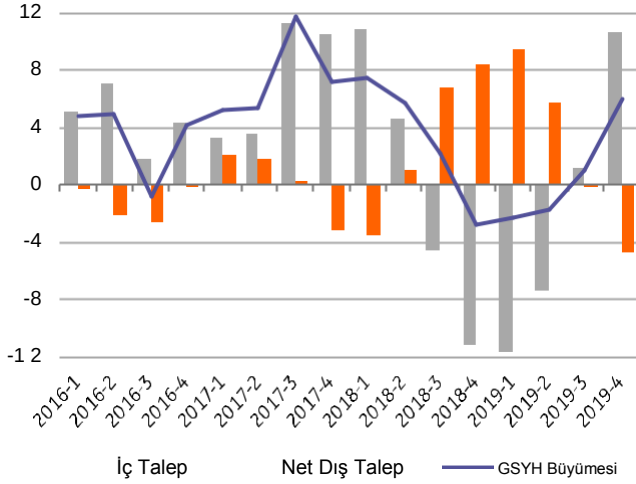




EKONOMİ BÜLTENİ
Nisan 2020

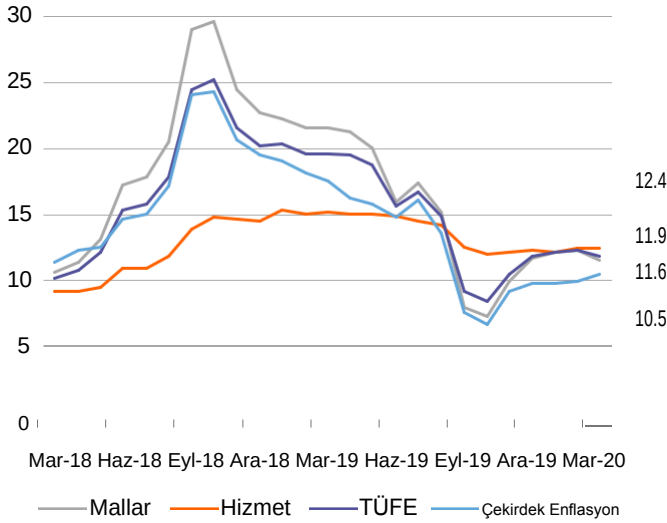
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: MB

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

Virüsün büyümeye etkisi belirgin olacak

Geçtiğimiz yılın son çeyreğinde büyüme hızlanırken, kompozisyonda ise net ihracattan iç talebe doğru kayış dikkat çekti. Öte yandan, büyümedeki ivmelenmede zayıf baz yanında, destekleyici ekonomi politikalarına bağlı güçlenen özel tüketim rol oynarken, makine yatırımlarının toparlanması toplam yatırımların 2020'de daha olumlu bir performans gösterebileceği beklentilerine destek sağladı.

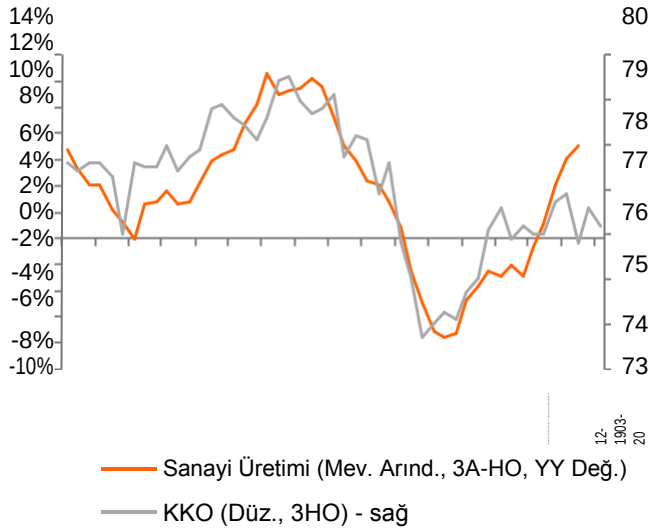
Ancak, küresel ekonomik performansa duyarlılığı da dikkate alındığında Türkiye ekonomisinin son gelişmelerin ardından önemli ölçüde zayıflayacağı söylenebilir. Nitekim, otomotiv, ulaştırma ve lojistik, perakende vb bazı temel sektörlerde ortaya çıkan olumsuz etkiler de bu değerlendirmeyi destekliyor. Yine de 2020'nin ilk aylarına da yansıyan aktivitede geçtiğimiz yılki ivmelenmenin ve son dönemde alınan önlemlerin 2020'de büyümeyi artıda tutabileceğini düşünüyoruz.

