



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

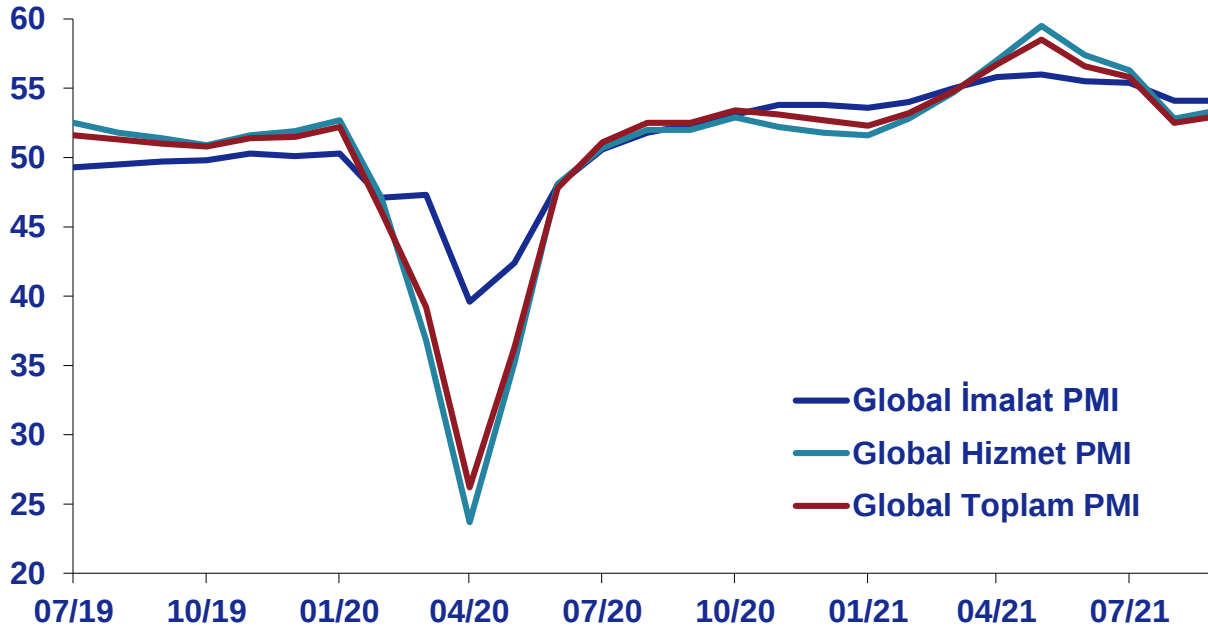
Ekim 2021

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite

Küresel bileşik PMI Eylül'de 53.4'e hafifçe yükselirken, iyileşme hizmetler sektöründen kaynaklandı.

Global PMI Endeksleri

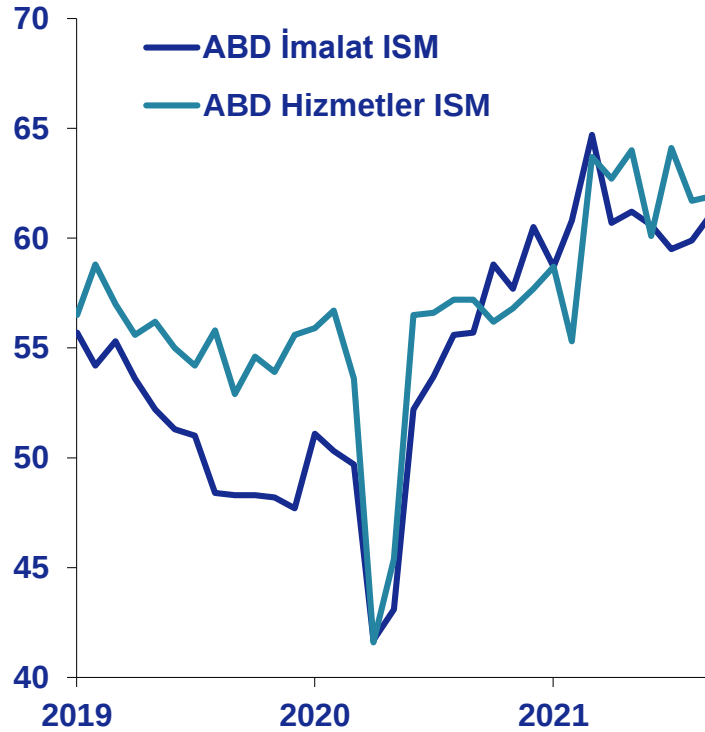


Kaynak: Markit

ABD ekonomik görünümü

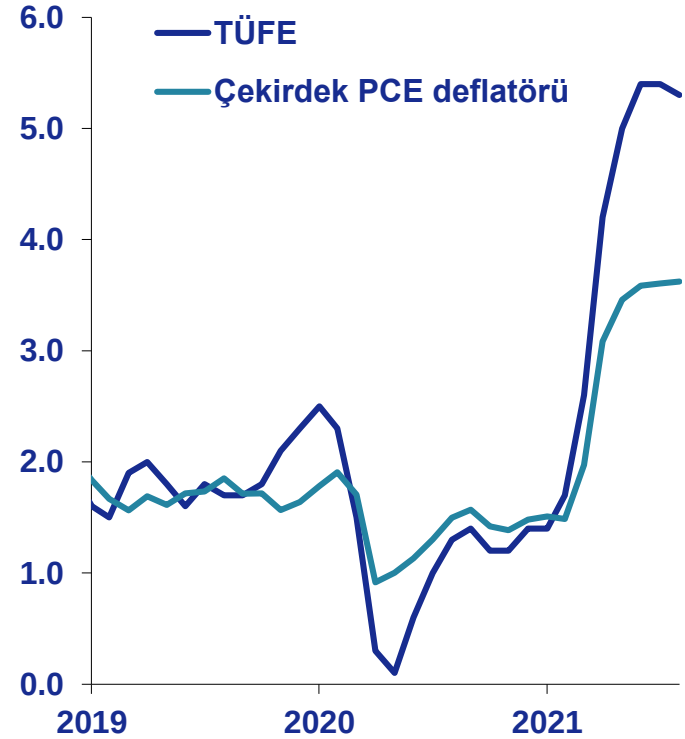
ISM endeksleri Eylül'de de ekonomik aktivitedeki artışın güçlü olduğuna işaret etti. Ekonomideki toparlanmanın ve baz etkisinin sonucu olarak enflasyon göstergeleri yüksek seyrediyor.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

