

NİSAN 2020

# Takvim ve Öngörüler

- Korona Virüs Salgını Etkisini Artırıyor
- Dünya Ekonomisinde 2 Çeyrek Küçülme Bekleniyor
- Türkiye Krize Kırılgan Döviz Rezervleri İle Yakalandı
- Türkiye CDS 600 Puana Yaklaştı
- TC. Merkez Bankası Faiz İndirmeye Devam Edecek

## İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Blgi Yönetimi	4

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Korona Virüs Salgını Genişleme Sürecinde

Aralık ayında Çin’de başlayan korona virüs salgını nisan ayı başı itibarıyla tüm dünyaya yayılmış bulunmaktadır. Vaka sayısı 1,2 milyon kişiye ulaşmıştır. Salgının ilk merkezi olan Çin’de virüsün yayılma süreci sona yaklaşmış ve yeni vaka sayısı neredeyse sifira inmiştir. Dünyanın geri kalanında ise özellikle Avrupa ve ABD’de salgın yayılmakta ve vaka sayısı artmaya devam etmektedir. Bugünkü koşullar içinde iyimser beklentiler salgının dünya genelinde nisan ayında zirve yapması, mayıs ayında durağanlaşması ve haziran ayında ise sona ermesidir. Ancak bu senaryonun garantisi yoktur.

### Ekonomik Sonuçlar Ağırlaşıyor

Korona virüs salgınının bugün ulaştığı seviyesi ve alınan izolasyon önlemleri ile tün dünya genelinde iktisadi faaliyetler durma noktasına gelmiştir. Mart ayına ilişkin açıklanan verilerde hizmetler sektöründe yüzde 40, sanayide yüzde 30 gerileme görülmektedir. Nisan ayında daha sert daralmalar yaşanacaktır. Salgının sona ermesine ilişkin iyimser beklentiler çerçevesinde küresel ekonomide 2020 ikinci çeyrekte sert bir daralma olacaktır. Üçüncü çeyrekte hızlı toparlanma beklentisi ise ortadan kalkmıştır. İlk toparlanma en erken dördüncü çeyrekte öngörülmektedir.

### Önlemler için Kaynaklar Yetecek mi?

Hükümetler ve merkez bankaları korona virüs salgınının ekonomide yaratacağı tahribatı azaltmak için çok geniş kapsamlı önlemler almaktadır. Hükümetler şirketlerin ve bireylerin gelir kayıplarının telafi etmeye, Merkez Bankaları da ödeme sistemlerinin ayakta kalmasına çalışmaktadırlar. Önlemler geçmiş krizlerden farklı olarak ekonomide yeniden canlanma sağlamak için değil, şirketleri ve bireyleri yaşatma içindir. Bu nedenle geçmiş krizlerden çok daha fazla kaynağa ihtiyaç duyulmaktadır. Salgının uzaması hükümetleri ve merkez bankalarını kaynak sıkıntısına sokacaktır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Makro Göstergeler Önemi Kaybediyor

Tüm dünyada olduğu gibi Türkiye de korona virüs salgınından azami ölçüde etkilenmektedir. Bu salgın ile mücadele için çok geniş kaynaklara ve kapsamlı desteklere ihtiyaç bulunmaktadır. Kaynakların bir bölümü için parasal genişleme, ilave borçlanma ve yeni bütçe açıkları kaçınılmazdır. Bu önlemlerin makro ekonomik göstergeler üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler ise kısa vadede ikinci planda kalmaktadır. Arz ve talebin ortadan kalktığı bir dönemde enflasyon olmayacaktır. Bütçe açıkları ve iç borç seviyesi de önemini kaybetmektedir. Salgının sona ermesi ve ekonomik faaliyetlerin normale dönmeye başlaması ile genişletici politikalar biterse makro dengelerde sıkıntı yaşanmayacaktır.

