

MART 2021

# Takvim ve Öngörüler

- Aşılama Hızlanıyor
- Küresel Ekonomide İyimserlik Artıyor
- Küresel Enflasyon Endişesi
- Türkiye'nin Ekonomide Reform İhtiyacı Artıyor
- Enflasyon Yıl Ortasına Kadar Yükselcek
- TC. Merkez Bankası'na Faiz Artış Baskısı

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### İyimser Senaryo Beklentileri

2021 yılında dünya ekonomisi için iki senaryo bulunmaktadır. İyimser senaryo 2021 yılında aşılamanın yaygın olarak yapılarak salgında dünya genelinde bağışıklık kazanılmasıdır. Kötümser senaryo ise aşılama yaygın uygulama yapılamaması ve/veya aşılardan bağışıklık kazandırılmamasıdır. Şubat ayı sonu itibarıyla gelişmeler aşılama iyimser senaryoya ilişkin beklentileri artırmaya başlamıştır. Aşılamanın hızlanması, aşılardan bağışıklık kazandırmaya başlaması, günlük vaka sayılarının düşmesi ile aşılardan mutasyonlarda etkili olması gibi gelişmeler yaşanmaktadır. Buna bağılı olarak dünya ekonomisinde de iyimser senaryoya ilişkin beklentiler artmaktadır.

### İyimserlik Enflasyon Endişelerini Besliyor

Küresel ekonomide aşılama gelen iyimserlik bir yandan üretim ve ticaret tarafında büyümeyi sürüklerken diğer yandan bol likidite, talep artışı ile varlık ve emtia fiyatlarında yaşanan hızlı artışlar küresel ölçekte enflasyon endişelerini de beraberinde getirmiştir. Şubat ayı sonunda artan endişelere bağılı olarak tahvil faizlerinde yükselmeler yaşanmıştır. Fiili enflasyonlar henüz hedeflerin çok altına olmakla birlikte yılın geri kalanında da enflasyon endişeleri kalıcı olmaya devam edecektir. Özellikle ABD'de yeni destek paketi ile hızlanacak büyümenin enflasyonu da besleyeceği tahmin edilmektedir.

### Artçı Etkiler Yıl Boyu Yaşanacak

Covid-19 salgınının yarattığı koşullara karşın 2020 yılı genelinde olağan üstü parasal genişlemeler olmuş, hükümetler de geniş destekler sağlamıştı. 2021 yılında da destekler süreceken, düşük faizler ve bol likidite de kalmaya devam edecektir. 2020 yılında bol likidite şirketlere ve hane halkalarına yönelmiştir. 2021 yılında ise artan iyimserlik ile bol likidite mali varlıklara kaymaktadır. İyimserlik sürdüğçe mali piyasalarda yatırımlar, yatırımlar arası geçişler ile varlık fiyatlarında yüksek oynaklıklar devam edecektir. Bunlar salgının artçı etkileri olarak yıl boyu yaşanacaktır. Gelişen ülkeler de bu oynaklıklardan olumsuz etkilenecektir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Ekonomide Reformlar Bekleniyor

Türkiye 2020 yılını yüzde 1,8 büyüme ile kapatmıştır. Salgın etkilerine rağmen Türkiye 2020 yılını büyüme ile kapatmış olmakla birlikte sağlıklı bir büyüme sağlanamamıştır. Nitekim büyüme için izlenen politikalar finansal kırılganlıkları artırmış, Türk lirasında önemli değer kaybına yol açmış ve Merkez Bankası net rezervleri negatife geçmiştir. 2020 yılı Kasım ayından itibaren de finansal kırılganlıkları azaltmak için sıkı para politikasına geçilmiştir. Ancak 2021 yılında ekonomideki sorunların çözümü sadece sıkı para politikası ile sağlanamayacaktır. Yapısal sorunların çözümü için reform talepleri halen yüksektir. Reformlar ve dış ilişkilerdeki iyileşmeler ile ekonomide ve Türk lirasında kalıcı istikrar sağlanacaktır. Bu nedenle mart ayında açıklanacak ekonomik reformlar büyük önem taşımaktadır.

