

# CORONA-EKONOMİ BÜLTENİ

17 NİSAN /2020

Bu rapor; Covid-19 virüsünün dünya ekonomilerinde yarattığı ekonomik krizi, güvenilir kaynaklardan elde edilen veriler ile yansıtmaya yönelik olarak, hazırlanmıştır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi içermez.



# Farklı Bir Petrol Krizi

- Yakın tarihte görülen petrol krizleri genellikle siyasi krizler sonucunda arz, yani üretim kaynaklı idi.
- Oysa S. Arabistan'ın Mart ayında çıkarmış olduğu üretim krizi, 10 Nisan'da yapılan anlaşma sonucunda; günlük ham petrol üretim miktarlarını 1 Mayıs-30 Haziran arasında günlük ortalama 10 milyon varil azaltma kararının alınması ile çözülmüş görünse de petrol fiyatları düşmeye devam ediyor.

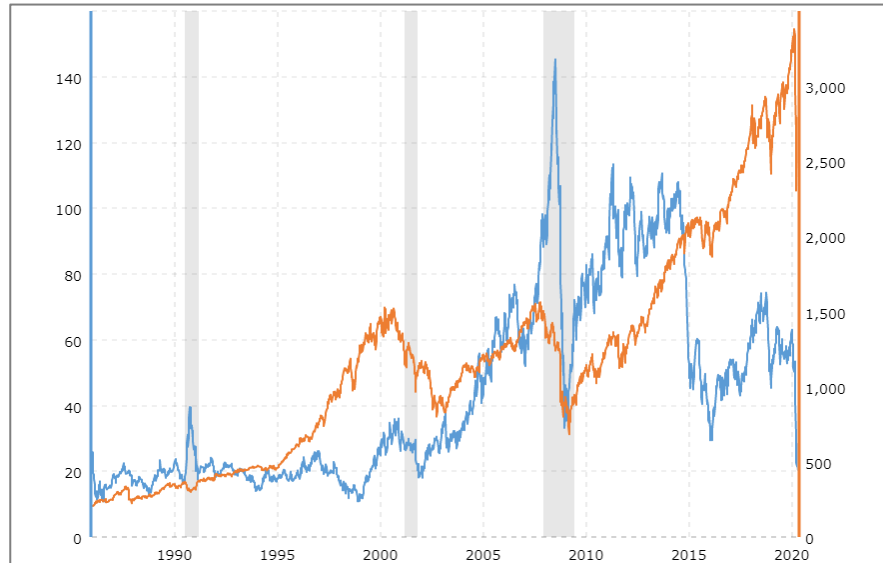
Brent Petrol Fiyatları



# Farklı Bir Petrol Krizi

- Petrol fiyatlarındaki bu düşüşün en temel nedeni, Covid-19 nedeni ile yaşanan talep kaynaklı düşüştür.
- Aşağıdaki grafikte S&P 500 endeksi (500 büyük Amerikan şirketi) ile Petrol fiyatları arasındaki ilişkide görüleceği üzere normal seyrinde ters korelasyon (ilişki) içinde iken 2009'da birlikte hareket ettikleri yani resesyon dönemlerinde talep düşüşünün petrol fiyatları üzerinde önemli etkisi olduğu görülmektedir.
- Bu durum içinde bulunduğumuz dönem için de geçerlidir.

