

COVID-19 Gölgesinde 2020 ve 2021;

Pandeminin Küresel Ölçekte Etkileri, 2020 Beklentileri ve 2021 Senaryoları, 'Yeni Normal' ve Küresel Ticaretin Geleceđi

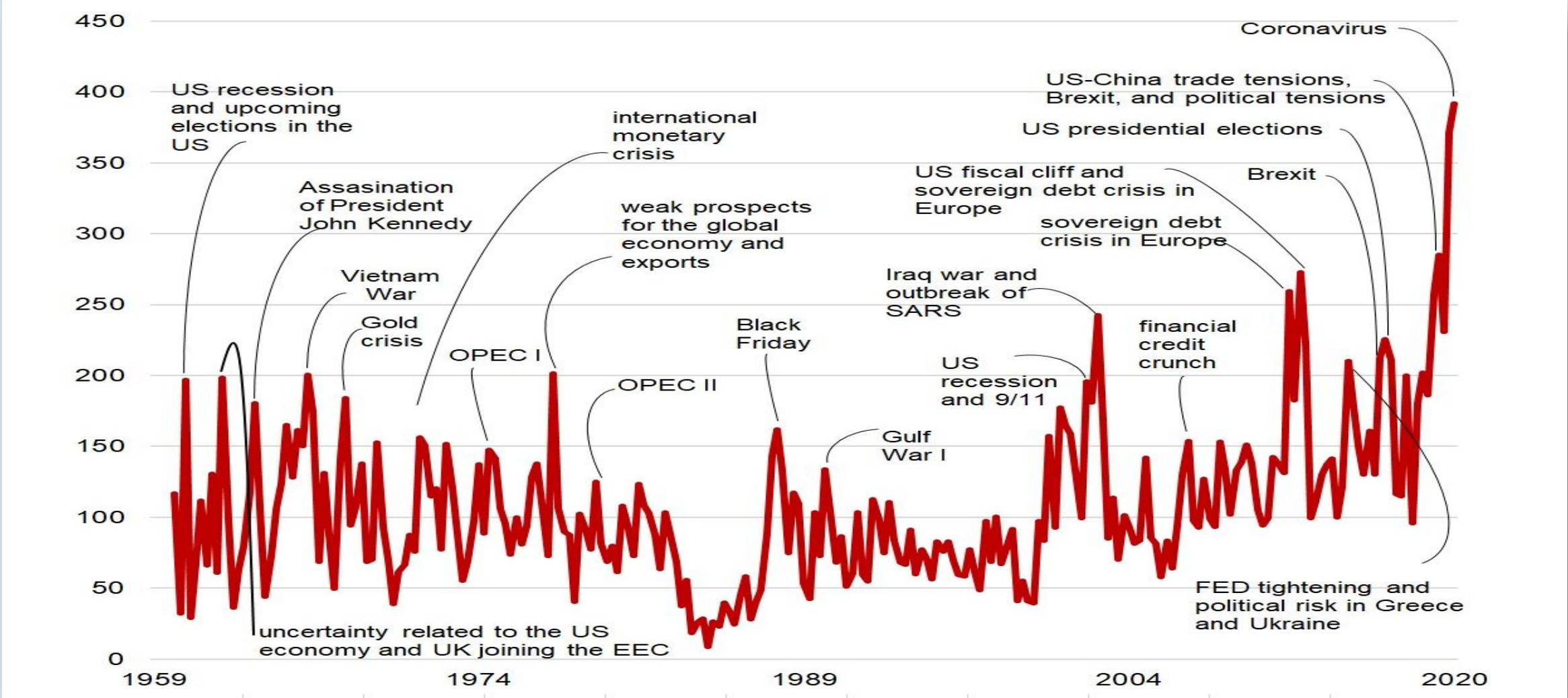
Prof. Dr. Kerem Alkin

7 Ekim 2020

Küresel Ekonomi-Politik Gündem

- Kovid-19'da 2. Dalga olacak mı; yine karantina tedbirleri alınacak mı; aşı süreci yakın mı?
- Küresel tedarik zincirinde yeni bir yapılanma gündemde mi? Küresel ticaret nasıl şekillenecek?
- ABD ile Çin arasında süregelen Ticaret, Teknoloji ve Sermaye Savaşları nereye doğru evrilecek?
- 2021 yılı için dünya ekonomisi ve küresel ticarete toparlanma beklentileri nasıl şekilleniyor?

Küresel Belirsizlik Endeksi





Top 10 emerging risks

1. **Pandemics and infectious diseases (+7)**
2. **Climate change (-1)**
3. **Cybersecurity risks (-1)**
4. **Geopolitical instability (-1)**
5. **Social discontent and local conflicts (-1)**
6. **New threats to security (+3)**
7. **Macroeconomic risks (+3)**
8. **Natural resources and biodiversity risks (-2)**
9. **Financial risks (+2)**
10. **Pollution (-3)**

(Rank change on 2019)

Pandemics and infectious diseases now top emerging risk

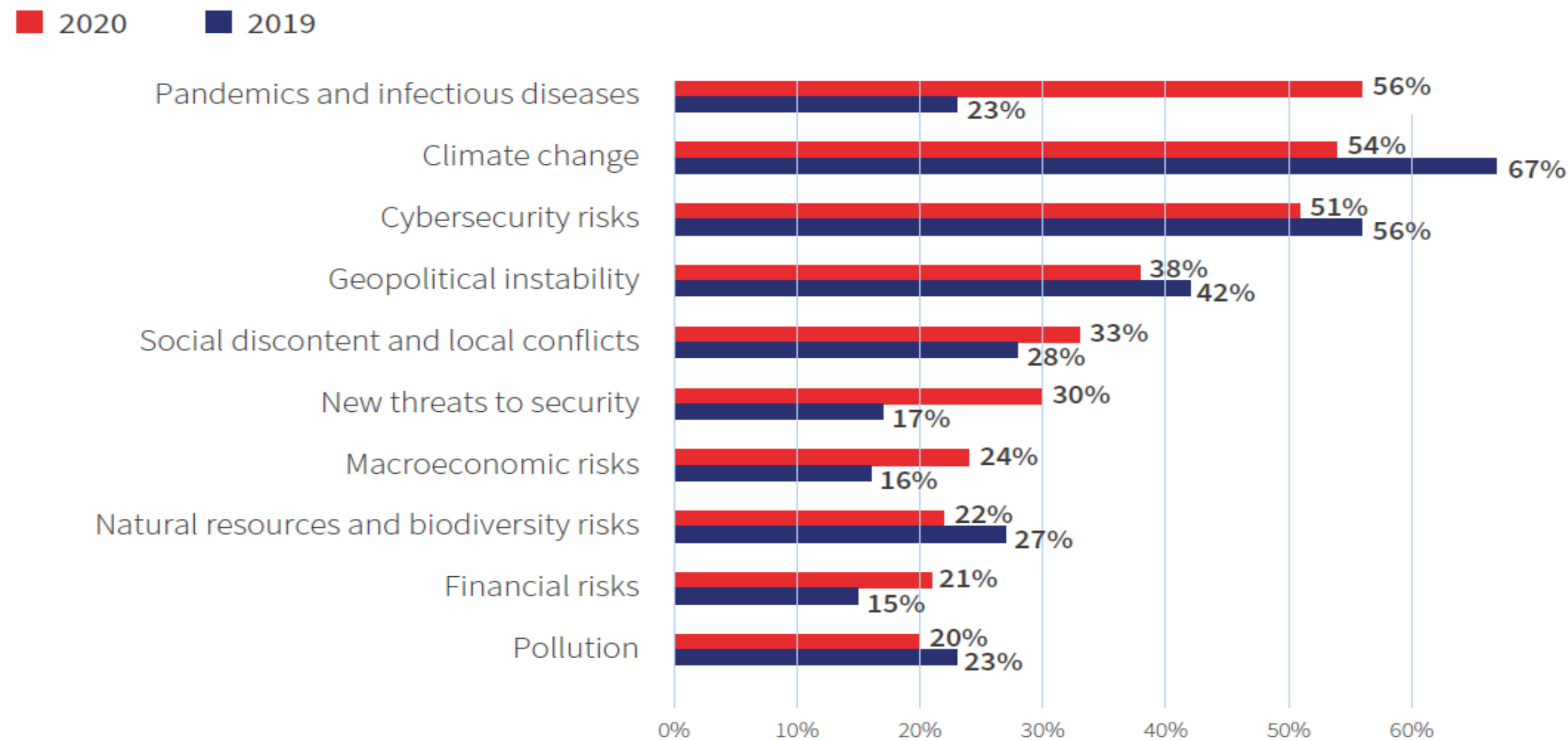
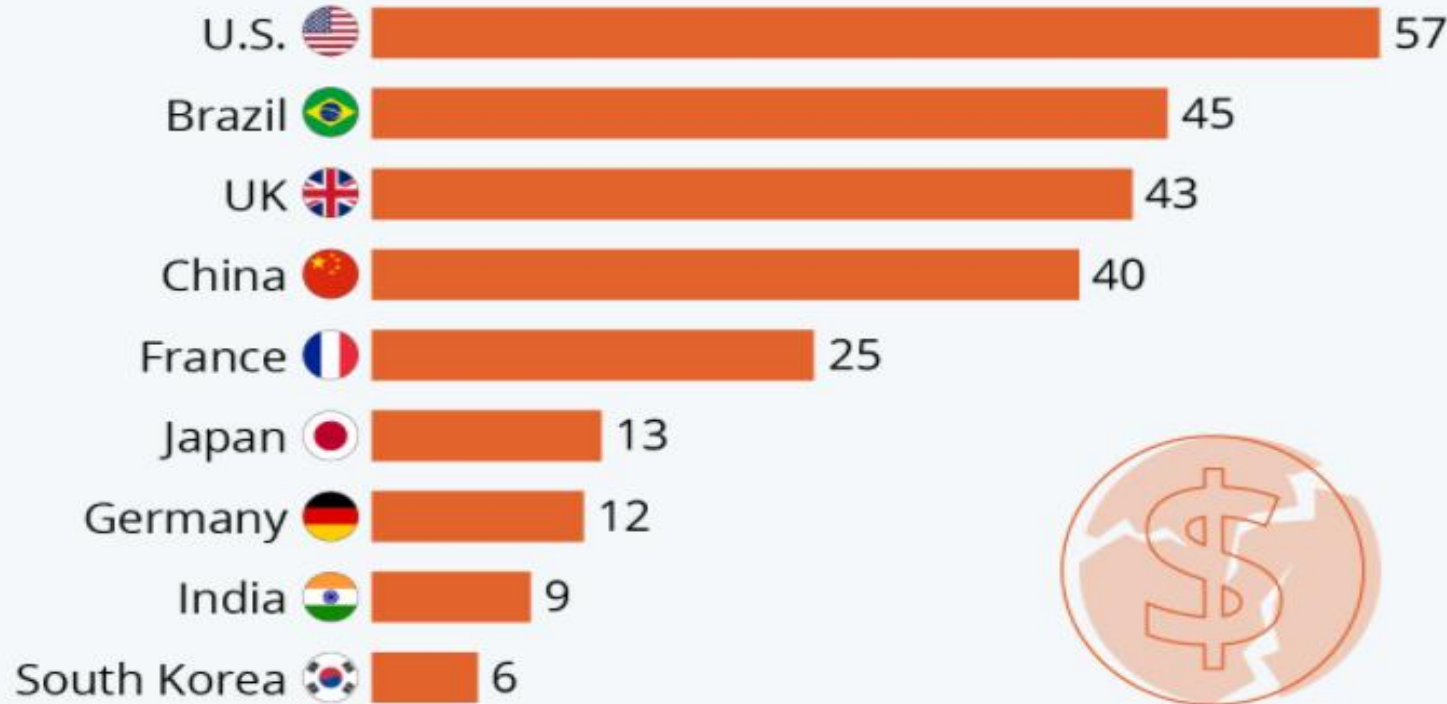


Fig 1 Q. Out of these 25 risks, please select the top five emerging risks that may have a significant impact on society at large in the next five to ten years.

2021 to Set off Avalanche of Business Insolvencies

Projected increase of business insolvencies in 2021 compared with 2019 (in percent)



Dünyanın önde gelen merkez bankaları tarafından küresel virüs salgınının dünya ekonomisi ve küresel ticaret üzerindeki, ülke ekonomileri üzerindeki olumsuz etkilerini bertaraf edecek bir para politikası izlense de, hükümetlerin mali yardım ve destekleri bittikten, para politikasında normalleşme başladıktan sonra, ülkelerin büyük bir bölümünde özel sektörün borçlarını ödemeyecek hale gelmesinden ve iflasların yoğunluk kazanacağından endişe ediliyor.