### Enflasyonda Artış Sürüyor

2020 yılında yükselen enflasyonda artış eğilimi yeni yılda da sürmektedir. Şubat ayı sonunda yıllık tüketici enflasyonu yüzde 15,61, yıllık çekirdek enflasyon yüzde 16,21 ve yıllık üretici enflasyonu yüzde 27,09 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 bağılı 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.

### DTH Çözümü, Portföy Akımları Hız Kesti

TC. Merkez Bankası'nın sıkı para politikası ile enflasyonla mücadelede önemli bir hedefi döviz tevdiat hesaplarından Türk lirasına geçişin ve yurtdışından portföy girişlerinin sağlanmasıdır. Ancak henüz Döviz tevdiat hesaplarından Türk lirasına geçiş olmadığı gibi DTH hesaplarında artış yaşanmaktadır. Şirketler döviz ödemeleri için DTH hesaplarını muhafaza etmektedirler. Gerçek kişiler ise henüz yeterli güven duymadıkları için DTH hesaplarını korumaktadır. Döviz ihtiyacının karşılanması ile

Türk lirasında göreceli bir istikrarın sağlanması için portföy girişleri çok önemlidir. 6 Kasım sonrası 15 Ocak tarihine kadar önemli bir portföy girişi yaşanmıştır. Ancak son altı haftadır portföy girişleri önemli ölçüde durağanlaşmıştır.

### Mart Ayında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na Faiz Artış Baskısı Gelecek

Mart ayında TC. Merkez Bankası'na politika faizini artırması için baskı gelecektir. Baskının üç nedeni olacaktır. İlk olarak enflasyon artışı kuvvetli şekilde devam etmektedir. Dünyadaki emtia fiyat artışları da enflasyonu olumsuz etkileyecektir. İkinci olarak şubat ayında yapılan mevduat manzama karşılıkları artışı faiz aracının kullanılmak istenmediği şeklinde de değerlendirilmiştir. Üçüncü olarak ise şubat ayı sonunda küresel mali piyasalarda yaşanan dalgalanma ile Türk lirasının halen çok kırılgan olduğu görülmüştür. Bu nedenle TC. Merkez Bankası'na faiz artışı baskısı olacak ve Banka mart ayı toplantısında test edilecektir. Faiz artışı gelmemesi halinde TL'de değer kaybı hızlanacaktır.

MART 2021 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 <b>TÜRKİYE 2020 YILI BÜYÜME VERİSİ GSYİH</b>  TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD ŞUBAT AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4 <b>BOE İNGİLTERE MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI</b>  AVRUPA OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5 ABD ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ	6	7
8	9	10 TÜRKİYE OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11 TÜRKİYE OCAK AYI CARİ AÇIK VERİSİ  <b>ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI</b>	12 TÜRKİYE OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  AVRUPA OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14
15 TÜRKİYE ŞUBAT AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	16 ABD ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	17 <b>FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI</b>	18 <b>TCMB FAİZ KARARI</b>  <b>BOJ VE BOE İNGİLTERE- JAPONYA MB FAİZ KARARI</b>	19	20	21
22	23 TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT ŞUBAT AYI VERİSİ	24 TÜRKİYE MART AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	25	26 TÜRKİYE MART AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB MART AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27	28
29	30	31 TÜRKİYE ŞUBAT AYI DIŞ TİCARET VERİSİ  TÜRKİYE MART AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ				
<ul style="list-style-type: none"> <li>Mart ayındaki AB zirvesinde Türkiye ile ilişkiler ve yaptırımlar ele alınacak</li> <li>HDP kapatma girişimi ve milletvekillikleri düşürülmesi siyasi ve toplumsal gerginliği artıracak</li> </ul>						

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası En Kırılgan Para Birimi**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Değer Kaybını Bitirdi**
- **Metal Fiyatlarında Artış**

### Türk Lirası Halen Kırılgan

Geçen yıl TC. Merkez Bankası başkanı ve politikaları değişmiş, sıkı para politikasına geçilerek politika faizi de yüzde 17,0'ye çıkarılmıştı. Buna bağlı olarak TL'deki aşırı değer kaybının bir bölümü geri alınmıştı. Sepet kur 15 Şubat günü 7,68 seviyesine kadar gerilemişti. Ancak şubat ayının son haftasında küresel piyasalarda ortaya çıkan enflasyon endişesi ile yaşanan faiz artışları sonucu Türk lirası yeniden hızla değer kaybetmiştir. Sepet kur şubat sonunda 8,20 seviyesine yükselmiştir. Türk lirası halen çok kırılgandır ve değerinin korunması için sadece yüksek faizler yeterli olmayacaktır.

