

ARALIK 2020

Takvim ve Öngörüler

- Salgında İkinci Dalga Daha Sert Yaşanıyor
- Salgında Aşı İyimserliği Fiyatlanıyor
- Biden ile ABD Yeni Döneme Hazırlanıyor
- Yeni Faiz Artışı Beklentisi Karşılanamaz
- Enflasyonda Hızlı Artış
- Salgın İle İşler Kapanıyor, Desteğe İhtiyaç Var

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Covid Salgınında İkinci Dalga ve Aşı İyimserliği

Covid-19 salgınında bir yandan ikinci dalganın olumsuzlukları yaşanırken diğer yandan aşı uygulamalarına ilişkin iyimser beklentiler bulunmaktadır. Salgında ikinci dalga daha yaygın ve kuvvetli yaşanmaktadır. İlk dalgada yüz bin olan günlük vaka sayıları ikinci dalgada altı yüz bini de aşmıştır. Salgında zorlu bir sürece girilmiştir. Diğer yandan salgına karşı aşı uygulamaları başlama aşamasına gelmiştir. Bu yıl içinde yaygın aşılama başlayabilecektir. Uygulanabilecek üç aşı bulunmaktadır ve bunlar ilgili kurumlardan onay beklemektedirler. Aşıda gelinen nokta iyimserliği artırmaktadır.

Salgının İkinci Dalgası Ekonomileri Yavaşlatacak

Covid-19 salgınında yaşanan ikinci dalga ile birlikte ekonomiler yeniden yavaşlayacaktır. Birçok ülke yoğun ikinci dalga karşısında iktisadi ve sosyal faaliyetlerde kısıtlamalara ve kapatmalara başlamıştır. Buna bağlı olarak bireysel hareketlilik azalırken iktisadi faaliyetler de zayıflamaktadır. Yavaşlama beklentiler içinde gerçekleşmektedir ve bu nedenle geçtiğimiz yaz ve sonbahar aylarında yoğun bir sipariş, üretim ve ihracat dönemi yaşanmıştır. Firmalar ikinci dalgaya yüksek stoklar ile hazırlıklı girmektedirler. Ekonomide ve işlerde yavaşlama süreci salgına bağlı olarak birkaç ay sürecektir.

Biden ile ABD Yeni Döneme Hazırlanıyor

ABD başkanlık seçimlerini Demokrat parti adayı Joe Biden kazanmıştır. Biden ve yönetimi önemli ve yoğun bir gündem ile karşı karşıya bulunmaktadır. 20 Ocakta görevi devir alacak Biden ilk olarak içeride salgın ile mücadeleye ve ekonomide yeni destek programlarına yoğunlaşacaktır. Ayrıca toplumsal kutuplaşmayı azaltmaya çalışacaktır. Biden ile ABD dış politikada ise diyalog ve işbirliği sürecine geri dönecektir. İlk aşamada müttefikleri ile ilişkileri canlandıracaktır. Uluslararası kurumlara geri dönecektir. Ve en önemlisi Çin ile diyalog içinde rekabet edecek ve ticaret savaşını yumuşatacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Covid Salgını Yeniden Kısıtlama ve Kapatmalar Getirdi

Türkiye ekonomisi işlere geri dönmesi ile birlikte üçüncü çeyrekte yüzde 6,7 büyümüştür. Verilen destekler büyümeyi önemli ölçüde desteklemiştir. Ekim ve Kasım ayının bir bölümünde de ekonomide faaliyetler canlılığını korumuştur. Ancak salgındaki ikinci dalga daha kuvvetli yaşanmaya başlamıştır. Günlük yeni vaka sayısı 30 bini aşmaktadır. Buna bağlı olarak hafta sonu sokağa çıkma yasağı ve birçok hizmet sektöründe kapanmalar dahil yeni kısıtlama önlemleri alınmıştır. Alınan önlemler ekonomik büyümede yavaşlamaya yol açacaktır. İkinci dalga muhtemelen kış ayları sonuna kadar sürecektir. Buna bağlı olarak önemler de artarak kış sonuna kadar devam edebilecektir. İşler ve makro dengeler açısından zorlu bir döneme girilmiştir.

