

MAYIS 2021

Takvim ve Öngörüler

- Gelişmiş Ülkelerde Aşılama Hızlandı
- Tedarik Telaşı Devam Ediyor
- Küresel Enflasyon Yaklaşıyor
- Türkiye Eski Sarmala Geri Döndü
- Enflasyonda Beklentiler Bozuluyor

- Negatif Rezervler Kırılganlığı Artırıyor

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Gelişmiş Ülkelerde Aşılama Hızlandı

Gelişmiş ülkelerde aşılama hızlanmıştır. ABD ve İngiltere aşılama hızlanmasında gelişmiş ülkelere öncülük etmektedir. Avrupa Birliği de aşı tedarik sıkıntısını aşarak aşılama hızlandırmıştır. Gelişmiş ülkelerde hedeflenen aşı takvimlerine uyulması halinde ABD'de mayıs ayı sonunda, AB'de haziran ayı sonunda ve İngiltere'de ise temmuz ayı sonunda 15 yaş üstü aşılama tamamlanmış olacaktır. Aşılamaların hızlanması ile ekonomideki beklentiler de iyileşmeye devam etmektedir. Özellikle yılın ikinci yarısına ilişkin tüketim beklentileri artmaktadır. Sektörler ve firmalar da bu beklenti ile hazırlık yapmaktadırlar.

İyimser Beklentilerin Artçı Etkileri

Küresel ekonomide yaşanan artan iyimserlik birçok artçı etkiyi de beraberinde getirmektedir. Öncelikle tedarik endişesi ile öne çekilen siparişler nedeniyle birçok girdi üretiminde yaz sonuna kadar küresel kapasiteler dolmuştur. Emtia ve hammadde fiyatlarında artışlar sürmektedir. Birçok üründe arzın yetersiz kalacağı endişesi yaşanmaktadır. Metal ve gıda fiyatları tedarik ve arz endişeleri ile yükselmeye devam etmektedir. Artan üretim, siparişler ve tedarik telaşı ile yükselen navlun fiyatları yüksek kalmaya devam edecektir. Konteyner sıkıntısında iyileşme beklentisi şimdilik üçüncü çeyreğe kalmıştır.

Enflasyon Ne Zaman Gelecek

Küresel ekonomideki tüm koşullar enflasyonda artış beklentisi yaratmaktadır. Özellikle hammadde ve girdi fiyatları ile taşımacılık fiyatlarındaki artışlar maliyet enflasyonunu beslerken, kademeli talep ve tüketim artışı da talep enflasyonu yaratmaktadır. Artış beklentilerine paralel olarak hissedilir enflasyonlar mayıs-haziran aylarından itibaren ortaya çıkacaktır. Enflasyonun geçici olacağı açıklanıyor olmasına rağmen artışlar faiz oranlarında da yükselişe neden olacaktır. Gelişen para birimlerinde değer kaybına yol açacak kalıcı tahvil faiz artışları da haziran-temmuz aylarında başlayacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Enflasyonda Artış Sürüyor

Enflasyonda artış aylar itibarıyla hızlanarak sürmektedir. Nisan ayı sonunda yıllık tüketici enflasyonu yüzde 17,14, yıllık çekirdek enflasyon yüzde 17,77 ve yıllık üretici enflasyonu yüzde 35,17 olmuştur. Döviz kuru artışları, emtia fiyatlarındaki artışlar, yükselen gıda fiyatları, yüksek ücret artışları ve yüksek kredi faizleri etkisi ile maliyet baskıları sürmektedir. Bu baskılara bağlı olarak enflasyonda artış giderek kalıcı hale gelmeye başlamıştır. Merkez Bankası para politikasındaki belirsizlik fiyatlamada davranışlarını tamamen bozmuştur. İktisadi aktörler artan maliyetlerini hızla fiyatlarına yansıtmaya çalışmaktadır. Tüketiciler de daha yüksek fiyat artışları beklentisi ile tüketimlerini öne çekmektedir.

Yüksek Enflasyon, Yüksek Faizler ve Kur Artışı Sarmalına Girdik

Türkiye 2000'li yıllar öncesinde yüksek enflasyon, yüksek faizler ve döviz kuru artışları sarmalı içinde uzun yıllar yaşamak zorunda kalmıştır. Ancak bu sarmal ekonomide önemli tahribatlar yaratmış ve 2001 yılında yaşanan derin ekonomik kriz kaçınılmaz olmuştur. Güçlü ekonomiye geçiş

programının uygulanması ile Türkiye fiyat istikrarına yaklaşmış ve sarmaldan çıkmıştır. Ancak uzun yıllar sonra Türkiye yapısal sorunların çözümündeki gecikmeler ve özellikle enflasyonla mücadeledeki başarısızlık nedeniyle yeniden yüksek enflasyon, yüksek faizler ve kur artışları sarmalına girmektedir. Yeni önlemler alınmaması halinde sarmal kuvvetlenerek devam edecektir. Özellikle yüksek enflasyon ve faiz ortamı işletmeler için olumsuz etkiler yaratacaktır.