### Sanayide Üretime Devam ve Ekonomik Önlemler

Türkiye diğer ülkeler gibi ekonomik önlem paketleri açıklamaktadır. Ancak Türkiye diğer bir çok ülkeden farklı olarak sanayi üretiminin tam kapasite deva etmesini istemekte ve ekonomik önlemleri de bu hedefe yönelik almaktadır. Hükümetin aldığı önlemler vergi ve kredi bor

ödemeleri, yeni kredi paketleri ve işgücü desteklerine yoğunlaşmıştır. Merkez Bankası hem likidite olanaklarını genişletmekte hem de yeni reeskont kredi olanakları yaratmaktadır. Ancak uygulamaların baz alanlarında sektörler arasında farklılıklar gözetilmiş olması sıkıntı yaratmıştır. Hane halklarına da sosyal destekler verilmektedir. Önlemler şimdilik kısmen yeterlidir. Ancak firmaların büyük bölümü kapalıdır ve çalışanlar da izinlidir. Salgının uzaması halinde sürecin nasıl yönetilebileceği ise firmalar için en büyük belirsizlik ve sıkıntıdır.

### Krize Zayıf ve Tartışmalı Döviz Rezervleri İle Yakalandık

Türkiye korona virüs salgını ile oryaya çıkan küresel krize zayıf döviz rezervleri ile yakalanmıştır. TC. Merkez Bankası’nın net rezervleri 31,5 milyar dolardır. Bunun yaklaşık 22,0 milyar doları altındır. Geri kalanı döviz rezervidir. Ancak bu rezerv de tartışmalıdır. Nitekim bu rezervler TC. Merkez Bankası’na bankalarca swap işlemleri ile devredilen dövizlerdir. Türkiye’de döviz rezervi hane halkı ve şirketlerde

bulunmaktadır. Onların kararları çok etkili olacaktır. Özel sektör ve bankalar nisan- haziran döneminde 15,1 milyar dolar borç geri ödemesi yapacaktır. Şimdilik sendikasyon piyasası çalışmaktadır ve borçların yenilenmesinde sıkıntı yoktur. Ancak nisan-haziran döneminde hızla düşecek ihracat ve turizm gelirleri nedeniyle dövizde sıkıntı yaklaşmaktadır. Buna benzer sıkıntıların aşılması için ABD merkez bankası FED diğer bankalara swap ve repo olanakları getirmiştir. Ancak buna TC. Merkez Bankası dahil edilmemiştir.

### TC. Merkez Bankası Faiz İndirse Etkili Olur mu?

TC. Merkez Bankası 2020 yılına bir an önce tek haneli politika faizine inmek hedefi ile başlamıştı. Enflasyonun seyrine bağlı olarak nisan-mayıs ayı gibi tek haneli faize inileceği öngörülmekteydi. Ancak TC. Merkez Bankası korona virüs salgınının yarattığı koşulları da dikkate alarak mart ayında politika faizini erkene çektiği toplantısında yüzde 9,75’e indirmiştir. TC. Merkez Bankası nisan-haziran aylarında da sınırlı faiz indirimlerini sürdürecektir. Ancak piyasa faizleri buna ters tepki vererek artacaktır.

NİSAN 2020 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1	2	1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD MART AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3 ABD MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ  AVRUPA ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  TÜRKİYE MART AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4	5
6	7	8	9	10 TÜRKİYE OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11	12
13 TÜRKİYE ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  TÜRKİYE ŞUBAT AYI CARİ AÇIK VERİSİ	14 AVRUPA ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 AED MART AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  TÜRKİYE MART AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	16	17	18	19
20	21	22 TCMB FAİZ KARARI  TÜRKİYE NİSAN AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	23	24 TÜRKİYE NİSAN AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB NİSAN AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25	26
27	28 BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	29 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  TÜRKİYE NİSAN AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE MART AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ  TOMB ENFLASYON RAPORU  ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI			