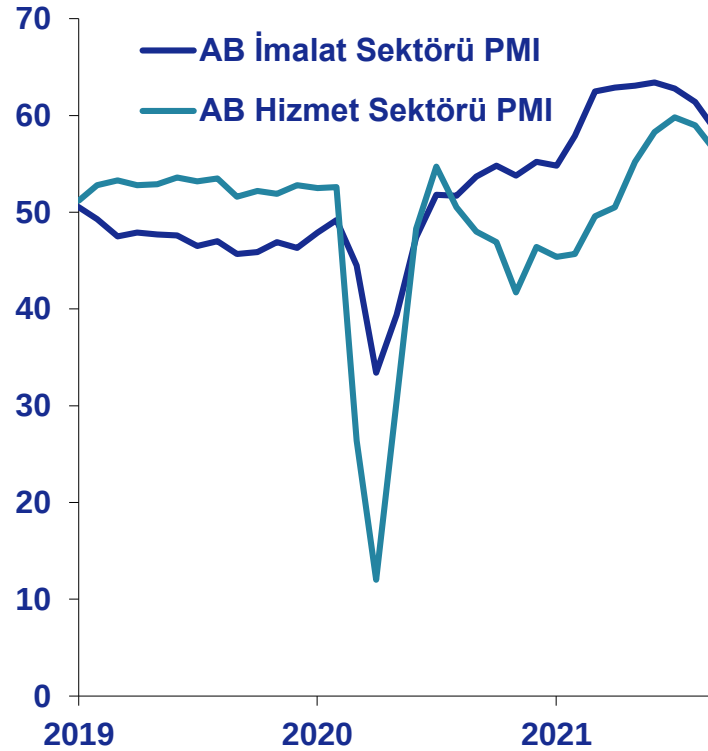


Kaynak: BEA, BLS

AB ekonomik görünümü

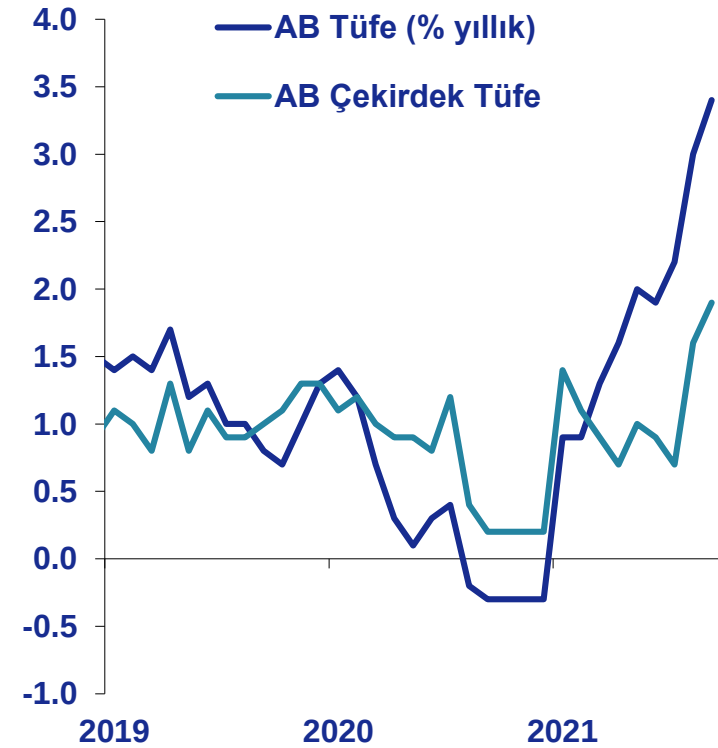
Euro Bölgesinde PMI göstergeleri Eylül'deki düşüğe rağmen, 50 eşığının bir hayli üzerinde seyrederek ekonomik aktivitedeki artışın sürdüğünü gösterdi. Tüketici enflasyonu da baz etkisinin desteğiyle yükselmeye devam etti.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

Enflasyon görünümü

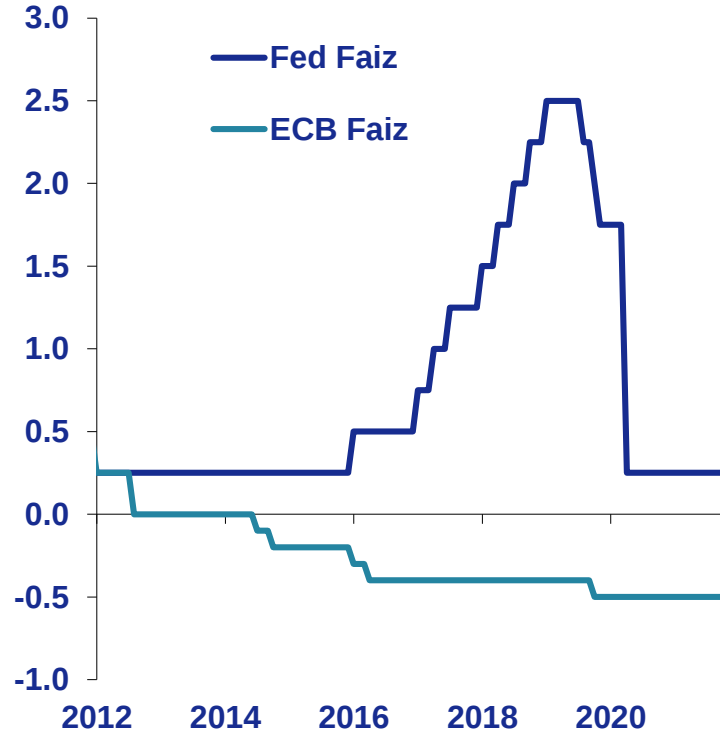


Kaynak: Eurostat

Küresel para politikaları

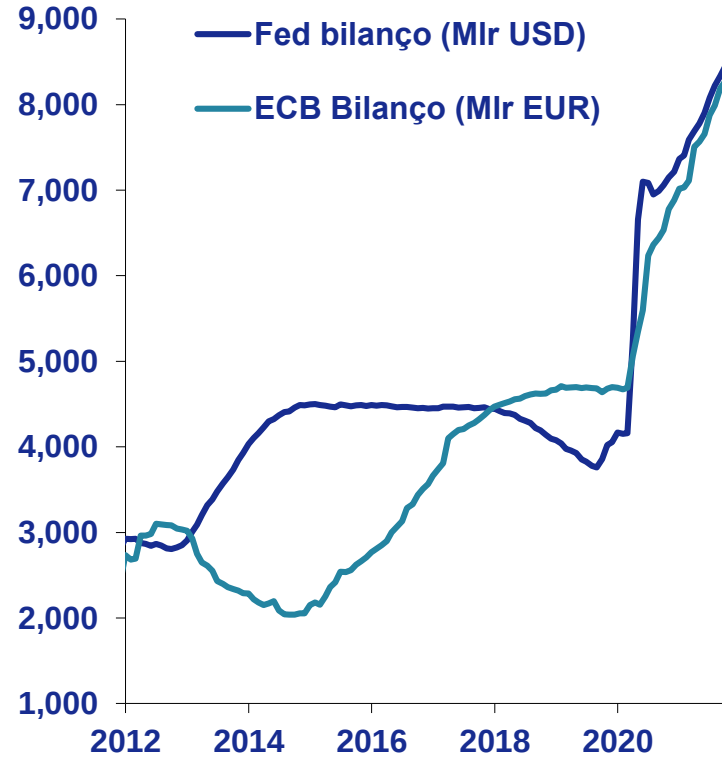
Fed bu sene tahvil alımlarını azaltacağını işaretini verdi. Faiz artırımlarına da önümüzdeki senenin son çeyreğinde başlanması bekleniyor.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

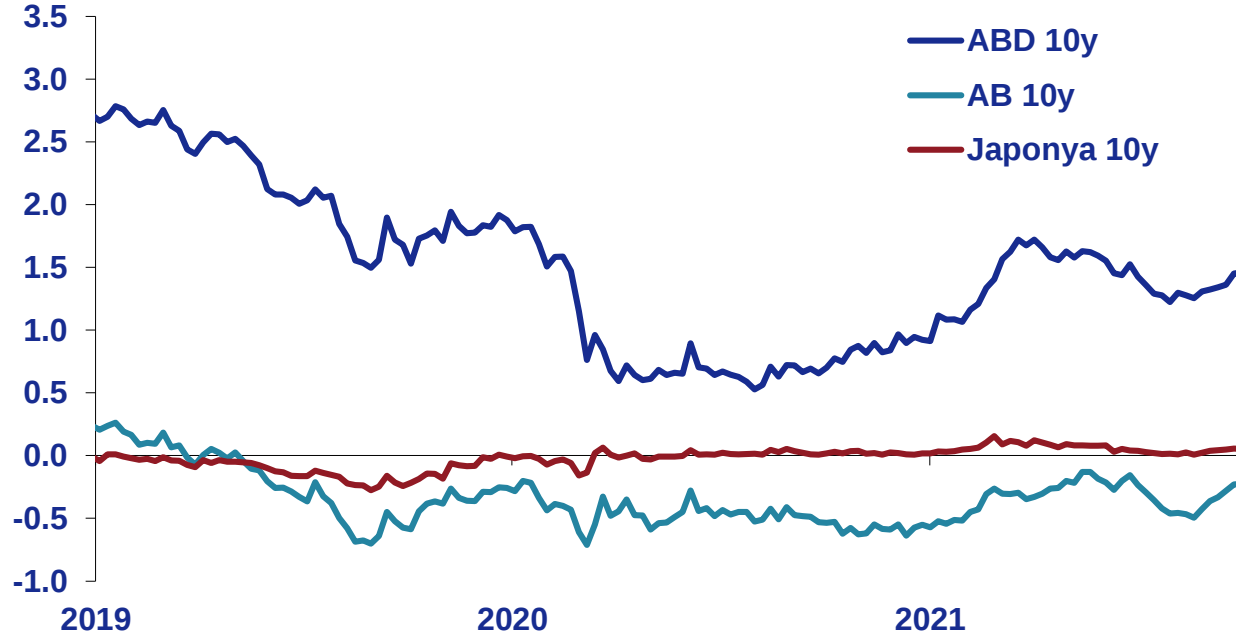


Kaynak: Fed, ECB

Tahvil getirilerinin görünümü

Tahvil getirileri, artan enerji fiyatlarının yol açtığı enflasyonist baskının da etkisiyle son dönemde yükseldi.

