

TEMMUZ 2021

Takvim ve Öngörüler

- Yılın İkinci Yarısında Büyük Açılış
- Salgın Gelişen Ülkeleri Zorluyor
- Küresel Enflasyon Yükseliyor
- Türkiye'de Normalleşme Başlıyor
- Enflasyon Kontrlden Çıkıyor
- Türkiye Küresel Sıkılaştırmaya Karşı En Kırılgan Ülke

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Büyük Açılış; Toparlanmadan Büyümeye

2021 yılının ilk yarısında uygulanan aşılama programları önemli bir mesafe kaydetmiş olup yılın ikinci yarısında iktisadi ve sosyal faaliyetlerde tam açılma öngörülmektedir. Yılın ikinci yarısı için öngörülen bu tam açılma "grand reopening" veya büyük açılma olarak adlandırılmaktadır. Büyük açılma ile 2020 yaz aylarından itibaren yaşanan kademeli toparlanmanın ise giderek hızlı bir ekonomik büyümeye dönüştüğü görülmektedir. Buna bağlı olarak özellikle gelişmiş ülkelerde yılın ikinci yarısında hızlı ekonomik büyümeler beklenmektedir. Hızlı büyüme salgın ile ortaya çıkan kayıpları telafi edecektir.

Salgında Yeni Varyantlar Endişesi

Salgında gelişmiş ülkeler aşılama önemli mesafe almıştır. Ancak gelişen ülkeler ve özellikle az gelişmiş ülkelerde aşılama henüz yetersizdir. Bu nedenle büyük ölçüde gelişen ülkeler kaynaklı olmak üzere yeni varyantlar ortaya çıkmaktadır. Asya'da çıkan delta varyantı birçok ülkede yeniden kapanmalara yol açmıştır. Yeni varyantlar dünya genelinde hızla yayılma özelliği de göstermektedirler. Bu nedenle yılın ikinci yarısı için ekonomide yüksek beklentiler bulunmasına rağmen salgın henüz tam olarak kontrol altına alınmış değildir ve her an yeni dalgalar yaşanması olasılığına karşı temkinli olunmalıdır.

Küresel Enflasyon Geçici mi, Kalıcı mı?

Küresel ölçekte artan bir enflasyon yaşanmaktadır. Artan enflasyon karşısında salgın sonrası uygulanan destekleyici geniş para politikalarının devamına ilişkin de belirsizlikler yaşanmaktadır. Genel olarak enflasyonun geçici olacağı düşüncesi ağır basmaktadır. Ancak başta ABD merkez bankasında olmak üzere enflasyonun kalıcı olma endişeleri de artmaktadır. Muhtemelen ABD merkez bankası FED ağustos-eylül aylarında parasal genişlemenin sona erdirilmesine ilişkin öne çekilmiş bir takvim açıklayacaktır. Bu adım gelişen ülkelerde faiz artışına ve para birimlerinde değer kaybına yol açacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

İktisadi ve Sosyal Faaliyetlerde Tam Normalleşme Başlıyor

1 Temmuz tarihinden itibaren iktisadi ve sosyal faaliyetlerde tam normalleşme başlamış olacaktır. Aşılamanın hızlanması ve 18 yaş üstü tüm nüfus için aşılamanın yapıyor olması ile salgına karşı önemli bir ilerleme sağlanmaktadır. Bu ilerlemeye bağlı olarak iktisadi ve sosyal hayata yönelik tüm kısıtlamalar da 1 Temmuz tarihinden itibaren bazı istisnalar hariç kalkmış olacaktır. Bununla birlikte salgına karşı koruma tedbirleri başta maske uygulaması olmak üzere bir süre daha devam edecektir. Aşılamanın tamamlanması ve yeni bir dalga yaşanmaması halinde eylül ayında tam normalleşme gerçekleşmiş olacaktır. İktisadi ve sosyal faaliyetlerde tam normalleşmeye geçiş ile ekonomide de canlanma beklentisi bulunmaktadır. Ancak ekonomik alanda yaşanan sıkıntılar bu canlanmayı olumsuz etkileyecektir.