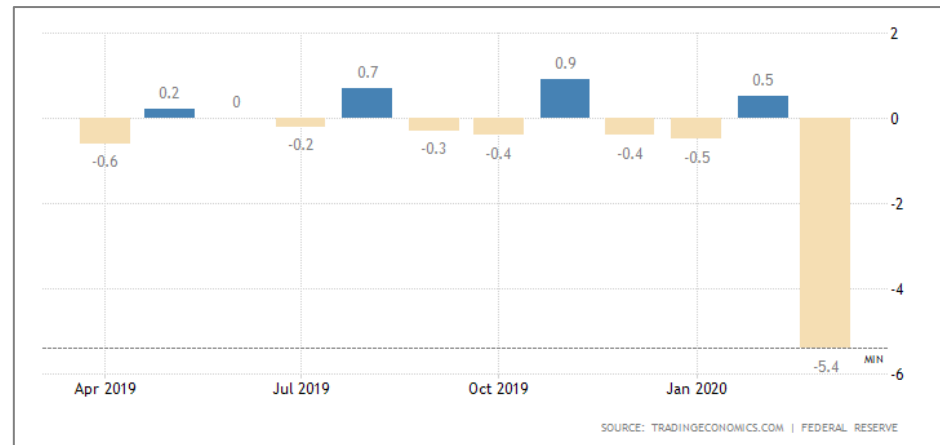
Petrol vs S&P 500



# Kriz'e Önlemler-ABD

- Aşağıda -5,4% ile Ocak 1946'dan bu yana kaydedilen en düşük sanayi üretimini görmektesiniz.
- Coronavirüsün yarattığı pandemi ile üretimine ara veren sektörlerin başında -28% düşüş ile motorlu araç ve yedek parça geliyor.
- ABD, ülke tarihinde görülmüş en büyük miktar olan 6 Trilyon\$'lık paket açıkladı. Bunun 2 Trilyon \$'ı direk kullanılacak; 4 trilyon\$'ı ise kredi olarak dağıtılacak.

