

HAZİRAN 2021

Takvim ve Öngörüler

- Küresel Ekonomide Büyüme Hızlanıyor
- Merkez Bankaları Karar Aşamasında
- Küresel Enflasyon Yükseliyor
- Türkiye’de Eski Sarmal Güçleniyor
- Enflasyonda Beklentiler Bozuldu
- TCMB Faiz İndirme Baskısı İle Karşı Karşıya

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Dünya Ekonomisi İvme Kazanıyor

Dünya ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yüzde 4,7 büyümüştür. Dünyaya mal ticareti ise yüzde 17,7 genişleyerek tarihinde ilk kez bir çeyrekte 5 trilyon dolar büyüklüğünü aşmıştır. Yılın ikinci çeyrek döneminde hizmetler sektörü de büyümeye başlamıştır. İkinci çeyrek sanayi PMI verileri uzun yılların en yüksek seviyelerinde gerçekleşmektedir. Açılma ve açılmalar ile yılın ikinci yarısına ilişkin beklentiler de güçlenmektedir. Ertelenen ve ötelenen talebin geri dönüşü ikinci yarı yılda başlayacaktır. Küresel ölçekte firmalar bu talep beklentisine göre yüksek tedarik ve üretim planlaması yapmaktadır.

Merkez Bankaları İçin Dönüm Noktası

Dünya ekonomisinde talep artışı ve hızlanan büyümeyle ilgili olarak girdi ve nihai ürün fiyatları artış eğilimine girmiştir. Giderek artan bir küresel enflasyon yaşanması beklenmektedir. Ancak bu enflasyonun geçici olacağı da öngörülmektedir. Buna rağmen merkez bankalarının artan enflasyon karşısında genişletici para politikalarını da gözden geçirmeleri beklenmektedir. Özellikle ABD merkez bankası FED’in genişletici politikalarından çıkışı için önümüzdeki aylarda bir takvim açıklaması olasıdır. Büyük merkez bankaları bu konuda bir dönüm noktasına yaklaşmaktadırlar.

İyileşmenin Artçı Etkileri Sürüyor
Küresel ekonomideki iyileşmenin yarattığı artçı etkiler devam etmektedir. Üretim ve tedarik endişesi ile verilen yüksek siparişler kapasiteleri doldurmuş olup teslimat ve dağıtım süreleri uzamaktadır. 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 fiyatlarının yılın üçüncü çeyrek döneminde de yüksek kalacağı öngörülmektedir. Konteyner sıkıntısında da iyileşme gecikmektedir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Enflasyon, Faiz, Kur Sarmalı Kuvvetleniyor

Türkiye bir süredir birlikte yükselen enflasyon, kur ve faiz sarmalına girmiş bulunmaktadır. Mayıs ayı içindeki gelişmeler sarmalın giderek ivme kazandığını göstermektedir. Üretici enflasyonu yüzde 35, tüketici enflasyonu ise yüzde 18'lere yaklaşmıştır. Türk lirası mayıs ayında da değer kaybetmiştir ve Türk lirası faizleri de yükselmektedir. Özellikle döviz kuru artışları enflasyonu beslemeye devam etmektedir. Türk lirasına güven ve istikrar sağlanamaz döviz kuru artışları ve buna bağlı olarak enflasyon artışı da devam edecektir. Yıl sonunda muhtemelen yüzde 20'nin üzerinde bir tüketici enflasyonu oluşmuş olacaktır. Sarmaldan çıkışı için enflasyonla mücadelede adımlar atılması gerekmektedir, ancak buna yönelik işaret de bulunmamaktadır.

Enflasyonda Artış Sürüyor

Enflasyonda artış aylar itibarıyla sürmektedir. Mayıs ayında ayı sonunda yıllık tüketici enflasyonu yüzde 16,59, yıllık çekirdek enflasyon yüzde 16,99 ve yıllık üretici enflasyonu yüzde 38,33 olmuştur. Tüfe ve çekirdek enflasyon mayıs ayında kapatma etkisi ile sınırlı kalmıştır. Üretici fiyatlarında ise sert artış devam etmektedir. Üretici fiyat artışları açılma ve geri dönüşler ile tüketici

fiyatlarında da yansımaya başlayacaktır. By nedenle yüksek enflasyon artış giderek kalıcı hale gelmektedir. Merkez Bankası para politikasındaki belirsizlik fiyatlamaya davranışlarını tamamen bozmuştur. İktisadi aktörler artan maliyetlerini hızla fiyatlarına yansıtmaya çalışmaktadır. Tüketiciler de daha yüksek fiyat artışları beklentisi ile tüketimlerini öne çekmektedir.