Ekonomik Sorunlar ve Engeller İyileşmeyi Sınırlayacak

İktisadi ve sosyal faaliyetlerde normalleşmeden işletmeler de azami oranda faydalanmaya çalışacaktır. Ancak normalleşme sürecinde işletmeler önemli sorunlar ve engeller ile karşı karşıya bulunmaktadır. İşletmelerin önemli bir bölümünde mali ve idari

sıkıntılar devam etmektedir. Yüksek enflasyon hane halklarının satın alma gücünü önemli ölçüde zayıflatmaktadır. Bu nedenle normalleşme döneminde talep artışı beklentilerin altında kalacaktır. İşletmeler yüksek maliyet artışları yaşamaktadırlar ve artan maliyetleri zayıf talep koşulları nedeniyle fiyatlarına yeterince yansıtamamaktadırlar. Pandemi sürecinde kullanılan destek kredileri ile işletmelerin borçları da önemli ölçüde artmıştır. Yüksek faizler ise hem kredi kullanımını engellemekte hem de mevcut finansman maliyetlerini artırmaktadır. İşletmelerin yaşadıkları bu sorunlar normalleşme ile beklenen canlanmayı sınırlayacaktır.

Enflasyon, Faiz, Kur Sarmalı Süreliyor

Yüksek enflasyon, kur ve faiz sarmalı devam etmektedir. Haziran ayı içinde sarmal giderek ivme kazanmıştır. Üretici enflasyonu yüzde 43'e, tüketici enflasyonu ise yüzde 20'lere yaklaşmıştır. Türk lirası haziran ayında da değer kaybetmiştir ve Türk lirası faizleri de yükselmektedir. Özellikle döviz kuru artışları enflasyonu beslemeye devam etmektedir. Türk lirasına

güven ve istikrar sağlanamaz ise döviz kuru artışları ve buna bağlı olarak enflasyon artışı da devam edecektir. Sarmaldan çıkış için enflasyonla mücadelede adımlar atılması gerekmektedir, ancak buna yönelik işaret de bulunmamaktadır. Bu çerçevede TC. Merkez Bankası'nın temmuz ayı faiz kararı ve temmuz ayı sonunda açıklayacağı rapordaki enflasyon beklentileri önemli olacaktır. Banka için faiz indirmesine olanak sağlayacak koşullar muhtemelen bu yıl içinde oluşamayacaktır.

Döviz Rezervleri En Önemli Kırılganlık

Türkiye, küresel ölçekte yaşanan enflasyon nedeniyle alınacak erken sıkılaştırma kararlarının yaratacağı olumsuz etkiler karşısında en kırılgan ülke konumundadır. Net döviz rezervlerinin negatif olması, yüksek dış borç ödeme yükü, cari açık, net sermaye girişinin durmuş olması gibi nedenlerle Türkiye gelişen ülkeler içinde en kırılgan ülkedir. Haziran ayında sağlanan yeni swap olanakları ve hazinenin döviz cinsi borçlanmaları brüt döviz rezervini artırmış olmakla birlikte temel finansal kırılganlıkları azaltmamıştır. Bu nedenle temmuz- ağustos ayları kritik olacaktır

TEMMUZ 2021 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD HAZİRAN AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2 ABD HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ	3	4
5 TÜRKİYE HAZİRAN AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	6 AVRUPA MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7	8	9 TÜRKİYE MAYIS AYI CARİ AÇIK VERİSİ	10	11
12 TÜRKİYE HAZİRAN AYI KONUT SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE MAYIS AYI İŞSİZLİK VERİSİ	13 TÜRKİYE MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	14 TCMB FAİZ KARARI ABD HAZİRAN AYI TÜFE VERİSİ AVRUPA MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 BOJ JAPONYA MB FAİZ KARARI ABD HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16 ABD HAZİRAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	18	20
19 TÜRKİYE TEMMUZ AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	20	21	22 ECB AVRUPA MB FAİZ KARARI	23	24	25
26 TÜRKİYE TEMMUZ AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB TEMMUZ AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27	28 FED ABD MB FAİZ KARARI TÜRKİYE MOTORLU KARA TAŞIT HAZİRAN AYI VERİSİ	29 TÜRKİYE TEMMUZ AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ TÜRKİYE 2020 YILI SANAYİ VE HİZMET VERİSİ TCMB ENFLASYON RAPORU III	30 TÜRKİYE HAZİRAN AYI DIŞ TİCARET VERİSİ	31	
<p>AVRUPA BİRLİĞİNDE DÖNEM BAŞKANI SLOVENYA AVRUPA BİRLİĞİ 13-14 TEMMUZ GÜNLERİ YEŞİL MUTABAKAT İLE UYUMLU KARBON VERGİSİNİ AÇIKLAYACAK GÜNEY DOĞU ASYA ÜLKELERİ SALGINDA YENİ VARYANT İLE KARŞI KARŞIYA</p>						