Merkez Bankası Enflasyonla Mücadelede Etkisiz

2021 yılı nisan ayı enflasyon verilerinde çekirdek yıllık enflasyon uzun süre sonra yıllık tüketici enflasyonunun üzerine çıkmıştır. Çekirdek enflasyon TC. Merkez Bankası'nın para politikası ile doğrudan kontrol edebileceği ürün gruplarından oluşan mal sepetinde yaşanan fiyat artışlarını yansıtmaktadır. Nisan ayında merkez bankasının doğrudan kontrol edebileceği fiyat artışı olan çekirdek enflasyon tüketici enflasyonunu aşmıştır. Bu, Merkez Bankasının enflasyonla

mücadelede etkisini kaybettiğini göstermektedir. Merkez Bankasının itibar ve güven kaybı ile politika belirsizliği enflasyonla mücadelede zafiyet yaratmaktadır.

Merkez Bankası Net Rezervleri Eksi 60 Milyar Dolara Üzerinde

TC. Merkez Bankası net döviz rezervleri 15 Nisan tarihi itibarıyla eksi 60,9 milyar dolardır. Türkiye'nin döviz dengesi açık vermeye devam etmektedir. Döviz dengesi açığının finansmanı zorlaşmaktadır. Yurtdışından portföy yatırımı girişleri durmuştur. Mevcut borçlar da daha kısa vadeli olarak yenilenebilmektedir. Turizm gelirlerinde de tahminlerin altında kalınacaktır. Türkiye bu nedenle döviz rezervlerinde de iyileşme sağlayamamaktadır. Bu koşullar Türk lirası üzerinde yukarı yönlü baskı yapmaya devam edecektir. Mevcut koşullar içinde Merkez Bankası'nın rezerv biriktirme olanağı da görülmemektedir. Rezerv yetersizliği Türkiye için en önemli risk kaynağı olmaya devam edecektir.

MAYIS 2021 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
3 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD NİSAN AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ TÜRKİYE NİSAN AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4	5	6 TCMB FAİZ KARARI BOE İNGİLTERE MB FAİZ KARARI AVRUPA MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7 ABD NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ	8	9
10 TÜRKİYE MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11 TÜRKİYE MART AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE MART AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 TÜRKİYE NİSAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ AVRUPA MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14 ABD NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	15	16
17	18 TÜRKİYE YAPI İZİN İSTATİSTİKLERİ 2021 1.ÇEYREK	19	20	21 TÜRKİYE MAYIS AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	22	23
24	25 TÜRKİYE MAYIS AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB MAYIS AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27	28 TÜRKİYE NİSAN AYI DIŞ TİCARET VERİSİ TÜRKİYE MAYIS AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	29	30
31 TÜRKİYE BÜYÜME VERİSİ GSYİH 2021 1.Ç TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT NİSAN AYI VERİSİ	KISMİ KAPATMA ÖNLEMLERİ UZAYABİLİR HALK BANKASINI İLGİLENDİREN ZARRAB DAVASI GÖRÜLECEK TÜRKİYE ORTA DOĞU'DA İLİŞKİLERİ İYİLEŞTİRME ÇABASINDA					

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası Küresel Enflasyon Artışı Karşısında Kırılgan**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Değerli Kalacak**
- **Yüksek Emtia Fiyatları Sürüyor**

Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecektir

Türk lirası sepet kur nisan ayındaki diğer kırılganlıkların da etkisi ile 9,23 seviyesine kadar yükselmiştir. Böylece 6 Kasım 2020 tarihinde yaşanan 9,32 zirvesi sonrası en yüksek seviye test edilmiştir. Türk lirası merkez bankası para politikası belirsizliği ve finansal kırılganlıklar nedeniyle zayıf kalmaya devam edecektir. Negatif rezervler ve açık veren döviz dengesi içinde Türk lirasına ilişkin kur beklentileri de yükselmektedir. Türk lirası ayrıca ABD'deki faiz artışları sürecine de oldukça kırılgan yakalanacaktır. Merkez Bankası olası bir faiz indirim ise Türk lirasında sert değer kayıpları yaratacaktır.

