

MART 2020

# Takvim ve Öngörüler

- Corona Virüs Dünya Ekonomisini Vurdu
- Büyük Merkez Bankaları Yine Baş Rolde
- Türkiye İçin İdlib Riski Süüyor
- Kredi Takas Risk Primi Yeniden Artıyor
- TC. Merkez Bankası Faiz İndirecek

## İçindekiler:

- |               |   |
|---------------|---|
| Beklentiler   | 1 |
| Takvim        | 2 |
| Öngörüler     | 3 |
| Blgi Yönetimi | 4 |

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Covid19 Dünya Ekonomisini Vurdu

Corona Virüs veya diğer adı ile covid19 dünya ekonomisini beklentilerin üzerinde olumsuz etkilemeye başlamıştır. Virüs tüm kıtalara yayılmış bulunmaktadır. İktisadi faaliyetlerde önemli sınırlamalar olmaktadır. Buna bağlı olarak dünya ekonomisinde büyüme beklentileri de yenilenmektedir. 2020 yılı için dünya ekonomisinde baz büyüme senaryosu yüzde 2,6'dır. Virüsün etkilerinin bahar aylarında sona ermesi halinde 2020 yılında büyüme yüzde 2,4 olarak beklenmektedir. Virüsün yıl geneline yayılması halinde ise büyümenin yüzde 1'e kadar düşmesi olasıdır.

### Dünya Ticareti Daralabilir

Covid19 dünya mal ve hizmet ticaretini de olumsuz etkilemektedir. Ticaret için yapılan küresel üretim ve tedarikte önemli kesintiler yaşanmaktadır. Girdi tedarikinde yaşanan sıkıntılar ve talepteki düşüş ticaret olumsuz etkilenmektedir. 2020 yılı baz senaryosu dünya mal ticaretinin miktar bazında yüzde 2,5 büyümesidir. Virüsün etkilerinin bahar aylarında sona ermesi halinde büyüme yüzde 2,0 olarak öngörülmektedir. Etkilerin yıl geneline yayılması halinde ise dünya mal ticaretinin miktar bazında yüzde 2,5 küçülebileceği tahmin edilmektedir.

### Merkez Bankaları Devreye Girdi

Büyük merkez bankaları 2020 yılına parasal genişleme hedefi ile başlamışlardır. Ancak Corona virüs etkisi ile tüm büyük merkez bankalarından faiz indirimleri dahil daha kuvvetli parasal genişleme beklentisi artmıştır. İlk tepkiyi AED merkez bankası Fed vermiştir. FED faizleri 0,50 puan indirmiştir. Avrupa Merkez Bankası'ndan da faiz indirimi beklentisi artmıştır. Çin merkez bankası hem faiz indirmekte hem de ilave likidite olanakları sağlamaktadır. Bu bankalar durumun kötüleşmesi halinde ilave faiz indirimleri yapacaktır. Küresel piyasa faizleri 2009 sonrası en düşük seviyelere inmiştir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Dışarıda Covid19 İçeride İdlib

Türkiye ekonomisi 2020 yılına yüzde 5,0 büyüme hedefi ile başlamıştı. 2019 yılındaki dengelenme ardından bir çok sorunun sürüyor olmasına rağmen 2020 yılına iş dünyası daha ümitli bir başlangıç yapmıştı. Ancak ekonomideki bu iyimserliğin önüne dışarıda covid19 tehdidi ve içeride ise İdlib'de yaşanan riskler çıkmıştır. Ekonomi için İdlib riski daha büyük tehdit oluşturmaktadır. Filit çatışmaların yaygınlaşması, Rusya ile karşı karşıya gelinmesi, belirsizliğin uzaması gibi seçenekler ekonomik beklentileri olumsuz etkilerken, iktisadi faaliyetleri de yavaşlatmaktadır. İdlib sorunu 2020 yılında ekonomideki hedeflere ulaşmasını engelleyecektir.

