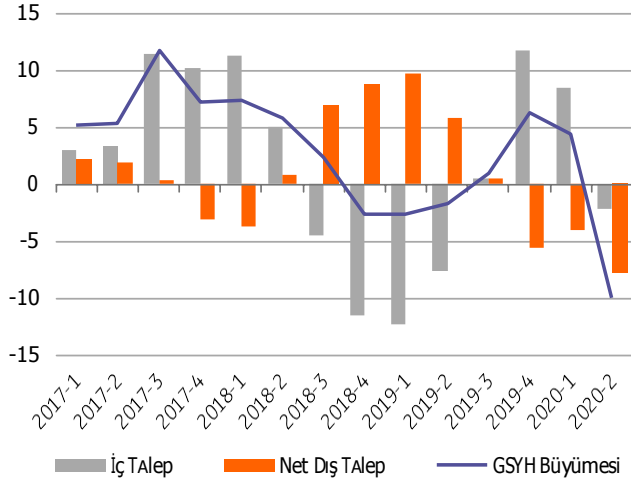




EKONOMİ BÜLTENİ
Eyl ü l 2020

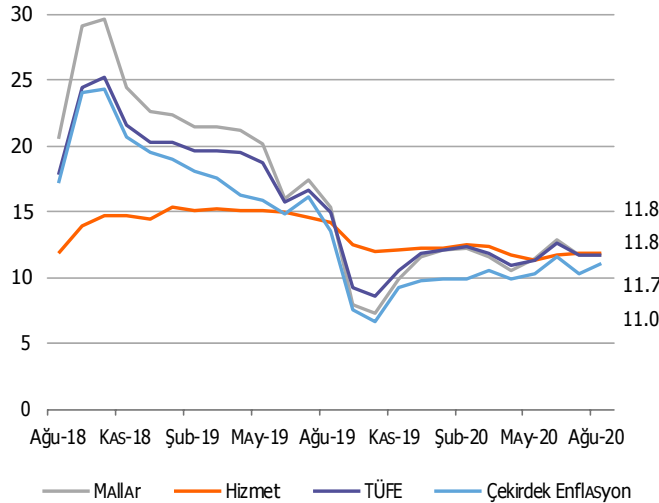
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (YIY Büyüme)



Kaynak: MB

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TÜİK, ING Bank

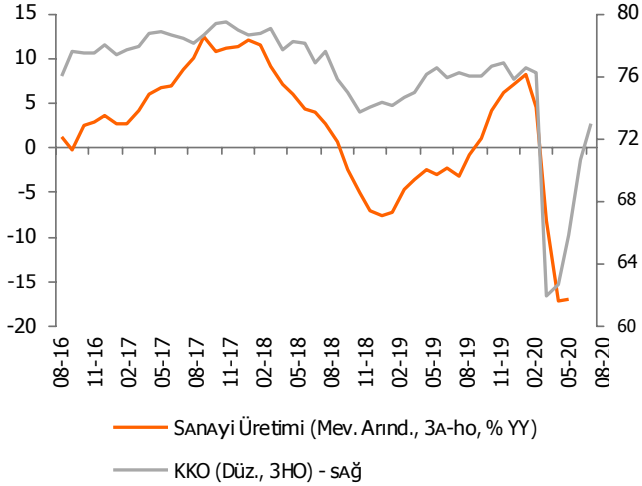
2. çeyrekte daralma tek basamakta kaldı

- Salgın koşullarının aktivite üzerinde belirleyici olduğu 2. çeyrekte Türkiye ekonomisi beklentilerin altında % 9.9 küçülme kaydetti. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH ise ÇÇ %-11 ile 1998 yılından bu yana gözlenen en derin çeyreklik düşüşü gösterdi.
- Talep kaynaklarına göre; özel tüketim YY %-8.6 gerilerken, büyümeyi %-5.0 puan azaltarak 2. çeyrekteki daralmada önemli rol oynadı. Yatırım harcamalarındaki düşüş ise %-6.1 daralma ve %-1.5 puanlık katkıyla beklentilerin altında bir olumsuz etki yarattı. Salgın sınırlamalarıyla mal ve hizmet ihracatındaki küçülmenin YY%35.3'e ulaşması büyümeyi aşağı çekerken, kredi büyümesinin ithalattaki düşüşü sınırlayıcı etkileriyle bu kalemdaki daralma YY%-6.3'te kaldı ve net ihracat büyüme performansını ciddi ölçüde zayıflattı. Stok değişimlerinin katkısı ise büyümeyi %4.5 puan yükseltti ve performansı yukarı çeken tek kalem oldu.

