



Fon Bülteni

TEMMUZ 2020 EKONOMİK GÖRÜNÜM



Temmuz 2020 Ekonomik Görünüm

Sözleşmenizle ilgili bilgilere kolayca erişebilirsiniz!
Sözleşme bilgilerinize www.axahayatemeklilik.com.tr
internet sitemizde **online işlemler** başlığı altından ulaşabilirsiniz.
Sorularınız için Müşteri Hizmetleri Departmanı
Tel: (0850) 250 99 99
Faks: (0212) 293 58 68
E-posta: emeklilik@axasigorta.com.tr

Ekonomideki toparlanma ve likidite bolluğu iyimserlik getirdi

Haziran ayında birçok ülkede koronavirüs salgını kapsamında alınan tedbirler daha esnek uygulamalara döndü. Ancak bunun sonucunda bazı ülkelerde vaka sayılarında oynaklıklar görülmesi ikinci bir dalga endişesini ortaya çıkardı. Dünya Sağlık Örgütü virüsün halen hızla yayılmakta olduğunu vurgulayarak temkinli davranılmasını gerektiğini hatırlattı. Yılın ilk dört ayındaki daralmanın tahmin edilenden daha derin oluşması ve yılın ikinci yarısındaki toparlanmaya ilişkin belirsizlikler nedeniyle uluslararası kurumlar 2020 yılı küresel ekonomi tahminlerini düşürdüler. 2020 yılında dünya ekonomisi için daralma beklentileri Dünya Bankası ve IMF tarafından sırasıyla %5,2 ve %4,9 olarak açıklandı. Bununla birlikte 2021 yılında büyümenin trend üzeri bir seviyede gerçekleşme ihtimalinin yüksek olduğu belirtildi. Yıl geneline dair makroekonomik tahminlerin temkinli bir şekilde yapılmaya devam etmesine karşın, mayıs ayından sonra haziran ayında da öncü göstergeler öngörülenden hızlı bir dipten dönüş yaşandığına işaret etti. Küresel büyümenin en önemli öncü göstergesi olarak izlenen satın alma yöneticileri endeksi (PMI) haziran ayında büyüme ve daralmayı birbirinden ayıran 50 eşik seviyesine yaklaşmayı başardı. ABD'de perakende satışlar, dayanıklı mal siparişleri ve tarım dışı istihdamda beklenenden daha yüksek artışlar görülmesi toparlanmanın tahmin edilenden hızlı gerçekleştiği yönündeki diğer göstergelerdi. G4 merkez bankalarının sıfır eşiğinde seyreden politika faizlerinde daha fazla indirim alanı olmaması nedeniyle pandemiye karşı mücadelede bilanço genişlemesi kullanılmaya devam etti. Fed varlık alımlarının en az şimdiki hızında süreceğini vad ederek, parasal gevşemenin etkinliğini artırmaya çalıştı. 2020 yılında ekonominin %6,5 daralacağını öngören Fed ayrıca getiri eğrisi kontrolü gibi ilave tedbirler üzerinde çalıştıklarını belirtti. Avrupa Merkez Bankası ve İngiltere Merkez Bankası ise varlık alım programlarını sırasıyla 600 milyar euro ve 100 milyar sterlin artırdı. Bu merkez bankalarının kendi ekonomileri için daralma öngörülleri sırasıyla %8,8 ve %14 seviyesinde oluştu.

Ekonominin canlanması, resesyonun kısa süreli olacağı beklentisini satın alan piyasalara pandemi kaynaklı kayıplarını telafi etme fırsatı verdi. Gelişmiş ülke merkez bankalarının 2008-09 küresel finansal kriz dönemine kıyasla çok daha yüksek bir hızda likiditeyi artırmaları varlık fiyatlamalarındaki yükselişte etkili oldu. Ancak, geçmiş yıllardaki benzer süreçlerle kıyaslandığında piyasalarda çok daha hızlı bir iyileşme olması sorgulanan bir konu oldu. ABD'de kasım ayında yapılacak başkanlık seçimleri, ABD ve Çin arasında yaşanan

jeopolitik gerginlikler, İngiltere'nin yıl sonuna kadar Avrupa Birliği ile anlaşamadığı takdirde yeni ticari ilişkilerinin nasıl ilerleyeceğine ilişkin belirsizlikler piyasaların göz ardı ettiği riskler oldu.

