



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

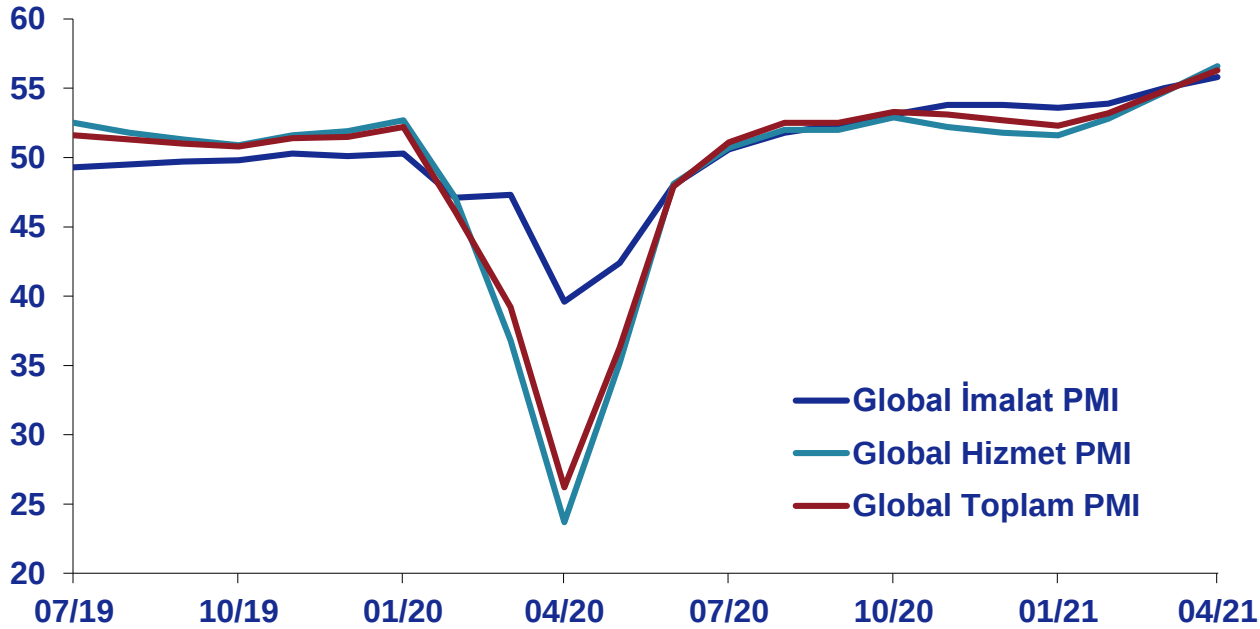
Mayıs 2021

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite hızlanıyor

Küresel bileşik PMI Nisan'da 56.3'e yükseldi. İmalat ve hizmet sektörlerinin beraber katkı yaptığı endeks, küresel ekonomik aktivitedeki artışın ivmelendiğine işaret etti.

Global PMI Endeksleri

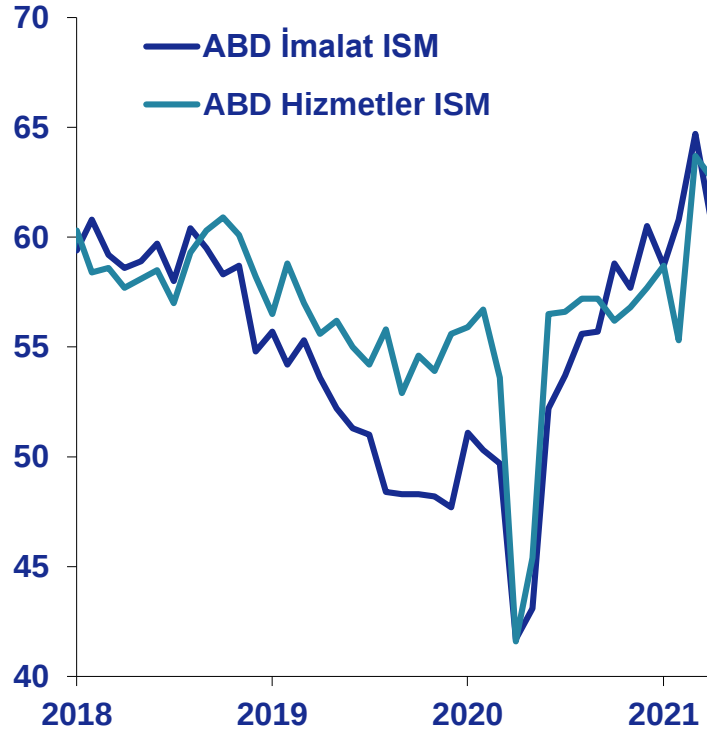


Kaynak: Markit

ABD ekonomik görünümü

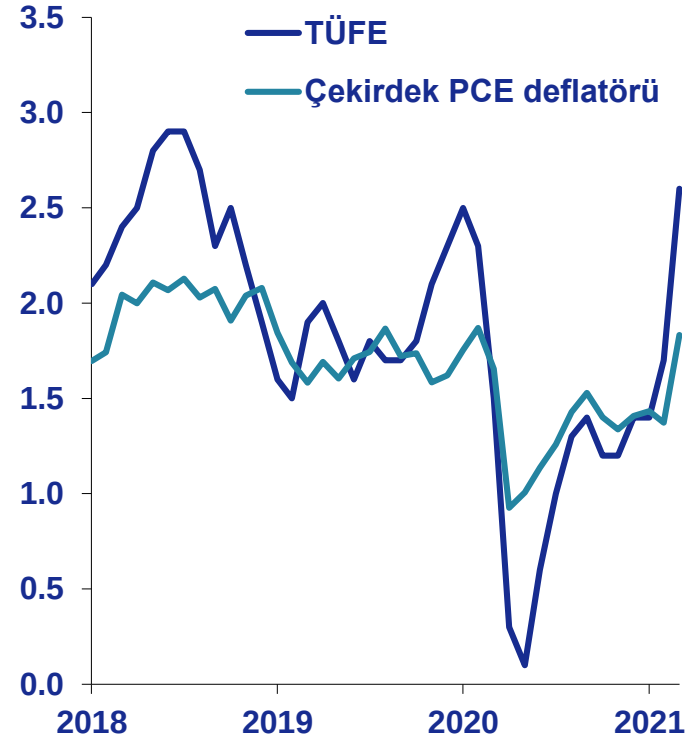
ISM imalat ve hizmet endeksleri Nisan'da biraz azalsa da ekonomik aktivitedeki güçlü artışın sürdüğüne işaret etti. Buna paralel enflasyon göstergelerinde yükseliş sürdü.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

