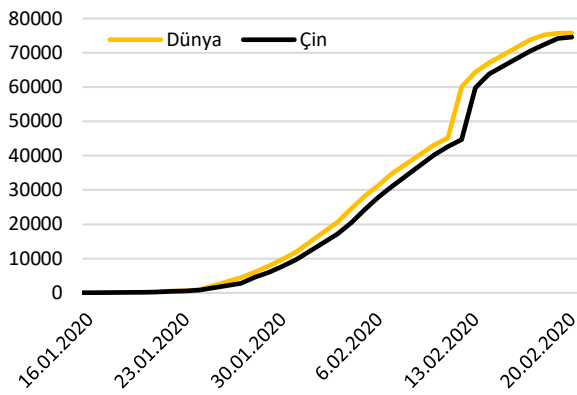
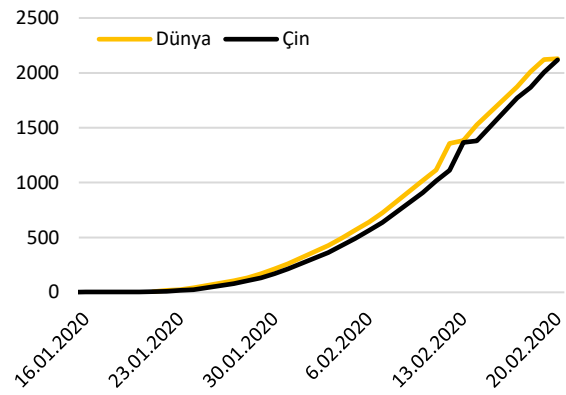


**Küresel piyasaların bilinmeyen yeni denklemleri: Koronavirüs (Kovid-19)**

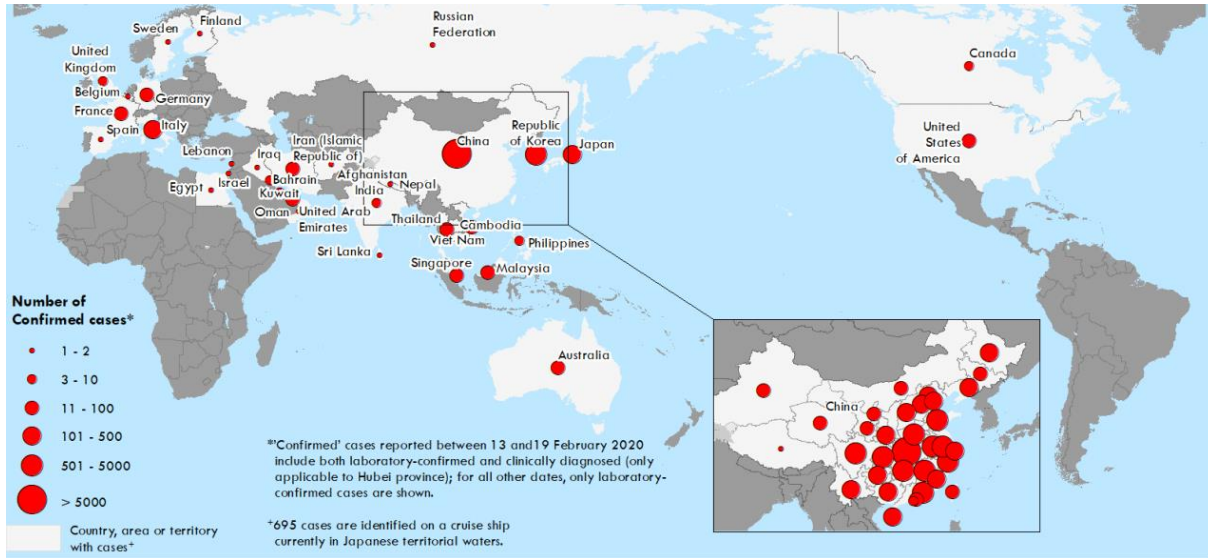
Çin'de, yaklaşık iki ay önce ortaya çıkan ve Çin başta olmak üzere birçok ülke üzerinde olumsuz etki yaratan kovid-19, küresel çapta endişe yaratmaya devam ediyor. Dünya Sağlık Örgütü (WHO), diğer ülkelerdeki kovid-19 kaynaklı zayıf sağlık durumu sebebiyle küresel acil durum ilân ettiğini açıkladı ve birçok ülkeye seyahat kısıtlaması getirildi. Piyasalarda kovid-19 kaynaklı olarak, fiyatlar baskılanmaya devam ederken, risk alma iştahındaki düşüşle birlikte özellikle borsalarda sert satışlar görüldü. Küresel piyasalarda artan endişeler sonucu, bu durumun önümüzdeki dönemde ekonomiyi nasıl etkileyeceği üzerine değerlendirmeler yapılıyor. Bu haftaki raporumuzda koronavirüs kaynaklı oluşan ekonomik beklentileri ve virüsün piyasalar üzerinde nasıl bir etki yaratabileceğini ele alacağız.

**Grafik.1 Virüs Bulaşmış Kişi Sayısı**

Kaynak: Bloomberg

**Grafik.2 Virüs Nedeniyle Ölen Kişi Sayısı**

Kaynak: Bloomberg

**25 Şubat İtibariyle Koronavirüsün Dünya Genelindeki Yayılımı**

Kaynak: Dünya Sağlık Örgütü (WHO)

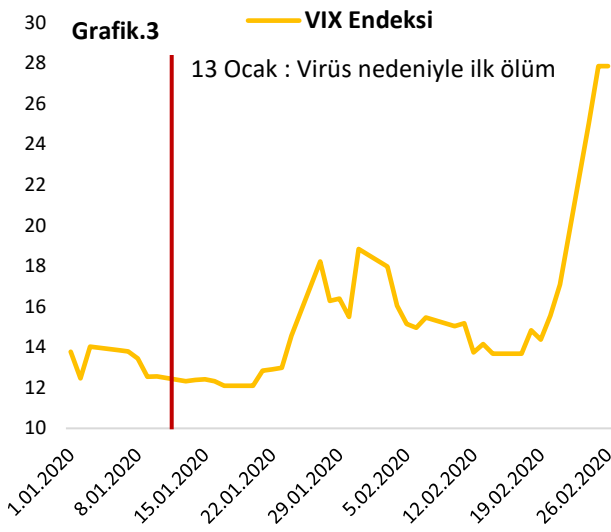
Çin'in Wuhan kentinde başlayan ve kısa zamanda ülkenin diğer şehirlerine ve belli başlı ülkelere yayılan kovid-19 sebebiyle 13 Ocak'ta yaşanan ilk can kaybının ardından, hayatını kaybedenlerin sayısı 2762 kişiye ulaştı. 26 Şubat

tarihine dek tespit edilen vaka sayısı ise 80,980. Virüs bugüne kadar 38 ülkeye yayıldı. Dünya Sağlık Örgütü'nün 26 Şubat tarihli verilerine göre en yüksek vaka sayısı 78,190 ile Çin'de görülürken, Güney Kore 1146 vaka ile ikinci sırada yer alıyor. Bu iki ülkeyi 691 vaka ile Japonya'daki uluslararası gezi gemisi takip ediyor. Hastalığa ilişkin endişelerin artması küresel piyasalarda risk algısını yükseltti ve pek çok finansal göstergede virüse bağlı dalgalanmalar yaşandı. Virüsün öncelikle Çin'i, sonra ise küresel ekonomiyi olumsuz etkileyebileceği açıklamaları gelmeye başladı. Peki bir virüs nasıl oldu da bu kadar hızlı bir şekilde ekonomik sonuçlara yol açtı?