10 yıllık tahvil faizi

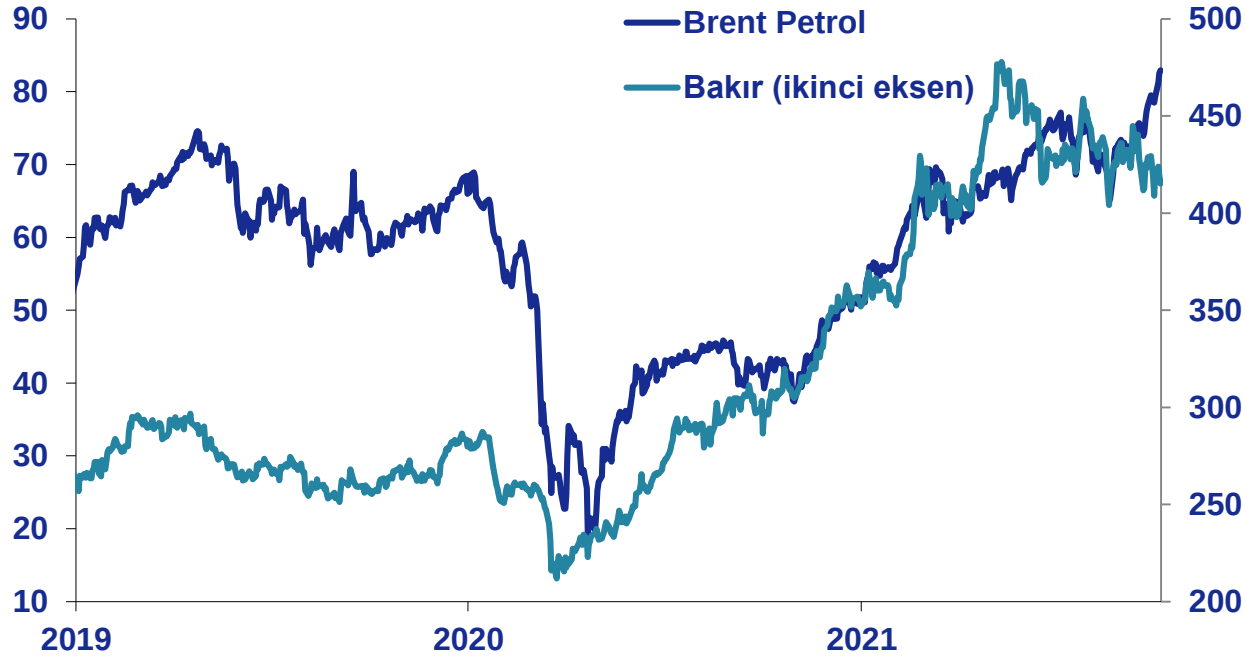


Kaynak: Bloomberg

Enerji fiyatlarında yükseliş

Küresel büyüme ve kış aylarında talebin artacağı beklentileri ile enerji fiyatlarında sert yükseliş gözleniyor.

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

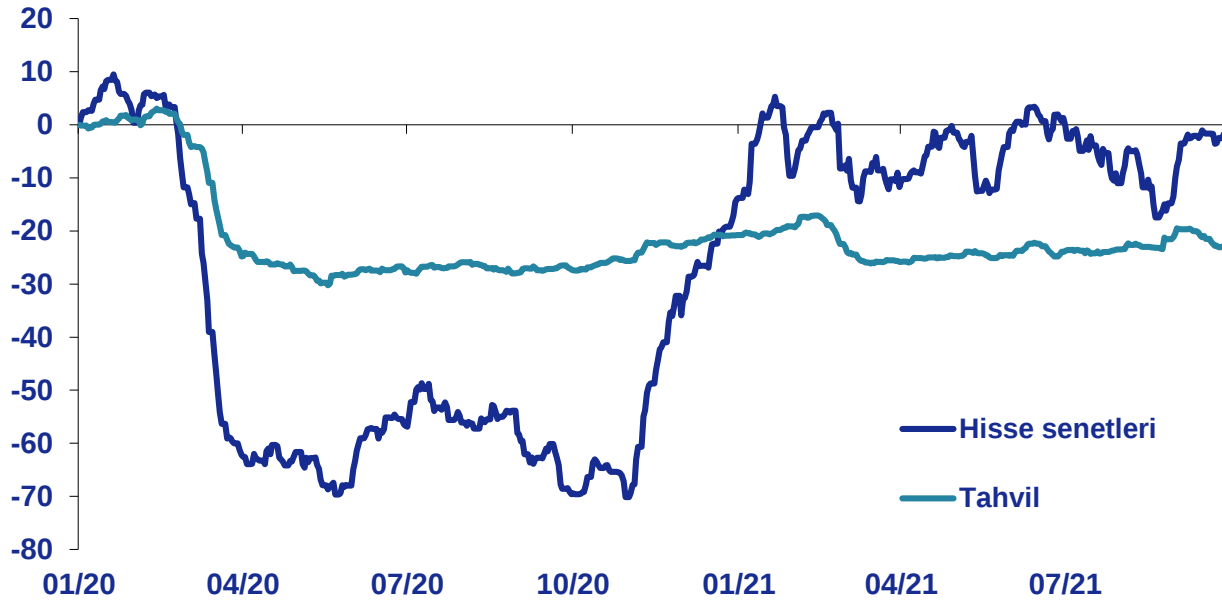


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülkelere hisse senedi yatırımları son dönemde biraz toparlanırken, tahvil yatırımları durağan eğilim sergiliyor.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



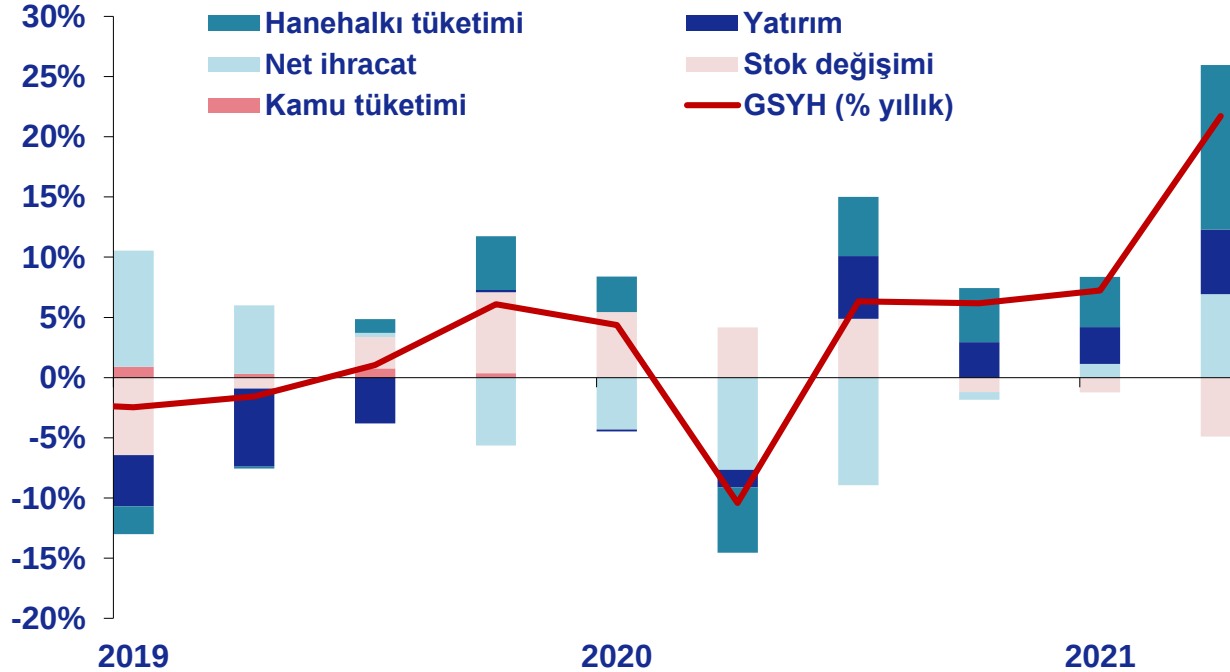
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

Büyüme 2. çeyrekte baz etkisiyle güçlüydü

GSYH 2021-2. çeyrekte baz etkisiyle yıllık %21.7 oranında büyüdü. Büyümenin temel sürükleyicisi iç talep olurken, net ihracat da katkı sağladı.