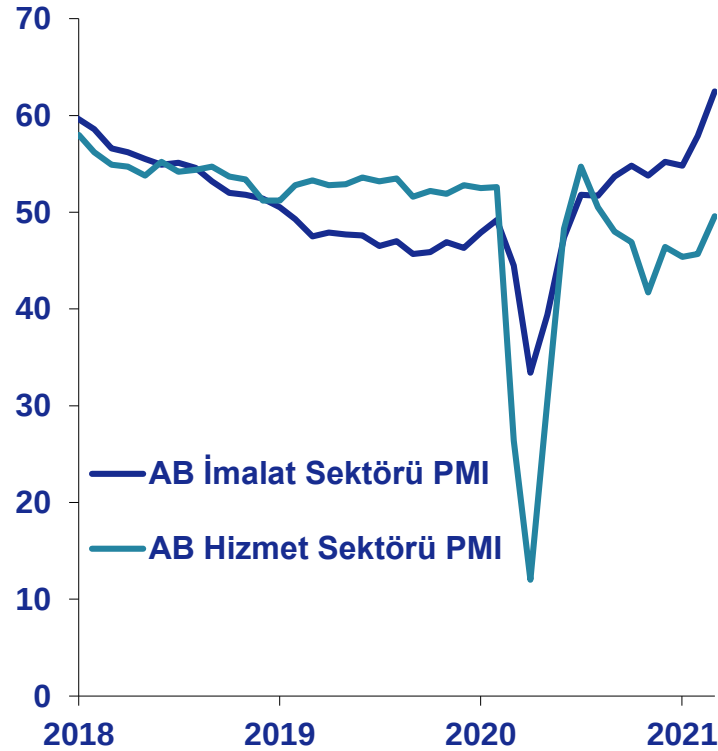


Kaynak: BEA, BLS

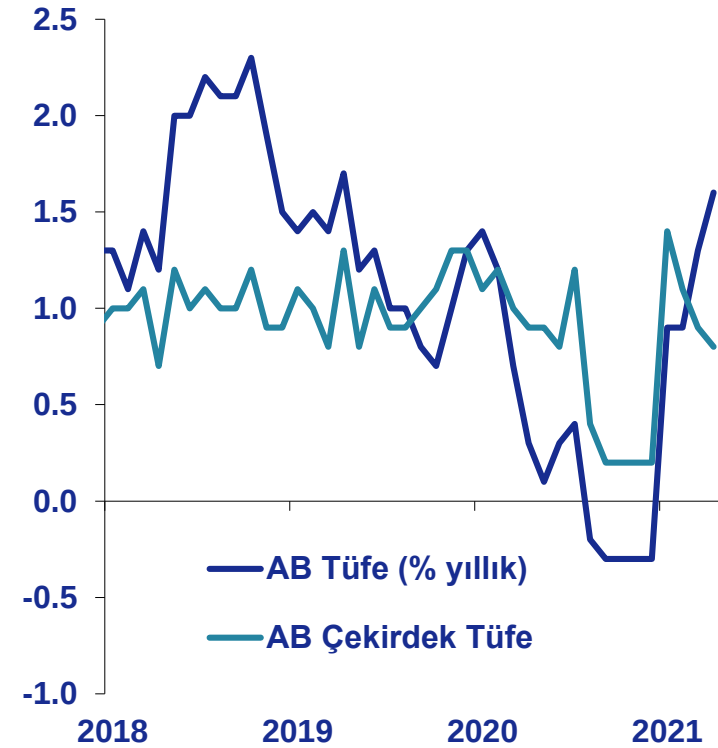
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesinde PMI göstergeleri, imalat başta olmak üzere ekonomik aktivitedeki hızlanmanın sürdüğünü gösterdi. Enflasyon göstergeleri son aylardaki artışa rağmen %2 hedefinin altında bulunuyor.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



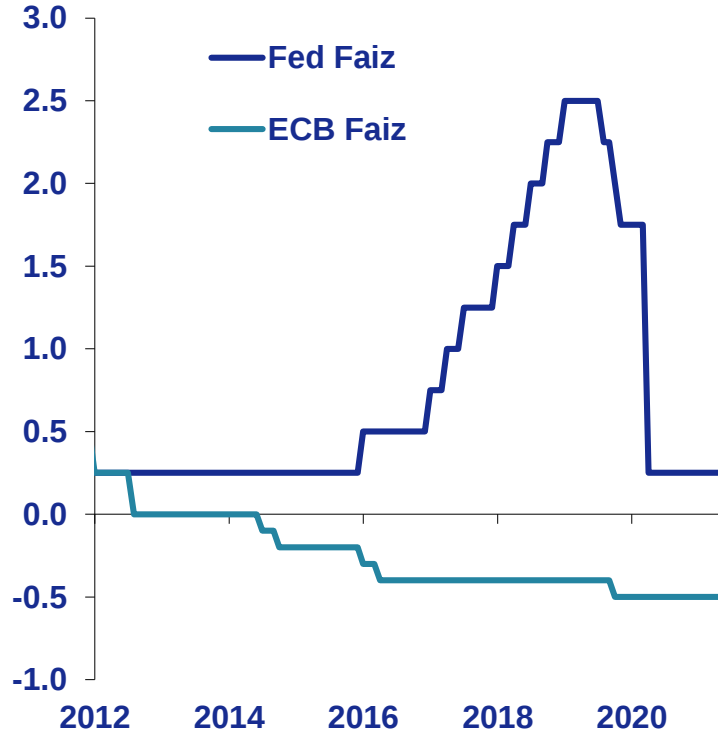
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

Güçlü parasal genişleme

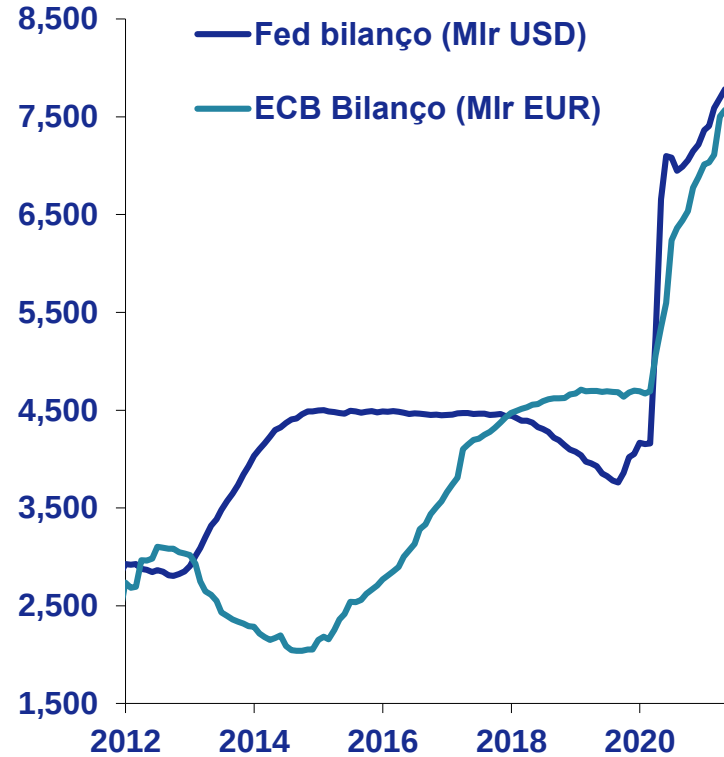
Fed ve ECB, ekonomik görünümdeki iyileşme ve enflasyon beklentilerindeki artışa rağmen, destekleyici para politikalarının sürdürüleceğine dair sözlü yönlendirmelerini koruyorlar.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

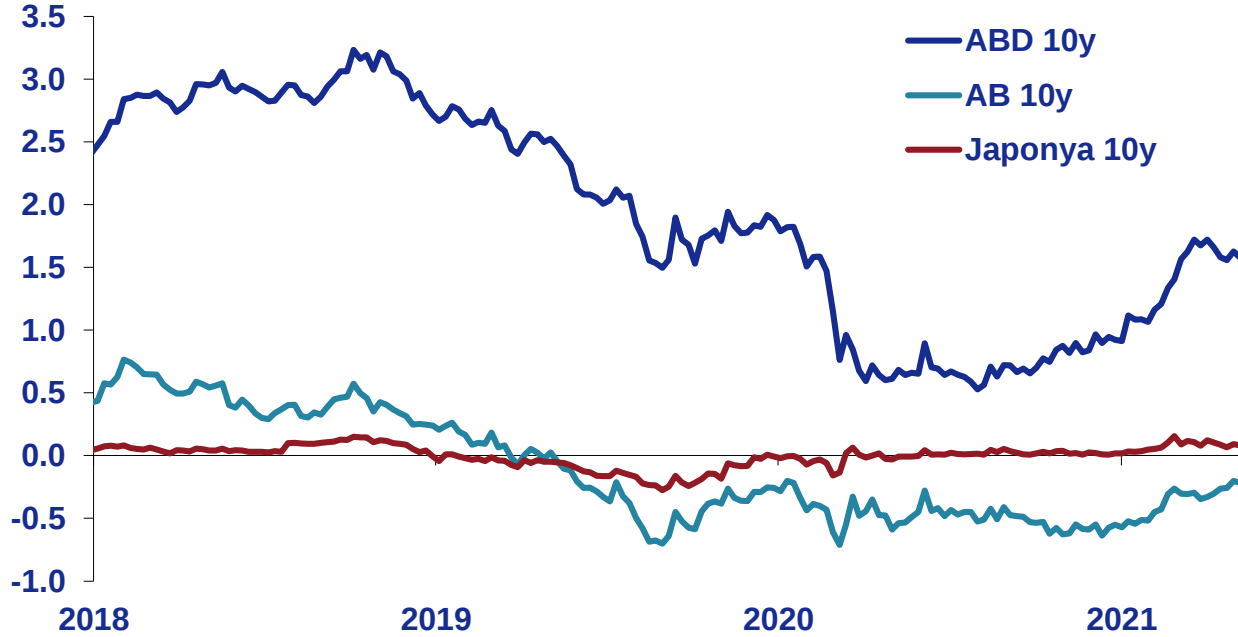


Kaynak: Fed, ECB

ABD tahvil getirileri yataya döndü

ABD tahvil getirileri, Fed'in destekleyici para politikasını uzun süre sürdüreceği mesajının etkisiyle son dönemde yataya döndü.

