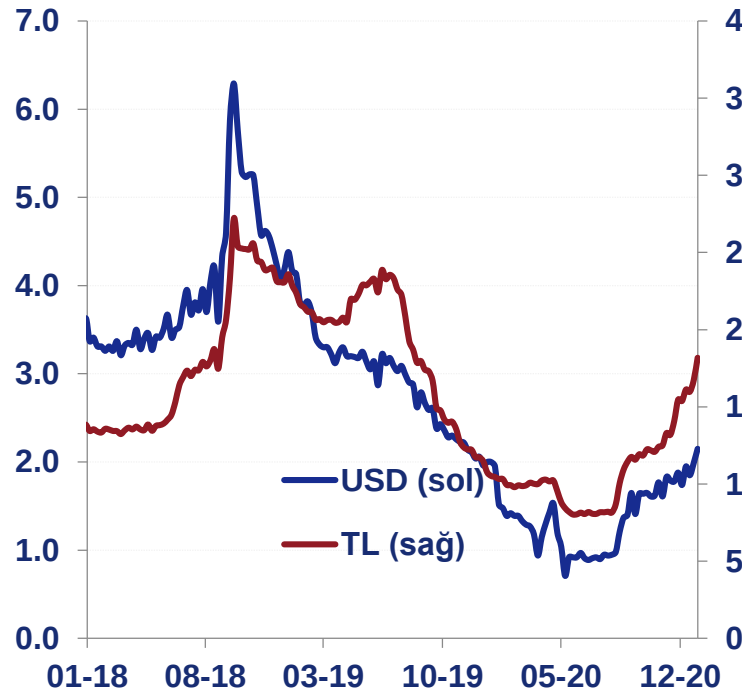


Kaynak: TCMB

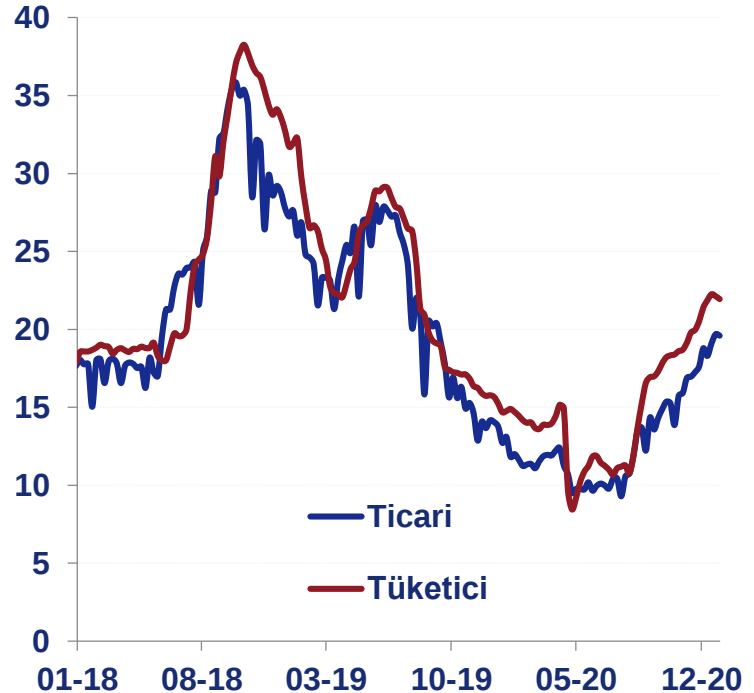
Kredi ve mevduat faizleri yükseliyor

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

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)



Kaynak: TCMB

Finansal koşullarda sınırlı sıkılaşma

Kredi ve mevduat faizlerindeki yükselişe karşın, piyasalardaki oynaklığın ve risk priminin azalması finansal koşullardaki sıkılaşmayı sınırlıyor.

QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



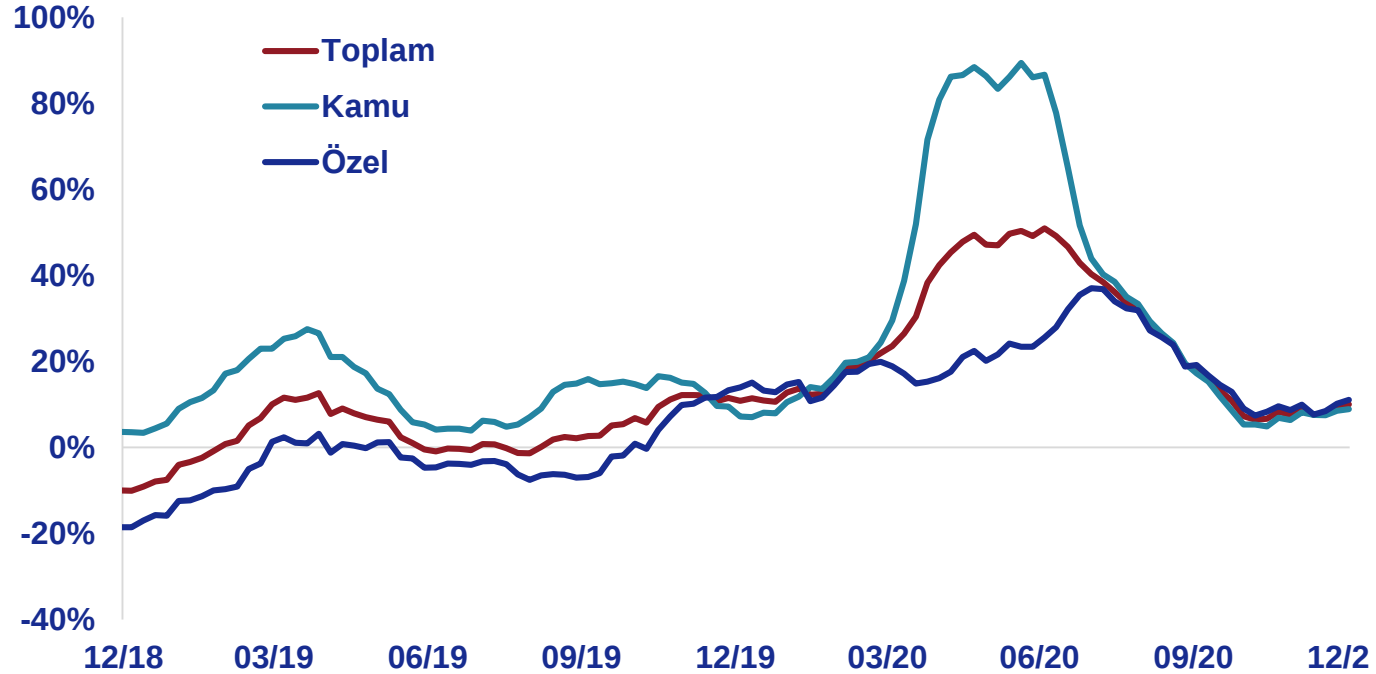
Kaynak: QNB Finansbank

*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 yavaşlama

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

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

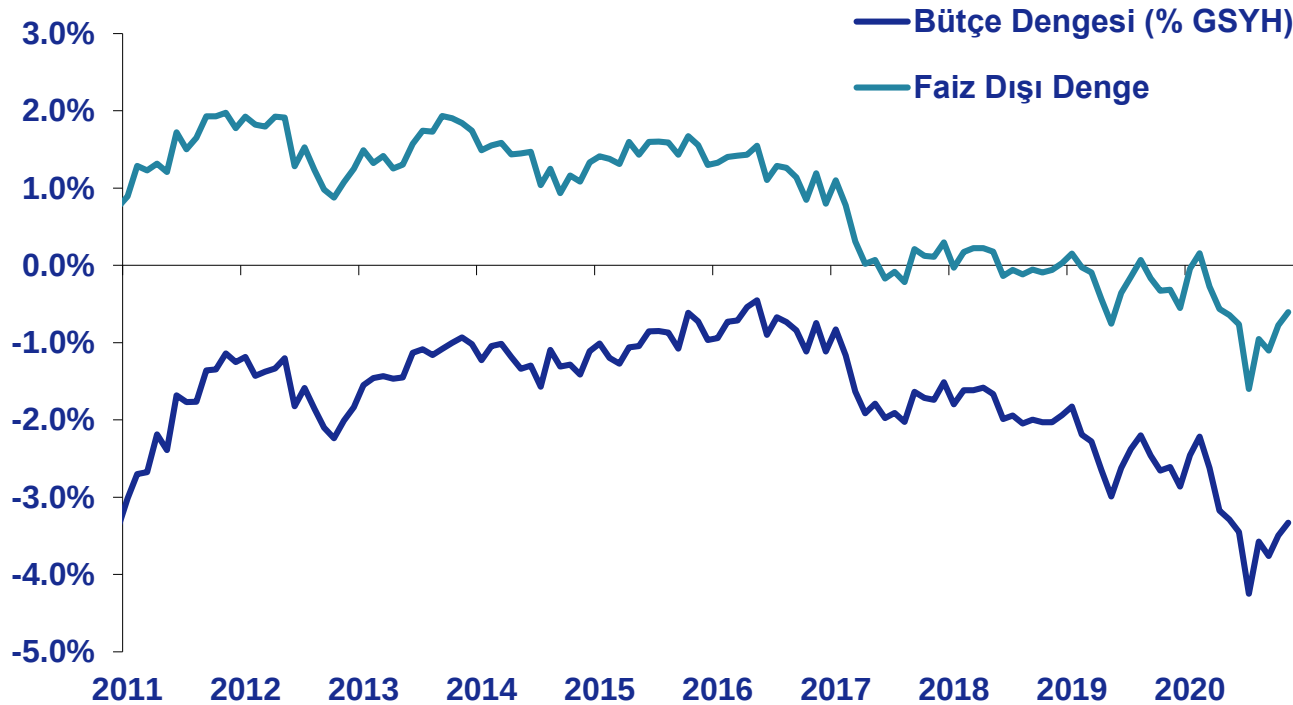


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe açığı kısa vadede genişleyecek

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı, Temmuz'dan itibaren azalarak Kasım ayında %3.3 oldu. Ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve tek seferlik gelirlerin bu sene düşmesi yüzünden bütçe açığının kısa vadede genişlemesini bekliyoruz.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

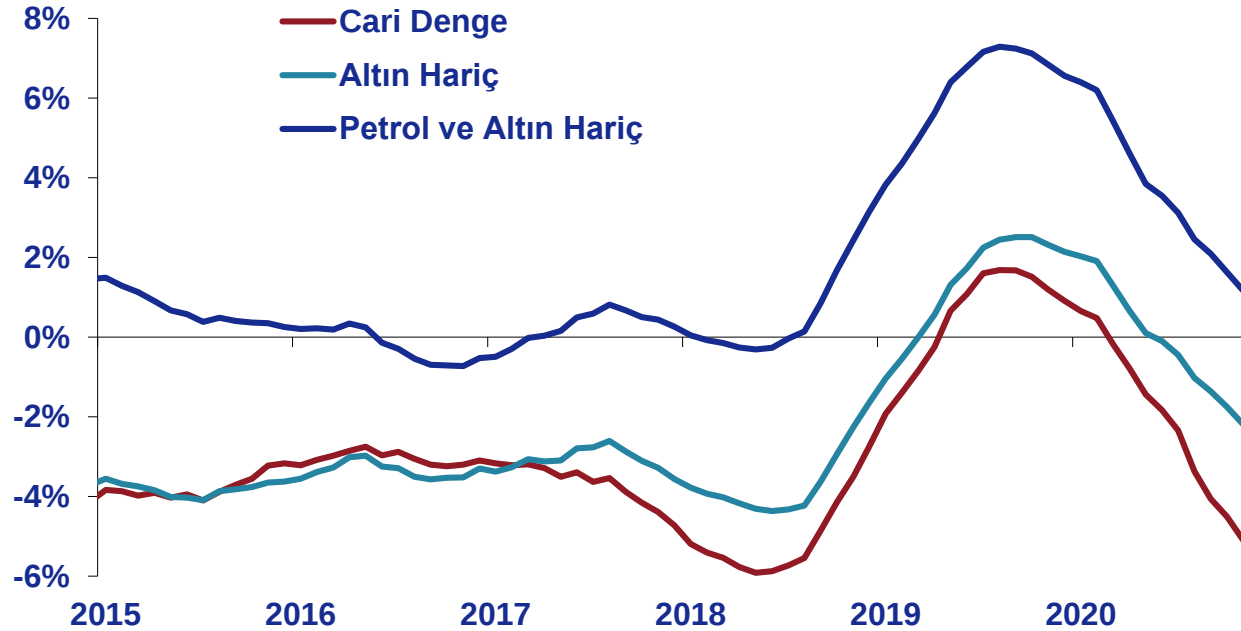


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Cari açık genişliyor

Güçlü büyümeye ve altın talebine bağlı ithalat artışı ve hizmet gelirlerindeki düşüş sebebiyle cari açık genişledi. Cari açığın ihracat ve hizmet gelirlerinin toparlanmasıyla bu sene daralmasını bekliyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, milyar USD)