Yıllık enflasyon Ağustos'ta değişmedi

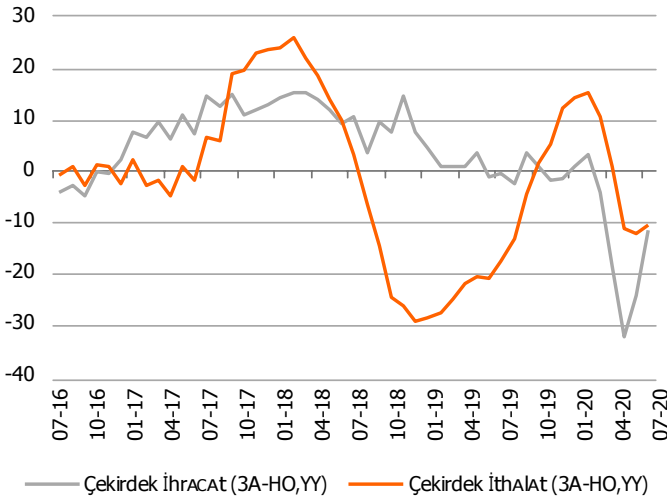
- İlk yedi ayda %11-13 aralığında dalgalanan ve MB'nin son tahminine göre 2020'yi %9'un altında kapatmasını beklediği enflasyon Ağustos'ta %0.9 ile piyasanın öngörüsüne yakın gerçekleşirken, yıllık enflasyon bir önceki aya göre değişmeden %11.8'de kaldı. Çekirdek enflasyonun ise kur gelişmelerinin de katkısıyla yüksek seyreden enerji, dayanıklı mallar ve diğer çekirdek mal fiyatlarına paralel %11'e yükselmesi fiyat baskılarının devam ettiğini ortaya koydu.
- Enflasyon verisinin detayına göre: 1) mal grubunda yıllık değişim ılımlı giyim fiyatları ve tütün ürünleri kaynaklı olumlu baz etkisinin yüksek enerji, gıda ve çekirdek mal enflasyonu ile dengelenmesine bağlı olarak %11.7'de yatay kaldı 2) Şubat'tan beri dar bir bandta ancak yapışkanlığın bir göstergesi olarak yüksek seyreden hizmetler yıllık enflasyonu %11.8 oldu ve önceki aya göre değişiklik kaydetmedi.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)



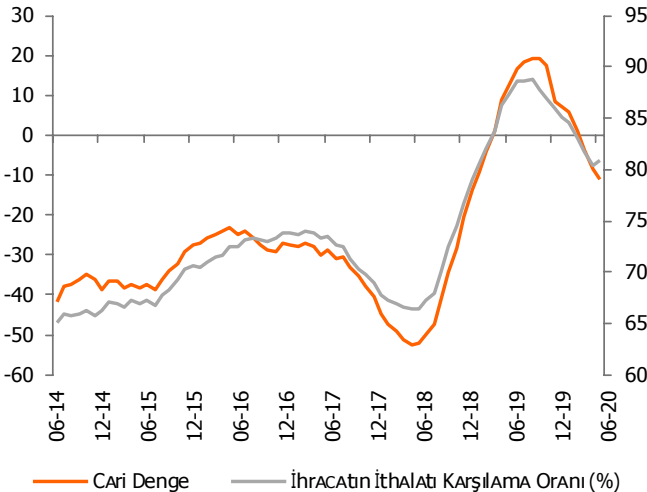
Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING Bank