### Türkiye'nin Kredi Risk Primi Yeniden 300 Puanın Üzerinde

Türkiye'nin kredi risk primi (CDS) 2019 yılının ikinci yarısından itibaren kademeli bir iyileşme içine girmişti. Buna bağlı olarak yeni yıla 300 puanın hemen altında başlayan CDS oranları Ocak ayı sonunda 244,48 puana kadar geriledi. Ancak Şubat ayında CDS

oranları yeniden sert artışlar göstermiştir. İlk olarak CDS oranları Merkez Bankası'nın agresif faiz indirimleri ile yeniden artış eğilimine girmiştir. Şubat ayının son iki haftasında ise İdlib'de yaşanan gelişmeler ile artan jeopolitik riskler sonucu CDS oranı 375 puana kadar yükselmiştir. İdlib gerginliği sürdüğüçe CDS puanı 300 seviyesi üzerinde kalmaya devam edecektir.

### Büyüme İçin Faiz İndirimleri Kaçınılmaz

2020 yılında ekonomide yüzde 5,0 büyüme hedefine ulaşılması için tüketim ve yatırım harcamalarının tetiklenmesi amaçlanmaktadır. Bunun için de tek araç faiz oranlarının düşürülmesidir. Bu nedenle tüm gelişmelere ve risklere rağmen faiz indirimi isteği ve eğilimi sürmektedir. Büyümenin desteklenmesi için ilave bir araç bulunmamaktadır. Ticari ve bireysel kredi faiz oranlarının yıllık ortalama tek haneye inmesi arzusuna kamu bankalarının kampanyaları öncülük etmektedir. Ancak mevcut riskler dikkate alındığında bahar

aylarında mevduat ve kredi faiz oranlarında 1,5-2,0 puan artış beklenmelidir.

### TC. Merkez Bankası Faiz İndirecek

Yıl sonu yüzde 8,2 enflasyon beklentisini koruyan TC. Merkez Bankası Şubat ayı tüketici enflasyonunun yüzde 12,39'a yükselmesine ve çekirdek enflasyondaki artışa rağmen faiz indirimlerini sürdürecektir. Merkez Bankası Şubat ayı değerlendirmesinde enflasyon dinamiklerinin beklentileri gibi hareket ettiğini açıklamıştı. Küresel para politikalarındaki gevşemede Merkez Bankası'nın faiz indirimini desteklemektedir. Merkez Bankası Mart ayında faiz indirimine devam edecektir ve en geç Nisan veya Mayıs ayında politika faizini tek haneye indirecektir. Bunun önünde tek engel İdlib'de yeni çatışmalar ve Rusya ile karşı karşıya gelinmesi olacaktır.

MART 2020 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
2 TÜRKİYE ÇİN AB ABD ŞUBAT AYI PM-ISM İMALAT VERİLERİ	3 TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4 AVRUPA OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5	6 ABD ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ	7	8
9 TCMB FAİZ KARARI	10 TÜRKİYE ARALIK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11 TÜRKİYE OCAK AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  AVRUPA OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 TÜRKİYE OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	14	15
16 TÜRKİYE ŞUBAT AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	17 ABD ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	19 TCMB FAİZ KARARI  BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	20 TÜRKİYE 2019 YILI İŞGÜCÜ İSTATİSTİKLERİ	21	22
23 TÜRKİYE MART AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	24	25 TÜRKİYE MART AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN İNDEKSLERİ  TCMB MART AYI KAPASİTE KULLANIM ORAN	26 BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	27 TÜRKİYE MART AYI EKONOMİK GÜVEN İNDEKSİ	28	29
30 TÜRKİYE ŞUBAT AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	31 TÜRKİYE ŞUBAT AYI DİŞ TİCARET VERİLERİ					

Corona Virüsün etkisi belirsizliğini koruyor,  
İdlib konusunda Rusya ile varılan ateşkes anlaşması pamuk ipliğine bağlı,  
Halk Bankası davasında karar 31 mart tarihinde açıklanacak  
Mülteciler sorunu AB ile ilişkilere zarar vermeye devam edecek,

