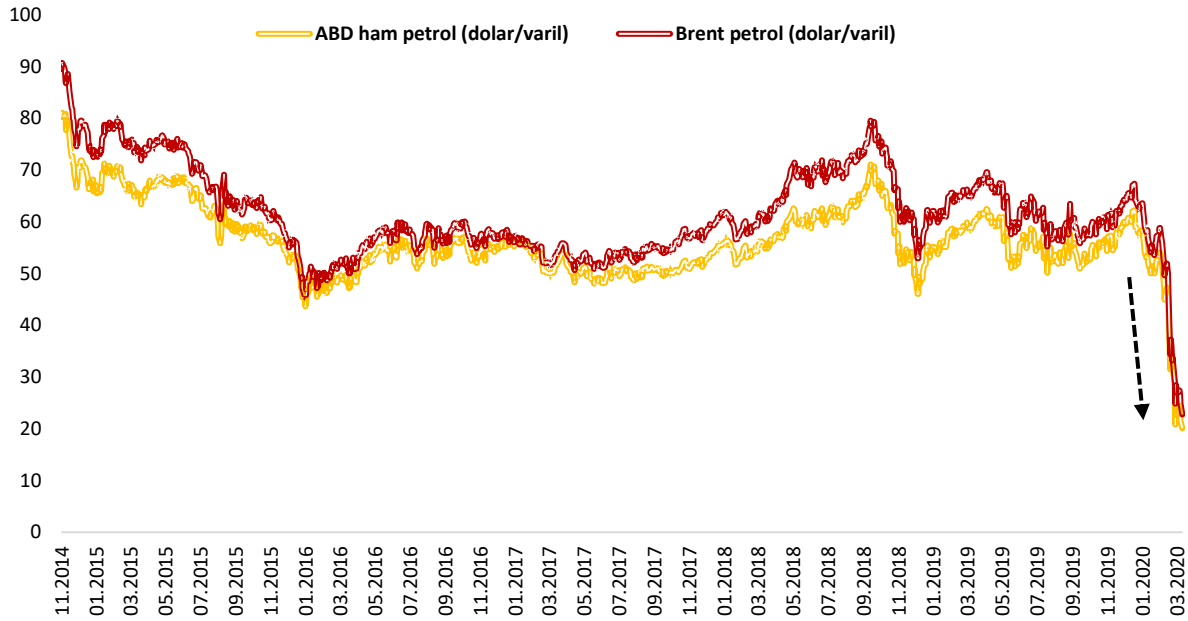


Petrol Fiyat Savaşı

Çin'de ortaya çıkan ve Çin başta olmak üzere küresel çapta ülkeler üzerinde olumsuz etki yaratan yeni tip koronavirüsün (kovid-19) olumsuz etkilerini gidermek amacıyla 6 Mart'ta gerçekleştirilen, Rusya'nın da dâhil olduğu OPEC+ koalisyonunda Rusya ve OPEC arasında anlaşmazlık ortaya çıktı. Petrol fiyatları, OPEC+ koalisyonundaki anlaşmazlığın ardından Suudi Arabistan ile Rusya arasında başlayan fiyat indirimi savaşı sonrası çöktü. Salgınla birlikte ortaya çıkan petrol fiyat savaşı, hem arz hem de talep cephesinde baskıya sebep oldu. Bu haftaki raporumuzda petrol fiyatlarında yaşanan son gelişmeleri ele alıyoruz.



Kaynak: Bloomberg

5 Mart 2020 OPEC+ koalisyonu ve sonrasında yaşanan gelişmeler

OPEC toplantısında anlaşmazlık

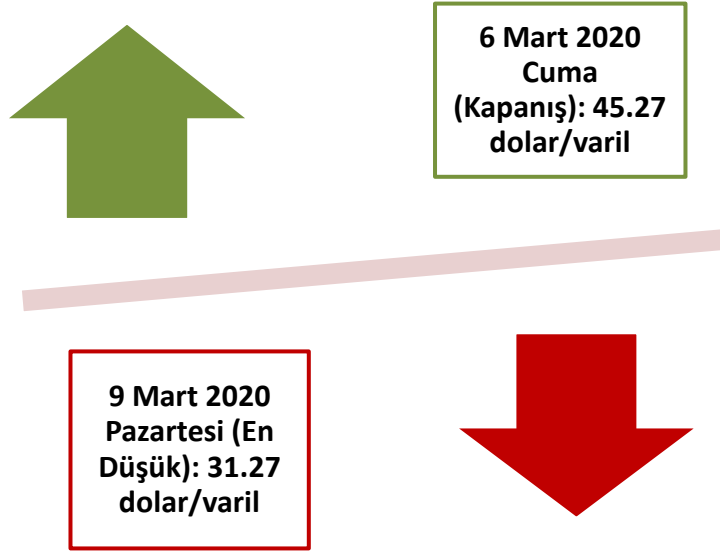
OPEC bakanları 5 Mart'ta gerçekleştirilen OPEC+ toplantısında Rusya'ya, koronavirüsün ekonomik etkilerini dengelemek için üretimi günlük 1.5 milyon varil kısmayı kabul etmediği takdirde OPEC'in de kesintilerini tamamen durduracağını bildirmişti. Üretim kısıntısının daha fazla artırılması gerektiği konusunda Suudi Arabistan ile yapılan resmî olmayan toplantının ardından OPEC, Moskova üzerinde üretim kısıntısı baskısını daha da artırdı. Bu gelişmelerle petrol fiyatı, 2017 yılının ortasından bu yana ilk defa 50 doların altına düştü.

Suudi Arabistan'dan tarihî adım ve petrolde çöküş

OPEC toplantısının ardından Suudi Arabistan, resmî petrol fiyatlarında son 30 yıldan bu yana en büyük indirimini gerçekleştirdi ve petrol alıcılarına üretimi daha da artırabileceğinin sinyalini verdi. Suudi Arabistan'ın kesinlik taşımayan açıklaması, piyasada petrol arzının oldukça artabileceğine ilişkin endişeleri artırdı. Rusya ise şirketlerine istedikleri kadar petrol üretebileceklerini söyledi.

Anlaşmanın bozulması, Suudi Arabistan ve Rusya arasında 2016'dan beri petrol fiyatlarını destekleme amaçlı işbirliğini sona erdirmiş oldu.

Petrol piyasaları, OPEC+ koalisyonundaki ayrışmanın Suudi Arabistan ve Rusya arasında olası siyasi ve ekonomik sonuçlara yol açabilecek bir fiyat savaşını tetiklemesinin ardından %30'un üzerinde çöküş yaşadı. Söz konusu düşüş, 1991'deki Körfez Savaşı'ndan bugüne dek en sert gerileme olarak kayda geçti.



