

KASIM 2020

Takvim ve Öngörüler

- Dünya Ekonomisi Hızlı Toparlanıyor
- İkinci Dalga Daha Kuvvetli Geldi
- Biden ABD Seçimlerini Kazandı
- Ekonomi Yönetiminde Değişiklikler
- Finansal Kırılganlıklar Sürüyor
- ABD İle İlişkilerde Yeni Dönem Açılacak

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Dünya Ekonomisinde Hızlı Toparlanma

Covid-19 salgını sonrası ikinci çeyrekte yaşanan sert daralma ardından dünya ekonomisinde hızlı bir toparlanma yaşanmaktadır. Dünya ekonomisi üçüncü çeyrekte yüzde 5,2 beklentilerin altında yüzde 2,5 daralmıştır. Dünya mal ticaretinde daralma üçüncü çeyrekte yüzde 4,5'e gerilemiştir. Ekim ayı sonu itibarıyla dünya ekonomisindeki toplam aktiviteler covid-19 öncesi dönemin faaliyet seviyesinin yüzde 80'ne ulaşmıştır. Kamu ve merkez bankalarının destekleri hızlı toparlanmayı desteklemiştir. Ancak toparlanmanın kalıcı olması için desteklerin devam etmesi gerekmektedir.

Covid-19'da İkinci Dalga

Covid-19 salgınında küresel ölçekte ikinci dalga yaşanmaktadır. İlk dalgada günlük yeni vaka sayıları dünya genelinde 200 bine ulaşmış iken ikinci dalgada günlük yeni vaka sayıları 500 bine yaklaşmıştır. İkinci dalga dünya ekonomisinin de yeniden yavaşlamaya neden olacaktır. Kademeli kapatmalar hayata geçmeye başlamıştır. Özellikle önümüzdeki kış ayları ekonomik açıdan oldukça zorlu geçecektir. Ekonomiler önümüzdeki 4-5 aylık zorlu döneme hazırlanmaktadır. Satışların ve nakit akışlarının daraldığı bir dönem yaşanacaktır. Sonrası için ümitler aşının bulunması ve uygulanmasındadır.

Biden ile Yeni ABD

ABD başkanlık seçimlerini Demokrat parti adayı Joe Biden kazanmıştır. Seçime ilişkin birçok hukuki itiraz olacaktır ve sonuçun resmi olarak açıklanmasını geciktirecektir. Genel oy toplamında sağlanan üstünlük nedeniyle hukuki başvuruların seçim sonuçlarını değiştirmesi beklenmemektedir. Bu çerçevede Biden ile ABD yeni bir döneme girecektir. Öncelikle ülke içindeki kutuplaşmanın azaltılması hedeflenecektir. Biden ile ABD, Trump döneminde çıkarılan birçok uluslar üstü kuruma geri dönecektir. Covid-19 ile mücadele ve ekonomide yeni destek paketi diğer öncelikler olacaktır. Dış politika eylemleri ise zaman olacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Ekonomi Yönetiminde Önemli Değişiklikler

Ekonomi yönetiminde önemli değişiklikler gerçekleşmiştir. Hazine'nin anlaşmalı tek kredi derecelendirme şirketi Fitch'in yaptığı uyarılar muhtemelen bu değişiklikte belirleyici olmuştur. Fitch yaptığı uyarılar ile bir kredi notu düşüşü için de işaret vermiştir. Fitch TL'nin değer kaybına, döviz rezervlerindeki erimeye ve dış finansmandaki kırılganlığa vurgu yapmış ve daha çok sıkılaşma istemiştir. Bu çerçevede ekonomi yönetiminde de değişikliklere gidilmiştir. T.C Merkez Bankası yeniden değiştirilmiştir. Merkez Bankasına maliye kökenli bir bürokrat atanmıştır. Eski ekonomi bakanı ekonomi politikaları kurulu üyesi yapılmıştır. Bu değişiklikler piyasada sınırlı bir iyimserlik yaratsa dahi istenilen ölçüde bir sıkılaşma adımı getirmeyecek ve finansal kırılganlıkları azaltmayacaktır.

