

MAKRO EKONOMİK GÖRÜNÜM TÜRKİYE

EULER HERMES TÜRKİYE
RİSK TAHSİS BÖLÜMÜ
İSTANBUL / Nisan 2020

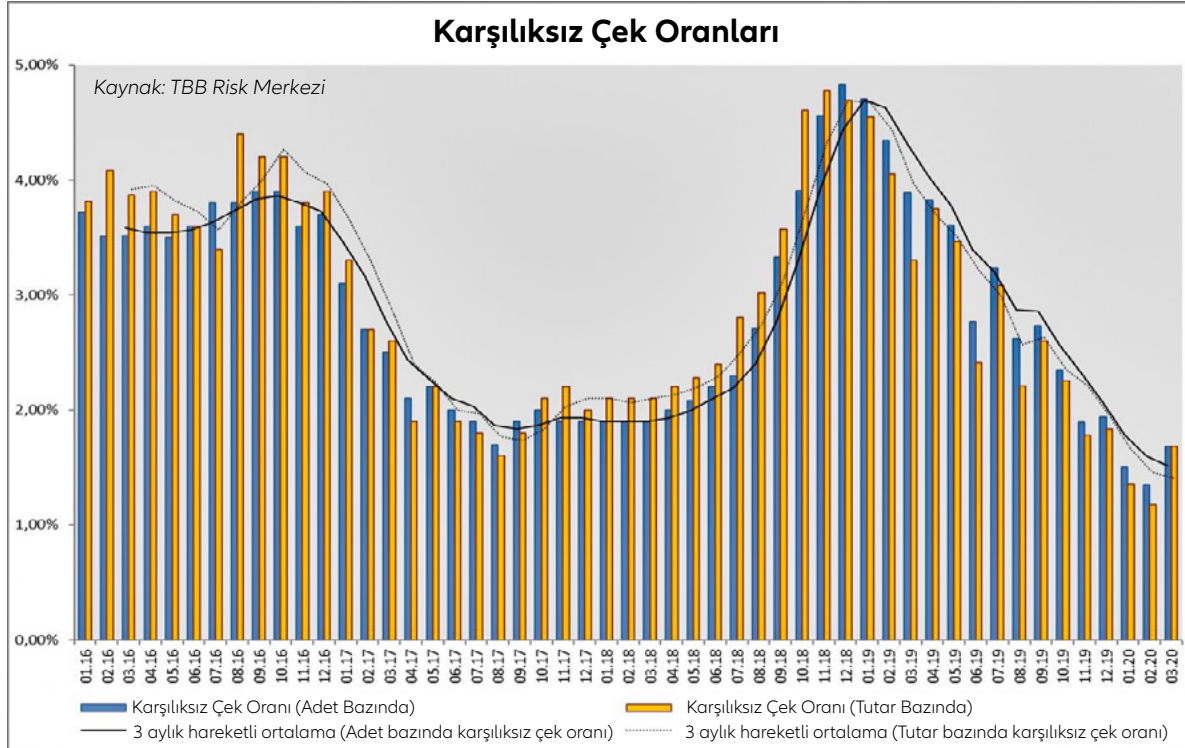
01

MALİ PİYASA GÖSTERGELERİ

- Karşılıksız Çekler
- Bankacılık Sektörü Takipteki Alacakların Görünümü
- Kredi/Mevduat Faiz Oranları Makası
- Ticari Krediler & Tüketici Kredileri Büyümesi



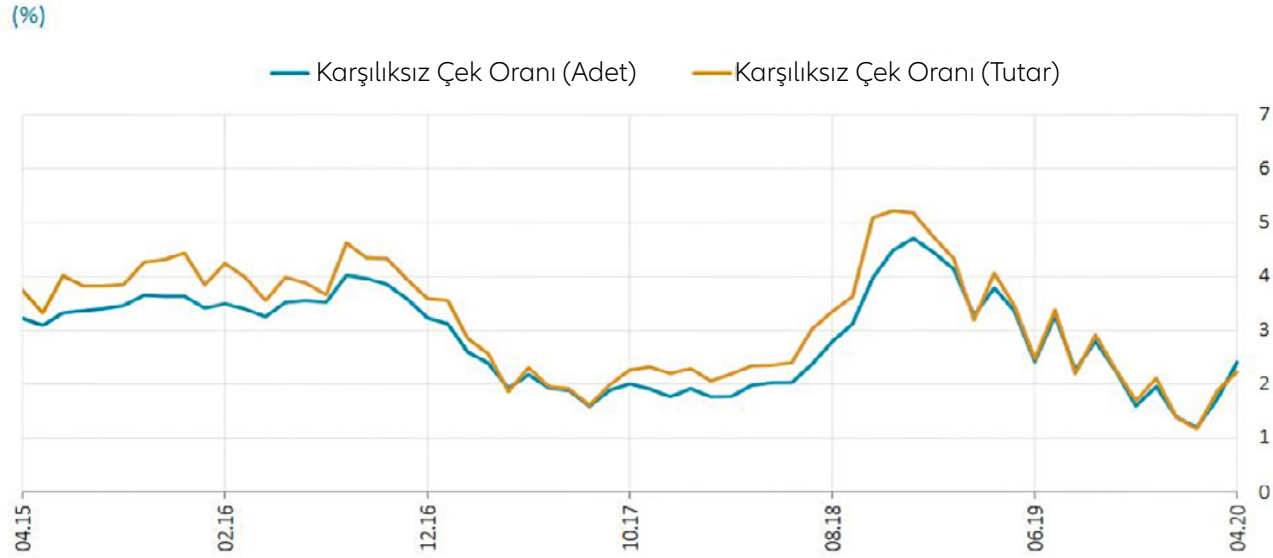
KARŞILIKSIZ ÇEKLER



❑ Aralık 2018'den sonra karşılıksız çek oranlarında kademeli bir düşüş izledik. Şubat ayında adet ve tutar olarak sırasıyla %1,35 ve %1,18 oranları ile artan karşılıksız çeklerin büyümesi Mart 2020'de hızlanarak hem adet hem de tutar bazında %1,68 oldu. Artıştaki bu hızlanmaya Mart ayının ikinci yarısında hayata geçirilen karantina önlemlerinin neden olduğu düşünülürse Nisan ayında karşılıksız çek adet ve tutarlarının daha da yüksek olacağı neredeyse kesin olarak söylenebilir.

❑ Bankalar ticari kredilerin büyümesini desteklerken 2. aşama sorunlu kredilerin yeniden yapılandırılması konusunda da hevesli. Bu durum, piyasadaki düşük likiditenin olumsuz etkilerini hafifleterek iflas ve karşılıksız çek oranlarını azaltıyor. Karşılıksız çek oranlarında Aralık 2018'de görülen zirve artış seviyesinden (adet olarak +%4,8) sonra beklentilerimize paralel olarak kademeli olarak düşüş yaşanmıştır.