10 yıllık tahvil faizi

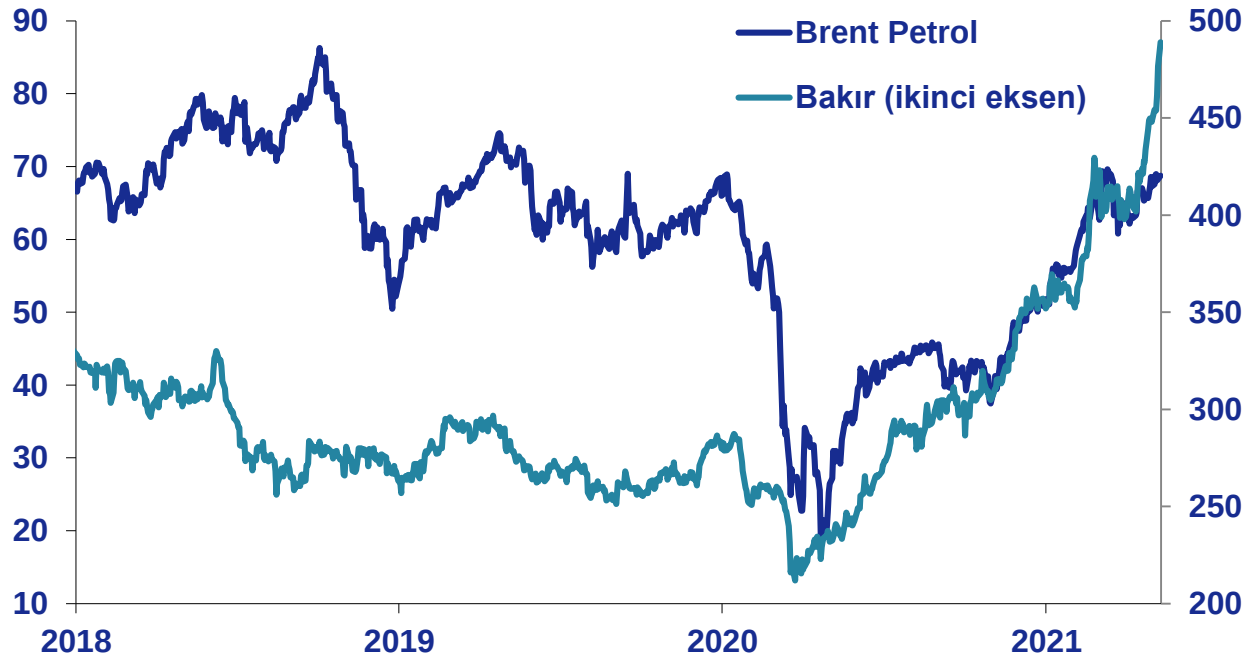


Kaynak: Bloomberg

Emtia fiyatları yükseldi

Merkez bankalarının destekleyici para politikaları ve ABD'deki mali genişleme neticesinde küresel ekonomik görünümün iyileşmesi, emtia fiyatlarında yükselişe yol açtı.

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

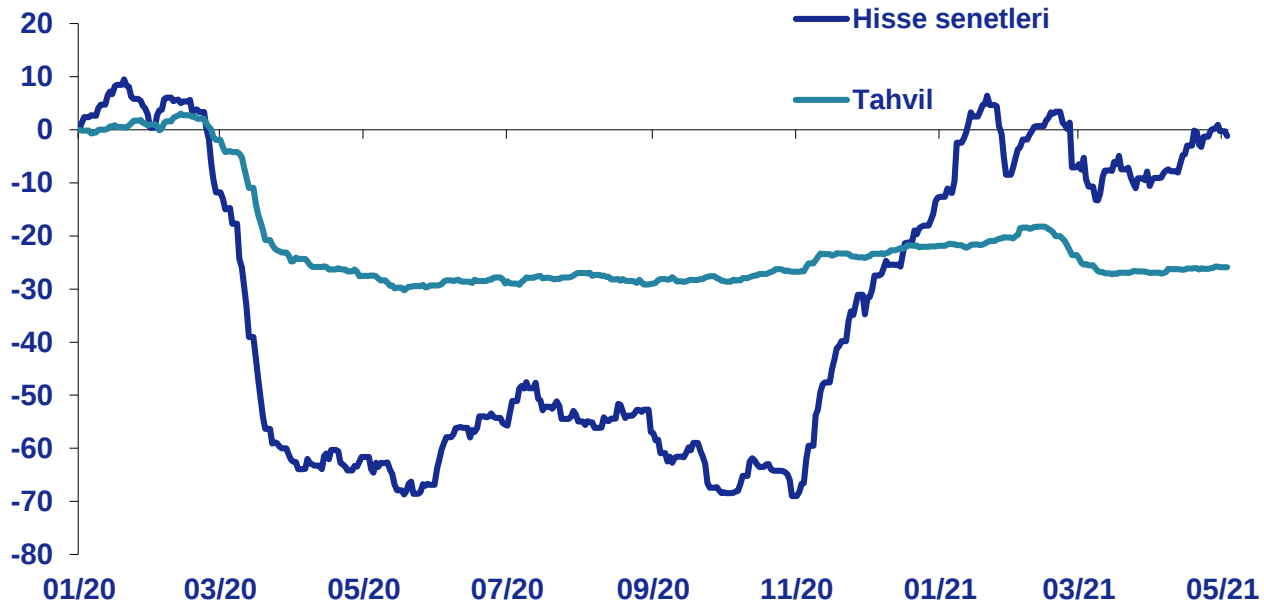


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışları, ABD tahvil faizlerindeki artışın kesilmesiyle yavaşladı.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



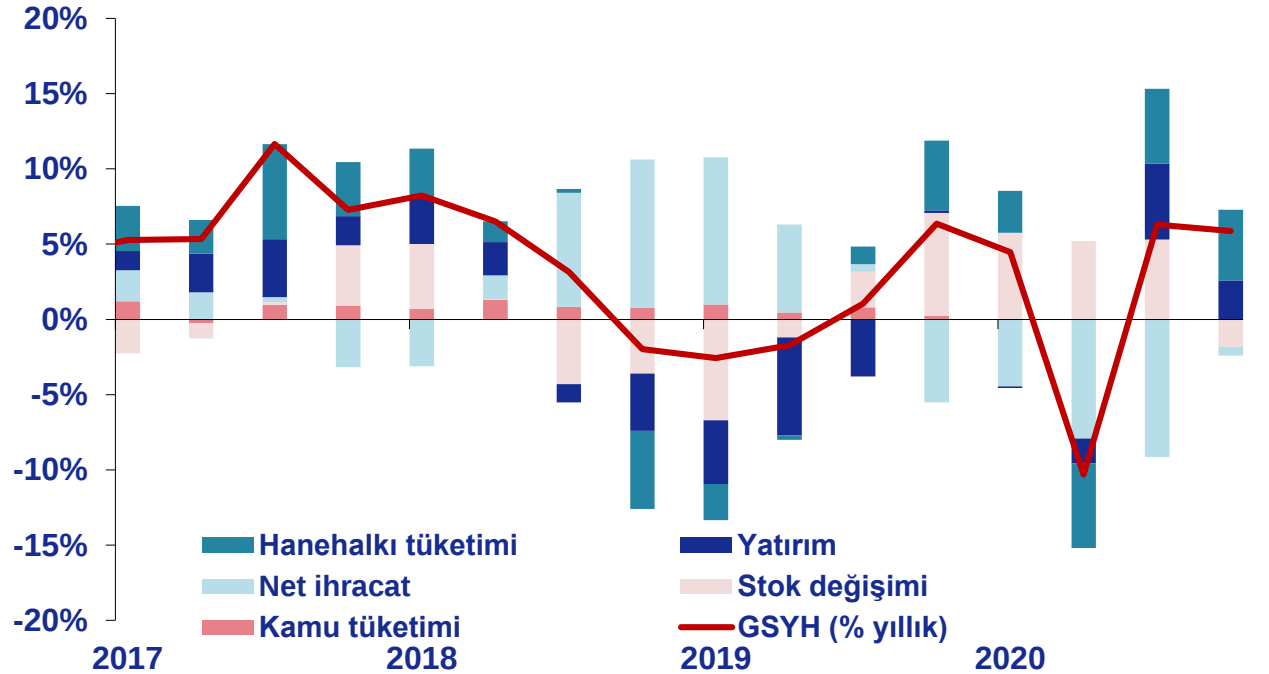
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH büyümesi 2020-4. Çeyrekte güçlüydü