ABD Başkanı Trump'tan Avrupa'dan seyahatlere ilişkin kısıtlama

Koronavirüs salgınının yayılmasını durdurmak için, salgının ABD'de yayılmaya başladığı ilk zamanlarda ABD Başkanı Trump, Avrupa'dan seyahatleri 30 gün için kısıtlama kararı aldı. Bu gelişme, akaryakıt talebinin daha da azalacağı endişelerini beraberinde getirdi ve petrolde yine sert düşüşe sebep oldu.

Bu gelişmeler ışığında, 13 Mart itibarıyla petrol fiyatları, 2008 finansal krizinden beri görülen en kötü haftalık performansını gerçekleştirdi. Petrol fiyatlarında görülen oynaklık, Suudi Arabistan'da devlete ait petrol şirketi Saudi Aramco'nun net kârının bir önceki yıla göre %20 azalarak 88.2 milyar dolara gerilemesine sebep oldu.

Suudi Arabistan'dan ikinci hamle

Mart ayı ortalarında, Suudi Arabistan'ın petrol üretimini gelecek aylarda daha da artırarak rekor seviyede tutacağı söylemi, Rusya ile devam eden fiyat savaşında ikinci bir hamle olarak algılandı. Bu sebeple, petrol fiyatları 18 senedir ilk kez varil başına 25 doların altına geriledi. Ancak piyasaların koronavirüs salgını kaynaklı olumsuz etkileri gidermek amacıyla ülkeler tarafından alınan önlemlere odaklanmasıyla 18 yılın en düşük seviyesinden sıçrama yaptı.

Sonraki gelişme ile petrol fiyatları, OPEC ile ABD'nin en büyük petrol eyaleti olan Teksas arasında bir anlaşmaya varılmayacağı beklentilerinin artması ile 2003'ten beri ilk kez görülen en düşük seviyelerine geriledi.

Koronavirüs ile mücadelede Fed'den geniş kapsamlı teşvik paketi

ABD Merkez Bankası Fed'in ekonomiyi desteklemek amacıyla sunduğu kapsamlı teşvik paketi ve güçlü önlemlere ilişkin açıklamaları sonrasında piyasalarda ABD ile Suudi Arabistan'ın üretimi kısma konusunda uzlaşacaklarına ilişkin beklentiler, petrol fiyatlarında artış sonucunu doğurdu.

Arz-talep endişeleri

Petrol, arz-talep endişelerinin artması ile Mart ayının sonu itibariyle 17 yılın en düşük seviyesine geriledi. Bunun üzerine ABD Başkanı Trump, enerji sektörünün tükendiğini görmek istemediğini belirterek fiyat indirimi savaşına taraf ülkelerden Rusya'nın Devlet Başkanı Putin ile görüşeceğini ifade etti. Enerji piyasalarına ilişkin yapılan toplantının ardından iki ülke liderinin piyasalarda istikrarı sağlamak amacıyla görüşmeleri sürdürme konusunda anlaşmaya varmaları, petrolde 2002'den beri görülen en düşük seviyelerden toparlanmaya işaret etti. Buna ek olarak Çin'de imalat PMI verisinin beklentinin üzerinde gelmesi, imalat sektöründe toparlanmaya işaret etti. Çin ekonomisinde oluşacak iyileşmenin talep artışı doğurabileceği beklentisi ile petrol, kayıplarının bir kısmını geri aldı. Buna rağmen, tarihsel süreçte en kötü çeyrek dönem performansını gerçekleştireceği beklentileri hâkim görünüyor.

Petrol fiyat savaşının devam etmesi halinde;

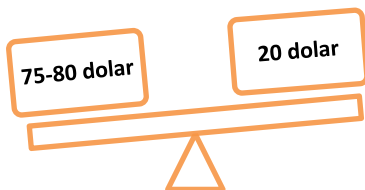
Rusya ve Suudi Arabistan arasında devam eden fiyat indirim savaşından birçok ülke avantaj veya dezavantaj sağlayacaktır. Ekonomik büyüklükleri açısından Rusya ve Suudi Arabistan uzun süre bu savaşın etkilerini bertaraf edebilir. Ancak nispeten küçük ve petrol bakımından dışa bağımlı körfez ülkeleri açısından ele alındığında, savaşın boyutlarının değişeceği söylenebilir. Söz konusu küçük ve petrol bağımlılığı yüksek olan bu ülkeler, kendi aralarında petrol savaşının etkilerini tazmin etmeye çalışacaktır, ancak bunu yaparken bütçe denkleştirme açısından güçlük çekecekleri öngörülüyor.

Bütçe denkleştirme ve petrol fiyat savaşının etkileri

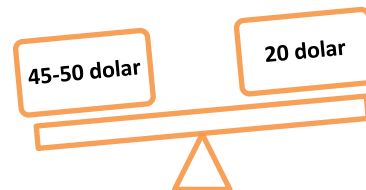
OPEC üyesi ülkelerden çoğunun ekonomisi petrol ve doğalgaz ihraç gelirlerine bağlı olması nedeniyle, maliyetleri düşük olsa bile bütçelerini denkleştirebilmek için petrolü belli ve yüksek bir fiyattan satmaları gerekmektedir. Söz konusu fiyatın altında satıldığında, ülke ekonomisinde bütçe açığı büyümektedir. Bu açıdan Rusya, bütçe denkleştirme bakımından avantajlı konumdadır. Suudi Arabistan ise bütçe dengesini koruyabilmek adına daha yüksek fiyatlara ihtiyaç duymaktadır.

Uluslararası Para Fonu (IMF)'nin 2020 yılına yönelik beklentilerine göre, örneğin, Suudi Arabistan bütçesinin dengede olması için petrolün varil fiyatının 78.3 dolar olması gerekiyor. İran için 124.4 dolar, Irak için 59 dolar, Libya için 79 dolar, Azerbaycan için ise 48.2 dolar seviyesinde olacak. Rusya bütçesinin ise 2019 yılında Ural ham petrolünün fiyatı üzerinden hesaplandığında 49.2 dolar seviyesinde dengede olacağı belirtiliyor.