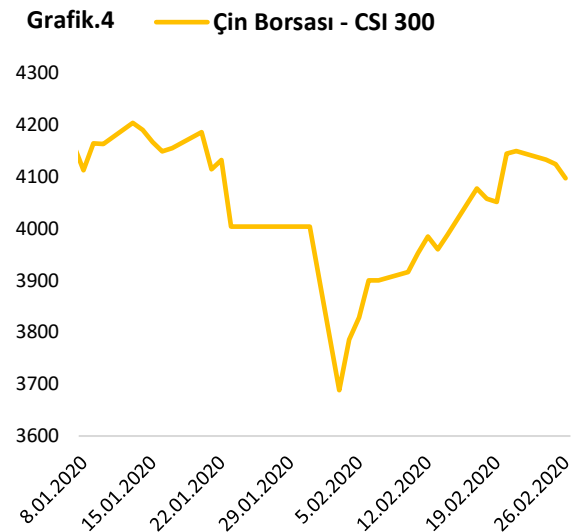
### Virüs salgınının piyasalar üzerindeki etkisi ne oldu?

Virüsün piyasalarda risk algısını artırması ve ekonomik etkilerinin ortaya çıkmasında öncelikle Çin'in dünya ekonomisi içindeki yeri ve ekonomik büyüklüğü belirleyici rol oynadı. Çin, ABD'den sonra dünyanın ikinci büyük ekonomisi, en kalabalık nüfusa sahip ülke, önemli bir üretici, ihracatçı ve emtia ithalatçısı.

#### Piyasalarda risk alma iştahı azaldı.



Kaynak: Bloomberg



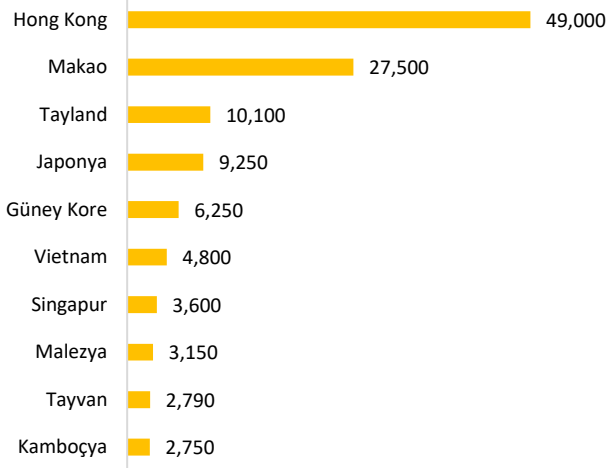
Kaynak: Bloomberg

Virüsün ekonomiye yansımaları ilk olarak hızlı tepki veren finans piyasalarında görüldü. Başta Çin borsası olmak üzere dünya borsaları hızlı şekilde geri çekilirken risk algısını gösteren ve korku endeksi olarak adlandırılan VIX endeksi de hızlı şekilde yükseldi. Virüsün dünyada hızla yayıldığı haberinin ardından 24 Şubat 2020 günü VIX endeksi 17'den 25'e kadar arttı. Bu artış, yaklaşık %47'ye yakın sert bir yükseliş olduğu anlamına geliyor. Tarihsel olarak bakıldığında söz konusu artış, 2000 yılından beri bir günde yaptığı en büyük beşinci yükseliş olarak kayda geçti. Bu durum, piyasaların virüs kaynaklı endişelerinin oldukça yüksek olduğuna işaret ediyor. Küresel piyasalarda koronavirüs kaynaklı endişelerin sürmesi ve risk algısındaki artış nedeniyle güvenli liman alımlarına yönelim hâkim. Salgının etkisiyle risk alma iştahı azalan yatırımcılar çoğunlukla altına yöneldikçe altın fiyatlarında yükselme görülüyor. Koronavirüsün Çin dışında da yayılması ve beraberinde küresel salgın korkusunun artması ile dünyanın önde gelen ülkeleri, küresel ekonomiye yönelik aşağı yönlü risklerin sürdüğünü açıkladı. Bu gelişmelerle birlikte, Çin'de üretim yapan firmaların virüs dolayısıyla kapalı kalmasının tedarik zincirini karmaşaya sürüklemesi sonucu bir süre sert düşüşler yaşanmasının ardından toparlanmaya başlayan emtia piyasaları yeniden düşmeye başladı. Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) küresel büyüme tahminlerini düşürmesi ve daha kötü senaryolar olabileceğine ilişkin uyarıda bulunması ile yatırımcılar, ham madde talebine yönelik risklerin artmakta olduğu endişelerini taşıyor.

## Çin’de yayılan koronavirüs salgını turizm sektöründe dalgalanmalara sebep oldu.

Grafik.5

### Çinli turistlerin En Çok Ziyaret Ettiği Ülkeler (bin kişi)



Kaynak: CNN

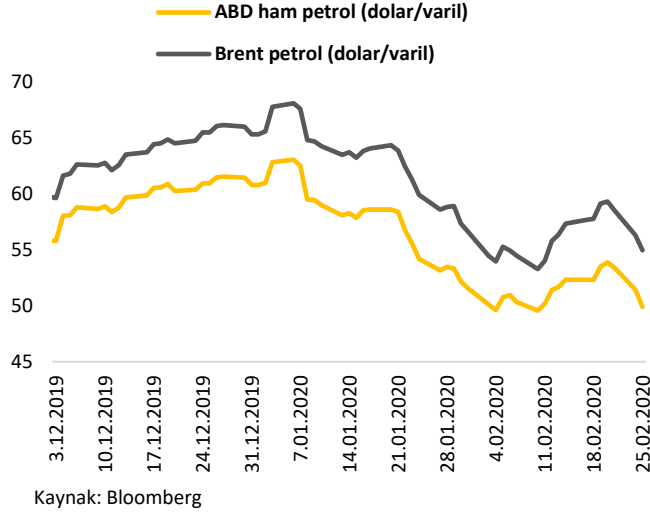
Çin, birçok alanda olduğu gibi küresel ekonomi için turizm alanında da oldukça etkili bir konumda bulunuyor. Çin, yurtdışına yapılan seyahatlerde bu anlamda en büyük market olma özelliğini taşıyor. Öyle ki, 2010’da uluslararası seyahat gerçekleştiren Çinli turist sayısı 4.5 milyon iken 2018’de 150 milyona yükseldi. 2020’de ise beklentiler bu seviyenin ikiye katlanmasıydı. En çok seyahat eden ülke olmasının yanında Çin, en çok harcama yapan ülke olmasıyla da öne çıkıyor ve uluslararası turizmde harcama tutarının %16’sı Çin tarafından gerçekleştiriliyor. Çin’in Wuhan kentini karantinaya alması ve Dünya Sağlık Örgütü (WHO)’nün koronavirüs salgınına ilişkin küresel acil durum ilân etmesi ile birlikte uluslararası havayolu şirketleri Çin’e olan uçuşlarını iptal etti, ABD, Hong Kong, Makao, Moğolistan, Rusya gibi