Yeni Destek Paketlerine İhtiyaç Var

Salgının ikinci aşaması ile birlikte firmalar yeniden destek ihtiyacı ile karşı karşıya kalmaya başlamıştır. Kapatmalara uğrayan firmalar için talep ve nakit girişleri durmuştur.

Kısıtlamalara uğrayan firmalar için ise talep ve nakit girişleri azalmaktadır. Bu firmalara yeniden destek programları uygulanmalıdır. Destekler içinde kira, işgücü ödemeleri destekleri ile kamu yükümlülüklerinin ötelenmesi ve işletme sermayesi desteklerine ihtiyaç vardır. Firmalar yeni kredi kullanmaktan çok desteklerin hibe şeklinde verilmesini istemektedir. İmalat sanayi de ikinci dalgadan kademeli olarak etkilenecektir ve ayrı bir destek paketine ihtiyaç duyacaktır.

Sadece Faiz Artışı Yeterli Olmayacak

Türkiye Kasım ayı başında önemli bir finansal krizin eşliğinden dönmüştür. Döviz kurlarında yaşanan sert artış ekonomi yönetiminde ve merkez bankası başkanı değişimi ile durdurulmuştur. TC. Merkez Bankası hızla para politikasında normalleşmeye başlamış ve politika faizini yüzde 15,0'e çıkarmıştır. Diğer yandan ekonomide yeni reform süreci taahhüt edilmiştir. Türkiye'nin

başta yüksek negatif döviz rezervi olmak üzere finansal kırılganlıkları devam etmektedir. Kur artışları geçici olarak durdurulmuştur ve finansal istikrar sadece faiz artışı ile sağlanamayacaktır. Bu nedenle ekonomik reform taahhütleri içindeki uygulamalara hızla geçilmelidir. Ancak bu reformlar da henüz belirsizdir.

Enflasyon İçin Sıkılaştırma İle Salgın İçin Destek İhtiyacı Çakışıyor

Türkiye ekonomisinde son iki sene boyunca uygulanan faizler düşerse enflasyon düşer yaklaşımı ve negatif faizler sonucu enflasyonda önemli bir artış yaşanmaktadır. Enflasyonla mücadele çok daha sıkı para ve mali politikalara ihtiyaç duymaktadır. Ancak diğer yandan salgının ikinci aşaması ile ekonomide yeniden destek ihtiyaçları ortaya çıkmıştır. Hibe desteği, düşük faizli krediler vb. gibi taleplerin uygulanması enflasyonla mücadele sürecini olumsuz etkileyecektir.

ARALIK 2020 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD KASIM AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE KASIM AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ AVRUPA EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	4 ABD KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	5	6
7	8	9	10 ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI TÜRKİYE EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11 TÜRKİYE EKİM AYI CARI AÇIK VERİSİ AB LİDERLER ZİRVESİ	12	13
14 TÜRKİYE EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE KASIM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ ABD KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16 TCMB 2021 YILI PARA VE KUR POLİTİKASI AÇIKLAMASI FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	17 BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI BOJ JAPON MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	18	19	20
21 TÜRKİYE ARALIK AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	22	23	24 TCMB FAİZ KARARI	25 TÜRKİYE ARALIK AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB ARALIK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27
28	29 TÜRKİYE ARALIK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT KASIM AYI VERİSİ	31 TÜRKİYE KASIM AYI DIŞ TİCARET VERİSİ			

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Güven Tam Sağlanamadı**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Zayıflama Eğiliminde**

Türk Lirasında Değer Kaybı Şimdilik Durdu

Türk lirası sepet kur 6 Kasım günü 9,3 seviyesi ile en yüksek seviyesine ulaşmış ve bir finansal krize çok yaklaşmıştı. Ardından atılan idari ve uygulama adımları ile bir-likte sepet kur önce 8,3 seviyesine kadar gerilemiş ardından 8,6 seviyesine tekrar yükselmiştir. Türk lirası üzerinde değer kaybı baskısı yaratan yapısal sorunlar başta döviz dengesi açığı ve negatif rezervler olmak üzere sürmektedir. Faiz artışı sadece bir düzeltme yapmıştır ve yapısal sorunları çözmekten uzaktır. Bu nedenle yapısal alanda gerekli adımlar atılana kadar Türk lirasında değer kaybı baskısı sürecektir.