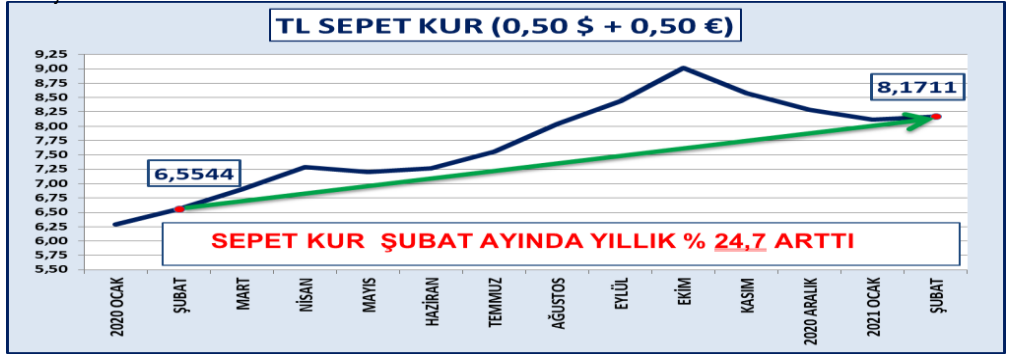
### TL Faizlerde Yeniden Artış Baskısı

TC. Merkez Bankasının sıkılaşma adımları ve sıkı para politikasında kuvvetlenen vurguları ile TL faizler yükselmiştir. Şubat ayının son haftasında küresel ölçekte yaşanan dalgalanma ile Türk lirasında yaşanan değer kaybı ise TL faizlerin istikrar için yeterli olup olmadığını sorgulamaya başlamıştır. Şubat ayındaki enflasyon artışı da TL faizlere yukarı yönlü baskı yapacaktır. Portföy girişlerindeki durgunluk da faiz artışını tetikleyebilecektir. Mart ayında TC. Merkez Bankası'ndan yeni bir faiz artışı beklentisi ise piyasa faizlerine yukarı yönlü yansıtacaktır. Mevduat ve kredi faizleri de yukarı yönlü olacaktır.

### İyimserlik İle Artan Metal Fiyatları

Aşılmaya yönelik iyimser gelişmelere bağlı olarak dünya ekonomisinde de önümüzdeki aylarda toparlanmanın hızlanacağı beklentisi yükselmektedir. Bu beklentilere bağlı olarak metal fiyatlarında şubat ayında sert artışlar yaşanmıştır. Fiyatlar yukarı yönlü kalmaya devam edecektir. Mart ayından itibaren tatilden dönen Çin ile ABD ve AB'de metal talebinin artacağı öngörülmektedir. Cevher ve metal üretim kapasiteleri ise talep artışına sınırlı ölçüde cevap verebilecektir. Bu nedenle yüksek metal fiyatları korunacaktır. Çelik fiyatları ise kapalı fabrikaların ve hatların açılması ile dengelenecektir.

## "Türk Lirası Sepet Kur Yeniden Değer Kaybediyor"



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yurtdışında iyimser senaryo, yurtdışında ise mart ayı başından itibaren geçilen kademeli geri dönüş koşulları içinde iktisadi faaliyetlerde de yine mart ayından itibaren daha dengeli ve kademeli bir toparlanma olacaktır. İktisadi faaliyetlerde toparlanmanın hızını yurtiçi ve yurtdışındaki kademeli geri dönüşün seyri belirleyecektir.

