



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

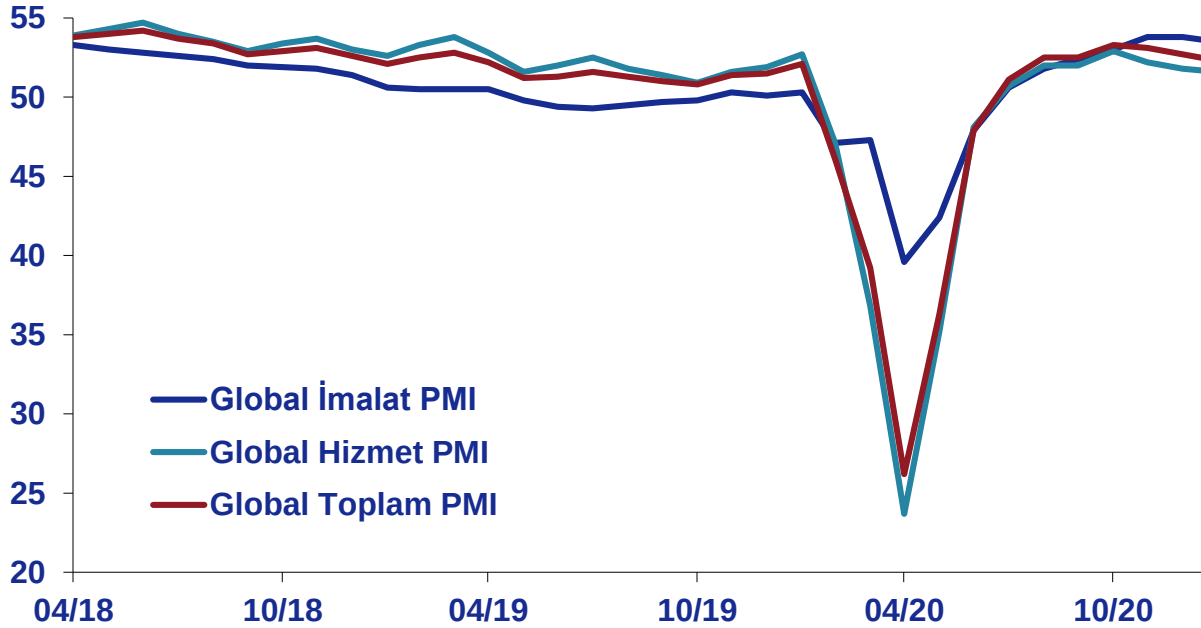
Şubat 2021

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite artmaya devam ediyor

Küresel bileşik PMI Ocak'ta 52.3'e gerilese de genişleme bölgesinde kaldı. Hizmet sektöründeki yavaşlamaya rağmen küresel ekonomik aktivite artmayı sürdürüyor.

Global PMI Endeksleri

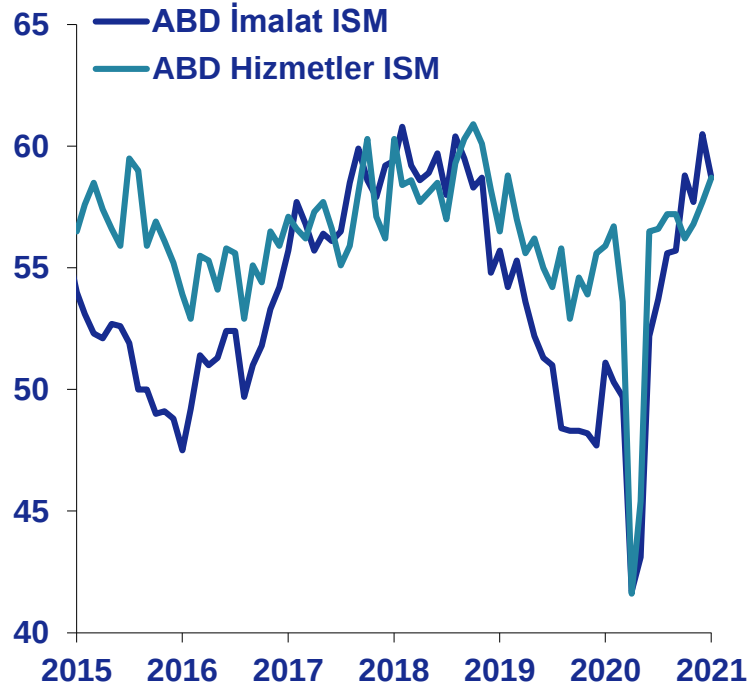


Kaynak: Markit

ABD ekonomik görünümü

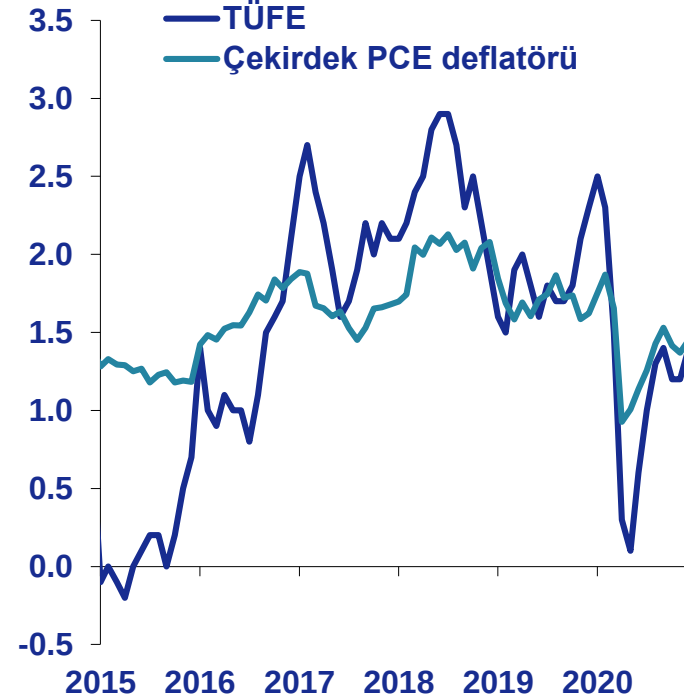
ISM endeksleri yüksek seviyeyi korudu ve devam eden belirsizliklere rağmen ABD'de ekonomik aktivitenin güçlü olduğunu gösterdi. Enflasyon göstergeleri %2 hedefinin altında seyrediyor.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

