

EKİM 2021

Takvim ve Öngörüler

- Küresel Büyüme Sürüyor
- Çin'de Gelişmeler Yakından İzleniyor
- Büyük Merkez Bankaları Sıkışmaya Başlıyor
- Türkiye'de Enflasyon Artışı Hız Kesmiyor
- TC. Merkez Bankası Faiz Kararı
- Dış Ticaret Açığında İyileşme

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Büyüme, Sıkışıklık, Yüksek Fiyatlar

Küresel ekonomide pandemi sonrası süreçte önemli gelişmeler yaşanmaya devam etmektedir. Yaz aylarında başlayan salgının dördüncü dalgası kısa süreli etki yaratmış ve giderek azalmıştır. Küresel ekonomide yüksek mal ve hizmet talebi devam etmektedir. Buna bağlı olarak sanayi ve hizmet PMI verileri eylül ayında da yüksek gerçekleşmiştir. Tüketim açısından yüksek sezona girilirken tedarik sıkışıklığı da sürmektedir. Yine yüksek girdi fiyatları, yüksek navlun fiyatları ve bunlara eklenen yüksek enerji fiyatları ekonomide giderek kalıcı hale gelmeye başlamıştır. Daha pahalı bir dünya yaşanacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Yüksek Büyümeye Devam

Türkiye ekonomisi 2021 yılının ilk yarısında yüksek bir büyüme göstermişti. Hızlı büyüme üçüncü çeyrekte de sürmüştür. Muhtemelen dördüncü çeyrekte de yüksek büyüme devam edecektir. Yüksek büyümeyi ihracat ve sanayi sürüklemektedir. İhracat ve sanayi ile iş yapan diğer sektörler de bu büyümeden yararlanmaktadır. Ayrıca ilave kapasite ihtiyaçları ile yapılan özel sektör yatırımları da büyümeyi olumlu etkilemektedir. Türkiye ekonomisi küresel tedarik zincirlerinde yaşanan değişimin olumlu etkisi ile karşılaştığı ilave mal talebine dayalı bir büyüme patikasına girmiş bulunmaktadır. Türkiye bir süre daha bu büyüme patikası içinde kalmaya devam edecektir.

Dış Ticaret Açığı Azalıyor

Türkiye ekonomisinin en önemli yapısal sorunu geleneksel dış ticaret açığıdır. Pandemi sonrası ortaya çıkan yeni koşullar içinde Türkiye'nin dış ticaret açığı giderek azalmaya başlamıştır.

Öncelikle küresel tedarik zincirlerindeki değişim sonucu Türkiye'ye yönelik önemli bir mal talebi oluşmaktadır. Buna bağlı olarak 2021 yılında ihracat 45 milyar dolar artış göstermiş olacaktır. Yine tedarik sıkıntıları nedeniyle yurtiçinden daha çok girdi tedariki yapılmaktadır. Bu da ithalat artışını

Çin'de Kritik Gelişmeler

Eylül ayında Çin'de hem ülkeyi hem de küresel ekonomiyi etkileyecek kritik gelişmeler yaşanmıştır. Bunların başından karbon emisyonu sınırlamaları nedeniyle enerji ve sanayi üretimlerinde kısıtlama uygulamaları gelmektedir. Eyaletlerde verilen referans emisyon sınırlarının aşılması halinde kesintiler devam edecektir. Kesintiler Çin'de üretimin gerilemesine yol açarken, küresel tedarik zincirlerinde yeni kırılmalar yaşanmaktadır. Yine Çin'de gölge finansman sorunları ilk kez gayrimenkul sektöründe açığa çıkmıştır. Çin'de birçok şirket muhtemelen buna benzer finansal sıkıntıları yaşayacaktır.

yavaşlatmaktadır. Eylül ayında ihracat yüzde 30 artmış ve ilk kez yirmi milyar doları aşarak 20,8 milyar dolar olmuştur. İthalattaki aylık artış ise yüzde 12'de kalmıştır. Önümüzdeki aylarda da yüksek ihracatlar gerçekleşecektir. Buna bağlı olarak Türkiye dış ticaret açığını azaltarak finansal kırılganlığını da sınırlayacaktır.