Mali Göstergelerde Öngörüler

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

Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı Sürecek

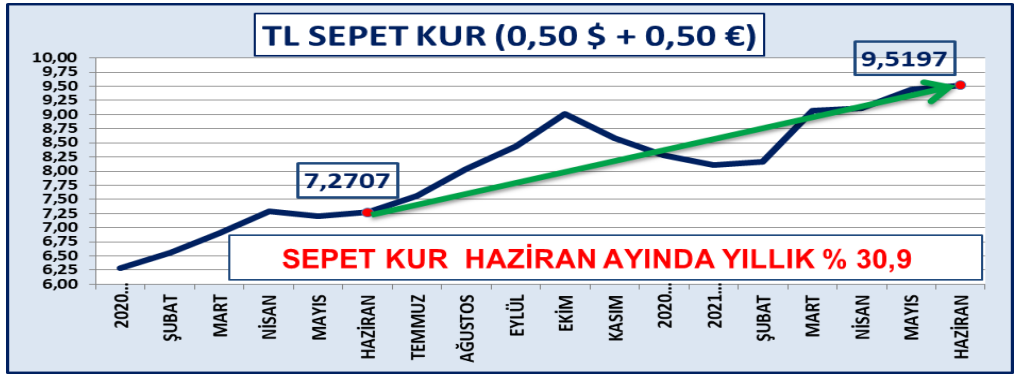
Türk lirası sepet kur haziran ayındaki gelişmelere bağlı olarak 9,62 seviyesini de aşarak tarihin en yüksek seviyesine yükselmiştir. ABD doları karşısında da 8,80'e çok yaklaşmıştır. Türk lirasında değer kaybı önümüzdeki aylarda da sürecektir. Para politikası belirsizliği, faiz indirimi beklentisinin yeniden yaşanması ve küresel ölçekte merkez bankalarının atacakları olası genişleme politikalarından çıkış adımları Türk lirasında değer kaybına neden olacaktır. Türk lirası yurtiçi 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 haziran ayı sonunda ortalama yüzde 22 seviyesindedir. Tahvil ve bono faiz oranları da yüzde 20'ye yakındır. Enflasyondaki artış eğilimi ile Türk lirasındaki değer kaybı baskısı ve finansal kırılganlıklar nedeniyle faiz oranları yukarı yönlü kalmaya devam edecektir. Diğer gelişen ülke Merkez Bankalarının faiz artırmaya başladığı ortamda Türkiye'de de faizler yukarı yönlü olacaktır. TC Merkez Bankasının bir faiz indirimi ise mevcut riskler nedeniyle piyasalarda ters etki yaratacak ve piyasa faizleri artacaktır.

Çin Müdahalesi Etkisi Sınırlı Oldu

Küresel ölçekte emtia fiyatlarında yılın ilk yarısında sert artışlar yaşanmıştır. Aşılama ve dünya ekonomisinde yüksek büyüme beklentileri ile emtialara yönelik talep yüksek kalmaya devam etmektedir. Haziran ayında en büyük emtia tüketicisi Çin emtia fiyatlarına müdahale amacıyla kamunun stratejik stoklarını kullanıma açmıştır. Ancak fiyatlar üzerinde sınırlı etki yaşanmıştır. Yılın ikinci yarısında emtia fiyatlarında artışların artık durağanlaşacağı beklenmektedir. Ancak fiyatlar yüksek kalmaya devam edecektir. Fiyat artışı petrol ve doğalgaz fiyatlarında olacaktır.



