

EKİM 2020

Takvim ve Öngörüler

- Covid-19 Endişesi Alınan Kararlara Yön Veriyor
- ABD Başkanlık Seçimi Yaklaşıyor
- Brexit'de İbre Anlaşmasız Ayrılığa Kaydı
- Yeni Ekonomi Programı Hızlı Büyümeyi Tercih Etti
- Türkiye'nin Finansal Kırılganlıkları Sürüyor

İçindekiler:

- 1 Beklentiler
- 2 Takvim
- 3 Öngörüler
- 4 Elg Yönetimi

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Hızlı Toparlanmanın Nedeni İkinci Dalga Endişesi

Dünya genelinde iktisadi faaliyetlerde beklentilerin üzerinde bir hızla toparlanma yaşanmaktadır. Yaz aylarında özellikle sanayi üretimi ve mal ticaretinde yeniden büyüme alanına geçilmiştir. Beklentilerin üzerindeki toparlanmanın ana nedeni yine covid-19 endişesidir. Sonbahar-kış aylarında karşılaşılabilecek yeni ve daha kuvvetli bir salgın dalgası endişesi ile firmalar çok daha yüksek girdi ve nihai ürün stoku tutmaya başlamıştır. Yüksek stok tutma talebi de beklentilerin üzerinde hızlı toparlanmaya yol açmıştır. Bu eğilim yavaşlayarak sürecek ve toparlanmayı destekleyecektir.

ABD'de Kritik Başkanlık Seçimi

ABD'de kritik başkanlık seçimi 3 Kasım tarihinde yapılacaktır. Başkan Trump'ın covid-19'a yakalanması ardından seçim yapılması belirsiz hale gelmiştir. Trump posta ile seçim yöntemine güvenmediği için şimdiden seçim sonuçlarına güvenmediğini açıklamıştır. Seçim sonuçları yüksek mahkemeye gidebilecektir. Trump kaybetmesi halinde dostane bir devir de yapmayacağını söylemiştir. Seçim sonuçlarına ilişkin belirsizlik de sürmektedir. İki aday birbirlerine çok yakındır. İlk münazara sonrası her iki adaydan beklentiler de azalmıştır. Türkiye de seçim sonuçlarından etkilenecektir.

Brexit'de Anlaşmasız Ayrılık Endişesi

Avrupa Birliği ile İngiltere arasındaki ticaret müzakerelerinde uzlaşmadan oldukça uzak olduğu açıklanmıştır. Ayrıca İngiltere'nin aylık anlaşması hükümlerini delen kanun taslağını parlamentodan geçirmesi karşısında AB hukuki süreç başlatmıştır. İngiltere ile AB arasında anlaşmalı bir ayrılık olasılığı giderek azalmaktadır. Anlaşmasız ayrılık halinde İngiltere ile AB ticarete karşılıklı gümrük vergisi uygulamaya başlayacakken iki tarafın vatandaşlarının kazanılmış haklarının kullanımı sıkıntıya girecektir. Anlaşmasız ayrılık Türkiye'yi de olumsuz etkileyecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Yeni Ekonomi Programı Hızlı Büyüme Hedefliyor

2021-2023 dönemini kapsayan yeni ekonomi programı hızlı büyüme hedeflemektedir. Artan finansal kırılganlıklar nedeniyle ekonomide dengelenmeye öncelik vermesi beklenen yeni program hızlı büyümeyi öne çıkarmıştır. Programda ekonomide dengelenme hedefi bulunmakla birlikte bu hedef 2021 yılı için konulan yüzde 5,8 büyüme beklentisi ile çelişmektedir. Ayrıca ekonomide dengelenme için gerekli adımlar da programda yer almamaktadır. 2021 yılı için yine yüksek bir bütçe açığı ve enflasyon beklentisi yer almaktadır. Hızlı büyüme hedefi finansal kırılganlıkların artmasına yol açacaktır ve hızlı büyüme de kesintiye uğrayacaktır.