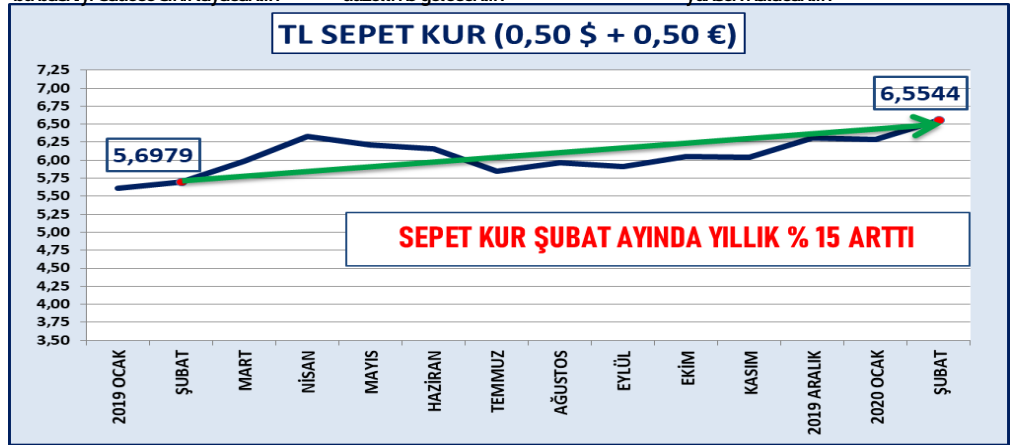
## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı Sürüyor**
- **TL Faizlerde Piyasa Tepkisi Yukarı Yönlü**
- **Güvenli Liman Arayışı Altını Güçlendiriyor**
- **Dolar Yine Vazgeçilmez**

Türk Lirası Değer Kaybediyor  
Türk lirası son aylarda kazandığı istikrarı yeniden kaybetmeye başlamış ve döviz kurları artışı geçmiştir. Artış ilk olarak Merkez Bankası'nın agresif faiz indirimleri ile tetiklenmiştir. Ardından artan jeopolitik riskler sonucu Türk lirası değer kaybetmektedir. Türk lirasının yönünü Merkez Bankası faiz politikası ve İdlib'deki gelişmeler belirleyecektir. Türk lirasında değer kaybı baskısı sürecektir. Küresel parasal genişleme ve faiz indirimleri bu baskıyı sadece sınırlayacaktır.

Piyasa Faizleri Yukarı Yönlü  
TC Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine ve küresel parasal koşullardaki gevşeme ve küresel çok düşük faiz oranlarına rağmen TL piyasa faizleri yukarı yönlü bir eğilimin başındadır. Mevduat ve kredi faizleri reel olarak önemli ölçüde negatif düşmüştür. Tahvil ve bono faiz seviyeleri de mevcut riskleri çok yansıtmamaktadır. Bu nedenle önce tahvil ve bono faiz oranları yukarı yönlü tepki vermiştir. Mevduat ve kredi faizlerinde de yukarı yönlü bir düzeltme gelecektir.

Güvenli Limanlar Değer Kazanıyor  
Covid19 tehdidi nedeniyle güvenli liman niteliğinde olan altın ve kısmen dolar değerli kalmaya devam etmektedir. Hisse senedi fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmıştır ve toparlanma zamanı olacaktır. Tahvil faizleri 2009 sonrası en düşük seviyelere inmiştir. Emtia fiyatları da gerilemiştir. Petrol fiyatları üreticilerin yeni üretim kısıtlarını beklemektedir. Merkez Bankasının faiz indirimleri ile para birimleri de zayıflamaktadır. Birkaç ay daha sürecektir bu ortamda altın fiyatları yüksek kalacaktır.



### "Türk Lirası Sepet Kurda Yeniden Artış"

## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **Reel Kesim Beklentileri ve Göstergeleri Toparlanıyor**
- **Sanayi PMI Verisi 52,4 Puna Yükseldi**
- **İktisadi Faaliyetlerde Toparlanma Hızlanıyor**
- **İdlib Riski Faaliyetleri Yavaşlatabilir**