KARŞILIKSIZ ÇEK ORANLARI – Uzun Vadeli Değerlendirme



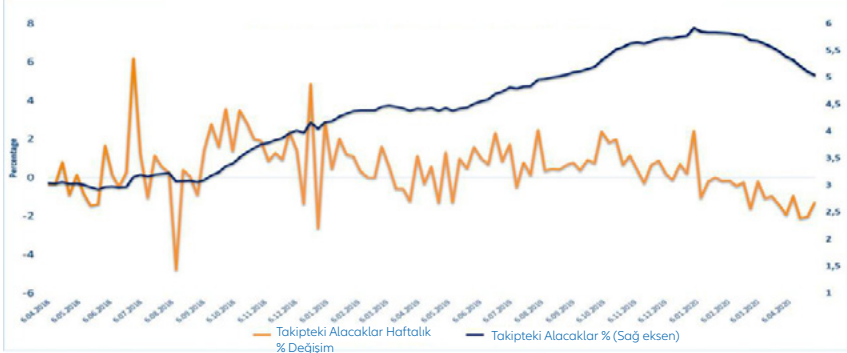
Kaynak: TCMB

Son Veri: Nisan 2020

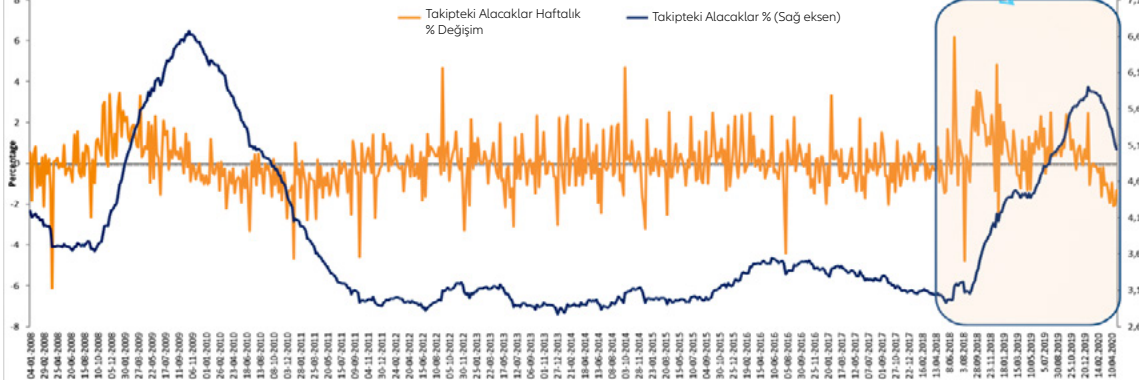
- Karşılıksız çek oranları (KÇO) 2018'de hızla yükselse de sonrasında düşüşe geçerek şu anda Kredi Garanti Fonu'na dayalı kredilerdeki artış kanalıyla likidite bolluğunun yaşandığı 2017 yılı seviyelerine gerilemiştir.
- Karşılıksız çekler için 2020 yılının kalanında olumlu bir görünüm öngörüyoruz. Ancak, Covid-19'a bağlı karantina önlemleri birçok şirketin nakit akışını olumsuz etkiledi. Bu nedenle, önümüzdeki aylarda karşılıksız çek oranlarında bir artış bekliyoruz.

TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ TAKİPTEKİ ALACAKLAR

Türk Bankacılık Sektörü Haftalık Takipteki Alacaklar



Türk Bankacılık Sektörü Haftalık Takipteki Alacaklar

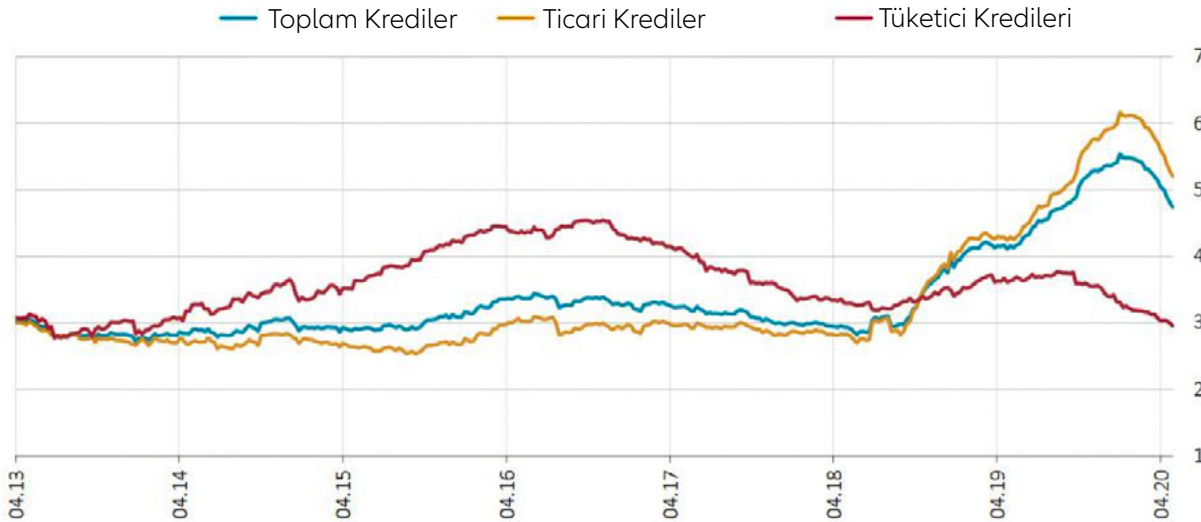


- Haftalık Takipteki Alacaklar (TA) Oranı 2019 yılı sonunda %5,91'e sızdı. BDDK'nın içsel stres test senaryosu da 2019 yıl sonu için bu oranı %6 olarak öngörmüştü. Zirve sayılabilecek bu seviyeden kademeli bir düşüşle 1 Mayıs itibariyle %5,04'e inildi. Bu düşüşte; ilk dört ayda %17 artan kredi hacmi ve TA tutarındaki artışın duraksaması önemli rol oynadı.

- Factoring sektörü TA verilerinde de Mart 2018'den (%4,57) sonra hızlı bir artış yaşanmış ve bu oran Nisan 2019'da %10,3 ile zirve yapmıştı. Şubat 2020'ye ait son veriye göre ise bu oran %8,8.

TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ KREDİ TÜRÜNE GÖRE TAKİPTEKİ ALACAKLAR

(%)



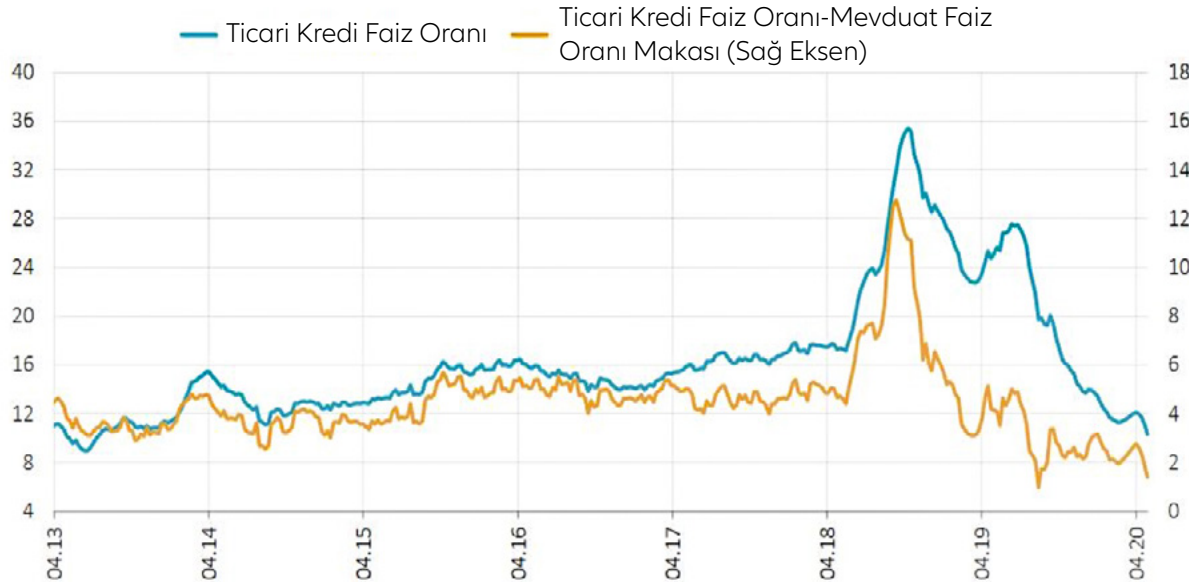
Kaynak: TCMB

Son Veri: 30 Nisan 2020

- Ticari ve Toplam Kredilerdeki Takipteki Alacak (TA) Oranı hızlı bir artış sergileyerek Bireysel Krediler TA oranını aştı. Bireysel Krediler TA oranı ise tüketici kredilerindeki hızlı büyüme nedeniyle şu anda düşüyor (bknz. "tüketici kredileri büyüme" sayfası). Ticari kredi hacminin artması toplam krediler içinde TA oranının düşmesine neden oldu.
- Hanehalkının borç oranı henüz problem yaratacak seviyede olmasa da ticari borçluluk oranları ve yüksek faiz oranları iflaslarda artışa yol açarak işsizliğin artmasına ve hanehalkı için daha fazla probleme neden olabilir. Covid-19 da başlıca olumsuz faktörlerden biri olacaktır.

TL KREDİ VE MEVDUAT FAİZ ORANLARI MAKASI

(Flow, 4-Week Average, %)

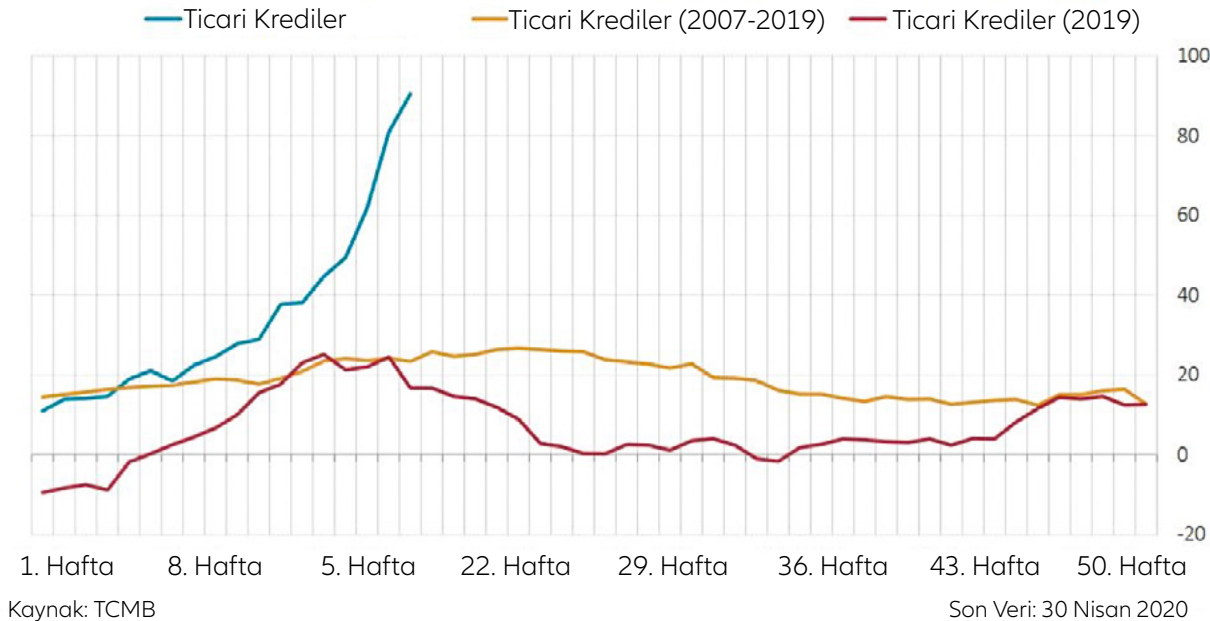


Kaynak: TCMB

Son Veri: 30 Nisan 2020

- 2018 yılında TCMB resmi faiz oranında 1200 puanlık artışa gitti. Bu da, artan belirsizlik ve fonlama maliyetleriyle Ağustos ayında kredi ve mevduat faizlerinin %36 oranlarına ve kredi ile mevduat faizleri arasındaki makasın da %13 oranlarına çıkmasına neden oldu. Daha sonra; ABD Dolar kuru (USDTRY) arasındaki ve finansal piyasalardaki oynaklığın düşmesi, İstanbul yerel seçimlerinin yeniden gerçekleştirilmesi ve Kuzey Suriye'deki Barış Pınarı Hareketiyle Ankara'da gerçekleşen zirve sonrasında, ABD ile yaşanan gerginliklerin hafiflemesiyle eğilim tersine döndü.
- Söz konusu dönemde finansman maliyetlerinin belirgin şekilde artması net karlılık oranlarında ve borçlu firmaların mevcut nakit akışlarında düşüşlere neden oldu. Ancak, enflasyon oranının gerilemesiyle TCMB'nin politika faiz oranında kademeli indirimine gitmesi ve TRY'nin oynaklığının azalması kredi/mevduat makası için olumlu bir ortam yarattı.