SÜ'deki sert artış Haziran'da devam etti

Salgın önlemlerinin en yoğun uygulandığı Nisan ayında sert bir şekilde daraldıktan sonra Mayıs'ta AA %18'lik bir sıçrama kaydeden sanayi üretimi benzer bir performansı Haziran'da da sergileyerek AA %17.6 büyüdü. Açıklanan rakam güven göstergelerindeki hızlı iyileşmenin ardından, ikinci çeyrekteki tek basamaklı GSYH daralmasının da ortaya koyduğu üzere, üretimde beklenenden hızlı bir toparlanmanın sürdüğüne işaret etti. Sektörel bazda Haziran'daki yükselişe en büyük katkı %3.5 puanla tekstilden gelirken, onu %2.4 puanla giyim izledi. Mayıs'ta yüksek bir üretim artışının gözlemlendiği otomotiv ise Haziran'da da bu performansını sürdürdü.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise Nisan ve Mayıs'taki sert daralmaların ardından Haziran'da YY %0.1'le artıya döndü.

Temmuz'da dış ticaret açığı daraldı

Yılın ilk beş ayında hızlı bir artış kaydeden dış ticaret açığı Haziran'ın ardından Temmuz'da da olumlu bir görünüm ortaya koyarak geçen yıla göre daraldı. Temmuz'daki bu gelişme, altın ithalatında gözlenen hızlı büyümeye rağmen, enerji faturasında düşük petrol fiyatlarıyla süren gerileme ve çekirdek (altın ve enerji hariç) ticaret dengede devam eden toparlanmadan kaynaklandı. Böylece, 2019'da 29.5 milyar dolar olan yıllık açık Temmuz'da 39.0 milyar dolara ulaştı. 2019 başından beri artıda olan, ancak Mayıs'ta -1.9 milyar dolar eksiye dönen altın ve enerji hariç 12 aylık çekirdek ticaret dengesi ise Haziran ve Temmuz'daki iyileşmeyle +0.3 milyar dolar oldu.

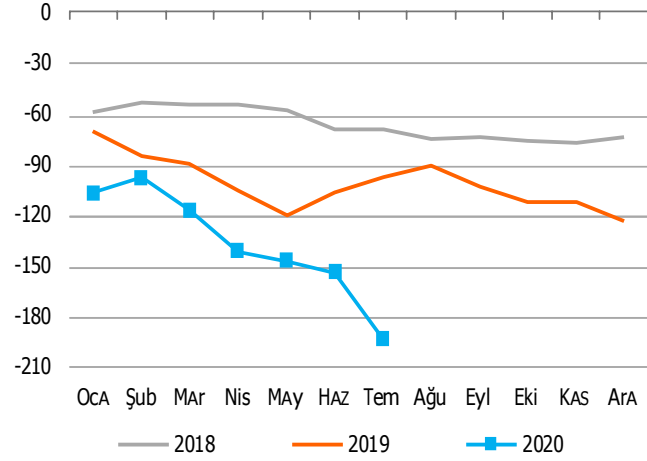
Öte yandan, Ağustos ayına dair göstergeler altın ithalatında rekor aylık artış ve otomotiv ihracatındaki zayıflamaya bağlı olarak dış ticaret açığının yeniden yükseldiğini ortaya koydu.

Cari dengedeki bozulma Haziran'da da sürdü

Covid-19 salgını kaynaklı etkilerin hizmet gelirlerini, özellikle de turizm gelirlerini, önemli ölçüde sınırlamasına paralel yılın ikinci çeyreğinde hızlanan cari işlemler açığı bu eğilimini sürdürerek Haziran'da -2.9 milyar dolar oldu. Bu çerçevede, 12 aylık birikimli açık ise dış ticaret ve hizmetler dengesinde bozulmanın bir sonucu olarak -11.2 milyar dolara ulaştı.