Enflasyon Artışı Devam Ediyor

Türkiye'de enflasyon artışı eylül ayında da devam etmiştir. Eylül ayı sonu itibarıyla yıllık tüketici enflasyonu yüzde 19,58'e, çekirdek enflasyon ise yüzde 16,98'e yükselmiştir. Üretici fiyat endeksi yüzde 43,96 olarak gerçekleşmiştir.

Enflasyon genele yayılmıştır ve giderek ivme kazanmaktadır. TÜİK sepetinde ölçülen 415 üründen 318 kalemede fiyat artışı olmuştur. Ekim ayında geri dönüşler ve birçok sektörün yeni sezon ürünleri ile kuvvetli bir aylık enflasyon daha yaşanacaktır. Doğalgaz ve enerji zamları ile enflasyon artışı hızlanacaktır. Yeniden artan döviz kurlarının enflasyona etkisi görülecektir. En önemlisi merkez bankasının tüfe yerine hedeflemeye başladığı çekirdek enflasyonun da artmış olmasıdır.

Merkez Bankaları'ndan Sıkışma İşaretleri

Eylül ayı toplantılarında ABD ve Avrupa merkez bankası sıkışma işaretleri vermiştir. ABD merkez bankası FED muhtemelen kasım ayı toplantısında halen devam eden parasal genişlemenin sona erdirilmesine ilişkin bir takvim açıklayacaktır. FED'in parasal genişlemeyi kademeli olarak azaltması ve 2022 yılı haziran ayında da sona erdirmesi beklenmektedir. FED yöneticileri ayrıca 2022 yılı ikinci yarısında iki faiz artışı öngörmüştür. FED'in sıkışma işaretleri finansal piyasalarda da fiyatlanmaya başlamıştır. Dolar güçlenirken, diğer para birimleri dolar karşısında gerilemektedir.

TC. Merkez Bankası Faiz İndiriminin Etkileri

TC. Merkez Bankası eylül ayı başında yaptığı açıklama ile para politikasında değişikliğe gitmiştir. Banka politika faizini belirlerken kullandığı TÜFE yerine çekirdek enflasyonu hedeflemeye başlamıştır. Buna bağlı olarak banka eylül ayında politika faizini 1 puan indirerek yüzde 18,0'e çekmiştir. Bankanın faiz indirimi ile Türk lirasında değer kaybı yaşanmıştır. Artan döviz kurları enflasyonist etki yaratacaktır. Faiz indiriminin kredi ve mevduat faizleri üzerinde etkisi olmamıştır.

Türkiye'nin 10 yıl vadeli tahvil faizleri ise önemli ölçüde artmıştır. Yine ülke riskini gösteren CDS yeniden 400 puanın üzerine çıkmıştır. Merkez Bankası FED'in sıkışma adımlarını açıklama hazırlıkları öncesi faiz indirerek kırılganlığı arttırmıştır. Fitch benzer bir değerlendirme yapmıştır ve görünümü negatife çevirebilecektir. TCMB muhtemelen yeni faiz indirimlerine hazırlanmaktadır, ancak oluşacak koşullar ile yeniden faiz artırmak zorunda kalacaktır.

EKİM 2021 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
		1	2	1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD EYLÜL AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3
4 TÜRKİYE EYLÜL AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	5	6 AVRUPA AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7	8 ABD EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ	9	10
11 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE AĞUSTOS AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	13 ABD EYLÜL AYI TÜKETİCİ FİYAT VERİSİ AVRUPA AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE EYLÜL AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	14	15 ABD EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16	17
18 ABD EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	19	20	21 TCMB FAİZ KARARI TÜRKİYE EKİM AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	22	23	24
25 TÜRKİYE EKİM AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB EKİM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI TÜRKİYE EYLÜL AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	26	27 TÜRKİYE EYLÜL AYI DIŞ TİCARET VERİSİ TÜRKİYE EKİM AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ BOJ JAPONYA MB FAİZ KARARI	28 TCMB ENFLASYON RAPORU III ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	29	30	31
<ul style="list-style-type: none"> • IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK TOPLANTISI 11-17 EKİM TARİHLERİ ARASINDA YAPILACAK • G-20 LİDERLER ZİRVESİ 29-30 EKİM TARİHLERİNDE İTALYA'DA YAPILACAK • İKLİM ZİRVESİ 31 EKİM TARİHİNDE İSKOÇYA'DA BAŞLIYOR • OPEC TOPLANTISI 4 EKİM TARİHİNDE YAPILACAK 						