TİCARİ KREDİLER BÜYÜMESİ

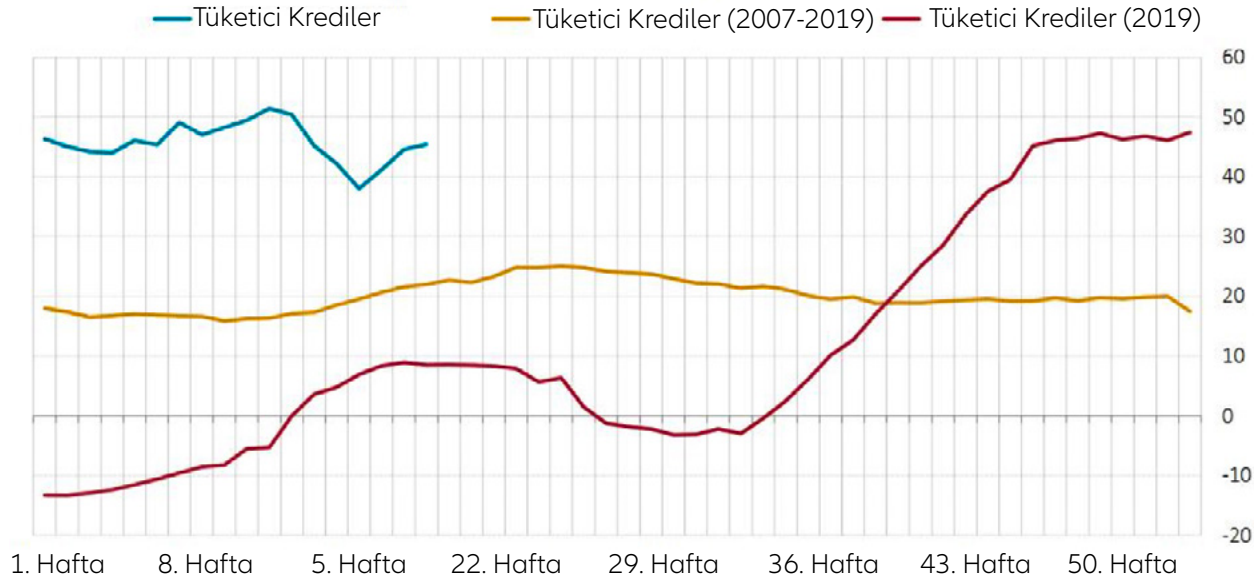


*Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil) TGA Hariç

**Kredi stok oranının yıllık büyüme hızı haftalık büyüme oranlarının 13 haftalık hareketli ortalamasının 52. kuvveti alınarak hesaplanır.

- 2018 yılının ikinci yarısında kredi büyümesi %0'ın altına inse de 2019 yılında, özellikle kamu bankalarından gelen destekle yeniden yukarı doğru tırmanmaya başladı.
- GSYH ve Kredi büyümesi arasında Türkiye'de yüksek bir korelasyon vardır ve 2019 yılında kredi krizini takiben GSYH büyümesinde ciddi bir gerileme olmuş ve büyüme %0,9'la sınırlı kalmıştır. Covid-19'a ilişkin karantina önlemlerinin olumsuz etkileri nedeniyle EH Ekonomik Araştırmalar Bölümü Türkiye'nin GSYH büyümesinin -%3,3 olacağını öngörmektedir.
- Ticari kredi büyüme oranı (kur etkisinden arındırılmış ve 13 haftalık ortalamalarla yıllıklandırılmış) ivme kazandı ve 2020 yılının başından beri istikrarlı bir şekilde artıyor.

TÜKETİCİ KREDİLERİ BÜYÜMESİ



Kaynak: TCMB

Son Veri: 30 Nisan 2020

* Toplam bankacılık sektörü (Katılım bankaları dahil) TGA ve Kredi Kartları Hariç

** Kredi stok oranının yıllık büyüme hızı haftalık büyüme oranlarının 13 haftalık hareketli ortalamasının 52. kuvveti alınarak hesaplanır.

- 2017 yılında yıllık %6,1 olan tüketici harcamalarındaki büyüme, TRY'nin değerinin hızla düşmesi ve yüksek enflasyon nedeniyle 2018 yılında %1,1'e geriledi.
- Özellikle 2019 yılının son çeyreğinde tüketici kredilerindeki büyüme hızı kazandı ve 2020 yılında da hâlen yüksek seyrediyor.
- Bu kredi patlamasında, inşaat ve otomotiv şirketlerinin sıkıntılı gelir üretimini canlandırmak için ipotek ve tüketici kredi oranlarını sübvans eden kamu bankaları çok önemli bir rol oynuyor.

02

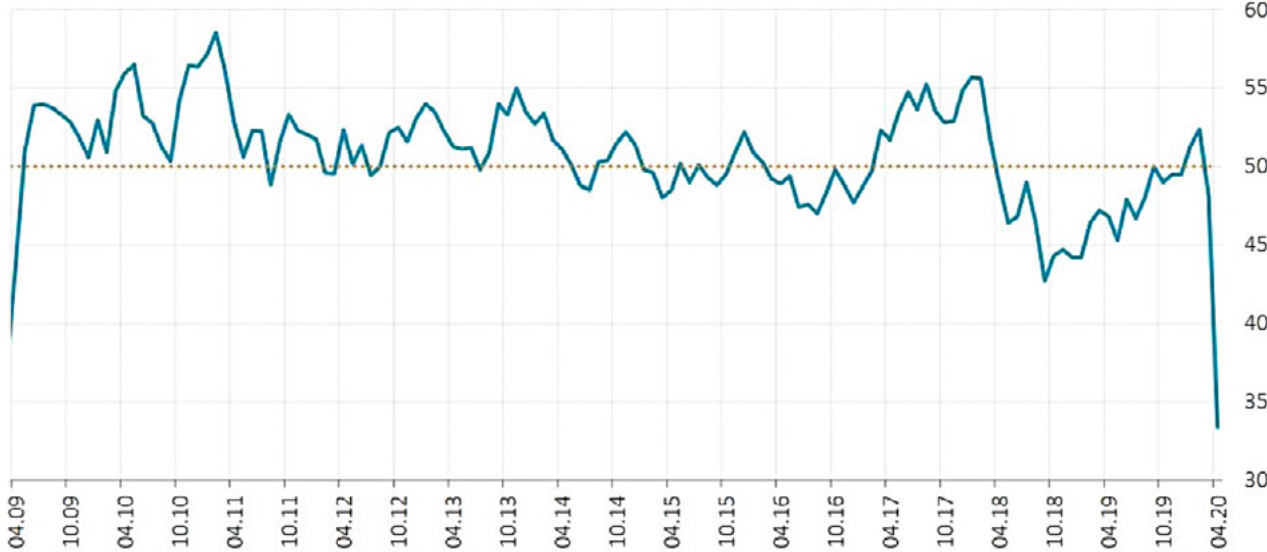
MAKRO GÖRÜNÜM

- PMI
- Reel Kesim Güven Endeksi
- İşsizlik
- Cari İşlemler Dengesi
- Dış Finansmanın ana kaynakları
- USDTRY ve Kur Oynaklığı
- USDTRY ve enflasyon
- Reel Sektör Net Döviz Pozisyonu



PMI

(Mevsimsellikten arındırılmış)