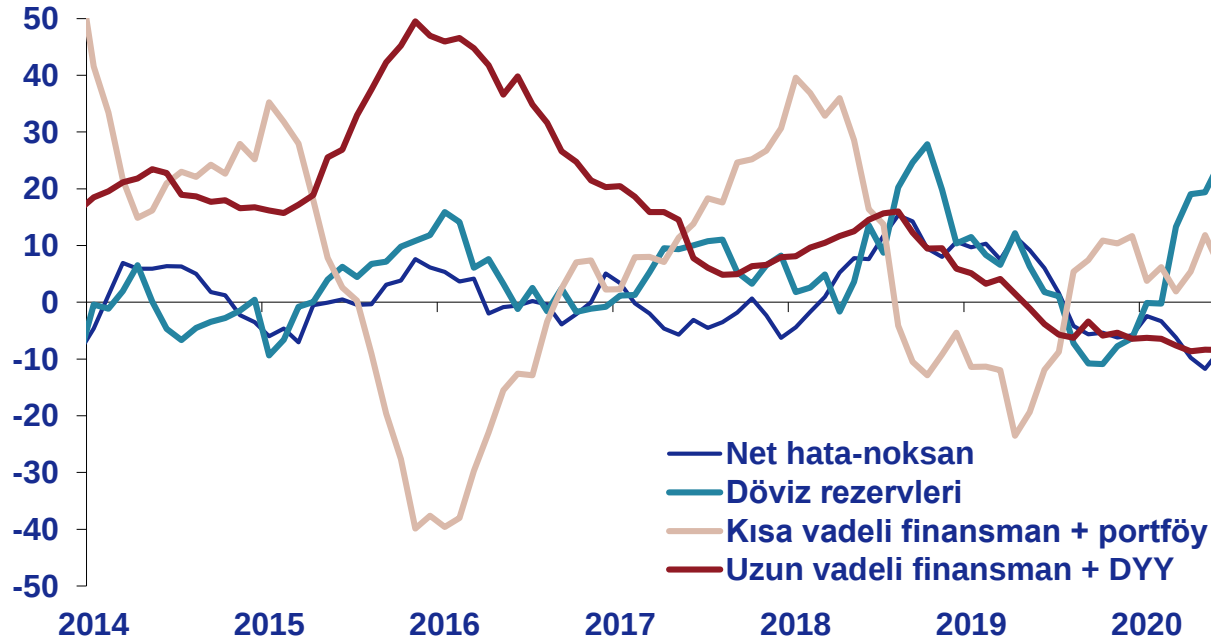


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

Uzun vadeli yatırımlar son 12 ayda çıkış kaydederken, kısa vadeli sermaye ve portföy girişlerinin düşük kaldı. Geçen sene cari açığın finansmanı büyük ölçüde döviz rezervlerinden sağlandı.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)



Kaynak: TCMB

Yerel döviz talebi artıyor

Döviz mevduatı Haziran'dan sonra belirgin miktarda artarken, artışın çoğu bireylerden kaynaklandı.

