

EYLÜL 2020

Takvim ve Öngörüler

- Covid-19 Salgını Genişleyerek Sürüyor
- Ekonomiler Hızlı Geri Dönüyor
- ABD Borsalarında Yeni Rekorlar
- Negatif Döviz Rezervleri Türkiye'yi Kırılgan Yapıyor
- Doğu Akdeniz Jeopolitik Risklerin Merkezi Oldu

İçindekiler:

Beklentiler	1
Takvim	2
Öngörüler	3
Blgi Yönetimi	4

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Covid-19 Endişesi Sürüyor

Covid-19 salgını dünya genelinde ülkelerde 3 farklı eğilim ile sürmektedir. İlk olarak aktif sayısı artan ve halen zirve yapmayan ülkeler yer almaktadır. ABD, İngiltere, Brezilya, Hindistan buna örnek ülkelerdir. İkinci olarak aktif sayısı zirve yapan ve gerileyen Rusya gibi ülkeler bulunmaktadır. Üçüncü olarak ise Fransa ve İspanya gibi aktif hasta sayısı ikinci kez zirve yapan ülkeler ile İran gibi üçüncü dalgayı yaşayan ülkeler vardır. Covid-19 salgını ülkelerde ikinci ve üçüncü dalgalar yaparak sürmektedir. Ülkeler iktisadi ve sosyal faaliyetlere devam ederek salgınla mücadele etmektedir. Aşı ve ilaç ihtiyacı daha da artmıştır.

Toparlanma Beklenenden Daha Yüksek

Covid-19 salgınının etkileri ile dünya ekonomisi ikinci çeyrekte yüzde 10,2 daralmıştır. Ancak dünya genelinde haziran ayından itibaren iktisadi faaliyetlere geri dönüşler ile ekonomilerde toparlanma başlamıştır. Temmuz ve ağustos aylarında özellikle sanayi üretimi ve dış ticaret alanlarında beklentilerin üzerinde bir toparlanma görülmektedir. ABD, AB geneli ve Çin'de sanayi PMI verileri çok yüksek seviyelere ulaşmıştır. Daha yüksek toparlanma kapalı kalan dönemin telafisi olarak görülmektedir. Muhtemelen toparlanma yavaşlayarak devam edecektir.

Mali Piyasalar İle Reel Ekonomi Yeniden Ayrıştı

Başta ABD olmak üzere hisse senedi piyasalarında toparlanma hızlanmış ve yeni rekorlar kırılmaya başlanmıştır. Reel ekonomilerde başlayan toparlanmaya rağmen 2020 yılının genelinde yüksek ekonomik küçülmeler yaşanacaktır. Bir çok sektörde yüksek kayıplar ve istihdam kayıpları da sürecektir. Buna rağmen hisse senedi piyasaları özellikle teknoloji şirketlerinden beslenerek artış eğilimini sürdürmektedir. Faizlerin uzun süre düşük ve negatif kalacak olması da yatırımları hisse senedi piyasasına çekmeye devam etmektedir. Mali piyasalar ile reel sektör ayrışması sürecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Covid-19 Vaka Sayıları Yeniden Artıyor

Türkiye'de covid-19 günlük vaka sayıları yeniden artış eğilimine girmiştir. Haziran ayında günlük 1.000 vaka sayısının altına düşmüş olmasına karşın ağustos ayı başından itibaren yeniden 1.000 günlük vaka sayısı sınırı aşılmıştır. Ağustos ayı boyunca günlük vaka sayısı artışı sürmüş ve 1.500'ü aşmıştır. İktisadi ve sosyal hayata geri dönüş ile Türkiye de diğer bir çok ülkede olduğu gibi ikinci bir dalga ile karşı karşıya kalmıştır. İkinci dalganın artması durumunda iktisadi ve sosyal hayatta kısıtlamalar kaçınılmaz olacaktır.

Jeopolitik Riskler ve Doğu Akdeniz Gerginliği

Suriye merkezli jeopolitik risklere Libya ve Doğu Akdeniz gerginlikleri eklenmiştir. Türkiye ile Yunanistan arasında enerji arama çalışmaları yapılan yerler konusunda anlaşmazlık yaşanmaktadır. Türkiye'nin haklı konumuna rağmen Yunanistan ABD ve AB'den aldığı destek ile gerginliği artırmaktadır ve Fransa da bu konuda doğrudan

Türkiye karşıtlığı yapmaktadır. Suriye, Libya ve Doğu Akdeniz bir bütün olarak Türkiye için önemli bir süre daha jeopolitik riskler oluşturmaya devam edecektir.