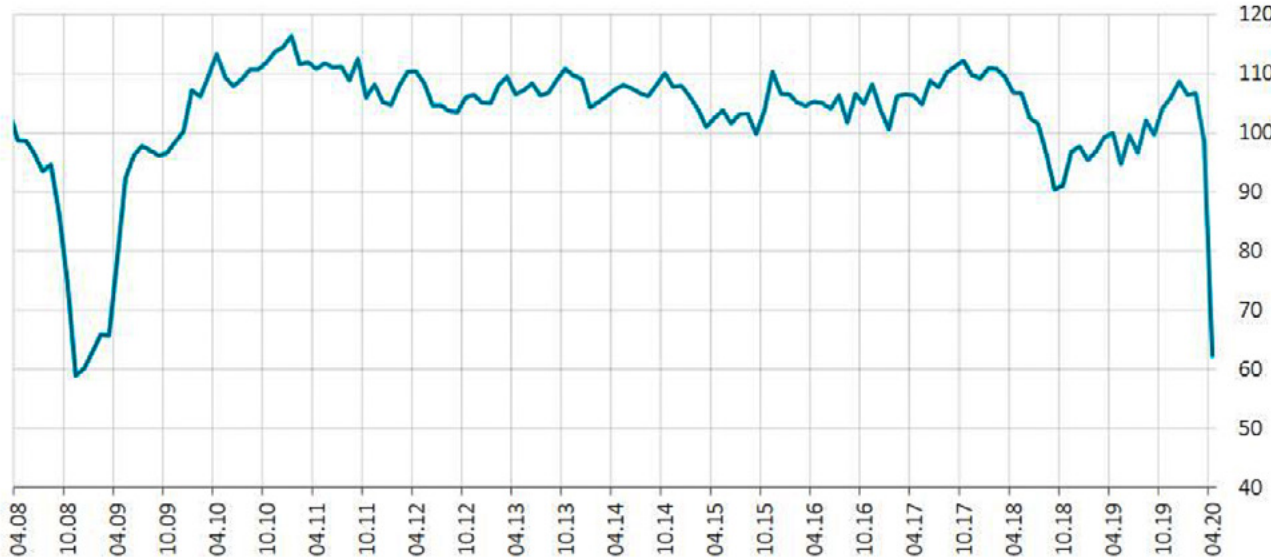
Kaynak: IHS Markit

Son Veri: Nisan 2020

- Ekonomik duyarlılığın en önemli göstergelerinden biri olan PMI, 2018 yılında düşmeye başlayarak ekonomik büyümede sert bir inişe dair erken uyarı sinyalleri vermeye başladı. 2018'den beri yavaş yavaş toparlanmakta olan PMI, Covid-19'un olumsuz etkileriyle Nisan ayında 33,4 seviyesine geriledi.
- Türkiye ekonomisi 2019 yılında %0,9 büyüdü. Böylece, 2018 yılındaki döviz kuru krizini takiben ortaya çıkan resesyondan güçlü bir toparlanmayla çıkmış oldu. Bunu mümkün kılan ise; hanehalkı ve kamu harcamalarındaki güçlü artış (ilki %1,9'dan %6,8'e ikincisi %2,7'den %5,7'ye) ve sabit yatırımlardaki düşüşün hız kesmesiydi (-%12,8'den -%0,6'ya).
- EH Ekonomik Araştırmalar Bölümü Türkiye için 2020 GSYH büyüme tahmini -3.3%.

REEL KESİM GÜVEN ENDEKSİ

(Mevsimsellikten arındırılmış)



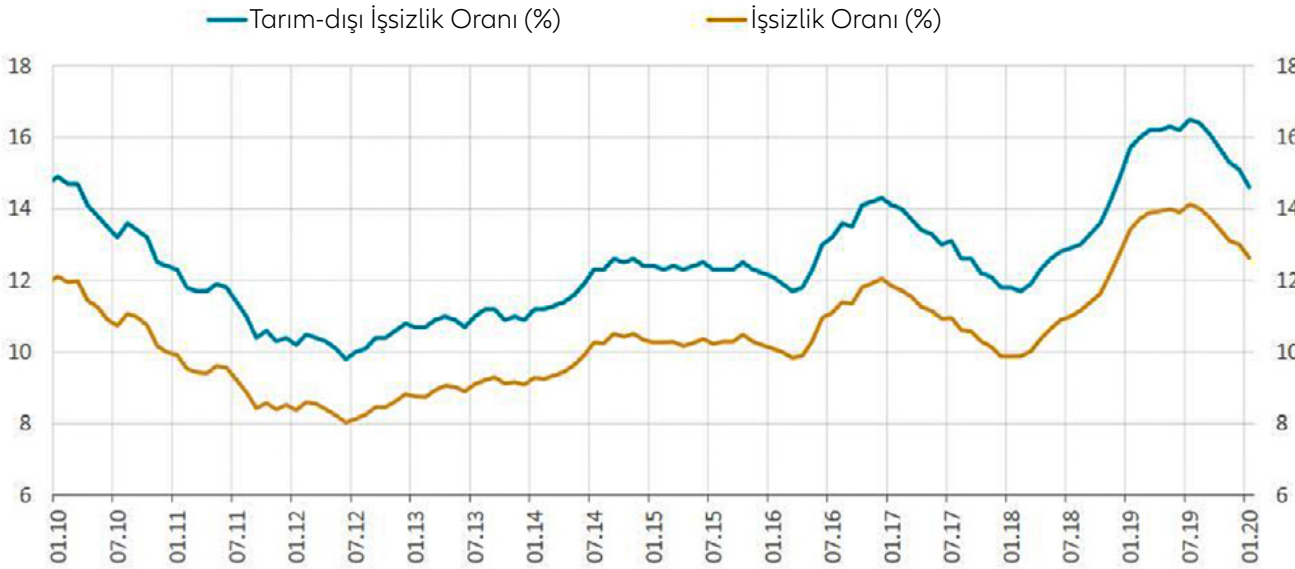
Kaynak: TCMB

Son Veri: Nisan 2020

- Nisan 2020 itibariyle mevsimsellikten arındırılmış reel sektör güven endeksi 36,3 puan düşüyle 62,3 seviyesine geriledi.
- Şubat 2020'de 58,2 seviyesinde olan tüketici güven endeksi Nisan 2020'de 54,9 ile rekor düşük seviyeye geriledi. Bunda, vaka sayısı bakımından Türkiye'nin Avrupa ve ABD dışında Koronavirüs salgınından en kötü etkilenen ülke olarak kalması önemli bir etken. Ancak, Covid-19 vakalarının yüksek sayıda olduğu ülkelere göre ölüm oranı çok daha düşük seviyelerde seyretmektedir.