## Dev şirketler düşük bilanço açıklayacağını duyurdu.

Çin’de birçok olumsuz gelişmeye sebep olan koronavirüs salgını sebebiyle birçok büyük şirket geçici olarak mağazalarını kapatma kararı aldı. Söz konusu şirketler, oldukça farklı alanlarda faaliyet gösterirken, birçoğu bilançolarının düşük gelebileceği öngörüsünde bulunuyor. Bunlardan ilki ve en önemlisi Apple’ın Asya piyasalarında işlem gören hisse senetleri, dev firmanın ciro hedeflerini tutturamayacağını açıklaması ile birlikte koronavirüsün şirketler ve ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerine dair işaretlerin artması sonucu sert satışlarla karşılaştı. Evden çıkamayan Çinliler sebebiyle perakende satışlar olumsuz etkilenirken online satışların ise arttığı belirtildi. Versace, Jimmy Choo, Michael Kors, Nike, Adidas gibi moda ve giyim markaları alınan önlemlerden olumsuz etkilendi. Koronavirüs nedeniyle Starbucks da 4300 dükkânının yaklaşık olarak yarısından fazlasını kapattığını bildirdi. Olumsuz görünüm nedeniyle şirketin bölgedeki kârının düşmesi de bekleniyor. Çin’de bulunan Disney hem Hong Kong’daki protestolardan hem de koronavirüsten olumsuz etkilendi. Hyundai, Çin’de üretimi askıya alan ilk büyük küresel otomobil üreticisi oldu. General Motors, Nissan, Renault ve Peugeot’un sahibi PSA Group’un ardından Honda ve Toyota da, Çin’deki koronavirüs salgını gerekçesiyle ülkedeki üretimlerine ara verdiklerini duyurdu. Koronavirüsün başka ülkelere de yayılmaması için Çin’den yapılan seferlerde havayolu şirketleri operasyonlarını geçici olarak durdurma kararı aldı. British Airways, Britanya’nın koronavirüs nedeniyle Çin’e seyahat konusunda yayımladığı uyarının ardından Çin’e tüm uçuşlarını durdurma kararı aldığını açıkladı. American Airlines 27 Mart’a, Delta Airlines 30 Nisan’a kadar seferlerini durdurdu. Türk Hava Yolları da seferlerini Şubat sonuna kadar durdurma kararı aldı. Cathay Pacific ise Çin’e yaptığı uçuşlarda %90 müşteri düşüşü olduğunu açıkladı.

## Kovid-19, petrol fiyatlarında aşağı yönlü etki yarattı.

Grafik.6

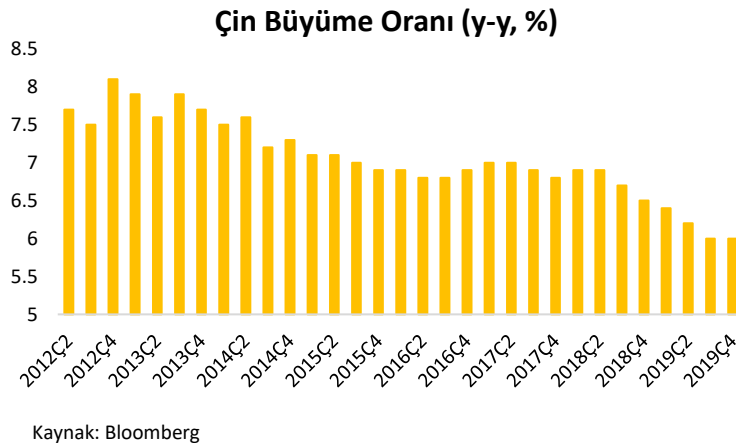


Koronavirüs salgını emtia piyasalarında oldukça etkili olmaya devam ediyor. Salgının başlamasıyla birlikte petrol fiyatları son dört ayın en yüksek seviyesinden geri çekildi ve hızlı bir şekilde düşmeye devam etti. Petrol fiyatlarındaki bu düşüşte ilk etapta havayolu şirketlerinin Çin'e olan uçuşlarını durdurması ile seyahat kısıtlamalarının yakıt tüketimini azaltacağı ve dolayısıyla küresel petrol talebinin düşebileceği beklentisi sonrasında salgının ciddileşmesiyle birlikte üretimin aksayacağı, tedarik zincirinin bozulacağı endişeleri etkileri oldu. Çin, önemli bir sanayi üreticisi ve ihracatçısı olduğu için dünyada en fazla petrol ithal eden ülke. Çin'in, küresel petrol talebinin %15'ini oluşturması

nedeniyle ülkenin petrol talebinin azalışı, petrolün gerilemesinde bir etken olarak karşımıza çıkıyor.

## Salgın, Çin ekonomisini ne yönde ve hangi oranda etkileyecek?

Grafik.7



Ekonomistler tarafından yapılan değerlendirmelere göre koronavirüs salgınının Çin ekonomisinin büyümesini azaltıcı yönde etkileyeceği öngörülüyor. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları S&P Global ve Fitch Ratings, Çin için 2020 yılı GSYH büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti. S&P Global, yeni koronavirüs salgınının etkisi ile Çin'in 2020 yılı GSYH büyüme tahminini %5.7'den %5.0'a indirdiğini duyurdu. S&P tarafından yapılan değerlendirmede, Çin'in global

büyümenin üçte birini oluşturduğu göz önüne alındığında, Çin'in büyümesinde oluşan %1 yavaşlamanın küresel büyüme için daha büyük olumsuz yönde etki yaratabileceğinin muhtemel olduğu ifade edildi. S&P, virüs salgınının kontrol altına alınamaması durumunda, ekonomiye etkilerin kredi notuna da yansiyebileceği uyarısında bulundu. Kredi derecelendirme kuruluşu, Çin için 2021 yılı GSYH büyüme tahminini ise %5.6'dan %6.4'e yükseltti.

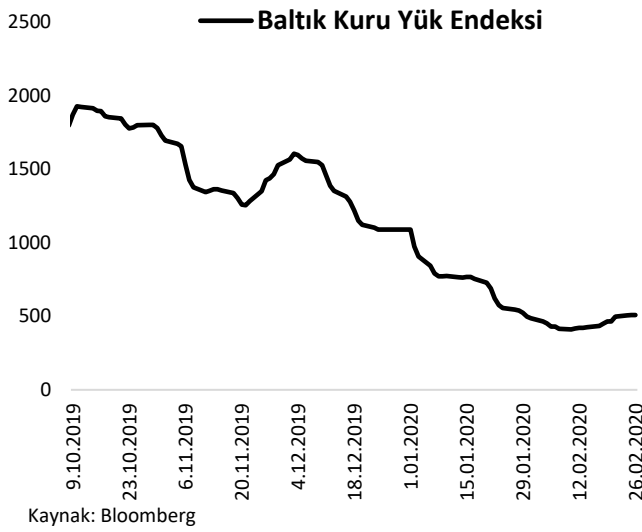
Fitch Ratings ise, Çin'de 2020 yılı GSYH büyüme oranı konusunda temel öngörünün %5.9 olduğu, ancak ortaya çıkan koronavirüs salgını sonrasında büyümenin, bu oranın altına inebileceği beklentisinde oldukları belirtildi. Koronavirüs salgınının kontrol altına alınma hızına bağlı olarak büyümenin 2020'de %5.2-5.7 aralığında gerçekleşeceğini bekleyen Fitch, salgının ekonomiye etkisine karşı para politikasının ciddi şekilde yavaşlatılması halinde Çin finansal sisteminde kaldıraç oranının daha da artacağını ve bunun bankalar ve finans dışı kuruluşların faaliyet ortamları için kredi notu açısından negatif olacağı konusunda uyardı. Fitch, Çinli otoritelerin finansal kaldıraç azaltımının önüne büyümeyi koymalarının virüs salgınının süresine ve şiddetine bağlı olduğunu da ifade etti.