- **Normalleşme İle Faaliyetlerde Canlanma Beklentisi**
- **Yükselen Enflasyon Canlanmayı Sınırlayacak**
- **İşletmelere Yönelik Salgın Destekleri Sona Erdi**
- **İhracat Artışı Güçlü Dış Talep İle Sürecek**
- **Enerji Zamlarına Yenileri Eklenecek**

Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Yılın ikinci yarısına girilirken iktisadi faaliyetler üzerinde birçok farklı unsur belirleyici olacaktır. Genel beklenti normalleşme ile iktisadi faaliyetlerde ivmenin hızlanacağı yönündedir.

1 temmuzda başlayan normalleşme ile birçok sektörde işlere yeniden geri dönüşi olanağı sağlanmıştır. Özellikle hizmet sektörü normalleşmeden en çok yararlanacak sektör olacaktır. Başta turizm sektörü olmak üzere hizmet sektöründe yaz aylarında hızlı bir toparlanma beklenmektedir. Turizm sektörü birçok diğer bağlantılı sektörü de olumlu etkileyecektir.

Yüksek enflasyon satın alma gücünde azalmaya yol açmaktadır. Hane halklarının satın alma güçleri azalmıştır. Bu nedenle normalleşme döneminde hane halklarının talebinde artış beklentilerin altında kalabilecektir. Satın alma gücündeki gerileme etkisi sonbaharda daha kuvvetli yaşanacaktır.

Yüksek enflasyon nedeniyle bazı makro ihtiyari tedbirler alınmıştır. Kredi ve kredi kartı taksit sayıları sınırlanmıştır. İhtiyaç

kredileri kullanımı zorlaştırılmıştır. Enflasyonla mücadele için atılan bu adımlar iç talepteki büyümeyi de sınırlayacaktır. Dayanıklı tüketim malları ve otomotiv satışları olumsuz etkilenecektir.

Dış talepteki hızlı büyüme ihracatı olumlu etkilemeye devam edecektir. Haziran ayı ihracatı 20 milyar dolara çok yaklaşmıştır. Temmuz ayında uzun bayram tatili nedeniyle ihracat yavaşlayacak olmakla birlikte bayram sonrası izleyen dönemde ihracat artışı yeniden hızlanacaktır. İhracat artışı özellikle sanayide yüksek bir büyüme ve ilave yatırımları da beraberinde getirmektedir. İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi haziran ayında 51,4 seviyesine yükselmiş ve yeniden büyüme alanına geçmiştir. İhracat artışı ithalat artışı yaratmaya da devam edecektir.

İç pazarda inşaat ve perakende sektörlerinde tam normalleşmeye geçiş ile işlerin yaz aylarında hareketlenmeye başlaması beklenmektedir. Ancak maliyetlerin

artışı ile arz tarafında hem de talep tarafında hareketlenme sınırlı kalacaktır. İktisadi faaliyetleri etkileyecek bir diğer önemli gelişme enerji girdilerinde yaşanan fiyat artışları olmuştur. Elektrik, doğalgaz ve LPG yakıtı gelen zamlar ile firmaların maliyetlerinde önemli artışlar yaşanacaktır. Maliyet artışları işleri olumsuz etkileyecektir.

Pandemi döneminde uygulamaya alınan kısa çalışma ödeneği, ücret destekleri ve iş akdi fesih yasağı 30 Haziran tarihi itibarıyla sone ermiştir. Firmalar bu nedenle istihdam ve işgücü politikalarını gözden geçirecektir. İşten çıkarmalar ile işsiz sayısında artış olabilecektir.

Yaz aylarında normalleşme ile iktisadi faaliyetlerde hareketlenme beklentisi oluşmuştur. Ancak hareketlenme sektörler ve firmalar için oldukça farklı olacaktır. Ayrıca hareketlenmeyi sınırlayacak birçok unsur da etkili olacaktır. Yine artan maliyetler ve enflasyon ile döviz kurları karşısında firmalar daha temkinli bir büyüme eğilimi içinde kalacaktır.