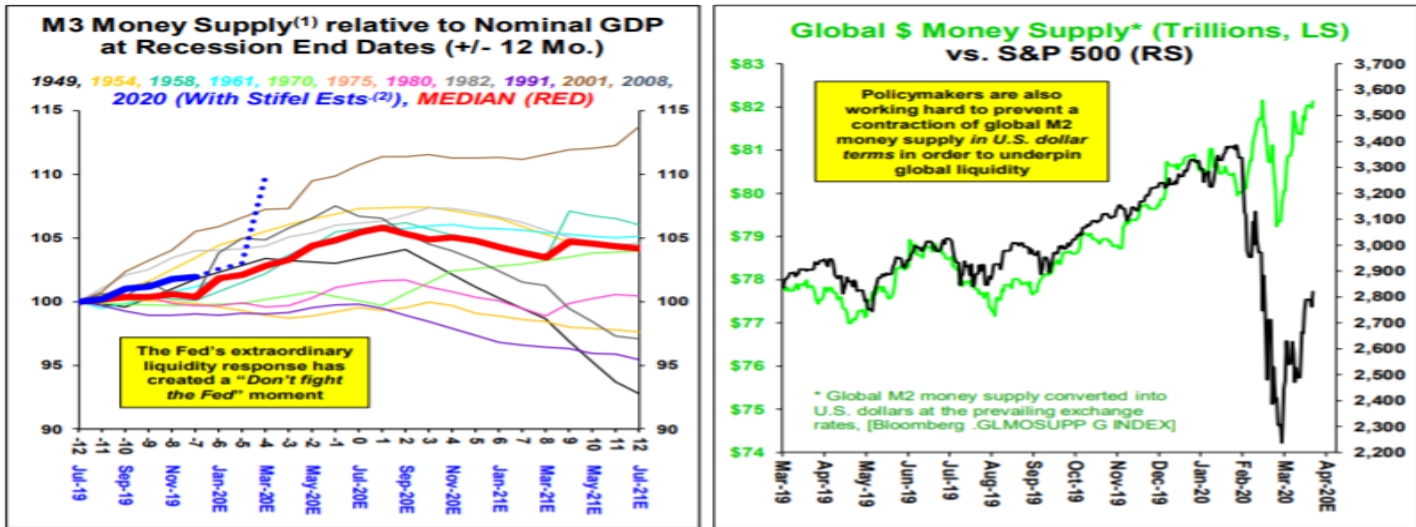
## ABD SANAYİ ÜRETİM MOM ENDEKSİ



# Krizde Önlemler-ABD

- 2008 krizinden bu yana başta Amerika olmak üzere tüm gelişmiş ekonomiler ekonomilerini canlandırmak amacı ile Quantitative Easing (parasal genişleme) politikaları uyguladılar.
- Bu para politikası yaklaşımında 0'a yaklaşan faizler ve varlık alımı ile para basarak piyasaya yatırım için para enjekte ediliyor. FED'in yukarıda sayılanlara ek olarak bir de global para arzını arttırmak sureti ile önlemi var ki bu da dünyada dolarizasyonu büyük ölçüde destekler nitelikte

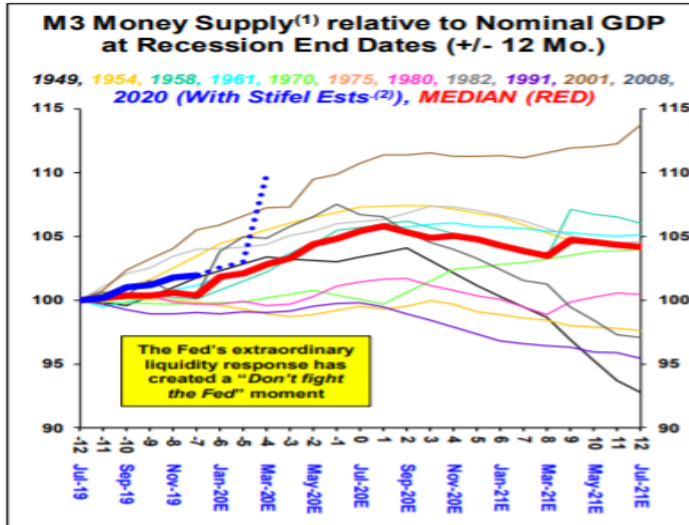