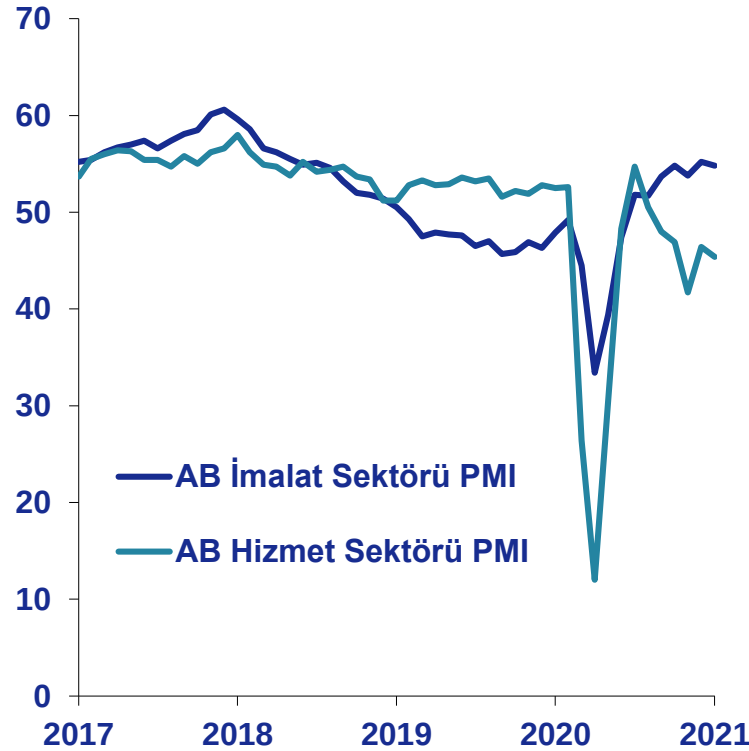


Kaynak: BEA, BLS

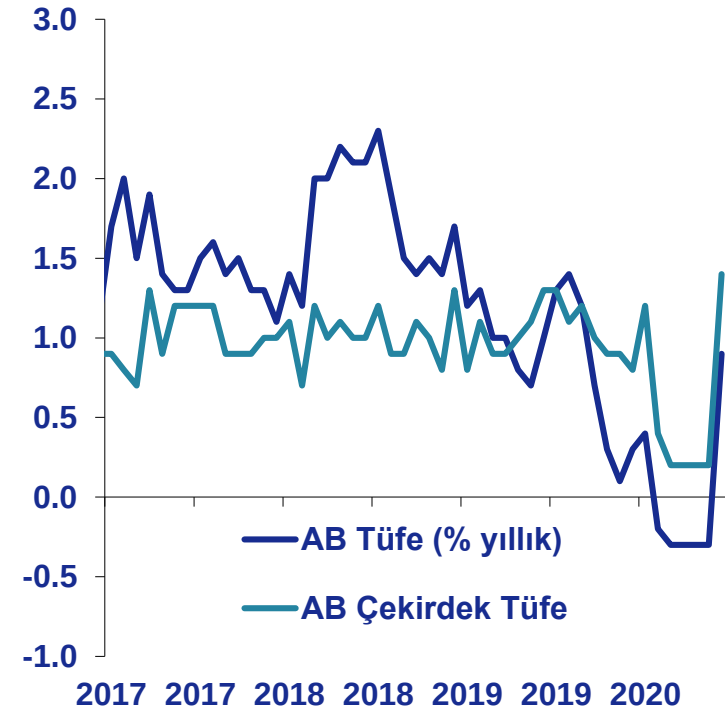
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesinde imalat PMI güçlü seyretmeyi sürdürürken, hizmet PMI kapanma tedbirlerinin etkisiyle daralma bölgesinde bulunuyor. Enflasyon göstergeleri ise tek seferlik etkilerle beraber Ocak'ta yükseldi.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



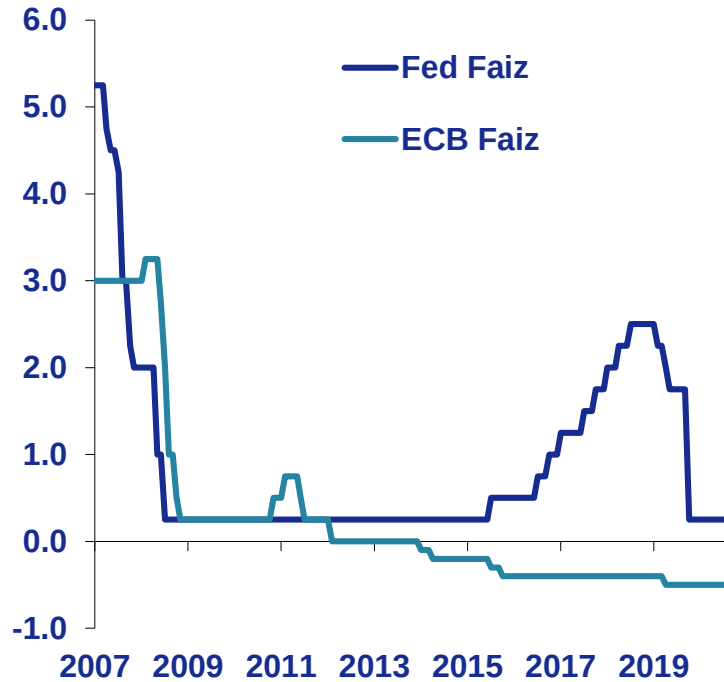
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

Güçlü parasal genişleme

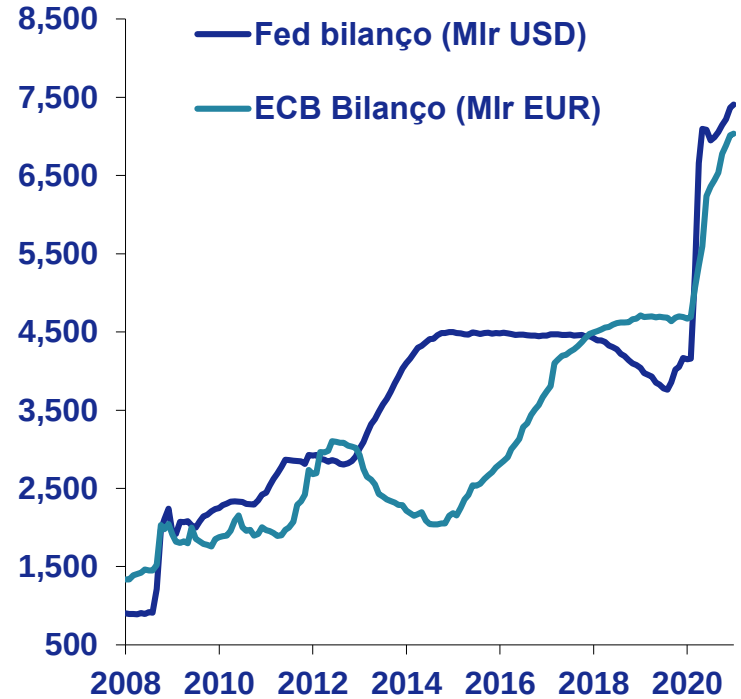
Fed hedeflere doğru belirgin ilerleme sağlanana kadar her ay en az 120 milyar dolarlık tahvil alımını sürdüreceğini açıkladı. ECB'nin tahvil alım programı da 1.85 trilyon Euro düzeyinde bulunuyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