Yüzde 10,5 TÜFE Hedefi İle Merkez Bankası Faiz Artırmaz

Ekonomide yaşanan finansal kırılganlıklar nedeniyle TC. Merkez Bankası sıkılaştırma adımları atmaya başlamıştır. Ancak bu adımların döviz kurları üzerindeki etkisi çok sınırlı kalmıştır. Bu nedenle merkez bankasından yeni sıkılaştırma adımları ve faiz artışı beklentisi

bulunmaktadır. Ancak yeni ekonomi programı 2020 yılsonu için TÜFE hedefini yüzde 10,5 olarak açıklamıştır. Politika faizini yüzde 10,25'e çıkaran merkez bankası konulan bu enflasyon hedefi karşısında yeni bir faiz artışı yapamayacaktır. Bununla birlikte yüzde 10,5 yılsonu TÜFE hedefi de gerçekçi değildir ve eğer merkez bankası yeni bir faiz artışı yapmaz ise negatif faiz yeniden yükselecek ve bu da finansal kırılganlıkları artıracaktır.

Finansal Kırılganlıklar Aynen Sürüyor

Türkiye ekonomisinde negatif faiz ve faizler düşerse enflasyon düşer temelli para politikası finansal kırılganlıkları önemli ölçüde artırmıştır. Bunun sonucu olarak da Türk lirası hızla değer kaybetmiştir. Merkez Bankasının sıkılaştırma önlemleri ve yeni ekonomi programı sonrası finansal kırılganlıklar aynen sürmektedir. Öncelikle merkez bankasının her hafta yükselmeye devam eden ve 35 milyar dolar seviyesini aşan negatif döviz rezervini iyileştirmek için bir eylem görülmemektedir. Türkiye'nin risk primi de 530 puan

ile çok riskli ülke seviyesinde kalmaya devam etmektedir. Türk lirası üzerinde de değer kaybı baskısı sürmektedir. Yeni kredi notu düşüşleri gündemdedir. Finansal kırılganlıkları azaltmak için çok daha sert önlemler alınmak zorunda kalınacaktır.

Jeopolitik Riskler Artarak Sürüyor

Türkiye'nin jeopolitik riskleri artarak sürmektedir. Ekonomi üzerinde halen çok olumsuz bir fiyatlamaya yol açmamakla birlikte jeopolitik risklerin ticareti de etkileyerek genişlemesi sıkıntı yaratabilecektir. S. Arabistan'ın Türk malları için uygulamaya başladığı ambargo diğer körfez ülkelerine de yayılabilecektir. Avrupa Birliği ile ilişkiler de giderek jeopolitik riskler üzerine gelişmeye başlamıştır. AB liderler zirvesi Türkiye'ye karşı yapıcı adım atmıştır. Ancak Ege ve doğu Akdeniz'de Türkiye'nin geri adım atması mümkün değildir. Libya'da çatışmalar azalırken Suriye'de gerginlik artmaktadır. Azerbaycan Ermenistan arasındaki çatışmaların genişleme olasılığı ise ekonomi için yüksek risk oluşturmaktadır.

EKİM 2020 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1	2	1 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD EYLÜL AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2 ABD EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ	3	4
5 TÜRKİYE EYLÜL AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ AVRUPA AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6	7	8	9	10	11
12 TÜRKİYE TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE AĞUSTOS AYI CARİ AÇIK VERİSİ	13 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	14 AVRUPA AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE EYLÜL AYI KONUT SATIŞ VERİSİ AB LİDERLER ZİREVESİ	16 ABD EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	17	18
19	20	21	22 TÜRKİYE EKİM AYI TÜKETİCİ GÜVENİ TCMB FAİZ KARARI	23	24	25
26 TÜRKİYE EKİM AYI SEKTÖREL VE REEL KEŞİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB EKİM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27 TÜRKİYE EKİM AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT EYLÜL AYI VERİSİ	28 TCMB ENFLASYON RAPORU	29 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI BOJ JAPONYA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	30 TÜRKİYE EYLÜL AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ	31	

