

ŞUBAT 2021

Takvim ve Öngörüler

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Aşılama İle Salgın Yarışıyor

2021 yılının ilk ayında bir yandan salgın ile ilgili aşılama başlarken diğer yandan salgının artan etkileri yaşanmaktadır. Öncelikle salgında mutasyonlar ve artan vaka sayıları sıkıntı yaratmaya devam etmektedir. Başta AB olmak üzere birçok ülkede yoğun kısıtlamalar artarak sürmektedir. Diğer yandan aşılama başlamış olmakla birlikte henüz yavaş bir seyir görülmektedir. Aşı tedarikinde sıkıntılar da yaşanmaktadır. İtalya'da hükümetin istifasına yol açan tedarik sıkıntısına paralel olarak kısıtlamaların yarattığı huzursuzluklar toplumsal şiddet gösterilerine yol açmaktadır. Salgında zor dönem sürecektir.

İktisadi Faaliyetlerde Yüksek Seyir

Dünya ekonomisi karşılaştığı salgın ile 2020 yıl genelini daralma ile kapatmıştır. Ancak 2020 ikinci yarısında başlayan toparlanma son çeyrekte büyümeye dönüşmüştür. 2020 yılı son çeyreğinde dünya ekonomisi yüzde 2,2, dünya ticareti ise yüzde 4,0 büyümüştür. 2021 yılının ilk ayında ise salgının yarattığı yeni sıkıntılara rağmen iktisadi faaliyetlerde yüksek seviyeler korunmuştur. Küresel sanayi üretimi ve ihracatı beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Sanayide talep artışı ile yüksek emtia ve navlun fiyatları yaşanmaktadır. Hizmetler sektöründe ise aktiviteler zayıf kalmaya devam etmektedir.

Küresel Finansal Piyasalarda Dalgalanmalar

Yeni yılın başından itibaren küresel finansal piyasaların yatırım tarafında önemli dalgalanmalar yaşanmaktadır. Aşı iyimserliğini ve hükümetler ile merkez bankalarının desteklerini arkasına alan mali yatırımlar yeni yılda genişlemeye devam etmektedir. Ancak bu genişleme ve yatırım tercihleri önemli dalgalanmalar yaratmaya başlamıştır. Kıymetli metallerde sert iniş-çıkışlar yaşanmaktadır. Metal fiyatlarında sert yükseliş olmuştur. Teknoloji hisselerinde temelsiz fiyatlara erişilmiştir. Kripto paralarda yüksek dalgalanmalar olmaktadır. Finansal piyasalarda dalgalanmalar bir süre daha devam edecektir.

- Aşılama Başlarken Salgın Sertleşiyor
- Küresel Sanayi ve Ticaret Yılı İyi Başladı
- Bol Likidite Finansal Piyasaları Sarsıyor
- Sıkı Para Politikası Uzun Sürecektir
- Yapısal Reformlar Bekleniyor
- Dış Politik Riskler Canlanıyor

İçindekiler:

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

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Sıkı Para Politikası Vurgusu Artıyor

TC. Merkez Bankası sıkı para politikası vurgusunu giderek kuvvetlendirmektedir. Ocak ayı para kurulu toplantısı ile ay sonundaki enflasyon raporu açıklamasında Banka sıkı para politikasının beklenenden daha uzun sürebileceğini açıklamıştır. Banka bu açıklamaları ile bir yandan enflasyonist beklentileri kırmaya çalışırken diğer yandan döviz tevdiat hesaplarından Türk lirasına geçişi sağlamayı hedeflemektedir. Bankanın kuvvetlenen sıkı para politikası vurgusu ile mali yatırımcılarda iyimserlik ve sıcak para girişi de artmaktadır. Ancak Türk lirasının hızlı değerlenmesine yol açan bu eğilim orta vadede başta dış ticaret açığı olmak üzere henüz iyileşme görülmeyen finansal kırılganlıkları daha da artıracaktır. Ayrıca sert sıkı duruş ile oluşan yüksek kredi faizleri de geri sorunlu krediler risklerini artırmaktadır. Sıkı para politikasının ne kadar devam edeceğini siyasilere tavrı belirleyecektir.