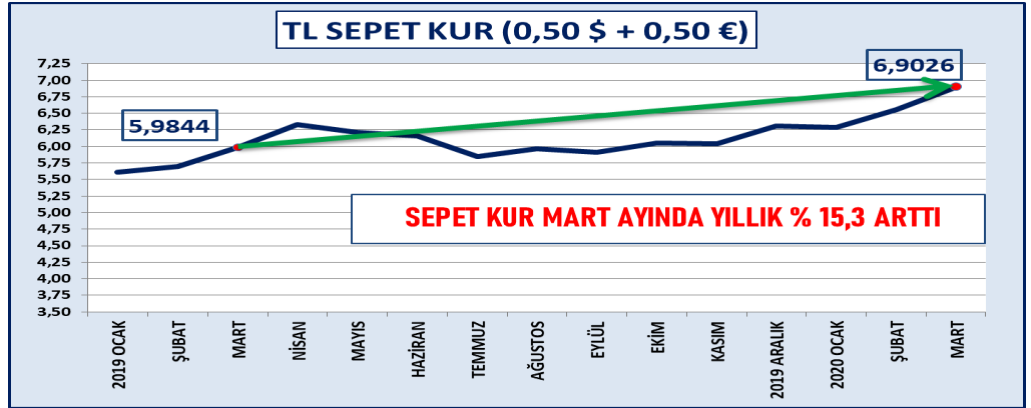
## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı Sürecektir**
- **TL Faizlerde Piyasa Tepkisi Yukarı Yönlü**
- **Petrol Savaşı Krizi Derinleştirilebilir**
- **Dolar Yine Vazgeçilmez**

**TL Zayıflamaya Devam Edecek**  
Korona virüs salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkisi en açık hali ile Türk lirasının değer kaybında yaşanmaktadır. Türk lirası bir çok ekonomik, jeopolitik ve dış politik risk nedeniyle zaten bıçak sırtı bir dengede bulunmaktaydı. Koron virüs salgın etkisi zaten kırılan olan Türk lirası sert değer kayıplarına yol açmaktadır. Salgın Türkiye’de zirve yapana kadar döviz kurları da zirvelere tırmanmaya devam edecektir. Zirvenin nisan ayı sonunda görülmesi halinde dolar kuru da 7,0 TL’yi aşacaktır. Daha önemli olan ise salgın sonrası bu zirvelerden geri dönüş olup olmayacağıdır.

**Türk Lirası Faizlerde Dalgalanma**  
Korona virüs salgını nedeniyle büyük merkez bankaları parasal genişlemeler ve sıfıra yakın faizler uygulamaktadırlar. Ancak bankalar arası para piyasası, mevduat, kredi ve bono-tahvil faizleri tüm ülkelerde farklılık göstermekte ve ülkelerin kırılanlıklarını yansıtmaktadır. Bu çerçevede Türkiye’de Merkez Bankası faiz indirmiş olmakla birlikte tahvil-bono faizleri riskleri yansıttığı için yükselmektedir. Kredi faizleri ise teşvikli krediler ile gerilemektedir. Ancak Türkiye reel olarak negatif faiz vermektedir. Bu nedenle faiz oranlarında dalgalanma ve yukarı yönlü baskı sürecektir.

**Petrol Krize Benzin Dökebilir**  
Korona virüs salgını nedeniyle emtia talepleri dip seviyeye gerilemiştir. Bu nedenle emtia fiyatları da son 30 yılın en düşük seviyelerine gerilemektedir. Fiyatlar 2008 krizi sonrası seviyelerin dahi altına inmektedir. Petrol fiyatları da talep daralması nedeniyle gerilemiştir. Ancak petrol üreticileri arasında yaşanan anlaşmazlık ve S. Arabistan ile Rusya arasında başlayan petrol savaşı fiyatları 20 dolara kadar düşürmüştür. OPEC ve diğer üretici ülkelerin yeni üretim kısıntısı üzerinde anlaşmaması halinde petrol fiyatları 20 doların da altına inebilecek ve bu ekonomik kriz üzerine benzin dönecektir.