Finansal Kırılganlıklar Aynen Sürüyor

Merkez Bankasının sıkılaşma önlemleri ve yeni ekonomi programı sonrası finansal kırılganlıklar aynen devam etmektedir. Özellikle merkez bankasının her hafta yükselmeye devam eden ve eylül sonunda 41,1

milyar dolar seviyesine ulaşan negatif net döviz rezervini iyileştirmek için bir eylem görülmemektedir. Türkiye'nin risk primi de 550 puan ile çok riskli ülke seviyesinde kalmaya devam etmektedir. Ekonomide finansal kırılganlıkları azaltmaya yönelik olarak para ve maliye politikasında ikna edici bir sıkılaşma programı uygulanmalıdır. Aksi takdirde ekonomide sıkıntılar daha da artacaktır.

Yeni Ekonomi Programı Hedefleri Geçersiz Kaldı

2021-2023 dönemine ilişkin yeni ekonomi programının hedefleri çok kısa süre sonra geçersiz kalmıştır. Programın tüm hedefleri konulurken ve büyüklükleri hesaplanırken Türk lirasının dolar karşısındaki yıl ortalaması hedefleri konulmaktadır. Program 2021 yılı için 7,68 TL/dolar hedefi koymuştur. 2023 yılı için ise program hedefi 8,02 TL/dolardır. Türk lirası bugün itibarıyla 2023 hedeflerini de aşmıştır. Böylece ekonomi programında kullanılan en önemli değişken varsayımları geçerliliğini kaybetmiştir. Buna bağlı olarak ekonomi

programındaki diğer büyüklüklerin de hükmü kalmamıştır. Hedeflerin büyük bölümü de ulaşılabılır olmaktan çıkmıştır. Nitekim programın 2020 yılı TÜFE hedefi yüzde 10,5 iken, T.C. Merkez Bankası bir ay sonra 2020 için yüzde 12,1 beklentisini açıklamıştır. Programın güncellenmesi gerekmektedir.

ABD İle İlişkiler Yenilenecek

Türkiye ile ABD ilişkileri son yıllarda birçok alanda sıkıntı yaşamaktadır. FETÖ başının ABD'de tutulmaya devam edilmesi güven bunalımı yaratmıştır. Türkiye'nin bu konudaki haklı adımları ABD ile ilişkileri olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Halka bankası davası, S-400 füze sistemi temini, F-35 savaş uçakları programı gibi konular sıkıntı alanlarıdır. Bunlara bağlı olarak Türkiye aleyhine alınan veya alınabilecek tüm yaptırım kararlarına karşı Trump başkanlık döneminde karşı durmuştur. Ancak Biden döneminde tüm bu yaptırımlar hızla gündeme gelebilecek ve ilişkiler daha da bozulabilecek ve Türkiye'nin finansal kırılganlığı artabilecektir.

KASIM 2020 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
2 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD EKİM AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	3 TÜRKİYE EKİM AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4	5 FED ABD ve BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AVRUPA EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6 ABD EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	7	8
9	10 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11 TÜRKİYE EYLÜL AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 AVRUPA EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13 TÜRKİYE EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	14	15
16 TÜRKİYE EKİM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	17 TÜRKİYE YAPI İZİN İSTATİSTİKLERİ OCAK-EYLÜL 2020 ABD EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	18	19 TCMB FAİZ KARARI	20 TÜRKİYE KASIM AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	21 G-20 ZİRVESİ SARAJEV	22
23	24 TÜRKİYE KASIM AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB KASIM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25	26	27 TÜRKİYE KASIM AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT EKİM AYI VERİSİ TCMB FINANSAL İSTİKRAR RAPORU	28	29
30 TÜRKİYE 3.ÇEYREK BÜYÜME VERİSİ GSYİH III.Ç TÜRKİYE EKİM AYI DIŞ TİCARET VERİSİ						

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecektir**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Biden İle Yeni Fiyatlamalar Gelecek**