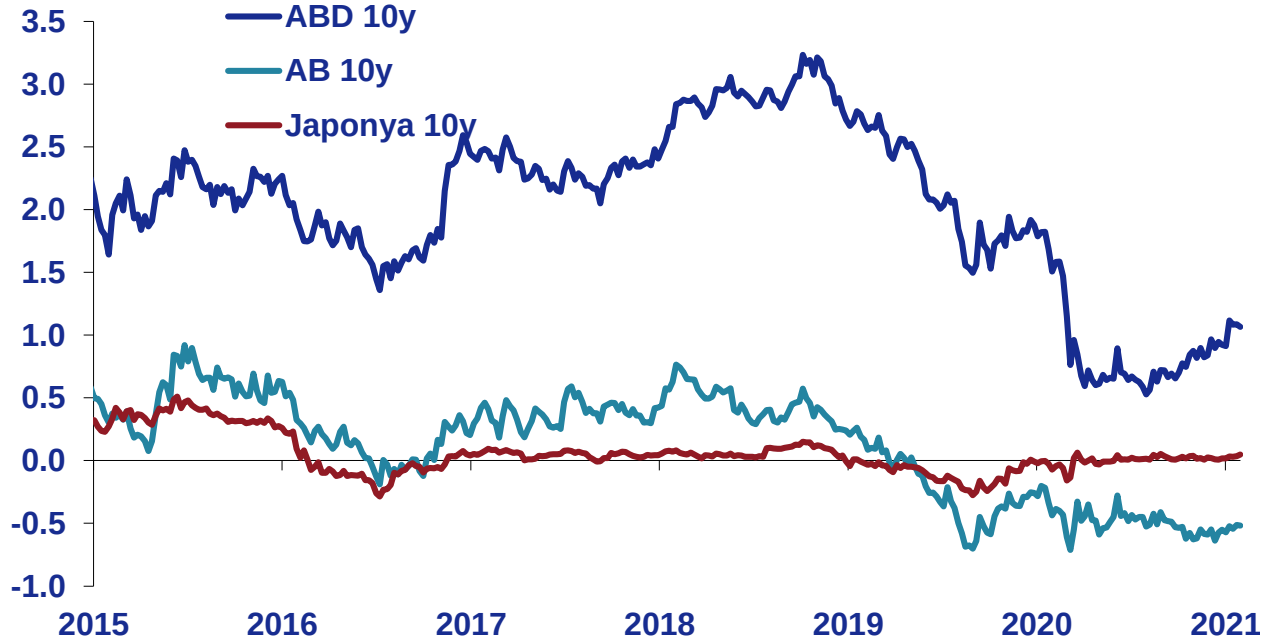


Kaynak: Fed, ECB

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

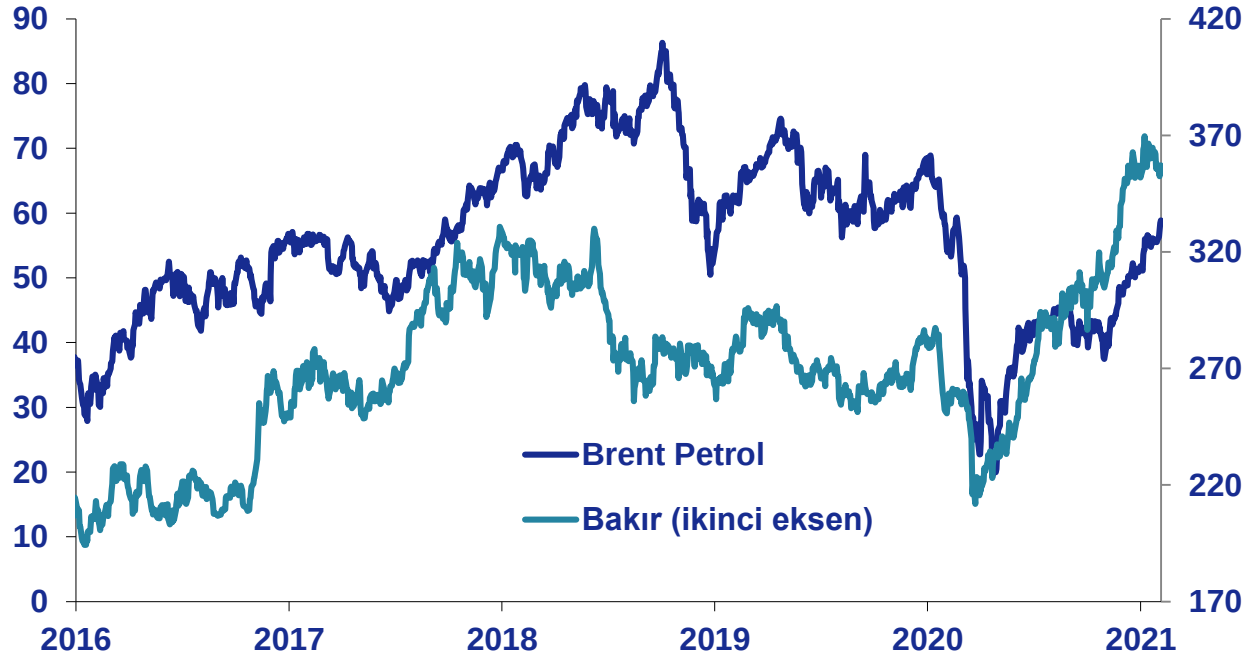


Kaynak: Bloomberg

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)

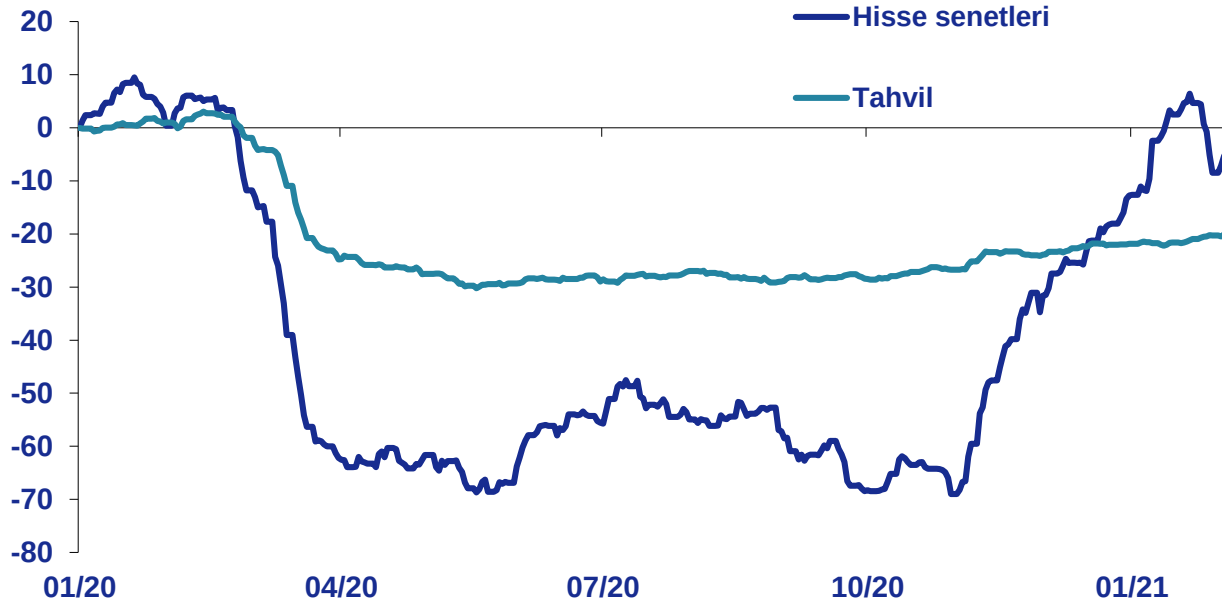


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülkelere yönelik hisse senedi akımları pandemi öncesi seviyelere dönerken, tahvil akımları zayıf seyrediyor.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



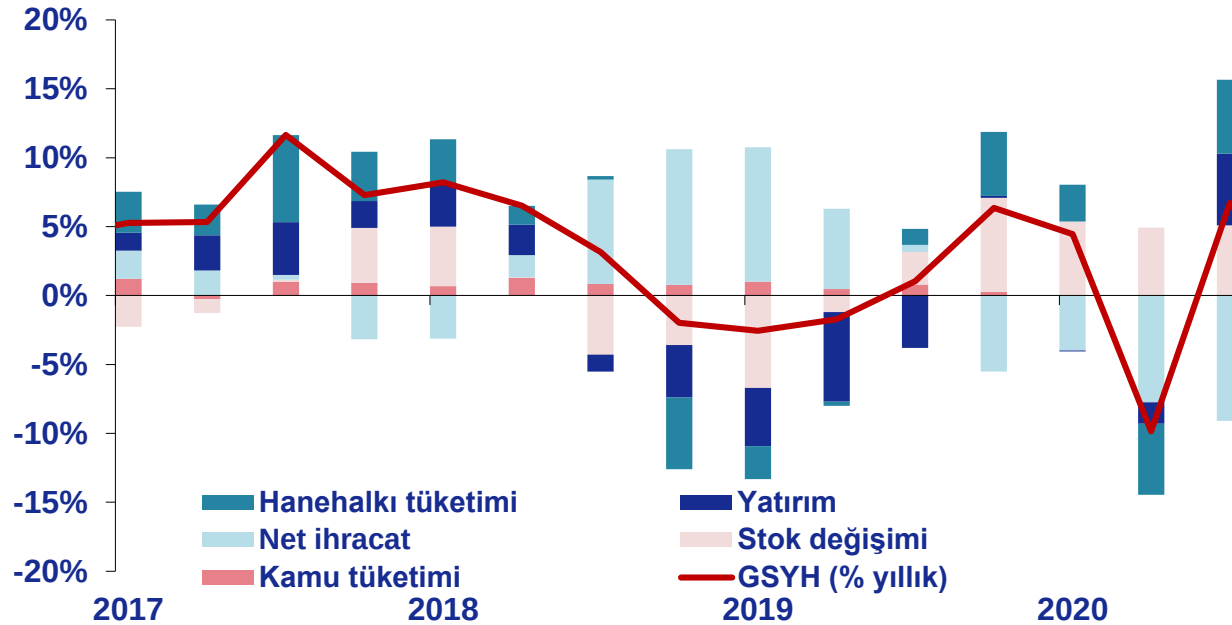
Kaynak: IIF

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 %)

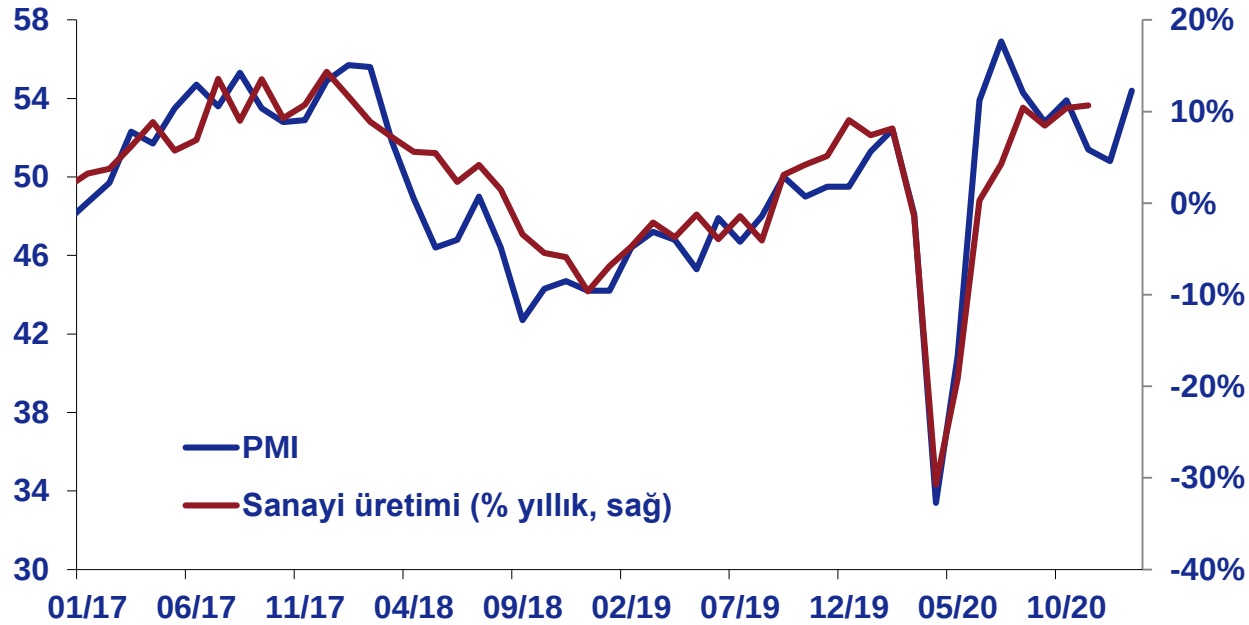


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretiminde güçlü görünüm

Sıkılaştan finansal koşullar ve kapanma tedbirlerine rağmen sanayi üretiminde güçlü görünüm devam ediyor.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