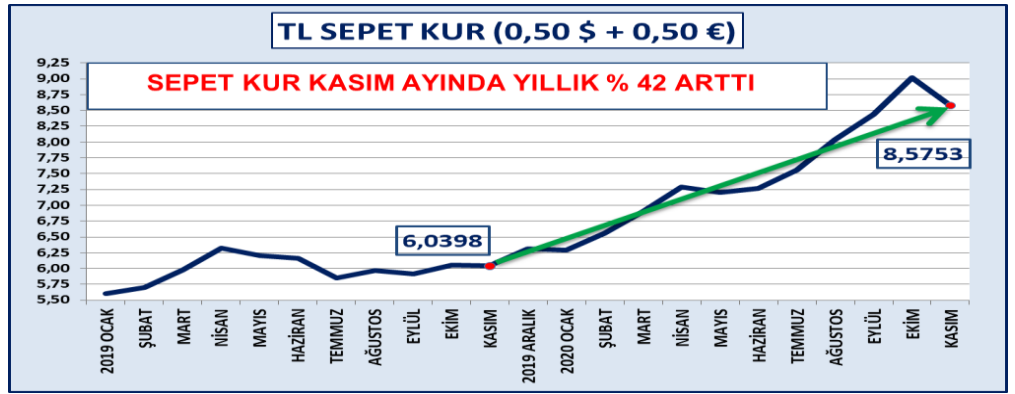
Türk Lirası Faizler Yükseliyor

Türkiye'nin finansal kırılganlıkları TL cinsi faizleri yüksek tutmaya devam etmektedir. Ayrıca TC. Merkez Bankası da sıkılaştırma adımları ile TL faizleri artırmıştır. Para politikasındaki normalleşme ve başta swap piyasaları olmak üzere kısıtlamaların ve aktif rasyosu gibi düzenlemelerin kaldırılması ile faiz oranları piyasa kuralları ile belirlenmeye başlamış olup gerçekçi ama daha yüksek seviyelerde oluşmaya başlamıştır. TL kredi faizleri yüzde 18-20 bandına gelmiştir ve uzun süre bu bant içinde kalacaktır. Bono faiz oranları ise yüzde 14,0 seviyesinde kalacaktır.

Dolar Zayıflama Yolculuğuna Başlıyor

ABD başkanlık seçimlerini Demokrat parti adayı Biden kazanmıştır. Demokrat parti döneminde ABD doları genellikle diğer para birimleri karşısında daha zayıf olmaktadır. Demokrat parti yönetiminde küresel siyasi risklerin azalması dolara yönelik güven liman ihtiyacını azaltmaktadır. Biden ile birlikte dolarda yine orta vadeli bir zayıflama dönemi beklenmektedir. Dolar endeksi şimdiden 92 destek seviyesini kırmayı başarmıştır. Ancak geçmiş dönemlerden farklı olarak dolarda zayıflama orta vadede en fazla bugünkü seviyelerinden yüzde 6-8 arası kavıp sekinde olacaktır.

"Türk Lirası Sepet Kur Yeniden Yukarı Yönlü"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler kasım ayında da genel olarak canlılığını korumakla birlikte birçok alanda hissedilir yavaşlamalar da başlamıştır. Yaz aylarında ve ekim ile kasım ayının ilk yarısında iktisadi faaliyetler beklentilerin üzerinde canlı gerçekleşmiştir. Bunun dört önemli nedeni olmuştur. İlk olarak iktisadi faaliyetlere ve sosyal hayata geri dönüş olmuştur. İkinci olarak başta kredi genişlemesi olmak üzere sağlanan destekler etkili olmuştur. Üçüncü olarak yurtdışında alıcılar ikinci dalga endişesi ile alımlarını öne çekmişler ve artırmışlardır. Son olarak ise geleneksel yaz ayları hareketliliği yine yaşanmıştır.