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



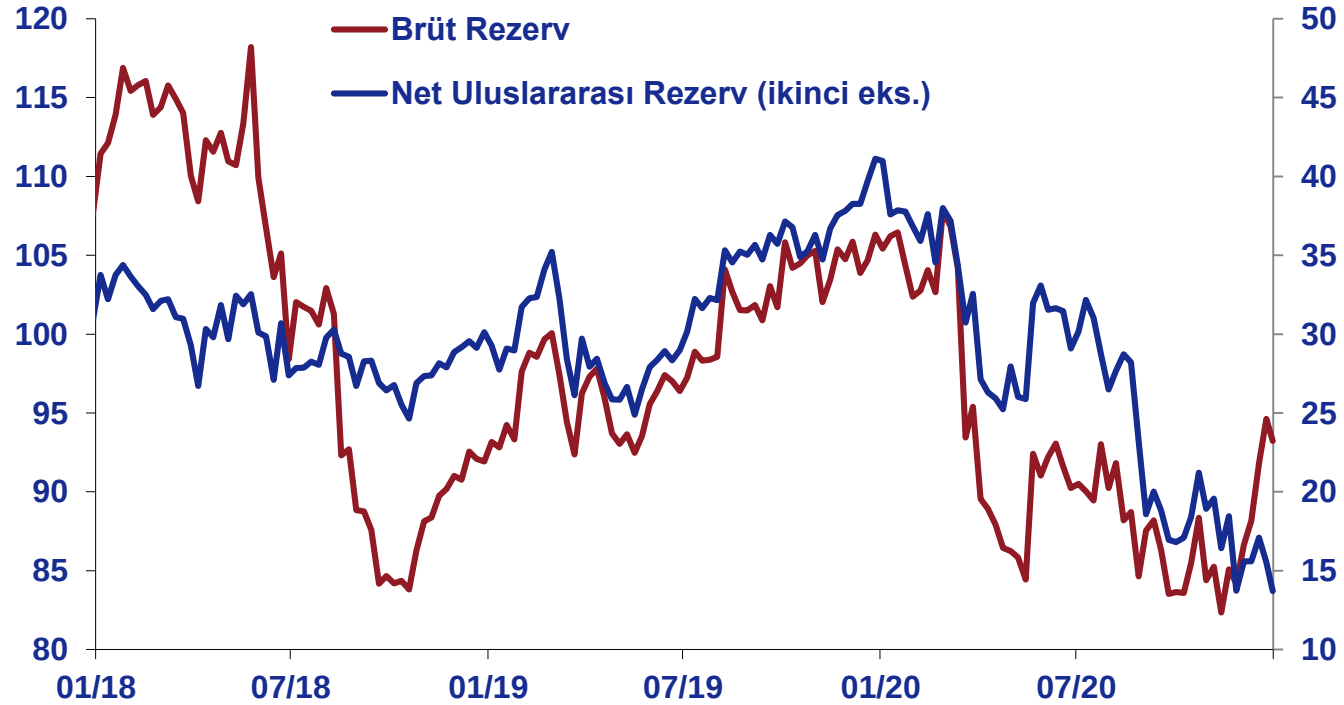
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Altın fiyatları ve EURUSD paritedeki değişimlerin etkisinden arındırılmıştır.

Döviz rezervi düşük

TCMB net döviz rezervi düşük kalırken, bankaların döviz zorunlu karşılıklarının artmasıyla son zamanlarda brüt rezerv biraz arttı.

TCMB döviz rezervleri



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Büyüme						
GSYH Büyümesi, %	7.5%	3.0%	0.9%	1.5%	4.0%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	3,111	3,758	4,320	4,962	5,752	6,503
Nominal GSYH, milyar \$	859	780	761	737	738	769
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	10,597	9,632	9,215	8,835	8,741	9,009
Enflasyon (% yıllık)						
TÜFE, yıl sonu	11.9%	20.3%	11.8%	14.6%	10.0%	8.5%
ÜFE, yıl sonu	15.5%	33.6%	7.4%	25.2%	9.6%	8.0%
TÜFE, ortalama	11.1%	16.3%	15.2%	12.3%	12.9%	9.7%
ÜFE, ortalama	15.8%	27.0%	17.6%	12.2%	18.2%	9.8%
Mali Sektör (% GSYH)						
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-1.5%	-1.9%	-2.9%	-3.8%	-4.5%	-4.5%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	0.3%	0.0%	-0.5%	-1.0%	-1.3%	-1.3%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	28.2%	30.2%	32.6%	39.8%	41.7%	43.4%
Dış Denge (milyar \$)						
Cari Denge	-40.6	-21.6	6.9	-39.0	-11.4	2.5
% GSYH	-4.7%	-2.8%	0.9%	-5.3%	-1.5%	0.3%
Dış ticaret dengesi	-74.2	-54.0	-29.5	-49.9	-35.4	-34.1
İhracat	164.5	177.2	180.8	169.6	191.4	211.1
İthalat	238.7	231.2	210.3	219.5	226.7	245.2
Turizm gelirleri	22.5	25.2	29.8	9.5	20.9	29.8
Kur ve Faiz Oranları						
USD/TL, yıl sonu	3.77	5.28	5.94	7.44	8.21	8.71
EUR/TL, yıl sonu	4.52	6.04	6.66	9.09	10.18	10.89
EUR/USD, yıl sonu	1.20	1.14	1.12	1.22	1.24	1.25
USD/TL, ortalama	3.65	4.82	5.67	7.01	7.80	8.45
EUR/TL, ortalama	4.12	5.67	6.35	8.02	9.61	10.57
EUR/USD, ortalama	1.13	1.18	1.12	1.14	1.23	1.25
TCMB ort. repo faizi, % yıl sonu	12.8%	24.1%	11.4%	17.0%	12.00%	10.00%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	13.4%	19.7%	11.8%	14.3%	13.0%	11.0%
10y tahvil faizi, % yıl sonu	11.7%	16.4%	12.2%	13.0%	13.0%	12.0%

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.