Merkez Bankası Faizleri İndirir mi?

TC. Merkez Bankası başkanlığı ve yönetiminde yapılan sık değişiklikler bankanın güven ve itibarını azaltmıştır. Merkez Bankasının para politikasında inandırıcılık sorunu devam etmektedir. Buna bağlı olarak da finansal kırılganlıklar, yüksek risk primi ve Türk lirasının değer kaybı da sürmektedir. Merkez bankası enflasyondaki artışa karşı para politikasında ilave sıkılaştırma adımları atmamaktadır. Tam tersine Cumhurbaşkanının açıklamaları ile yeniden faiz indirimi endişeleri ortaya çıkmıştır. Faiz indirimi için henüz şartlar oluşmamıştır. Ayrıca küresel ölçekte enflasyonun ve piyasa faizlerinin arttığı bir ortamda Merkez Bankasının faiz indirimi Türk lirasında değer kaybını

hızlandıracaktır. Tüm bu risklere karşın merkez bankasının temmuz ayında faiz indirimine gitmesi ve bunun işaretlerini haziran ayında vermesi olasılığı yüksektir.

Negatif Rezervler ve Dolarizasyon Sürüyor

Son iki yıl içinde hızla tüketilen ve mayıs ayı sonunda negatif 60 milyar dolar seviyesinde gerçekleşen merkez bankası net döviz rezervleri en önemli finansal kırılganlık kaynağı olmaya devam etmektedir. Merkez Bankası rezervlerinde bir iyileşme sağlayamamaktadır. Bunun ne önemli nedeni cari işlemler dengesinin açık vermeye devam etmesidir. Açığı finanse edecek portföy yatırımı girişi de çok zayıf kalmaktadır. Diğer yandan döviz mevduat hesaplarındaki artış da yani dolarizasyon da sürmektedir. Gerçek kişiler kurlar seviyesine bakmaksızın tasarruflarını değerlendirmek için halen döviz yatırımlarının tercih etmektedir. Şirketler ise döviz kuru risklerinden korunmak için döviz varlıklarını artırmaktadır. Gerçek ve tüzel kişilerin döviz tasarrufu tercihi artarak sürecektir.

HAZİRAN 2021 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD MAYIS AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE MAYIS AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4 ABD MAYIS AYI İŞSİZLİK VERİSİ FED VE AMB BANKASI BAŞKANI KONUŞMALARI	5	6
7	8	9	10 ECB AVRUPA MB FAİZ KARARI ABD MAYIS AYI TÜFE VERİSİ TÜRKİYE NİSAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11 TÜRKİYE NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	12	13
14 AVRUPA NİSAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE NİSAN AYI CARİ AÇIK VERİSİ TÜRKİYE MAYIS AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	15 ABD MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16 FED ABD MB FAİZ KARARI	17 TCMB FAİZ KARARI BOJ JAPONYA MB FAİZ KARARI	18	19	20
21	22 TÜRKİYE HAZİRAN AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	23	24 TÜRKİYE HAZİRAN AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB HAZİRAN AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI BOE İNGİLTERE MB FAİZ KARARI	25 TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT MAYIS AYI VERİSİ	26	27
28	29 TÜRKİYE HAZİRAN AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE MAYIS AYI DIŞ TİCARET VERİSİ				
KRİTİK NATO ZİRVESİ 14 HAZİRAN TARİHİNDE BIDEN -ERDOĞAN GÖRÜŞMESİ 14 HAZİRAN'DA OLACAK İRAN'DA CUMHURBAŞKANLIĞI SEÇİMLERİ YAPILACAK İRAN VE P+5 ÜLKELERİ YENİ NÜKLEER ANLAŞMAYI SAĞLAYABİLİRLER BIDEN-PUTİN 16 HAZİRAN'DA İLK KEZ YÜZ YÜZE GÖRÜŞECEKLER						