Yüksek Parasal Genişleme Makro Dengeleri Bozdu

Covid-19 salgını nedeniyle uygulanan parasal genişleme ihtiyacın üzerine çıkmış ve makro ekonomik dengeleri bozmuştur. Covid-19 destekleri ihtiyacı aşmış ve büyümeyi desteklemeye dönüşmüştür. Kısa sürede 800 milyar TL'ye yakın yeni kredi kullanılmıştır. Ancak ihtiyacın üzerindeki parasal genişleme ile cari işlemler dengesi yeniden açık vermeye başlamıştır. Enflasyon yeniden artışa geçmiştir ve tüfe yıl sonunda yüzde 13-14 aralığında gerçekleşecektir. Bütçe de ilk 7 ayda yıllık açık hedefini aşmıştır.

Ala Turca Sıkışma Çabası

TC. Merkez Bankası makro ekonomik dengelerin bozulması, finansal kırılganlıkların artması ve Türk lirasının değer kaybının hızlanması karşısında parasal genişlemeyi durdurmuş ve

sıkışma adımları atmaya başlamıştır. Ancak TC. Merkez Bankası politika faiz oranını sabit bırakmış ve diğer araçları kullanmayı tercih etmiştir. TC. Merkez Bankası böylece faizler düşerse enflasyon düşer iddiasını sürdürmektedir. Piyasada mevduat, kredi ve bono faiz oranları 4-5 puan artmış olmasına karşın TC. Merkez Bankası politika faizini değiştirmekte ısrar etmektedir.

Negatif Rezervler Finansal Kırılganlığı Artırıyor

TC. Merkez Bankası negatif faiz ve faizler düşerse enflasyon düşer politikasını uygularken Türk lirasının değer kaybını önlemek için 18 ayda 54 milyar dolar satmıştır. Ayrıca net dış borç geri ödemeleri, yabancıların çıkışı ve cari açık finansmanı da eklendiğinde ağustos ayı sonunda TC. Merkez Bankası'nın net döviz rezervi eksi 34,5 milyar dolar olmuştur. TC. Merkez Bankası buna rağmen negatif faiz uygulamasını bırakmamaktadır. Bu nedenle Türkiye'nin finansal kırılganlığı artarak sürmektedir.

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

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecektir**
- **TL Faizler Artış Eğiliminde**
- **ABD'de Seçim Belirsizliği Doları Zayıflatıyor**

Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecektir

Türkiye'nin artan finansal kırılganlığı Türk lirası üzerinde baskı yaratmaya devam etmektedir. Türk lirası sepet kur ağustos ayı sonunda 8,08 en düşük seviyesine gerilemiştir. Döviz açığı ve negatif döviz rezervleri nedeniyle Türk lirasında değer kaybı sürecektir. Negatif TL faizleri de Türk lirasını savunmasız bırakmaktadır. Yerleşiklerin döviz talebi ve DTH hesapları da genişlemeye devam etmektedir. Eylül ayında yeni ekonomi programında ve TC. Merkez Bankası toplantısında negatif faiz politikası bırakılmaz ise Türk lirası değerinde yeni sert bir düşüş yaşanacaktır.

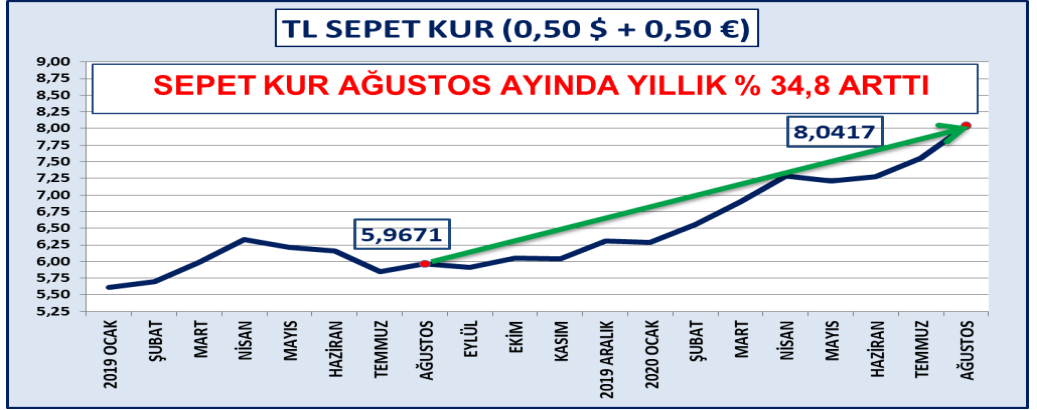
Türk Lirası Faizler Artacak

Makro ekonomik dengelerdeki bozulma ve ardından TC. Merkez Bankası'nın sıkılaşma adımları ile TL faizlerde 4-5 puan artışlar yaşanmıştır. Piyasa faizleri büyük ölçüde düzeltme yapmıştır. Ancak TC. Merkez Bankası'nın para politikasını değiştirmemiş olması nedeniyle finansal kırılganlıklar sürmektedir. Türkiye'nin CDS risk primi 500 puanın üzerindedir. Bu koşullar altında Türk lirası faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı sürmektedir. Mevduat ve kredi faizlerinde artış sürecektir.