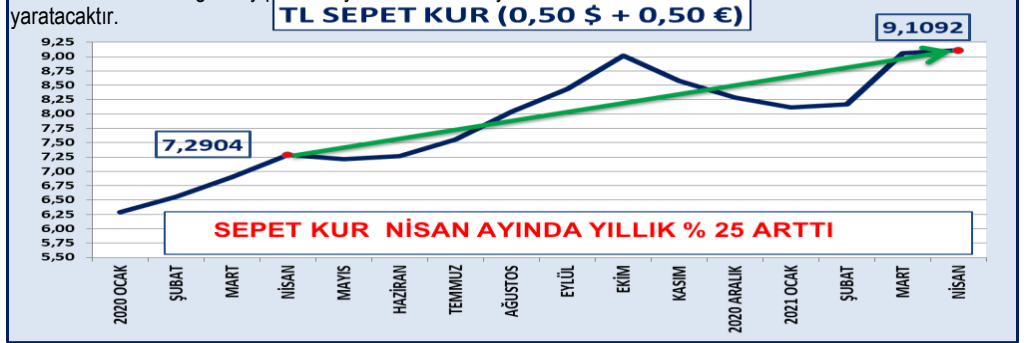
TL Kredi Faizleri Artacak

Türk lirası faiz oranlarında artış sürecektir. Türk lirası cinsi ticari kredi faiz oranları nisan ayı sonunda ortalamam yüzde 22 seviyesine ulaşmıştır. Enflasyondaki hızlı artış eğilimi ile Türk lirasındaki değer kaybı baskısı ve finansal kırılganlıklar nedeniyle faiz oranları yukarı yönlü kalmaya devam edecektir. Bankacılık kesimi yeni kredi vermede mevcut ekonomik riskler nedeniyle istekli değildir. Bu nedenle yılın önemli bir bölümünde hem yüksek kredi faiz oranları hem de krediye erişimde sıkıntılar kalıcı olacaktır. Ayrıca mevcut kötü kredilerin maliyetleri de iyi kredi faizlerine yansıtılacaktır.

Yüksek Emtia Fiyatları Korunacak

Küresel ölçekte emtia fiyatları artışları sürmektedir. Aşılama ve dünya ekonomisinde yüksek büyüme beklentileri emtia fiyatlarında artışa yol açmaktadır. Metal, mineral, gıda ve endüstriyel hammadde fiyatları birlikte artmaktadır. ABD'nin destek paketinin sağlayacağı canlanma ve yine ABD'nin hazırlıklarını sürdürdüğü alt yapı paketi de talep artışını beklentilerini desteklemektedir. İkinci çeyrekte alüminyum, bakır ve yassı çelik fiyatlarında ve ayrıca gıda fiyatlarında artışlar yavaşlayarak sürecektir. Petrol fiyatları ise mayıs ayında arz ve talepteki kontrollü denge ile durağan kalmaya devam edecektir.

"Türk Lirası Sepet Kur Yeniden Değer Kaybediyor"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Türkiye salgının üçüncü dalgasını sert yaşamaya başlamış ve günlük yeni vaka sayıları 60 bini aşmıştır. Buna bağlı olarak yeniden kısmi kapatma kararı alınmıştır. 17 mayısa kadar sürecektir kısmi kapatma uygulaması ile alınacak sonuç belirsizdir. Bu nedenle kısıtlamaların kademeli olarak kaldırılması olasılığı yüksektir. İktisadi faaliyetlerde ise yavaşlama kaçınılmazdır. Muhtemelen yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyetlerde durağan bir dönem yaşanacaktır.

17 Mayıs tarihine kadar sürecektir olan ve uzaması muhtemel kısmi kapatma kararı çerçevesinde imalat sanayi ile enerji sektörleri tam kapasite ile çalışmaya devam ederken, hizmetler ve perakende sektörlerinde tam kapanma yaşanmaktadır. Finans ve inşaat sektöründe kısıtlama sınırlı olacaktır. Sektörler arasında önemli farklılıklar oluşmasına karşın genel olarak iktisadi faaliyetlerin yavaşlaması kaçınılmazdır. Kısıtlamaların 17 Mayıs sonrasında uzaması halinde ise hizmetler ve perakende sektörlerinde sıkıntılar artacaktır.

İmalat sanayi tam kapasite ile çalışabilir durumda olmasına karşın firmalarda yaşanan vakaların yarattığı çalışma

koşulları içinde performanslar düşmektedir. Nitekim İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi nisan ayında 50,4 seviyesine gerilemiştir. Özellikle kapatmalar ile iç talepte yaşanan duraklama imalat sanayinin olumsuz etkilemiştir. Ramazan ayının geleneksel durağanlık etkisi de yaşanmaktadır.

Dış ticarete özellikle ihracat tarafı en hareketli iktisadi faaliyet olmaya devam etmektedir. Nisan ayında 18,8 milyar dolar ihracat gerçekleşmiştir. Küresel ekonomiye ilişkin iyimser beklentiler Türkiye'nin ihracatını olumlu etkilemektedir. ABD, Avrupa ve İngiltere'de aşılamanın hızlanması ile ortaya çıkan iyimserlik ihracat siparişlerini artırmaya devam edecektir. İmalat sanayi mayıs ve haziran aylarında da dış talepten destek alacaktır.