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Kırılganlık Sürüyor**
- **TL Faizler Yukarı Yönlü**
- **Dolar Değerli Kalacak**
- **Yüksek Emtia Fiyatları Sürüyor**

Türk Lirasında Değer Kaybı Hızlanacak

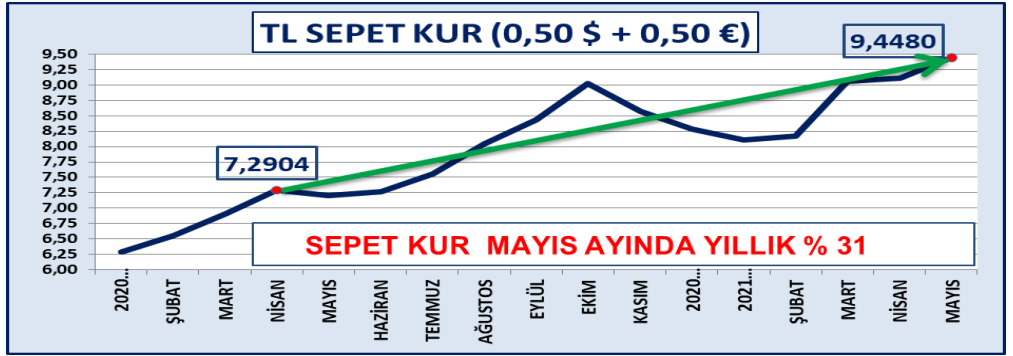
Türk lirası sepet kur mayıs ayındaki gelişmelere bağlı olarak 9,50 seviyesini de aşarak tarihini en yüksek seviyesine yükselmiştir. ABD doları karşısında da 8,58 kritik direnç seviyesi kırılmıştır. Türk lirasında değer kaybı haziran ayında hızlanacaktır. Para politikası belirsizliği, faiz indirimi beklentisinin yeniden yaşanması ve küresel ölçekte merkez bankalarının atacakları olası genişleme politikalarından çıkış adımları Türk lirasında değer kaybına neden olacaktır. Türk lirası yurtdışı ve yurtdışı kaynaklı risklere karşı halen çok kırılgandır.

TL Kredi Faizleri Artacak

Türk lirası faiz oranlarında artış sürecektir. Türk lirası cinsi ticari kredi faiz oranları mayıs ayı sonunda ortalama yüzde 22 seviyesini aşmıştır. Tahvil ve bono faiz oranları da yüzde 20'ye yaklaşmıştır. Enflasyondaki artış eğilimi ile Türk lirasındaki değer kaybı baskısı ve finansal kırılganlıklar nedeniyle faiz oranları yukarı yönlü kalmaya devam edecektir. Bankacılık kesimindeki yüksek kötü kredi oranı da kredi faizlerinin yükselmesine neden olmaktadır. Merkez Bankasının bir faiz indirimi ise piyasalarda ters etki yaratacak ve piyasa faizleri artacaktır.

Yüksek Emtia Fiyatları Korunacak

Küresel ölçekte emtia fiyatları artışları sürmektedir. Aşılama ve dünya ekonomisinde yüksek büyüme gerçekleştirmeleri ile emtialara yönelik talep yüksek kalmaya devam etmektedir. Metal, mineral, gıda ve endüstriyel hammadde fiyatları birlikte artmaktadır. Buna mayıs ayında yine talep beklentisi ile petrol ve diğer enerji fiyatları artışı da eklenmiştir. Çin'in emtia fiyatlarına yönelik kontrol ve müdahale girişimleri ise istenilen sonucu vermemiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde petrol ve enerji fiyatları artışı sınırlı ölçüde devam edecektir, diğer emtia fiyatları yüksek seviyelerini sürdüreceklidir.