İŞSİZLİK

(Mevsimsellikten arındırılmış)



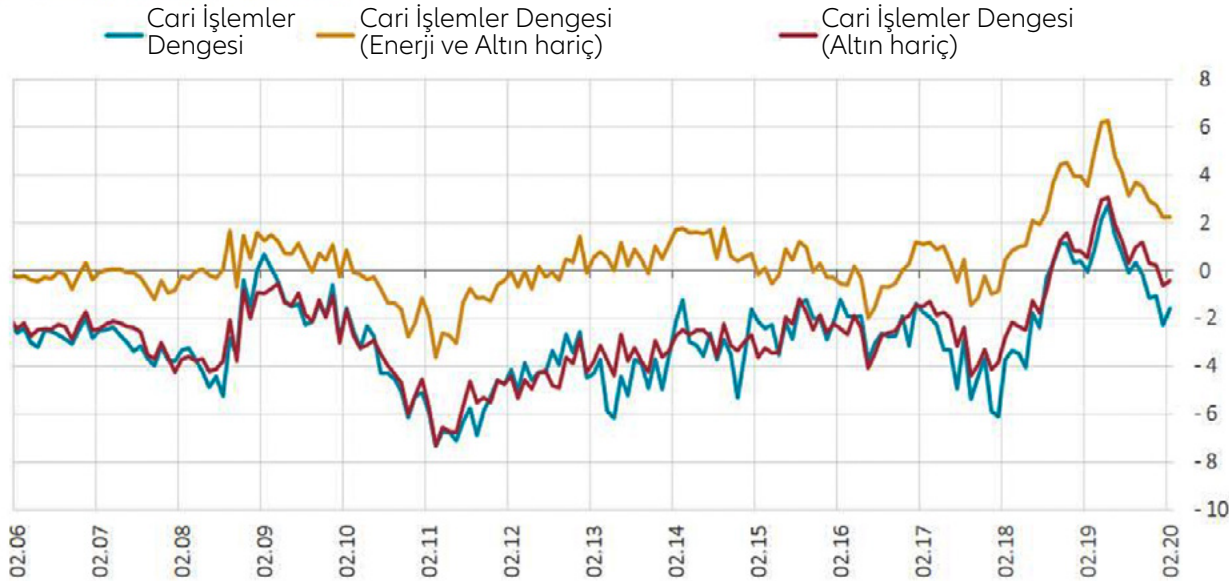
Kaynak: TCMB, Tüik

Son Veri: Ocak 2020

- Ocak 2019'da %14,7 olan işsizlik oranı Ocak 2020'de işsiz sayısının 306 bin kişi azalarak 4,362 milyona gerilemesiyle %13,8'e düştü.
- İşgücüne katılım oranı aynı dönemler için %52,2'den %51'e gerilerken istihdam oranı da %44,5'ten %44'e düştü.
- Gençler arasında işsizlik Aralık 2019'daki %25 seviyesinden Ocak 2020'de %24,5'e geriledi.

CARİ İŞLEMLER DENGESİ

(Mevsimsellikten arındırılmış, Milyar USD)



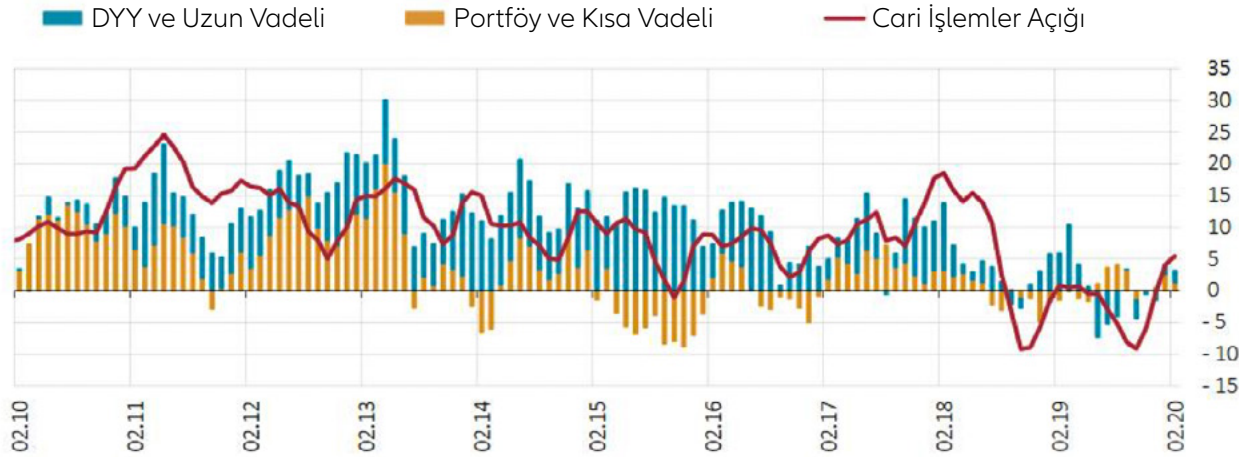
Kaynak: TCMB

Son Veri: Şubat 2020

- 2019 yılı Şubat ayında 0,12 milyar USD olan Türkiye'nin cari işlemler açığı Şubat 2020 itibariyle genişleyerek 1,23 milyar USD'ye çıktı ve 1 milyar USD olan piyasa beklentilerini aştı. Aynı dönem için mal ticareti açığı 0,73 milyar USD'den 1,9 milyar USD'ye çıkmıştır ve faiz dışı gelir açığı 0,51 milyar USD'den 0,73 milyar USD'ye tırmanmıştır.
- 2020 yılında cari işlemler açığı yüksek seviyelere çıkmayacaktır. İhracat kanadından gelen destek düşecek ama tüketimin frenlenmesi ithal mal talebini de azaltacaktır. Düşük enerji fiyatları cari işlemler dengesini olumlu etkileyen diğer bir etken olacaktır.

DIŞ FİNANSMANIN ANA KAYNAKLARI

(3 aylık birikimli, Milyar USD)



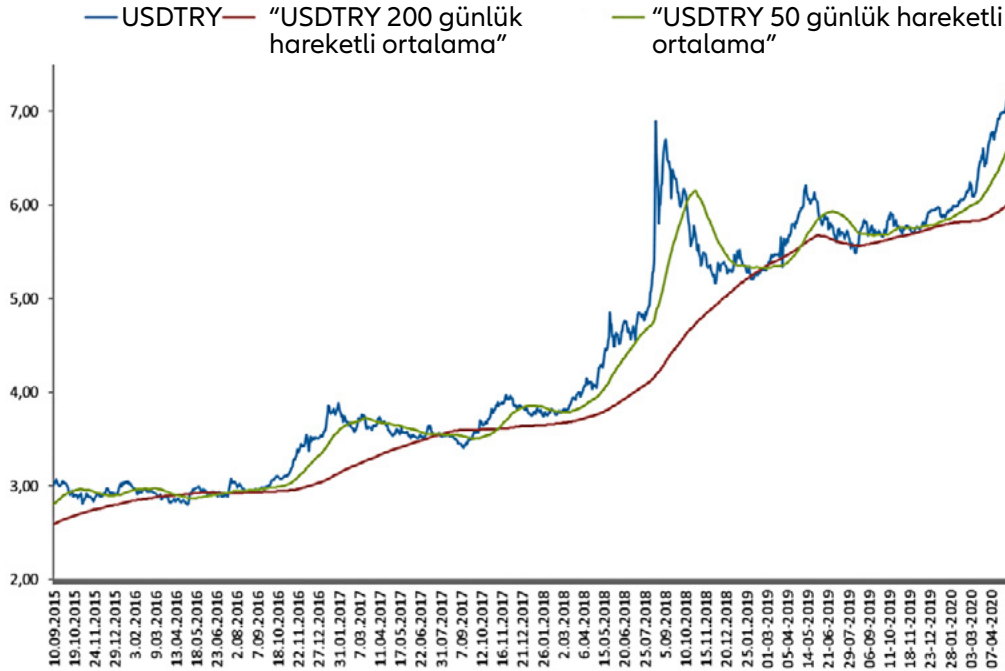
Kaynak: TCMB, Tüik

Son Veri: Şubat 2020

* Uzun vadeli sermaye hareketleri bankalar ve reel sektörün uzun vadeli net kredileri ile bankalar ve Hazine'nin yurtdışına ihraç ettiği tahvilleri kapsamaktadır. Kısa vadeli sermaye hareketleri bankacılık ve reel sektörün kısa vadeli net kredileri ile bankalardaki mevduat kaleminin toplamından oluşmaktadır.