Enerji fiyatındaki düşüşle enflasyon geriledi

Mart'ta %0.57 gelen aylık rakamın ardından yıllık enflasyon %12.4'ten %11.9'a geriledi. Öte yandan, geçtiğimiz aylarda benzer bir eğilimde olan çekirdek enflasyon ise kurdaki zayıflığın beyaz eşya, otomobil gibi buna duyarlı ürünlere yansımalarına bağlı olarak yükselişini sürdürerek %10'dan %10.5'e geldi. Enflasyon verisinin detayına göre: 1) mal grubunda yıllık değişim önceki aya göre gerileyerek %11.6 oldu. Aşağı harekette gıda ve enerji fiyatları belirleyici olurken, temel mallar düşüşü sınırladı 2) genel olarak fiyatlama davranışlarının daha az esnek ve dirençli olduğu hizmetler grubunda yıllık enflasyon ise önceki aya göre neredeyse aynı kalarak %12.4 oldu.

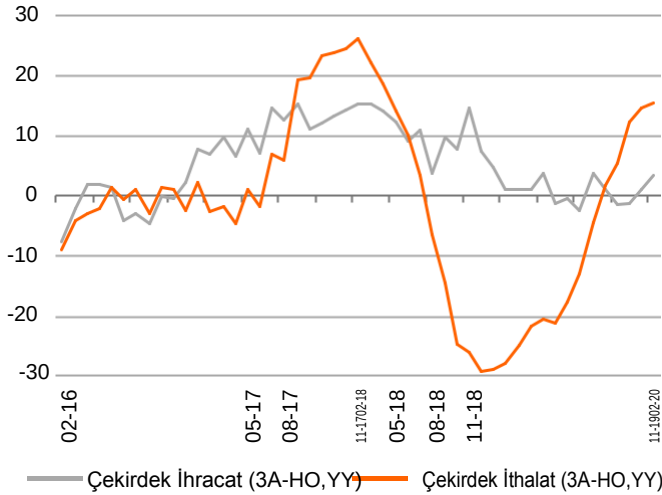
2013 başlarından bu yana en düşük düzeye geriledikten sonra geçtiğimiz aylarda hızla yükselen yurt içi üretici enflasyonu TÜFE enflasyonuna benzer şekilde Mart'ta yönünü aşağı çevirdi ve %8.5'e geriledi.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)



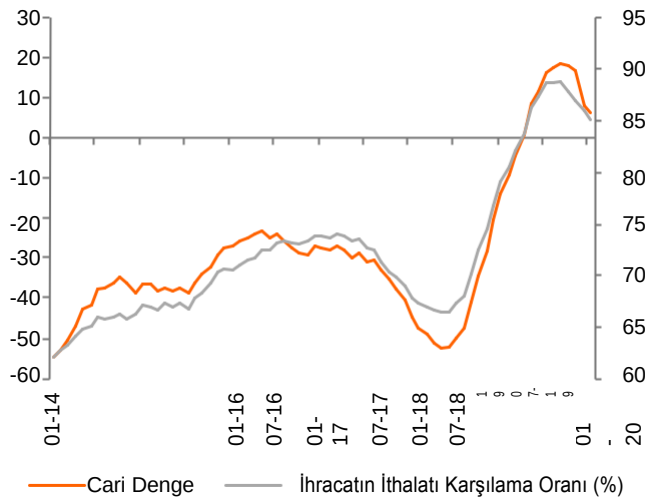
Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING Bank

Covit-19 üretimi olumsuz etkiliyor

2019'un son iki ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış bazda oldukça güçlü bir performans sergileyen sanayi üretimi bu yılın ilk ayında AA %-0.2'lik şaşırtıcı olmayan küçük bir daralma kaydetti. Sektörel bazda, makine ve ekipmanların kurulumu ve onarımı ile savunma sanayi ürünlerinin ağırlıklı olduğu diğer ulaşım araçları aylık imalat sanayi üretimini sırasıyla % -0.4 ve %-0.3 puan düşürdü.

Ancak, son gelişmelerin ardından yılın ilk iki ayına dair veriler ekonomik performansa dair gösterge olma özelliğini kaybetti. Nitekim, arz zincirlerindeki aksaklıklardan dolayı otomobil üreticilerinin üretimi durma kararları da sanayi sektöründe ciddi bir kırılmanın işaretini verdi. Benzer şekilde, PMI'nın üç aylık aradan sonra Mart'ta 48.1 ile 50 seviyesinin altına gelmesi de ekonomik performansta beklenen zayıflığı teyit etti.