İktisadi faaliyetler 2020 yılında canlanma eğilimini sürdürmektedir. Şubat ayında hemen tüm iktisadi faaliyetler 2019 şubat ayının üzerinde gerçekleşmiştir. Şubat ayında iktisadi faaliyetlerde ekonomi yönetiminin 2020 yılı için öngördüğü yüzde 5,0 büyümeye hedefini destekleyen bir aktivite seviyesi yaşanmıştır. Covid19 ve İdlib risklerine rağmen reel kesim güven endeksinde artış şubat ayında da devam etmiştir. Reel kesim güven endeksi 106,9 puan ile son 22 ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Reel sektör yeni yılda artan bir iyimserlik içindedir. Tüketici güveni ise Şubat ayında 57,3 puan ile 1,5 düşüş göstermiştir. Tüketici güven düşük seviyelerde ve gelişmelere hassas kalmaya devam etmektedir.

Sanayi kesiminde şubat ayında önemli bir iyileşme yaşanmıştır. İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı şubat ayında yüzde 76,0 olmuştur. İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi ise Ocak'ta 51,3 olarak düştükten sonra Şubat'ta 52,4'e yükselerek üst üste ikinci ay eşik değeri 50,0'in üzerinde gerçekleşmiştir. İmalat sektöründe faaliyet koşulları Şubat 2018'den beri en hızlı iyileşmeye işaret etmiştir. Faaliyet

koşullarındaki iyileşme, yeni siparişlerdeki belirgin artıştan kaynaklanırken firmaların müşterilerden gelen talebin güçlendiğini belirtmiştir. Yeni alınan siparişlerde de son iki yılın en güçlü artışı kaydedilmiştir. Talep koşullarındaki iyileşmeye bağlı olarak imalatçılar üretimlerini Şubat'ta artırmıştır. Bu gelişmeler imalat sanayinin sürdürülebilir bir büyüme dönemine girmiş olabileceğini göstermektedir.

Dış ticarete şubat ayında da genişleme yaşanmıştır. 2020 yılı şubat ayında geçen yılın aynı ayına göre ihracat yüzde 1,8 ve ithalat yüzde 9,9 artış göstermiştir. Dış ticaret hacmi Şubat ayında yüzde 6,3 genişlemiştir. İhracatta otomotiv, demir-çelik ve kimya sektörlerinde gerileme ile hazır giyim sektöründeki artış dikkat çekmiştir.

Hizmet sektörü ve perakende sektöründe mevcut iş seviyesi şubat ayında da artış göstermiştir. Mevsimsellik ile perakende sektöründe yoğun bir kampanya ve indirim dönemi sürmektedir. İnşaat sektöründe ise Şubat ayında mevsimselliğe rağmen

mevcut iş seviyesi önemli ölçüde artmış, yeni alınan siparişlerinde ise sınırlı bir düşüş yaşanmıştır.

Dayanıklı tüketim malları, otomotiv ve konut satışları da geçen yılın Şubat ayının üzerinde gerçekleşmiştir. Dayanıklı tüketim malları satışları yüzde 6,0 büyümüştür. Otomotiv satışları şubat ayında geçen yıla göre yüzde 89 artmıştır. Konut satışlarında da düşen faiz oranları ile hareketlilik sürmektedir. Bununla birlikte her üç alandaki satış hacimleri henüz 2017 yılı seviyesinin üzerine çıkmamıştır.

TL ticari kredi faizleri ortalama yüzde 10,40 olarak gerçekleşmiştir. Buna rağmen reel sektöre yönelik banka kredilerinde büyüme yavaş sürmektedir. Bu nedenle kredi garantisi fonunun yeniden devreye girmesi beklenmektedir. Sicil affı da destek olacaktır.

İktisadi faaliyetlerde toparlanma sürecektir. Baz etkisi ile açıklanan büyüme verileri yüksek gerçekleşecektir. Ancak iktisadi faaliyetlerin mevcut seviyesi reel sektöre kartlık ve nakit akışında rahatlık sağlayacak seviyenin bir süre daha altında kalmaya devam edecektir.