- **Açılmalar İle Faaliyetlerde Canlanma Beklentisi**
- **Yükselen Enflasyon Firmaları ve Tüketicileri Zorluyor**
- **İşletmelerde Artan Maliyet Baskısı**
- **İlave İşletme Sermayesi İhtiyacı Sürüyor**
- **Kısıtlar İktisadi Faaliyetlerdeki Canlanmayı Sınırlayacak**

Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Türkiye salgının üçüncü dalgasını sert yaşamış ve alınan kısmi kapatma kararları 31 Mayıs tarihine kadar sürmüştür. Günlük yeni vaka sayılarının 10 bin seviyesinin altına inmesi ile de 1 Haziran tarihinden itibaren iktisadi ve sosyal faaliyetlerde bu kez kademeli açılma uygulamasına geçilmiştir. Açılma ile birçok sektörde faaliyetler yeniden başlayacaktır. Bu nedenle hem genel iktisadi faaliyetlerde hem de özellikle hizmetler sektörü faaliyetlerinde yaz aylarında canlanma olasılığı bulunmaktadır.

Ancak birçok zorluk bu canlanmayı sınırlayacaktır. Öncelikle açılmaya rağmen çok sayıda firma mali sıkıntılar nedeniyle geri dönüş yapamayacaktır. Açılış yapacak firmaların üzerinde ise yüksek bir mali yük bulunmaktadır. Diğer yandan artan maliyetler tüm firmalar için işletme sermayesi ihtiyacını artırmaktadır. İşletme sermayesi maliyeti çok yükselmiştir ve yeterli ölçüde bulunamamaktadır. Bu nedenle işletmeler işlerini çevirmede zorlanacaktır. Yine artan enflasyon sonucu satın alma güçleri önemli ölçüde düşmüştür. Açılmalar olsa dahi talep tarafı yeterince kuvvetli olamayacaktır. Yine kredilerini geri ödemede zorlanan firmalar 15 aydır kanuni takibe uğratılmayan kredileri için 30 Haziran tarihinden sonra sıkıntı

yaşayabileceklerdir.

Önümüzdeki yaz aylarında iktisadi faaliyetler ve işler için dış talep yüksek kalmaya devam edecektir. Buna karşın iç talep aynı dönemde daha sınırlı bir toparlanma içinde olacaktır. Nitekim bunun işaretleri mayıs ayı verilerinde de görülmektedir. İmalat sanayi faaliyetleri kısmen kapatmaların da etkisi ile zayıflamıştır. Yüksek dış talep sürmüş, ancak kapatmalar ile iç talep ve iç siparişler zayıf kalmıştır. Bunlara bağlı olarak İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi mayıs ayında 49,4 seviyesine gerilemiş ve 10 ay sonra küçülmüştür. Haziran ayında ise açılma ile faaliyetlerde sınırlı da olsa büyüme alanına geçileceği tahmin edilmektedir. Dış ticarete ihracat tarafı en hareketli iktisadi faaliyet olmaya devam etmektedir. Mayıs ayında 16,5 milyar dolar ihracat gerçekleşmiştir. Küresel ekonomiye ilişkin iyimser beklentiler Türkiye'nin ihracatını olumlu etkilemektedir. Ancak mayıs ayındaki kapatmalar ihracatı da sınırlamıştır. İthalat ise 20,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve büyümeye devam etmiştir. İç pazarda ise inşaat, hizmetler, turizm ve perakende sektörlerinde işlerin açılma ile yaz aylarında

hareketlenmesi beklenmektedir. Ancak maliyetlerin artışı ile arz tarafında hem de talep tarafında geri dönüşler sınırlı kalacaktır.

Nitekim son aylarda gerileyen tüketici güveni ve harcama yapma eğilimi mayıs ayında yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Açılmaya rağmen tüketici güvenindeki gerileme enflasyondan ve satın alma gücündeki gerilemeden kaynaklanmaktadır. Tüketici güvenindeki gerileme açılmaya başlayan perakende ve hizmetler sektöründeki satışları sınırlayacaktır. Dayanıklı tüketim malı satışlarında ise beyaz eşya ve mobilya tarafında ivme düşmektedir. Ancak baz etkisi ile satışlar geçen yılın üzerinde gerçekleşmektedir. Konut satışları gerilemektedir. Otomotiv satışları da 10 yıllık ortalamaların altında kalmaktadır. Yüksek faizler ve kredi büyümesindeki durağanlık iç talebi sınırlamaktadır. Haziran ve yaz aylarında dış talep güçlü kalacaktır. İç talep açılmaya hareketlenecek, ancak hareketlenme sınırlı olacaktır. Firmaların ilave net işletme sermayesi ihtiyacı artacaktır. Yine firmalar yüksek maliyetler ile artan döviz kurları ve faiz oranları ile karşı karşıya kalacaktır. Haziran ayında sona erecek başta kısa çalışma ödeneği olmak üzere desteklerin akıbeti de belirleyici olacaktır.