Yurt dışına benzer şekilde, Türkiye ekonomisi de salgına karşı en ciddi sosyal mesafe ve karantina uygulamalarının devrede olduğu nisan ayında yaşanan sert daralmanın ardından, hayatın normalleşmeye başlamasıyla birlikte güçlü bir toparlanma sergiledi. Nisan ayında sanayi üretimi yıldan yıla %31,4 daraldı. Sanayi üretimi için önemli bir öncü gösterge olan ara malı (enerji ve altın hariç) ithalatının mayıs ayında yıldan yıla %24,7 daralması üretimde düşüşün sürdüğüne işaret etti. Her yıl kayan bayram tatili nedeniyle geçen yıl ile kıyaslandığında, mayıs ayında iş günü kaybı, haziran ayında ise iş günü fazlası oluşması büyüme göstergelerinde oynaklıklara neden oldu. Haziran ayında hem iş günü fazlası hem de hayatın normalleşmesi ve ertelenmiş talebin devreye girmesi büyüme göstergelerine çok olumlu yansıdı. Yüksek frekanslı göstergelerden kredi kartı harcamalarında haziran ayında yıllık bazda %10'luk artış, elektrik tüketiminde düşüşün sonlanması ve haziran ayında ihracatın yıldan yıla %15,8 yükselmesi resesyonun sonlanmış olduğunun işaretleriydi.

Ayrıca, anketlere dayalı hesaplanan güven endekslerinde de keskin yükselişler yaşandı. Bununla birlikte, pandemi öncesinde ekonominin ocak-şubat döneminde göstermiş olduğu ivmeye geri dönmesi henüz mümkün olmadı.

Salgın nedeniyle ekonomide yaşanan yavaşlama ve alınan tedbir paketleri nedeniyle bütçe açığında artış sürdü. 12 ay birikimli merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı %3,2'den mayıs ayında %3,4'e artarak Aralık 2010'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Mart ayında 100 milyar TL olarak açıklanan ve resmi açıklamalara göre büyüklüğü 280 milyar TL'ye (GSYH'ye oranla %6,3) ulaşan Ekonomik İstikrar Kalkanı paketinde yer alan kısa çalışma ödeneği ve işten çıkarma kısıtlarının süresi uzatılırken, gelecek aylar için farklı istihdam teşvikleri üzerinde çalışıldığı belirtildi. Haziran ayında kamu bankalarının normalleşme sürecini desteklemek adına başlattığı çeşitli alanlardaki kredi paketleri tüketici kredilerini canlandırırken, bir yandan da pandeminin başından beri finansmana erişimleri desteklenmek istenen işletmelere verilen kredilerde artış sürdü. Kur etkisinden arındırılmış kredi büyümesi mart sonundaki %14,6'dan



Temmuz 2020 Ekonomik Görünüm

haziran sonunda %30,7'ye hızlandı. İç talebin canlandığına ilişkin bu göstergelerin yanında, haziran ayında ihracatın yıldan yıla %15,8 artmasıyla birlikte büyüme kompozisyonu açısından da daha dengeli bir tablo vardı. Böylece, mart ve nisan aylarında sırasıyla 4,8 ve 5,1 milyar dolar ile yüksek seyreden cari açığın gelecek aylarda düşme ihtimali doğdu. 12 aylık birikimli cari denge nisan ayında 3,3 milyar dolar açık seviyesindeydi, ancak Merkez Bankası Beklenti Anketi'ne göre yıl sonunda 11,6 milyar dolara ulaşması beklenmektedir.