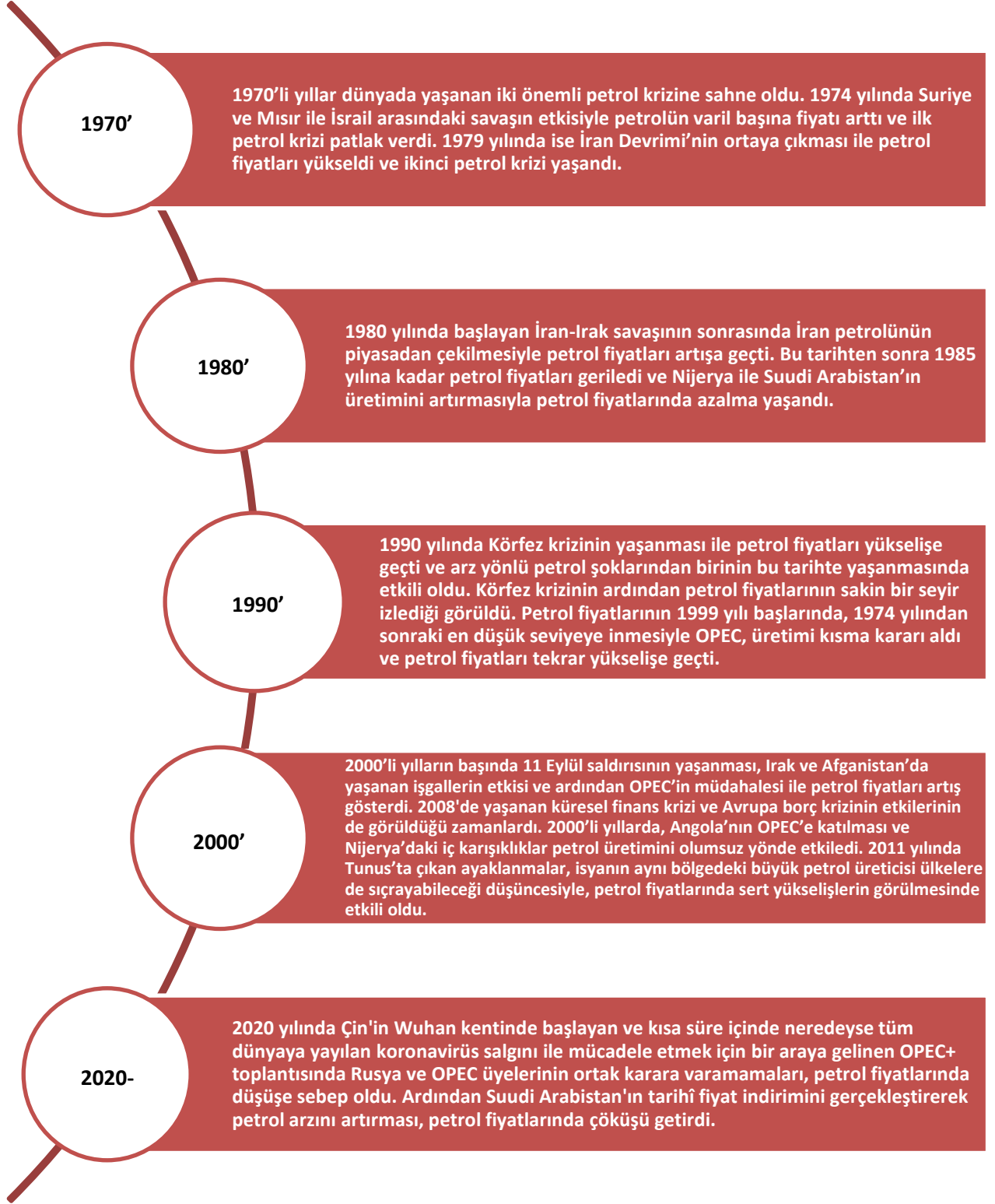
Suudi Arabistan, 80-85 dolara ihtiyaç duyuyor



Rusya, 42-45 dolara ihtiyaç duyuyor



Petrolde tarihsel dönem içerisinde yaşanan önemli gelişmeler



Petrol fiyatlarını etkileyen unsurlar

Bir emtia olarak petrol fiyatlarını en çok etkileyen unsurlar arz ve talep dengesidir. Petrol hem üretimde hem de akaryakıt olarak tüketim maddesi olarak kullanılan bir emtiadır. Özellikle büyük sanayi üreticisi olan Çin gibi ülkeler yoğun petrol talebinde bulunurken petrol arzını ise petrol rezervine sahip birkaç ülke karşılıyor. Nihai olarak ise petrol talebini artıran veya petrol arzını azaltan unsurlar petrol fiyatlarını artırırken, petrol talebi ve arzındaki tersi durumlar ise petrol fiyatlarında düşüşe neden oluyor.

1) OPEC (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) üretim kararları: 2018 verilerine göre dünyada kanıtlanmış petrol rezervlerinin %80'i OPEC üyesi ülkelerde bulunuyor. Bu durum OPEC'e petrol piyasasını yönetmek için önemli bir avantaj sağlıyor. Zaten bu nedenle OPEC, petrol piyasasında fiyatları belli bir düzeyde tutabilmek amacıyla günlük üretim miktarını belirliyor ve üye ülkeler bu doğrultuda üretim gerçekleştiriyor. OPEC'in üretim miktarını kısıması, petrol fiyatlarında yükselişe neden olurken, üretim miktarının artırılması ise şu an yaşanan durumda olduğu gibi petrol fiyatlarında düşüşe neden oluyor.

2) OPEC dışı üretim: Kanıtlanmış petrol rezervlerinin %80'ni OPEC üyesi ülkelerde olsa da OPEC dışı Rusya gibi önemli petrol üreticilerinin üretim kararları da petrol fiyatlarının hareketinde belirleyici oluyor. Nitekim en önemli OPEC dışı üretici olan Rusya ile Suudi Arabistan arasındaki çekişme petrol fiyatlarının bugünkü seviyesine inmesine neden oldu. Öte yandan ABD'de petrole alternatif kaya gazı üretimi de petrol fiyatlarının seyrinde, daha doğru bir ifade ile petrol üreticilerinin kararında etkili oluyor. Çin gibi büyük bir petrol ithalatçısı olan ABD yüksek kaya gazı rezervine sahip ancak kaya gazını çıkarmanın maliyeti görece yeni bir teknoloji olduğu için petrole göre çok daha yüksek. Bu nedenle petrol fiyatlarının çok da yüksek olmadığı dönemlerde ABD kaya gazı üretmek yerine ithal etmeyi tercih edebiliyor. Bu durum OPEC ve OPEC dışı ülkelerin dönem dönem petrol fiyatlarında yükselişi sınırlandırmalarında önemli rol oynuyor.

3) Küresel ekonomik büyüme: Küresel ekonomik büyüme petrol talebinin belirleyicisi olduğu için petrol fiyatlarında da belirleyici oluyor. Dünya ekonomisinde yaşanan bir yavaşlama sonucu petrol talebinin azalması veya koronavirüs gibi küresel salgın benzeri bir sebeple Çin, ABD gibi önemli petrol ithalatçısı ülkelerde üretimin durması, petrol talebinin sert şekilde azalmasına ve petrol fiyatlarında düşüşe neden oluyor.