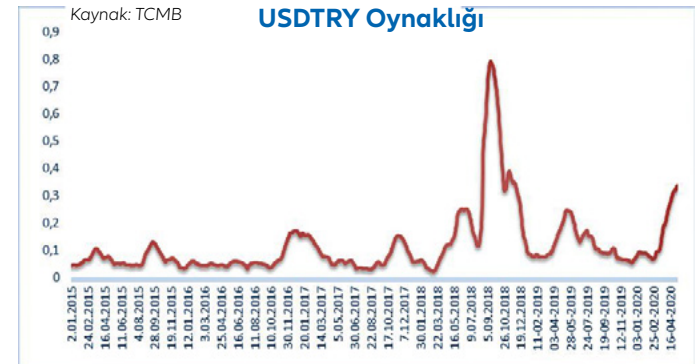
- Düşük tasarruf oranı, düşük sermaye birikimi ve ülkenin demografik yapısı nedeniyle Türkiye ekonomisinin dış finansman ihtiyacı yüksektir.
- 2018 yılında ülkeye net doğrudan yabancı yatırım girişleri 13 milyar USD iken 2019 yılında 5,6 milyar USD ile sınırlı kalmıştır (şu ana kadar net doğrudan yabancı yatırım girişlerinin en yüksek olduğu yıl 22 milyar USD ile 2007'dir)
- Turizm sektörü gelirleri ve ihracatta beklenen düşüşün Cari İşlemler Açığı ve dış finansman üzerinde olumsuz etkileri olacaktır.

USD TRY VE KUR OYNAKLIĞI



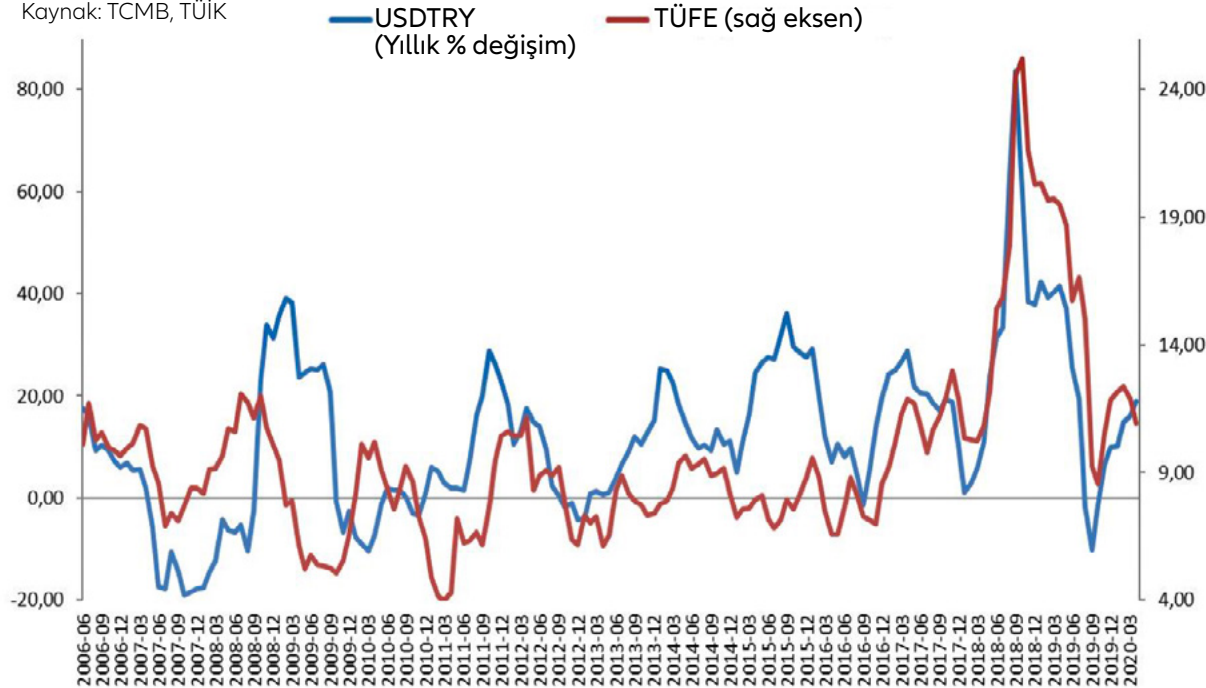
□ ABD Dolar kuru (USDTRY) şu anda Ağustos 2018 döneminin üzerinde. Son aylarda – özellikle, Covid-19’a ilişkin karantina önlemlerinin de uygulamaya geçmesinden sonra- oynaklık arttı. Toplam döviz rezervleri de kademeli olarak azalıyor ve hatta swaplar dışarıda bırakıldığında net döviz rezervleri negatif durumda. TCMB’nin faiz indirimleri de net faiz oranı bakımından TRY’ye marj bırakmıyor.

□ **Başka bir oynaklık atağını ne tetikler?** a) TCMB’nin döviz kuru oynaklığı durgun hale gelmeden ve enflasyon kalıcı olarak düşmeden faiz oranlarında daha fazla indirim gitme kararı
b) Net döviz rezervi pozisyonunun daha da kötüleşmesi
c) Türkiye ekonomisi üzerinde sert etkisi olacak yaptırımlar ve CAATSA
d) Suriye ile askeri çatışmalara yol açan gerginliğin artması.