GSYH büyümesi (yıllık %)

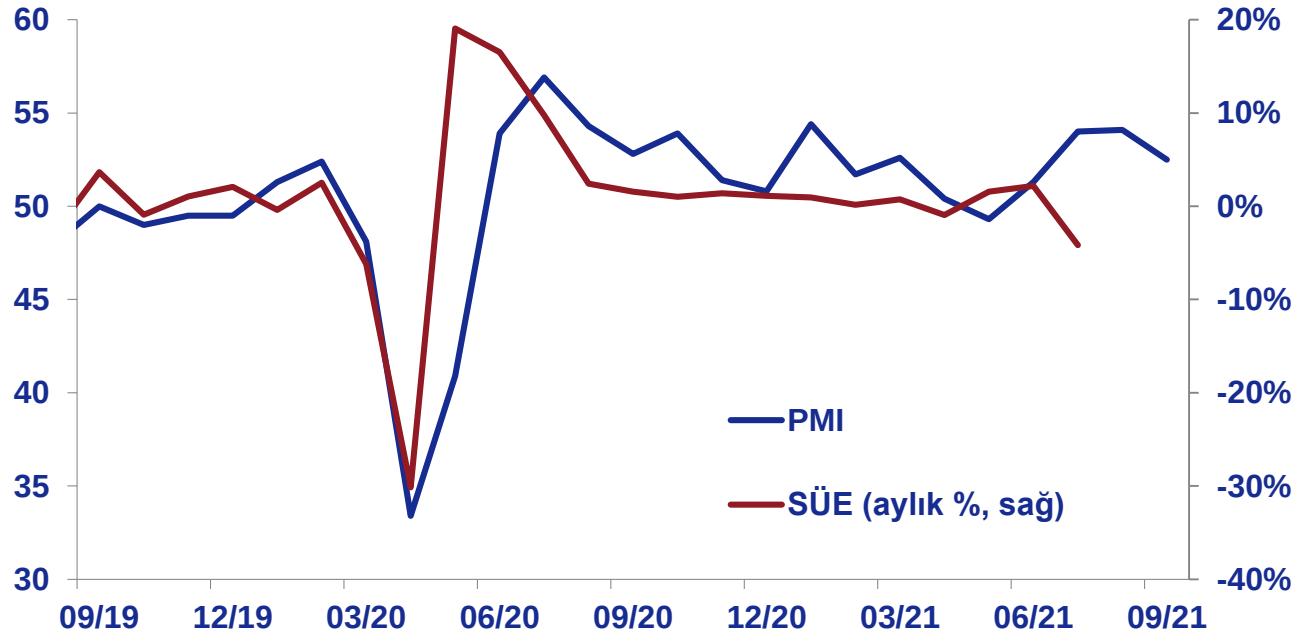


Kaynak: TÜİK

Ekonomik aktivite hala güçlü

PMI ekonomik aktivitedeki artışın üçüncü çeyrekte hızlandığını gösterdi. Sanayi üretim endeksi ise muhtemelen tatil dönemleri arasındaki köprü günü etkisi sebebiyle Temmuz'da geriledi.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

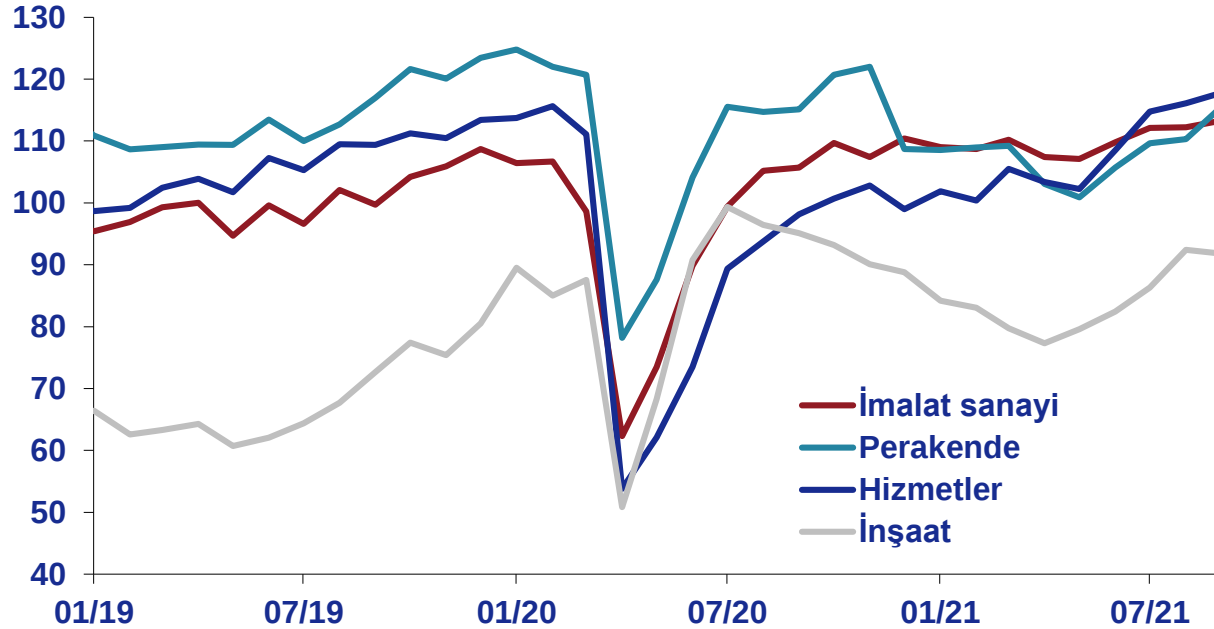


Kaynak: TCMB, Markit

Sektörel güven endeksleri yükseliyor

Sektörel güven endeksleri üçüncü çeyrekte genele yayılmış artış kaydetti.

Sektörel güven endeksleri

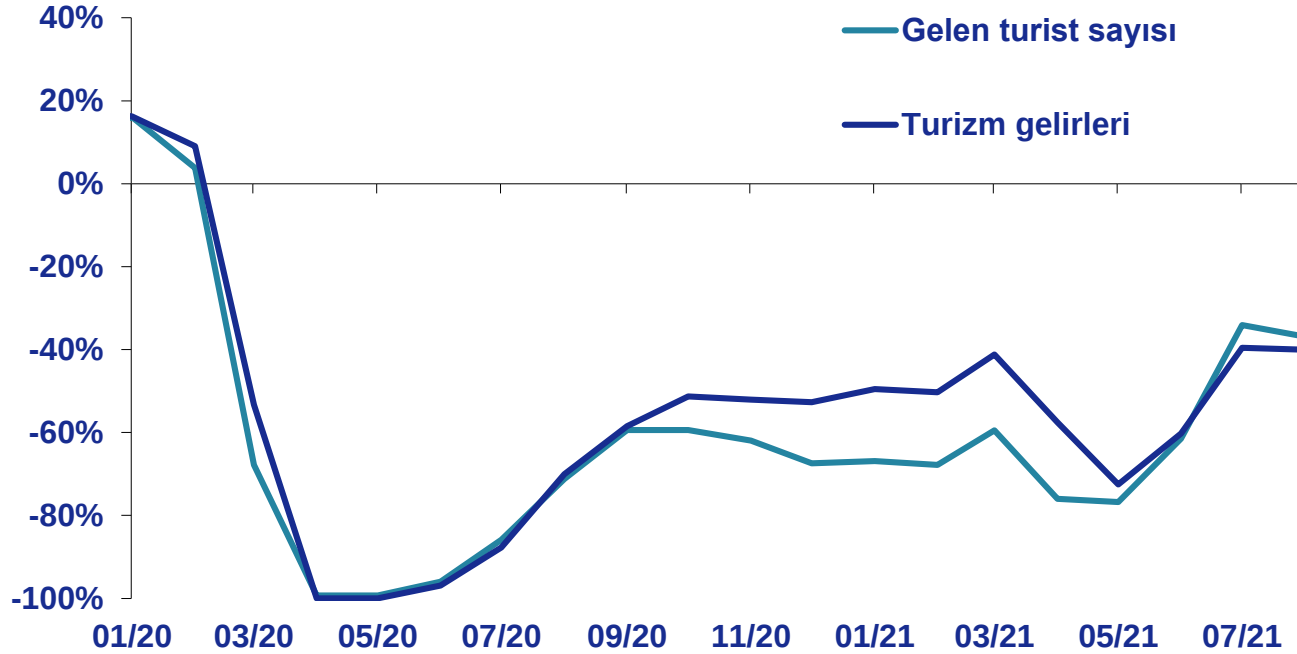


Kaynak: TÜİK

Turizm görünümü iyileşiyor

Turizmdeki toparlanma son aylarda hızlandı, fakat göstergeler hala 2019 seviyesinin altında bulunuyor.