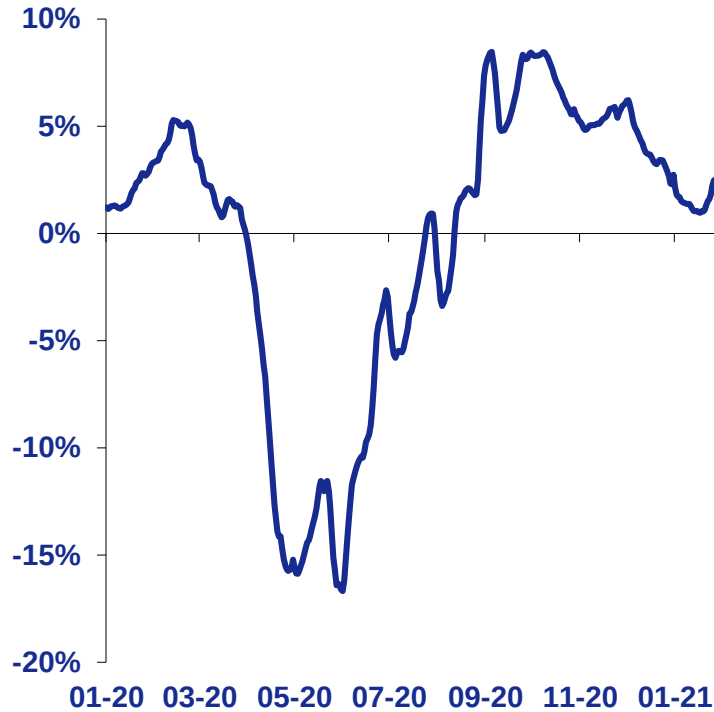


Kaynak: TCMB, Markit

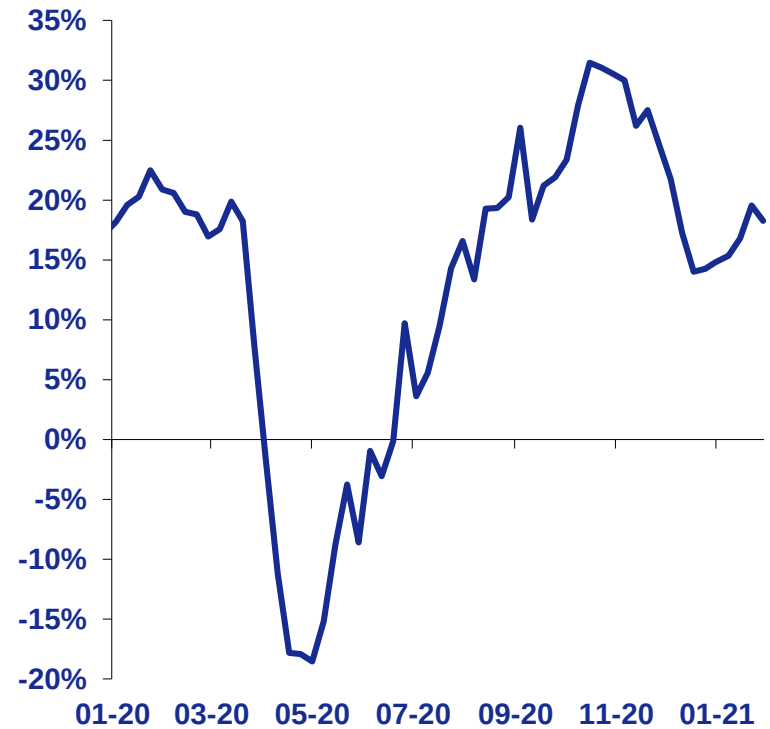
Ekonomik aktivitede artış sürüyor

Yüksek frekanslı veriler 2020-4. çeyrekteki yavaşlamanın ardından, bu yılın başlarında tekrar ivmelenme gösteriyor.

Elektrik tüketimi (30 günlük ort., yıllık %)



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

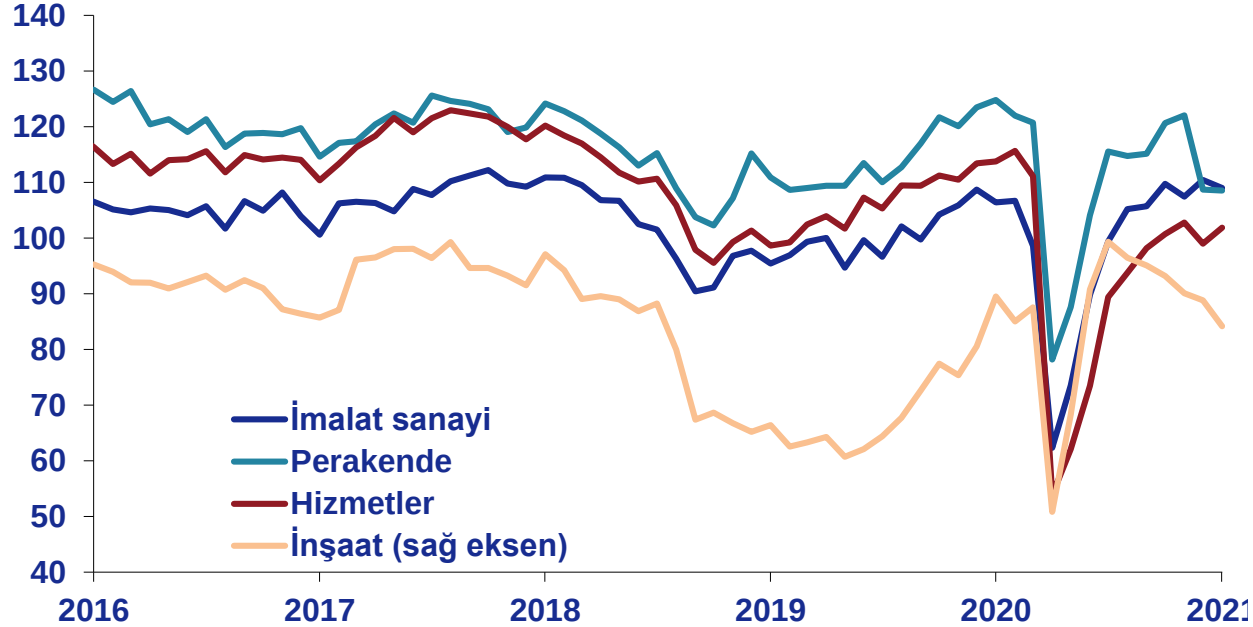


Kaynak: YTBS, TCMB, QNB Finansbank

Sektörel güven endeksleri ayrışıyor

İnşaat ve perakende güven endeksleri son aylarda belirgin oranda geriledi. Hizmet sektörü güveni pandemi öncesi seviyelerin altında kalırken, imalat sanayi güveni güçlü seyrediyor.