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecektir**
- **TL Faizler Yükselme Eğiliminde**
- **Dolar Güvenli Liman Olarak Kalmayabilir**

Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecektir

Türkiye'nin finansal kırılganlıkları Türk lirası üzerinde baskı yaratmaya devam etmektedir. Türk lirası sepet kur eylül ayı sonunda 8,50 ile en yüksek seviyesine çıkmıştır. Merkez Bankasının sıkılaşma önlemleri yeterli değildir. Yeni ekonomi programındaki hızlı büyüme tercihi de Türk lirasını olumsuz etkileyecektir. Döviz açığı ve negatif döviz rezervleri nedeniyle Türk lirasında değer kaybı sürecektir. Jeopolitik riskler de Türk lirasını zayıflatmaktadır. Yeni kredi notu düşüşleri değer kaybını tetikleyebilir.

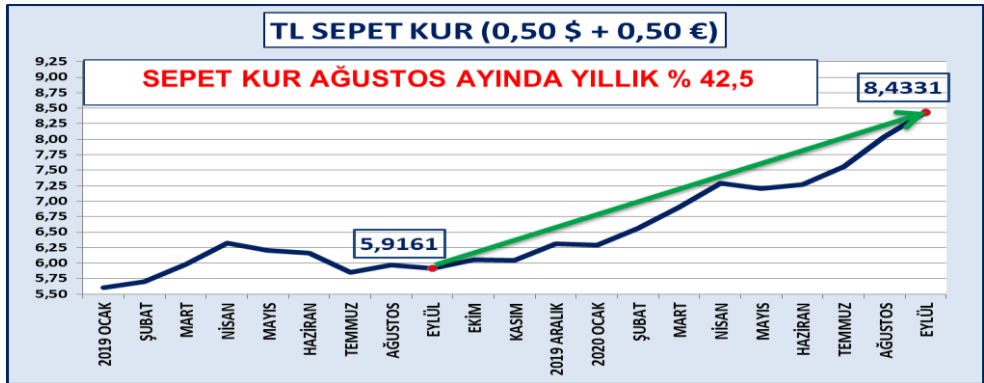
Türk Lirası Faizler Yükseliyor

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 bundan sonraki para politikası adımlarına ilişkin belirsizlikler sürmektedir. Türkiye'nin CDS risk primi halen 500 puanın üzerindedir. Bu koşullar altında Türk lirası faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı sürmektedir. Mevduat ve özellikle kredi faizlerinde artış sürecektir. Kredi faizlerinde artış bankaların maliyet artışından kaynaklanacaktır.

Dolar Belirsizliği Sürüyor

ABD başkanlık seçimleri yaklaştıkça ABD dolarının geleceğine ilişkin belirsizlik te artmaktadır. Trump'ın covid-19'a yakalanması belirsizliği daha da artırmıştır. Dolar fiyatlaması için Trump ile Biden arasında belirgin bir tercih yapılamamaktadır. Trump'ın yeniden seçilmesi halinde gerginlik politikası nedeniyle doların gücünü koruması beklenmektedir. Biden için ise daha çok uygulamayı vaat ettiği politikalar değerlendirilmektedir ve doların sınırlı ölçüde zayıflayacağı düşünülmektedir. Ancak dolar pozisyonları çok kısa vadeye kaymaya devam etmektedir ve seçim sonrası fiyatlamadan kaçınılmaktadır.

"Türk Lirası Sepet Kurda Artış Sürüyor"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetlerde beklenenden hızlı bir toparlanma yaşanmıştır. Bu hızlı toparlanmanın ana nedeni covid-19 nedeniyle uygulanan genişletici para ve kredi politikasıdır. Bu politikada kademeli olarak bir sıkılaşmaya geçilmesi olmasına rağmen genişlemenin katkısı yavaşlayarak yılsonuna kadar sürecektir. Özellikle mal üretimi ve ticareti tarafında hareketlilik yaşanırken, hizmetler alanında da toparlanma başlamıştır. Hizmetler alanı mal üretimi ve ticaretindeki hızlı büyümeden olumlu katkı almaktadır.