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecektir**
- **TL Faizleri Artacak**
- **Emtia Fiyatları Yüksek Kalmaya Devam Edecek**

Türk Lirasında Kusursuz Fırtına Başladı

Türk lirası için geçen ayki başlığımız Türk lirası kusursuz fırtınaya yaklaştı olmuştur. Türk lirası için kusursuz fırtına tahmin ettiğimiz gibi eylül ayında TC. Merkez bankasının faiz indirimi ile başlamıştır. Ekim ayında Türk lirasında değer kaybı hızlanacaktır. FED'in 2-3 Kasım tarihlerindeki toplantısı yaklaşık TL üzerindeki değer kaybı baskısı artacaktır. Diğer gelişmiş ülkelerde faiz artırımları yapılırken, TCMB'nin faiz indirimi Türk lirasını benzer para birimlerine kıyasla daha kırılğan hale getirmiştir. TCMB'nin brüt rezerv artışı da bu ortamda Türk lirasını koruyamayacaktır.

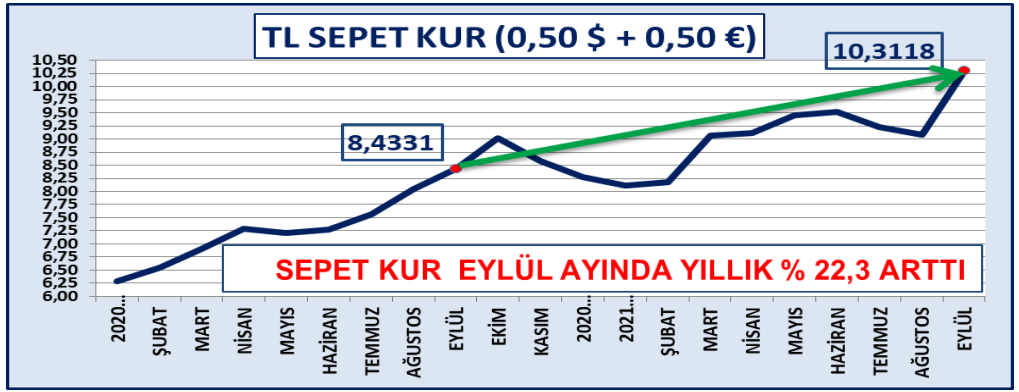
TL Faizler Negatif

Türk lirası faiz oranları birçok finansal enstrüman için artan enflasyon karşısında yeniden negatif hale gelmişti. Enflasyon TC. Merkez Bankasının politika faizini de aşmıştı. Eylül ayında ise TC. Merkez bankasının politika faizini 1 puan indirmesi ile TL faizlerde negatif seviye iyice artmıştır. Tahvil, bono ve mevduat faizleri negatiftir. Türk lirasında negatif faizler yabancı paraya geçişi hızlandıracaktır. Büyük merkez bankalarının olası sıkılaştırma adımları ile diğer gelişen ülkelerde faizler artmaktadır. TL faizler FED'in kasım ayı toplantısından sonra önemli ölçüde artış gösterecektir.

Enerji Fiyatlarında Artış

Küresel tedarik zincirlerinde yaşanan kırılmalara ve üretimdeki dar boğazlara ve gecikmelere rağmen devam eden mal ve hizmet talebi nedeniyle yüksek emtia talebi de sürmektedir. Buna bağlı olarak emtia fiyatları yüksek kalmaktadır. ABD merkez bankası FED'in sıkılaştırma işaretleri ve doların güçlenmesi de yüksek emtia fiyatlarını etkilememiştir. Zorlu kış aylarına girilirken tedarik endişeleri ile emtialar yüksek fiyatları ile kalacaktır. Ayrıca hızlı büyüme ve yeşil enerjiye dönüşüm hızlanması ile doğalgaz ve elektrikte yüksek talep oluşmaktadır ve doğalgaz ve elektrik fiyatlarında artış sürecektir.