Yurtdışında mevcut koşullar dış talebi arttırmaya devam edecek ve bu da üretim ve ihracat artışını destekleyecektir. Yurtdışında ise şehirler arası farklılıklar, TC. Merkez Bankası'nın sıkı para politikası ve yüksek enflasyon ile gerileyen satın alma gücü toparlanmayı sınırlayacak unsurlar olacaktır. siparişleri artışı şubat Türkiye'de öncelikle sanayide mevsimsellik ile genellikle zayıf geçen şubat ayı 2021 yılında üretimde yine büyümenin zayıfladığı bir ay olmuştur. İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi bir önceki aya göre 51,7 puan olarak gerçekleşmiştir. Sert hava koşulları da olumsuz etki yapmıştır. Sanayide üretim artışını daha çok dış pazar desteklemiştir. İhracat ayında da sürmüştür.

Sanayide tedarik zincirlerinde sorunlar devam etmektedir. Ham madde teminindeki zorluklar ve nakliye konteynrlarına erişimde yaşanan

sıkıntılar, tedarikçilerin teslimat sürelerindeki keskin artışın devam etmesinde rol oynamıştır. Bu durum, satın alma faaliyetlerindeki hafif yavaşlama ile birleşerek girdi stoklarının daha da azalmasına yol açmaktadır.

Dış ticarete şubat ayı da hareketli geçmiştir. Şubat ayında ihracat geçen yılın şubat ayına göre yüzde 9,5 artış göstermiştir. Ancak artış özellikle metal ve kimya sektörlerinde yoğunlaşmıştır. İthalatta ise altın ithalati dışında bırakıldığına yüzde 12,5 artış yaşanmıştır. Şubat ayında hammadde ve tüketim malı ithalati ile özellikle yatırım malı ithalatinde önemli bir artış gerçekleşmiştir.

İnşaat sektöründe mevcut işler seviyesi mevsimselliğe rağmen geçen yılın son çeyreğindeki göreceli yüksek seviyesini korumuştur. İnşaat malzemeleri iç talebi de yine göreceli olarak hareketlidir. Konut satışlarında sert düşüş başlamıştır. Bu nedenle yeni işlere başlanması konusunda iştah henüz düşüktür.

Otomotiv satışlarında ocak ayından sonra şubat ayında da yüzde 24,2 ile yüksek artış yaşanmıştır. Dayanıklı tüketim malı satışları ile tüketici elektroniği ve küçük ev aletleri satışları

da yeni yıla büyüme ile başlamıştır. Bu alanlarda da elektronik ticaret genişlemektedir. Beyaz eşya satışlarında önemli bir artış yaşanmıştır. Hizmet sektörleri ile perakende sektörü ise salgın nedeniyle uygulanan kısıtlama ve kapatmalardan en çok etkilenen sektörler olmaya devam etmiştir. Her iki alanda da mevcut işler seviyesi şubat ayında da çok düşük gerçekleşmiştir.

Mart ayı başından itibaren başlayan kademeli geri dönüş uygulaması iç talepte ve sektörlerde yeni bir dağılım getirecektir. Öncelikle hizmetler, perakende ve yeme-içme sektöründe kademeli bir toparlanma beklenmektedir. Ancak şehirler arası farklılıklar nedeniyle toparlanma parçalı olacaktır. Ev tüketimine yönelik harcamaların ev dışı harcamalara kademeli geçişi de başlayacaktır.

Mart ayında ve izleyen bahar aylarında iktisadi faaliyetler seviyesi sanayi ve ihracat tarafında yüksek kalmaya devam edebilecek bu sektörlerde hizmetler ve perakende sektörleri de eklenecektir. Ancak ekonomideki kırılganlıklar ile siyasette ve dış politikadaki riskler toparlanma beklentilerinde temkinli olunmasını gerekli kılmaktadır.