Dış ticaret açığı genişleme eğilimini koruyor

Virüs salgınına dair yurtiçi önlemlerin henüz başlamadığı Şubat ayında dış ticaret verilerine göre açık 2019'un aynı dönemine göre %72 artarak 3.0 milyar dolar artı. Petrol fiyatlarındaki ılımlı seyrin enerji faturasına olumlu katkıyla net ithalatı %5 aşağı çekmesine rağmen, açığındaki hızlı büyümede iki kattan fazla artan net altın ihracatı ve çekirdek dış ticaret açığındaki devam eden genişleme eğilimi belirleyici oldu. Buna bağlı olarak 12 aylık birikimli artış eğilimi koruyarak 33 milyar dolara ulaştı.

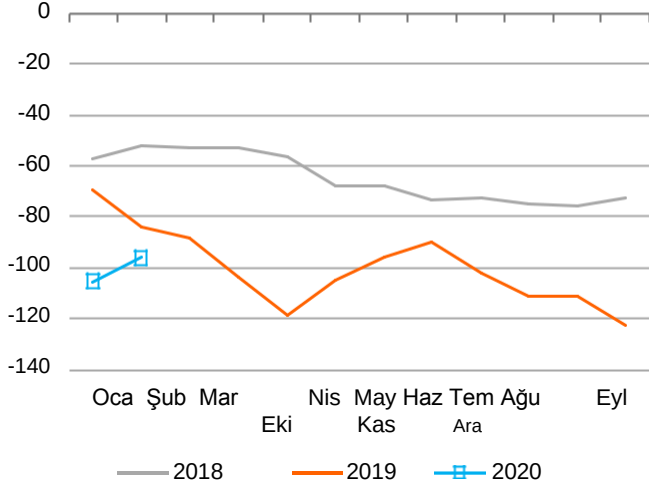
Öte yandan, Mart ayına dair Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan veriler ithalatın %3.1'le pozitif bir büyüme kaydetse de muhtemelen karantina şartlarının öne çıktığı Avrupa pazarlarındaki talep düşüşünün etkisiyle ihracata %18'e yakın daraldı. Buna bağlı olarak aylık açık Mart 2019'daki 1.9 milyar dolardan 5.4 milyar dolara sıçradı.

12 aylık cari denge Ocak'ta artıda kaldı

MB Uluslararası Hizmet Ticareti İstatistiklerini ve Genel Ticaret Sistemine göre açıklanmaya başlanan Dış Ticaret verilerini de dikkate alarak Ödemeler Dengesi İstatistikleri'nde revizyona gitti. Hizmetler Dengesi'ni ciddi ölçüde büyüten bu revizyonun ardından, 2020'nin ilk ayında eksiye dönmesi beklenen 12 aylık birikimli cari açık 6.5 milyar dolarla yine artıda kalırken, yerleşiklerin yurtdışındaki varlık edinimlerinin belirleyici olduğu sermaye hesabında aylık bazda 1.7 milyar dolarlık sınırlı bir çıkış gözlemlendi.

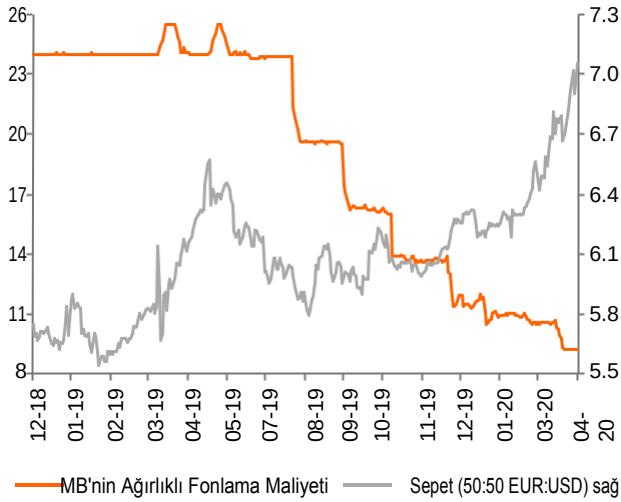
2020 genelinde ise, Corona virüsün iç talebe verdiği zararın ithalat talebini baskılayacak olmasına ve düşük enerji fiyatlarının daraltıcı etkilerine rağmen, küresel talepteki zayıflamaya paralel ihracatın ivme kaybedecek olması ve turizm gelirlerinde beklenen sert düşüş cari dengede bozulmayı önemli ölçüde hızlandırma potansiyeli taşıyor.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