Türk Lirasında Değer Kaybı İçin Halen Çok Yer Var

Türkiye'nin finansal kırılganlıkları Türk lirası üzerinde baskı yaratmaya devam etmektedir. Türk lirası sepet kur ekim ayı sonunda 9,0 TL sınırını aşmıştır. Merkez Bankasının sıkılaştırma önlemleri yeterli değildir. Negatif net döviz rezervleri 41 milyar dolara ulaşmıştır. Yeni ekonomi programındaki TL hedefleri de şimdiden geçersiz kalmıştır. Ekonomi yönetimi Türk lirasındaki değer kaybını rekabetçi kur tanımı ile örtmeye çalışmaktadır. Bu tutum ile birlikte Türk lirasında değer kaybı sürecektir. ABD başkanlık seçimini demokratların kazanması da Türk lirası üzerinde ilave baskı yaratacaktır.

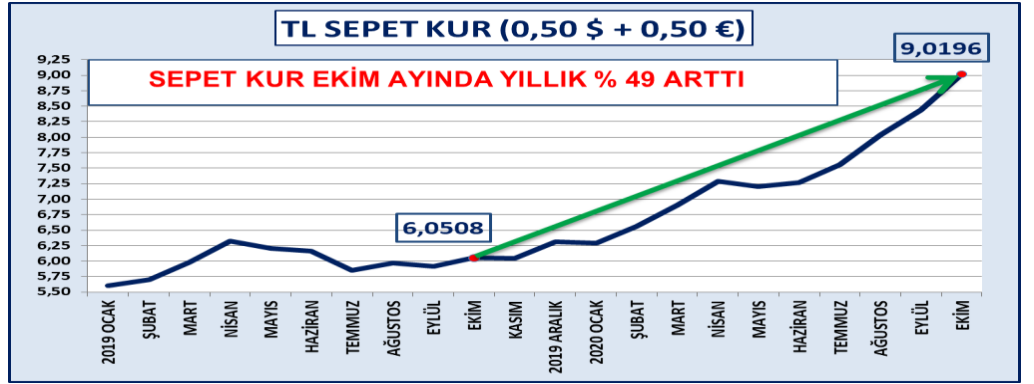
Türk Lirası Faizler Yükselsecek

Döviz kuru artışları ile enflasyonda artışı hızlanacaktır. Bu nedenle piyasalarda daha yüksek nominal faizlerin oluşması kaçınılmazdır. TC. Merkez Bankası da sıkılaştırma adımları ile TL faizleri artırmaya devam etmektedir. Piyasa faizleri buna bağlı olarak da yükselmektedir. Ancak TC. Merkez Bankası'nın bundan sonraki para politikası adımlarına ilişkin belirsizlikler sürmektedir. Türkiye'nin CDS risk primi halen 500 puanın üzerindedir. Tüm bu belirsizlik ve riskler altında Türk lirası faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı artacaktır. Mevduat ve özellikle kredi faizlerinde artış sürecektir.

Biden ile Dolar Orta Vadede Zayıflayacak

ABD başkanlık seçimlerini Demokrat parti adayı Biden kazanmıştır. Biden ekonomide ilk olarak yeni ve geniş bir destek paketini hayata geçirecektir. Bu adım ABD dolarını destekleyecektir. Biden dünyanın geri kalanı ile ise diyalogo, müttefikleri ile işbirliğini öne çıkaracaktır. Bu yaklaşım ile küresel siyasi riskler azalacağı için dolara güvenli liman talebi de azalacaktır. Kısa-orta vadede sınırlı ölçüde zayıflayan bir ABD doları olacaktır. Petrol hariç emtia fiyatları yukarı yönlü olacaktır. Fiyatlamalarda covid-19 ikinci dalgasının yarattığı riskler de gıda fiyatları hariç aşağı yönlü baskı yapacaktır.