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



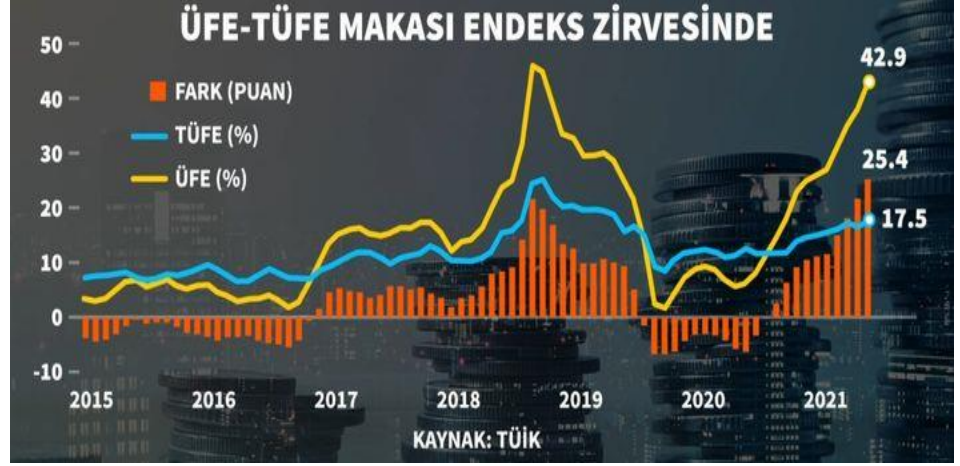
Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

TÜKETİCİ ENFLASYONUNDA ARTIŞ SÜRECEK

ÜRETİCİ VE TÜKETİCİ ENFLASYONU FARKI



KAYNAK: BLOOMBERG HT

- 2021 yılı ilk yarı sonu itibarıyla enflasyonda artış kontrolden çıkmaya başlamıştır. Üretici fiyatları ile tüketici fiyatları arasındaki fark da 2015 yılı başından bu yana en yüksek seviyesine çıkmıştır.
- Haziran ayı sonunda üretici ile tüketici enflasyonu arasında fark 25,4 puana yükselmiştir. Bu farka bağlı olarak yılın ikinci yarısında tüketici enflasyonunda artış sürecektir.
- Yılın ikinci yarısında enerji başta olmak üzere kamunun fiyat artışları da devam edecektir. Enflasyonla mücadele konusunda gerekli adımlar atılmamaktadır. Enflasyon artışı Türk lirasını daha da kırılgan hale getirmektedir. Türk lirasındaki değer kaybı da sürecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN
Dolar/TL	8,3232	7,8032	7,4327	7,3348	7,3841	8,3408	8,2459	8,5143	8,6959
Euro/TL	9,7160	9,3474	9,1329	8,8878	8,9581	9,7864	9,9724	10,3816	10,3435
Euro/Dolar	1,1646	1,1925	1,2215	1,2138	1,2073	1,1731	1,2020	1,2227	1,1858
MB Politika Faizi %	10,25	15,00	17,00	17,00	17,00	19,00	19,00	19,00	19,00
Gösterge Tahvil Faizi %	14,99	14,42	14,96	14,69	15,08	19,15	17,94	18,78	18,41
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-32,874	-36,419	-37,315	-37,133	-38,359	-36,321	-32,737		
TÜFE Yıllık %	11,89	14,03	14,60	14,97	15,61	16,19	17,14	16,59	17,53
Toplam Krediler Milyar TL	3.660	3.624	3.575	3.553	3.597	3.775	3.801	3.855	3.901
Brent Petrol Varil Dolar	37,94	47,88	51,80	55,04	64,42	62,74	66,76	69,32	74,62
Dow Jones Endeksi	26.502	29.638	30.606	29.983	30.923	32.982	33.875	34.529	34.503
BIST-100 Endeksi	1.112	1.284	1.477	1.473	1.471	1.392	1.398	1.420	1.356