- **İhracat Artışı Güçlü Dış Talep İle Sürecektir**
- **İhracat ve Sanayi İle İlişkili Sektörlerde Hızlı Büyüme**
- **Dayanıklı Tüketim Malları Satışlarında Durağanlık**
- **Yüksek Enflasyon Satın alma Gücünü Azaltıyor**
- **Yüksek Maliyetler Reel Sektörü Zorluyor**



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Ekim ayı ile yüksek sezona girilirken iktisadi faaliyetleri etkileyecek dört önemli unsur bulunmaktadır. İlk olarak dış talebin devamı ile ihracat ve sanayinin performansı belirleyici olacaktır. İkinci olarak işletmeler tarafından artan maliyetler önemli etkiler yaratacaktır. Yine yurtiçinde artan enflasyon ve satın alma gücündeki gerileme talebi ve iktisadi faaliyetleri olumsuz etkileyebilecektir. TC. Merkez Bankasının olası hamleleri ile büyük merkez bankalarının sıkılaştırma adımları da Türkiye'de iktisadi faaliyetler üzerinde etkili olacaktır. İktisadi faaliyetlerde sürükleyici ihracat ve buna bağlı olarak sanayi sektörü olmaya devam edecektir. Küresel tedarik zincirlerindeki bozulmanın kalıcı bir etkisi olarak Türkiye'ye yönelik mal talebi artmaya devam etmektedir. İhracat yılın son çeyrek döneminde de hemen tüm sektörlerde artışa ve yüksek gerçekleşmeye devam edecektir. Eylül ayında ilk kez yirmi milyar doları geçen ihracat benzer aylık ihracata devam edecektir. İhracat artışı özellikle sanayide yüksek bir büyüme ve ilave yatırımları da beraberinde getirmeye devam edecektir. İstanbul Sanayi Odası sanayi PMI verisi eylül ayında 52,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Üretim ve yeni siparişler üst üste dördüncü ay artarken talepte son

dönemde görülen iyileşme istihdam ve satın alma faaliyetlerindeki artışın devam etmesini sağlamıştır. Firmalar, kapasitelerini genişletmelerine rağmen son 14 ayda ilk kez birikmiş işlerinin arttığını bildirmiştir. Girdi stokları üst üste ikinci ay artmıştır. Firmaların tedarik zincirlerindeki kesintilerden korunmak için güvenlik stoku oluşturmaları, stoklarda 2017'nin sonlarından bu yana gözlenen en hızlı artışa yol açmıştır. Sanayide yüksek performans sürmektedir. Hizmetler sektörü ile perakende sektörü eylül ayında da yüksek bir performans göstermiştir. Açılma ve mevsimsellik ile her iki sektör de de yüksek bir iş aktivitesi gerçekleşmiştir. Geri dönüş ile hizmetler ve perakende sektöründe canlılığın yılın son üç ayında da devam etmesi beklenmektedir. Konut, otomotiv, beyaz eşya ve mobilya satışlarında ise eylül ayında durağanlık devam etmiştir. Fiyat artışları ve yüksek faizler satın almaları sınırlamaktadır. İnşaat sektöründe işler yaz aylarında hareketlenmiştir. Ancak maliyetlerin artışı ile arz tarafında hem de talep tarafında hareketlenme sınırlı kalmaktadır. Yenileme pazarı ise hareketli kalmaya devam etmektedir.