Çin makamları tarafından yılın başında yapılan resmî açıklamada, ülke ekonomisindeki büyümenin %5.8-%5.9 olacağı belirtilmişti. Ancak salgın sonrasında ekonomideki sert daralmanın ardından Çin'in büyüme tahminlerini

aşağı yönlü revize etmesi bekleniyor. Normal şartlarda Çin Komünist Partisi'nin yıllık olağan toplantısının yapılacağı Mart ayında açıklanacak olan büyüme hedefinin virüsün devam etmesi nedeniyle açıklanmasının erteleneceği öngörülmüyor. Çin'den gelen açıklamalara bakıldığında büyüme rakamının birçok kuruluşun aksine %5.4 gibi görece daha yüksek bir seviyede açıklanacağı öngörülmüyor. Çünkü Çin, virüsün birinci çeyrekte ekonomide sert bir daralmaya yol açacak olmasına karşın, yılın geri kalanında Çin ekonomisinin dinamik yapısı sayesinde ekonominin sert ve seri bir büyüme göstereceği yönünde açıklama yaptı. Ayrıca, Çin Merkez Bankası (PBOC), koronavirüsün yayılmasından kaynaklanan korku sonrası ekonomiyi ve sert düşen piyasaları desteklemek amacıyla ilk somut adımlarını attı ve bankalara kısa vadeli fonlama sağlarken, aynı zamanda fonlama için uyguladığı faizleri düşürdü. PBOC 7 ve 14 gün vadeli ters repolar yoluyla piyasaya net 150 milyar yuan (21.4 milyar dolar) enjekte etti. Her iki operasyonda da faizi 10'ar baz puan indirdi. Banka, yaptığı açıklamada, bu adımlarla virüsü kontrol altına almaya yönelik özel dönemde bol likidite sağlamak için verilen paranın maliyetini aşağı çektiklerini duyurdu.

### **Küresel ticaret ve küresel ekonomi koronavirüs faktöründen nasıl etkileniyor?**

**Grafik.8**

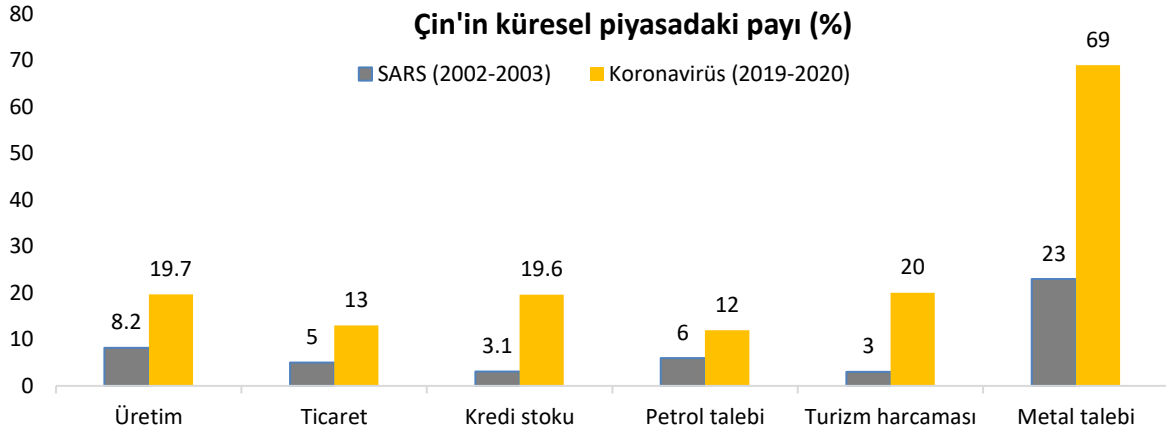


Koronavirüs salgınının etkilerini gösterdiği bir başka alan ise tedarik zinciri olarak karşımıza çıkıyor. Yeni yıl tatilinden sonra Çin'in pek çok bölgesinde fabrikalar üretime geri dönmedi ya da kısmen çalışmaya başladılar ve bunun başta imalat sektörü olmak üzere küresel boyutta tedarik zincirinde aksamalara yol açmasından korkuluyor. Bu itimal nedeniyle bazı firmalar üretimlerini ve ara malı tedariklerini Çin yerine Türkiye, Filipinler gibi başka gelişmekte olan ülkelere kaydırmayı düşündüğünü açıkladı. Tedarik zincirinde böyle bir yer değişikliği ise hem Çin'i hem de Güney Kore, Japonya ve Tayvan gibi diğer ülkeleri zor durumda bırakabilir. Bunun temel sebebi Güney Kore'nin

tedarik zincirinde çok önemli bir yere sahipken Çin'den sonra virüs kaynaklı en yüksek vaka sayısına sahip ülke olması. Öte yandan, salgın yalnızca Çin'de değil, diğer ülkelerde de görülmeye devam ediyor. Son zamanlarda Uzakdoğu Asya dışında İtalya, İran vb. ülkelere de artış göstermeye başlarken endişelere sebep olmaya devam ediyor. Ayrıca, ABD merkezli kuruluşlar tarafından yapılan açıklamada, virüsün kaçınılmaz bir şekilde ülkeyi etkileyeceği ve bunun için hazır olunması gerektiğinin belirtilmesi de korkuları artıran etkenler arasında yer alıyor. Bu sebeple koronavirüsün yayılma etkisiyle Çin'in dışında da ekonomik anlamda tesirinin görüleceği baskın öngörüler arasında yer alıyor. Yayılma etkisi, çoğunlukla Çin'e yapılan ihracatın düşmesi ve Çinli turistlerin yurtdışındaki harcamalarının azalmasından kaynaklanıyor. Dolayısıyla, kredi derecelendirme kuruluşlarının küresel büyüme tahminleri de düşüş gösteriyor. Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından yayımlanan rapora göre, Çin ekonomisinde büyümenin, koronavirüsün yayılması ile yavaşladığı ve yükselen birçok pazar ile gelişen ekonomilere yönelik beklentilerin yaşam standartlarını geliştirmek için oldukça zayıf kaldığı ifade edildi. Orta vadede, büyümenin tarihî ortalamaların altında kalması tahmin edilirken, ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklerin hâkim olmaya devam ettiği belirtildi. Rapora göre, dünya ekonomisinin 2020'de %3.3, 2021'de ise %3.4 büyümesi bekleniyor.

## Kovid-19, SARS'tan daha hızlı yayılıyor.

Grafik.9



Kaynak: Dünya Sağlık Örgütü

Virüsün kontrolünün henüz sağlanamaması sebebiyle yayılma hızı gün geçtikçe artıyor. 2003'te ortaya çıkan SARS virüsü ile kıyasladığımızda yeni tip koronavirüsün etkilerinin oldukça yüksek ve hızlı olduğu görülüyor. SARS'ın yaşandığı dönemde virüse yakalanan kişi sayısının en yükseğe ulaştığı sayı 850 kişi olarak belirtilirken, bu sayının koronavirüs salgını için 1750 kişi civarında olduğu saptandı. Ayrıca, SARS'a yakalanma oranının daha yüksek olmasına karşın, koronavirüsün yayılma hızının daha yüksek olması, küresel piyasalarda daha büyük oranda endişe yaratıyor. Ek olarak, Çin'in küresel ekonomideki payının artması ve küresel ticarete etken bir rol oynaması da koronavirüse ilişkin etkilerin daha yüksek olacağı öngörüsüne sebep oluyor. Grafikteki gibi SARS virüsünün görüldüğü 2002-2003 yıllarında Çin, küresel çapta daha az bir alana sahipken, koronavirüs salgınının yaşandığı 2019-2020 yılları olan günümüzde oldukça geniş bir alana yayılan ekonomik etkiye sahip. SARS virüsünün yaşandığı dönemden sonra günümüze bakıldığında Çin, küresel ekonomide payını 17 yılda neredeyse ikiye katlamış durumda. Bu gelişmelere bağlı olarak Çin'de ortaya çıkan herhangi bir olumsuzluk, küresel ekonomide büyük ölçüde etki yaratıyor.