### Türk Lirası Sepet Kurda Yeniden Artış”

## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **Nisan-Haziran Döneminde Nakit Sıkıntısı Zirve Yapacak**
- **İktisadi Faaliyetler Nisan Ayında Dibe Vuracak**
- **Ekonomik Desteklerden Azami Yararlanalım**
- **Nisan-Haziran Döneminde Nakit Hazırlığı İçin İlave Borçlanma Limitleri Oluşturalım**

**Nisan-Haziran Döneminde Nakit Sıkıntısı Zirve Yapacak, Firmalar Kamu Desteklerinden Yararlanmalı ve Böylece Nakit Olanaklarını Güçlendirmeli**

Korona virüs salgını etkisi ile iktisadi faaliyetlerde sert daralmalar başlamıştır. Muhtemelen nisan ayında iktisadi faaliyetler dip seviyesini göreceklerdir. Bu nedenle firmalar önümüzdeki üç aylık dönem yönelik olarak hazırlık yapmalı ve kamunun açıkladığı desteklerden azami ölçüde yararlanmalıdır.

Alınan tedbirlerden etkilendiği için nakit akışı bozulan firmaların bankalara olan kredi anapara ve faiz ödemelerini asgari 3 ay ötelenmekte ve gerektiğinde ilave finansman desteği sağlanmaktadır. Burada sektör ayrımı bulunmamaktadır. Tüm firmalar bu olanaktan yararlanmalıdır. Kamu ve özel bankalar bu olanağı tanımaktadırlar.

Korona virüs salgını nedeniyle en olumsuz etkilerden birisi mevcut istihdam yükleri olmaktadır. Bu yükü

hafifletmek kısa çalışma ödeneği koşulları iyileştirilmiştir. Bu destek için İŞKUR’a başvurulmaktadır. Firma koşulları sağlıyor ise destek verilmektedir. Yeni dönemde faaliyetlerine ara veren tüm firmalar bu destekten yararlanmak için başvurmalıdır.

18 Mart 2020 tarihinden 30 Haziran 2020 tarihine kadar vadesi gelecek ihracat reeskont kredisi ile sevk öncesi ihracat kredileri geri ödemelerine 90 güne kadar vade uzatım imkânı tanınmıştır. Firmalar kredi kullanımına aracılık eden bankalara başvurarak, herhangi bir geri ödemede bulunmaksızın bu imkândan yararlanabileceklerdir. Firmalar ihracat kredileri vadelerini de uzatmalıdır.

Önemli bir sıkıntı kaynağı Nisan-Haziran döneminde vadesi gelecek olan çeklerin nasıl ödeneceğidir. Kapanan veya açık olsa bile iç ve dış satışları duran veya azalan firmalar çekleri ödemekte zorlanacaktır. Bu amaçla kamu bankaları çek ödeme destek kredisi

başlatmıştır. Firmalar üç ay için bu kredi desteğinden de yararlanmalıdır.

TC. Merkez Bankası da reel sektörün finansmana erişiminde sıkıntı yaşanmaması için bankaları desteklemektedir. Bu amaçla Türk lirası cinsi ihracat reeskont kredisi programı başlatmıştır. TC. Merkez Bankası ilk etapta 60 milyar TL krediye reeskont desteği sağlayacaktır.

Kredi garanti fonu teminat verme limiti 25 milyar liradan 50 milyar liraya çıkarılmıştır. Böylece KGF yeni kullanılacak yaklaşık 250-300 milyar TL krediye daha teminat verebilecektir. Yeni KGF kredileri için kredi programının oluşturulması ile bankaların KGF ile protokollerini tamamlamaları beklenmektedir. Firmaların en çok yararlanmak isteyeceği destek KGF garantili krediler olacaktır.

Nisan-Haziran dönemi için başta finansman olanakları olmak üzere firmalar tüm desteklerden yararlanmalı ve nakit birikimini güçlendirmelidir. Çünkü esas nakit sıkıntısı bu üç ay içinde yaşanacaktır.