Turist ve dış hat yolcu sayıları (2019'un aynı ayına göre % değişim)

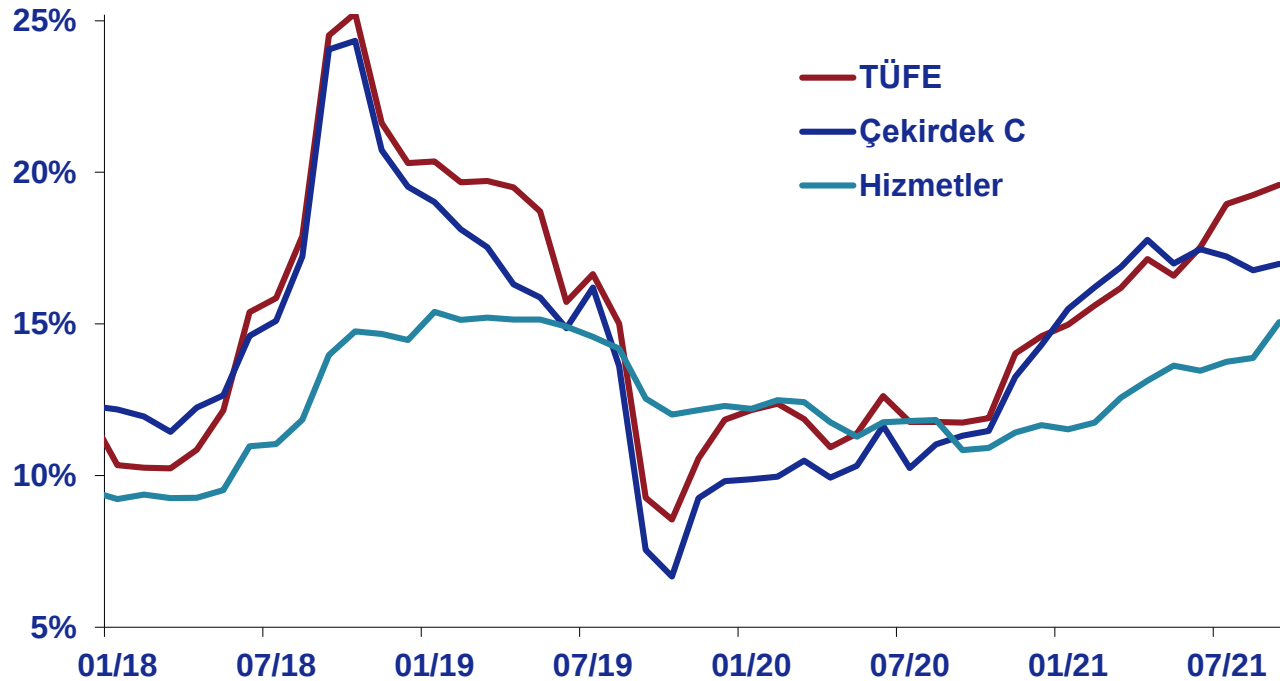


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TÜİK

Enflasyon yükseliyor

Yıllık tüketici enflasyonu Eylül ayında hizmet ve enerji fiyatlarındaki artışların etkisiyle %19.6'ya yükseldi. Enflasyonun bu yılı %19.2 seviyesinde kapattıktan sonra, 2022'nin ilk yarısında da yüksek seviyelerde kalmasını bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu (yıllık)

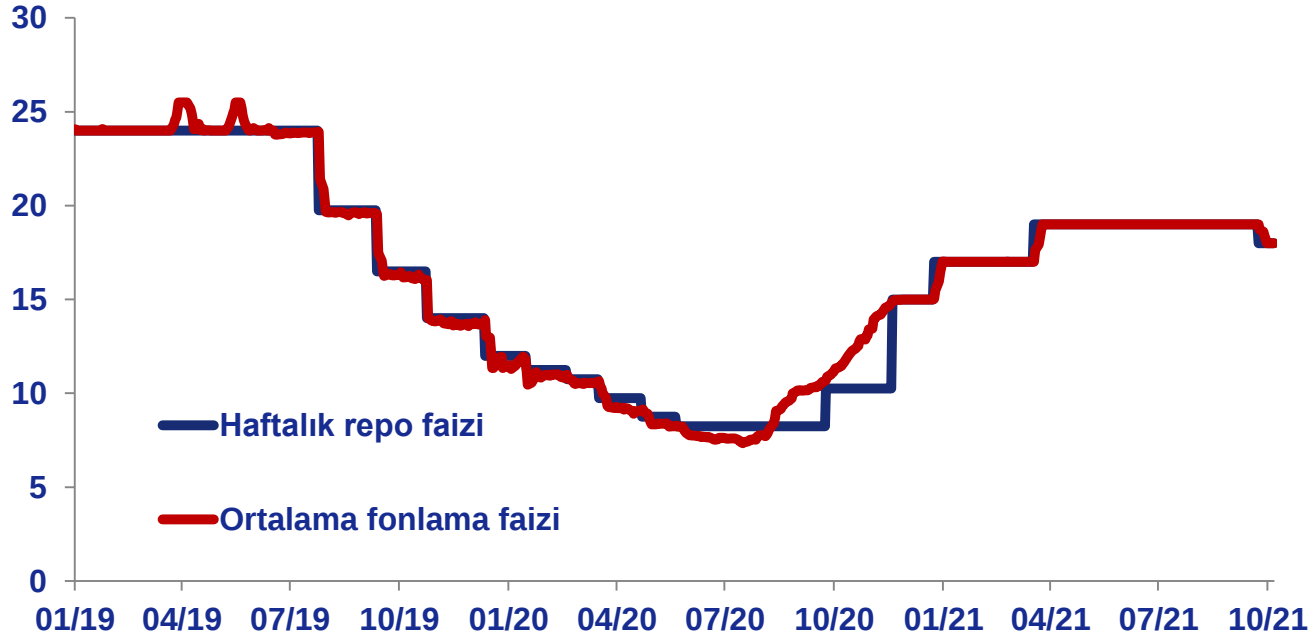


Kaynak: TÜİK

TCMB politika faizini indirdi

Enflasyondaki artışı arızı sebeplere bağlayan ve ticari kredi büyümesindeki yavaşlamaya dikkat çeken TCMB, Eylül PPK toplantısında politika faizini 100 baz puan indirerek %18.0 yaptı.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

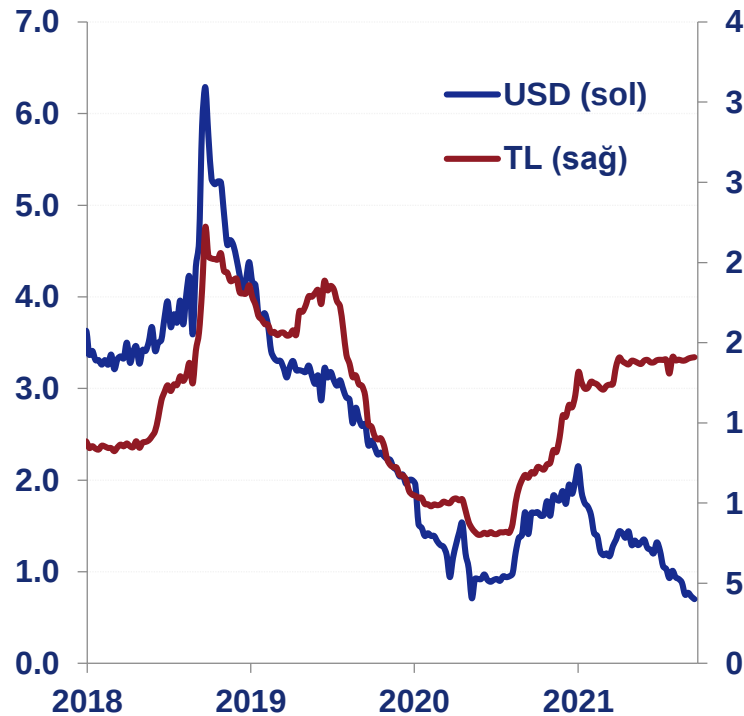


Kaynak: TCMB

Kredi ve mevduat faizleri

TL kredi ve mevduat faizleri son aylarda yatay seyretti. Bununla beraber, enflasyon beklentilerindeki yükseliş reel faizlerin gerilediğini ima ediyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)



Kaynak: TCMB

Finansal koşullar

Piyasalardaki oynaklık, risk primi ve reel kredi ve mevduat faizleri genel olarak finansal koşullardaki sıkılığın ılımlı olduğunu gösteriyor.

QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



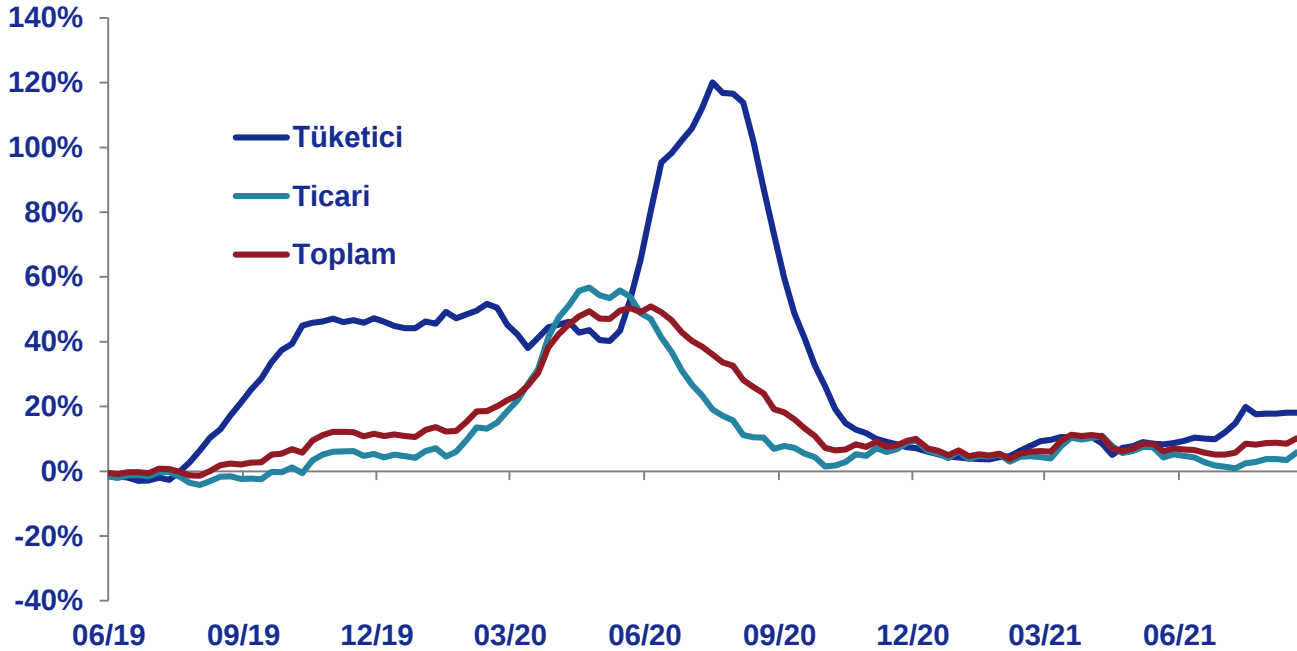
Kaynak: QNB Finansbank

*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 sınırlı

Tüketici kredilerindeki hızlanmaya karşın, ticari kredilerin yavaş seyretmesi toplam kredi büyümesini baskılıyor.

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

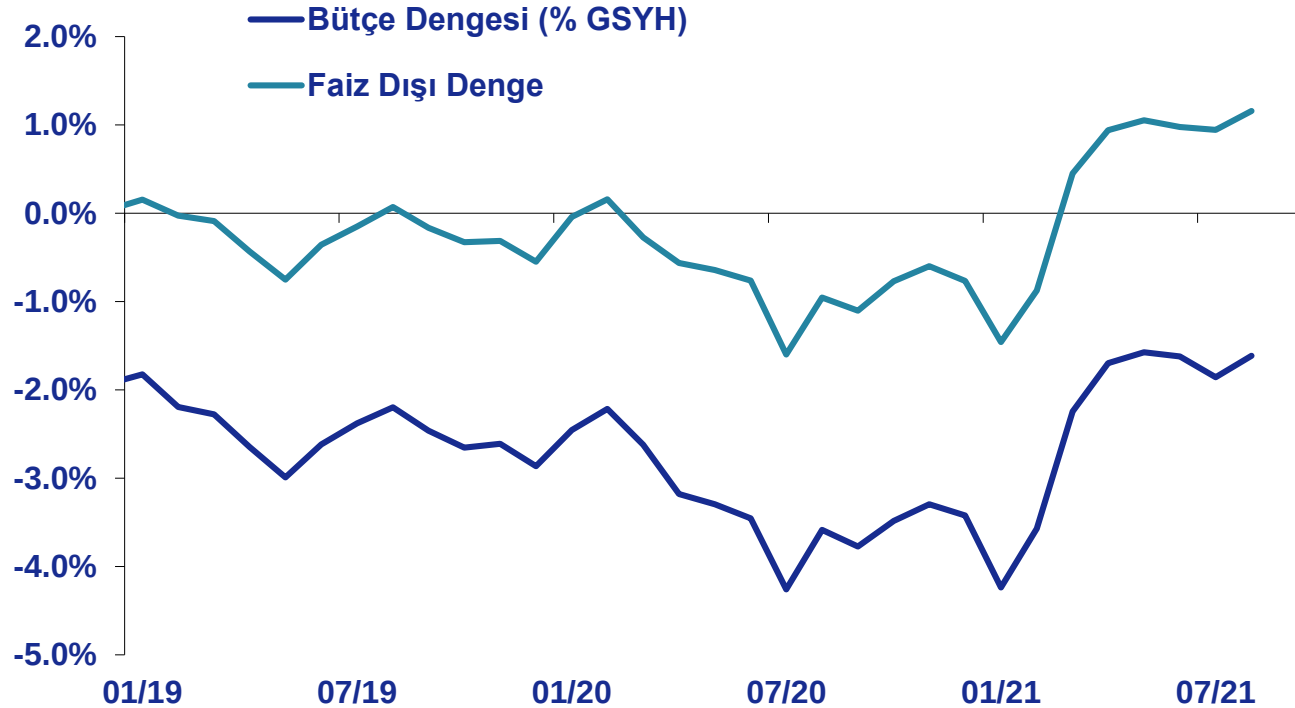


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe görünümü

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı Ağustos'ta %1.6 ile yılsonu hedefi olan %3.5'in altında seyretmeyi sürdürdü. Bütçe açığının baz etkisiyle son çeyrekte genişlemesini bekliyoruz.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