Sektörel güven endeksleri

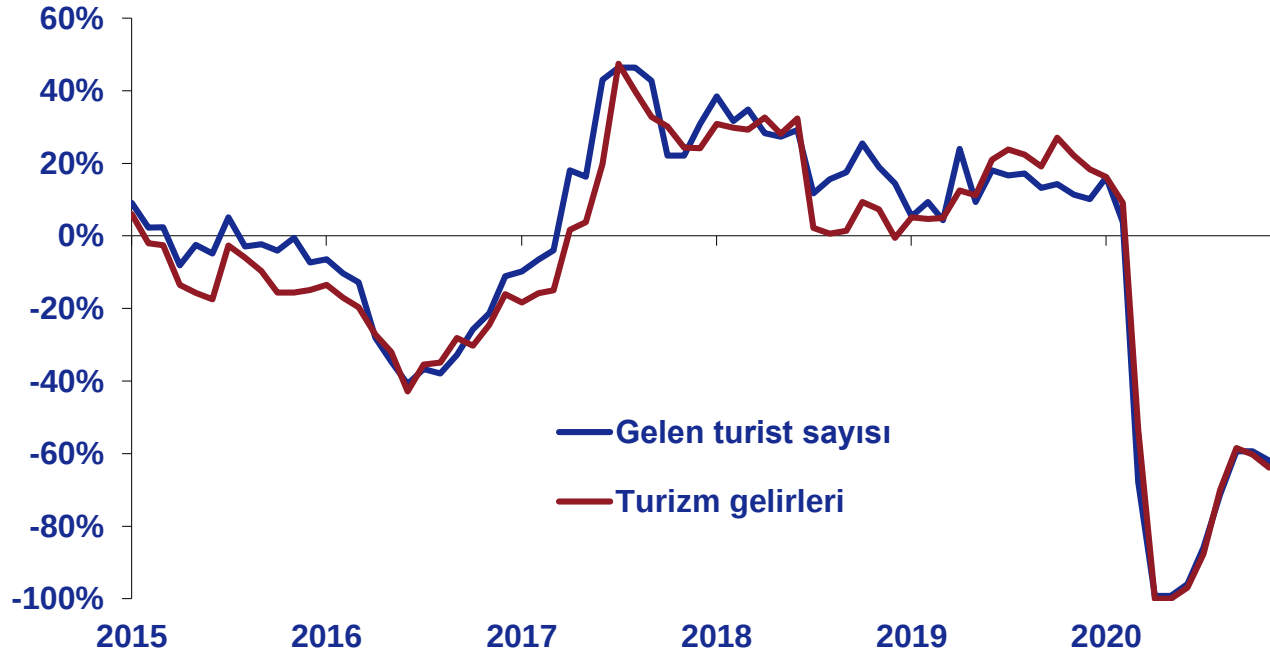


Kaynak: TÜİK

Turizm görünümü hala zayıf

Turist girişleri, 3. çeyrekte kısmen toparlandıktan sonra, pandemi tedbirlerinin sıkılaştırılmasıyla 4. çeyrekte tekrar zayıfladı.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (% yıllık)

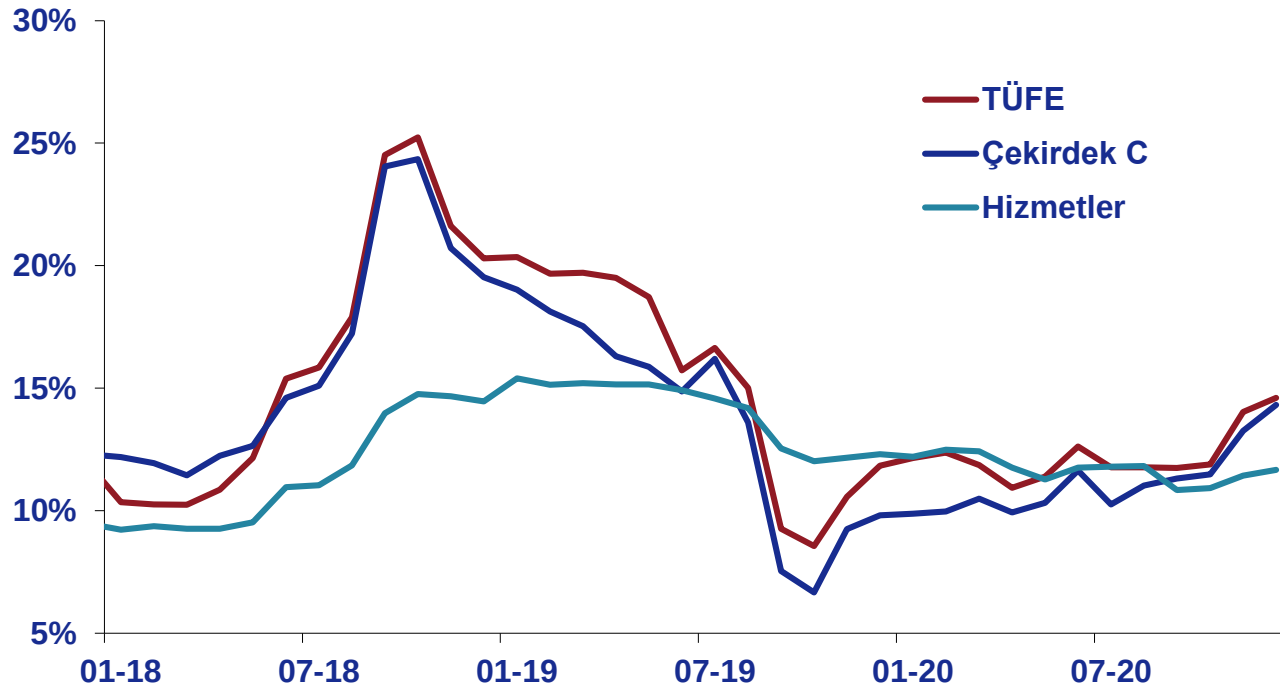


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon yükseliyor

Yıllık enflasyon Ocak ayında kur artışlarının gecikmeli etkisi ve güçlü iç taleple beraber artarak %15.0 oldu. Enflasyonun 2021'in ilk yarısında yüksek seyredeceğini, yılın ikinci yarısında baz etkisiyle gerileyeceğini düşünüyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu

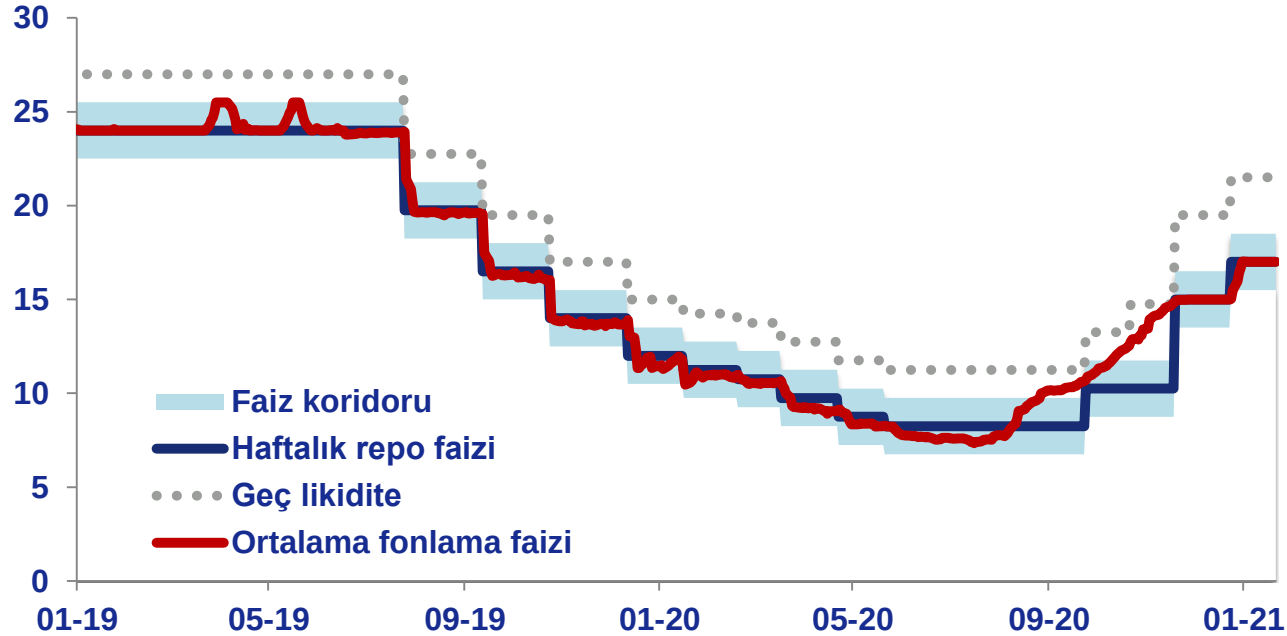


Kaynak: TÜİK

Sıkı para politikası sürüyor

TCMB Ocak PPK toplantısında politika faizini %17.0'de tuttu, fakat enflasyon görünümü daha da bozulursa sıkılaştırmanın süreceği mesajı verdi.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