Sonuç olarak, 2020 yılı başlarında ortaya çıkan virüsün zamanla yayılma hızı azalsa da yayıldığı ülke sayısı artış gösterdi. Salgına ilişkin henüz aşı geliştirilememesi ve buna yönelik çözümün uzun süreceği haberleri piyasalarda endişe yarattı. Salgının hızla yayılması emtia piyasalarında oynaklığa sebep oldu. Virüsün yarattığı etki ve yayılma hızı, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının küresel büyüme tahminlerinde aşağı yönlü harekete sebep oldu. Virüsün oluşturduğu etkiler sebebiyle, Çin'in ABD'den tarım ürünleri alım taahhüdünü yerine getiremeyeceği endişeleri yükselirken, tekrardan ticaret savaşlarının başlayabileceği algısı yükseliyor. Bunun yanı sıra, salgının en büyük etkisi özellikle borsalarda görülüyor. Başta Çin olmak üzere birçok borsada sert satışlar takip edildi. Borsada oluşan sert satışlar, ABD ve dünya ekonomilerinde resesyon beklentisi ihtimalinin dile getirilmesine neden oluyor. Halihazırda resesyon görüleceği ihtimali görece düşük olmasına karşın VIX endeksi 20 üzerinde kaldığı sürece borsalardaki satışlar devam edebilir. Öte yandan, piyasalarda resesyon algısını ölçen diğer bir parametre olan ABD 2 ve 10 yıllık faizlerinin tahvil getiri farkları da yakından takip ediliyor. ABD 10 yıllık tahvil getirisi en son Ağustos 2012 ve Temmuz 2016'da gördüğü en düşük değer olan %1.30'lara kadar geri çekildi. ABD 10 yıllık tahvil getirisinin ilk defa %1.30 seviyesinin altına gerilemesi halinde, resesyon algısının ve borsa satışlarının derinleşmesine yol açabilir. Tahvil getirisi farkına bakıldığında ise getiri eğrisinin giderek yataylaşması resesyon beklentisinin artmasına ve Fed'in faiz indirimi yapacağı beklentisinin oluşmasına yol açacak. 25 Şubat itibarıyla, 29 Nisan'da yapılacak Fed toplantısında 25 baz puan faiz indirimi beklentisinin %50 medyan seviyesinin üzerine çıktığı görülüyor. Tarihsel olarak bakıldığında, Fed faiz indirim beklentileri %70 medyan beklentisinin üzerine çıktığında genel olarak Fed'in bu beklentiler doğrultusunda faiz indirimi yaptığı görülüyor. Günümüzdeki günlerde virüs nedeniyle piyasalarda görülecek satışların devam etmesi durumunda bu beklentinin %70 medyan beklentisinin üstüne çıkması ile Fed'in faiz indirim beklentisinin gerçekleşme ihtimalinin artacağını öngörüyoruz.

Bu dönemde en hızlı ve sert değer kazancının güvenli liman olan altına olduğu ve virüsün yayılma korkusunun özellikle altına alım getirdiği görülüyor. Altın, Şubat ayının başından beri gelen alımlarla 1,550 dolardan 1,690 dolara kadar yaklaşık %10'a yakın değer kazandı. Piyasalardaki virüs nedeniyle risk alma iştahındaki düşüşün güvenli liman olarak görülen tahviller dışında altına da güçlü bir alım getirdiği görülüyor. Altın, daha önceki raporlarda belirttiğimiz üzere düşük faiz ortamında giderek ilgi gören bir yatırım aracıydı. Son aylarda çıkan virüs korkusunun altına ekstra alım getirmesi, altının sert yükselişinin önemli nedenlerinden biri olarak karşımıza çıkıyor. Önümüzdeki günlerde virüs endişelerinin devam etmesi durumunda altının 1,750 dolara kadar yükselmesi mümkün olabilir. Virüs korkusunun azalmasıyla beraber altına da doğal olarak geri çekilme görülebilir. Ancak bu geri çekilme görülse dahi daha önceki raporlarda da yazdığımız nedenlerle (parasal genişleme, düşük faiz, düşük büyüme oranları, ticaret savaşları) altının güvenli liman alımları devam edecektir. Bu bağlamda düşüş gerçekleşse dahi, altın fiyatlarının 1,550 -1,580 doların altına gerilemesini beklemiyoruz.

Son olarak, halihazırda piyasalarda virüs kaynaklı büyük bir endişe olsa dahi salgının yayılma hızının yüksek olmasına rağmen, yaz aylarının yaklaşması ve virüse karşı aşı üretimi beklentileri ile şu anda piyasalarda ekonominin resesyona girme ihtimalinin düşük olduğunu düşünüyoruz. Bu bağlamda, önümüzdeki günlerde virüs korkusuyla birlikte piyasalarda baskı devam etse de bir süre sonra piyasadaki endişelerin azalacağını, Fed'in indirim ihtimali göz önüne alındığında halihazırda sert satışlar görülen borsalarda alım fırsatı olacağını düşünüyoruz.

## Koronavirüse ilişkin öne çıkan gelişmeler



## Haftalık Veri Takvimi (24 – 28 Şubat 2020)

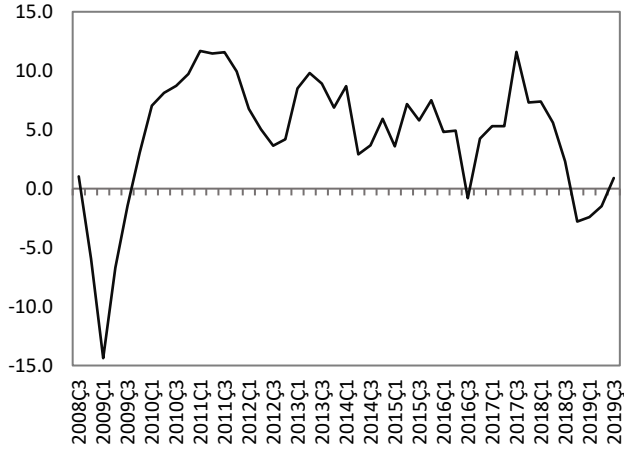
Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
24.02.2020	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Şubat)	%75.5	%76 (Açıklandı)
		Reel Kesim Güven Endeksi (Şubat)	104.1	106.9 (Açıklandı)
	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Ocak)	-0.35	-0.16
		Dallas Fed İmalat Endeksi (Şubat)	-0.2	0
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Şubat)	95.9	95.3
		25.02.2020	ABD	Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Aralık, y-y)
		Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	131.6	132
		Richmond Fed İmalat Endeksi (Şubat)	20	10
	Almanya	GSYH (4.çeyrek, y-y)	%0.3	%0.3
		Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Aralık)	91.6
26.02.2020	ABD	Yeni Konut Satışları (Ocak, a-a)	-%0.4	%2.7
27.02.2020	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi (Şubat)	97.1	--
		ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Ocak, öncül)	%2.4
		GSYH (4.çeyrek, ç-ç)	%2.1	%2.1
		Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	210 bin kişi	212 bin kişi
		Bekleyen Konut Satışları (Ocak, y-y)	%6.8	--
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (4.çeyrek, ç-ç)	%1.3	%1.3
	Euro Bölgesi	İş Dünyası Güven Endeksi (Şubat)	-0.23	-0.3
		Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	-6.6	--
28.02.2020	Türkiye	GSYH (4.çeyrek, y-y)	%0.9	--
		Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	-4.33 milyar \$	--
	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	-68.3 milyar \$	-68.1 milyar \$
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Ocak, y-y)	%1.6	%1.7
		Kişisel Gelirler (Ocak)	%0.2	%0.4
		Kişisel Harcamalar (Ocak)	%0.3	%0.3
		Chicago PMI (Şubat)	42.9	46.0
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	100.9	100.7
	Almanya	İşsizlik Oranı (Şubat)	%5.0	%5.0
		TÜFE (Şubat, öncül, y-y)	%1.7	%1.7
	Fransa	GSYH (4.çeyrek, y-y)	%0.8	%0.8
		İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Şubat)	-9
	Japonya	İşsizlik Oranı (Ocak)	%2.2	%2.2
		Sanayi Üretimi (Ocak, öncül, y-y)	-%3.1	-%3.1
		Perakende Satışlar (Ocak)	-%3.0	-%1.7
		Konut Başlangıçları (Ocak, y-y)	-%7.9	-%5.3