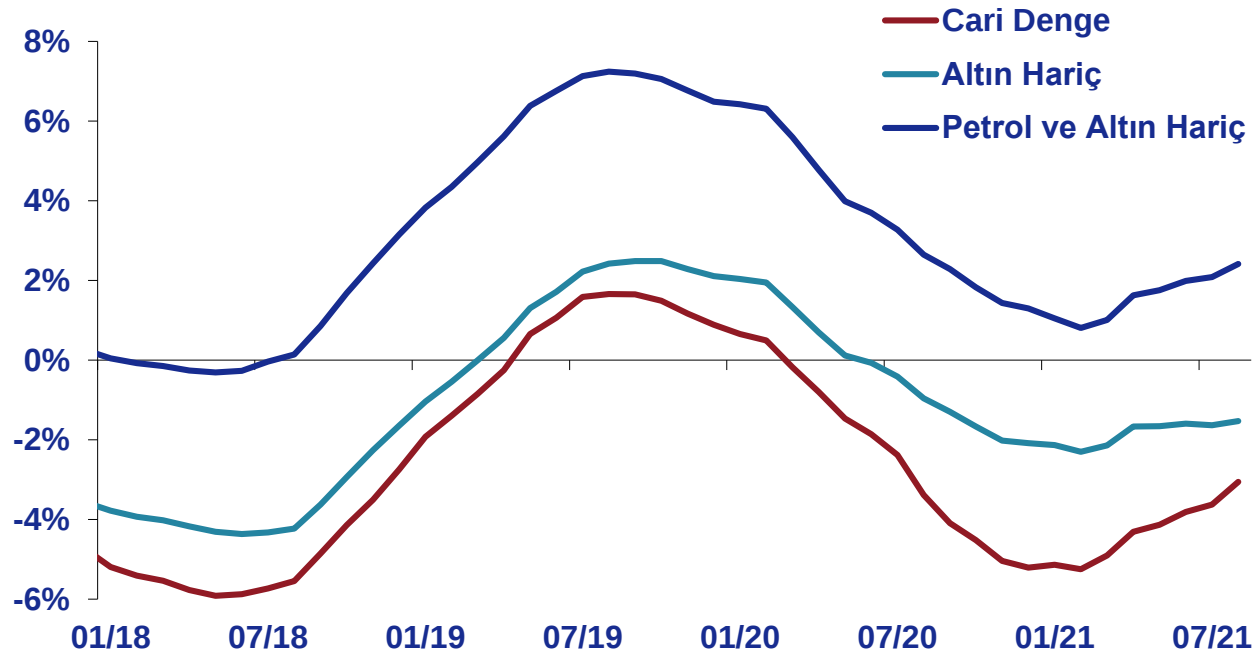


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Cari açıkta daralma eğilimi

Cari açık, hizmet gelirlerinin toparlanması ve altın ithalatının yavaşlamasıyla beraber daralmaya devam ediyor.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, % GSYH)

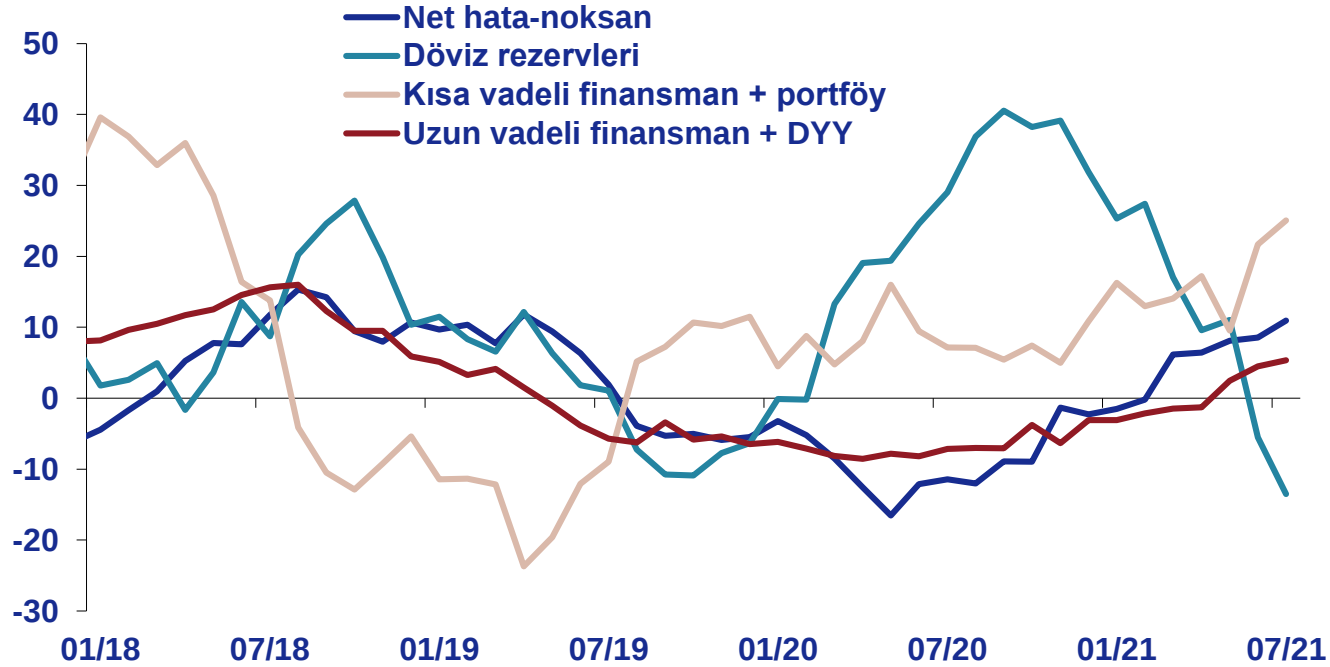


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

Sermaye girişlerindeki artışla beraber, resmi döviz rezerv pozisyonu da son dönemde iyileşti.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

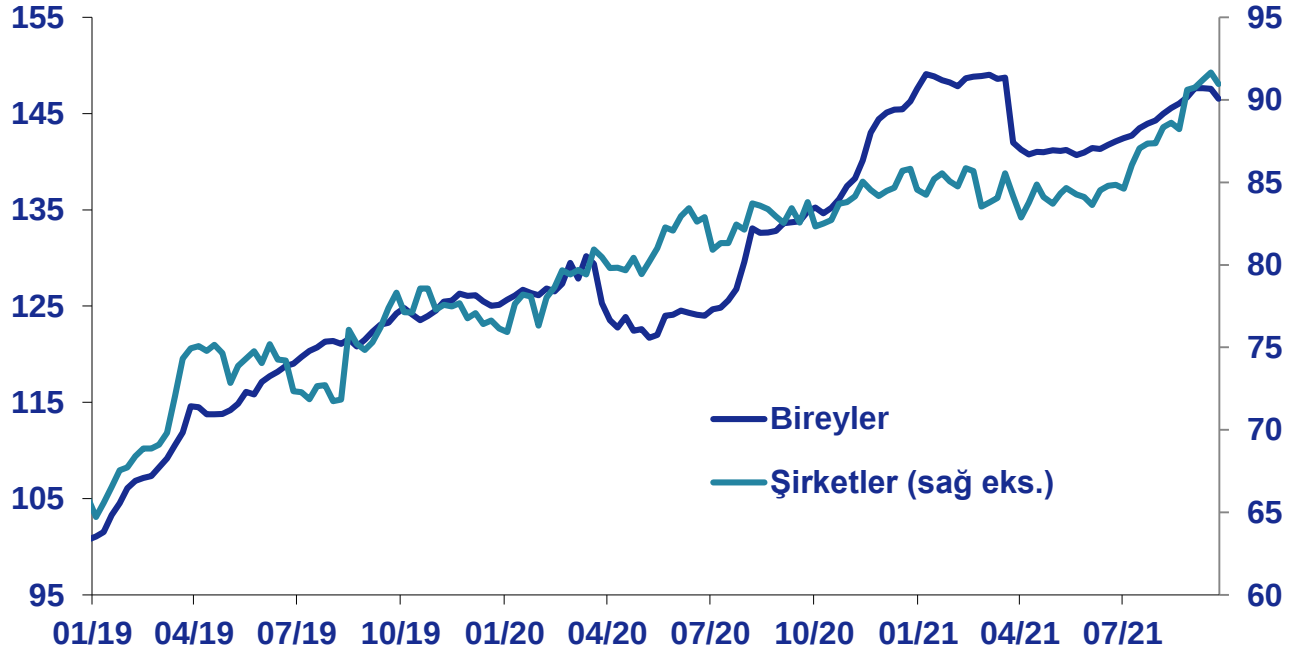


Kaynak: TCMB

Döviz mevduat görünümü

Döviz mevduat turizm sektöründeki döviz girişlerinin de katkısıyla son dönemde yükseliş kaydetti.