Kalıcı İyileşme İçin Yapısal Reformlar Gerekli

Ekonomide kalıcı iyileşme için birçok sorunlu alana yönelik olarak yapısal reformlar beklenmektedir. Cari açık, enflasyon, işsizlik, sorunlu krediler, bütçe açığı gibi sorunlu alanlara yönelik olarak kalıcı çözümler getirecek reform beklentileri oluşmuştur. Ayrıca hukuk ve

demokrasi alanında da reform talepleri bulunmaktadır. Ancak reformların kalıcı çözümler getirecek ve bir ölçüde acı reçeteyi de içerecek kapsamda olma beklentisi azalmaktadır. Diğer yandan mali piyasalarda Türk lirasında yaşanan göreceli rahatlama reform taleplerini törpülemeye başlamıştır. Kalıcı iyileşme sağlayacak reformların yapılması halinde finansal kırılganlıklar yeniden birikmeye başlayacaktır.

Enflasyonda Artış Eğilimi Sürüyor

2020 yılında yükselen enflasyonda artış eğilimi yeni yılda da sürmektedir. Ocak ayı sonunda yıllık tüketici enflasyonu yüzde 14,97, yıllık çekirdek enflasyon yüzde 15,50 ve yıllık üretici enflasyonu yüzde 26,16 olmuştur. 2020 yılından sarkan döviz kuru artış etkileri, emtia fiyatlarındaki artışlar, kuraklık etkisi ile yükselen gıda fiyatları, yüksek ücret artışları ve yüksek kredi faizleri etkisi ile maliyet baskıları sürmektedir. Bu baskılara bağlı olarak enflasyonda artış yılın ilk yarısında sürecektir. Merkez Bankasının sıkı para politikasının enflasyon üzerindeki belirgin etkisi yılın ikinci yarısında görülmeye başlanacaktır. Enflasyondaki artış

eğilimi T.C. Merkez Bankasının sıkı para politikasının uzun sürmesi gerekliliğini de teyit etmektedir.

Dış Politik Riskler Öne Çıkacak

Türkiye'nin ekonomisi üzerinde baskı yaratan dış politik riskler Şubat yeniden gündeme gelecektir. Avrupa Birliği-Türkiye ilişkilerinde karşılıklı beklentiler bulunmakla birlikte AB Türkiye'nin somut adımlarını Mart ayı zirvesinde değerlendirecektir. Diğer yandan ABD'de yeni yönetimin Türkiye'ye karşı ön yargılı tutumu ilk kez 17 Şubat tarihindeki NATO zirvesinde test edilecektir. Olası bir Biden-Erdoğan görüşmesi iyimserlik yaratabilecektir. Dış politikada Batı ile ilişkiler ekonomide de belirleyici olacaktır.

Çin Aşısı Kabul Görecek mi?

Türkiye'nin kullandığı Çin aşısını henüz Çin dışında hiçbir ülke onaylamamıştır. AB başta olmak üzere ülkeler kendi onayladıkları aşıları kullanan ülkelerdeki aşılama karşılıklı olarak tanıma eğilimindedir. Buna bağlı olarak Türkiye'deki aşılamanın kabul görmemesi olasılığı başta turizm olmak üzere ekonomik ve ticari ilişkileri olumsuz etkileyebilecektir.

ŞUBAT 2021 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD OCAK AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE OCAK AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4 TÜRKİYE ADNKS 2020 YILI NÜFUS VERİSİ BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AVRUPA ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5 ABD OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	6	7
8	9	10 TÜRKİYE KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11 ÇİN YILLIK TATİLİ BAŞLIYOR	12 TÜRKİYE ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE ARALIK AYI CARI AÇIK VERİSİ AVRUPA ARALIK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14
15 TÜRKİYE OCAK AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	16	17 ABD OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ NATO ZİRVESİ	18 TCMB FAİZ KARARI TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	19	20	21
22 TÜRKİYE ŞUBAT AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB ŞUBAT AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	23 TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT OCAK AYI VERİSİ	24	25 TÜRKİYE ŞUBAT AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	26 TÜRKİYE OCAK AYI DIŞ TİCARET VERİSİ	27	28