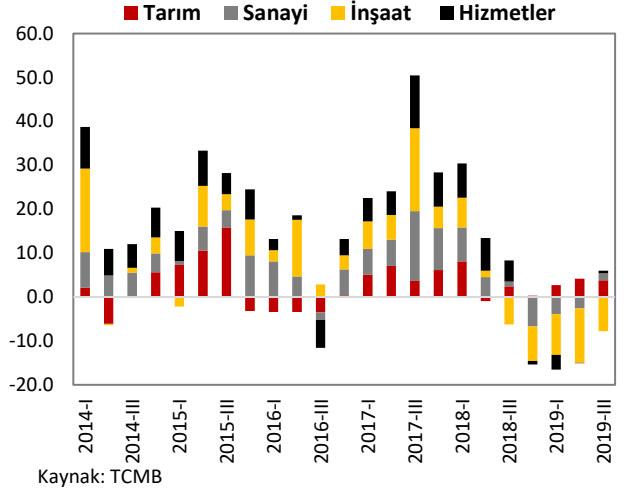
## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı

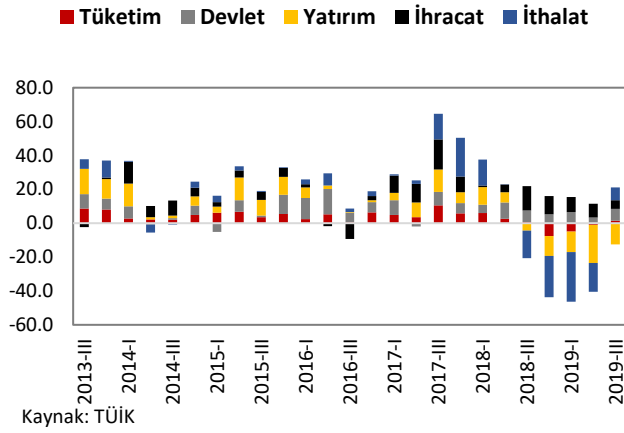
#### Reel GSYH (y-y, %)



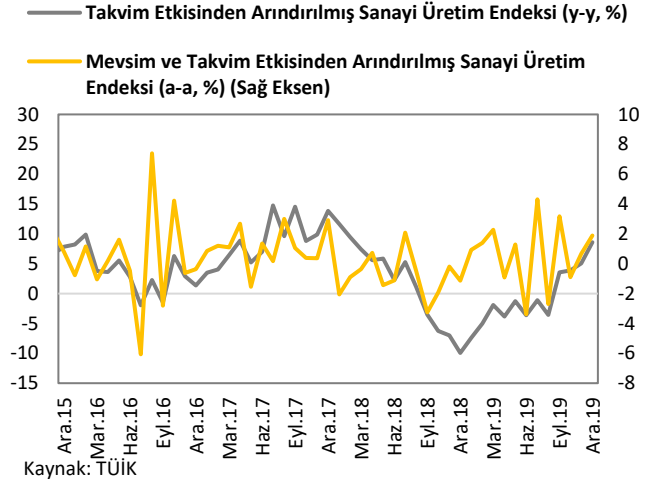
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



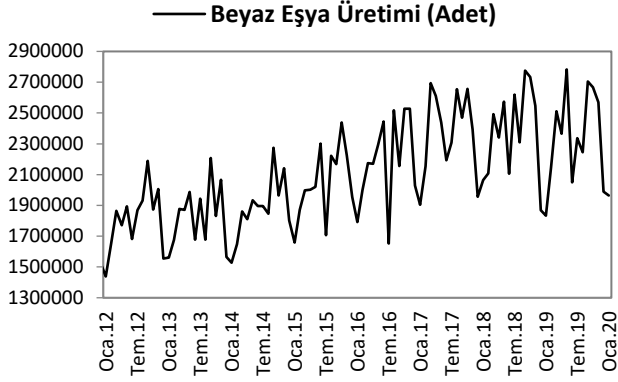
### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



### Sanayi Üretim Endeksi

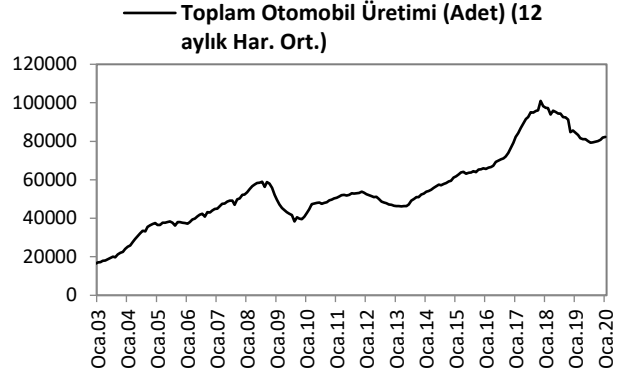


## Beyaz Eşya Üretimi



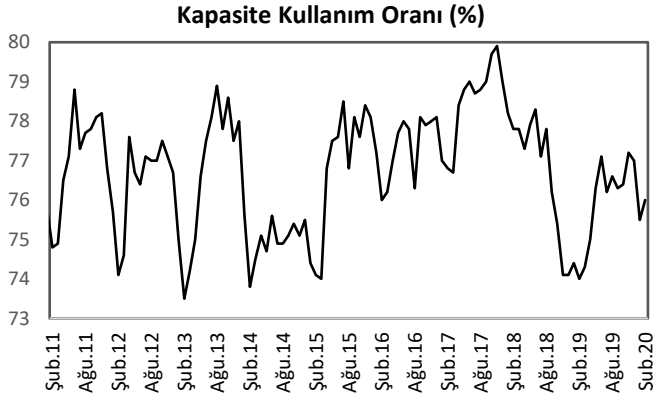
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