GSYH 2020-3. çeyrekteki %6.3'lük büyümenin ardından, 4. çeyrekte de güçlü iç talebin katkısıyla %5.9 oranında büyüdü.

GSYH büyümesi (yıllık %)



Kaynak: TÜİK

Sanayi üretimi ilk çeyrekte güçlü büyüdü

Şubat ayı itibarıyla güçlü seyreden sanayi üretiminde yıllık artış oranı kısa vadede baz etkisiyle çok yüksek seviyelere çıkacak. Öte yandan Nisan ayında PMI'da yaşanan düşüş, ikinci çeyrekte yavaşlamaya işaret ediyor.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

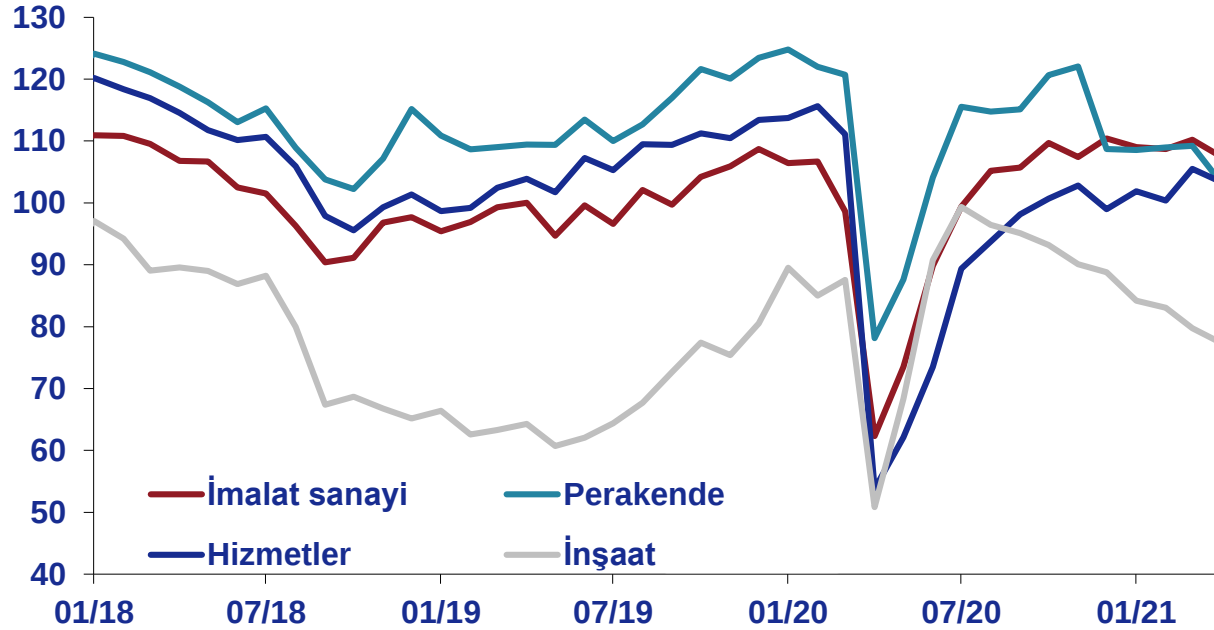


Kaynak: TCMB, Markit

Sektörel güven endeksleri ayrışıyor

İnşaat ve perakende sektörü güven endeksleri son aylarda belirgin oranda geriledi. Hizmet ve imalat sanayi güveni ise Nisan'da sınırlı bir düşüş kaydetti.

Sektörel güven endeksleri

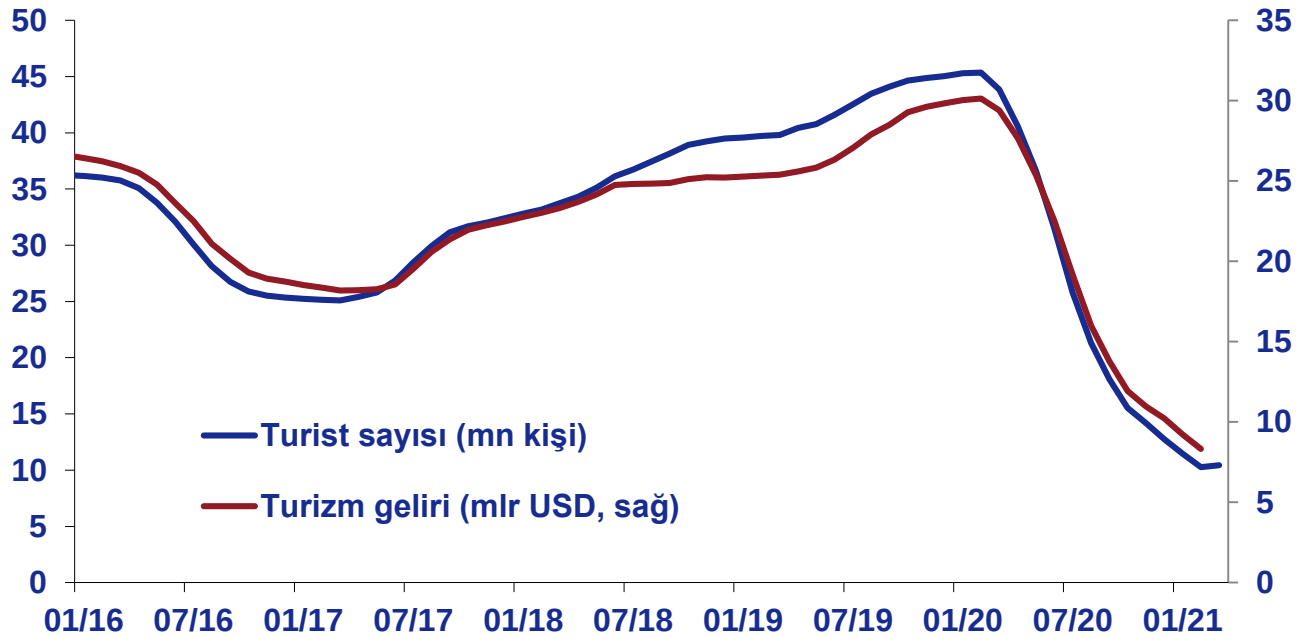


Kaynak: TÜİK

Turizm görünümü hala zayıf

Turizm göstergeleri 2020 yılında pandemi sebebiyle bozulduktan sonra, son dönemde de anlamlı bir iyileşme kaydetmedi.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (12 ay birikimli)