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Sıkı Para Politikası Etkisi**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Değer Kaybını Bitirdi**
- **Metal Fiyatları Soluklanıyor**

Türk Lirasında İyimserlik

Türk lirası yeni yılda yaşanan iyimserlik ile önemli ölçüde değer kazanmıştır. Veya 2020 yılındaki yüksek değer kaybının önemli bir bölümünü telafi etmiştir. Türk lirasında artan iyimserliği T.C. Merkez Bankasının yeni yılda kuvvetlenen sıkı para politikası duruşu yaratmıştır. Mali kesimin kısa vadeli aşırı risk iştahı TL'de değerlendirilmeyi hızlandırmıştır. Kısa vadede TL mevcut seviyelerini koruyacaktır. Ancak yapısal sorunlar halen sürmektedir. TL'nin geleceğini yapısal sorunları kalıcı olarak çözecek reformlar ile dış politika ilişkileri belirleyecektir. Reformlar yapılmadan TL'de yaşanan hızlı değerlendirme orta vadede finansal kırılma riskleri yeniden gündeme taşıyacaktır.

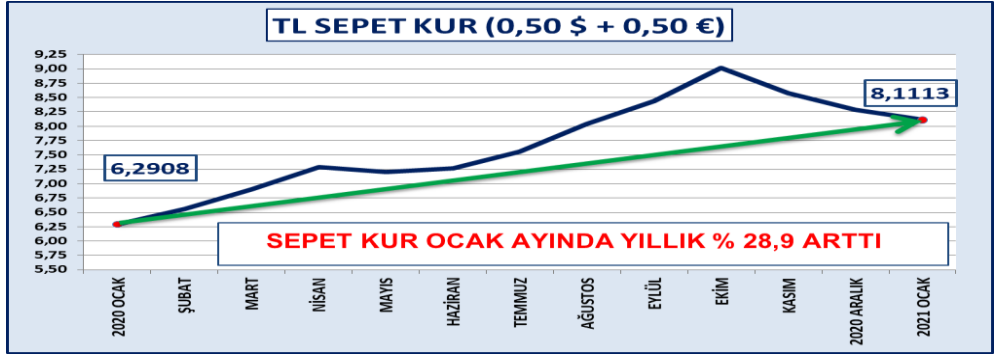
Türk Lirası Faizler Yükseliyor

TC. Merkez Bankasının sıkılaştırma adımları ve sıkı para politikasında kuvvetlenen vurguları ile TL faizler yükselmiştir. Enflasyondaki artışın da etkisi ile TL faizler yılın ilk yarısında yükselmeye devam edecektir. Enflasyondaki artış ile TL mevduat için reel getiri talebi yükselecektir. Kredi faiz oranları da sorunlu kredilerin de baskısı ile yıl ortasına kadar 2-3 puan daha artabilecektir. Yüksek TL faizleri kısa vadeli portföy yatırımlarını cazip kılarken TL'de değerlendirilmeyi destekleyecektir. Ancak TL'deki değerlendirme finansal kırılma riskleri için yeniden biriktirecektir.

ABD Dolarında Değer Kaybı Sonuna Geliyor

2021 yılına girilirken aşı iyimserliği, ABD'de Demokrat başkanın seçilmiş olması ve de ekonomide devam edecek olan parasal ve mali genişleme nedeniyle ABD dolarında zayıflama beklentisi ocak ayı itibarıyla büyük ölçüde gerçekleşmiştir. ABD doları yüzde 4-5 arasındaki değer kaybı sonrası mevcut seviyelerinde giderek istikrar kazanmaktadır. Euro-Dolar paritesi için 1,22 yıl ortalaması bulunmaktadır. Emtia fiyat artışları da Çin yeni yıl tatili ile hız kesmiştir. Emtia fiyatlarını aşılama başarı ve fiili talepteki gelişmeler belirleyecektir.