"Türk Lirası Sepet Kurda Artış Sürüyor"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetlerde beklenenden hızlı bir toparlanma yaşanmaya devam etmektedir. Ekim ayında da iktisadi faaliyetlerde genişleme devam etmiştir. Eylül ayından itibaren alınmaya başlanan sıkılaştırma önlemlerine rağmen genişleme ivmesi ekim ayında da sürmüştür. Olağanüstü kredi ve parasal destekler iktisadi faaliyetlerdeki genişlemede çarpan etkisi ile etkili olmaya devam etmektedir. Desteklerin katkısı yılsonuna kadar sürecektir. Ancak covid-19 salgınında yaşanan ikinci dalganın sınırlayıcı etkileri de görülmeye başlanacaktır. İktisadi faaliyetlerde hızlı toparlanma güven ve beklentileri de iyileştirmiştir. Ekonomik güven endeksi artış eğilimini sürdürmektedir. Endeks ekim ayında 92,8 puana ulaşmıştır. Ekonomik güven endeksindeki artış, inşaat, reel kesim (imalat sanayi), hizmet ve perakende ticaret güven endekslerindeki artışlardan kaynaklanmıştır. Tüketici güven endeksi ekim ayında durağanlaşmıştır. Reel kesim güven endeksi ise ekim ayında 4,0 puan daha artarak 109,7 puana ulaşmıştır. Sanayi faaliyetlerinde yaz aylarında

yaşanan toparlanma ekim ayında yeniden hızlanmıştır. İstanbul Sanayi Odası tarafından ölçülen satın alma yöneticileri endeksi eylül ayında 52,8 olarak gerçekleştiğinden sonra ekim ayında 53,9 puana yükselmiştir. Üretim ve yeni siparişlerde artış hızlanmıştır. İstihdam yaratma hızı son 32 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Özellikle dış talep artışı sanayi üretimini hızlandırmıştır. Hizmetler ve perakende sektörlerinde mevcut iş seviyeleri ekim ayında yükselmiştir. Toparlanma hızı perakende ve hizmet sektöründe hızlanmıştır. İnşaat sektöründe ise mevcut işler yüksek seviyelerinde durağanlaşmıştır. İnşaat malzemeleri satışlarında canlılık korunmuştur. Konut ve otomotiv satışları ise ekim ayında faiz ve vergi artışlarına rağmen yine yüksek seviyelerinde gerçekleşmiştir. Turizm sektörü ise covid-19'un ikinci dalgasından yine etkilenmeye başlamıştır. Dış ticarete toparlanma sürmektedir. Ekim ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre artış göstermiş ve yüzde 5,6 yükselmiştir. İhracat pazarlarından sipariş artışı

sürmektedir. İthalat ise ekim ayında yüzde 8,5 artış göstermiştir. 2,0 milyar dolarlık altın ithalati yine belirleyici olmuştur. İktisadi faaliyetlerde toparlanma beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Ancak iktisadi faaliyetlerdeki toparlanma yılın son iki ayında yavaşlayacaktır. İlk olarak T.C. Merkez Bankasının sıkılaştırma önlemleri ve artan faiz oranları işleri yavaşlatacaktır. İkinci olarak ise hem içeride hem de dışarıda covid-19 salgınının ikinci dalgası nedeniyle işler aralık ayından itibaren yavaşlayacaktır. İktisadi faaliyetler zorlu bir 4-5 aylık döneme girmektedir. İşlerin yavaşlayacak olmasının yanı sıra firmaların üç konu daha zorlayacaktır. Bunlardan ilki döviz kurlarındaki artışlar ile oluşan mali sıkıntılardır. İkinci olarak cari kamu yükümlülüklerinin karşılanmasında zorluklar yaşanacaktır. Üçüncü olarak ise yılsonuna kadar bankalar yeni kredi vermek yerine, kredilerde yeniden yapılandırılmaya ağırlık verecektir. Kamu borçlarının yeniden yapılandırılacak olması ise olumlu bir adımdır.