İktisadi faaliyetlerde hızlı toparlanma güven ve beklentileri de iyileştirmiştir. Ekonomik güven endeksi artış eğilimini sürdürmektedir. Endeks eylül ayında 88,5 puana ulaşmıştır. Ekonomik güven endeksindeki artış, tüketici, reel kesim (imalat sanayi), hizmet ve perakende ticaret güven endekslerindeki artışlardan kaynaklanmıştır. Tüketici güven endeksi eylül yeni hesaplama ile 2,6 puan daha artarak 82,0 puan olmuştur. Reel kesim güven endeksi eylül ayında 105,7 puan ile pozitif bölgede kalmıştır.

Sanayi faaliyetlerinde yaz aylarında yaşanan hızlı toparlanma eylül ayında durağanlaşmıştır. İstanbul Sanayi Odası

tarafından ölçülen satın alma yöneticileri endeksi ağustos ayında 54,3 olarak gerçekleştiğinden sonra eylül ayında 52,8 puana inmiştir. Üretim hacmindeki artışta bir miktar yavaşlamıştır. Ancak sanayi kesimi hemen tüm alt sektörleri ile büyüme alanında kalmıştır. Alınan iç siparişlerde yavaşlama görülürken dış siparişlerdeki artış hızı korunmuştur.

Hizmetler, perakende ve inşaat sektörlerinde de işe geri dönüşler ile mevcut iş seviyeleri yükselmiştir. Ancak eylül ayında toparlanma hızı perakende ve inşaat sektöründe yavaşlamıştır. Eylül aylarındaki geleneksel okul dönüşü hareketliliği bu yıl yaşanmamıştır. İnşaat sektöründe de mevcut işlerde tamamlamalar ile bir miktar azalma yaşanmıştır. İnşaat malzemeleri satışlarında canlılık korunmuştur. Konut ve otomotiv satışları ise eylül ayında faiz ve vergi artışlarına rağmen yine yüksek seviyelerinde gerçekleşmiştir. Turizm sektöründe de kademeli ve yavaş iyileşme sürmektedir. Dış ticarete de toparlanma görülmektedir. Eylül ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre artış göstermiş ve yüzde 4,8 yükselmiştir.

İhracat pazarlarından sipariş artışları sürmektedir. İthalat ise eylül ayında yüzde 20,89 artış göstermiştir. 3,55 milyar dolarlık altın ithalatı belirleyici olmuştur.

İktisadi faaliyetlerde toparlanma beklentilerinin üzerinde gerçekleşmiştir. İktisadi faaliyet seviyeleri covid-19 öncesine çok yaklaşmış veya aşmıştır. Ancak TC. Merkez Bankası sıkılaşma önlemleri almaya başlamıştır. Bu nedenle yılın son üç ayında toparlanma hızı yavaşlayacak ve normalleşecektir.

İşletmeler için yılın son üç ayında önemli bir diğer konu ise kamu yükümlülüklerinin karşılanmasıdır. İşlerdeki canlanmaya rağmen işletmelerin önemli bir bölümü ötelenen ve cari dönem yükümlülükleri ile karşılaşan ödemelerini yapabilecek nakit birikimi sağlayamamıştır. Kamu yükümlülüklerinde yapılacak yeniden yapılandırma ve yeni ötelemeler işletmelere nefes aldiracak ve toparlanmanın kesilmesini önleyecektir. Aksi takdirde başlayan parasal sıkılaşma da dikkate alındığında kamu yükümlülükleri ödemelerinin aynen yapılması halinde işletme sermayesi açığı oluşacak alanlarda işler yeniden yavaşlayacaktır.