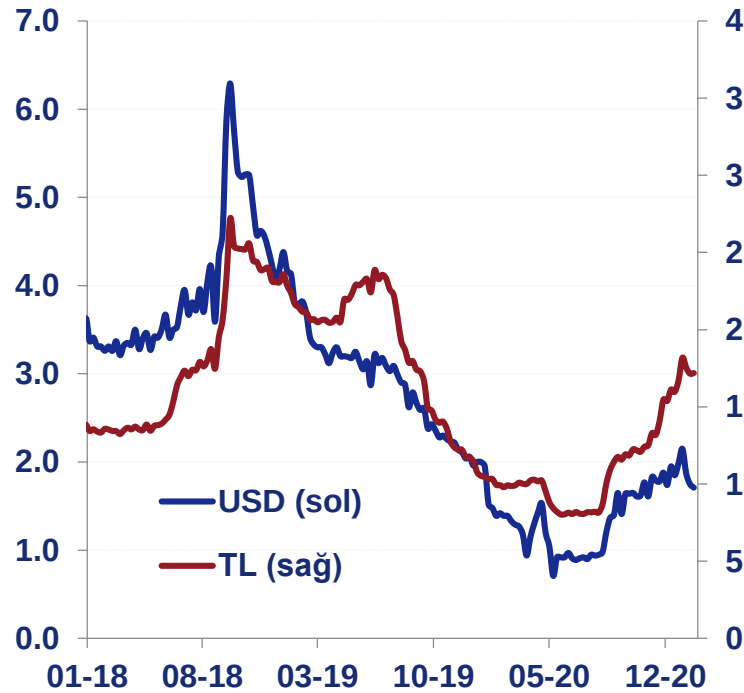


Kaynak: TCMB

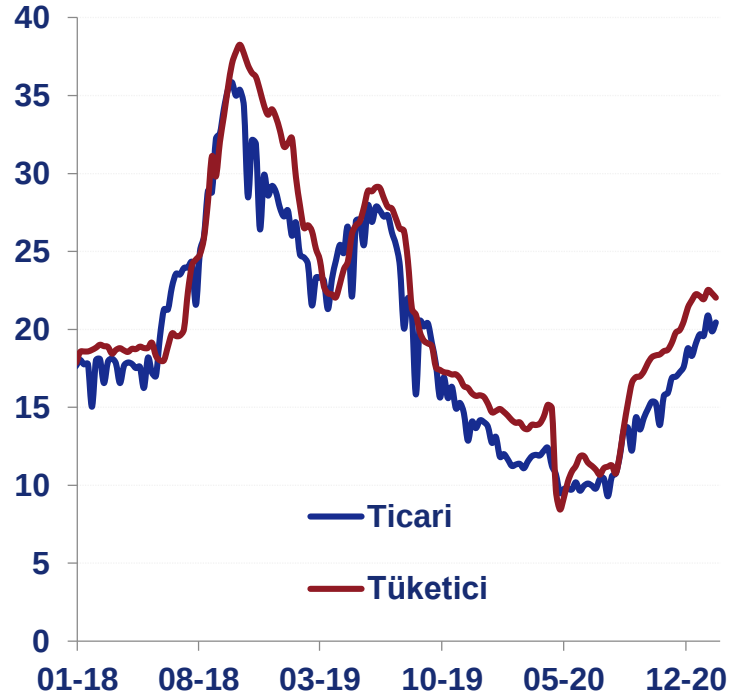
Kredi ve mevduat faizleri yüksek seyrediyor

Para politikası ve regülasyonlar sıkılaştırırken, kredi ve mevduat faizlerinde yükseldi.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)

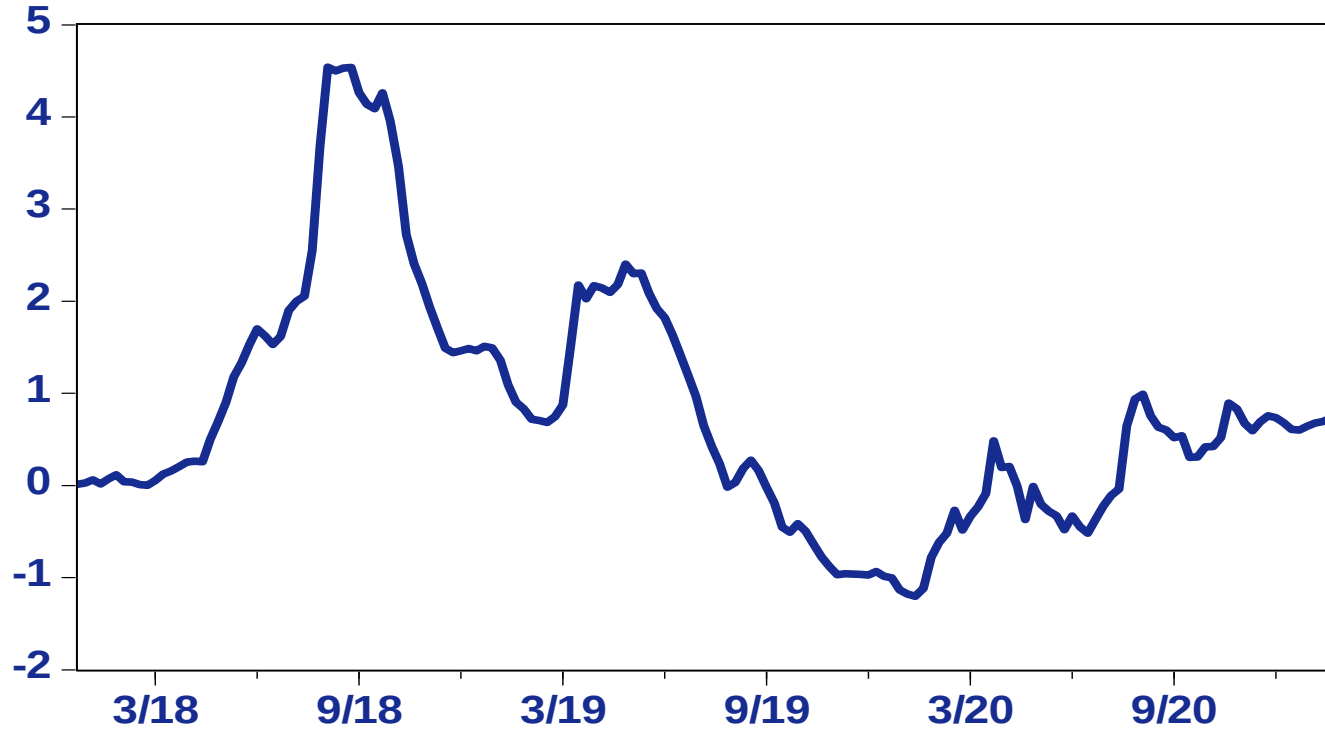


Kaynak: TCMB

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



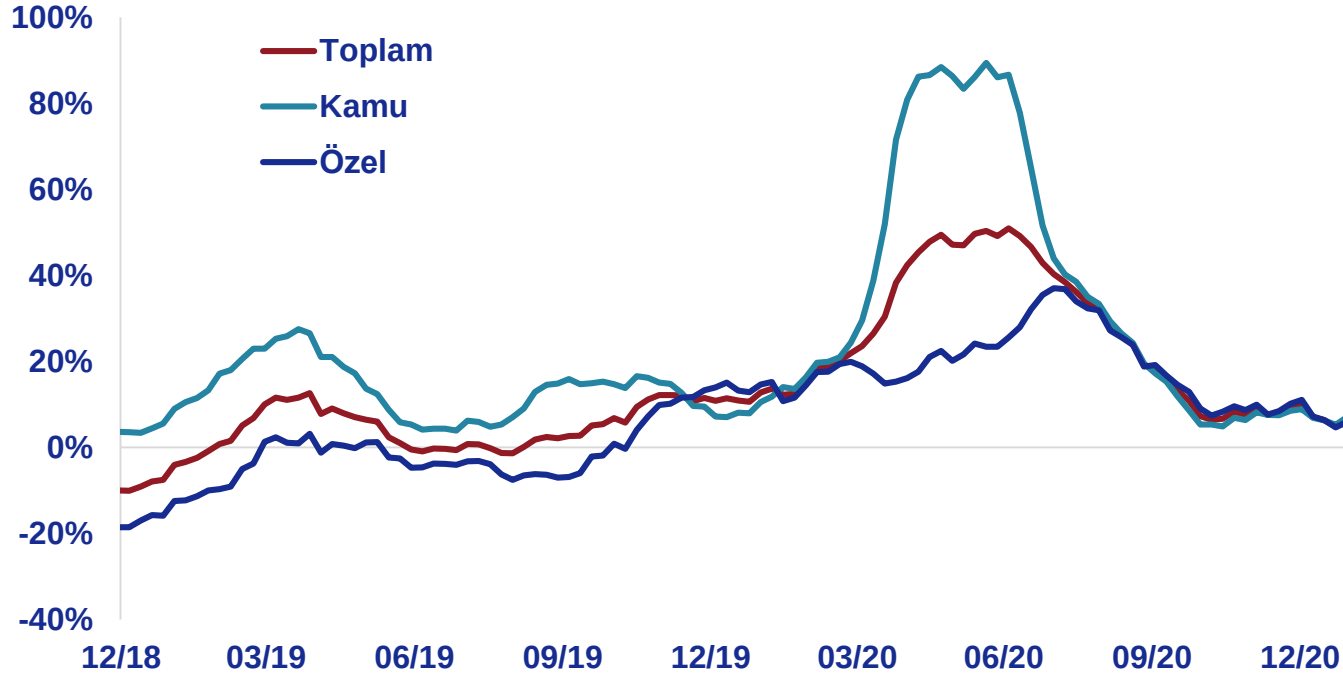
Kaynak: QNB Finansbank

*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

Faizlerin yükselmesi ve regülasyonların sıkılaşmasına paralel olarak kredi büyüme hızı yavaşladı.

