

OCAK 2021

# Takvim ve Öngörüler

- Salgında Aşılama Başladı
- Aşı İyimserliği Fiyatlanıyor
- ABD'de Biden Dönemi
- 2021 Yılı Önceliği Fiyat İstikrarı
- Sıkılaştırma Politikası Ekonomiye Yavaşlatacak
- 2021 Yılında Reformlar Kalıcı İstikrar İçin Önemli Olacak

## İçindekiler:

- 1 Beklentiler
- 2 Takvim
- 3 Öngörüler
- 4 Elg Yönetimi

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### 2021 Yılına Aşılama Başarısı Belirleyecek

Küresel ekonomi 2020 yılını covid-19 salgını etkisi ile geçirmiştir. Dünya ekonomisinin 2020 yılını yüzde 4 daralma ile kapattığı hesaplanmaktadır. 2021 yılında ana belirleyici ise salgına karşı aşılama olacaktır. Aşılamanın tüm ülkelerde yaygın ve zamanında uygulanması ve aşılamanın başarılı olması ümit edilmektedir. Birden çok aşı ile yapılacak uygulamanın başarılı olması halinde 2021 yılının ikinci yarısından itibaren küresel ölçekte başlayacak toplu bağımsızlık ile dünya ekonomisinde de kalıcı bir toparlanma beklenmektedir. Aşının başarısız olması halinde ise dünya ekonomisi durgunluğa girecektir.

### Aşılama Sonuçları İkinci Çeyrekte Ortaya Çıkmaya Başlayacak

Yeni yılın başından itibaren aşılama birçok ülke yaygın uygulamaya geçmektedir. Yılın ilk çeyreğinde hemen tüm ülkelerde aşılamanın başlamış olması istenmektedir. Dünya genelinde ülkeler arasında uyumlu bir aşılama takvimi önemli olacaktır. Aksi takdirde 2021 yılında bu kez aşı olanlar ile aşı olmayanlar ayrışması yaygınlaşması ile birlikte bağımsızlık ilişkin ilk sonuçlarının ikinci çeyrekte ortaya çıkması beklenmektedir. Burada sonuçların olumlu olması halinde ikinci çeyrekte dünya genelinde ortaya çıkacak iyimserlik ile iktisadi faaliyetlerde

hızlı bir toparlanma görülebilecektir. Ekonomik aktörler bu toparlanma olasılığına hazırlıklı olmalıdır.

### ABD'de Biden Dönemi Başlıyor

2021 yılında dünya ekonomisini şekillendirecek önemli bir diğer gelişme ABD'de Biden yönetiminin politikaları olacaktır. Biden Trump'ın her türlü engelleme olasılığına karşın 20 Ocakta görevi devir almaya hazırlanmaktadır. Biden ile ABD yeniden küresel kurumlara ve küresel kurallara uyuma geri dönecektir. Bu geri dönüş dünya ekonomisinde rahatlama yaratacaktır. Küresel ticarete korumacılığın azalması beklenmektedir. Yeşil ekonomi öne çıkacaktır. Kamu alt yapı yatırımları önem kazanacaktır. Biden mali genişlemeye ve desteklere devam edecektir. Gelişen ülkeler için de göreceli olarak Biden'li dönemin koşulları daha uygun olacaktır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Fiyat İstikrarı ve Enflasyonla Mücadele 2021 Yılına Önceliği

2020 yılında Türkiye ekonomisinde fiyat istikrarı ve finansal istikrar önemli ölçüde kaybolmuştur. Buna bağlı olarak yılın son iki ayında hem ekonomi yönetiminde hem de ekonomi politikalarında önemli değişikliklere gidilmiştir. Ekonomi yönetimi 2021 yılında enflasyonla mücadeleyi ve fiyat istikrarının kalıcı olarak sağlanmasını öncelikli hedef olarak belirlemiştir. 2021 yılının ilk aylarında enflasyon geçmiş ayların birikimli etkisi ile yükselmeye devam edecektir. Enflasyon ilkbahar aylarında en yüksek seviyesine ulaştıktan sonra gerileme eğilimine girebilecektir. Bu nedenle fiyat istikrarına yönelik sıkı para politikası ile yüksek faizler 2021 yılının ilk üç çeyreğinde kalıcı olacaktır. Enflasyonda hissedilir bir gerileme eğiliminin ortaya çıkması halinde ilk gevşeme adımları son çeyrekte atılabilecektir.