## Toplam Otomobil Üretimi



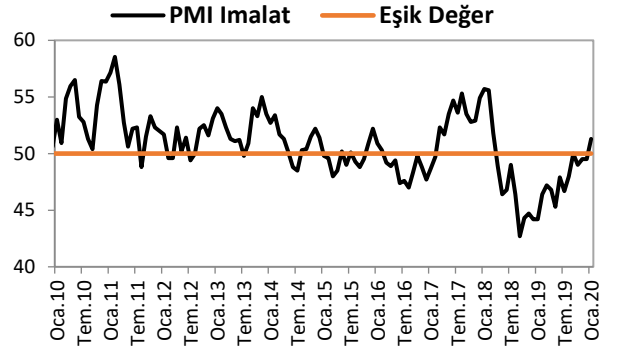
Kaynak: OSD, VakıfBank

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

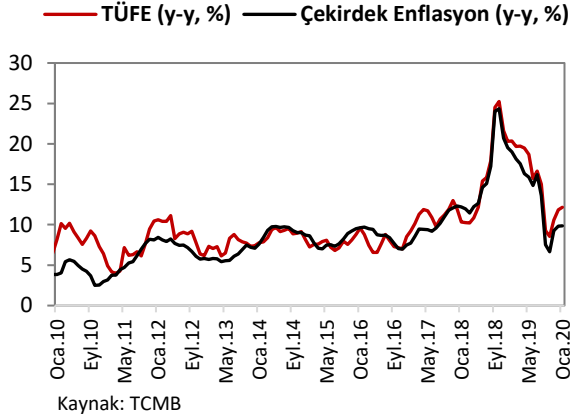
## İmalat PMI



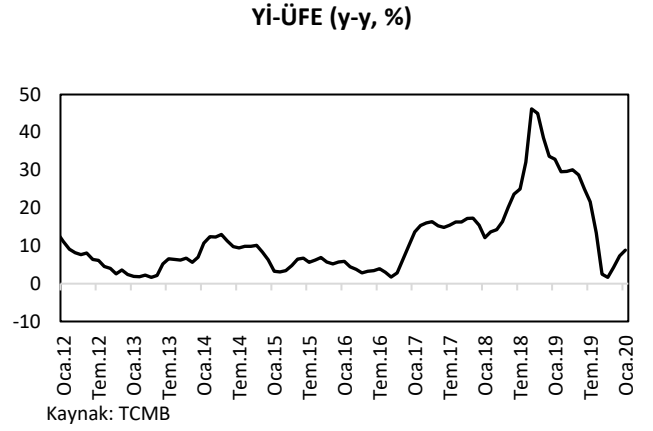
Kaynak: Reuters

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

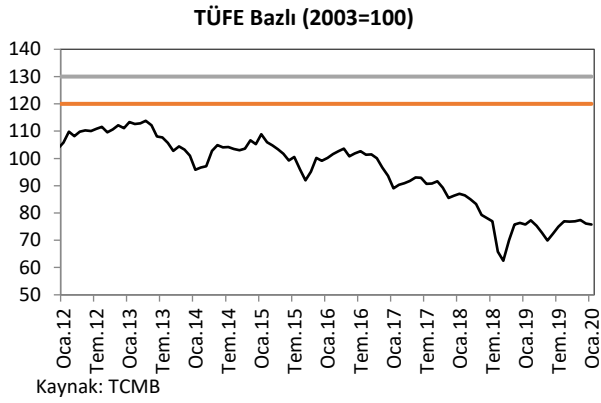
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



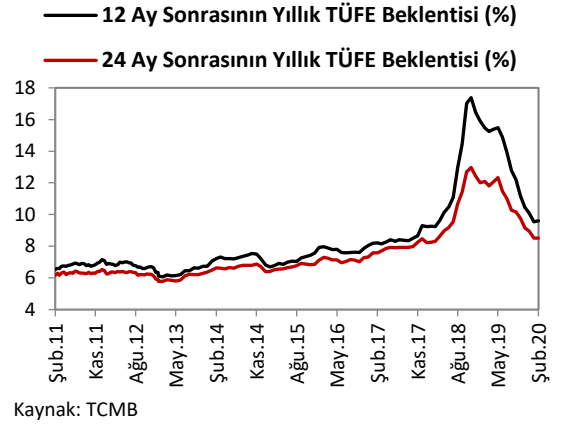
### Yİ-ÜFE



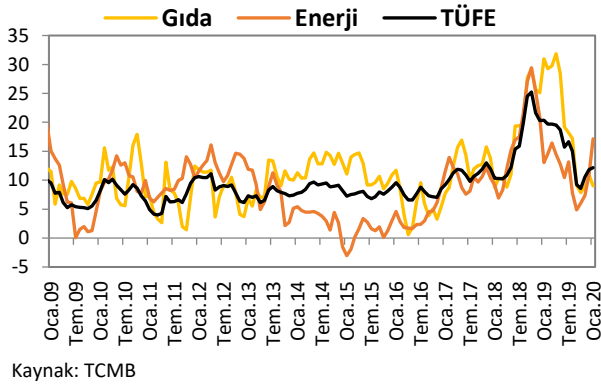
### Reel Efektif Döviz Kuru



### Enflasyon Beklentileri

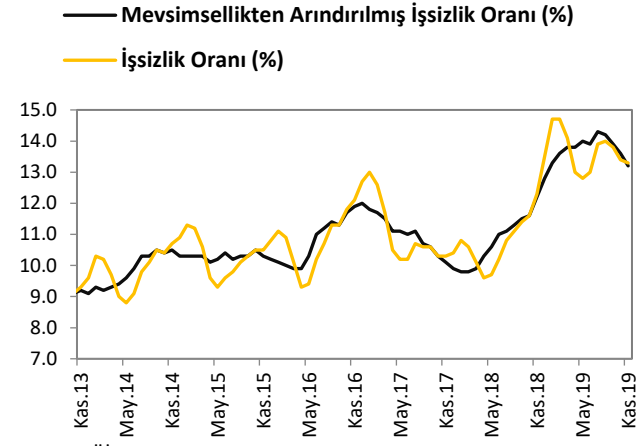


### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

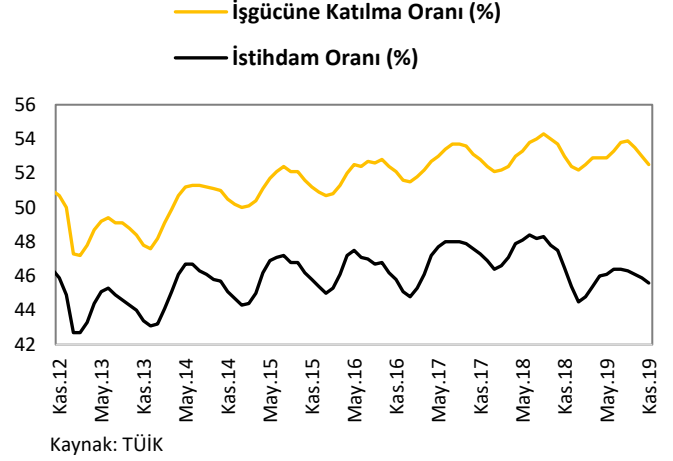


## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

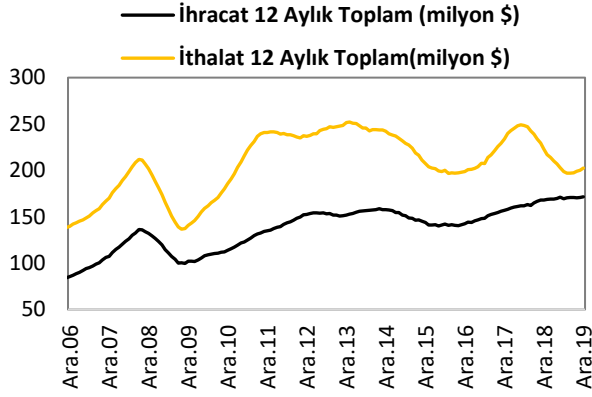


### İşgücüne Katılım Oranı



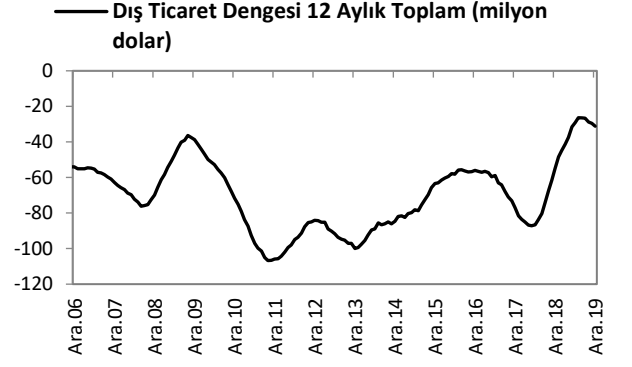
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



