

HAZİRAN 2020

Takvim ve Öngörüler

- Covid-19 Salgını Sürüyor
- ABD Seçim Sathına Girerken Gerginlik Artıyor
- Finans Kapital Yine Baharı Yaşıyor
- Türkiye'de Enflasyon Birikmeye Başladı
- Döviz Rezervlerinde Erime Sürüyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Covid-19 Salgını Sürüyor

Covid-19 salgını dünya genelinde merkezini değiştirerek devam etmektedir. Dünya genelinde yeni günlük vaka sayısı 135 bin ile en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Salgının yeni merkezi başta Güney Amerika olmak üzere gelişen ülkeler haline gelmiştir. Brezilya ve diğer Güney Amerika ülkelerinde rekor sayıda vaka yaşanmaktadır. Rusya, Orta Asya ülkeleri ile Hindistan ve Güney Asya ülkelerinde de vaka sayıları hızla artmıştır. Gelişmiş ülkelerde ise izolasyonlar kademeli olarak kaldırılmaktadır. Ancak bu ülkelerde de ikinci dalga endişesi başlamıştır. Aşı bulunana kadar salgın etkisini sürdürecektir.

Amerikan Baharı ve Yeni Soğuk Savaş

ABD başkanlık seçimleri yaklaşmaktadır. Seçimler yaklaşırken Trump covid-19 salgınındaki yanlış tercihleri nedeniyle ciddi eleştiri altındadır ve oy kaybetmektedir. Halen yüksek vaka sayıları ve ekonomik kayıpları ile sıkışan Amerikan halkı biriken tepkisini bir vatandaşın polis tarafından kasten öldürülmesi ile sert vermeye başlamıştır. ABD'deki olaylar Amerikan baharı olarak tanımlanmaktadır. Trump ise daha sertleşmiştir ve tepkileri Çin'e kaydırmaya çalışmaktadır. Çin'e yönelik eylem ve söylemleri yeni bir soğuk savaşın tohumlarını atmaktadır. Seçime kadar ABD'de istikrar olmayacaktır.

Mali Piyasalar İle Reel Sektör Ayrışması

Salgının reel sektör üzerindeki sert etkisi henüz yeni yaşanmaya başlanmıştır. 2020 yılına ilişkin küçülme tahminleri daha da aşağı çekilmektedir. IMF de haziran ayında küçülme beklentisini aşağı yönlü güncelleyecektir. ABD'de işsizlik maası başvuruları 40 milyon aşmıştır. Sanayi ve hizmet PMI verileri mayıs ayında yüzde 30'lara yakın daralmaları göstermektedir. Hükümetlerin destek paketleri ise genişlemektedir. Buna karşın mali piyasalarda aşırı bir iyimserlik ve fiyatlamalar başlamıştır. Mali piyasalarda muhtemelen sert bir düzeltme yaşanacak veya bu seviyelerde durgunluk başlayacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Enflasyon Birikmeye Başlıyor, Faiz Seviyesi Yanılıyor

Türkiye ekonomisinde son dönemin en önemli tartışma alanı olan enflasyon faiz ilişkisinde yine yanlış bir denge kurulmaya başlanmıştır. Enflasyon yeniden birikmeye başlamışken faizlerde kamu eli ile indirimler sonucu negatif faiz seviyesi yükselmektedir. Covid-19 salgınına yönelik destekler kapsamında kamunun düşük faiz uygulamaları mevduat ve kredi faizlerinde belirleyici olmaya başlamıştır. Ancak diğer yandan enflasyon özellikle kur artışları ve yeni başa baş seviyelerinin getirdiği üretici fiyat artışları baskısı ile yükselmektedir. Enflasyon yıl sonunda çift hanelerde olacaktır. Faiz oranları da yaz aylarında yukarı yönlü düzeltmeye gidecektir.

TC. Merkez Bankası Parasal Genişlemesi Hızlandı

Covid-19 salgını nedeniyle karşılaşılan koşullar karşısında TC. Merkez Bankası para piyasalarına, bankalara ve kamuya desteklerini artırmaktadır. Bu çerçevede Merkez Bankası'nın parasal genişlemesi özellikle mayıs ayında hızlanmıştır. TC. Merkez Bankası emisyon hacmi son iki ayda 70 milyar TL artarak mayıs ayı sonunda 229 milyar TL'ye ulaşmıştır. TC. Merkez Bankası faiz indirimlerine de enflasyondaki olumsuz gelişmelere rağmen devam edecektir. Ancak merkez bankasının bu tutumu finansal istikrarda yeni bir kırılma riski yaratmaya başlamıştır.