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

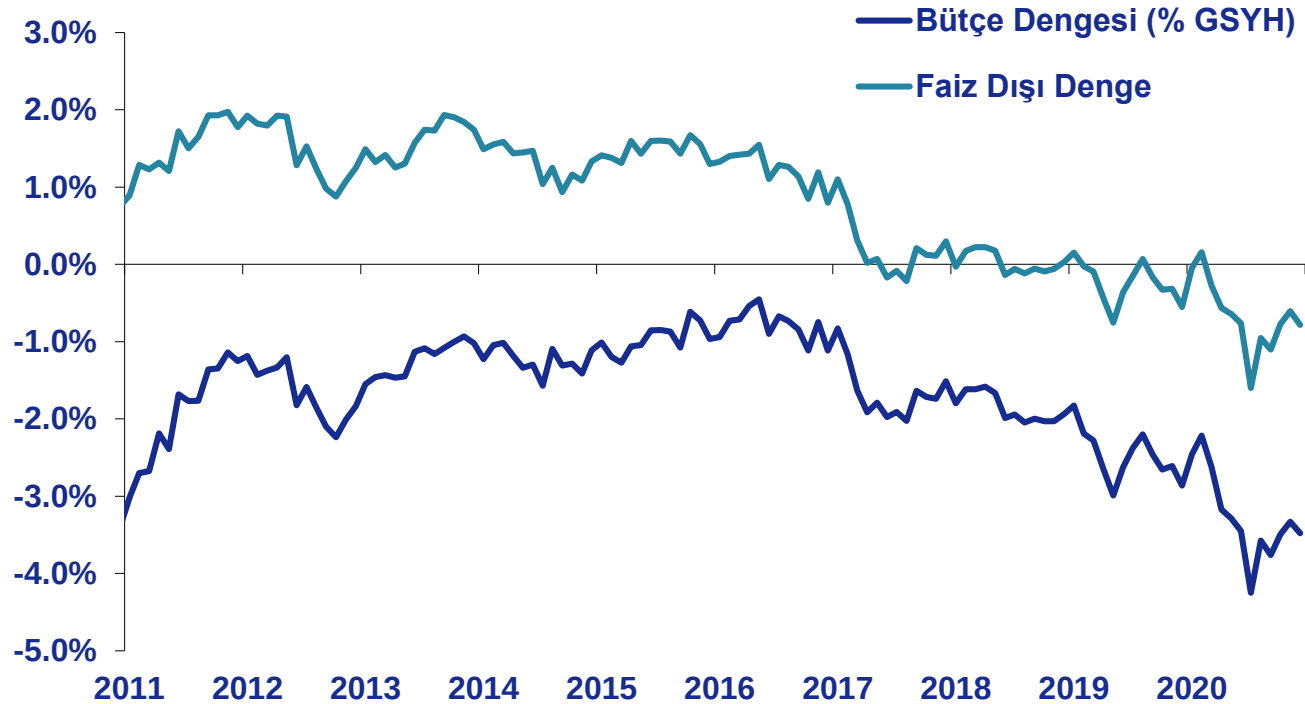


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe açığı kısa vadede genişleyecek

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı, Temmuz'daki %4.2 oranından aşağı gelerek 2020 sonunda %3.5 oldu. Ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve tek seferlik gelirlerin düşmesiyle bütçe açığının kısa vadede genişlemesini bekliyoruz.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

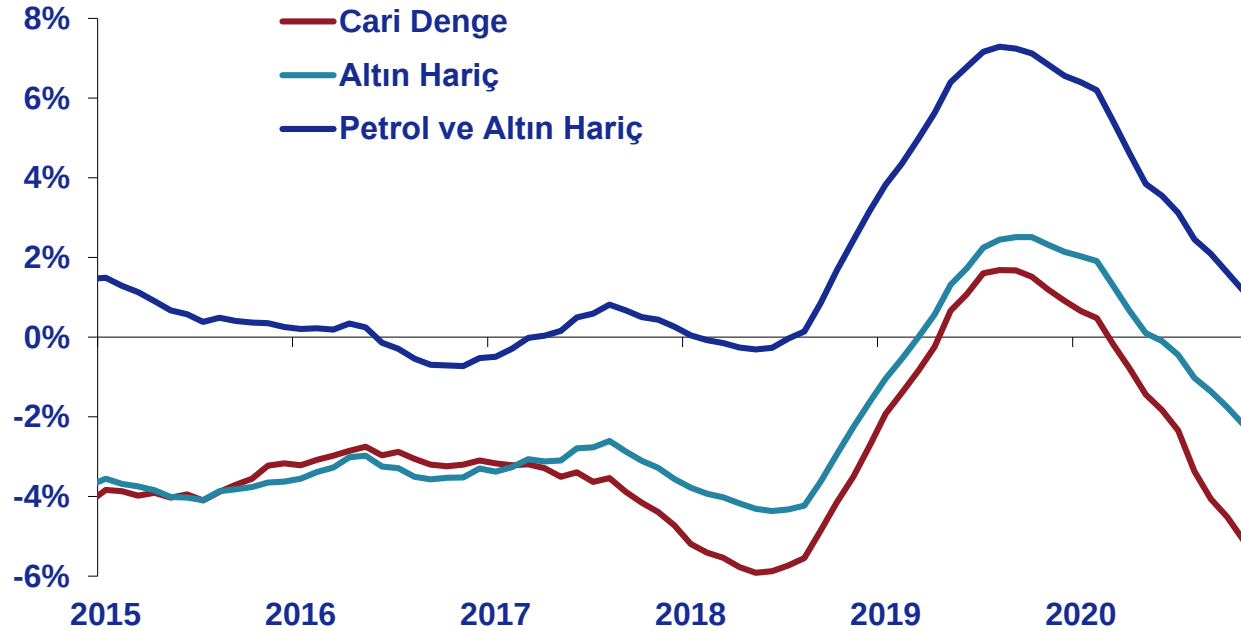


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

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)

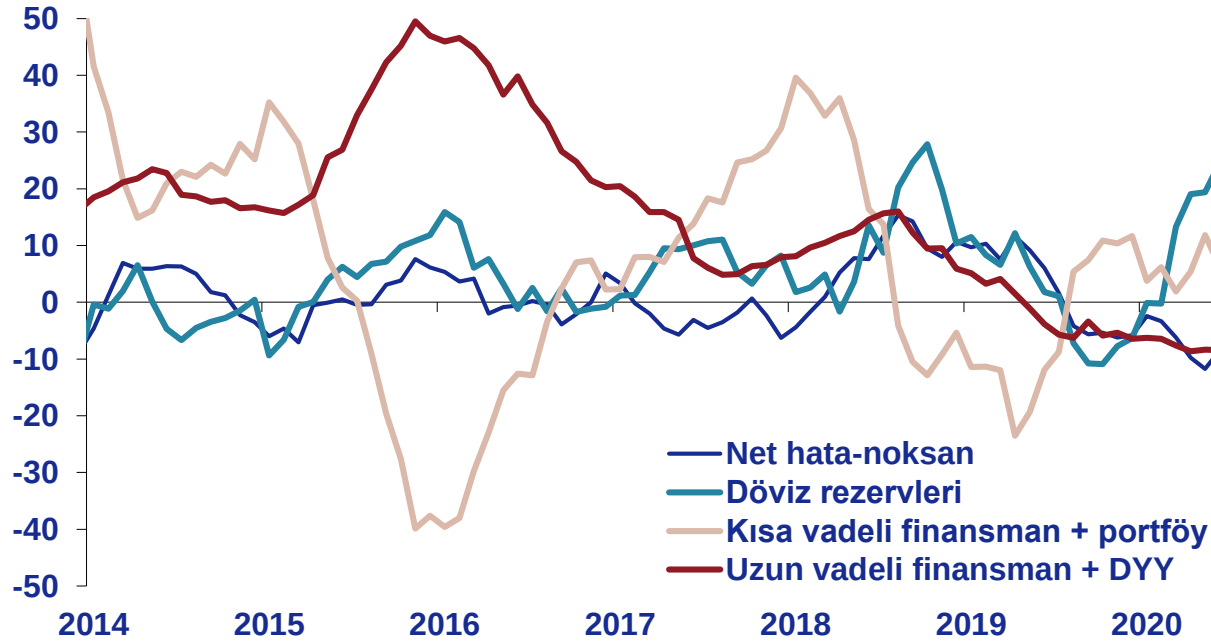


Kaynak: TCMB

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)