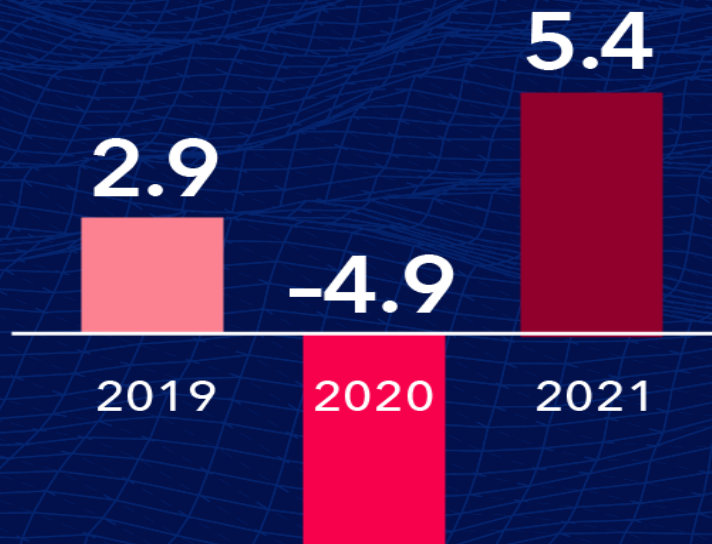
As of July 2020
Source: Euler Hermes



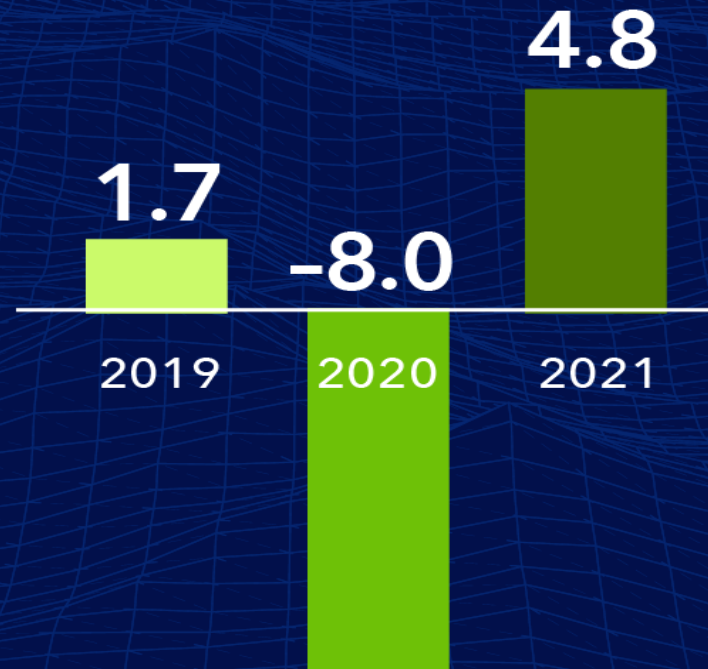
GROWTH PROJECTIONS

A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery

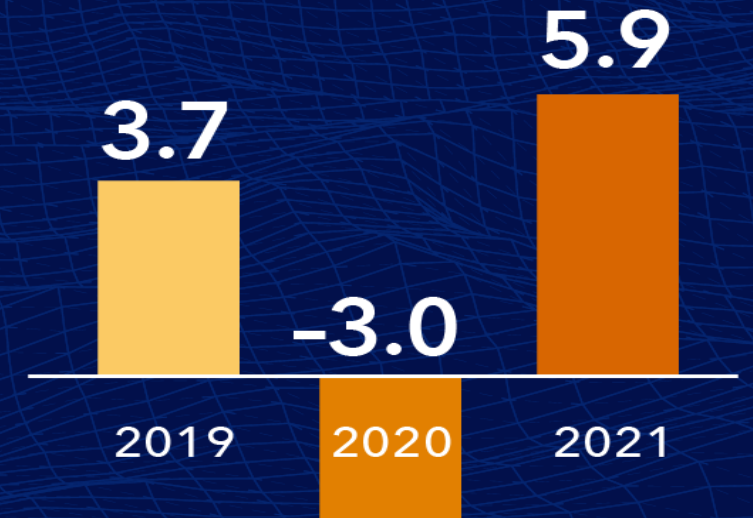
GLOBAL ECONOMY



ADVANCED ECONOMIES

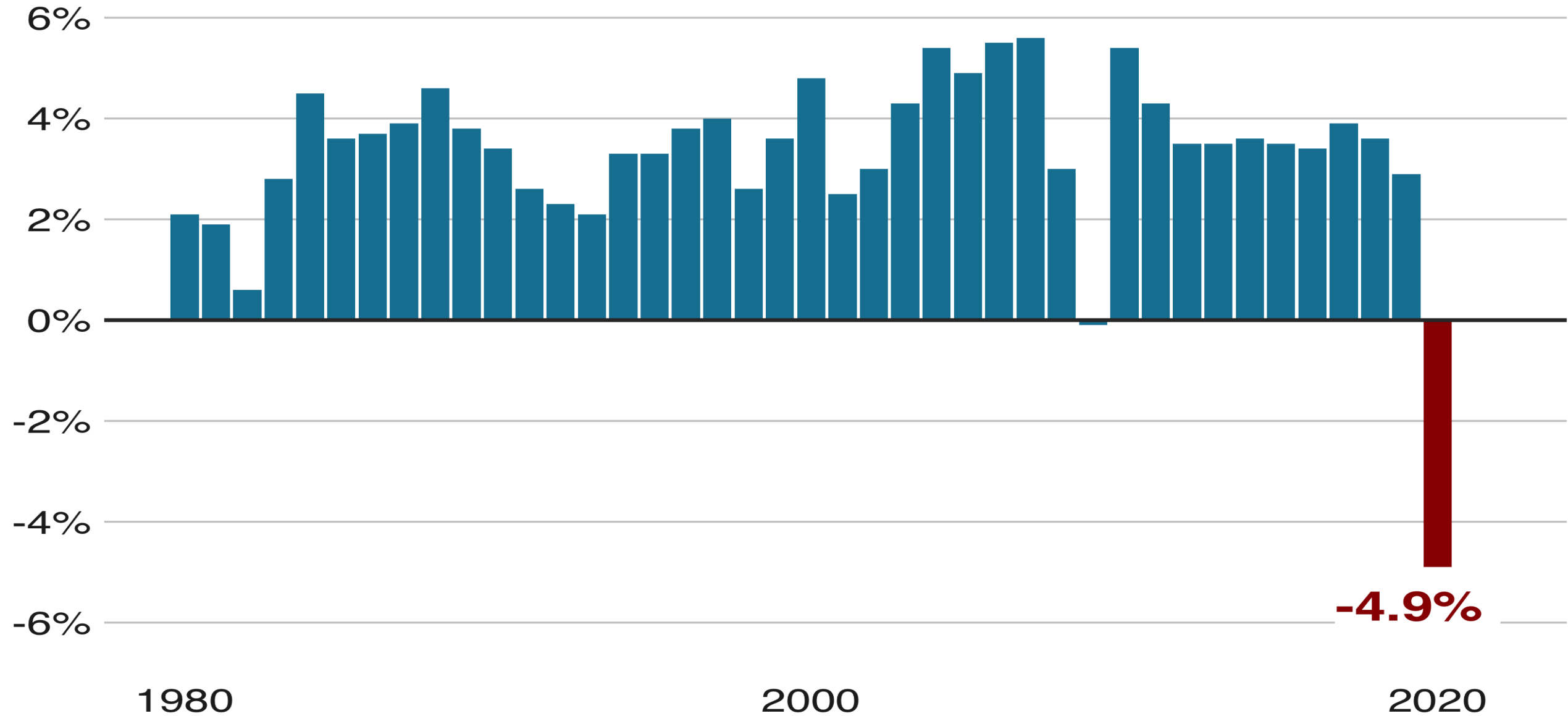


EMERGING MARKETS & DEVELOPING ECONOMIES



Global recession deepens

IMF annual GDP since 1980



OECD küresel büyüme tahminlerini hafif iyileştirirken risklerin ve belirsizliklerin devam ettiğini vurguladı.

- Kurum Türkiye'nin 2020 büyüme tahminini %1,9 iyileştirerek %-2,9'a revize etti.

Country	2019	2020	2021
Argentina	-2.1	-11.2	3.2
Australia	1.8	-4.1	2.5
Brazil	1.1	-6.5	3.6
Canada	1.7	-5.8	4.0
China	6.1	1.8	8.0
France	1.5	-9.5	5.8
Germany	0.6	-5.4	4.6
India	4.2	-10.2	10.7
Indonesia	5.0	-3.3	5.3
Italy	0.3	-10.5	5.4
Japan	0.7	-5.8	1.5
Korea	2.0	-1.0	3.1
Mexico	-0.3	-10.2	3.0
Russia	1.4	-7.3	5.0
Saudi Arabia	0.4	-6.8	3.2
South Africa	0.1	-11.5	1.4
Turkey	0.9	-2.9	3.9
United Kingdom	1.5	-10.1	7.6
United States	2.2	-3.8	4.0
World	2.6	-4.5	5.0
Euro area	1.3	-7.9	5.1
G20	2.9	-4.1	5.7

Forecasts are highlighted by the light grey background

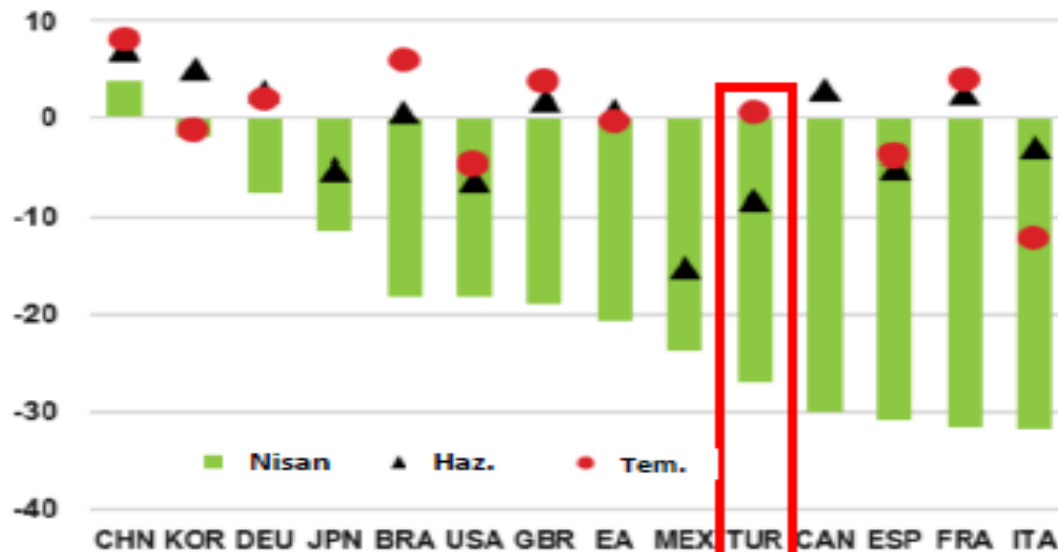
Source: OECD (2020), "OECD Economic Outlook, Interim Report September 2020", OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database). - Created with Datawrapper

Karantina & Korku (2K) hizmet sektörü üzerinden küresel ekonomiyi yıprattı.

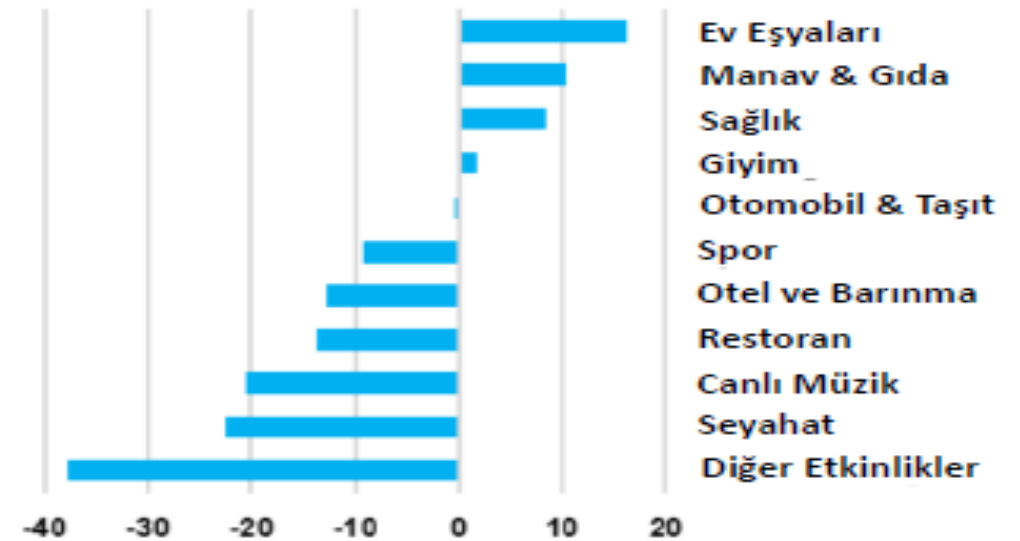
- Perakende satışlar (mal) dünya genelinde yukarı yönlü bir seyir izlerken yıl başından bu yana hizmet sektöründe ciddi daralmalar göze çarpıyor.
- Bu ayrışmanın sebebi; korkuların hala insanları **sosyal izolasyona istekli hale getirmesi**.
- Sonuç olarak; uluslararası düzeyde geniş çaplı **Karantinalar** sona erse de **Korku** faktörü etkisini koruyor.