Dolar Zayıflıyor

ABD doları dört önemli nedenle zayıflamaktadır. İlk olarak ABD'de covid-19 salgını ile mücadele başarısız kalmıştır. İkinci olarak yaklaşan ABD seçimleri nedeniyle belirsizlik artmaktadır. Trump'ın seçim iptali çağrılarını doları zayıflatmaktadır. ABD'de toplumsal olaylar giderek endişe veren boyutlara ulaşmıştır. Bu gelişmeler nedeniyle ABD dolarının güvenli liman işlevi en azından ABD seçimlerine kadar azalmaktadır. ABD merkez bankası FED de faiz oranlarını uzun süre düşük ve negatif tutacaktır. Altın tek güvenli liman olarak kalırken, zayıflayan dolar ile emtia fiyatları da yukarı yönlü olmaktadır.

“Türk Lirası Sepet Kurda Artış Sürüyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetlerde yaz aylarında beklenenden hızlı bir toparlanma yaşanmıştır. Ancak bu hızlı toparlanmanın ana nedeni covid-19 nedeniyle uygulanan genişletici para ve kredi politikasıdır. TC. Merkez Bankası önemli bir parasal genişlemeye gitmiş ve bir çok kanaldan ilave likidite sağlamıştır. Yine başta kamu bankaları olmak üzere bankacılık sektörü kısa sürede 800 milyar Türk liralık ilave kredi olanağı sağlamıştır. Bu yüksek parasal genişleme ve kredi genişlemesi de iktisadi faaliyetleri önemli ölçüde desteklemiştir.

İktisadi faaliyetlere geri dönüş güven ve beklentileri iyileştirmiştir. Ekonomik güven endeksi artış eğilimini sürdürmektedir. Endeks ağustos ayında 85,9 puana ulaşarak salgın öncesi seviyeye geri dönmüştür. Ekonomik güven endeksindeki artış, tüketici, reel kesim (imalat sanayi), hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörü güven endekslerindeki artışlardan kaynaklanmıştır. Tüketici güven endeksi ağustos ayında 59,6 puan olmuştur. Endeksler içinde en zayıf artış tüketici güveninde yaşanmaktadır.

Reel kesim güven endeksi ağustos ayında 105,2 puan ile pozitif bölgeye geçmiştir.

Sanayi faaliyetlerinde yaz aylarında hızlı bir toparlanma gerçekleşmiştir. İstanbul Sanayi Odası tarafından ölçülen satın alma yöneticileri endeksi mayıs ayında 40,9 olarak ölçüldükten sonra, haziran ayında 53,9'a, temmuz ayında ise 56,9'a yükselmiş, ağustos ayında ise 54,3 olarak gerçekleşmiştir. Üretim hacminde devam eden genişleme, mevcut büyüme trendini üçüncü aya taşımıştır. Üretim artışı, Temmuz'da son 9 yılı aşkın bir dönemin en yüksek hızında gerçekleştiikten sonra bir miktar yavaşlamakla birlikte güçlü seyrini korumuştur. Yeni siparişlerde yaşanan keskin yükseliş üretimin önümüzdeki aylarda da artışa devam edeceğini göstermektedir. Hizmetler, perakende ve inşaat sektörlerinde de işe geri dönüşler ile mevcut iş seviyeleri yükselmiştir. Önümüzdeki döneme ilişkin alınan yeni iş siparişleri ise özellikle inşaat sektöründe artış göstermiştir. Kredi kartı ile yapılan perakende

harcamalar yaz aylarında covid-19 öncesi dönemi aşmıştır. Konut ve otomotiv satışları yaz aylarında yeni rekorlar kırmıştır.

Yaz aylarındaki bu hızlı toparlanmada kredi genişlemesinin büyük katkısı bulunmaktadır. Ticari ve tüketici kredileri toparlanmaya doping etkisi yaratmıştır. Ancak bu etki bir yandan borçluluk oranlarını artırmakta diğer yandan kalıcı olamamaktadır.

Dış ticarete de toparlanma görülmektedir. Ağustos ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre sadece yüzde 5,74 gerilemiştir. İhracat pazarlarından sipariş artışı sürmektedir. İthalat ise ağustos ayında yüzde 20,64 artış göstermiştir.

İktisadi faaliyetlerde toparlanma beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. İktisadi faaliyet seviyeleri covid-19 öncesine çok yaklaşmış veya aşmıştır. Ancak TC. Merkez Bankası sıkılaşma önlemleri almaya başlamıştır. Bu nedenle eylül ayından itibaren toparlanma hızı yavaşlayacak ve normalleşecektir.