Döviz Rezervlerinde Erime Durmuyor

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası brüt ve net döviz rezervlerindeki erime sürmektedir. Katar ile yapılan swap anlaşması ile brüt rezervlerde bir artış olmuştur. Ancak swap anlaşması dolar karşılığı değildir ve rezerv etkisi

sadece kağıt üstünde kalmaktadır. Net rezervlerde ise düşüş sürmektedir. Merkez Bankası döviz satışına devam etmektedir. Türkiye'nin döviz kazandırıcı işler ile rezervlerini artırması olasılığı yoktur. Dış ticaret açığı artmaktadır ve rezervleri yaz aylarında artıran turizm gelirleri olmayacaktır. Bu nedenle dolar karşılığı olan bir swap anlaşması yapılmadan net döviz rezervlerinde erime süreci olacaktır. Bu da Türkiye'nin finansal kırılganlığı yüksek tutacaktır.

Döviz Önlem İthalat Sınırlamaları

Döviz rezervindeki erimeye karşı bir yandan döviz cinsi işlemlere sınırlamalar artarak sürmekte ve ithalatta yerel paralar ile ticaret telkin edilirken diğer yandan ithalatta çok sayıda ürüne ilave gümrük vergisi konmaktadır. Döviz sıkışıklığı en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Küresel mali piyasalardaki aşırı iyimserlik ile henüz bu sıkışıklık Türkiye'nin mali göstergelerine yansımamıştır.

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

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı Sürececek**
- **TL Faizler Dengeleri Yansıtıyor**
- **Dolar Trump'a Rağmen Dayanmaya Çalışıyor**

Türk Lirası Değer Kaybedecek

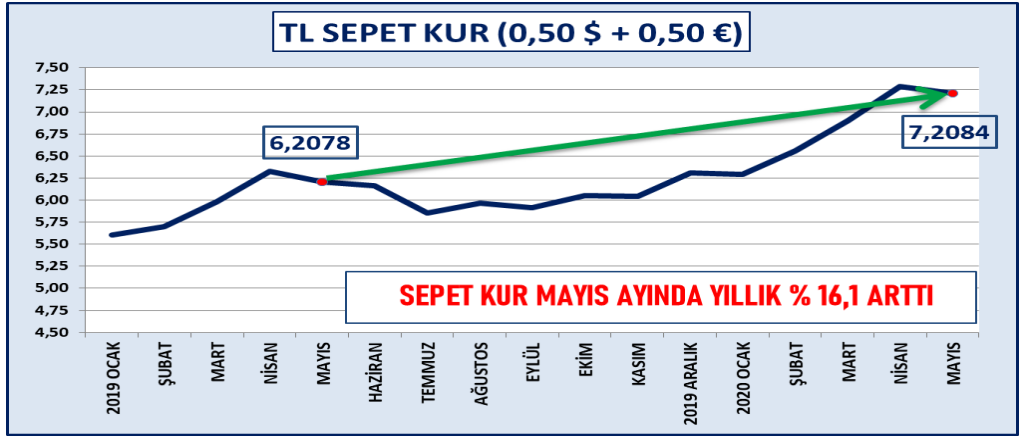
Türk lirası Türkiye'nin finansal kırılma riski nedeniyle yeni yılda önemli ölçüde değer kaybetmiştir. Finansal kırılma riski yol açan unsurlar ise değişmemiştir. Bunların başından merkez bankasının bağımsızlığını kaybetmiş olması ve döviz rezervlerinin hızla erimesi gelmektedir. Bu koşullar ortadan kalkmadan Türk lirasında değer kaybı baskısı sone ermeyecektir. Sadece küresel risk iştahına bağlı olarak ve de döviz cinsi işlemlere sınırlamalar getirilerek değer kaybı ötelenmeye çalışılacaktır.

TL Faizler Negatif

Enflasyondaki artışlar sonucu Türk lirası faizler önemli ölçüde negatif hale gelmiştir. Reel faizin hesaplanmasında 6-12 aylık enflasyon beklentileri dikkate alınmaktadır. TC. Merkez Bankası'nın yüzde 7,4 enflasyon beklentisi ile yön verdiği politika ve piyasa faizleri gerçekçi olmaktan çıkmaktadır. Kur artışları ve covid-19'un özel etkileri ile oluşmaya başlayan fiyat davranışları çekirdek enflasyonda da artış yol açmıştır. Enflasyon beklentileri yukarı yönlüdür ve bu beklenti faizlere de yansıtacaktır.