Pandemi salgını nedeniyle birçok sektöre sağlanan KDV indirim destekleri sona ermiştir. KDV oranları pandemi öncesi olan yüzde 8 ve 18 oranlarına geri dönmektedir. KDV artışları fiyatlara da yansiyacak olup, satın alma gücünü azaltacaktır. Eylül ayı sonu itibarıyla sona eren bir diğer düzenleme ise bankaların kötü aktifleri için kanuni takibi sınırlayan düzenleme olmuştur. 1 Ekim tarihinden itibaren bankalar kötü aktifleri için kanuni takip yapabileceklerdir. Birçok sektörde firmaların olumsuz etkilenmesi beklenmektedir. Doğalgaz ve otogaz fiyat artışları da devam etmekte olup, sanayi kesiminin maliyetleri yükselmeye devam etmektedir. Sanayi kesiminde buna bağlı olarak üretici fiyatları yüksek kalmaya devam edecektir. Yeni vergi tasarısı ile birçok yeni düzenleme ve olanak yaratılmaktadır. Bunlardan biri sekiz yüz binin üzerinde esnafa gelir vergisi istisnası getirilmesidir. Bu düzenleme esnaflarda kısmi rahatlama yaratacaktır. Yılın son çeyreğinde iktisadi faaliyetler görece olarak canlı kalmaya devam edecektir. Ancak işletmeler için Türk lirasındaki değer kaybından artan maliyetlere kadar birçok riskin iyi yönetilmesi gerekecektir.

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

DÜNYA İMALAT SANAYİNDE BÜYÜME

İMALAT SANAYİ ÜRETİMİ BÜYÜME BİR ÖNCEKİ YILIN AYNI ÇEYREĞİNE GÖRE DEĞİŞİM YÜZDE					
DÖNEM	DÜNYA	GELİŞMİŞ ÜLKELER	ÇİN	ÇİN HARIÇ GELİŞEN ÜLKELER	TÜRKİYE
2020 Q1	-6,0	-2,4	-13,9	-2,3	7,1
2020 Q2	-11,2	-16,4	6,3	-22,0	-18,3
2020 H1	-8,6	-9,4	3,8	-12,2	-5,6
2020 Q3	-1,0	-5,6	7,9	-4,1	8,6
2020 Q4	2,0	-1,4	8,3	0,1	10,5
2020	-4,1	-6,5	2,2	-7,1	2,0
2021 Q1	12,6	1,8	38,6	4,0	11,7
2021 Q2	18,2	19,2	12,1	31,1	40,5
2021 H1	15,4	10,5	25,4	17,6	26,1

- Küresel ekonomide imalat sanayi pandemi dönemindeki kayıplarını 2021 yılının ilk yarısında fazlası ile telafi etmiştir. 2020 yılı ilk yarısında yüzde 4,1 daralan küresel imalat sanayi 2021 yılı ilk yarısında yüzde 15,4 büyümüştür. Pandemi sonrası oluşan koşullar imalat sanayinde yüksek büyümeye yol açmaktadır.
- Türkiye imalat sanayi aynı dönemde ortalamanın üzerinde büyüme göstermiştir. Küresel tedarik zincirlerindeki değişim ile gelen ilave dış talep Türkiye imalat sanayinde yüksek büyüme sağlamaktadır

TEMEL GÖSTERGELER

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL
Dolar/TL	7,3348	7,3841	8,3408	8,2459	8,5143	8,6959	8,4290	8,3192	8,8945
Euro/TL	8,8878	8,9581	9,7864	9,9724	10,3816	10,3435	10,0264	9,8405	10,3118
Euro/Dolar	1,2138	1,2073	1,1731	1,2020	1,2227	1,1858	1,1868	1,1808	1,1577
MB Politika Faizi %	17,00	17,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	18,00
Gösterge Tahvil Faizi %	14,69	15,08	19,15	17,94	18,78	18,41	18,73	18,60	18,20
Türkiye CDS 5Y	310,96	319,78	475,51	417,69	408,63	383,65	378,64	362,93	425,44
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-37,014	-38,018	-35,698	-31,899	-31,090	-29,138	-27,832		
TÜFE Yıllık %	14,97	15,61	16,19	17,14	16,59	17,53	18,95	19,25	19,58
Toplam Krediler Milyar TL	3.555	3.599	3.777	3.803	3.857	3.915	3.917	3.883	4.009
Brent Petrol Varil Dolar	55,04	64,42	62,74	66,76	69,32	74,62	75,41	71,63	78,52
Dow Jones Endeksi	29.983	30.923	32.982	33.875	34.529	34.503	34.935	35.361	33.484
BIST-100 Endeksi	1.473	1.471	1.392	1.398	1.420	1.356	1.393	1.472	1.406