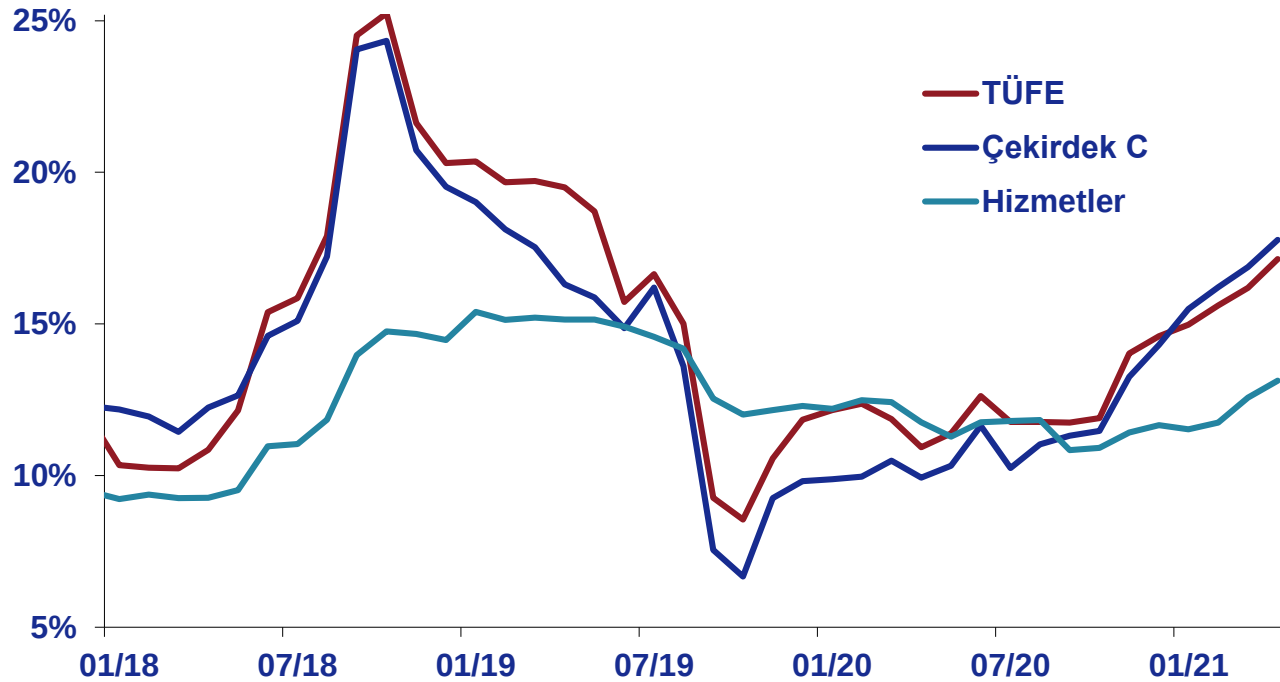


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon yükseliyor

Yıllık enflasyon Nisan ayında maliyet yönlü etkilerin güçlenmesiyle %17.1'e yükseldi. Enflasyonun kısa vadede bu seviyelerde yüksek seyretmesini bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu

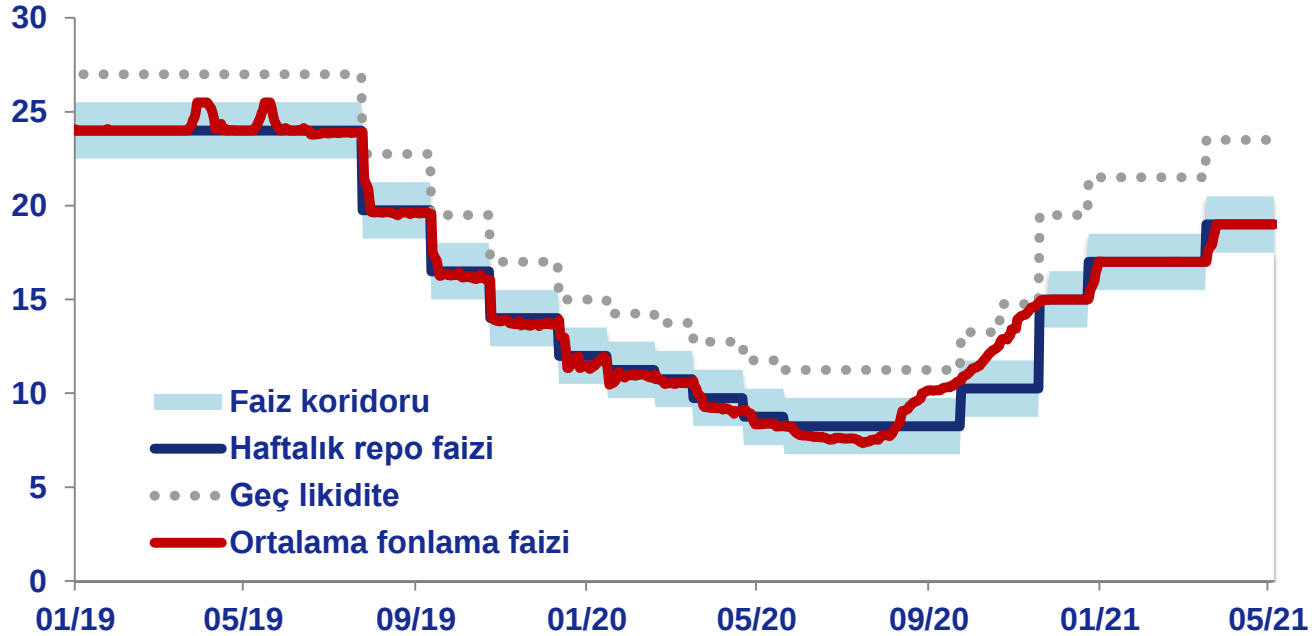


Kaynak: TÜİK

TCMB politika faizini deęiřtirmedi

TCMB son dönemde politika faizini %19.0'da korudu ve bu faizin önümüzdeki dönemde enflasyon oranının üzerinde tutulacağını söyledi. Ağustos ayında önce indirim beklemiyoruz.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)



Kaynak: TCMB

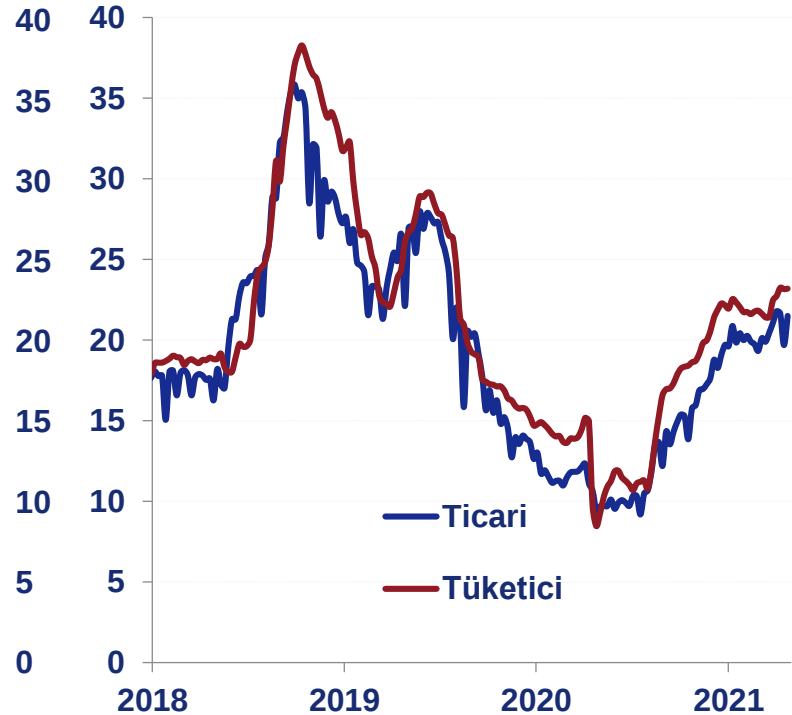
Kredi ve mevduat faizleri yüksek seyrediyor

Para politikası ve makro ihtiyati politikaların sıkılaşmasıyla beraber, TL kredi ve mevduat faizleri yüksek seyrediyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)



Kaynak: TCMB

Finansal koşullar sıkı

Piyasalardaki oynaklık ve risk primi son haftalarda azalırken finansal koşullar sıkı seyretmeyi sürdürüyor

QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



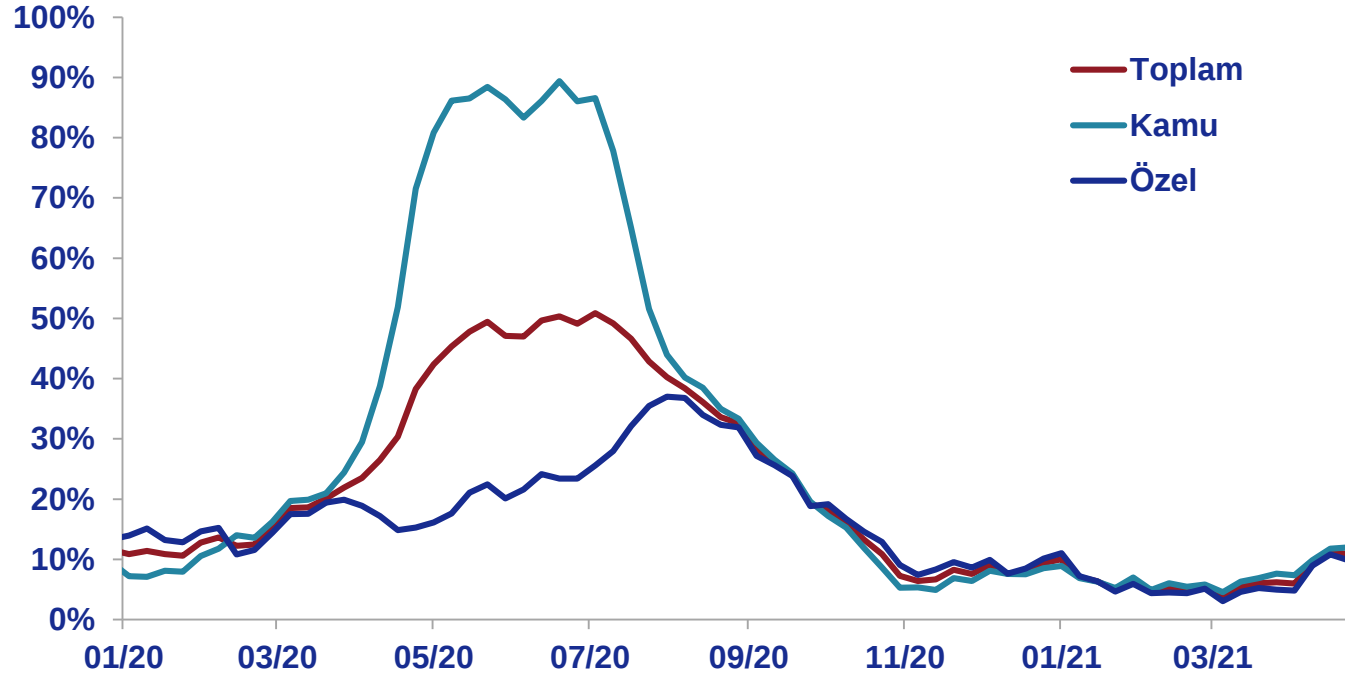
Kaynak: QNB Finansbank

*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 büyümesi yavaş

Son haftalarda hafifçe yükselse de faizlerdeki artış ve makro ihtiyati tedbirler sebebiyle kredi büyüme oranı düşük seyrediyor.

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

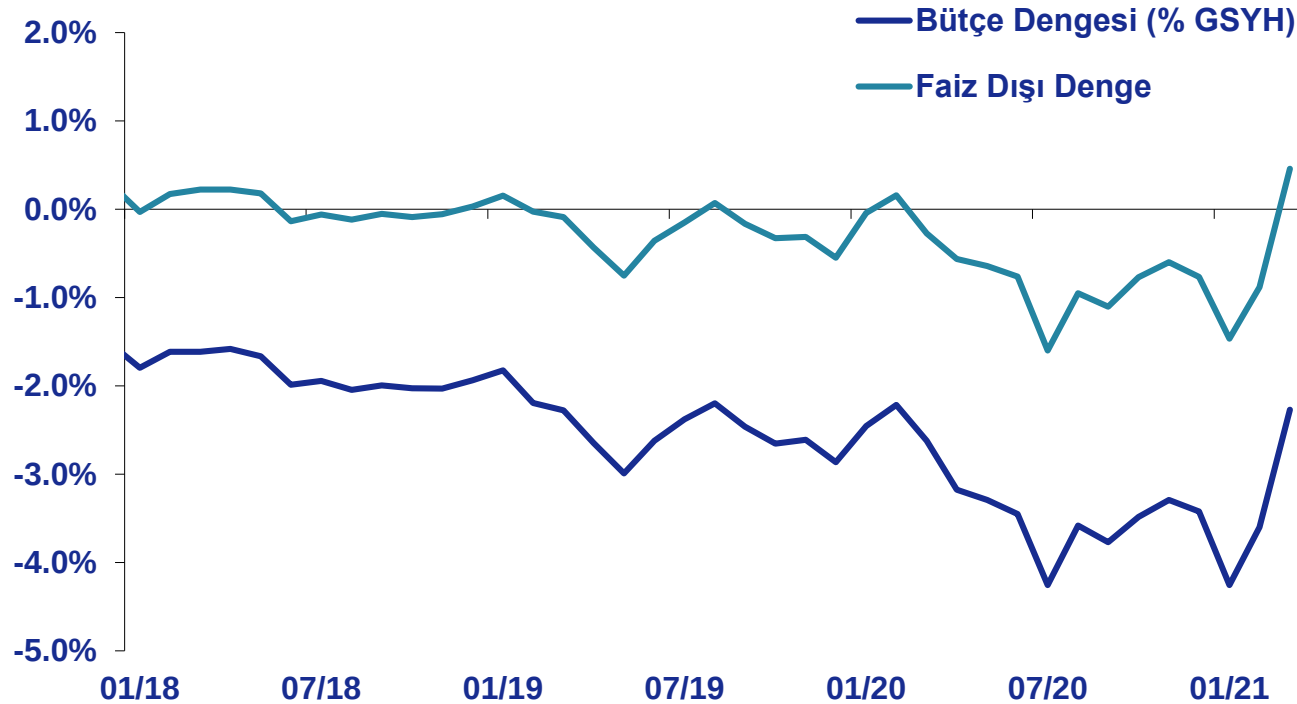


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe görünümü

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı, baz etkisi ve vergi gelirlerindeki toparlanma sebebiyle Mart'ta %2.3 oranına düştü. Buna karşın, bütçe açığının yılsonuna kadar tekrar genişleyerek GSYH'nin %4.5'i olmasını bekliyoruz.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