Hane Halkının Mal Talebi Hızla Toparlanırken Hizmet Talebindeki Toparlanma Oldukça Yumuşak

Perakende Satışlar (Temmuz, Yılbaşından Buyana, %)



Google'da Harcama Araştırmaları (Ağustos, Yıllık, %)

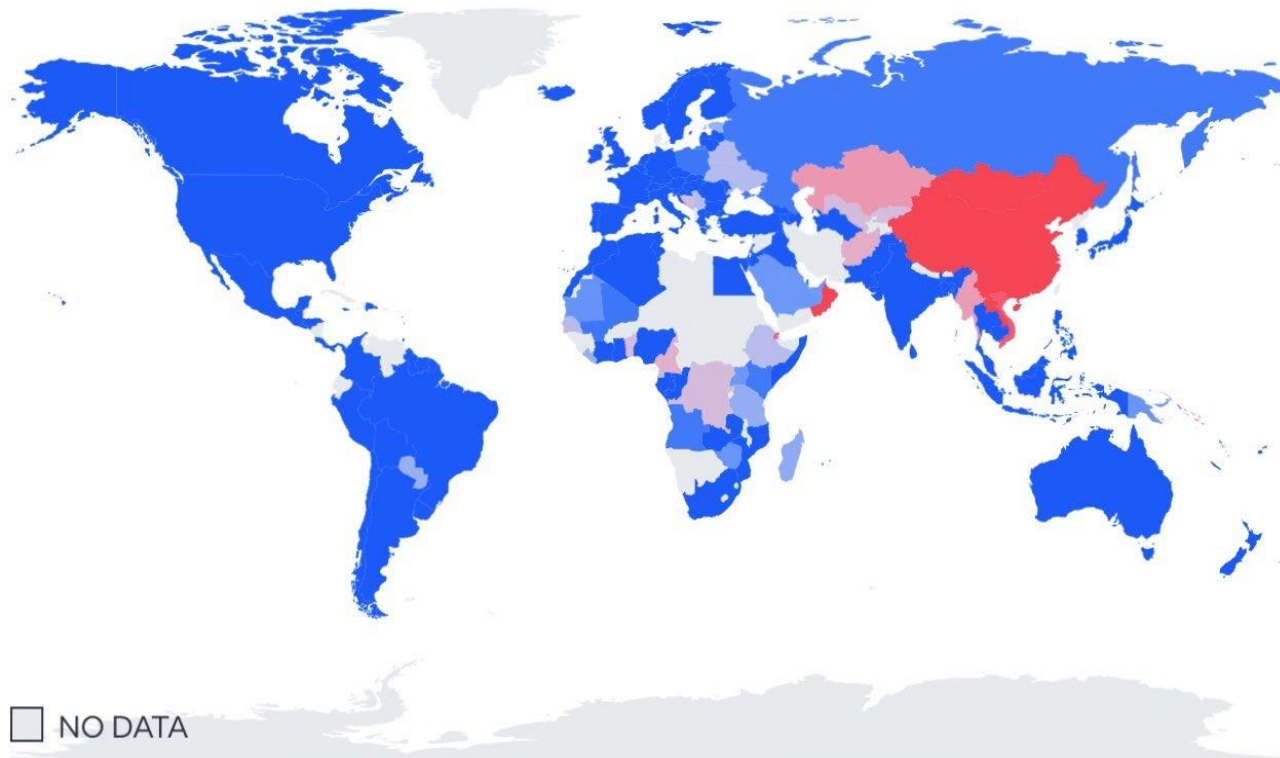


Note: Retail sales for all countries apart from the United States and Japan, where monthly consumers' expenditure is used. Google searches are a median of OECD and non-OECD G20 countries.

Source: OECD Economic Outlook database; Google Trends; and OECD calculations.

ABD ile Çin arasındaki tırmanan gerginliğin gerekçesini, dünyanın Çin'le daha fazla ticaret yapmak istemesini

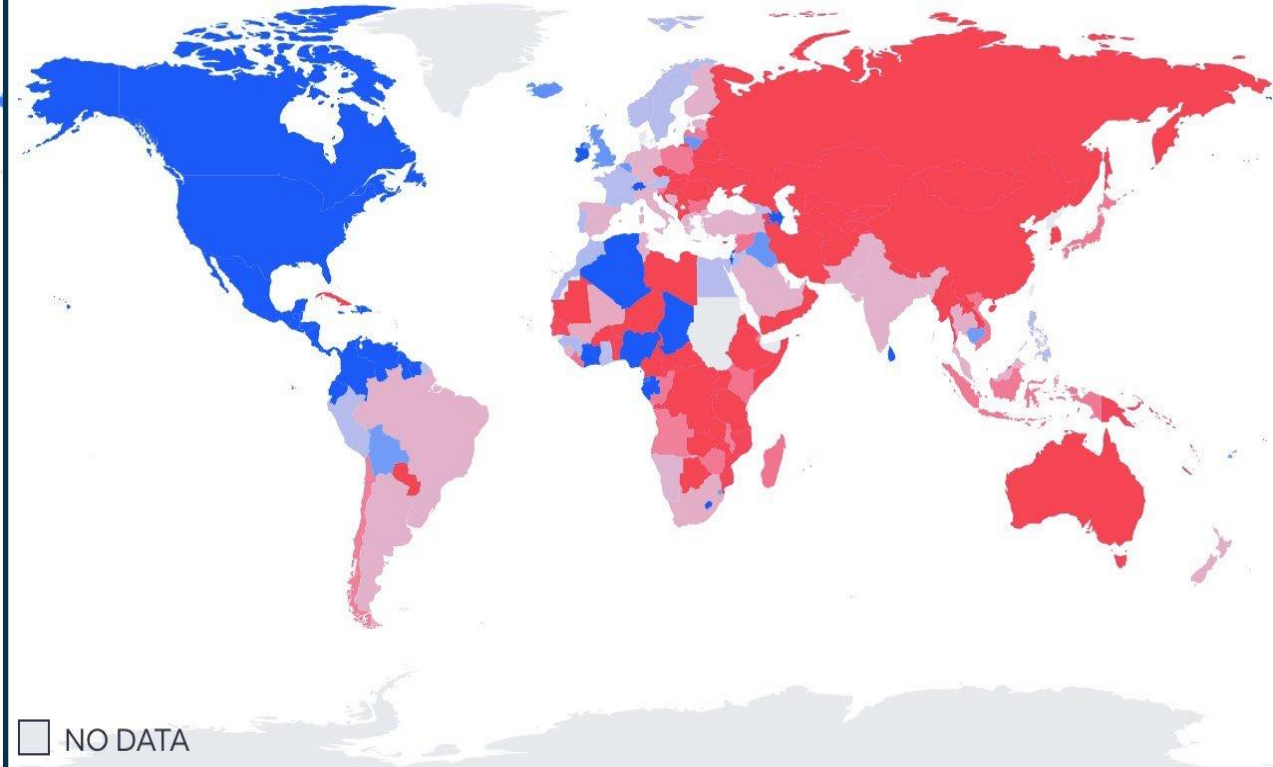
THE US-CHINA TRADE WAR
WHO DOMINATES GLOBAL TRADE?



WHO IS THE LARGER TRADING PARTNER?
US EQUAL CHINA

2000

THE US-CHINA TRADE WAR
WHO DOMINATES GLOBAL TRADE?

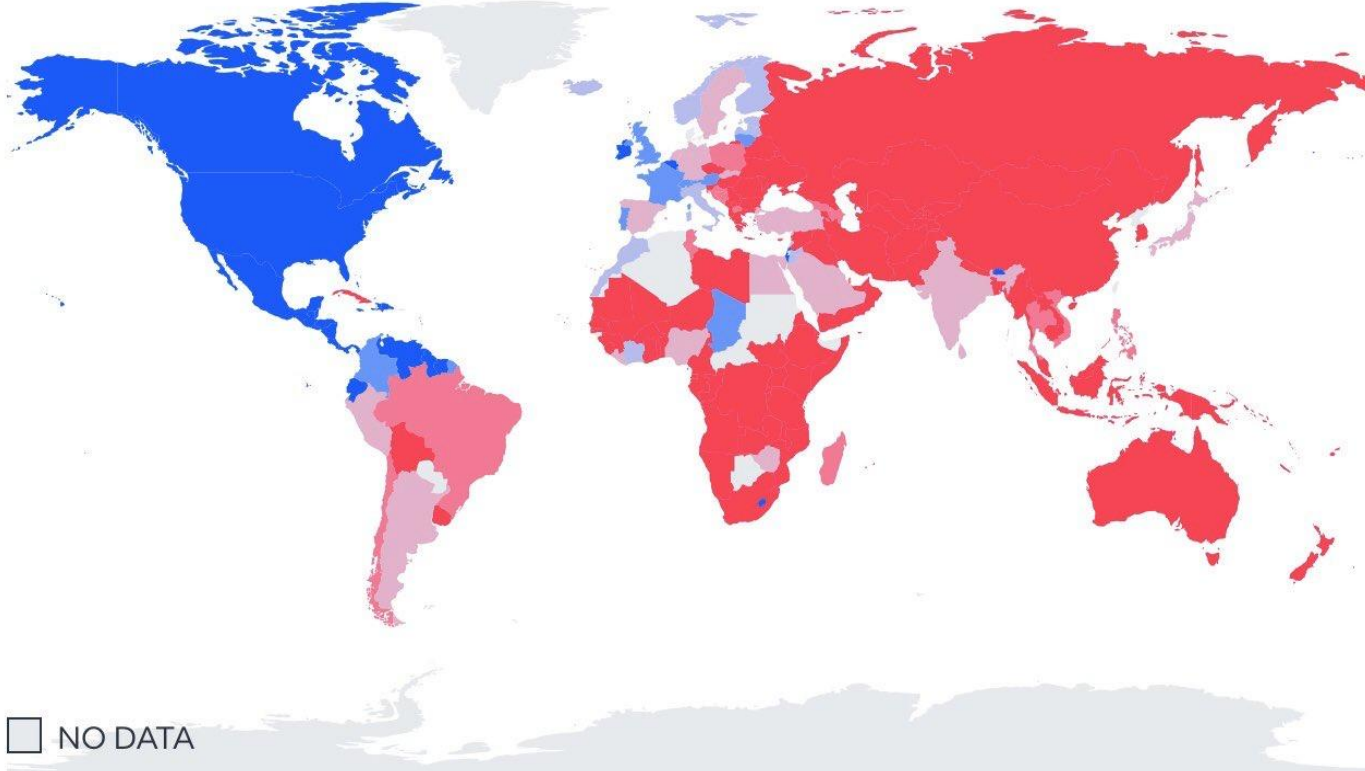


WHO IS THE LARGER TRADING PARTNER?
US EQUAL CHINA

2010

ABD ile Çin arasındaki tırmanan gerginliğin gerekçesini, dünyanın Çin'le daha fazla ticaret yapmak istemesini

THE US-CHINA TRADE WAR WHO DOMINATES GLOBAL TRADE?



□ NO DATA

WHO IS THE LARGER TRADING PARTNER?



US

EQUAL

CHINA

2018 ◀ ▶ ▶▶

ABD ile Çin arasında tırmanan gerginliğin ve ticaret savaşlarının gerekçesini 3 grafikte özetlemek mümkün;

1. (2000) :190 ülkenin % 80'nin, ABD ile ticareti Çin'den daha fazla Çin, 2001'de Dünya Ticaret Örgütü'ne katıldı.

2. (2010): Asya ve Afrika'da, Çin üstünlük kurmaya başladı.

3. (2018): 190 ülkenin 128'inin Çin'le ticareti daha fazla, Çin'in bu ülkelerin 90 tanesiyle ticareti, aynı ülkelerin ABD'yle ticaretinin 2 katı.

ABD ile Çin arasındaki tırmanan gerginliğin gerekçesini, dünyanın Çin'le daha fazla ticaret yapmak istemesi

Tracking Weaker

China sets its daily yuan reference rate at the weakest level since 2008



Source: Bloomberg

Kur Savaşları - EURUSD

Avrupa Merkez Bankası (ECB): «Fiyat İstikrarı Temel Amacımız; Ancak Kur Seviyesi Önemli»

- EUR/USD paritesinin 1,20'leri test etmesinin ardından ECB Yetkilileri (Başekonomist Lane), kur hedefinin olmadığını; ancak parite seviyesinin önemli olduğunu ifade etti.
- Kurlar, ihracat hacminden fiyatlar genel seviyesine kadar ekonominin tüm dinamiklerini etkiliyor.
- Güçlü EUR = Azalan İhracat = Enflasyonda daha fazla düşüş (Deflasyon riskinin canlanması) manasına geliyor.
- Fed'in kullanılmayan araç seti daha geniş olduğu için olası savaşın kazananın Fed olması muhtemel.