4) Stoklar: Stok rakamları petrol talebine dair ipucu vererek petrol fiyatlarını etkiliyor. Stoklarda artış yaşanması, petrol talebinin düştüğü anlamına geliyor ve petrol fiyatlarında düşüşe neden oluyor.

5) Spekülasyon, Finansal Risk Dengeleme (Hedging), Yatırım: 2014 yılında petrol fiyatlarının düşmeye başladığı dönemde gelirinin büyük çoğunluğu petrole bağlı olan Rusya, ABD ile aralarındaki rekabetten dolayı petrol fiyatlarındaki düşüşün spekülasyon kaynaklı olduğunu iddia etmişti. Ancak, petrol fiyatlarındaki düşüşte spekülasyonun etkisi henüz tam olarak kanıtlanabilmiş değil.

6) Doların değeri: Petrolün dolarla fiyatlanan bir emtia olması nedeniyle dolardaki değerlenme veya değer kaybı, petrol fiyatlarına tersi şekilde yansıyor. Yani doların değer kaybettiği dönemlerde petrol fiyatları değerleniyor. Bugün petrol fiyatlarında arz fazlası ve talep düşüklüğü nedeniyle düşüş yaşanırken dolarda da Fed'in gevşeyici adımlarıyla yaşanan düşüş, petrol fiyatlarındaki düşüşü sınırılıyor.

7) Jeopolitik riskler: Petrol fiyatlarının seyrinde arz endişeleri de önemli bir rol oynuyor. Petrol arzında düşüş yaşanabileceği beklentileri petrol fiyatlarının artmasında etkili olurken, arzın fazlalaşacağı beklentileri ise petrol fiyatlarının düşmesine neden olabiliyor. Arzla ilgili beklentileri ise önemli petrol üreticisi ülkelerdeki gelişmeler yönlendiriyor. Dolayısıyla İran, Irak gibi petrol üreticisi ülkelerde yaşanan iç karışıklıklar petrol arzını etkileyebileceği endişeleriyle petrol fiyatlarını da etkiliyor.

8) Yedek üretim kapasitesi: İlave bir yatırım yapmadan, en fazla 30 gün içinde piyasaya sürülebilecek ve en az o seviyede 3 ay sürdürülebilecek üretim kapasitesidir. OPEC'in sahip olduğu yedek üretim kapasitesinin tamamına yakını Suudi Arabistan'ın elinde bulunuyor. Bu nedenle yedek üretim kapasitesinde düşüş yaşanması halinde petrol fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşabilir.

Sonuç olarak;


Petrol fiyatları, dünyanın en büyük ekonomilerinde koronavirüs salgını için alınan karantina önlemlerinin artması ve buna bağlı olarak, arzın artmakta olduğu bir ortamda talebin hızla düşmesinin etkisi ile rekor düşük seviyelere geriledi.

Petrol fiyatlarında görülen bu son düşüşün tetikleyici sebebi koronavirüs vakalarının dünyada hızla yayılması haberi olmasına karşın, asıl darbe vuran ve piyasalarda sert satışlara neden olan olay, OPEC üyesi Suudi Arabistan ile OPEC üyesi olmayan Rusya arasında üretim kısıntısı konusunda anlaşma sağlanamaması üzerine Suudi Arabistan'ın önümüzdeki dönemde üretimini daha da artıracığı haberi oldu. Bulaşıcı hastalık nedeniyle oluşan, tarihsel süreçte daha önce görülmemiş, dünya ekonomilerinde durgunluk yaratan petrol talebindeki sert düşüşe Suudi Arabistan'ın üretimini daha da artıracığı söylemi eklenince pandemi krizi olarak başlayan konu, petrol krizine de dönüştü.

Krizin virüs kaynaklı olduğu genel anlamda doğru olmasına rağmen, ekonomilerde virüsle ilgili kaygıların önümüzdeki dönemde yavaş yavaş ortadan kalkacağı bir ortam oluşsa dahi petrol talebinin aynı hızla toparlanması beklenmiyor. Bunun temel sebebi, ekonomilerde sıfıra inmiş kapasitelerin eski yerine gelmesinin pandemi bitse dahi yıllar süreceği düşüncesidir. Bu bağlamda, petrol talebinin de geriden gelen bir veri olması, ekonomide yaşanacak yavaş toparlanmanın üzerinde ayrı bir baskı oluşturacaktır. Gelişmekte olan ülke kategorisindekilerin petrol taleplerindeki düşüşe bağlı olarak, toplam ihracatında petrol gelirleri yüksek olan ülkelerin gelirlerinin düşmesi sonucu dünya ekonomilerinde büyüme açısından aşağı yönlü baskı yaratacaktır. Ayrıca, bu ülkelere ihracat yapan diğer ülkelere de zorluk yaratacağı için global ekonomi için aşağı yönlü hareketlenmeyi artıracaktır. Birçok yorumcunun belirttiği gibi, krizin yalnızca virüs kaynaklı ortaya çıktığı ve önümüzdeki aylarda virüsün yavaş yavaş ortadan kalkmasıyla birlikte ekonomilerin V şeklinde bir büyümeye geçeceği beklentilerinin gerçekçi olmadığını düşünüyoruz. Bunun yerine ekonomilerdeki toparlanmanın önümüzdeki dönemlerde U şeklinde olacağını düşünüyoruz.

Tarihsel olarak ele alındığında, petrol fiyatlarındaki ani düşüşlerin dünya ekonomisinin resesyona girdiği dönemlere denk geldiği görülüyor. Bu durum aslında Türkiye benzeri enerji ithalatçısı ülkelerin enerji maliyetlerini düşürmesi açısından olumlu etkiye sahip olsa da, küresel çapta bakıldığında dünyada resesyona ihtimalini artırdığına ilişkin gösterge olması açısından pek tercih edilen bir durum değil. Çünkü petrol fiyatlarının düşük olduğu dönemlerde ithalatçı ülkelerin enerji maliyeti düşse de, ihracatçı ülkelerin geliri azaldığı için başka ülkelere yaptıkları ithalat da azalıyor. Ayrıca petrol ithalatçısı ülkelerin gelirinin düşmesi, turizm geliri yüksek olan ülkelere turizmi de olumsuz etkiliyor. Bu bağlamda, krizin ekonomik nedenlerden ziyade, salgın hastalık vasıtasıyla ortaya çıkmış olması, üretimin hızla yükseleceği beklentilerinin en büyük antitezi olarak petrol fiyatlarında yaşanan sert düşüşü karşımıza çıkarıyor.