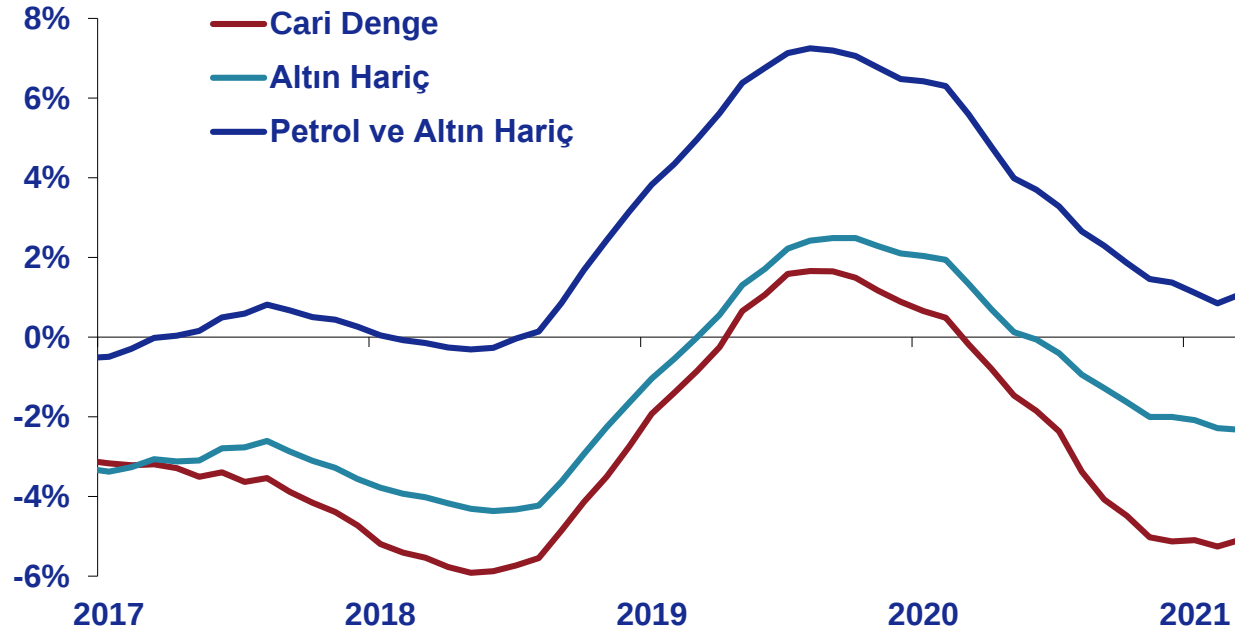


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Cari açık yüksek seyrediyor

Güçlü büyümeye ve altın talebine bağlı ithalat artışı ve hizmet gelirlerindeki düşüş sebebiyle cari açık 2020'de genişledi. Cari açığın ihracat ve hizmet gelirlerinin toparlanmasıyla bu sene daralmasını bekliyoruz.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, milyar USD)

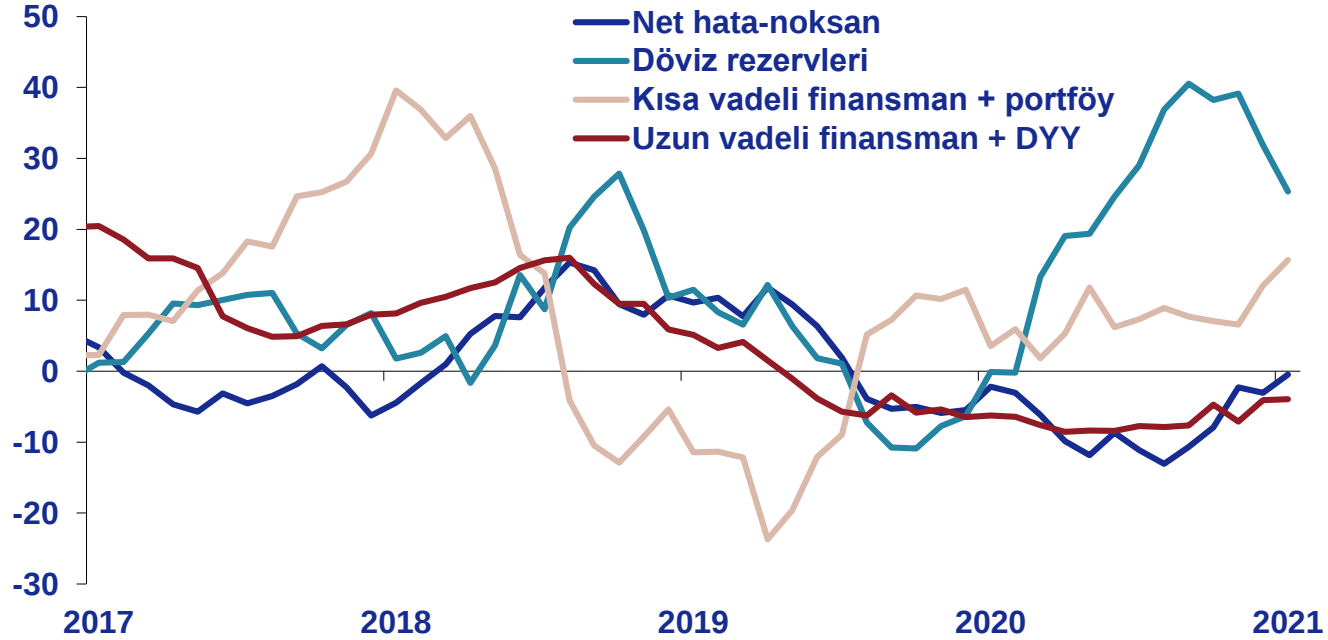


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

Sermaye akımları ve döviz rezervlerinde Kasım ayından sonra iyileşme oldu. Diğer taraftan, uzun vadeli sermaye son 12 ay itibarıyla çıkış yönünde seyretnmeyi sürdürdü.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

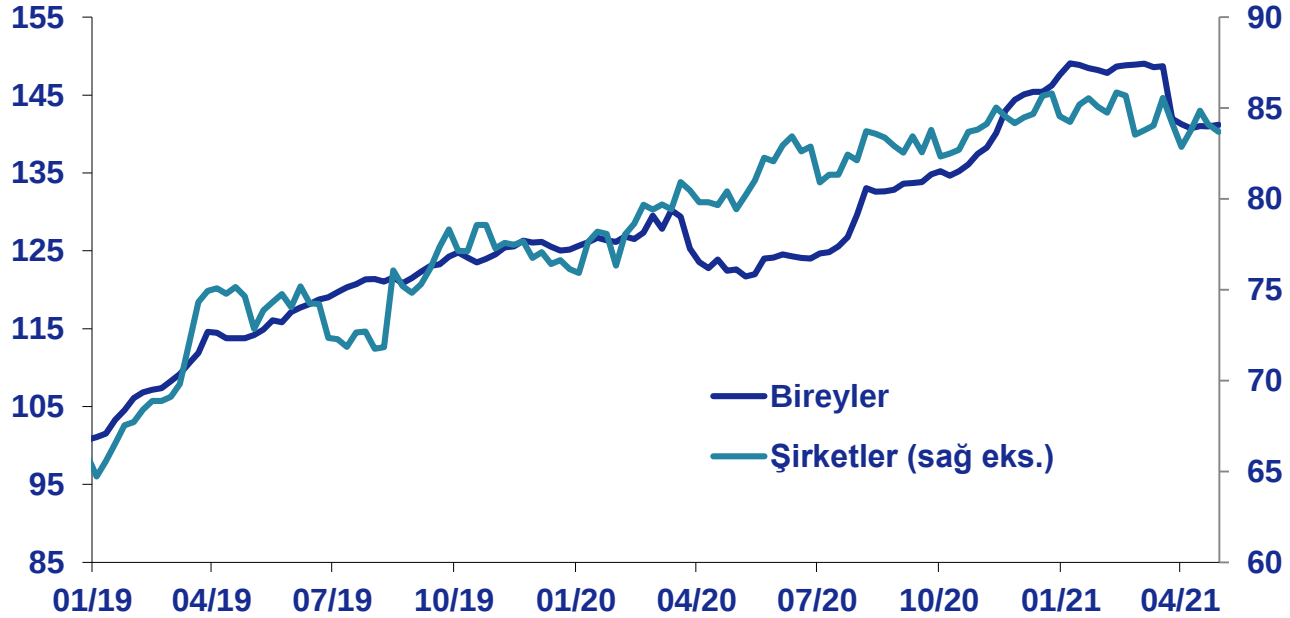


Kaynak: TCMB

Döviz mevduat görünümü

Uzun süre yükseliş eğilimi izleyen döviz mevduatı Mart sonundaki kur artışının ardından geriledi