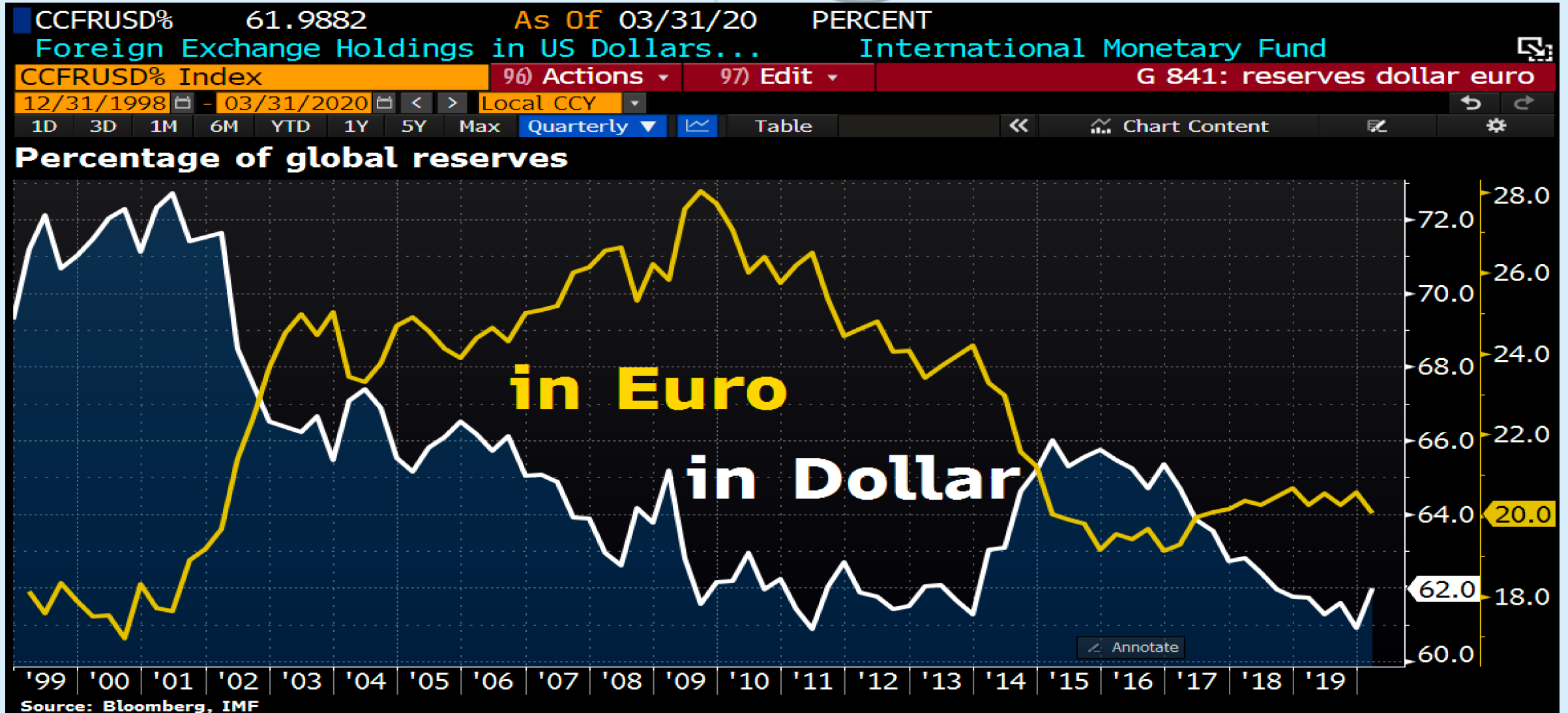
FED

- Getiri Eğrisi Kontrolü
- Negatif Faizler
- Hisse Alımları (ETF)
- Helikopter Para
- Off-Shore Piyasada Dolar Satışları

- Politika Çatısında Değişiklik (AIT, vs.)
- Hisse Alımları (ETF)
- Off-Shore Piyasalarda Euro Satışları

ECB

Euro için Dolar'a alternatif bir yeni küresel rezerv para olmak 2008 küresel finans krizinin başlangıcında büyük bir fırsattı. Ancak, Almanya'nın yanlış tutumu nedeniyle bu fırsatı değerlendiremedi



Sermaye Savaşları – ABD Devlet Tahvilleri

Çin ABD tahvil stokunu azaltıyor.

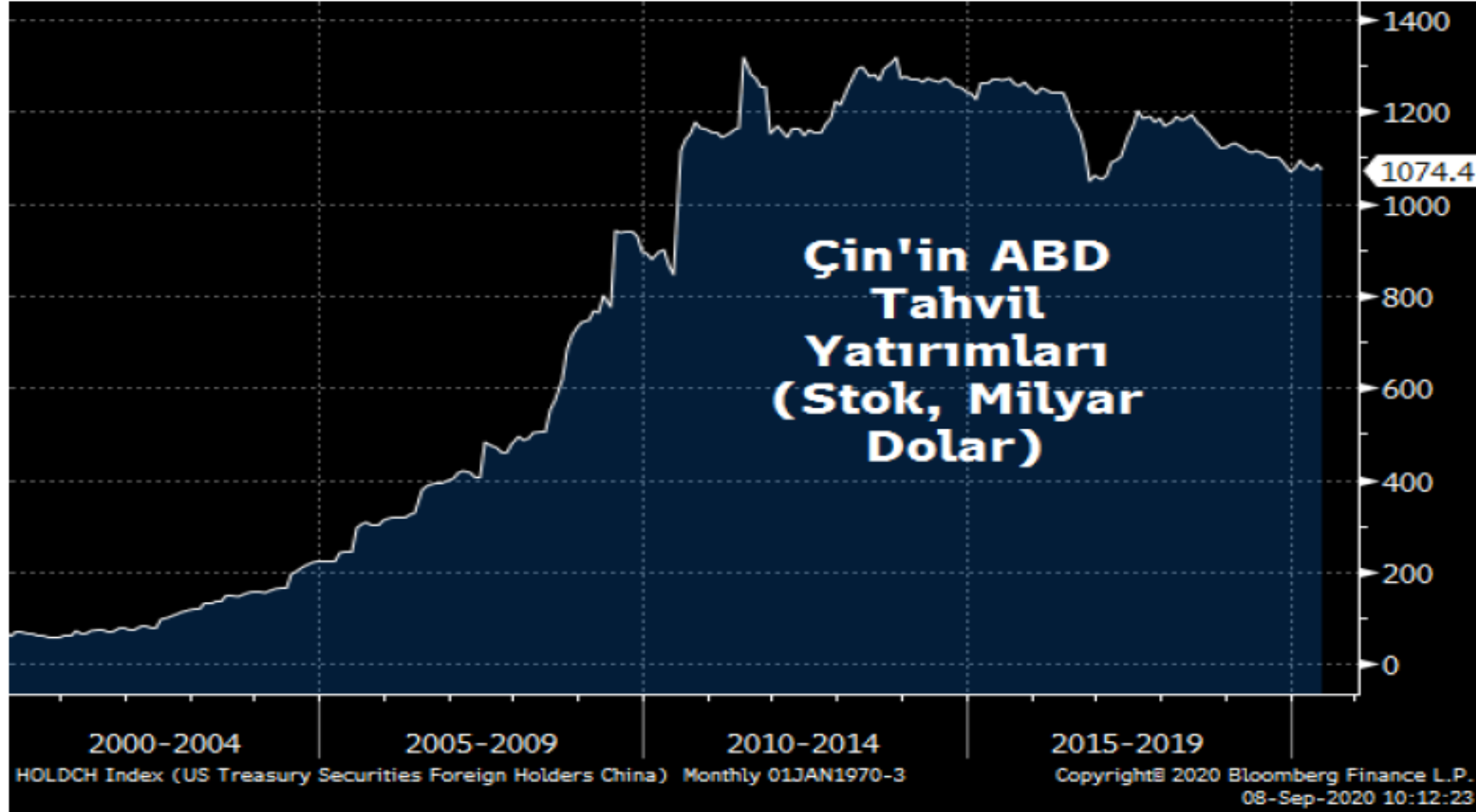
- Çin, 2013 yılı Eylül ayından bu yana ABD tahvil yatırımlarını 219 milyar Dolar azaltarak 1,1 trilyon Dolar'ın (uzun vadeli: 1.040 milyar Dolar; kısa vadeli: 34 milyar Dolar) altına indirdi.



Sermaye Savaşları – ABD Devlet Tahvilleri

Ayrıca Çin ABD tahvil stokunu daha fazla azaltabileceğini ima ediyor.

- *Global Times ve SCMP’de çıkan haberlere göre Çin’in ABD tahvil stokunu 800 milyar Dolar düzeyine çekebileceği iddia ediliyor.*
- *Çin’in portföyünü hızlı satması halinde getiri eğrisi hızla dikleşebilir (konut piyasası açısından negatif) ve Fed, **Getiri Eğrisi Kontrolü’ne** başlayabilir.*



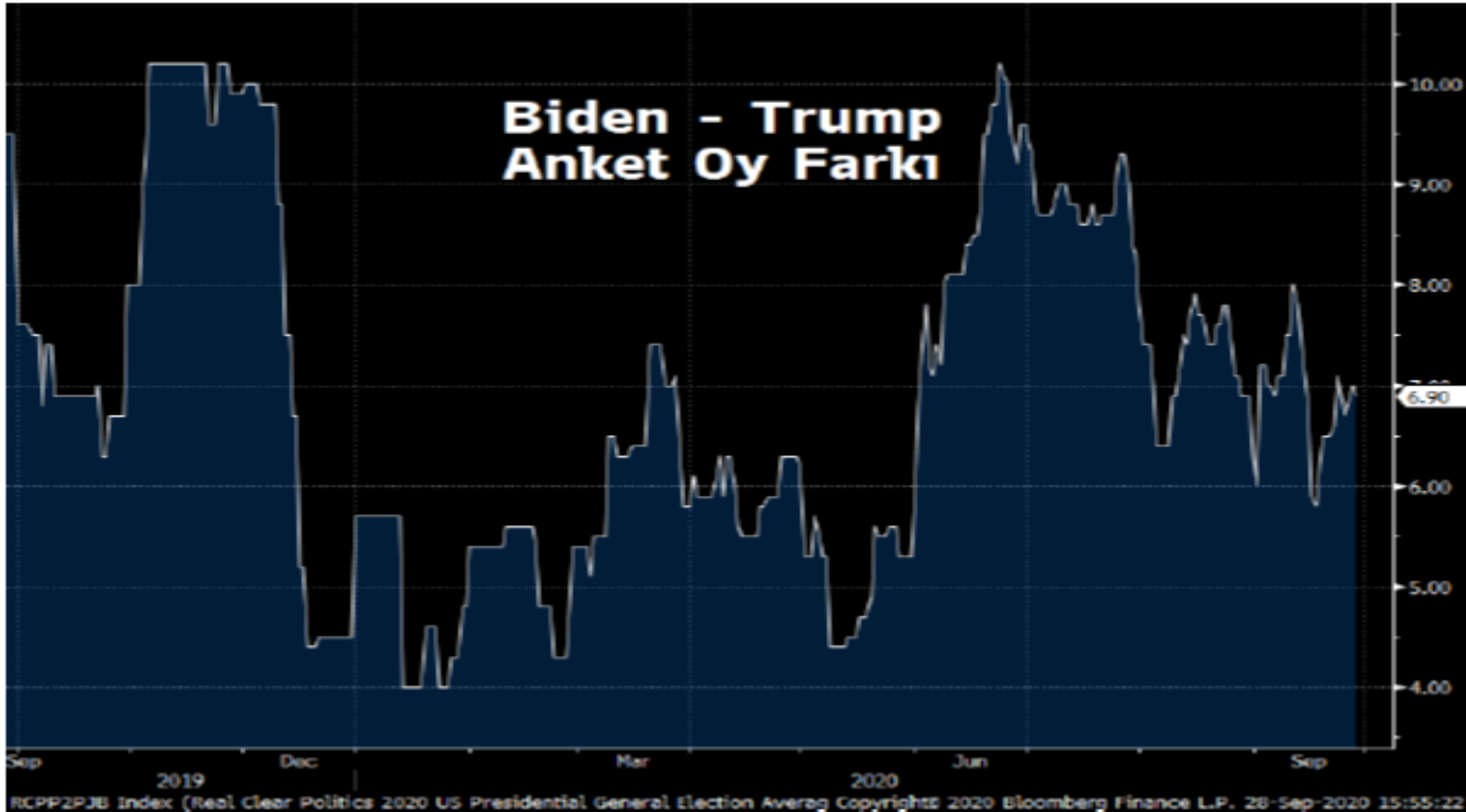
«Çin: ABD tahvillerini satabiliriz»



«Trump: Çin ile ekonomik ilişkileri sınırlandırmak istiyorum»

Bu gece saat 04:00'da yapılacak TV Tartışması anket sonuçlarının gidişatını etkileyebilir.