Dolar Zorlanıyor

ABD doları covid-19 salgını ile ortaya çıkan koşullarda güvenli liman arayışı ve talepte yaşanan olağanüstü artış sonucu diğer para birimleri karşısında değerledi. En azından yıl sonuna kadar da bu değerini koruması bekleniyor. ABD ekonomisinden gelen istihdam hariç veriler de doları desteklemektedir. Ancak dolar ABD'deki siyasi gelişmelerden, toplumsal tepkilerden ve Çin ile girilen yeni gerginliklerden olumsuz etkilenmektedir. Dolar gücünü korumakta zorlanacaktır.

"Türk Lirası Sepet Kurda Yeniden Artış"

Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İktisadi Faaliyetlerde Geri Dönüş Başladı**
- **Sanayide ve İhracatta Henüz Belirgin İyileşme Yok**
- **Yeni Kredi Paketi Dayanıklı Tüketim Malı Satışlarını Destekleyecek**
- **Reel Sektör Haziran Ayında Yeni Normal'e Alışmaya Çalışacak**

Mayıs ayında iktisadi faaliyetler işe geri dönüşler ve izolasyonların kademeli olarak azaltılmasına bağlı olarak toparlanma süreci başlamıştır. Özellikle yurtiçi ve yurtdışı ulaştırma kısıtlamalarının da kaldırılması toparlanmayı destekleyecektir. Muhtemelen haziran ayından itibaren toparlanma ivme kazanacaktır, ancak toparlanma yeni normal kuralları içinde olacaktır ve bu nedenle eski normalin seviyelerine geri dönüş oldukça zaman alacaktır.

Sanayi faaliyetleri Mayıs ayında iş başına dönüşler ile yeniden başlamıştır. Nisan ayında yüzde 61,6 olan imalat sanayinde kapasite kullanım oranı Mayıs ayında sadece 1 puan artarak yüzde 62,6'ya yükselmiştir. Görüldüğü gibi toparlanma oldukça kademeli gerçekleşecektir.

İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi de Mayıs ayında 40,9 puana yükselmiştir. 50 puanın altı daralmayı işaret etmektedir. COVID-19 salgınının Mayıs ayında da faaliyetleri aksatmaya ve talebi sınırlamaya devam etmesi sonucu hem

üretim hem de yeni siparişler Mayıs ayında da yine sert yavaşlama kaydetmiştir.

Dış ticarete Mayıs ayında da önemli düşüşler ortaya çıkmıştır. Mayıs ayında ihracat 42,0, ithalat ise yüzde 27,7 daralmıştır. Özellikle ihracatta yüksek daralma Mayıs ayında da sürmüştür. Nisan ayında ihracat yüzde 40,5 daralmıştı. İthalattaki düşüş ise ihracatın altında kalmaya devam etmektedir. Firmalar Mart ve Nisan aylarında yaşadıkları tedarik açıklarını kapatmaya başlamışlardır.

Nisan ayında Türkiye İstatistik Kurumunun perakende, inşaat ve hizmetler sektörleri güven endekslerinde mevcut iş hacimleri ve yeni alınan iş siparişleri artış göstermiştir. Geri dönüşler burada etkili olmaya başlamıştır. Ancak mevcut iş seviyeleri ve alınan yeni iş siparişleri seviyeleri henüz dip seviyelerin bir miktar üzerine çıkabilmiştir.

Tüketici güven endeksleri ve reel kesim beklentilerinde de Mayıs ayında sınırlı iyileşmeler olmuştur. Ancak reel

sektörde özellikle kamu desteklerinin sona ermesi halinde Haziran ayından sonra işlerin nasıl idam ettireceği endişesi bulunmaktadır. Tüketicilerde ise iş ve gelir kayıpları endişeleri sürmektedir. Bu nedenle bir dönem daha hane halkı zorunlu harcamalara ağırlık vermeye devam edecektir.

Dayanıklı tüketim malları satışlarında konut, beyaz eşya ve otomotiv satışları Mayıs ayında da gerilemiştir. Ancak otomotiv ve beyaz eşyada gerilemeler daha sınırlı kalmıştır. Bu alanda kamu bankaları tarafından yeni başlatılan kredi paketi muhtemelen Haziran ayından itibaren dayanıklı tüketim malları satışlarını destekleyecektir. Hizmetler sektöründeki geri dönüşler de iktisadi faaliyetlere destek olacaktır.