"Türk Lirası Sepet Kur Değer Kazanıyor"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

2021 ilk çeyrek dönemine dünyada ve Türkiye'de iktisadi faaliyetlerin zayıflayacağı beklentileri ile girilmiştir. Ancak hem dünyada hem de Türkiye'de iktisadi faaliyetlerde göreceli yüksek performans sürmüştür. Özellikle imalat sanayi ve ihracat tarafında hareketlilik sürerken hizmet sektörlerinde beklenen zayıflama gerçekleşmiştir.

Türkiye'de öncelikle sanayide mevsimsellik ile genellikle zayıf geçen Ocak ayı 2021 yılında büyümenin yaşandığı bir ay olmuştur. İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi bir önceki aya göre 3,6 puan artarak 54,4 puana yükselmiştir. Sanayide üretim artışını iç ve dış pazar birlikte desteklemiştir. Ocak ayında alınan ihracat siparişleri de 5,7 puan ile önemli bir artış göstermiştir.

Dış ticarete 2021 yılı hareketli başlamıştır. Ocak ayında ihracat geçen yılın ocak ayına göre yüzde 2,5 artış göstermiştir. Böylece ilk çeyrekte daralma endişesi gerçekleşmemiştir. İthalatta ise daha çok altın ithalatındaki düşüş ile birlikte yüzde 5,6 gerileme

olmuştur. Hammaddede ve tüketim malı ithalatı da gerilerken yatırım malı ithalatı yüzde 9,7 yükselmiştir.

Yatırım malı ithalatındaki artışın da işaret ettiği gibi yatırımlarda artış eğilimi sürmektedir. Yurtiçi makine talebi de hareketli gerçekleşmiştir. Yüksek faiz oranlarına rağmen özellikle ihracat amaçlı yeni kapasite yatırımları yapılmaktadır.

İnşaat sektöründe mevcut işler seviyesi mevsimselliğe rağmen geçen yılın son çeyreğindeki göreceli yüksek seviyesini korumuştur. Yeni alınan iş siparişleri de tatmin edicidir. İnşaat malzemeleri iç talebi de yine göreceli olarak hareketlidir.

Otomotiv satışlarında ocak ayında son 10 yılın en yüksek seviyesi gerçekleşmiştir. Dayanıklı tüketim malı satışları ile tüketici elektroniği ve küçük ev aletleri satışları da yeni yıla büyüme ile başlamıştır. Bu alanlarda da elektronik ticaret genişlemektedir. Konut satışları ise yüksek faizler nedeniyle gerilemeye devam etmektedir.

Hizmet sektörleri ile perakende sektörü ise salgın nedeniyle uygulanan kısıtlama ve kapatmalardan en çok etkilenen sektörler olmaya devam etmektedir. Her iki alanda da mevcut işler seviyesi ocak ayında da çok düşük gerçekleşmiştir. Ekonomide uygulanan sıkı para politikasının işler üzerinde yavaşlatıcı etkisi konut sektörü hariç henüz çok hissedilmemektedir. Kredi büyümesi de çok sınırlanmıştır. İşler üzerinde yavaşlatıcı etkilerin önümüzdeki aylarda daha belirgin hale geleceği öngörülmektedir. Diğer yandan ekonomide kapatma ve kısıtlamalardan etkilenen sektörlerdeki firmalara yönelik yeni destekler verilmeye başlanmıştır. Desteklere ihtiyaç yaz aylarına kadar sürecektir. Şubat ve Mart aylarında iktisadi faaliyetler seviyesi sanayi ve ihracat tarafında yüksek kalmaya devam edecektir. Aşı uygulamasındaki başarı işaretleri ile ikinci çeyrekte itibaren toparlanma diğer sektörlerde de yayılabilecektir. Sıkı para politikası ise toparlanma hızı üzerinde sınırlayıcı etki yapacaktır.