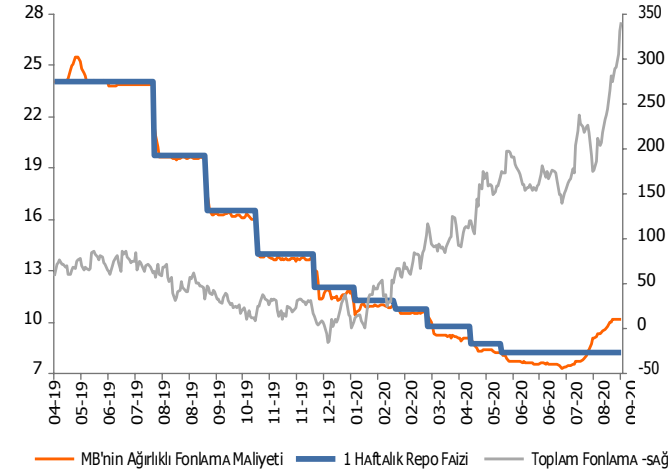
Finansman tarafında; 6.8 milyar dolar çıkışın gözlemlendiği Haziran sermaye akımları açısından bir başka zayıf ay oldu. Bu çıkışta yurtiçi bankaların Türkiye dışında tuttukları mevduatlarını artırmaları yanında devam eden portföy çıkışları ile banka ve şirketlerin uzun vadeli kredi geri ödemeleri belirleyici oldu. Net hata ve noksan kaynaklı 2 milyar dolarlık girişe rağmen, sermaye hesabının ve cari işlemler dengesinin eksiye olmasının bir sonucu olarak resmi rezervlerde 7.7 milyar dolarlık dikkate değer bir düşüş gözlemlendi.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



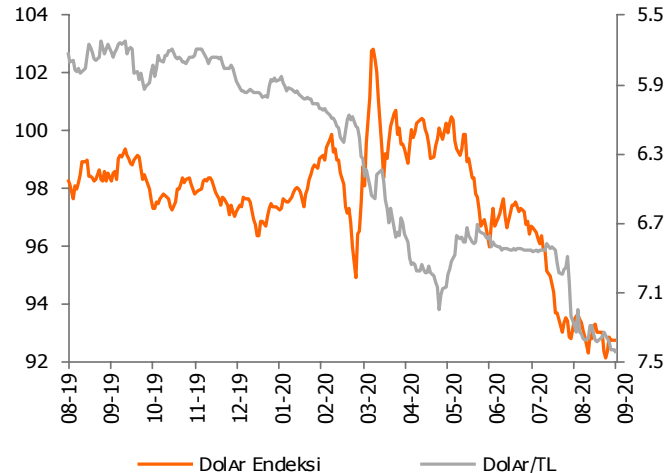
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bütçe açığında artış Temmuz'da sürdü

- Görel olarak daha geniş bir mali alana sahip olan Türkiye destekleyici maliye politikası duruşunu Covid-19 salgınının etkilerini azaltabilme adına bu yılın ikinci çeyreğinden itibaren daha da artırdı. Bunun bir sonucu olarak, bütçe göstergeleri önceki yıla göre bozulma kaydederken; Program tanımlı bütçe göstergelerine göre yılın ilk yedi ayında bir defaya mahsus etkilerin dışarıda bırakıldığı faiz dışı açıkta reel bazda %35'e yakın yükseldi. Hazine'nin bütçe açığını finanse etmek için ağırlıklı olarak yurtdışı kaynaklara yöneldiği bu dönemde merkezi yönetim borç stokunun GSYH'ye oranı yılsonunda %31'e yakın olan düzeyinden %38'e ulaştı.
- Son açıklanan üç aylık borçlanma programında, bağlayıcı olmasa da daha düşük borç çevrim oranlarının öngörülmesi bütçede önümüzdeki dönemde olumlu beklentilerini artırma potansiyeli taşıyor.