### Sıkı Para Politikası İktisadi Faaliyetleri Ne Kadar Etkileyecek

2021 yılında tüm dünya genelinde iktisadi faaliyetler üzerinde ana belirleyici aşılama uygulaması ile genişletici ve destekleyici ekonomi politikaları olacaktır. Türkiye'de de

aşılama belirleyici olacaktır. Dünyadan farklı olarak Türkiye'de belirleyici ikinci unsur ise ekonomideki sıkılaştırıcı politikalar olacaktır. Enflasyonla mücadelede kararlı kalınması ve erken bir gevşemeye gidilmemesi sıkılaştırıcı politikalar 2021 yılında iktisadi faaliyetlerde yavaşlamaya yol açacaktır. Özellikle kredi kullanımına ve kredi faizlerine bağlı tüketim ve yatırım harcamaları yavaşlayacaktır. Bu koşullar altına ihracat ve ihracatçılara yönelik işler ile yine ihracata dönük yatırımlar canlı kalmaya devam edecektir.

### 2021 Yılında Reformlar Bekleniyor

Türkiye ekonomisinde 2020 yılında finansal kırılganlıklar önemli ölçüde artmış ve kasım ayı başında olası bir finansal krizin eşliğinden dönülmüştür. İlk aşamada T.C. Merkez Bankası'nın adımları ile finansal riskler yönetilmeye başlanmıştır. T.C. Merkez Bankası hemen gerekli tüm adımları atmıştır. Ekonomide bundan sonra kalıcı istikrarı sağlayacak reformlar olacaktır. Yönetim de 2021 yılını ekonomi,

hukuk ve demokrasi alanında reformlar yılı ilan etmiştir. Reformların yıl genelinde hayata geçmesi ile yerli ve yabancı beklentileri karşılama halinde ekonomide istikrar sağlanabilecektir. Reformların gündemden kalkması veya beklentileri karşılayamaması halinde ise ekonomide kırılganlıklar sürecektir.

### Diş Politikada Normalleşme Girişimleri

Türkiye'nin son yıllarda ABD, AB ve komşu ülkeler ile olan sorunları ekonomi üzerinde daha çok risk yaratmaya başlamıştır. Bu çerçevede 2021 yılında başta ABD ve AB olmak üzere ikili ilişkilerin normalleştirilmesi niyeti bulunmaktadır. Biden ile yapıcı bir ilişki, AB ile ise yeni bir başlangıç için hazırlıklar yapılmaktadır. Yine Ortadoğu'da İsrail, Mısır ve S. Arabistan ile ilişkilerin yeniden tesisi için girişimler bulunmaktadır. Türkiye 2021 yılında dış politik riskleri azaltmaya çalışacaktır. Ancak Doğu Akdeniz ve Libya ile Suriye en önemli jeopolitik riskler olmaya 2021 yılında da devam edecektir.

OCAK 2021 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
				1	2	3
4 TÜRKİYE ARALIK AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ  TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD ARALIK AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	5 ABD'DE GEORGIA EYALET SENATO SEÇİMİ	6 FED ABD MERKEZ BANKASI TUTANAKLARI	7 AVRUPA KASIM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	8 ABD ARALIK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	9	10
11 TÜRKİYE EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ  TÜRKİYE KASIM AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12	13 TÜRKİYE KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  AVRUPA KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	14 TÜRKİYE ARALIK AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	15 ABD ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16	17
18	19	20 BOJ JAPON MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI  ABD, BIDEN RESMEN GÖREVE BAŞLAYACAK	21 TCMB FAİZ KARARI  TÜRKİYE OCAK AYI TÜKETİCİ GÜVENİ  ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	22	23	24
25 TÜRKİYE OCAK AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB OCAK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26 TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT ARALIK AYI VERİSİ	27 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	28 TÜRKİYE OCAK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ  TCMB ENFLASYON RAPORU	29 TÜRKİYE ARALIK AYI DIŞ TİCARET VERİSİ	30	31

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasının Geleceğini Reformlar Belirleyecek**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Varlık Fiyatları Artış Eğiliminde**