Piyasalarda oluşan 'dip seviyenin görüldüğü' düşüncesiyle fiyatlamaların şu an için erken verilmiş bir kanaat olduğunu düşünüyoruz. Bu düşüncemize temel teşkil eden nedenler ise, petrol fiyatlarının 2003'ten beri görülen en düşük seviyelere gerilemiş olması ve virüs etkisinin azalması sonrasında dünya ekonomilerinde talebin aynı hızla yükseleceği algısıdır.



Uluslararası kuruluşların küresel büyüme tahminlerini düşürdüğü bir ortamda, enerji talebi de azalabilir. Son açıklanan raporlara göre küresel petrol talebi, Çin'in petrol talebinin düşmesi sebebiyle oldukça geriledi. Aynı zamanda Suudi Arabistan ve Rusya arasında başlayan gerginlik, petrol fiyatlarında sert düşüşe yol açarak piyasalardaki olumsuz algının artmasına yol açtı. Hem arz hem de talep cephesinden bakıldığında, düşük petrol fiyatlarının bir süre daha devam edeceği ve küresel ekonominin iyileşmesinde baskı unsuru olarak kalabileceği ihtimali bulunuyor.

Fiyat bazında bakıldığında ise, petrol ihracatçıları arasında beklenmedik sürprizler yaşanmadığı sürece varil başına 20 doların altına gerileyeceğini düşünmüyoruz. Önümüzdeki dönemde U şeklinde büyüme beklentimizin doğru olacağını kabul ettiğimizde, petrol fiyatlarının varil başına 25 dolar seviyelerinin üzerinde dengelenme ihtimalinin daha yüksek olduğunu düşünüyoruz.

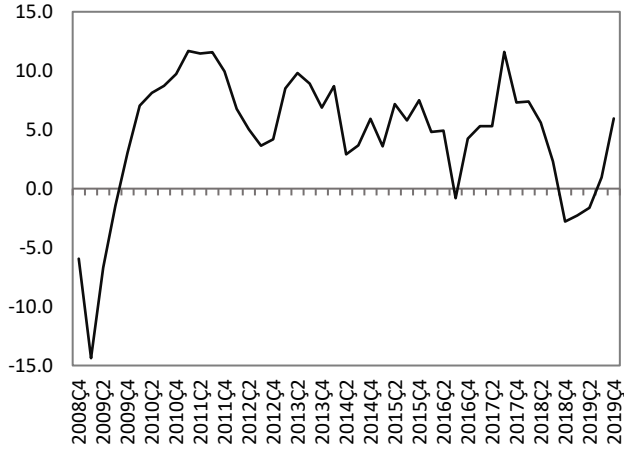
Haftalık Veri Takvimi (30 Mart – 03 Nisan 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
30.03.2020	ABD	Bekleyen Konut Satışları (Şubat, y-y)	%6.7	%6.0	
		Dallas Fed İmalat Aktivite Endeksi (Mart)	1.2	-10.0	
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	-11.6	--	
31.03.2020	Almanya	TÜFE (Mart, öncül, y-y)	%1.7	%1.3	
	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	-4.45	-2.98 milyar \$ (Açıklandı)	
	ABD	Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ocak, y-y)	%3.75	--	
		Chicago PMI (Mart)	49.0	40.0	
		Tüketici Güven Endeksi (Mart)	130.7	112.0	
	Euro Bölgesi	TÜFE (Mart, y-y)	%1.2	%0.8	
	Almanya	İşsizlik Oranı (Mart)	%5.0	%5.1	
	İngiltere	Cari İşlemler Dengesi (4.çeyrek)	-15.9 milyar £	-7.0 milyar £	
		GSYH (4.çeyrek, y-y)	%1.1	%1.1	
		Tüketici Güven Endeksi (Mart)	-7	-15	
Japonya	İşsizlik Oranı (Şubat)	%2.4	%2.4		
	Sanayi Üretimi (Şubat, öncül, y-y)	-%2.3	-%4.9		
	Perakende Satışlar (Şubat)	-%1.4	-%1.6		
1.04.2020	Türkiye	İmalat PMI (Mart)	52.4	--	
	ABD	ADP Özel Sektör İstihdamı (Mart)	183 bin kişi	-150 bin kişi	
		İmalat PMI (Mart)	49.2	48.0	
		ISM İmalat (Mart)	50.1	45.0	
	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Şubat)	%7.4	%7.4	
		İmalat PMI (Mart)	44.8	44.6	
	Almanya	İmalat PMI (Mart)	45.7	45.5	
		Perakende Satışlar (Şubat, y-y)	%1.8	%1.5	
	Fransa	İmalat PMI (Mart)	42.9	42.9	
	İtalya	İmalat PMI (Mart)	48.7	41.0	
	İngiltere	İmalat PMI (Mart)	48.0	47.0	
	Japonya	İmalat PMI (Mart)	44.8	--	
	2.04.2020	ABD	Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	3.3 milyon kişi	3 milyon kişi
			Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	-45.3 milyar \$	-40.0 milyar \$
Dayanıklı Mal Siparişleri (Şubat)			%1.2	%1.2	
Euro Bölgesi		Fabrika Siparişleri (Şubat)	-%0.5	%0.2	
		ÜFE (Şubat, y-y)	-%0.5	-%0.8	
3.04.2020	Türkiye	TÜFE (Mart)	%12.37	--	
		Yİ-ÜFE (Mart)	%9.26	--	
	ABD	Tarımdışı İstihdam (Mart)	273 bin kişi	-100 bin kişi	
		İşsizlik Oranı (Mart)	%3.5	%3.8	
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Mart, y-y)	%3.0	%3.0	
		Hizmet PMI (Mart)	39.1	38.5	
		ISM Hizmet (Mart)	57.3	44.7	
	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (Şubat, y-y)	%1.7	%1.7	
		Hizmet PMI (Mart)	28.4	28.2	
	Almanya	Hizmet PMI (Mart)	34.5	34.3	
		S&P Kredi Notu Açıklaması	--	--	
	Fransa	Hizmet PMI (Mart)	29.0	29.0	
		S&P Kredi Notu Açıklaması	--	--	
	İtalya	Hizmet PMI (Mart)	52.1	22.5	
	İngiltere	Hizmet PMI (Mart)	35.7	34.8	
	Japonya	Hizmet PMI (Mart)	32.7	--	