## M3 Para Arzı ve S&P 500 Global Para Arzı İlişkisi



# Krize Önlemler-ABD

- Aşağıda görülen grafiklerde FED'in bugüne kadar krizlerde M3 (en geniş para arzı-solda) ve global para arzı ile S&P 500 ilişkisini (sağda) görmekteyiz.
- Soldaki grafiğe göre birinci çeyrekteki para arzı görülmekte, 2008'den sonra tüm zamanların en yüksek para arzı hacmine ulaşılmıştır.
- Sağdaki grafik ise global dolar likiditesini desteklemek adına FED'in almış olduğu parasal önlemleri vurgulamaktadır. Swap hattı bu politikayı destekleyen adımdır.

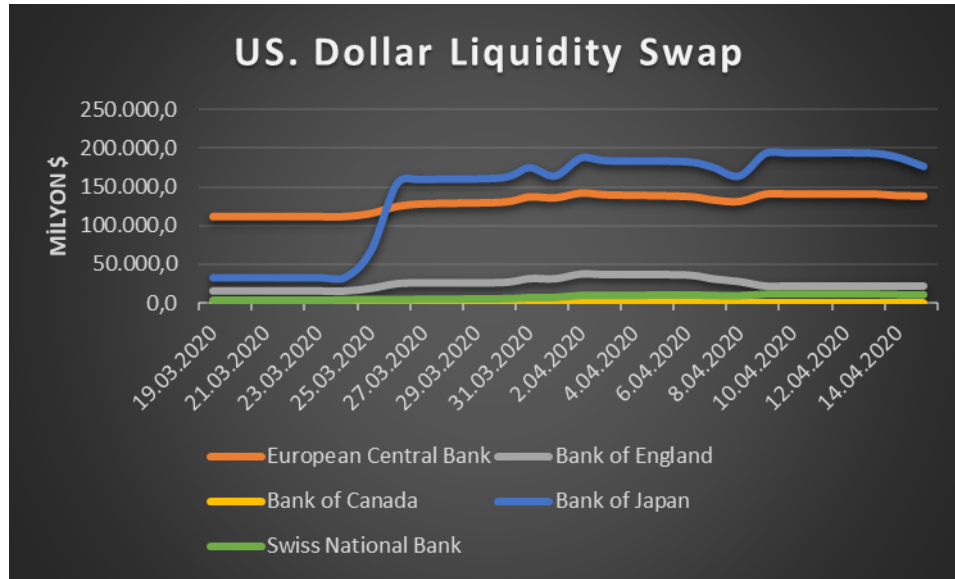
## M3 Para Arzı ve S&P 500 Global Para Arzı İlişkisi