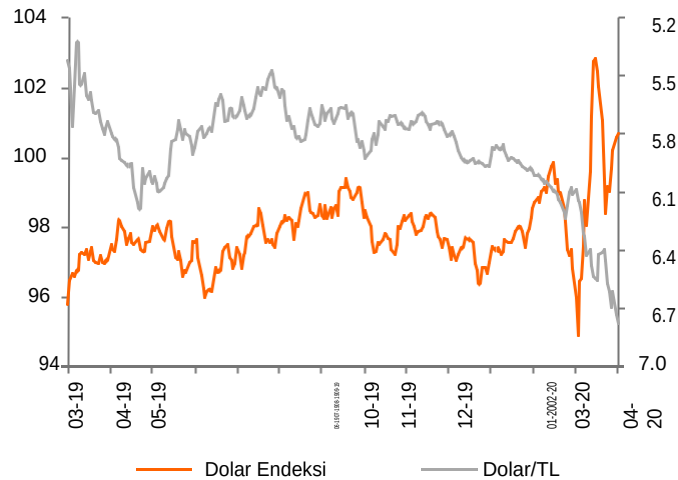
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

100 milyar TL'lik mali destek paketi açıklandı

Program tanımlı bütçe göstergelerine göre Merkezi Yönetim bütçesi yılın ilk iki ayında görece olarak olumlu bir performans sergilese de, bir defaya mahsus etkilerin dışarıda bırakıldığı faiz dışı denge kalemi - 111.3 milyar TL ile 2016 ortasından bu yana olduğu gibi 12 aylık birikimli bazda açık vermeye devam etti.

Öte yandan, Cumhurbaşkanı Erdoğan corona virüs kaynaklı şokun etkilerini enazlayabilme adına sorun yaşayan sektörlerle destek sağlayarak istihdam kayıplarını sınırlamaya yönelik bir mali paket açıkladı. 100 milyar TL (GSYH'nin %2'sinin üzerinde) büyüklüğünde olsa da, geçici önlemler ve Kredi Gar-anti Fonu'ndan kullanılabilecek miktarı 25 milyar TL artırma gibi garantilerle doğrudan maliyeti sınırlama amacını da içeren paketin bütçe üzerindeki etkisi muhtemelen bu rakamın altında kalacaktır.

MB 100 baz puan faiz indirdi

Mart 19 olarak belirlenmiş toplantı tarihini beklemeden takvim dışı bir faiz kararı toplantısı yapan ve politika faizini 100 baz indirerek %9.75'e çeken MB bunun son indirim olacağına dair işaret vermedi. Öte yandan, bankanın enerji fiyatlarındaki sert düşüşe ve zayıflayan iç talebe bağlı olarak enflasyon görünümüne dair aşağı yönlü risklere vurgu yapması da politika faizinde daha fazla indirim gelebileceğinin bir işareti olarak değerlendirilebilir.

Ayrıca, finansal istikrarın korunmasına ve piyasa likiditesinin güçlendirilmesine odaklanan MB ekonomik performansa yönelik artan riskleri sınırlamaya yönelik iki ayrı önlem paketi de açıkladı. Son açıklanan önlemler arasında bankanın menkul kıymetler portföyünün büyüklüğünü daha da artırabileceği sinyali ve teminat olarak kabul edilebilecek menkul kıymetleri çeşitlendirmesi dikkat çekti.

Son gelişmeler kuru önemli ölçüde baskıladı

Yılın ilk iki ayında jeopolitik riskler ve enflasyondaki yukarı eğilime rağmen MB'nin beklenen enflasyona göre reel politika faizinin artıda olduğuna da dikkat çekerek faiz indirimlerine devam etmesi ve küresel piyasalardaki corona virüs kaynaklı risk algısı sonucu baskı altında kalan TL, Mart'ta küresel piyasalarda ciddi boyutlara ulaşan dalgalanmalardan olumsuz etkilenerek değer kaybetmeye devam etti. Öte yandan pandemiyin etkisiyle gelişmekte olan ülke para birimlerine olan risk iştahının önemli ölçüde zayıflaması da bu eğilimi destekledi.

Bu ortamda Dolar/TL kuru sert bir hareketle 6.70'lere ulaştı. Aynı şekilde 50:50 Dolar: Euro sepeti hızla yükselerek 7.0'yi aştı. Bu hareketlerin ardından sene başından bu yana TL'de yaklaşık değer kaybı Dolar'a karşı %14, sepete karşı yaklaşık %12 oldu.



TEŞEKKÜRLER