- Mevcut durumda Biden – Trump arasındaki fark %7'lerde. Ancak JPM Stratejisti'nin de daha önce dikkat çektiği gibi anketlerdeki yanılma payı dikkate alınınca aradaki fark çok daha düşük olabilir.

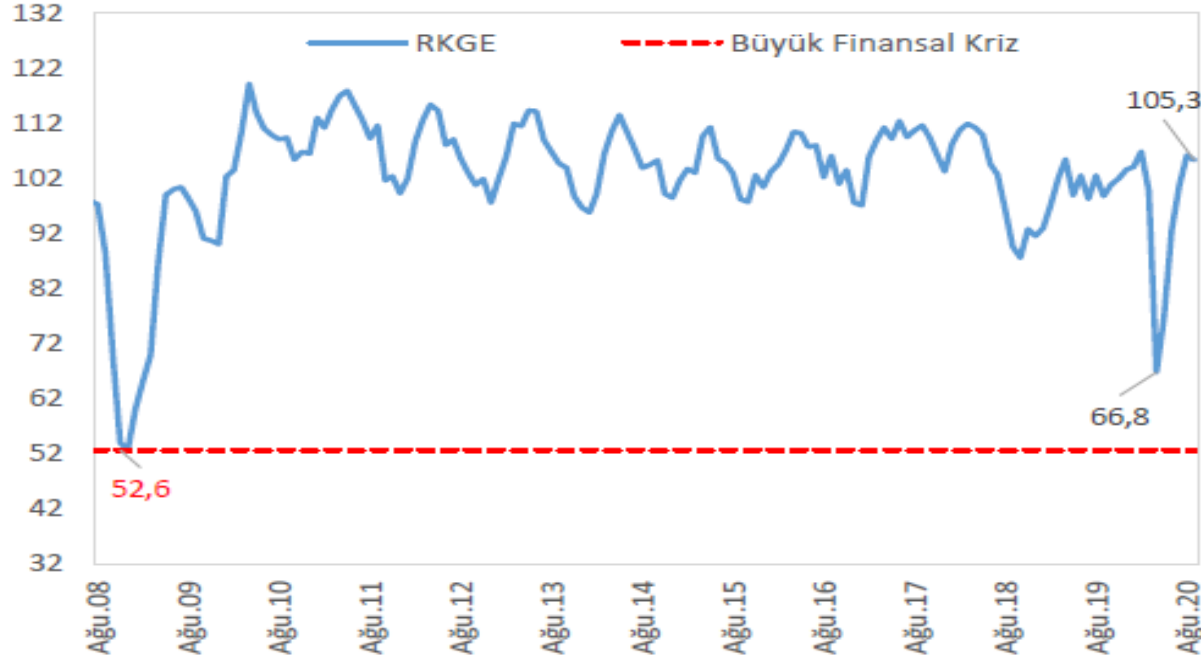


İktisadi Faaliyetler - İmalat Sektörü

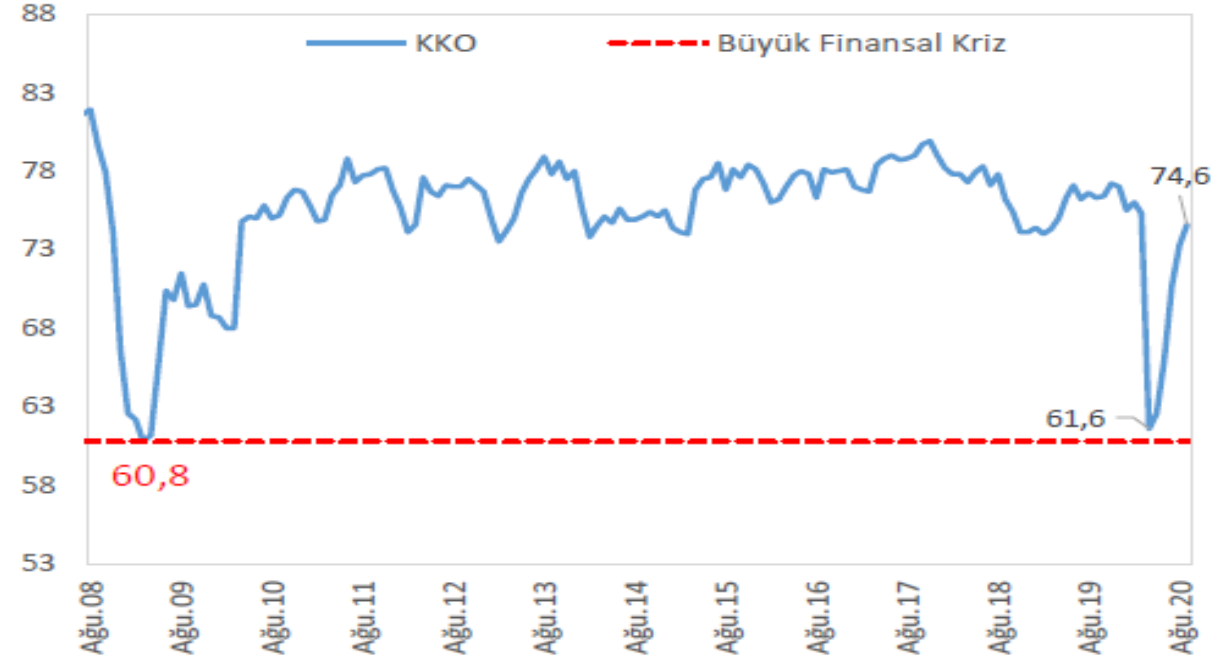
Finansal koşullardaki sıkılaşıma iktisadi faaliyetlerde henüz bir yavaşlamaya neden olmamış gözüküyor.

- Eylül ayında reel kesim güven endeksi 106,2'den 105,3'e hafif gerilerken kapasite kullanım oranı %73,3'den %74,6'ya yükseldi.
- Kapasite kullanım oranı reel kesim güveni ile arasındaki farkı (gecikmeli etki) kapatmaya devam ediyor.

Reel Kesim Güven Endeksi (Arındırılmamış)



Kapasite Kullanım Oranı (%)



Sanayicinin Güveni Artıyor



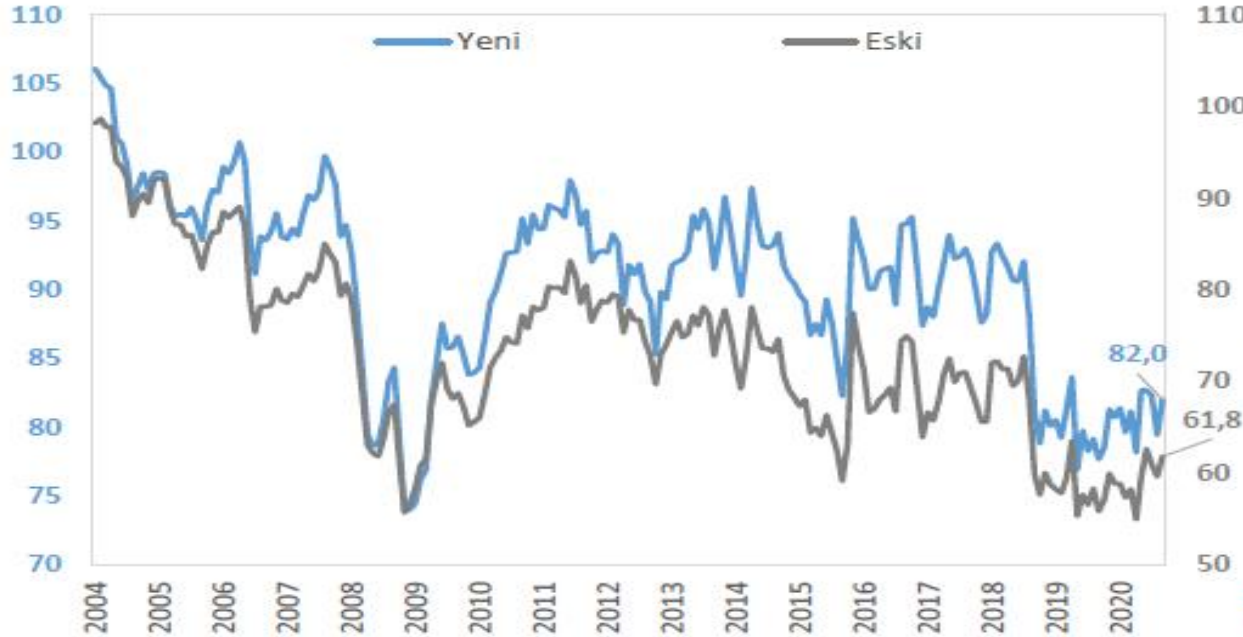
Kapasite Kullanımı Artıyor

İktisadi Faaliyetler – Tüketici Güveni

TÜİK Tüketici Güven Endeksi hesaplamasında revizyona gitti.

- Tasarruf etme ihtimali ve işsiz sayısı beklentisi alt endeksleri ana endeksten çıkartıldı.
- Bu revizyon ile 60'lı seviyelerde bulunan Tüketici Güven Endeksi Teknik olarak (aritmetik ortalama) 80'li seviyelere yükseldi.

Tüketici Güven endeksi (Arındırılmış, Seviye)



Mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi, alt endeksleri ve değişim oranları, Eylül 2020

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Ağustos	Eylül	Ağustos	Eylül
Tüketici güven endeksi	79,4	82,0	-3,5	3,2
Mevcut dönemde hanenin maddi durumu	67,9	71,8	-6,7	5,8
Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi	77,8	79,1	-3,5	1,7
Gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi	79,5	83,3	-3,3	4,8
Gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi	92,6	93,8	-1,1	1,3

Mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi, alt endeksleri ve değişim oranları, Ağustos 2020

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Temmuz	Ağustos	Temmuz	Ağustos
Tüketici güven endeksi	60,9	59,6	-2,7	-2,2
Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi	80,6	77,8	0,9	-3,5
Gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi	82,2	79,5	-3,9	-3,3
Gelecek 12 aylık dönemde işsiz sayısı beklentisi ⁽¹⁾	61,0	59,5	-1,7	-2,5
Gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimali	19,9	21,7	-14,0	8,8