- **İktisadi Faaliyetler Yeni Yıla Hızlı Başladı**
- **Sanayi ve İhracatta Büyüme, Hizmetler Sektöründe Artan Sıkıntılar**
- **Sıkılaştırma Politikaları İç Talebi Yavaşlatacak**
- **Yatırım Malı İthalatında Artış**
- **Yeni Destekler Hayata Geçiyor**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

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

TELEFON:
(212) 3528795

E-MAİL:
info@esdh.com.tr

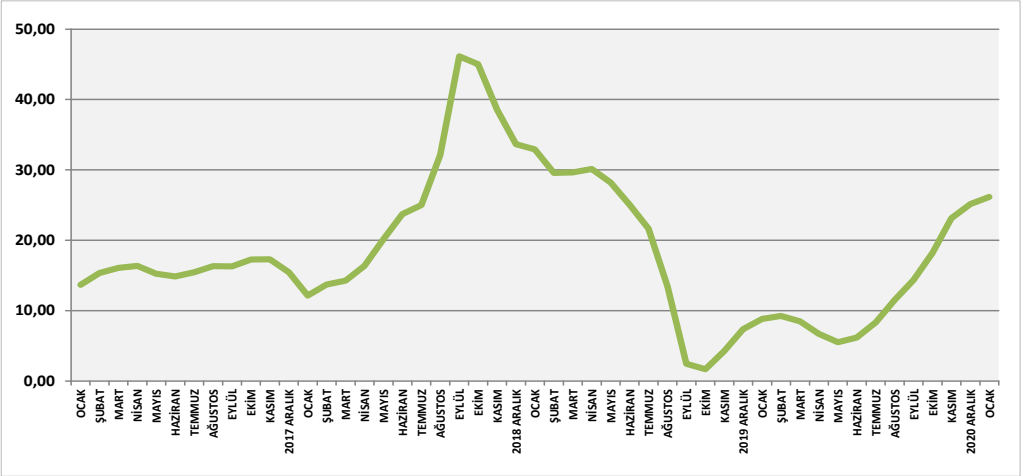


Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi ÜRETİCİ ENFLASYONU

YILLIK ÜRETİCİ FİYAT ENFLASYONU YÜZDE



- Türkiye tekrar yüksek bir enflasyon süreci yaşamaktadır. Enflasyon ile mücadele tüketici fiyatları üzerine yoğunlaşmış olmakla birlikte üretici fiyatlarında yüksek dalgalanmalar ve artışlar gerçekleşmektedir.
- Üretici fiyatları 2018 sonunda yüzde 40'ları aşmış ardından tek haneli rakamlara inmiştir. 2021 ocak ayında ise yeniden yüzde 26,16'ya yükselmiştir.
- Türkiye yıllık yüzde 26,16 üretici enflasyonu ile dünyada ikinci sırada yer almaktadır. Reel kesimin maliyet dinamikleri önemli ölçüde bozulmuştur.
- Döviz kuru artışları, emtia ve girdi fiyatlarındaki artışlar, yüksek ücret artışları maliyetleri arttırırken, küçük ölçekler ve verimsizlik maliyet artışı yaratmaktadır.
- Üretici enflasyonunda kalıcı iyileşme reel sektörü de içerecek yapısal reformlar ile sağlanabilecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK
Dolar/TL	6,8260	6,8555	6,9497	7,3393	7,7662	8,3232	7,8032	7,4327	7,3348
Euro/TL	7,5907	7,6858	8,1628	8,7441	9,0999	9,7160	9,3474	9,1329	8,8878
Euro/Dolar	1,1103	1,1236	1,1781	1,1937	1,1722	1,1646	1,1925	1,2215	1,2138
MB Politika Faizi %	8,25	8,25	8,25	8,25	10,25	10,25	15,00	17,00	17,00
Gösterge Tahvil Faizi %	9,80	9,38	11,08	13,37	13,16	14,99	14,42	14,96	14,69
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-11,098	-14,019	-17,872	-25,695	-30,865	-33,926	-37,974		
TÜFE Yıllık %	11,39	12,62	11,76	11,77	11,75	11,89	14,03	14,60	14,97
Toplam Krediler Milyar TL	3.160	3.256	3.376	3.480	3.553	3.660	3.624	3.575	3.550
Brent Petrol Varil Dolar	37,84	41,27	43,52	45,28	42,30	37,94	47,88	51,80	55,04
Dow Jones Endeksi	25.383	25.813	26.428	28.430	27.782	26.502	29.638	30.606	29.983
BIST-100 Endeksi	1.055	1.165	1.127	1.079	1.145	1.112	1.284	1.477	1.473