### Türk Lirasında Yönu Reformlar Belirleyecek

Türk lirası sepet kur 6 Kasım günü 9,3 seviyesi ile en yüksek seviyesine ulaşmış ve bir finansal krize çok yaklaşılmıştı. Ardından atılan idari ve uygulama adımları ile birlikte sepet kur yılı 8,26 seviyesinden kapatmıştır. T.C. Merkez Bankasının faiz artırımları ile güven tesis edici adımları TL'de göreceli bir istikrar sağlamıştır. 2021 yılında Türkiye'nin dış finansman ve dış ilişkilerden kaynaklanan riskleri yüksektir. Bu nedenle TL'de istikrarı sürdürmek için sadece T.C. Merkez Bankası politikaları yeterli olamayacaktır. 2021 yılında Türk lirasının yönünü reformlar ve dış politikadaki normalleşme belirleyecektir.

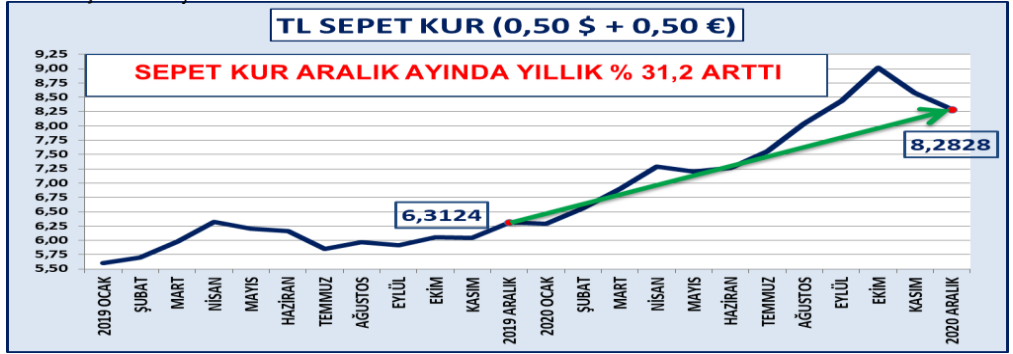
### Türk Lirası Faizler Yükseliyor

2020 yılının son aylarında finansal kırılmalıklarla TL cinsi faizler hızla yükselmiştir. Ardından TC. Merkez Bankası da sıkılaştırma adımları ile TL faizleri artırmıştır. Politika faizi ile TL swap faizleri yüzde 17,0'ye çıkmıştır. TC. Merkez Bankası reeskont ve avans faizlerini de yükseltmiştir. Bunlara bağlı olarak piyasada TL cinsi mevduat, kredi ve bono faizleri de artış eğilimindedir. 2021 yılının ilk yarısında enflasyondaki artış beklentisi de dikkate alındığında TL cinsi faizler artışı sürdürecektir. TL kredi faizleri yüzde 25'lere yakınlıktan sonra yılın ikinci yarısında gerileme eğilimine girebilecektir.

### Zayıf Dolar Yüksek Varlık Fiyatları

2021 yılına girilirken aşırı iyimserliği, ABD'de Demokrat başkanın seçilmiş olması ve de ekonomide devam edecek olan parasal ve mali genişleme nedeniyle ABD dolarında zayıflama yolculuğu başlamıştır. Küresel mali piyasalar zayıf dolar ve yüksek varlık fiyatları beklentisini agresif olarak satın almaktadır. Hisse senedi piyasaları, gelişen ülke para birimleri ve metal fiyatları başta tüm emtia fiyatlarında aşırı iyimser fiyatlamalara gidilmektedir. Bu fiyatlamalar aşırı sonuçlarına kadar devam edecektir. Aşırı küresel ölçekle başarılı uygulama doları daha da zayıflatırken diğer varlık fiyatlarında yeni artışlara neden olacaktır.

## "Türk Lirası Sepet Kur İstikrar Kazanıyor"



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

2021 ilk çeyrek dönemi aşırı uygulamasının dünyada ve Türkiye'de başarılı olacağı senaryosu içinde yılın en zayıf iktisadi faaliyetlerinin yaşanacağı dönem olacaktır. İlk çeyrekte iktisadi faaliyetler üzerinde belirleyici olacak üç unsur bulunmaktadır. Bunlardan ilki salgının ikinci dalgası nedeniyle devam eden kapatma ve kısıtlamalardır. İkincisi geleneksel mevsimsellik etkileridir. Üçüncü unsur ise ekonomide uygulanan sıkılaştırma politikalarıdır.