Source: Bloomberg data, NBER business cycle dates, Stifel estimates.

# Krize Önlemler-ABD

- Aşağıda 19 Marttan bu yana yapılan Dolar Likidite Swap'ı ağırlıklı ülkeler bazında gözükmektedir.
- Ağırlıklı olarak 2008 krizinden sonra yapılan swap hattı anlaşması kapsamı, Covid-19 krizine yönelik olarak Mart ayında genişletilmiştir.
- Daha önce güçlü ekonomiler ile yapılan anlaşma şartları, bu defa Amerikan h/bonosu ve dış ticaret rakamına göre revize edilebilecek.





# Corona Krizinden Önce Parasal Genişleme İşe Yaradı mı?

- Gelişmiş ekonomilerde ağırlıklı olmak üzere aslında global anlamda bir resesyon (durgunluk) ekonomisi hakimdi.
- Uygulanan genişlemeci para politikaları hedeflendiği üzere yatırımları arttırmaktan ziyade hisse senedi piyasası ve zombi şirketlere akıyordu.
- Zombi şirket olarak tabir edilen bu firmalar, düşük faizle fon imkanı yakalamış, ancak kazancı ile borcunun faizini dahi ödeyemeyen izlemeye alınmış, kötü ratingli kredilerdir.
- Bu durum aslında ekonomiye çok daha ağır bir yük getirmekte idi.



# Kriz'e Önlemler –Avrupa Merkez Bankası

- Avrupa merkez bankası Mart'ta 750 milyar Euro'luk varlık satın alma yolu ile yardım programını deklare etmişti.
- Bunun dışında AB de Covid-19 dan en fazla etkilenen İtalya, İspanya gibi ülkelerden bir çeşit corona bond (yardım amaçlı ve farklı koşullu borçlanma fonu) talebi gelmişti.
- Ancak daha sonra bu kabul görmedi, bu ay başında yapılan görüşmelerde yaklaşık 500 milyar Euro tutarında Eurobond çıkarılması ve bu fonun birliğin ortak borcu sayılması konusunda görüşmeler yapıldı. İtalya bu durumdan ikna olmuş gözükürken, Hollanda, Almanya ve Finlandiya'nın bu bağlamda bir Eurobond u kabul etmeyeceği sinyali verildi.

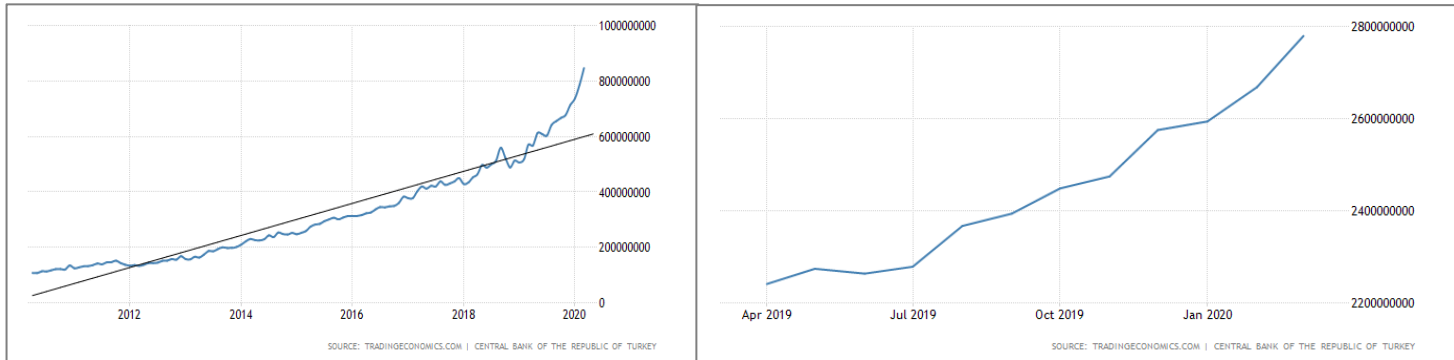
Hollanda Finanstan sorumlu bakanı Wopke Hoekstra , Eurobond, kabul etmediğim bir araçtı, etmem ve asla da etmeyeceğim dedi.