Ancak salgının ikinci dalgası ile birlikte iktisadi faaliyetlerde tekrar uzun sürebilecek bir yavaşlama dönemine girilmektedir. Dünya genelinde ve Türkiye'de salgın ile kapatmalar ve kısıtlamalar hızla uygulamaya geçmektedir. Buna bağlı olarak iktisadi faaliyetlerde de yeni bir yavaşlama olacaktır.

İç talep tarafında gıda, sağlık ve temizlik gibi zorunlu harcamalar dışında zorunlu olmayan harcamalarda yavaşlama daha hissedilir olacaktır. Perakende sektörü bu

süreçten yine olumsuz etkilenecektir. Yeme içme ve eğlence-dinlenme-etkinlik sektörü de kapatmalar ile durmuş durumdadır. Evde geçirilecek zamanın artması ile küçük ev aletleri ve tüketici elektroniği harcamalarında ise artış olacaktır. Mobilya sektörü de daha sınırlı etkilenecektir. Turizm ve ilişkili sektörler de olumsuz etkilenecektir.

Dış talepte de yavaşlama olacaktır. Alıcılar kış sezonu için ihtiyaçlarını geçtiğimiz aylarda önemli ölçüde sağlamıştır. Kapatmalar da talep tarafında olumsuz etki yaratacağıdır. Bu nedenle ihracat ve ithalat artışları önce yavaşlayacak, yeni yılın ilk üç ayında ise gerileme yaşanacaktır.

Yaz aylarında hızlı artışlar yaşanan beyaz eşya, otomotiv ve konut satışları da yavaşlayacaktır. Kapatmalar ve kısıtlamalar yanı sıra yüksek faiz oranları otomotiv ve konut satışlarında daralmaya da yol açacaktır. İnşaat sektörü üçüncü çeyrekte sekiz çeyrek sonra ilk kez büyümüştür. Ancak inşaat sektöründe de işler yavaşlayacaktır.

Yurtiçi ve yurtdışındaki iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama imalat sanayindeki büyümeyi de yavaşlatacağıdır. Kasım ayında yavaşlama işaretleri alınmıştır. ISO sanayi PMI verisi ekim ayında 53,9 iken kasım ayında 51,4'e düşmüştür. Yurtiçi ve yurtdışı siparişlerde belirgin bir yavaşlama olmuştur. Önümüzdeki aylarda yavaşlama sürecektir.

İktisadi faaliyetlerde beklendiği gibi yaşanmaya başlanan yavaşlama mart ayına kadar devam edebilecektir. Yavaşlama firmaların nakit akışlarını yine olumsuz etkileyecektir. Bu dönemde de firmalar uygun desteklere ihtiyaç duyacaktır. Ancak bu seferki destekler kredi yerine hibe şeklinde olmalıdır. Nitekim firmaların borçluluk oranları çok artmıştır ve krediler için verecekleri teminatları da çok azalmış veya kalmamıştır.

İktisadi faaliyetlerin yavaşladığı bu dönemde firmalar başta kısa çalışma ödeneği ve ücretsiz izin destekleri gibi desteklere de şimdiden başvurmalıdır. Bu desteklere uzun süreli ihtiyaç olacaktır.