Salgının ikinci dalgası beklentilerin üzerinde vaka sayısı ile devam etmektedir. Muhtemelen ikinci dalganın sert etkileri kış aylarında sürecektir. Bu nedenle en azından ocak ve şubat aylarında da iktisadi ve sosyal faaliyetlerde kısıtlamalara devam edilecektir. Hizmetler, turizm, sanat-kültür, perakende, yeme-içme, ulaştırma sektörleri olumsuz etkilenmeye devam edecektir.

Geleneksel mevsimsellik etkisi inşaat sektörü ile sezon sonunda bulunan perakende sektörünü etkileyecektir. İnşaat sektöründe geleneksel yavaşlama beklenirken, gıda dışı perakende sektöründe sezon sonu indirimleri ve kampanyalar hareketlenecektir. Elektronik

ticaret ve ona bağlı hızlı kargo ve lojistik işleri ise hızlı büyümesini sürdürecektir.

Ekonomide uygulanan sıkılaştırma politikaları ise özellikle krediye ve kredi faizlerine duyarlı sektörlerde faaliyetlerin yavaşlamasına yol açacaktır. Faiz oranlarındaki artışlar ve satış taksit sayılarının azaltılması ile konut, otomotiv, beyaz eşya, mobilya ve mücevherat alanında satışlar yavaşlayacaktır. Diğer yandan evde geçirilen zamanın artması nedeniyle evler için tüketici elektroniği, küçük ev aletleri vb. gibi ürünlere talep artışı ise sürecektir. Yine evlere dışarıdan alınan başta yeme-içme olmak üzere hizmetler daha hızlı büyüyecektir.

Üretim tarafında iç talepteki yavaşlama ve ihracat pazarlarındaki dinamikler belirleyici olacaktır. İç talepteki yavaşlama ile sanayi üretiminde yavaşlama görülecektir. Aralık ayı sanayi PMI verisindeki düşüş ve iç siparişlerdeki daralma bu eğilimin başladığını göstermektedir. Dış pazarlarda ise yoğun kısıtlamalara rağmen talebin korunması ile aralık ayında da ihracatta önemli bir artış gerçekleşmiştir. Yeni yılın ilk aylarında

ise ihracat artışı yavaşlayarak sürecektir. Buna bağlı olarak ithalat artışı da yine yavaşlayarak devam edecektir.

2021 yılına girilirken işletmeler yüksek maliyet artışları ile karşı karşıya bulunmaktadır. 2020 yılındaki döviz kuru artışlarının etkileri yeni yılda da görülecektir. Dünya genelinde başta metal fiyatları olmak üzere yaşanan hammadde ve girdi fiyatları artışları maliyetleri önemli ölçüde yükseltmektedir. Yine artan TL kredi faizleri de maliyet artışına neden olacaktır. Asgari ücretlerde yüzde 20 seviyesinde artış ve diğer ücretlerde de benzer artışlar ile iş gücü maliyetleri de yükselmiştir. Yurtdışı konteyner deniz taşımacılığı ile yurtiçi kara yolu taşımacılığı fiyatlarında da sert artışlar yaşanmaktadır. 2021 yılında artan tüm bu maliyetler karşısında işletmelerin karlılık ve nakit yönetimi önemli olacaktır.

2021 yılının ilk üç ayında işletmeler hem yavaşlayan işler, hem azalan nakit girişi hem de yükselen maliyetlerin oluşturduğu koşulları mevcut sermayelerini kullanarak ve varlıklarını koruyarak geçirmeyi hedeflenmelidir. Aşırı uygulamadaki başarı işaretleri ile ikinci çeyrekten itibaren hızlı bir toparlanma olasılığı için de hazırlık yapılmalıdır.