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



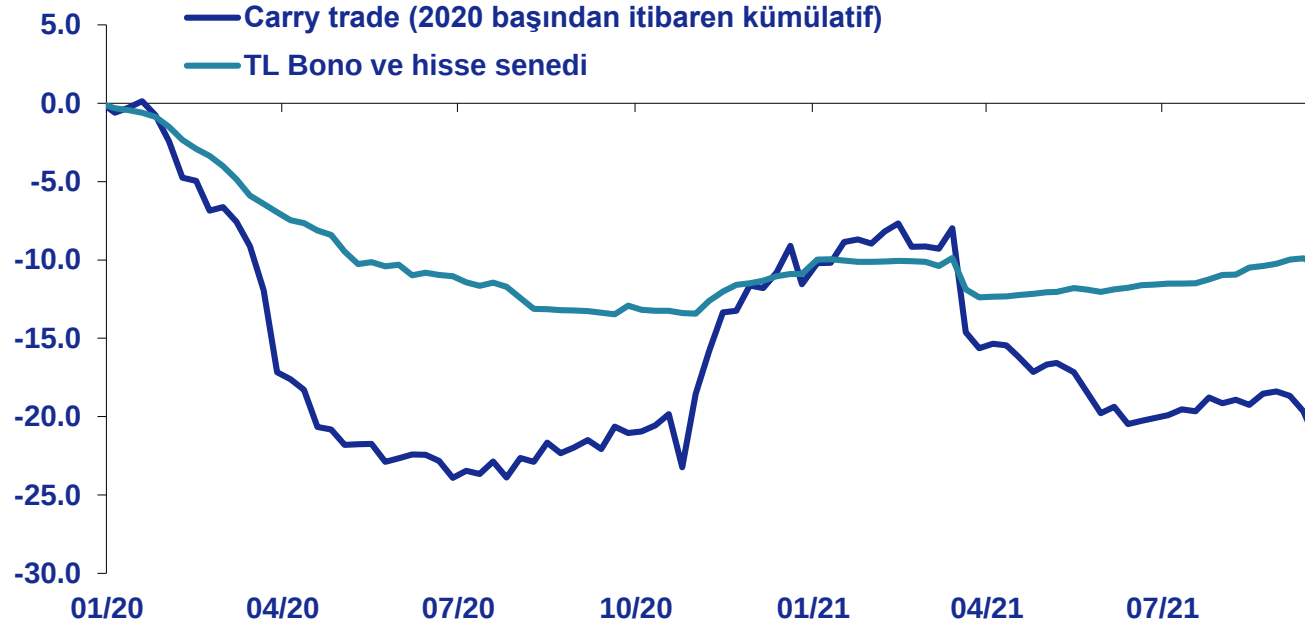
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Altın fiyatları ve EURUSD paritedeki değişimlerin etkisinden arındırılmıştır.

Yabancı portföy yatırımlarının görünümü

Yabancıların yatırım pozisyonları TCMB'nin politika duruşundaki gevşemenin ardından çıkış kaydetti.

2020 başından beri toplam portföy hareketi (milyar USD)



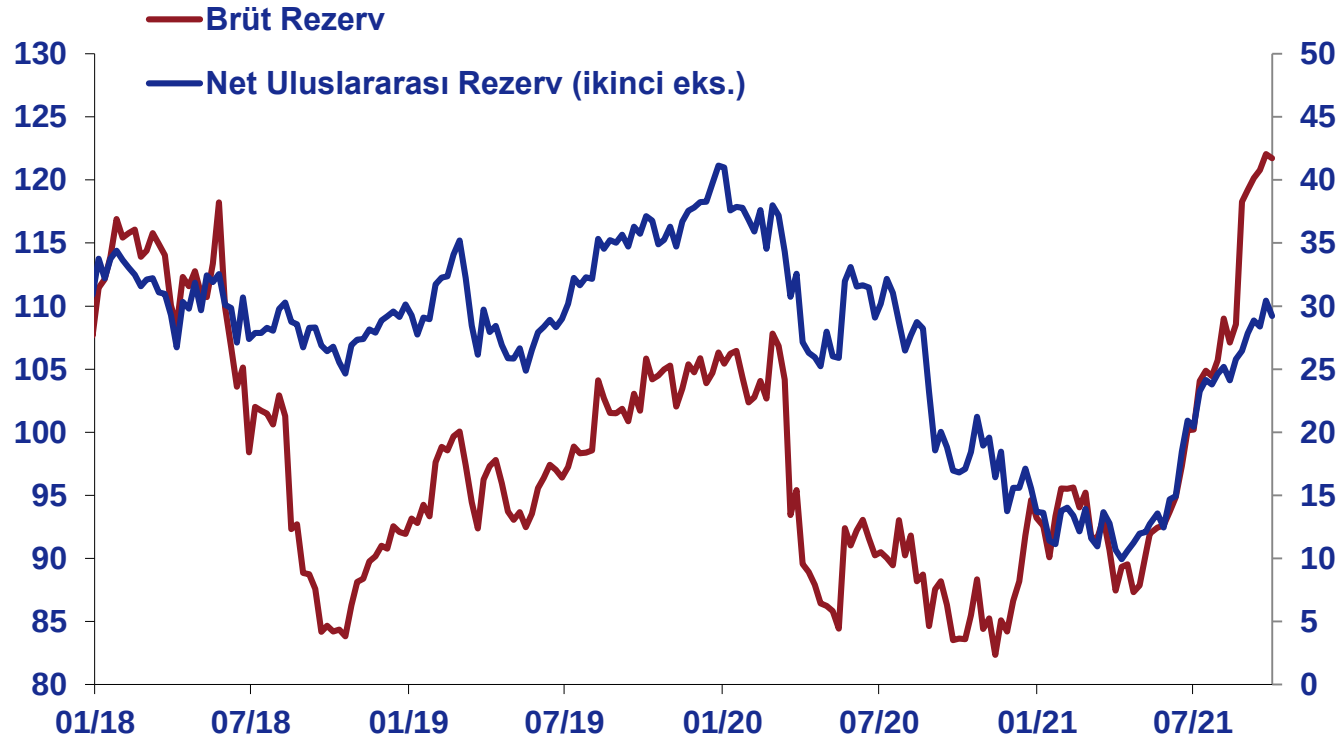
Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank

(*) 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 rezervleri toparlanıyor

TCMB'nin döviz rezervleri, IMF'nin SDR tahsisi, uluslararası swap anlaşmaları, Hazine'nin dış borçlanması ve zorunlu karşılık artışları sayesinde son aylarda yükseldi.

TCMB döviz rezervleri



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler					
	2019	2020	2021	2022	2023
Büyüme					
GSYH Büyümesi, %	0.9%	1.8%	9.5%	4.5%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	4,320	5,047	6,648	7,962	9,504
Nominal GSYH, milyar \$	761	717	798	830	857
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,215	8,597	9,454	9,717	9,912
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	11.8%	14.6%	19.2%	15.0%	13.0%
ÜFE, yıl sonu	7.4%	25.1%	41.8%	17.3%	12.0%
TÜFE, ortalama	15.2%	12.3%	18.0%	17.9%	13.6%
ÜFE, ortalama	17.6%	12.2%	38.7%	28.3%	12.9%
Mali Sektör (% GSYH)					
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-2.9%	-3.4%	-3.5%	-3.7%	-3.5%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.5%	-0.8%	-0.3%	-0.5%	-0.5%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	32.6%	39.5%	38.1%	39.1%	40.2%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	6.9	-36.7	-18.5	-15.0	-11.0
% GSYH	0.9%	-5.1%	-2.3%	-1.8%	-1.3%
Dış ticaret dengesi	-29.5	-49.9	-50.7	-59.5	-59.5
İhracat	180.8	169.5	213.8	226.7	245.1
İthalat	210.3	219.4	264.5	286.2	304.7
Turizm gelirleri	29.8	10.2	16.4	26.8	29.5
Kur ve Faiz Oranları					
USD/TL, yıl sonu	5.94	7.44	9.27	10.50	11.60
EUR/TL, yıl sonu	6.66	9.09	10.94	12.50	13.80
EUR/USD, yıl sonu	1.12	1.22	1.18	1.19	1.19
USD/TL, ortalama	5.67	7.01	8.35	10.02	11.10
EUR/TL, ortalama	6.35	8.02	9.93	11.87	13.15
EUR/USD, ortalama	1.12	1.14	1.19	1.19	1.19
TCMB ort. repo faizi, % yıl sonu	11.4%	15.3%	17.00%	17.00%	14.50%

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.