- **Küresel Ekonomik İyimserlik Dış Talebi Canlı Tutuyor**
- **Sanayi, İhracat ve İthalatta Büyüme**
- **Kontrollü ve Kademeli Geri Dönüş Ümit Veriyor**
- **İktisadi Faaliyetlerde Dengeli Toparlanma**
- **Toparlanma Önünde Engeller Türkiye'nin Kırılganlıkları ve Riskleri**

## 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

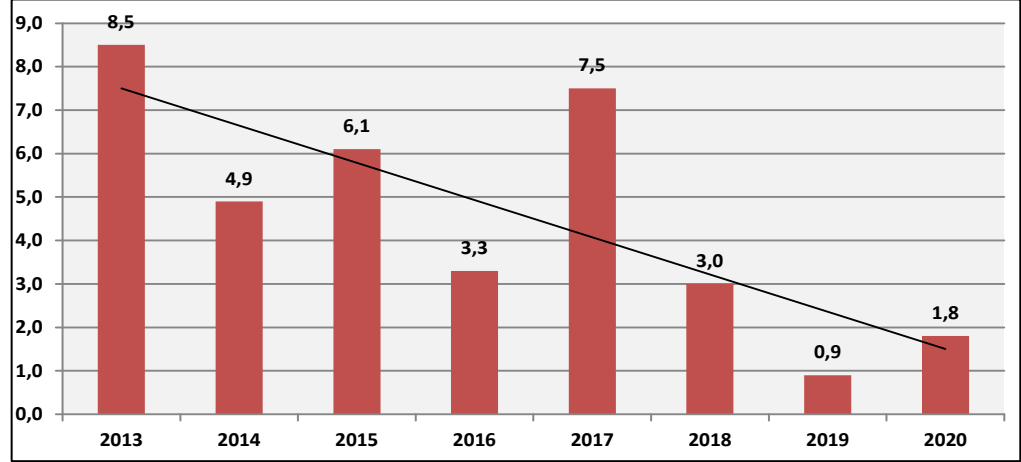


Web Adresi  
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

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

## Bilgi Yönetimi EKONOMİK BÜYÜME

YILLIK GSYİH BÜYÜME YÜZDE



- Türkiye ekonomisinde büyüme dinamikleri zayıflamaktadır. Son üç yılda ekonomik büyüme ortalaması yüzde 1,9 olmuştur. Bu ortalama Türkiye'nin yüzde 4-5 arasındaki büyüme potansiyelinin oldukça altındadır.
- Son yıllarda ekonomik büyümeyi hızlandırmak için uygulanan genişletici para politikaları yapısal sorunları ve finansal kırılganlıkları artırmaktadır. Türkiye'nin yüksek dış finansman ihtiyacı, yüksek enflasyon, yüksek bütçe açığı ve negatif döviz rezervleri gibi yapısal sorunları bulunmaktadır ve bunlar büyüme dinamiklerini bozmaktadır.
- Ekonomide sürdürülebilir büyüme için öncelikle fiyat istikrarı ve finansal istikrar gereklidir. Ancak bunun için sadece Merkez Bankası sıkı para politikası yeterli olmayacaktır. Yapısal sorunlar için yapısal reformlar gereklidir.

## TEMEL GÖSTERGELER

	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT
Dolar/TL	6,8555	6,9497	7,3393	7,7662	8,3232	7,8032	7,4327	7,3348	7,3841
Euro/TL	7,6858	8,1628	8,7441	9,0999	9,7160	9,3474	9,1329	8,8878	8,9581
Euro/Dolar	1,1236	1,1781	1,1937	1,1722	1,1646	1,1925	1,2215	1,2138	1,2073
MB Politika Faizi %	8,25	8,25	8,25	10,25	10,25	15,00	17,00	17,00	17,00
Gösterge Tahvil Faizi %	9,38	11,08	13,37	13,16	14,99	14,42	14,96	14,69	15,08
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-13,678	-17,436	-24,771	-29,889	-32,637	-36,251	-36,724		
TÜFE Yıllık %	12,62	11,76	11,77	11,75	11,89	14,03	14,60	14,97	15,61
Toplam Krediler Milyar TL	3.256	3.376	3.480	3.553	3.660	3.624	3.575	3.552	3.509
Brent Petrol Varil Dolar	41,27	43,52	45,28	42,30	37,94	47,88	51,80	55,04	64,42
Dow Jones Endeksi	25.813	26.428	28.430	27.782	26.502	29.638	30.606	29.983	30.923
BIST-100 Endeksi	1.165	1.127	1.079	1.145	1.112	1.284	1.477	1.473	1.471