Cari açığa ek olarak, tüm gelişen ülkeler paralelinde yurt içinde de yabancı portföy çıkışları yaşanması pandemi döneminde rezervleri zayıflatan bir unsur oldu. Ancak, haziran ayında küresel risk iştahının canlı seyretmesi sayesinde sermaye çıkışları hız kesti. Ayrıca, yurt içi yerleşiklerin düşen faiz ortamında döviz yönelmek yerine alternatif sermaye piyasası araçlarına kaydıkları gözlemlendi. Döviz kurlarında istikrarlı bir seyir oluşurken, Merkez Bankası'nın ve yeni regülasyonlar nedeniyle bankaların artan tahvil portföyleri tahvil faizlerinin görece düşük seviyelerde kalmasını sağladı. Merkez Bankası enflasyon görünümündeki bozulmayı gerekçe göstererek haziran ayında politika faizini %8,25 seviyesinde sabit bıraktı. Böylece Temmuz 2019'dan beri ilk defa faizde indirim olmadı. Yıllık TÜFE enflasyonu mayıs ayındaki %11,4'ten haziran ayında %12,6'ya yükseldi ve tahminleri aştı. Merkez Bankası'nın enflasyon projeksiyonlarına göre, enflasyonun haziran ayında en fazla %12 olacağı öngörülmekteydi. Ayrıca, çekirdek enflasyonun belirlenmesinde etkili olan birçok temel mal ve hizmet grubu enflasyonunda artış yaşandı.

Yıllık çekirdek-C enflasyonu (gıda, enerji, altın, alkollü içecekler ve tütün dışı TÜFE) %10,3'ten %11,6'ya yükseldi. Bu tablo, arz şoku kaynaklı birim iş gücü maliyet artışlarından, bazı ürünlerde (otomobil gibi) artan talep etkisinden ve bir miktar da gecikmiş kur etkisinden kaynaklandı. Ancak, yılın geneline ilişkin beklentileri olumsuz etkileme potansiyeli olan bu verinin önümüzdeki dönemde döviz kuru ve faizlerde dengeli bir gidişat sağlanmasını zorlaştırma ihtimali bulunmaktadır. Yılın ikinci yarısında baz etkileriyle enflasyonda düşüş beklenmekle birlikte, sene sonunda tek hanelere iniş zorlaşmış durumdadır. Önümüzdeki dönemde küresel piyasaların gündeminde ve yurt içinde en fazla takip edilecek konu haziran ayındaki normalleşme eşliğinde ekonomide yaşanan hızlı toparlanmanın yılın kalanında sürdürülebilirliği olacaktır.



Temmuz 2020 Ekonomik Görünüm

Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	Dönemi	2019	2020
GSYİH (yıllık birikimli, milyar ABD doları)	1. Çeyrek	753,6	758,1
Büyüme Oranı (yıllık)	1. Çeyrek	-2,3%	4,5%
Üretim Göstergeleri	Dönemi	2019	2020
Sanayi Üretimi (12 aylık ortalama)	Nis	-2,5%	-0,4%
Kapasite Kullanımı (mevsimsellikten arındırılmış)	Haz	76,6%	65,8%
İşsizlik Oranı (mevsimsellikten arındırılmış)	Mar	13,9%	13,0%
Fiyat Göstergeleri (yıllık)	Dönemi	2019	2020
TÜFE Enflasyonu	Haz	15,7%	12,6%
ÜFE Enflasyonu	Haz	25,0%	6,2%
Çekirdek Enflasyon	Haz	14,9%	11,6%
Bütçe Göstergeleri (milyar TL)	Dönemi	2019	2020
Gelirler	Oca - May	347,5	389,1
Harcamalar	Oca - May	414,0	479,2
Faiz Dışı Denge	Oca - May	-20,1	-25,1
Bütçe Dengesi	Oca - May	-66,5	-90,1
Dış Denge (milyar ABD Doları)	Dönemi	2019	2020
İhracat (12 aylık toplam)	May	181,0	165,7
İthalat (12 aylık toplam)	May	209,5	205,8
Dış Ticaret Dengesi (12 aylık toplam)	May	-28,6	-40,2
Cari İşlemler Dengesi (12 aylık toplam)	Nis	-0,6	-3,3