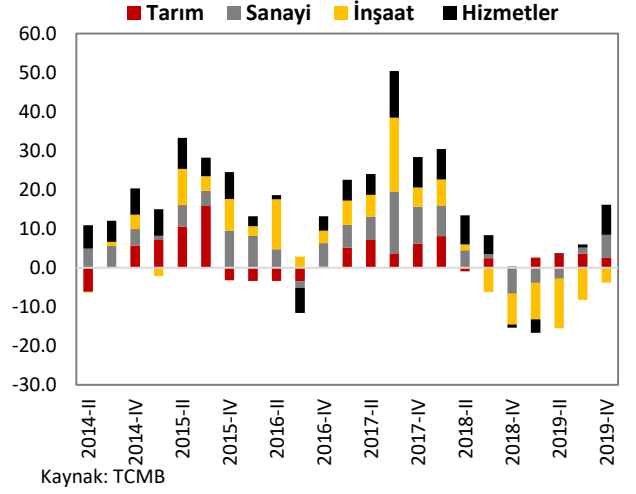
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)

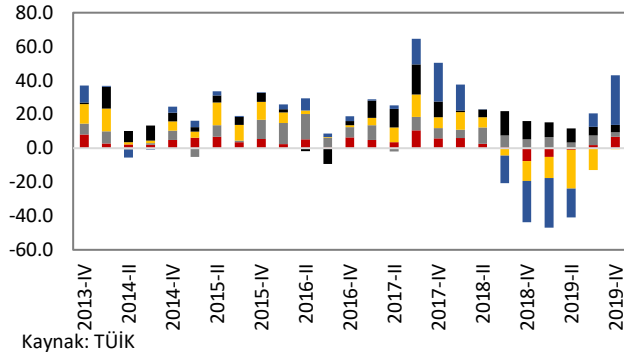


Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

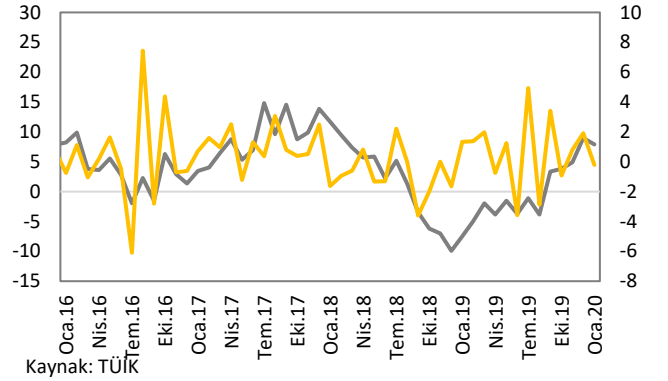
Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat



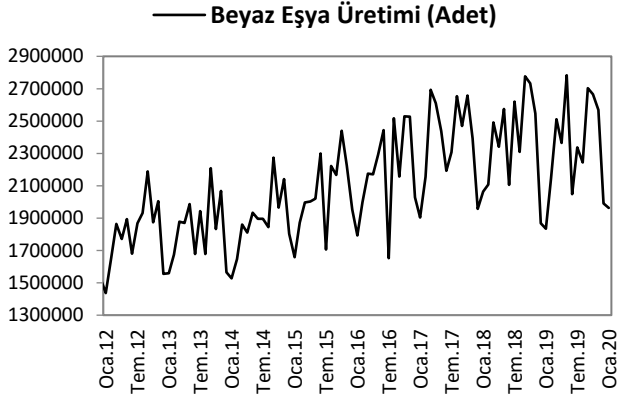
Sanayi Üretim Endeksi

Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)

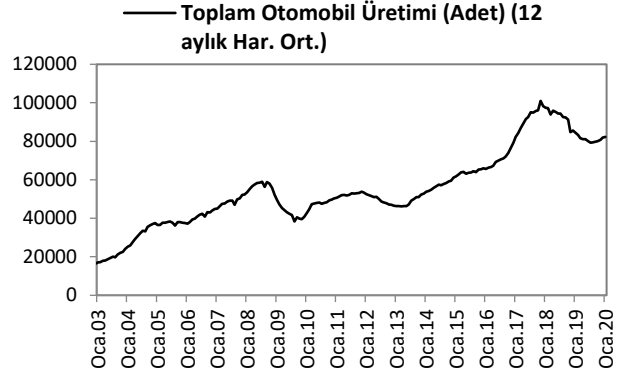


Beyaz Eşya Üretimi



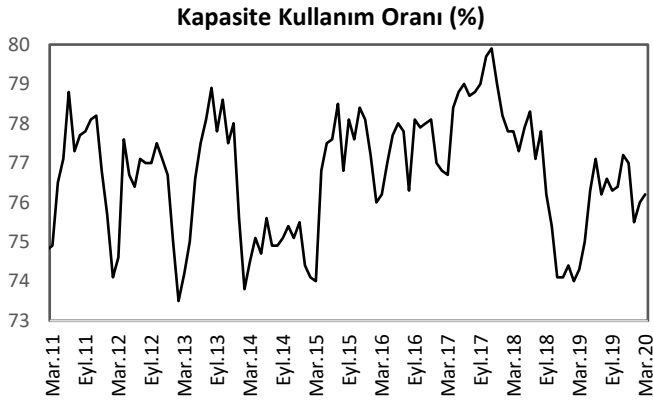
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



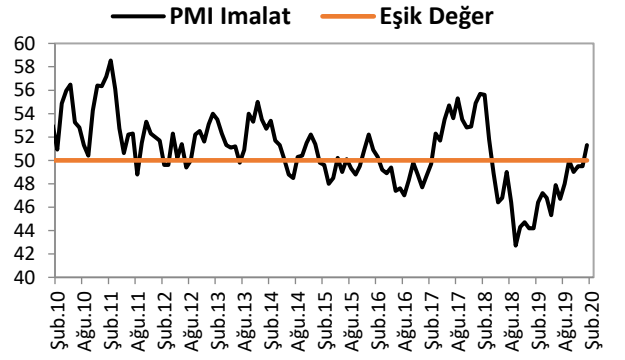
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

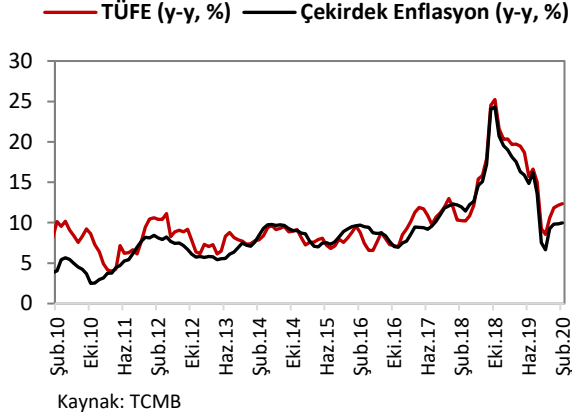
İmalat PMI



Kaynak: Bloomberg

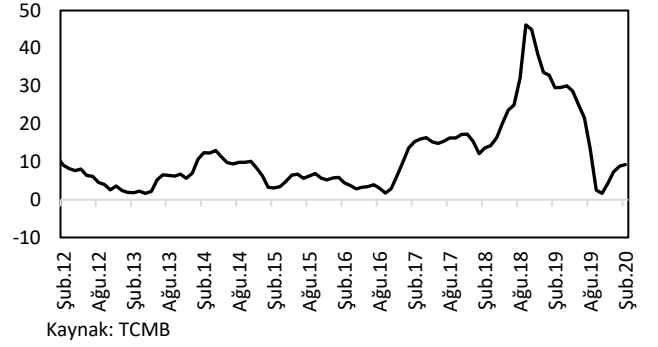
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