Haziran toparlanmanın ilk ayı olacaktır. Firmalar yeni normal içinde faaliyet göstermeye alışmaya çalışacaktır. Yine firmalar yeni normal içinde gelir ve maliyetlerinin de nasıl oluşabileceğini görecektir. Buna göre ilave adımlar atacaklardır. Kamunun desteklerinin sürmesi ise bu atılacak adımlara destek olacaktır.

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

ECONOMY AND STRATEGY CONSULTANCY SERVICES



ESDH

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Web Adresi

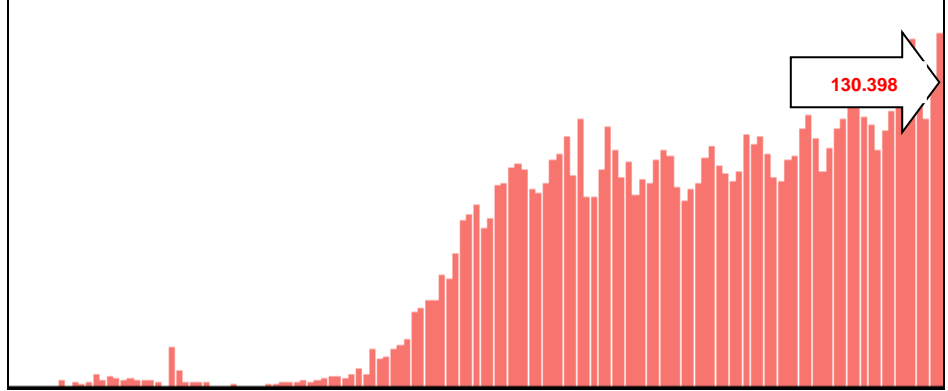
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

COVID-19 HEP BİZLE Mİ KALACAK?

COVID-19 DÜNYA GENELİNDE GÜNLÜK YENİ VAKA SAYISI



- Covid-19 ile ilgili ilk beklentiler salgının dünya genelinde Haziran ayı ortasında en az günlük vaka sayısına ineceği ve kontrol altına alınabileceği şeklindeydi.
- Ancak salgının mevcut seyri bu beklentileri ortadan kaldırmıştır. Küresel ölçekte günlük vaka sayıları haziran ayına girdiğimiz bu günlerde tam tersine sert bir artış göstermektedir. Günlük vaka sayıları 130 bini aşmıştır.
- Salgın çok bulaşıcıdır ve hızla merkezini değiştirmektedir. Yeni merkezlerinde de yıkıcı etkilerine devam etmektedir. Ayrıca salgının kontrol altına alındığı ve izolasyonların kaldırılmaya başlandığı ülkelerde salgının geri dönme riski bulunmaktadır. İran bu örneği yaşamaktadır.
- Diğer yandan salgın henüz dünyada artış ve yayılma eğiliminde iken ikinci dalgasına ilişkin beklentiler ve endişeler artmaktadır. Bu nedenle yeni normal içindeki kurallar çok önemli hale gelmektedir.
- Covid-19 salgınının şimdilik insanlıktan ayrılmaya niyeti yok gibi görünmektedir.

TEMEL GÖSTERGELER

	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS
Dolar/TL	5,6539	5,7186	5,7507	5,9507	5,9833	6,2371	6,5815	6,9845	6,8260
Euro/TL	6,1783	6,3830	6,3289	6,6741	6,5983	6,8716	7,2237	7,5963	7,5907
Euro/Dolar	1,0901	1,1154	1,1019	1,1215	1,1097	1,1026	1,1034	1,1215	1,1103
MB Politika Faizi %	16,50	14,00	14,00	12,00	11,25	10,75	9,75	8,75	8,25
Gösterge Tahvil Faizi %	13,88	12,65	12,14	11,78	10,20	12,41	11,22	8,39	9,80
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyar \$	+14,0	+13,0	+10,8	+8,7	+7,3	+6,3	+1,5		
TÜFE Yıllık %	9,26	8,55	10,56	11,84	12,15	12,37	11,86	10,94	11,39
Toplam Krediler Milyar TL	2,530,4	2.561,9	2.595,0	2.654,4	2.681,9	2.770,9	2.894,8	3.061,9	3.132,0
Brent Petrol Varil Dolar	59,25	59,62	60,49	66,00	56,62	49,67	26,35	26,48	37,84
Dow Jones Endeksi	26.917	27.046	28.051	28.538	28.256	25.409	21.917	24.346	25.383
BIST-100 Endeksi	105.033	98.469	106.904	114.425	119.140	105.994	89.644	101.110	105.520