- **İktisadi Faaliyetlerde Hızlı Geri Dönüş Yaşanıyor**
- **Sanayide ve İhracatta Belirgin İyileşme**
- **Ekonomide Güven Yeniden Yükseliyor**
- **Toparlanma Yavaşlayarak Sürecektir**

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



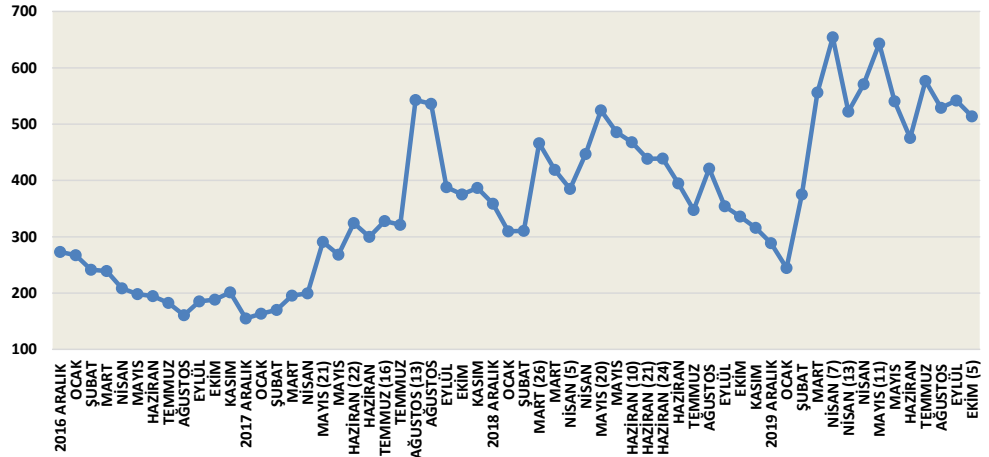
Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

TÜRKİYE'NİN FİNANSAL KIRILGANLIKLARI

TÜRKİYE RİSK PRİMİ CDS



- Türkiye, Venezüella ve Arjantin dışında bırakıldığında gelişen ülkeler arasında kredi takas risk primi en yüksek iki ülkeden biri konumundadır. Türkiye'nin risk primi 500 puanın üzerinde kalmaya devam etmektedir.
- Negatif faiz uygulaması ve faizler inerse enflasyon iner temelli para politikası ile merkez bankasının net döviz rezervleri negatife geçmiş ve Türk lirasında hızlı bir değer kaybı yaşanmıştır. Bunlara bağlı olarak artan finansal kırılkanlıklar ile Türkiye'nin risk primi de 500 puanın üzerinde kalmaya devam etmektedir.
- Merkez Bankası sıkılaştırma adımları ve yeni ekonomi programı açıklandıktan sonra da risk primi 500 puan üzerinde kalmaya devam etmektedir. Atılan adımlar Türkiye'nin finansal kırılkanlıklarını ve risk primini düşürmek için yeterli değildir.

TEMEL GÖSTERGELER

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL
Dolar/TL	5,9833	6,2371	6,5815	6,9845	6,8260	6,8555	6,9497	7,3393	7,7662
Euro/TL	6,5983	6,8716	7,2237	7,5963	7,5907	7,6858	8,1628	8,7441	9,0999
Euro/Dolar	1,1097	1,1026	1,1034	1,1215	1,1103	1,1236	1,1781	1,1937	1,1722
MB Politika Faizi %	11,25	10,75	9,75	8,75	8,25	8,25	8,25	8,25	10,25
Gösterge Tahvil Faizi %	10,20	12,41	11,22	8,39	9,80	9,38	11,08	13,37	13,16
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyar \$	+7,2	+6,1	+1,3	-3,4	-8,3	-11,1	14,9		
TÜFE Yıllık %	12,15	12,37	11,86	10,94	11,39	12,62	11,76	11,77	11,75
Toplam Krediler Milyar TL	2.682	2.771	2.895	3.103	3.160	3.256	3.376	3.480	3.522
Brent Petrol Varil Dolar	56,62	49,67	26,35	26,48	37,84	41,27	43,52	45,28	42,30
Dow Jones Endeksi	28.256	25.409	21.917	24.346	25.383	25.813	26.428	28.430	27.782
BIST-100 Endeksi	1.191	1.060	8.964	1.011	1.055	1.165	1.127	1.079	1.145