Makroekonomik Göstergeler

	2016	2017	2018	2019	2020T
GSYİH (milyar TL)	2,609	3,111	3,724	4,280	4,918
GSYİH (milyar ABD Doları)	863	853	789	753	796
Büyüme Oranı	3,2%	7,7%	2,8%	0,9%	4,0%
TÜFE Enflasyonu (yıllık)	8,5%	11,9%	20,3%	11,8%	9,6%
İhracat (milyar ABD Doları)	149,2	164,5	177,2	180,9	178,4
İthalat (milyar ABD Doları)	-202,2	-238,7	-231,2	-210,3	-229,8
Dış Ticaret Dengesi (milyar ABD Doları)	-53,0	-74,2	-54,0	-29,4	-51,4
Cari İşlemler Dengesi (milyar ABD Doları)	-26,8	-40,6	-20,7	8,0	-8,8
Cari İşlemler Dengesi / GSYH	-3,1%	-4,8%	-2,6%	1,1%	-1,1%
Faiz (Gösterge, bileşik, yıl sonu)	10,6%	13,4%	19,7%	11,4%	8,25%
Politika Faizi	8,00%	8,00%	24,01%	12,00%	8,25%
TCMB Ağırlıklı Fonlama Maliyeti	8,30%	12,75%	24,01%	11,43%	7,75%
Marjinal Gecelik Fonlama Faizi	8,50%	12,75%	25,51%	13,50%	9,75%
BİST-100	78,138	115,333	91,270	114,425	125,000
ABD Doları / TL (Ortalama)	3,0164	3,6477	4,8134	5,6700	6,18
ABD Doları / TL (Yıl sonu)	3,5294	3,8104	5,2609	5,9400	6,36
Kur sepeti (0,5 USD + 0,5 EUR) (Yıl sonu)	3,6104	4,1437	5,6400	6,2950	6,77
Euro / ABD Doları (Yıl Sonu)	1,05	1,19	1,14	1,12	1,13

T: İş Portföy Yönetimi A.Ş. tahminleridir.



Temmuz 2020 Ekonomik Görünüm

Emeklilik Fonu	Aylık Değişim (%)	Yılbaşından Beri Değişim (%)	Yıllık Değişim (%)
	29/05/2020 - 30/06/2020 (*)	31/12/2019 - 30/06/2020 (*)	28/06/2019 - 30/06/2020 (*)
Para Piyasası Fon (HEP)	0,56%	4,61%	13,46%
Kamu Borçlanma Standart Fonu (HEK)	2,78%	5,74%	23,59%
Kamu Dış Borçlanma Fonu (HED)	3,69%	14,76%	26,78%
Değişken Fon (HEB)	3,84%	6,66%	22,98%
Hisse Fonu (HES)	10,54%	4,09%	22,97%
Katkı Fonu (HET)	4,61%	8,27%	34,28%
Katılım Değişken Fon (HEE)	2,92%	14,08%	42,24%
Katılım Katkı Fonu (HER)	2,23%	11,55%	31,66%
Altın Katılım Fonu (HEA)	3,18%	33,80%	48,58%
Başlangıç Fonu (HEL)	0,55%	4,50%	13,13%
Başlangıç Katılım Fonu (HEG)	0,59%	4,14%	12,49%
Standart Fon (HEC)	1,75%	6,22%	17,00%
Katılım Standart Fon (HEI)	1,63%	7,94%	24,63%
OKS Atak Değişken Fon (AJP)	4,99%	5,31%	16,82%
OKS Agresif Değişken (AJR)	7,74%	9,42%	29,53%
OKS Temkinli Değişken (AJR)	0,39%	5,38%	14,34%
OKS Dengel Değişken (AJV)	3,19%	5,76%	14,11%
OKS Atak Katılım Değişken (AJY)	4,13%	19,34%	48,74%
OKS Agresif Katılım Değişken (AJZ)	5,38%	26,27%	62,07%

(*) Oranlar her ayın son iş gününde hesaplanan fiyatlar ile oluşturulmuştur.

Not: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Raporda sunulan görüş, bilgi ve veriler, yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte olup, herhangi bir menkul kıymetin alım-satım teklifi ve/veya taahhüdü anlamına gelmemektedir. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda sunulan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, burada yer alan bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan İş Portföy'ün ya da çalışanlarının herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Raporda yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Geçmişteki performanslar gelecekteki performansın bir göstergesi ya da garantisi olarak kabul edilmemelidir. İşbu rapor, Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu ve Türk Ceza Kanunu uyarınca koruma altındadır; İş Portföy'ün yazılı izni olmadıkça değiştirilemez, kopyalanamaz, çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. Aksi davranışlara karşı her türlü yasal yola başvurma hakkımız mahfuzdur.