# Türkiye Para Politikası

- M1 para arzı Mart 2020'de 787 milyar TL'dan, 847 Milyar TL'a, M3 para arzı ise 2 trilyon 669 milyar TL'dan 2 Trilyon 780 milyar TL'a yükselmiştir.
- Ülkemizde politika faizi de düşürülmek yolu ile neredeyse tüm dünyada olduğu gibi genişlemeci para politikası uygulanmaktadır.
- 13 Nisan'da ise krizin kısa dönemli olarak kur üzerindeki etkisini düzenlemek amacı ile yurt dışı swap limiti %10'dan %1'e indirildi. Bu durum ekonomi teorisine göre orta vadede kredi faizlerinde yukarı yönlü etki yapabilir.
- Ancak Covid -19 krizi tam bir belirsizlik ortamı yarattığından, ve toplam talep fonksiyonu belirlenemediğinden, tahmin tutarsız olabilir.

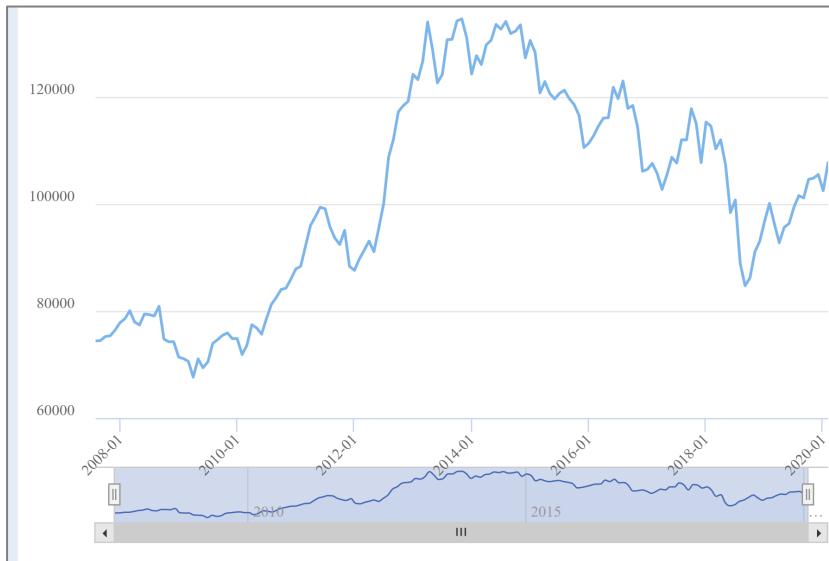
## TCMB M1 ve M3 PARA ARZI



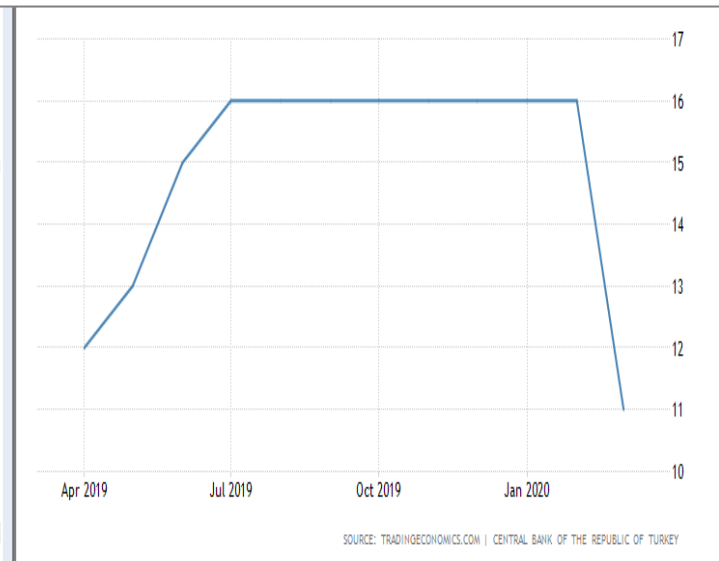
# Türkiye Para Politikası

- 17 Mart'ta zorunlu karşılıklar uygulamasında reel kredi büyüme koşullarını sağlayan bankalar için yabancı para zorunlu karşılık oranları tüm yükümlülük türlerinde ve tüm vade dilimlerinde 500 baz puan (16'dan 11'e ) indirilmiştir.
- Alınan bu kararla, reel kredi büyüme koşullarını sağlayan bankalara yaklaşık 5,1 milyar ABD doları karşılığı döviz ve altın cinsi likidite sağlanması beklenmektedir.

Resmi Rezerv Varlıkları (Milyon\$)



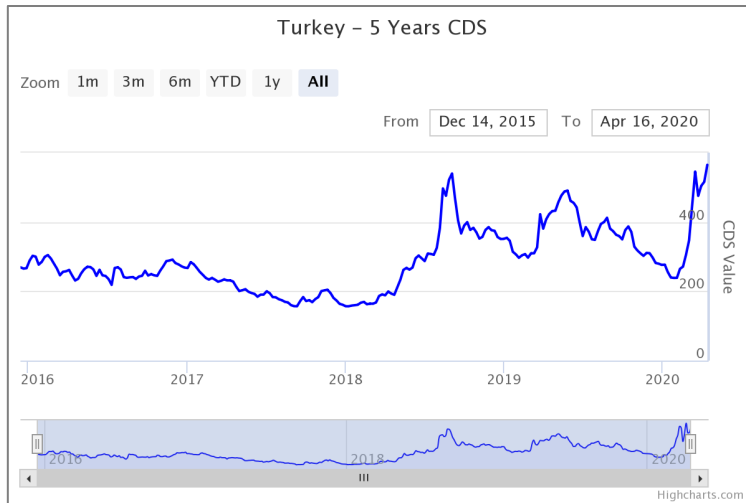
Zorunlu Karşılık Oranı



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TURKEY

# CDS(Kredi Risk Piri-Credit Default Swap)

- Covid-19 krizi global anlamda çok büyük bir belirsizlik ve kaos yaratmaktadır ve bu durum ülkemiz açısından da büyük risk teşkil etmektedir.
- Kredi risk primi olarak adlandırılan CDS , 6 Nisan'da 642,4 rekor seviyesine ulaştı. (16 Nisan 603,4)
- CDS artışı borçlanma maliyetini attırdığından, ülke riskimize de direk olarak etki etmektedir. Aşağıda CDS'nin 5 yıllık değişimi görülmekte olup, ülke riskimizin neden bu denli etkilendiğine makro ekonomik veriler ile bakalım.