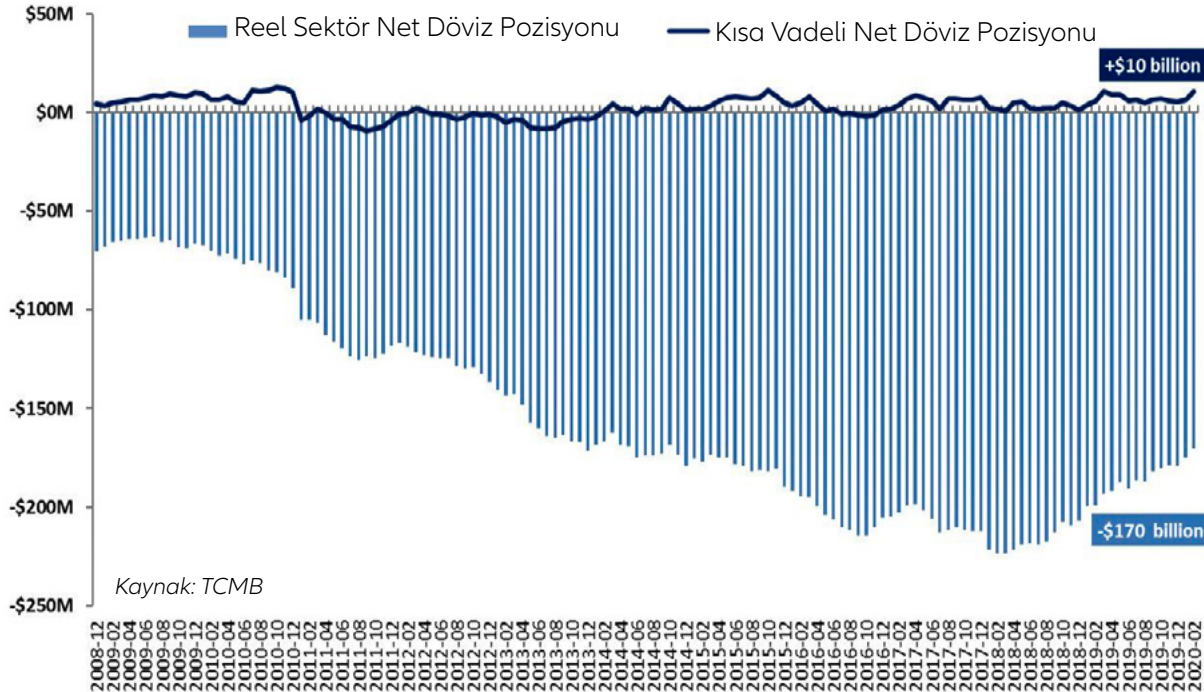
USDTRY VE ENFLASYON

Kaynak: TCMB, TÜİK



- Kur ve enflasyon arasında adına «Döviz kuru geçiş etkisi» dediğimiz yüksek bir korelasyon bulunmaktadır. Döviz cinsinden yapılan ithalatla bağlantılı olarak yurtiçi fiyatlar da artıyor. TRY'deki %10 değer kaybı yaklaşık 1,5 puan ek enflasyon yaratıyor.
- TÜFE, çekirdek enflasyondaki yapışkanlık ve görece daha yüksek olan ÜFE'nin henüz son fiyatlara yansımamış olmasından dolayı beklentilerimiz doğrultusunda (beklentilerimiz %11-12 arasındaydı) 2019 yılı sonunda %11,84 olarak gerçekleşti.
- Nisan 2020 için TÜFE %10,94 olurken aylık artış da %0,85 oldu.

REEL SEKTÖR NET DÖVİZ POZİSYONU (MİLYAR USD)



- Finans-dışı şirketlerin net döviz pozisyonu Kısa Vade için fazla verse de (+10 milyar dolar), toplam döviz pozisyonu (-170 milyar dolar) çok yüksek ve bu da reel sektör görünümünü kırılgan hale getiriyor. TRY'deki her %1'lik değer kaybı reel sektör için ek 1,7 milyar dolarlık finansman yükü doğurmaktadır.
- Olumsuz görünüme rağmen olumlu değerlendirilebilecek gelişme: Şirketler net döviz pozisyonu açıklarını Şubat 2018'den beri (ki o zaman açık 224 milyar dolar ile zirve yapmıştı) kademeli olarak azaltmaktadır.

TEŞEKKÜRLER

DISCLAIMER

This presentation/report was prepared by Euler Hermes Risk Yönetimi ve Danışmanlık Hizmetleri Limited Şirketi (“Euler Hermes Risk Management”) for informative purposes. The topics contained herein include general financial information with non-directive statements regarding the economy and markets. All information, comments and recommendations are belong to Euler Hermes Risk Management and its shareholders and collected and interpreted by Euler Hermes Risk Management units. In this context, Euler Hermes Group Companies’ views may be different. None of the information, forward-looking statements and/or comments may be interpreted as financial recommendation and/or consulting/advisory. All the content herein are of general context and might not be suitable for your financial situation and risk preferences. In this respect, no commercial and/or financial decision should be made on the basis of any information contained herein.

It is under the responsibility of the reader/listener to make research and assesment for every information provided/referenced in this presentation/report. Euler Hermes Risk Management and its shareholders and Euler Hermes Group do not give any advice or recommendation regarding legal, tax and/or investment matters.

This presentation/report is in the possession of Euler Hermes Risk Management and its shareholders and may not be partially or wholly used, copied or distributed.

If this report is directly shared with Euler Hermes clients by Euler Hermes Risk Management and its shareholders, it can only be shared within the Group companies of the same client and shall not be used, copied or distributed to other corporate or individual third parties.

FERAGATNAME

Bu sunum/rapor Euler Hermes Risk Yönetimi ve Danışmanlık Hizmetleri Limited Şirketi ("Euler Hermes Risk Yönetimi") tarafından bilgilendirme amacıyla düzenlenmiştir. Bu sunum/rapora yer alan konular ekonomi ve piyasa eğilimleri hakkında yönlendirici nitelikte olmayan genel finansal bilgi sunulması niteliğinde bilgiler içermektedir. Burada yer alan tüm bilgi, yorum ve tavsiyeler; Euler Hermes Risk Yönetimi ve ortakları'na ait olup bağlı birimler tarafından yorumlanıp-derlenmiştir. Bu bağlamda, Euler Hermes Grup Şirketlerinin görüşleri farklı olabilir. Burada yer alan bilgi ve yorumların hiçbiri finansal tavsiye veya danışmanlık kapsamında yorumlanamaz. Burada yer alan tüm konular genel niteliktedir, mali durumunuz ve risk tercihleriniz ile uygun olmayabilir. Bu bağlamda, burada yer alan hiçbir bilgiye dayanarak herhangi bir ticari-finansal karar verilmemelidir.

Bu sunum/raporda atıfta bulunulan her konuda araştırma yapmak ve değerlendirmede bulunmak tamamen okuyucunun/dinleyicinin sorumluluğundadır. Euler Hermes Risk Yönetimi ve ortakları ve ayrıca Euler Hermes Grubu hiç bir müşterisine yasal, vergi ya da yatırım tercihi anlamında tavsiye vermemektedir.

Bu sunum/rapor, Euler Hermes Risk Yönetimi ve ortaklarının mülkiyetinde olup, içeriği tamamen veya kısmen kullanılamaz, kopyalanamaz veya çoğaltılamaz.

Eğer bu rapor doğrudan Euler Hermes müşterileri ve/veya aracılılarıyla paylaşılmış ise sadece aynı Grup bünyesindeki kişi ve kurumlarla paylaşılabilir.