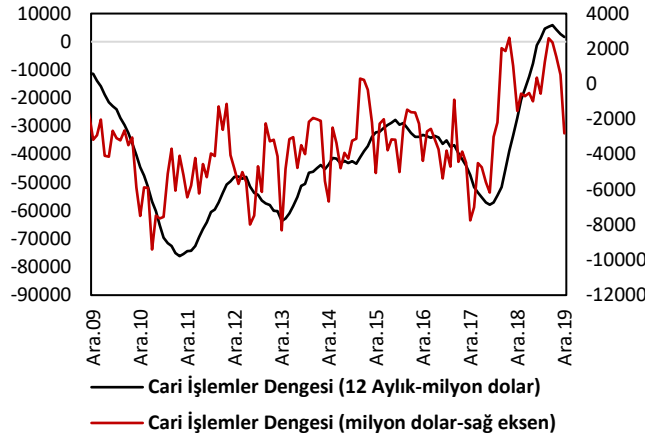
Kaynak: TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



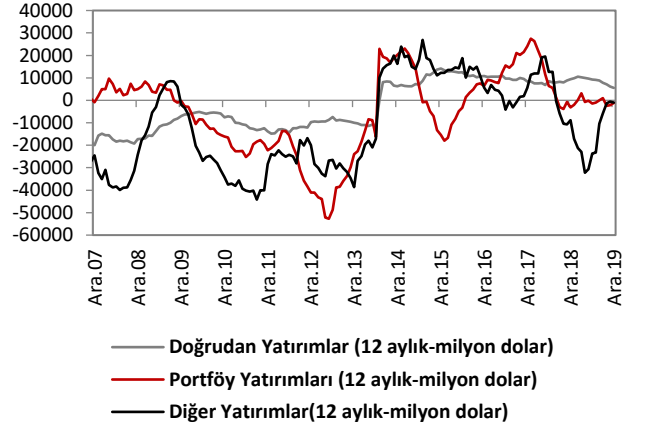
Kaynak: TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

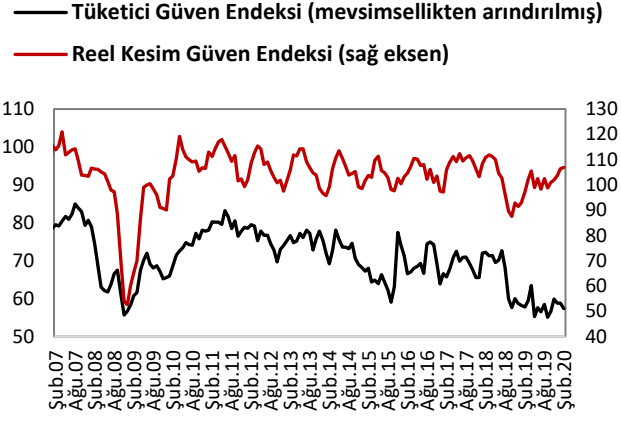
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

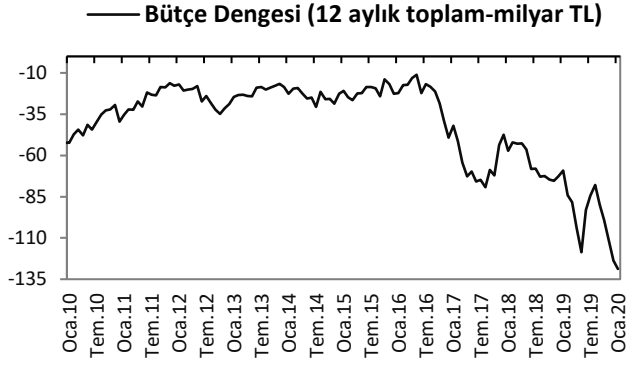
### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



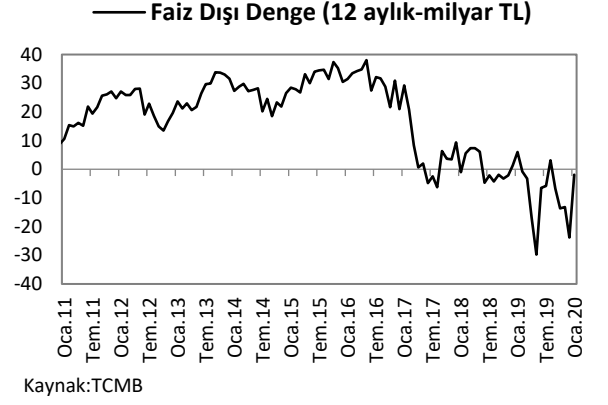
Kaynak: TCMB

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

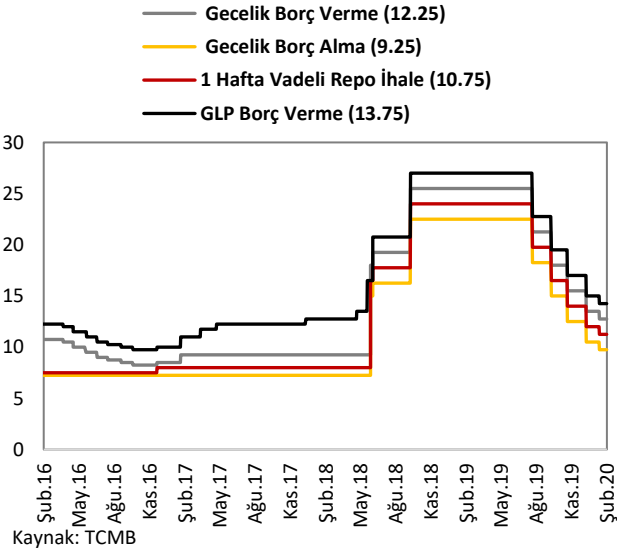
### Bütçe Dengesi



### Faiz Dışı Denge



### TCMB Faiz Oranları



## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2017	3,110,650	7.5	10.9	9.0	78.5
2018	3,724,388	2.8	11.0	1.3	76.8
Son Yayınlanan	1,145,099 (Ç3)	0.9 (Ç3)	13.3 (Kasım)	8.6 (Aralık)	76 (Şubat 2020)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Ocak)	12.15	9.88	8.84		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2018	512,524	1,940,589	1,988,304	123,370	71,980
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
Son Yayınlanan (14.02.2020)	746,934	2,512,483	2,627,368	146,114	75,471
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
Son Yayınlanan (26.02.2020)	9.25	12.25	10.75	10.79	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2017	-47.3	233.8	157.0	-76.8	
2018	-27.8	223.0	168	-55.1	
Son Yayınlanan	2.8 (Aralık)	19.01 (Aralık)	14.69 (Aralık)	-4.33 (Aralık)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2018	586.1	480.9	507.2		
2019	755.0	573.7	643.1 (Ç3)		
Son Yayınlanan	761.9 (Ocak 2020)	574.3 (Ocak 2020)	643.1 (Ç3 2019)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Ocak)	77.18	55.89	1.67	7.70	
2019 (Ocak)	96.95	91.85	5.09	12.36	
2020 (Ocak)	100.6	122.2	21.5	34.2	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.5 (Ç3)	59.1 (Ç3)	0.8 (Ç3)		



<b>Cem Erođlu</b>	<b>Müdü</b>	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 80</b>
<b>Fatma Özlem Kanbur</b>	<b>Müdü Yardımcısı</b>	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 83</b>
<b>Naime Dođan Eriş</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr">naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 82</b>
<b>Bilge Pekçađlayan</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 84</b>
<b>Sinem Ulusoy Kasap</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 86</b>
<b>Selin Mumcu</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:selin.mumcu@vakifbank.com.tr">selin.mumcu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0216-724 30 88</b>

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.