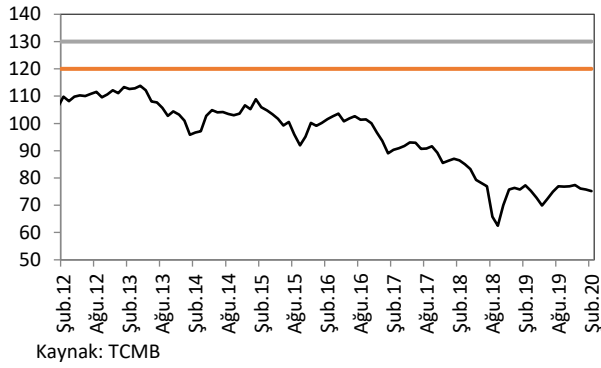
Yİ-ÜFE

Yİ-ÜFE (y-y, %)



Reel Efektif Döviz Kuru

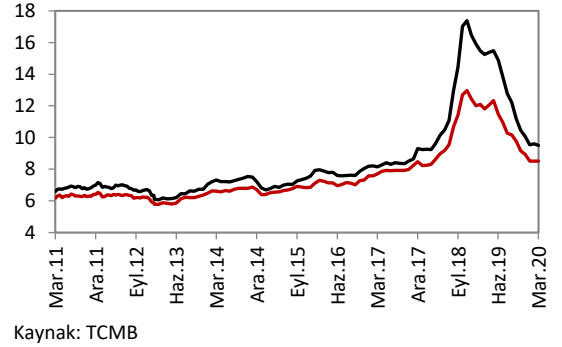
TÜFE Bazlı (2003=100)



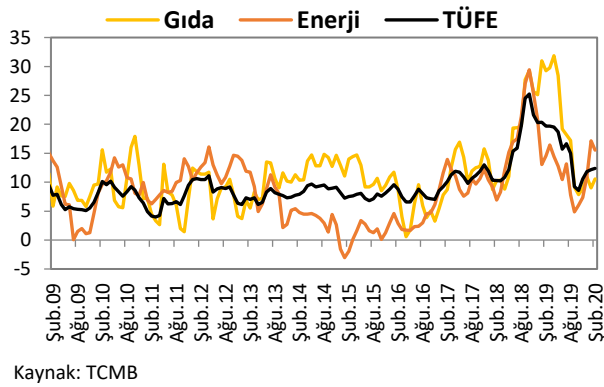
Enflasyon Beklentileri

— 12 Ay Sonrasının Yıllık TÜFE Beklentisi (%)

— 24 Ay Sonrasının Yıllık TÜFE Beklentisi (%)

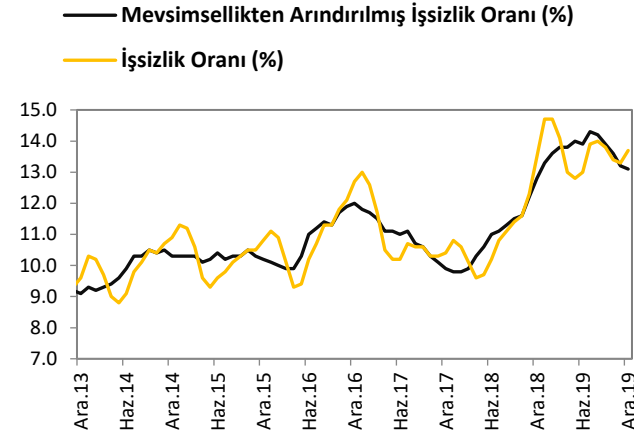


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



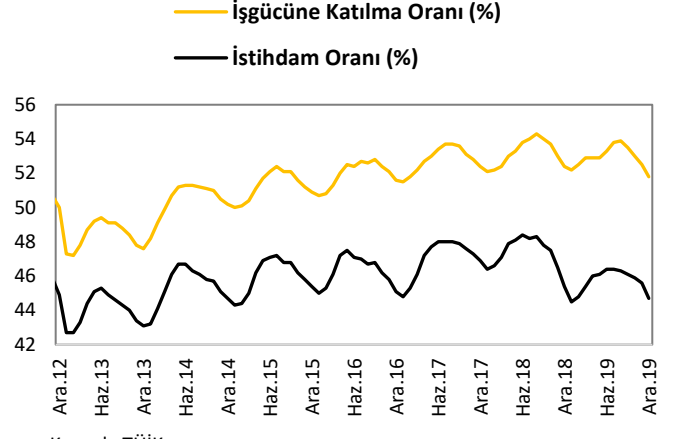
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı



Kaynak: TÜİK

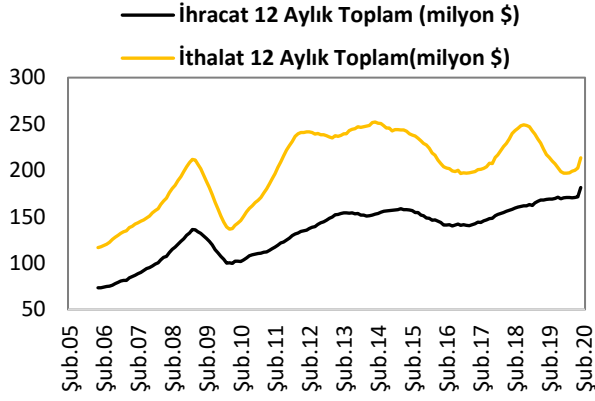
İşgücüne Katılım Oranı



Kaynak: TÜİK

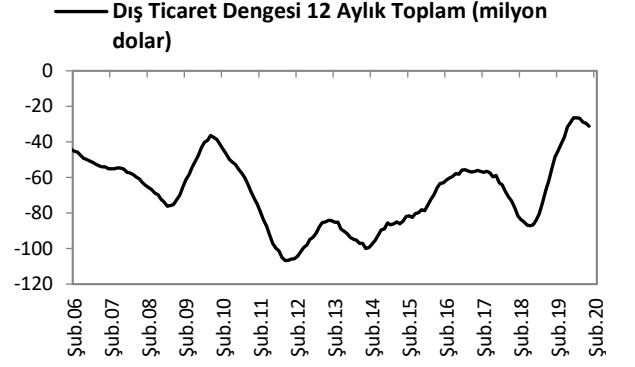
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