- **İktisadi Faaliyetlerde Hızlı Toparlanma Yaşanıyor**
- **Sanayide ve İhracatta Belirgin İyileşme**
- **Ekonomide Güven Yükseliyor**
- **TC. Merkez Bankası'nın Sıkılaşma Adımları Toparlanmayı Yavaşlatacak**

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

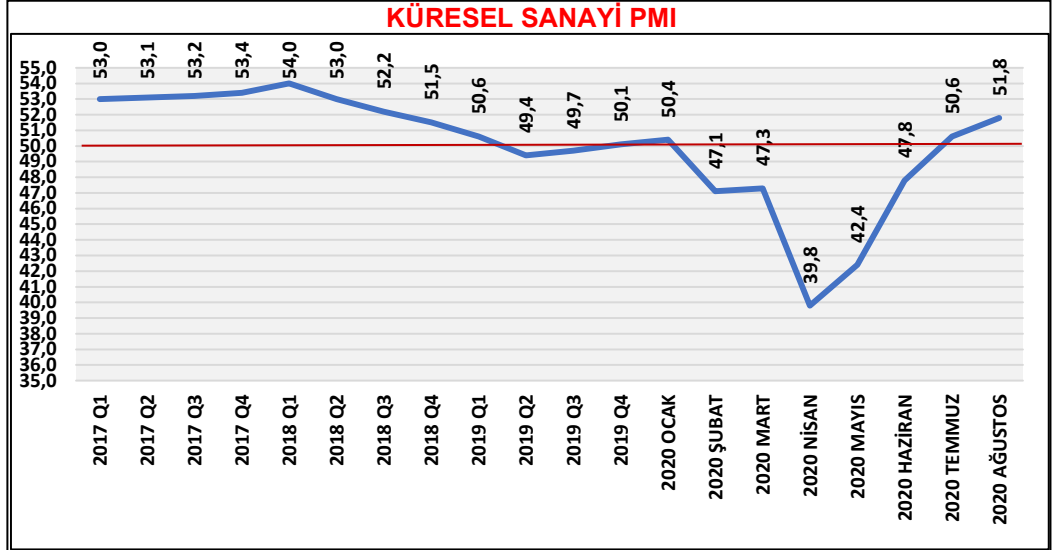
EKONOMİ VE STRATEJİ DANIŞMANLIK HİZMETLERİ

Web Adresi

www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi KÜRESEL SANAYİDE TOPARLANMA



- Covid-10 sonrası iktisadi faaliyetler dönüş ile küresel sanayi üretiminde iyileşme yaşanmaktadır.
- Küresel sanayi PMI verisi temmuz ayında yeniden büyümeye geçmiştir. Ağustos ayında ise büyüme hızlanarak devam etmiştir.
- AB ve ABD sanayinde beklentilerin üzerinde toparlanma gerçekleşmektedir. Sanayi üretimi olası bir ikinci dalga öncesi stokların artırılması amacıyla da beklentileri aşmıştır.
- AB ve ABD sanayi üretimindeki hızlı geri dönüş Türkiye'nin ihracatına pozitif yansımaktadır. Özellikle Almanya ve AB'deki toparlanma etkili olmaktadır.
- Asya'da ise Çin haricindeki gelişmiş ve gelişen ülkelerde sanayi PMI verileri henüz büyüme alanına geçememiştir.

TEMEL GÖSTERGELER

	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS
Dolar/TL	5,9507	5,9833	6,2371	6,5815	6,9845	6,8260	6,8555	6,9497	7,3393
Euro/TL	6,6741	6,5983	6,8716	7,2237	7,5963	7,5907	7,6858	8,1628	8,7441
Euro/Dolar	1,1215	1,1097	1,1026	1,1034	1,1215	1,1103	1,1236	1,1781	1,1937
MB Politika Faizi %	12,00	11,25	10,75	9,75	8,75	8,25	8,25	8,25	8,25
Gösterge Tahvil Faizi %	11,78	10,20	12,41	11,22	8,39	9,80	9,38	11,08	13,37
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyar \$	+8,9	+7,3	+6,1	+1,4	-3,3	-8,3	-11,1		
TÜFE Yıllık %	11,84	12,15	12,37	11,86	10,94	11,39	12,62	11,76	11,77
Toplam Krediler Milyar TL	2.656	2.682	2.771	2.895	3.103	3.160	3.256	3.376	3.451
Brent Petrol Varil Dolar	66,00	56,62	49,67	26,35	26,48	37,84	41,27	43,52	45,28
Dow Jones Endeksi	28.538	28.256	25.409	21.917	24.346	25.383	25.813	26.428	28.430
BIST-100 Endeksi	1.144	1.191	1.060	8.964	1.011	1.055	1.165	1.127	1.079