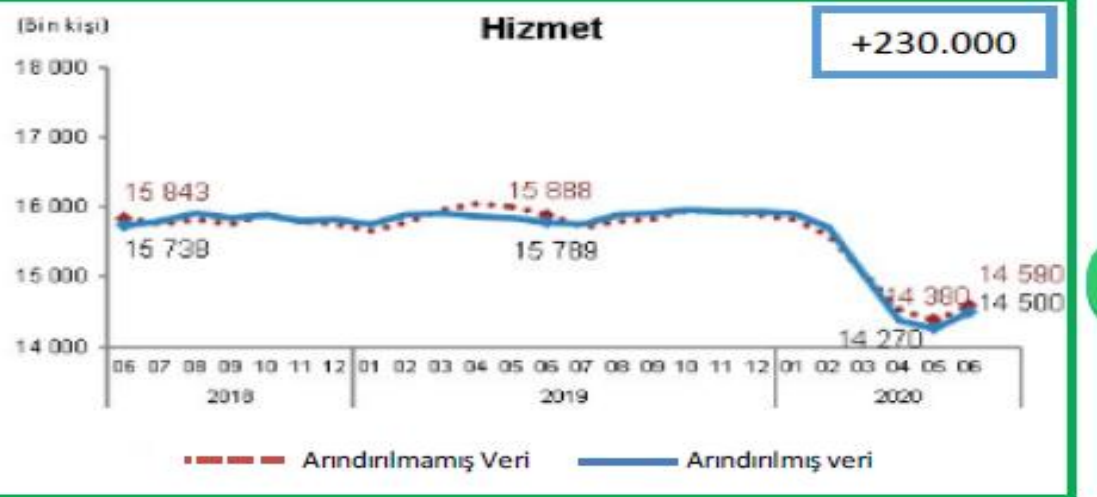
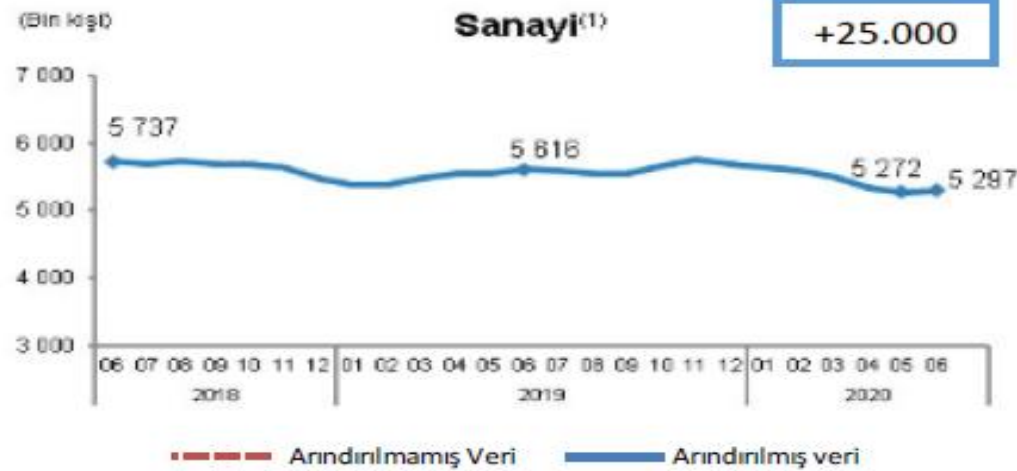
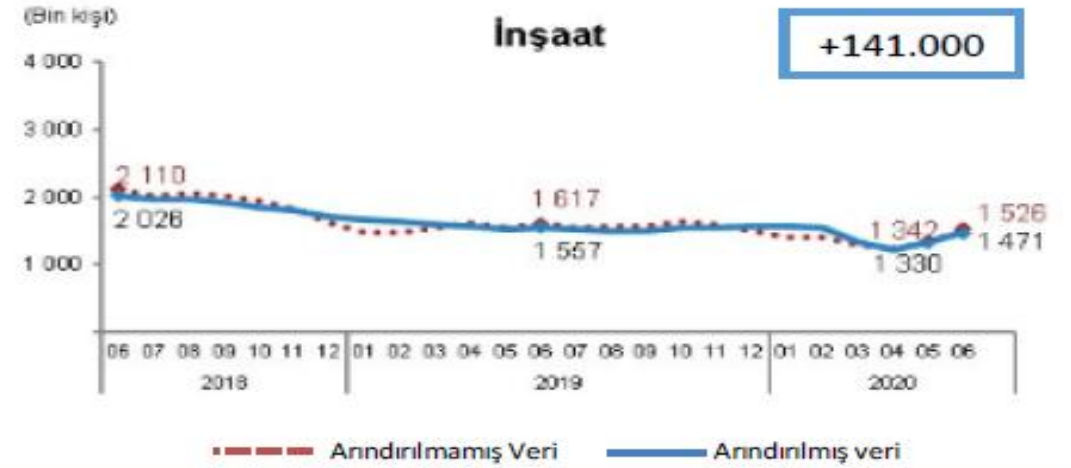
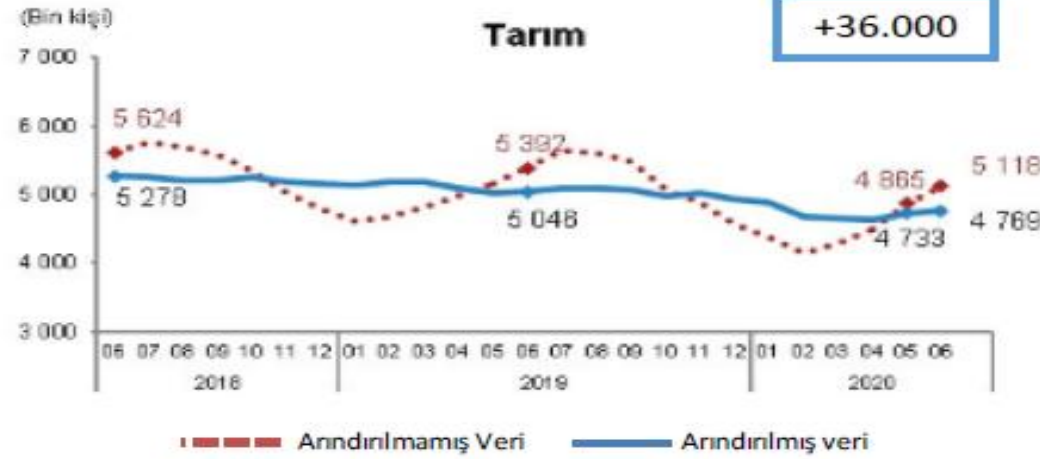
(1) İşsiz sayısı beklentisi endeksinin artması, işsiz sayısında azalma beklendiğini, endeksin azalması ise işsiz sayısında artış beklendiğini göstermektedir.

İstihdam

Vergi indirimleri ve alınan tedbirler istihdama olumlu yansıyor.

- Haziran döneminde 431 bin kişilik (arındırılmış) istihdam artışı sağlanırken bu rakam hizmet sektöründe 230 bin oldu.
- Son dönemde iyi bir ivme yakalayan sermaye mali üretimi (**Yatırım = İstihdam**) orta vadede istihdam piyasasındaki toparlanmanın devam etmesini destekleyebilir.

Sektörel istihdam, Haziran 2018-Haziran 2020



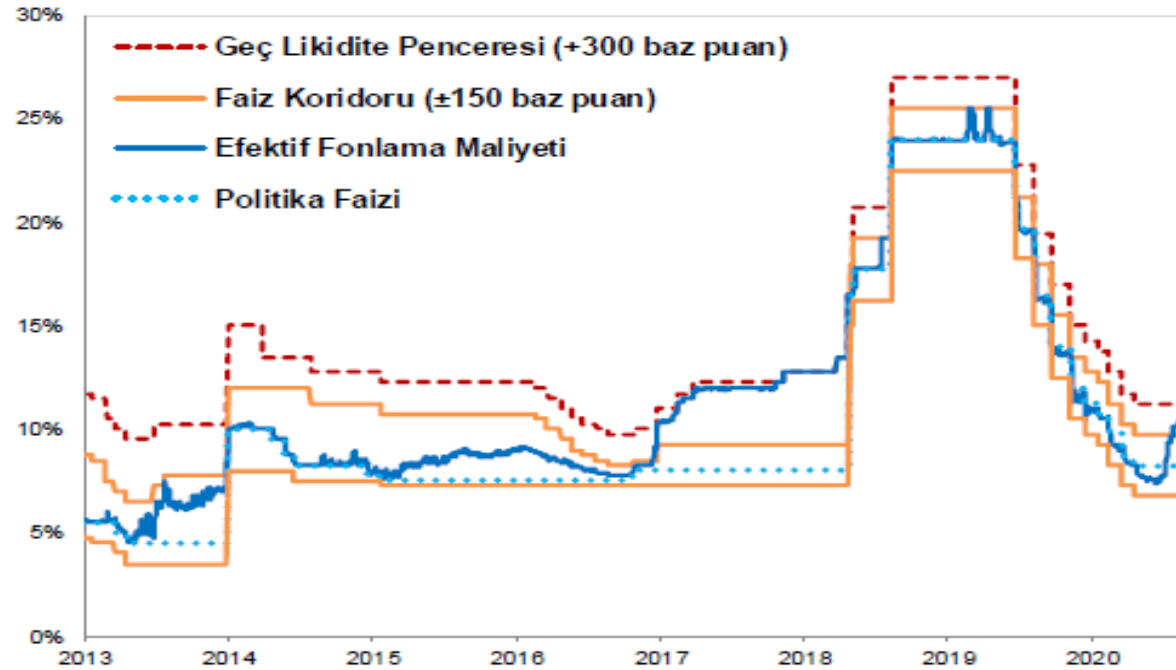
(1) Sanayi sektöründe mevsimsel etki gözlenmemiştir.

Para Politikası – PPK Kararı

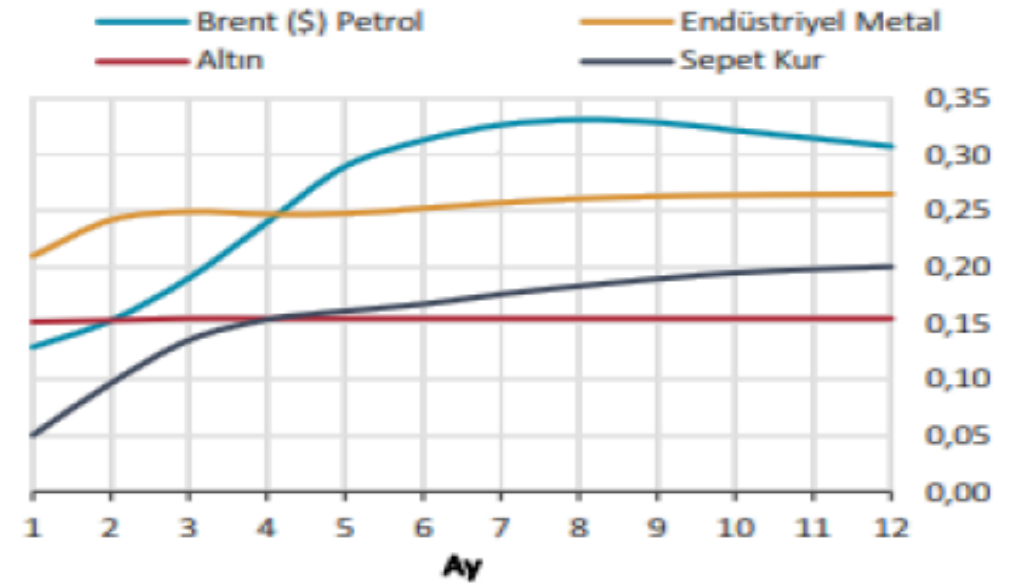
TCMB kurdaki baskıyı dindirmek ve dezenflasyon sürecinin devamını tesis etmek için politika faizini 200 bp artırdı.

- Enflasyon ve enflasyon beklentilerinin iyileşmesi için kurdaki yükselişin durması veya tersine dönmesi elzem olmuştur.
- TCMB'nin hesaplamalarına göre sepet kurdaki %1'lik artış / azalış (kur geçişkenliği) son dönemde enflasyonu +/-20 baz puan etkiliyor.

TCMB Gösterge Faizleri (%)



Grafik 2: Brent Petrol, Endüstriyel Metal ve Altın Fiyatlarındaki Yüzde 10'luk, Sepet Kurdaki Yüzde 1'lik Artışın Enflasyona Birikimli Etkisi² (% Puan)



Enflasyon

Pandeminin birim ürün maliyetlerini artırması ve kurdaki yükseliş maliyet enflasyonuna neden oluyor.

- TÜFE – ÜFE arasındaki farkın tekrar negatif bölgeye yönelmesi enflasyonda maliyet yönlü baskıların güçlendiğini (kurdaki artış ve emtia fiyatlarındaki toparlanma) gösteriyor.
- Öte taraftan 40 Dolar'ın altına gerileyen Brent petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarında gözlenen azalış maliyet baskısını hafifletebilir.

TÜFE – ÜFE (Yüzdesele Fark, Yıllık)

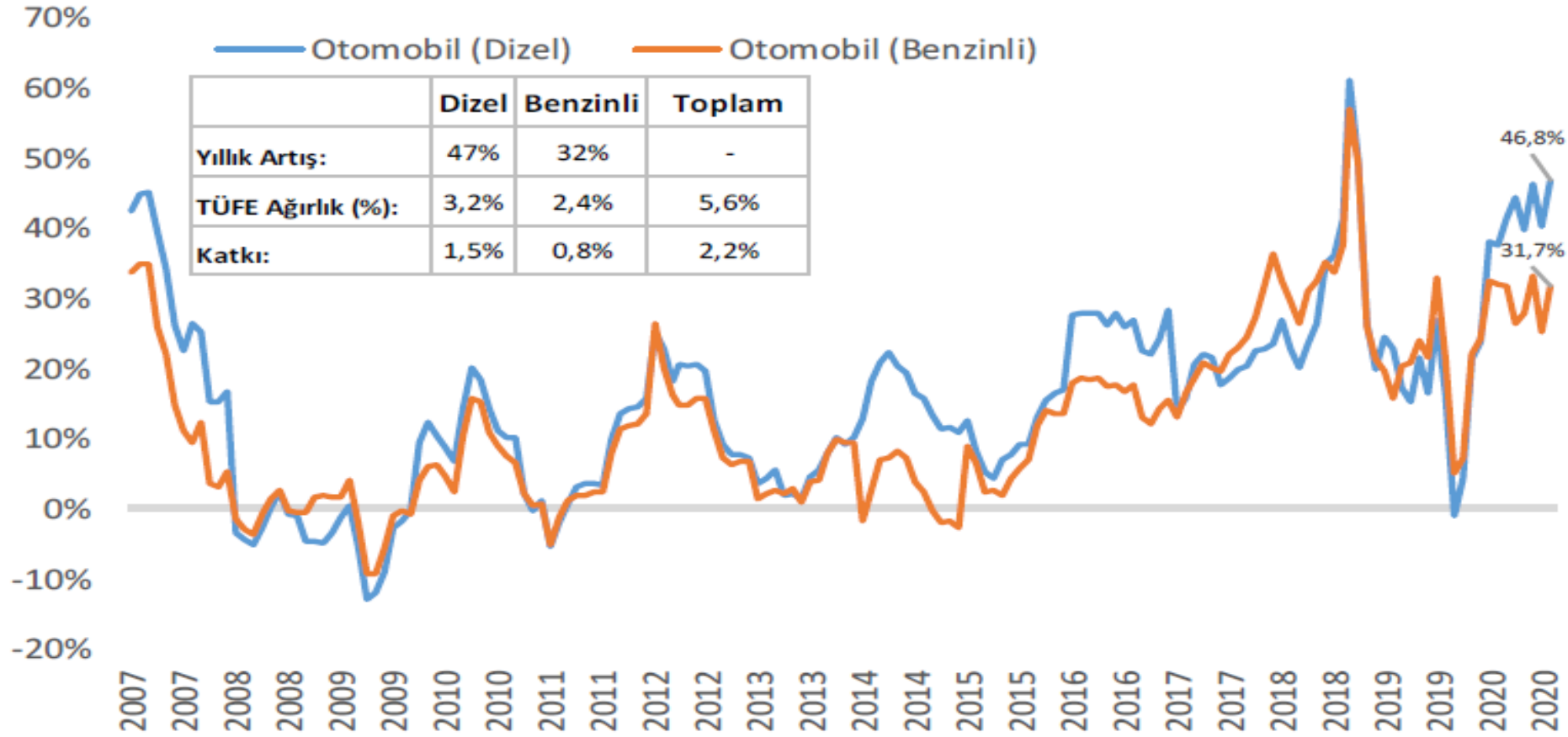


Enflasyon - Otomobil Fiyatları

Kura duyarlı olan ve spekülasyon yatırım aracına dönüşen otomobil fiyatları TÜFE üzerindeki olumsuz etkisini sürdürüyor.