İç pazarda ise inşaat, hizmetler, turizm ve perakende sektörlerinde işler yavaşlamıştır. İnşaat sektöründe mevcut işler sürerken yeni başlangıçlar ötelenmektedir. Turizm sektörü 17 Mayıs sonrası alınacak kararları bekleyecektir. Yeme-içme sektörü de yeniden açılmaya kadar zayıf

kalacaktır. Perakende sektörü ise mayıs ayında bayram ve anneler günü gibi harcamaların arttığı geleneksel günlerde elektronik ticarete ve özel kampanyalara ağırlık verecektir.

Mayıs ve haziran aylarında ev tüketimi ile ilişkili sektörlerde satışlar elektronik ticaret üzerinden hareketliliğini koruyacaktır. Tüketici elektroniği ve küçük ev aletleri ile ve tekstil sektörleri olumlu etkilenecektir. Konut, otomotiv, beyaz eşya ve mobilya satışları ise 17 Mayıs sonrasında bekleyecektir.

Kapatma kararının olumlu sonuç vermesi ile vakaların kontrol altına alması ve aşılamanın hızlandırılması senaryosu içinde 17 Mayıs sonrası başlayacak kademeli açılma içinde iktisadi faaliyetlerde yavaşlama yerini yeniden hareketlenmeye bırakacaktır. Ancak bu koşullar içindeki hareketlenmenin boyutunu para politikası belirsizliği, artan faiz oranları, döviz kurlarındaki yükselişler sınırlayacaktır. Kademeli açılış ile iktisadi faaliyetlerde göreceli bir hareketlilik başlarsa dahi firmaların artan işletme sermayesi ihtiyaçları, kredi erişiminde kısıtlar, yüksek maliyetler gibi sorunları ve destek talepleri devam edecektir.

- **Kısmi Kapatma İktisadi Faaliyetleri Olumsuz Etkiliyor**
- **İhracat ve İthalatta Büyüme Sürüyor**
- **İşletmelerde Artan Maliyet Baskısı**
- **İşletme Sermayesi İhtiyacı Artıyor**
- **17 Mayıs Sonrası İçin Alınacak Kararlar Beklenecek**

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 KISA VADELİ DİŞ BORÇLAR

DİŞ BORÇLAR KISA VADEYE YIĞILIYOR



- Türkiye her yıl yüksek miktarda kısa vadeli dış borçlarını çevirmeyi başarmaktadır.
- Ancak artan finansal riskler ve politika belirsizlikleri nedeniyle dış borçlar giderek kısa vadeye yığılmaya başlamıştır.
- Bir yıl içinde ödenmesi gereken dış borçlar 27 milyar dolar artarak 192,0 milyar dolara ulaşmıştır.
- Türkiye dış borçlarını daha yüksek maliyetler ile ve daha kısa vadeli olarak çevirir hale gelmiştir.
- Net döviz dengesinde açık veren Türkiye için dış borçların çevrilmesi çok önemlidir. Ancak kısa vadeye sıkışma borçların çevrilmesini zorlaştıracaktır
- Negatif net rezervler de borçlanmanın kısa vadeye sıkışmasına neden olmaktadır.

TEMEL GÖSTERGELER

	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN
Dolar/TL	7,3393	7,7662	8,3232	7,8032	7,4327	7,3348	7,3841	8,3408	8,2459
Euro/TL	8,7441	9,0999	9,7160	9,3474	9,1329	8,8878	8,9581	9,7864	9,9724
Euro/Dolar	1,1937	1,1722	1,1646	1,1925	1,2215	1,2138	1,2073	1,1731	1,2020
MB Politika Faizi %	8,25	10,25	10,25	15,00	17,00	17,00	17,00	19,00	19,00
Gösterge Tahvil Faizi %	13,37	13,16	14,99	14,42	14,96	14,69	15,08	19,15	17,94
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-24,836	-29,918	-32,638	-36,223	-36,770	-36,553	-37,786		
TÜFE Yıllık %	11,77	11,75	11,89	14,03	14,60	14,97	15,61	16,19	17,14
Toplam Krediler Milyar TL	3.480	3.553	3.660	3.624	3.575	3.553	3.597	3.775	3.786
Brent Petrol Varil Dolar	45,28	42,30	37,94	47,88	51,80	55,04	64,42	62,74	66,76
Dow Jones Endeksi	28.430	27.782	26.502	29.638	30.606	29.983	30.923	32.982	33.875
BIST-100 Endeksi	1.079	1.145	1.112	1.284	1.477	1.473	1.471	1.392	1.398