- **İktisadi Faaliyetlerde Hızlı Geri Dönüş Yaşanıyor**
- **İkinci Dalga İşleri Yavaşlatacak**
- **Zorlu Geçecek 4-5 Ay İçin Hazırlıklı Olmalı**
- **Yeniden Yapılandırmalar Nefes Aldırarak**

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



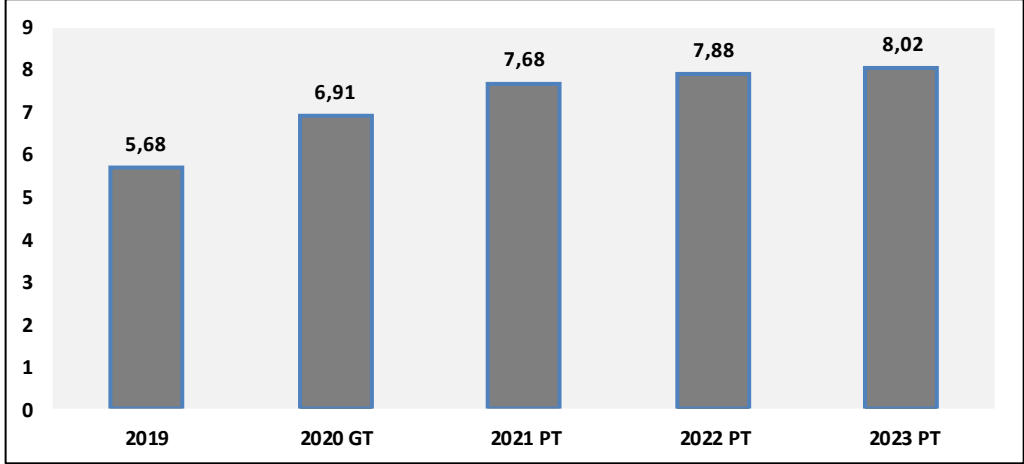
Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

YENİ EKONOMİ PROGRAMI VE DÖVİZ KURLARI

YENİ EKONOMİ PROGRAMINDA DOLAR KURU TAHMİNLERİ



- 2021-2023 dönemini içeren Yeni Ekonomi Programı eylül ayında açıklanmıştır. Programda yer alan temel göstergelere yönelik hedefler için kullanılan yıllık döviz kuru ortalama tahminleri önemli olmaktadır. Tüm gösterge hedefleri bu döviz kuru tahminlerden etkilenmektedir.
- Yeni programda dolar/TL yıllık ortalama kurları 2021 yılı için 7,68 , 2022 yılı için 7,88 TL ve 2023 yılı için ise 8,02 olarak alınmıştır.
- Kasım ayı sonu itibariyle dolar/TL kuru 8,55 TL seviyesine kadar çıkmıştır. Türk lirası değer kaybetmeye devam edecektir.
- Buna bağlı olarak Yeni Ekonomi Programının döviz kuru hedefleri ve ona bağlı hesaplanan temel gösterge hedefleri de geçerliliğini yitirmiştir.

TEMEL GÖSTERGELER

	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM
Dolar/TL	6,2371	6,5815	6,9845	6,8260	6,8555	6,9497	7,3393	7,7662	8,3232
Euro/TL	6,8716	7,2237	7,5963	7,5907	7,6858	8,1628	8,7441	9,0999	9,7160
Euro/Dolar	1,1026	1,1034	1,1215	1,1103	1,1236	1,1781	1,1937	1,1722	1,1646
MB Politika Faizi %	10,75	9,75	8,75	8,25	8,25	8,25	8,25	10,25	10,25
Gösterge Tahvil Faizi %	12,41	11,22	8,39	9,80	9,38	11,08	13,37	13,16	14,99
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	+5,827	+1,084	-3,647	-8,532	-11,347	-15,258	-23,203		
TÜFE Yıllık %	12,37	11,86	10,94	11,39	12,62	11,76	11,77	11,75	11,89
Toplam Krediler Milyar TL	2.771	2.895	3.103	3.160	3.256	3.376	3.480	3.553	3.593
Brent Petrol Varil Dolar	49,67	26,35	26,48	37,84	41,27	43,52	45,28	42,30	37,94
Dow Jones Endeksi	25.409	21.917	24.346	25.383	25.813	26.428	28.430	27.782	26.502
BIST-100 Endeksi	1.060	8.964	1.011	1.055	1.165	1.127	1.079	1.145	1.112