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

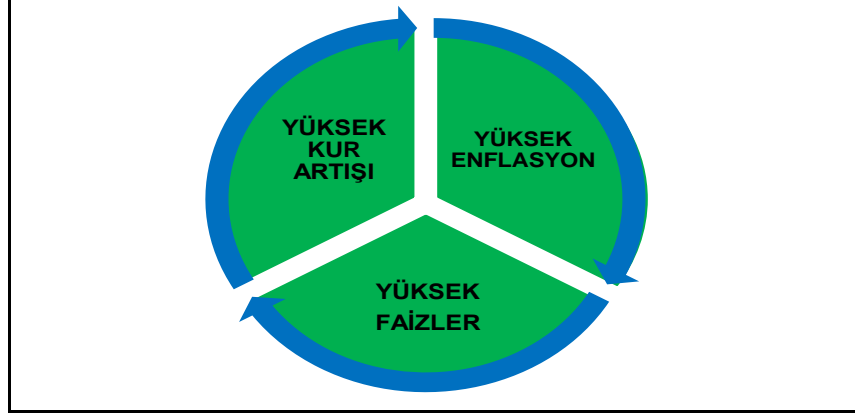


Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi ESKİ SARMALA GERİ DÖNÜŞ

YÜKSEK ENFLASYON,FAİZ,KUR SARMALI



- Türkiye 1980-2001 yılları arasında yüksek enflasyon, yüksek faizler ve kur artışlarından oluşan bir sarmal içinde kalmıştır. Sarmal içinde enflasyon, faizler ve kur artışları birbirini beslemiştir.
- Uzun süre bu sarmalın içinde kalınması ile ekonomide ciddi hasar oluşmuş ve önemli kırılmalıklar birikmiştir. Bu sürecin sonunda Türkiye ekonomisi 2001 yılında tarihinin en derin krizini yaşamıştır.
- 2001 yılında sonra uygulanan güçlü ekonomiye geçiş programı ile ekonomide yapısal iyileşmeler sağlanmış, enflasyon tek haneli rakamlara inmiş ve sarmaldan çıkmıştır.
- 2020 yılından itibaren ise Türkiye ekonomisi yine aynı sarmalın içine girmiştir. Kur artışları, enflasyon ve faizler birbirini beslemeye başlamıştır. Sarmal işletmeler için sıkıntı yaratmaya başlarken ekonomide de kırılmalıklar artarak birikmektedir.

TEMEL GÖSTERGELER

	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS
Dolar/TL	7,7662	8,3232	7,8032	7,4327	7,3348	7,3841	8,3408	8,2459	8,5143
Euro/TL	9,0999	9,7160	9,3474	9,1329	8,8878	8,9581	9,7864	9,9724	10,3816
Euro/Dolar	1,1722	1,1646	1,1925	1,2215	1,2138	1,2073	1,1731	1,2020	1,2227
MB Politika Faizi %	10,25	10,25	15,00	17,00	17,00	17,00	19,00	19,00	19,00
Gösterge Tahvil Faizi %	13,16	14,99	14,42	14,96	14,69	15,08	19,15	17,94	18,78
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-29,972	-32,828	-36,369	-37,264	-37,087	-38,316	-36,192		
TÜFE Yıllık %	11,75	11,89	14,03	14,60	14,97	15,61	16,19	17,14	16,59
Toplam Krediler Milyar TL	3.553	3.660	3.624	3.575	3.553	3.597	3.775	3.801	3.796
Brent Petrol Varil Dolar	42,30	37,94	47,88	51,80	55,04	64,42	62,74	66,76	69,32
Dow Jones Endeksi	27.782	26.502	29.638	30.606	29.983	30.923	32.982	33.875	34.529
BIST-100 Endeksi	1.145	1.112	1.284	1.477	1.473	1.471	1.392	1.398	1.420