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



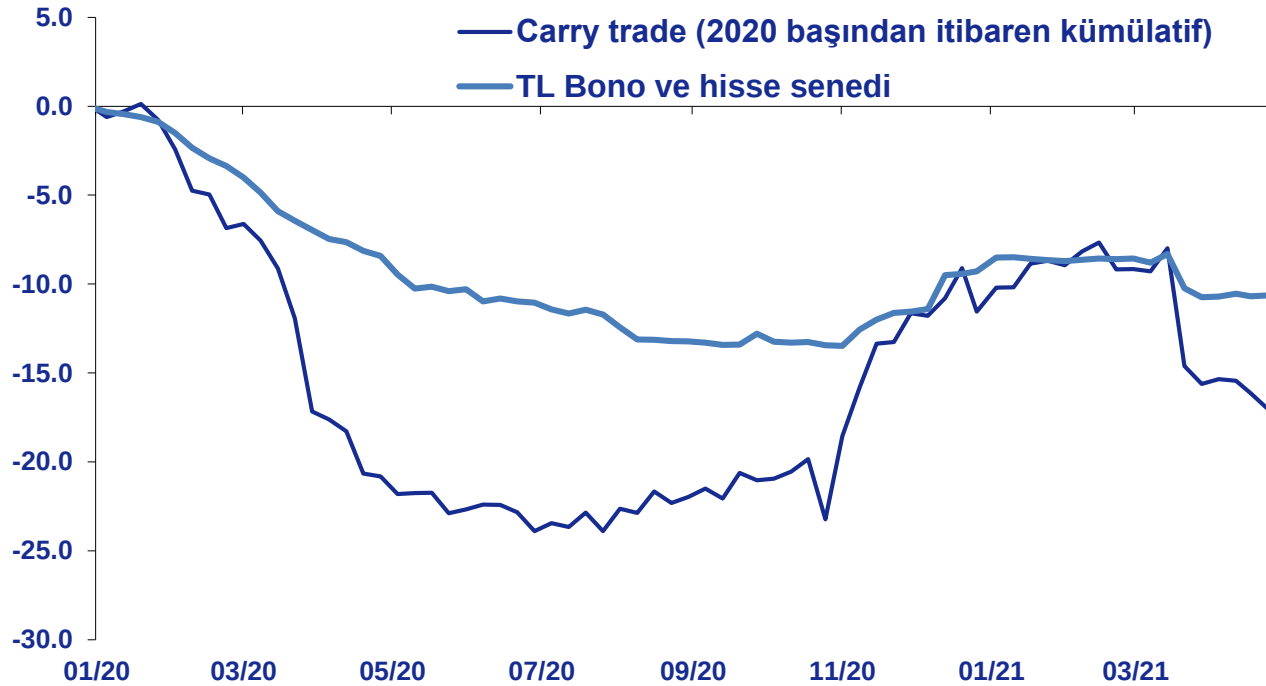
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Altın fiyatları ve EURUSD paritedeki değişimlerin etkisinden arındırılmıştır.

Yabancı portföy yatırımlarının görünümü

Yabancı yatırımcıların portföy çıkışları devam etse de TL bono ve carry trade pozisyonları halen geçen sene Ekim sonundaki seviyelerin üzerindedir.

2020 başından beri toplam portföy hareketi (milyar USD)



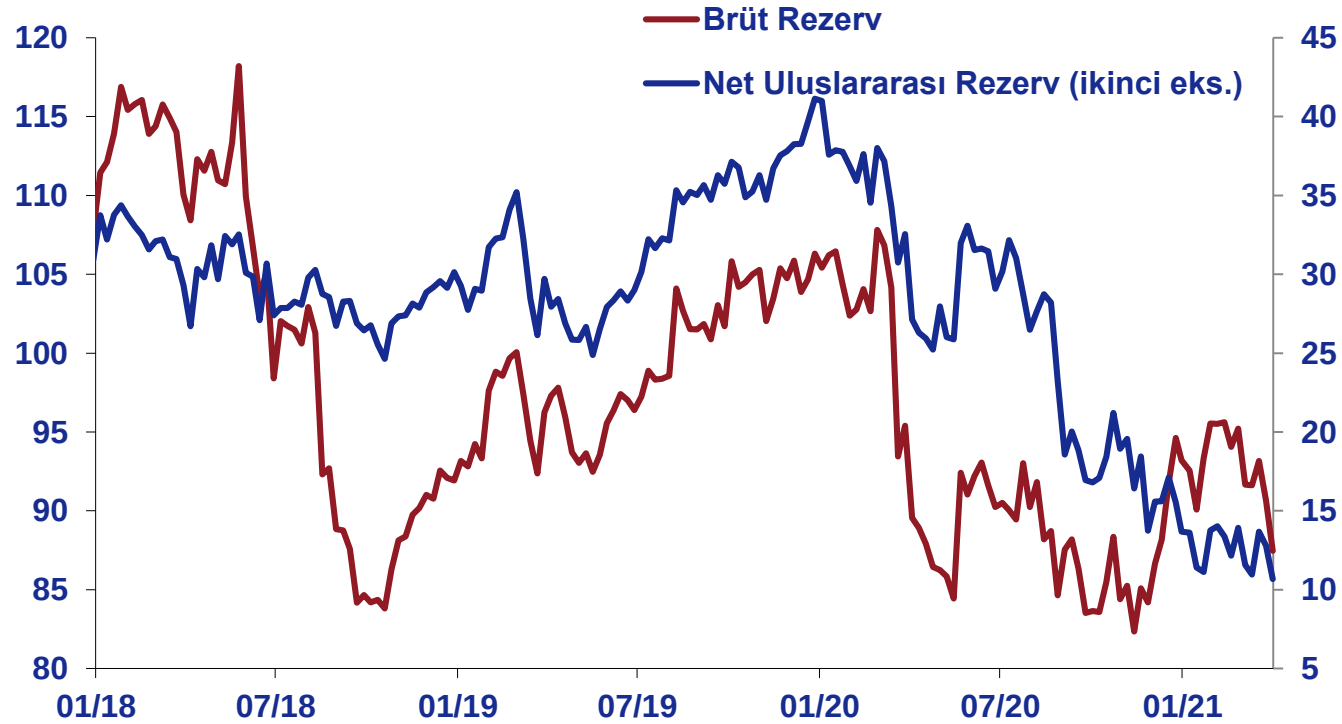
Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank

(*) Carry trade pozisyonları, yabancı yatırımcıların kısa vadeli TL pozisyonlarını yansıtmaktadır. Bankaların bilanço dışı döviz pozisyonları ve TCMB'nin bankalarla yaptığı swap miktarlarındaki değişimle hesaplanmaktadır.

Döviz rezervi düşük seyrediyor

TCMB'nin brüt ve net döviz rezervlerinde geçen sene yaşanan düşüş dursa da son dönemde belirgin ve kalıcı bir artış gözlenmedi.

TCMB döviz rezervleri



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler					
	2019	2020	2021	2022	2023
Büyüme					
GSYH Büyümesi, %	0.9%	1.8%	5.5%	3.5%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	4,320	5,048	6,180	7,185	8,173
Nominal GSYH, milyar \$	761	717	761	798	832
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,215	8,599	9,014	9,338	9,624
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	11.8%	14.6%	14.0%	10.7%	10.2%
ÜFE, yıl sonu	7.4%	25.1%	22.6%	9.8%	8.2%
TÜFE, ortalama	15.2%	12.3%	16.1%	11.6%	10.6%
ÜFE, ortalama	17.6%	12.2%	30.9%	11.6%	9.4%
Mali Sektör (% GSYH)					
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-2.9%	-3.4%	-4.5%	-4.5%	-4.0%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.5%	-0.8%	-1.3%	-1.3%	-1.0%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	32.6%	39.5%	40.7%	43.0%	44.5%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	6.9	-36.7	-23.5	0.0	0.0
% GSYH	0.9%	-5.1%	-3.1%	0.0%	0.0%
Dış ticaret dengesi	-29.5	-49.9	-45.2	-38.5	-37.5
İhracat	180.8	169.5	189.1	208.4	225.4
İthalat	210.3	219.4	234.3	246.9	262.8
Turizm gelirleri	29.8	10.2	16.4	29.8	30.4
Kur ve Faiz Oranları					
USD/TL, yıl sonu	5.94	7.44	8.60	9.46	10.09
EUR/TL, yıl sonu	6.66	9.09	10.41	11.54	12.31
EUR/USD, yıl sonu	1.12	1.22	1.21	1.22	1.22
USD/TL, ortalama	5.67	7.01	8.11	8.98	9.83
EUR/TL, ortalama	6.35	8.02	9.76	10.93	11.93
EUR/USD, ortalama	1.12	1.14	1.20	1.22	1.21
TCMB ort. repo faizi, % yıl sonu	11.4%	17.0%	16.00%	12.50%	12.00%
2y tahvil faizi, % yıl sonu	11.8%	14.3%	16.5%	13.0%	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.