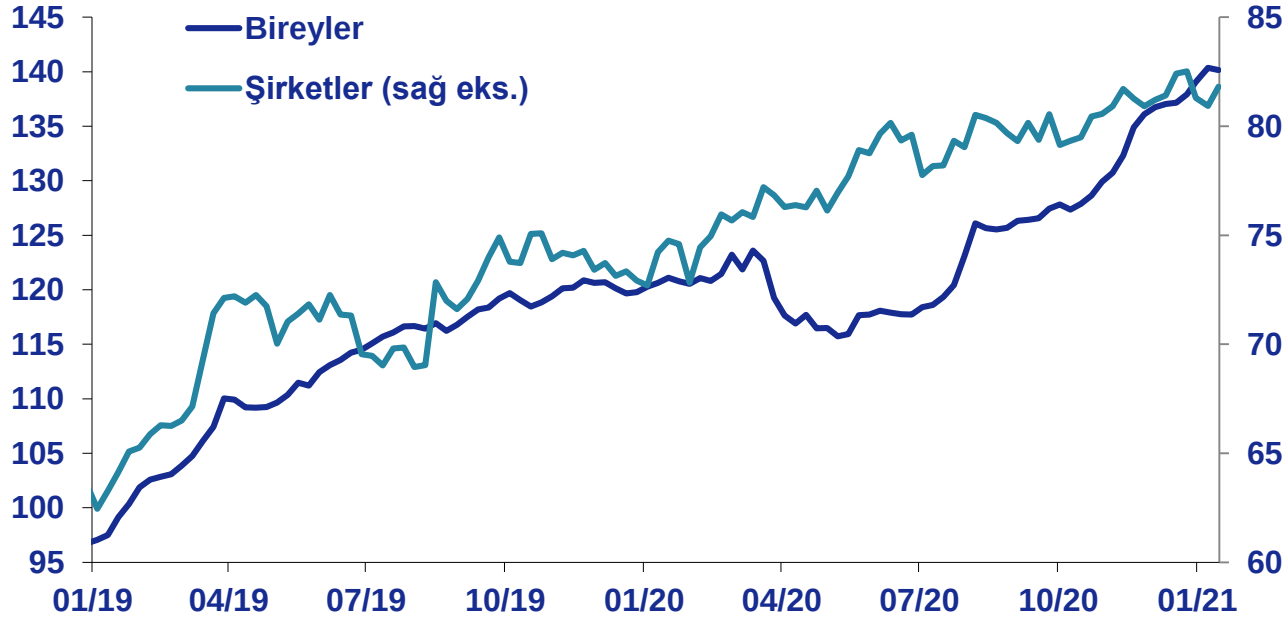


Kaynak: TCMB

Yerel döviz talebi arttı

Döviz mevduatı Haziran'dan sonra belirgin miktarda artarken, artışın çoğu bireylerden kaynaklandı. Son haftalarda artış eğilimde yavaşlama işaretleri var.

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



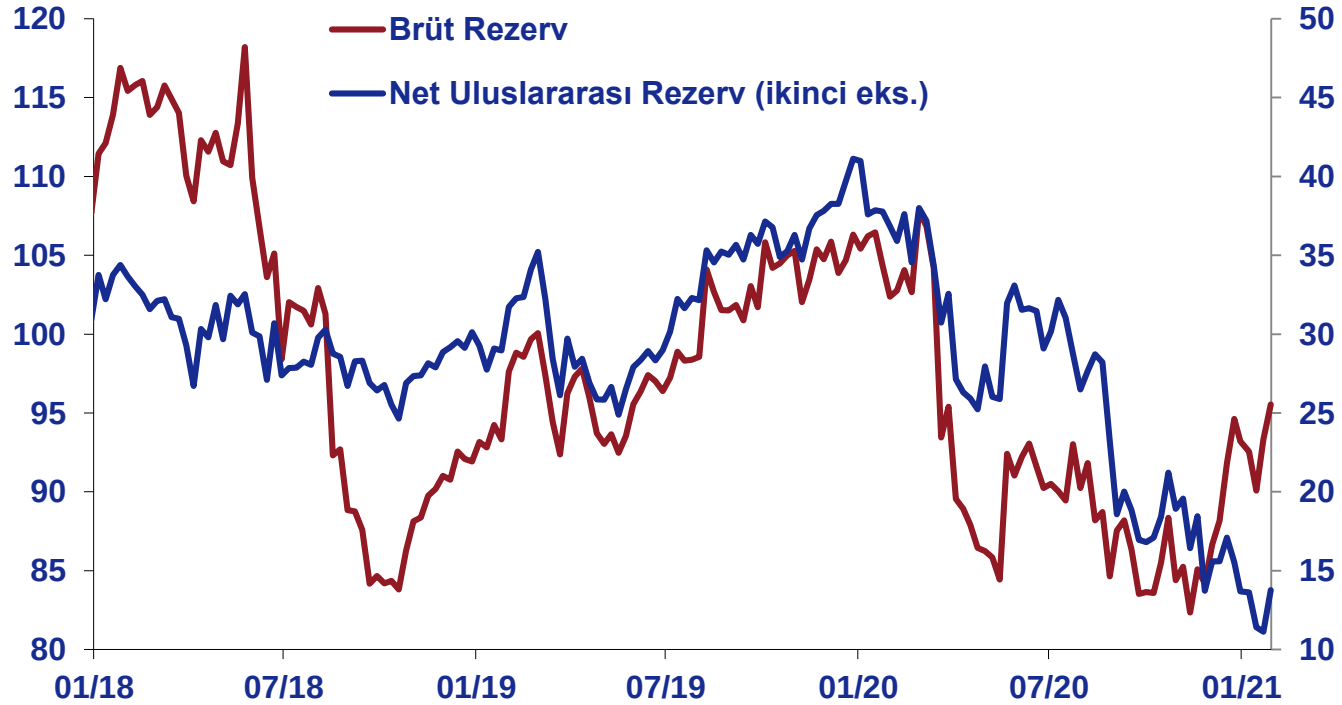
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Altın fiyatları ve EURUSD paritedeki değişimlerin etkisinden arındırılmıştır.

Döviz rezervi düşük seyrediyor

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					
	2018	2019	2020	2021	2022
Büyüme					
GSYH Büyümesi, %	3.0%	0.9%	1.5%	4.0%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	3,758	4,320	4,965	5,830	6,628
Nominal GSYH, milyar \$	780	761	737	770	804
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,632	9,215	8,841	9,121	9,410
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	20.3%	11.8%	14.6%	10.0%	8.5%
ÜFE, yıl sonu	33.6%	7.4%	25.2%	10.4%	9.1%
TÜFE, ortalama	16.3%	15.2%	12.3%	13.1%	9.3%
ÜFE, ortalama	27.0%	17.6%	12.2%	20.0%	9.1%
Mali Sektör (% GSYH)					
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-1.9%	-2.9%	-3.5%	-4.5%	-4.5%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	0.0%	-0.5%	-0.8%	-1.3%	-1.3%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	30.2%	32.6%	39.6%	40.8%	42.8%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	-21.6	6.9	-39.0	-11.4	2.5
% GSYH	-2.8%	0.9%	-5.3%	-1.5%	0.3%
Dış ticaret dengesi	-54.0	-29.5	-49.9	-39.3	-36.3
İhracat	177.2	180.8	169.5	189.6	208.4
İthalat	231.2	210.3	219.4	228.9	244.7
Turizm gelirleri	25.2	29.8	9.5	20.9	29.8
Kur ve Faiz Oranları					
USD/TL, yıl sonu	5.28	5.94	7.44	7.96	8.65
EUR/TL, yıl sonu	6.04	6.66	9.09	9.63	10.55
EUR/USD, yıl sonu	1.14	1.12	1.22	1.21	1.22
USD/TL, ortalama	4.82	5.67	7.01	7.56	8.23
EUR/TL, ortalama	5.67	6.35	8.02	9.15	10.02
EUR/USD, ortalama	1.18	1.12	1.14	1.21	1.22
TCMB ort. repo faizi, % yıl sonu	24.1%	11.4%	17.0%	12.00%	10.00%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	19.7%	11.8%	14.3%	13.0%	11.0%
10y tahvil faizi, % yıl sonu	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.