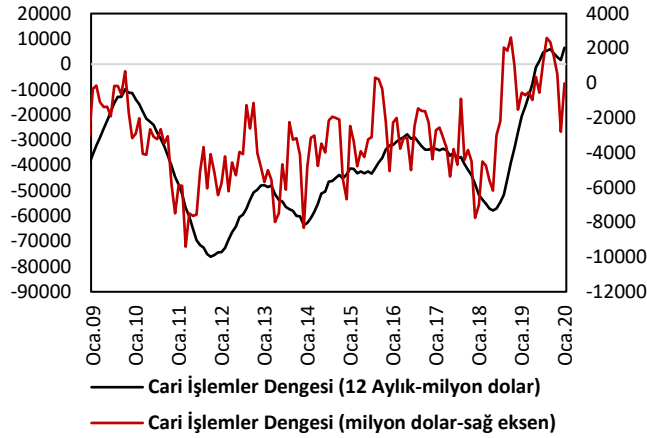
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



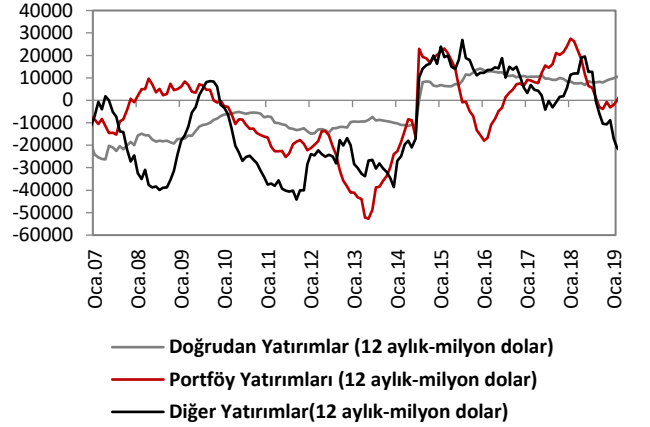
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı

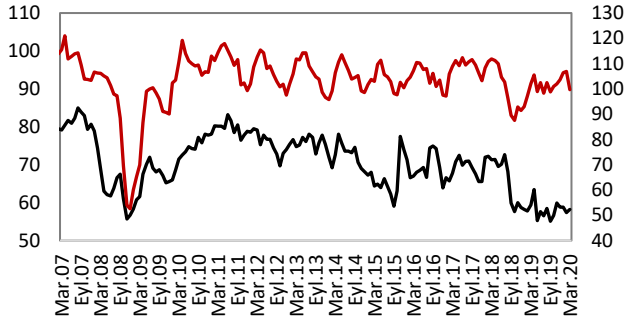


Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

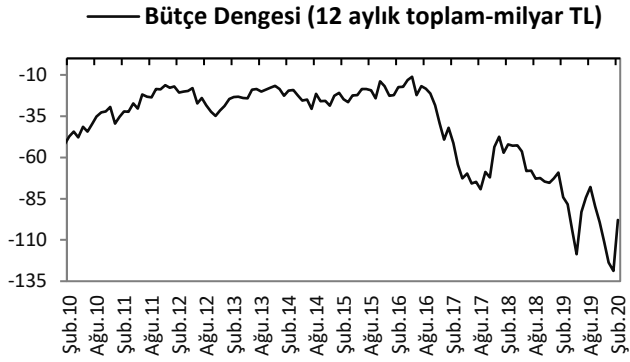
— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



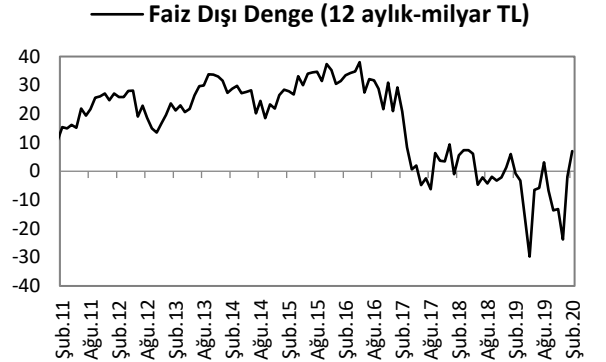
Kaynak: TCMB

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

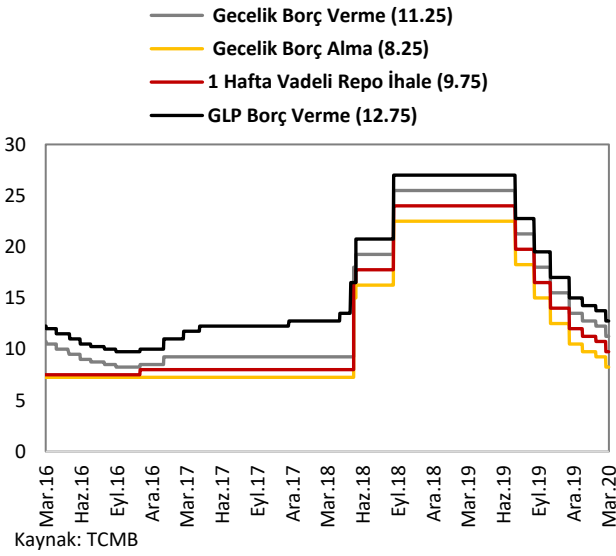
Bütçe Dengesi



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 (%)
2018	3,724,388	2.8	11.0	1.3	76.8
2019	4,280,381	0.9	13.7	-0.6	75.9
Son Yayınlanan	1,189,855 (Ç4)	6.0 (Ç4)	13.7 (Aralık)	7.9 (Ocak)	76.2 (Mart)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Şubat)	12.37	9.97	9.26		
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 (20.03.2020)	842,027	2,650,979	2,768,800	159,609	72,50
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 (24.03.2020)	8.25	11.25	9.75	9.18	
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	168.0	-55.1	
Son Yayınlanan	-1.8 (Ocak)	17.6 (Şubat 2020)	14.6 (Şubat 2020)	-2.98 (Şubat 2020)	
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	678.3 (Şubat 2020)	731.2 (Şubat 2020)	643.1 (Ç3 2019)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Şubat)	62.9	61.0	-1.9	4.8	
2019 (Şubat)	83.73	67.0	-16.8	-2.0	
2020 (Şubat)	93.5	86.1	-7.4	6.8	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.9 (Ç4)	59.1 (Ç3)	0.2 (Ç4)		

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özlem Kanbur	Müdü Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Uzman	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
Selin Mumcu	Uzman Yardımcısı	selin.mumcu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 88

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.