- **İktisadi Faaliyetler Kısıtlamalar İle Yeniden Yavaşlamaya Başladı**
- **Dış Talepte de Yavaşlama Yaşanıyor**
- **Önümüzdeki 3-4 Ay İşlerde Zorlu Geçecek**
- **Desteklere İhtiyaç Duyuluyor**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

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

TELEFON:
(212) 3528795

E-MAIL:
info@esdh.com.tr



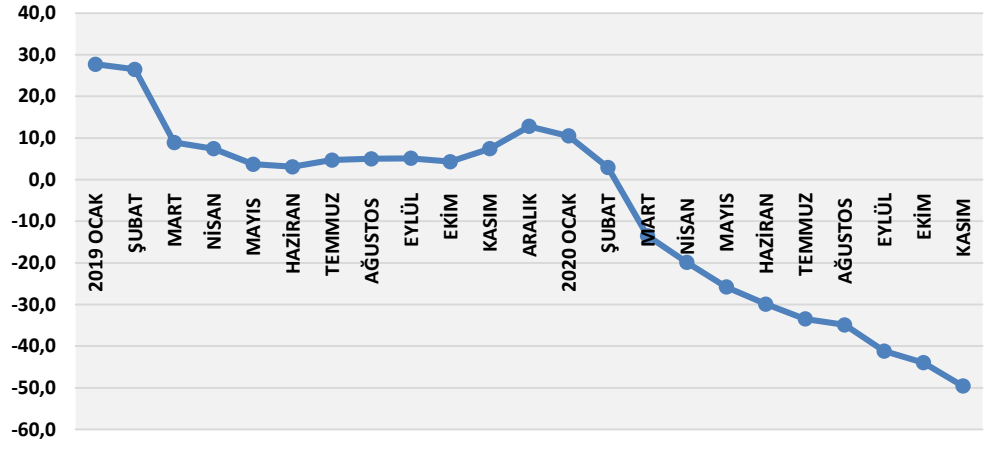
Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

TC.MERKEZ BANKASI NET DÖVİZ REZERVLERİ

TC.MERKEZ BANKASI NET DÖVİZ REZERVLERİ MİLYAR DOLAR



- TC.Merkez Bankası net döviz rezervleri (bankalar ile yapılan swaplar çıkarıldığında) kasım ayı sonu itibariyle eksi 49,6 milyar dolar olmuştur.
- Merkez Bankalarının net döviz rezervinin negatif düşmesi ender görülen bir vakadır. TC.Merkez Bankası için de bir ilktir.
- 2019 temmuz ayından itibaren uygulanan negatif faiz temelli para politikası çerçevesinde TC.Merkez Bankası doğrudan ve kamu bankaları aracılığıyla sadece döviz kuru artışlarını engellemek için 64,0 milyar dolar rezervinden satmıştır. Sonuç olarak 6 kasımda yaşanan finansal şoktan kaçış olmamıştır.
- TC.Merkez Bankası bundan sonraki süreçte döviz rezervlerini artırmaya yönelik bir program açıklamalıdır. Aksi takdirde kalıcı finansal istikrar sağlanamayacaktır.

TEMEL GÖSTERGELER

	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM
Dolar/TL	6,5815	6,9845	6,8260	6,8555	6,9497	7,3393	7,7662	8,3232	7,8032
Euro/TL	7,2237	7,5963	7,5907	7,6858	8,1628	8,7441	9,0999	9,7160	9,3474
Euro/Dolar	1,1034	1,1215	1,1103	1,1236	1,1781	1,1937	1,1722	1,1646	1,1925
MB Politika Faizi %	9,75	8,75	8,25	8,25	8,25	8,25	10,25	10,25	15,00
Gösterge Tahvil Faizi %	11,22	8,39	9,80	9,38	11,08	13,37	13,16	14,99	14,42
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	+1,184	-3,435	-8,204	-11,013	-14,717	-22,347	-27,539		
TÜFE Yıllık %	11,86	10,94	11,39	12,62	11,76	11,77	11,75	11,89	14,03
Toplam Krediler Milyar TL	2.895	3.103	3.160	3.256	3.376	3.480	3.553	3.660	3.577
Brent Petrol Varil Dolar	26,35	26,48	37,84	41,27	43,52	45,28	42,30	37,94	47,88
Dow Jones Endeksi	21.917	24.346	25.383	25.813	26.428	28.430	27.782	26.502	29.638
BIST-100 Endeksi	8.964	1.011	1.055	1.165	1.127	1.079	1.145	1.112	1.284