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Sergül Sokak Saral Sitesi  
C Blok Kat:3 Daire:10  
Gayrettepe/İSTANBUL

TELEFON:  
(212) 3528795

E-MAIL:  
info@esdh.com.tr

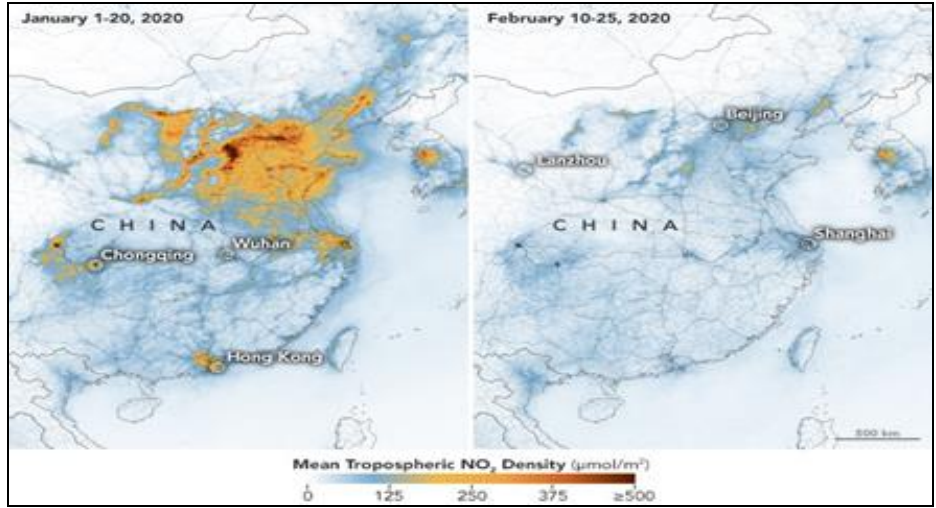


Web Adresi  
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi COVID 19 ÇİN'İN HAVASINI TEMİZLEDİ

### ÇİN ÜZERİNDE HAVA KİRLİLİK YOĞUNLUĞU



- COVID19 Çin'de başlayıp küresel ölçekte yaygınlaşan ölümcül bir virüs olarak tüm dünyayı tehdit etmektedir.
- Virüs nedeniyle Çin'de mal ve hizmet üretimi büyük ölçüde durmuştur. Yukarıdaki hava kirliliği haritası faaliyetlerdeki durgunluğu daha iyi göstermektedir.
- Fosil yakıtların kullanımı ile ortaya çıkan nitrojen dioksit seviyesi 1-20 Ocak döneminde azami oranlarda iken, 10-25 Şubat tarihlerinde neredeyse sıfır seviyesine yaklaşmıştır.
- Bu gelişme iktisadi faaliyetlerde fosil yakıtların kullanımının sürdürülebilirlik konusunda ne kadar ağır hasar yarattığını açıkça ortaya koymaktadır.

### TEMEL GÖSTERGELER

	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT
Dolar/TL	5,7654	5,5326	5,8245	5,6539	5,7186	5,7507	5,9507	5,9833	6,2371
Euro/TL	6,5625	6,1684	6,4523	6,1783	6,3830	6,3289	6,6741	6,5983	6,8716
Euro/Dolar	1,1372	1,1078	1,0991	1,0901	1,1154	1,1019	1,1215	1,1097	1,1026
MB Politika Faizi %	24,00	19,75	19,75	16,50	14,00	14,00	12,00	11,25	10,75
Gösterge Tahvil Faizi %	19,68	15,98	16,49	13,88	12,65	12,14	11,78	10,20	12,41
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyar \$	+1,5	+5,2	+5,9	+6,3	+5,3	+3,4	+1,7		
TÜFE Yıllık %	15,72	16,65	15,01	9,26	8,55	10,56	11,84	12,15	12,37
Toplam Krediler Milyar TL	2.539,8	2.489,5	2.536,7	2.531,9	2.563,5	2.596,6	2.655,9	2.683,3	2.719,5
Brent Petrol Varil Dolar	64,74	65,05	59,25	59,25	59,62	60,49	66,00	56,62	49,67
Dow Jones Endeksi	26.600	26.864	26.403	26.917	27.046	28.051	28.538	28.256	25.409
BST-100 Endeksi	96.485	102.082	96.718	105.033	98.469	106.904	114.425	119.140	105.994