- Ağustos ayı TÜFE'sine sadece dizel ve benzinli otomobil kalemlerinden gelen etki 2,2 puan.*

Otomobil Fiyatları (% , Yıllık)

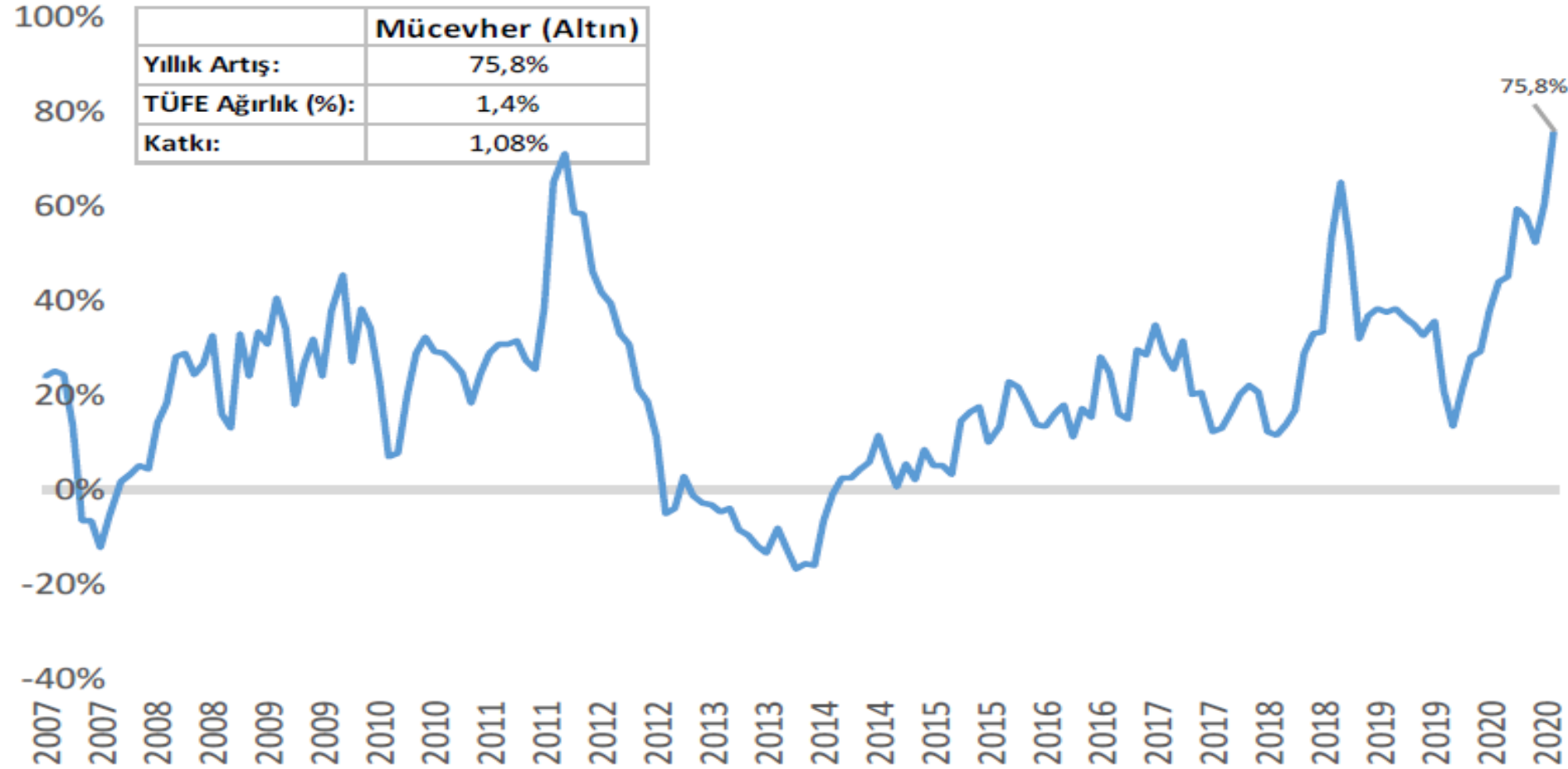


Enflasyon – Altın Fiyatları

Altın fiyatlarındaki artışın TÜFE'ye olumsuz etkisi ise 1,1 puan.

- Otomobil ve altın spekülative kalemlere dönüşürken bu 3 kalemin TÜFE'ye olumsuz etkisi 3,3 puan.
- Tüketici sepetinin içerisinde spekülative kalemlerin bulunması TÜİK'in anketinde (ağırlık belirlenen Hanehalkı Tüketim Anketi) revizyona gitmesi ile sonuçlanabilir.

Mücevher Fiyatları (% , Yıllık)

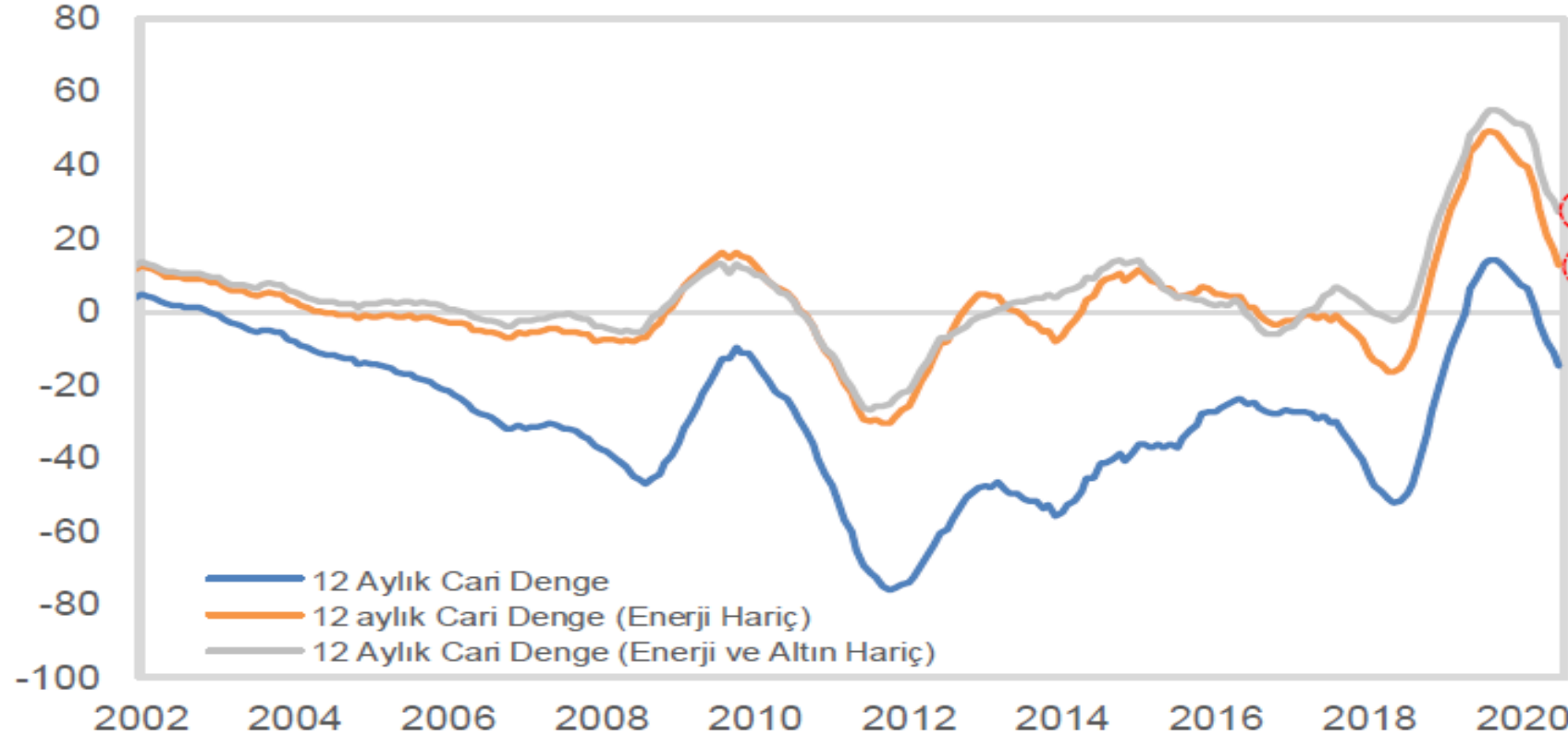


Cari Denge

Cari açığın orta vadede ekonomide bir kırılma olmaktan çıkması bekleniyor.

- Temmuz'da 12 aylık birikimli cari açık ise 11,3 milyar Dolar'dan (GSYH oranı: %-1,5) 14,9 milyar Dolar'a (GSYH oranı: %-2,0) genişledi.
- Enerji hariç Cari denge ise Haziran ayında 313 milyon Dolar fazla verdi. 12 aylık birikimli cari fazla (enerji hariç) ise 16,8 milyar Dolar'dan (%+2,2) 12,3 milyar Dolar'a (%+1,6) geriledi.
- Türkiye yıllık doğal 45 - 48 milyar metreküp düzeyinde doğal gaz ithalatı yapıyor ve bu ithalat karşılığında 10 - 12 milyar Dolar döviz ödüyor.

Cari Denge (12 Aylık Birikimli, Milyar Dolar)



Altının bir fonlama aracı olması sebebiyle cari denge açısından olumsuz etkisi yok

Türkiye Ekonomisi Enerji hariç tutulduğunda cari fazla veriyor

Kredi Notu

Moody's Türkiye'nin kredi notunu B2'ye çekerken görünümü «negatif» olarak sürdürdü.