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

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

TELEFON:  
(212) 3528795

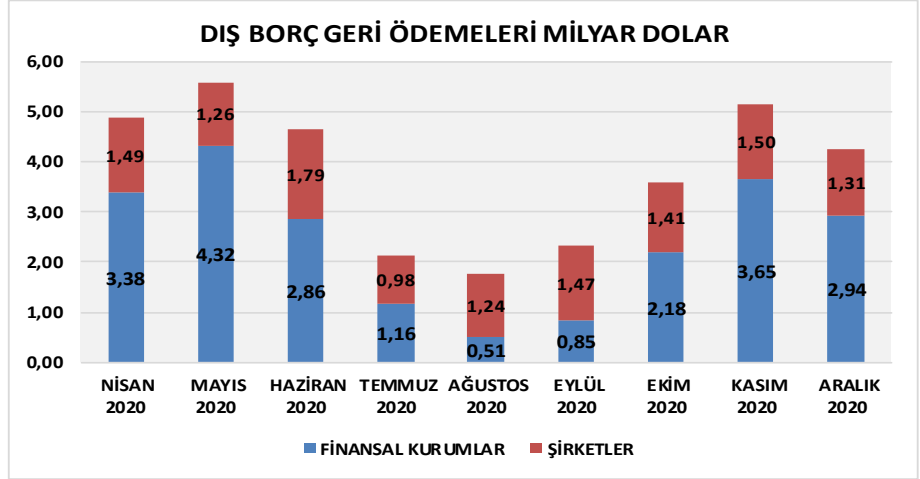
E-MAİL:  
info@esdh.com.tr



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

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

## Bilgi Yönetimi DIŞ BORÇ GERİ ÖDEMELERİ



- Korona Virüs Salgını iktisadi faaliyetlerde sert daralmalara yol açmaktadır. Buna bağlı olarak döviz gelirleri de düşecektir. Türkiye için hayati önemde olan turizm gelirleri ile ihracat gelirleri de azalacaktır.
- TC. Merkez Bankası bu krize net döviz rezervleri en düşük seviyesinde yakalanmıştır.
- Bu çerçevede dış borçların çevrilmesi büyük önem taşımaktadır. Sıkıntılı geçmesi beklenen Nisan-Haziran döneminde finansal kuruluşların 10,56, şirketlerin ise 4,54 milyar dolar dış borç geri ödemesi bulunmaktadır.
- Küresel parasal genişleme borçların çevrilmesi konusunda daha olumlu koşullar yaratmaktadır. Ancak herkesin azami ölçüde kaynağa ihtiyaç duyduğu unutulmamalıdır.

### TEMEL GÖSTERGELER

	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART
Dolar/TL	5,5326	5,8245	5,6539	5,7186	5,7507	5,9507	5,9833	6,2371	6,5815
Euro/TL	6,1684	6,4523	6,1783	6,3830	6,3289	6,6741	6,5983	6,8716	7,2237
Euro/Dolar	1,1078	1,0991	1,0901	1,1154	1,1019	1,1215	1,1097	1,1026	1,1034
MB Politika Faizi %	19,75	19,75	16,50	14,00	14,00	12,00	11,25	10,75	9,75
Gösterge Tahvil Faizi %	15,98	16,49	13,88	12,65	12,14	11,78	10,20	12,41	11,22
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyar \$	+12,4	+13,1	+13,1	+12,1	+9,8	+8,0	+6,5		
TÜFE Yıllık %	16,65	15,01	9,26	8,55	10,56	11,84	12,15	12,37	11,86
Toplam Krediler Milyar TL	2.489,5	2.536,7	2,531,9	2.563,5	2.596,6	2.655,9	2.683,3	2.772,4	2.871,3
Brent Petrol Varil Dolar	65,05	59,25	59,25	59,62	60,49	66,00	56,62	49,67	26,35
Dow Jones Endeksi	26.864	26.403	26.917	27.046	28.051	28.538	28.256	25.409	21.917
BIST-100 Endeksi	102.082	96.718	105.033	98.469	106.904	114.425	119.140	105.994	89.644