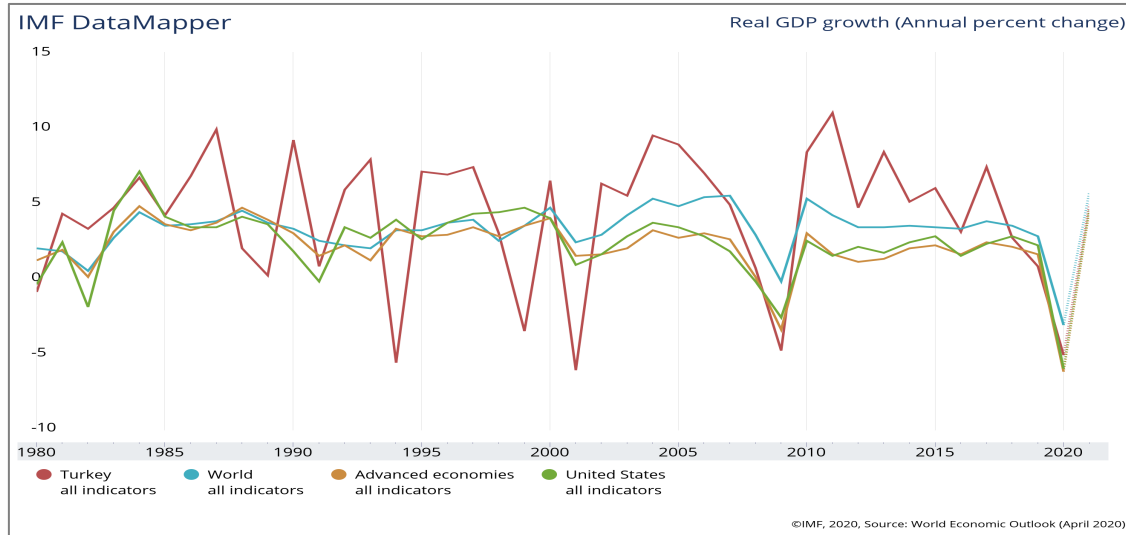


Year	Change	Min	Max
2015	-2.9%	262.1	272.9
2016	+0.7%	215.9	311.3
2017	-41.2%	153.7	295.8
2018	+117.5%	152.3	566.4
2019	-19.8%	278.3	506.1
2020	+116.8%	234.8	642.4

# CDS & GSYİH Tahminleri

- Covid-19 krizi ile birlikte IMF tüm dünya ve ülkeler için GSYİH büyüme tahminini revize etti.
- Buna göre dünya genelinde -3%'lük bir daralma beklenirken, en yüksek daralmanın gelişmiş ekonomilerde -6,1%, Amerika -5,9% ve Türkiye'nin -5% daralacağını öngörmektedir.
- Türkiye'nin krizden önce IMF tarafından +3% büyümesi öngörülüyordu.
- 1994, 2001 ve 2008 krizlerinde Türkiye'nin daralması ortalama olarak aynı aralığa karşılık geliyor.

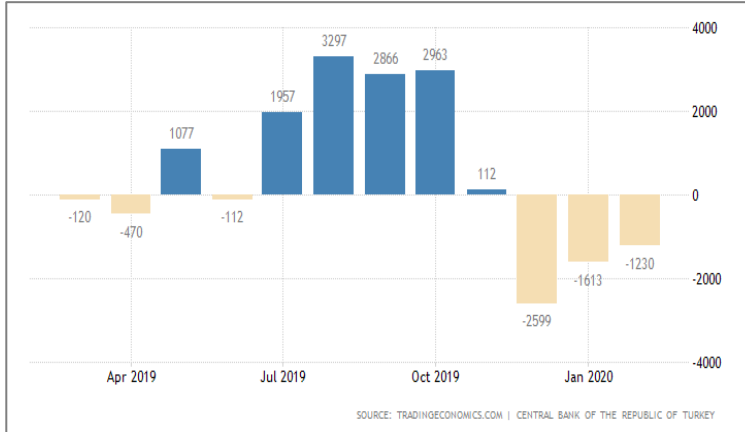
## GSYİH Gerçekleşen ve 2020 Tahmini Büyüme Oranları