Moody's'in Gerekçeleri;

- I. Ödemeler Dengesindeki bozulmanın dış kırılmalıkları artırması (Ekonomi Yönetimi Sıcak Paraya (Portföy Yatırımlar) olumsuz bakıyor)
- II. Kurumların zorluklara karşı tedbir almada isteksiz davranması veya yetersiz kalması nedeniyle ülke risk profilindeki bozulma (Önyargı)
- III. Mali disiplindeki zayıflama (Haksız bir değerlendirme)

Yabancı Para UV

	Moody's	Fitch	S&P
Aaa	AAA	AAA	AAA
Aa1	AA+	AA+	AA+
Aa2	AA	AA	AA
Aa3	AA-	AA-	AA-
A1	A+	A+	A+
A2	A	A	A
A3	A-	A-	A-
Baa1	BBB+	BBB+	BBB+
Baa2	BBB	BBB	BBB
Baa3	BBB-	BBB-	BBB-

Yatırım Yapılabilir

Ba1	BB+	BB+
Ba2	BB	BB
Ba3	BB-	BB-
B1	B+	B+
B2	B	B
B3	B-	B-

Yüksek Getiri

Spekülatif

C	C	C
---	---	---

Temerrüt

D	D	D
---	---	---

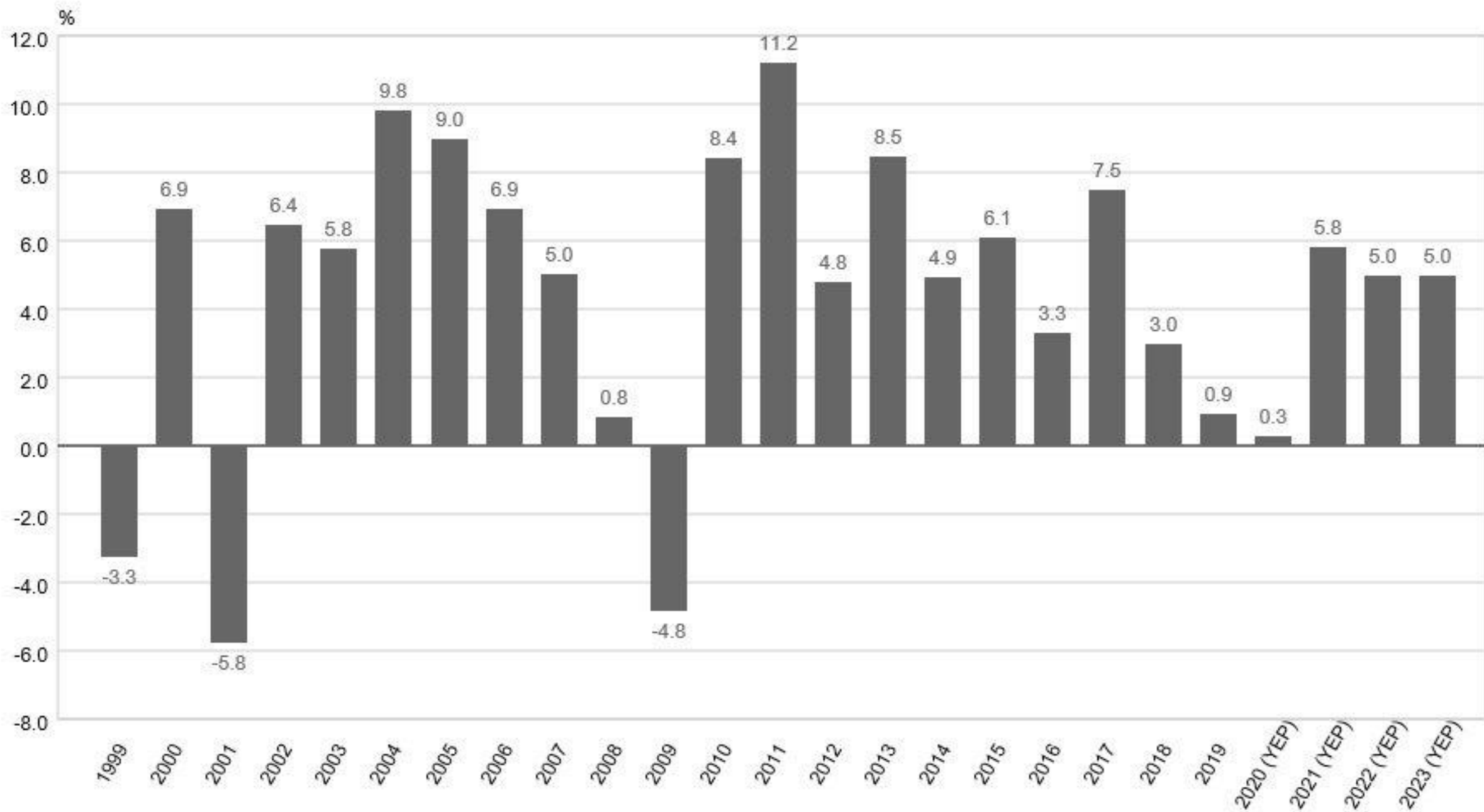
Moody's B2 Not Ligi					
	GSYH (Nominal, Milyar,PPP)	Cari Denge (%)	Rezervler (Milyar Dolar)	Bütçe Dengesi (%)	TÜFE (Yıllık, %)
Mısır	1.427	-4,3%	38,4	-7,7%	6,2%
Tunus	143	-7,5%	7,7	-4,3%	6,0%
Tanzanya	199	-3,8%	5,4	-3,8%	4,1%
Rwanda	32	-16,2%	1,7	-8,1%	5,0%
Kamboçya	76	-22,2%	19,5	-1,9%	0,9%
Kenya	194	-4,6%	12,3	-7,7%	4,5%
Kamerun	100	-5,7%	3,5	-4,5%	2,4%
Benin	43	-5,3%	0,3	-2,8%	-0,8%
Nijerya	1.181	-3,3%	35,8	-6,4%	13,9%
Etiyopya	253	-5,3%	4,0	-3,0%	10,2%
Uganda	124	-9,7%	3,9	-6,8%	3,9%
Jameika	27	-7,8%	3,5	-0,9%	4,9%
Kırgızistan	25	-16,6%	2,4	-9,6%	12,0%

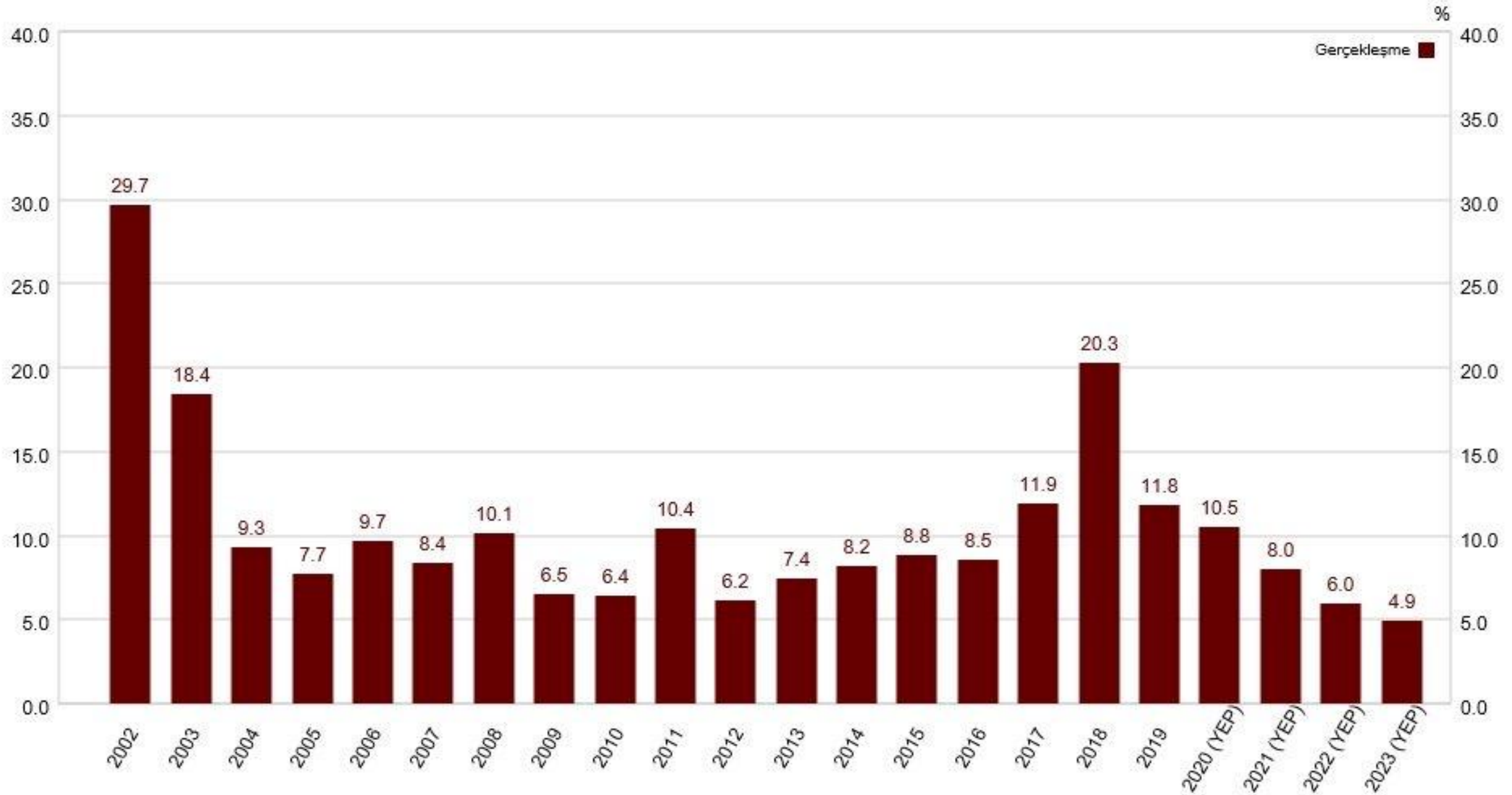
- Görece küçük ekonomiler,
- Düşük Rezervler,
- İkiz açık,
- Şeffaf olmayan veriler

Türkiye	2.258	-2,0%	87,5	-4,5%	11,8%
----------------	--------------	--------------	-------------	--------------	--------------

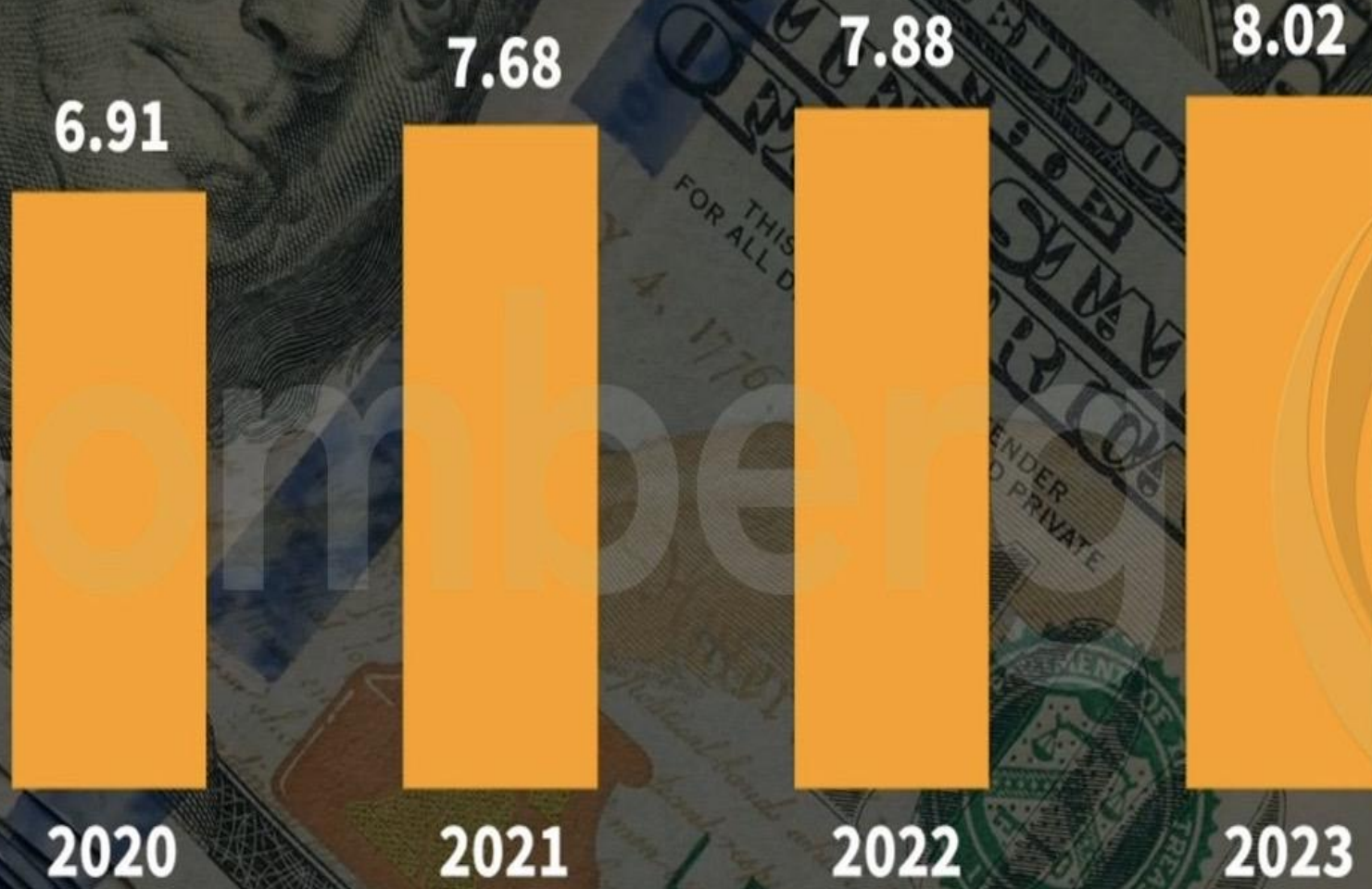
*Türkiye haricindeki ülkeler için 2020 IMF tahminleri kullanılmıştır

G-20 Ülkesi; Satın Alma Gücü Paritesine (PPP) Göre 13. Sırada. Verileri Şeffaf ve Ulaşılabilir.





YENİ EKONOMİ PROGRAMI'NDA ORTALAMA DOLAR/TL TAHMİNLERİ



YEP'TE YER ALAN TL VE DOLAR CİNSİ EKONOMİK BÜYÜKLÜKLER ÜZERİNDEN HESAPLANMIŞTIR