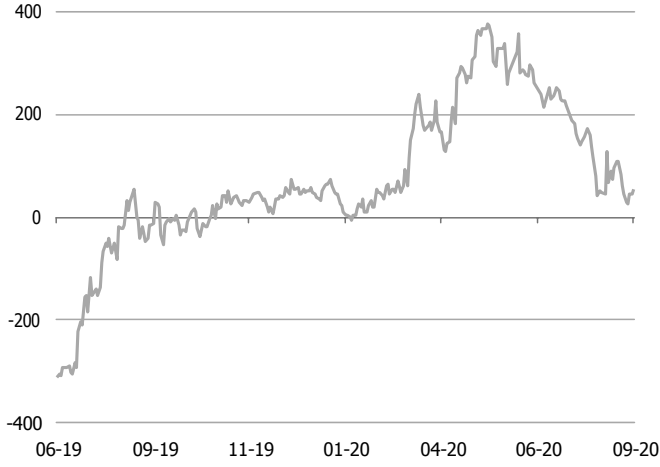
Likidite tedbirleri devam edecek

- Ağustos PPK toplantısında MB politika faizini ve halen kullandığı koridor sınırlarını belirleyen tüm faizleri değiştirmeden bırakırken uygulamaya başladığı likidite tedbirlerinin süreci vurguladı.
- Enflasyon görünümüne dair belirginleşen risklerden etkilenen ve enflasyon tahminlerini bu yıl için %7.4'ten %8.9'a, gelecek yıl için ise %5.4'ten %6.2'ye yükselten MB, Ağustos toplantı notunda da salgına bağlı arz yönlü sınırlamalar yanında kurdaki zayıflığın ve yüksek kredi imvesinin zayıf talep kaynaklı olumlu etkileri sınırlayarak çekirdek göstergelerde yukarı yönlü etkiler yarattığına dikkat çekti. Bu çerçevede, enflasyon görünümüyle ilgili önceki aylara göre daha az iyimser gözükken banka "yılın ikinci yarısında talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği" değerlendirmesini bıraktı.

TL zayıf seyrini sürdürüyor

- Temmuz'da Dolar ve Sepete karşı belirginleşen değer kaybını Ağustos'un özellikle ilk yarısında da sürdüren TL ayın ikinci yarısında nispeten dengelense de Dolar/TL'de yukarı yönlü eğilim son günlerde yeniden belirginleşti. Yurtdışı piyasalarda gelişmekte olan ülke para birimlerine yönelik daha olumlu bir görünümün öne çıkmasına, MB'nin politika faizini değiştirmeden likidite kompozisyonunda yaptığı değişikliklerle efektif fonlama maliyetini son iki aylık dönemde 250 baz puanından fazla yükselterek daha sıkı duruş sergilemesine ve yerleşiklerin yabancı para varlıklarında artışın geçtiğimiz haftalarda yavaşlamasına rağmen devam eden değer kaybı TL'ye yönelik risk algısının sürdüğüne işaret ediyor.
- Halen TL Dolar'a ve Sepet'e karşı sırasıyla 7.45 ve 8.10 seviyelerinin üzerinde işlem görüyor.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Tahvil faizleri son haftalarda yatay seyretti

- Yüksek seyreden enflasyon ve Covid-19 salgının olumsuz etkilerini azaltmaya yönelik politikaların önemli katkısıyla dış dengede bir süreden beri belirginleşen bozulma eğiliminin bir sonucu olarak artan risk algısı yurtiçi tahvil piyasasında faiz oranlarını Temmuz sonrasında baskı altında bırakmıştı. Buna bağlı olarak Ağustos'un ilk yarısında kadar olan dönemde yukarı yönlü seyreden tahvil faizleri sonraki haftalarda görece olarak yatay bir bantta dalgalandı. Son kapanışlara göre 2 yıllık faiz %13.2, 10 yıllık tahvil faizi ise %13.9 seviyesinde bulunuyor.
- MB tarafından atılan normalleşme adımlarının yakından takip edildiği tahvil piyasasında yabancıların ciddi çıkış eğilimi yaklaşık 460 mlyn dolar çıkışla Ağustos'ta da devam ederken, iç borç stokundaki payı düşüş eğilimini korudu ve Temmuz itibarıyla %3.6'ya geldi.



TEŞEKKÜRLER