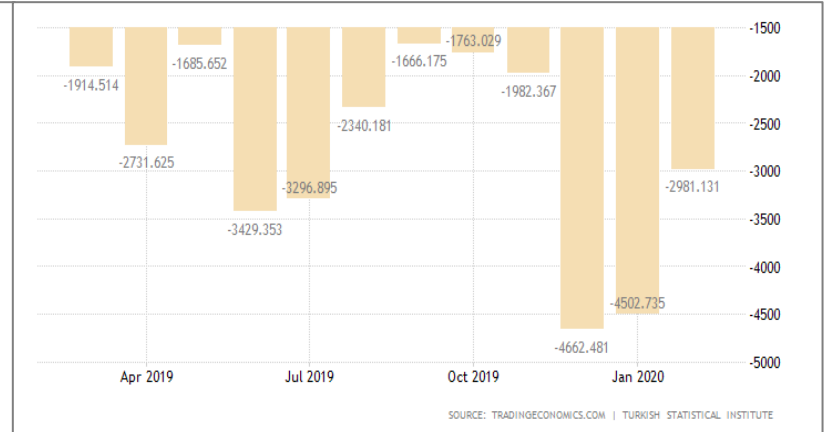
# CDS & Dış Ticaret & Cari Açık

- Şubat 2020 rakamlarına göre Türkiye cari açığı geçen yılın aynı ayına göre \$0,12 milyar artmış gözükmekte,
- Dış ticaret dengesi ise Şubat'ta 2.98 milyar\$ açık verirken, dış ticaret açığının geçen yılın aynı ayına göre 1,73 milyar\$ artmış olduğu görülmektedir.
- Pandeminin ülkemizde etkisini göstermesi Mart ayında gerçekleştiğinden, bu rakamların çok daha olumsuzla evrileceği düşünülmektedir.

Türkiye Cari Açık



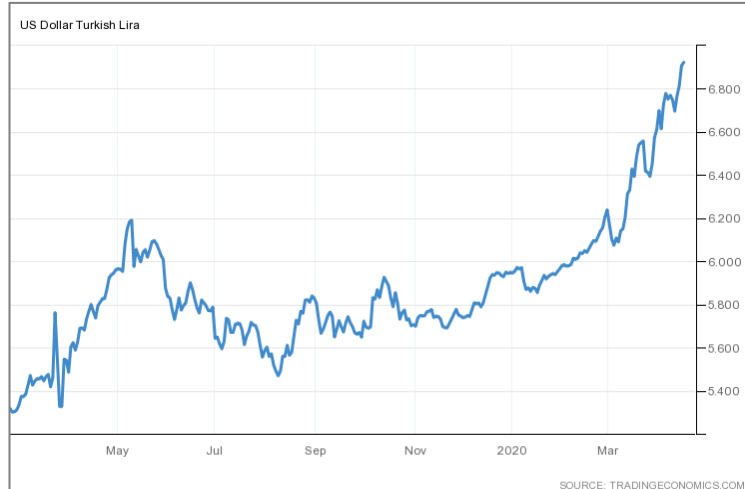
Dış Ticaret Dengesi



# CDS & USD& BIST100

- Usd kurundaki artış Mart ayında kendisini çok daha etkin hissettirmiştir. 12 Nisan'da BDDK'nın yurt dışı swap limitini %10'dan %1'e indirmesi ile kurda bir iyileşme en azından artış trendinin düşmesi, önümüzdeki haftalarda görülebilir. Zira kriz kaynaklı baskılar çok yoğun.
- Swap limitinin aşağı çekilmesi yine önümüzdeki dönemlerde borsada yabancı çıkışına neden olabilir.
- Piyasanın rahatlaması büyük ölçüde FED ile yapılacak bir swap hattı anlaşmasına bağlanabilir.
- IMF dışındaki finansman imkanlarına sıcak bakılabilir ve önümüzdeki dönemlerde virüsün yayılma hızı da belirleyici etken olacaktır.

USD/TRY



BIST100