- **İktisadi Faaliyetler Kısıtlamalar İle Yavaşlıyor**
- **Sıkılaştırma Politikaları İç Talebi Yavaşlatacak**
- **Yılın İlk Çeyreğinde Aşılama Beklentileri Etkili Olacak**
- **Maliyet Artışları İşletmeleri Zorlayacak**

## Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Sergül Sokak Saral Sitesi  
C Blok Kat:3 Daire:10  
Gayrettepe/İSTANBUL

TELEFON:  
(212) 3528795

E-MAIL:  
info@esdh.com.tr

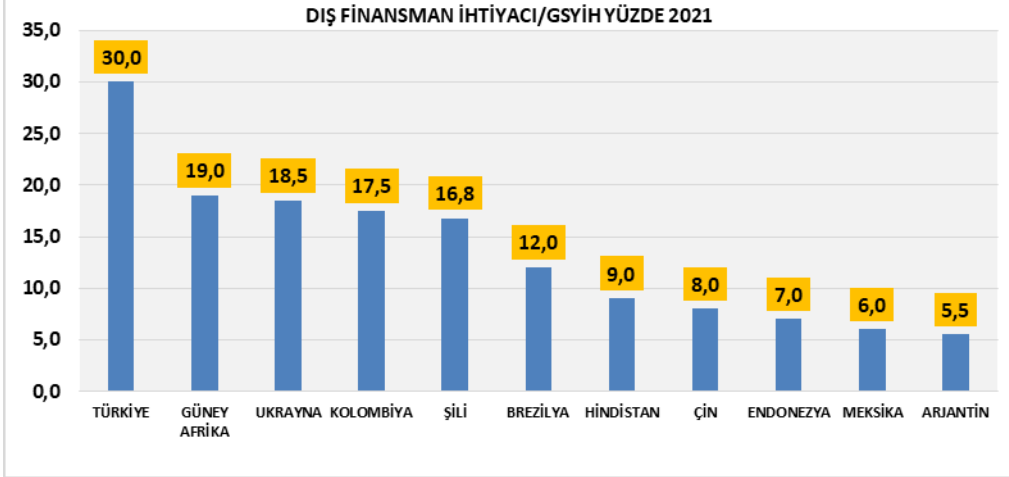


Web Adresi  
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi

### YURTDIŞI FİNANSMAN İHTİYACI



- Gelişen ülkeler içinde 2021 yılında GSYİH oranı itibariyle en yüksek yurtdışı finansman ihtiyacına sahip ülke Türkiye'dir. Türkiye'nin 2021 yılında GSYİH yüzde 30'u kadar yani 220 milyar dolar dış finansman ihtiyacı bulunmaktadır.
- 2020 yılında benzer bir dış finansman sağlanmadığı için TC.Merkez Bankası döviz rezervleri kullanılmıştır. 2021 yılı için ise kullanılacak böyle bir rezerv kalmamıştır.
- Dış finansman ihtiyacının karşılanması için ekonomide uygulanacak politikalar büyük önem taşımaktadır. TC.Merkez Bankası gerekli adımları atmıştır. Ancak tek başına yeterli değildir.
- Bu nedenle ekonomide ve diğer alanlarda yapılacak reformlar ile dış politikada normalleşme adımları belirleyici olacaktır.

### TEMEL GÖSTERGELER

	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
Dolar/TL	6,9845	6,8260	6,8555	6,9497	7,3393	7,7662	8,3232	7,8032	7,4327
Euro/TL	7,5963	7,5907	7,6858	8,1628	8,7441	9,0999	9,7160	9,3474	9,1329
Euro/Dolar	1,1215	1,1103	1,1236	1,1781	1,1937	1,1722	1,1646	1,1925	1,2215
MB Politika Faizi %	8,75	8,25	8,25	8,25	8,25	10,25	10,25	15,00	17,00
Gösterge Tahvil Faizi %	8,39	9,80	9,38	11,08	13,37	13,16	14,99	14,42	14,96
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-6,042	-11,048	-13,960	-17,806	-25,603	-30,785	-33,795		
TÜFE Yıllık %	10,94	11,39	12,62	11,76	11,77	11,75	11,89	14,03	14,60
Toplam Krediler Milyar TL	3.103	3.160	3.256	3.376	3.480	3.553	3.660	3.624	3.594
Brent Petrol Varil Dolar	26,48	37,84	41,27	43,52	45,28	42,30	37,94	47,88	51,80
Dow Jones Endeksi	24.346	25.383	25.813	26.428	28.430	27.782	26.502	29.638	30.606
BIST-100 Endeksi	1.011	1.055	1.165	1.127	1.079	1.145	1.112	1.284	1.477