

KASIM 2021

Takvim ve Öngörüler

- Tedarik Sıkıntıları Sürececek
- Yeşil Dönüşüm İçin Son Şans
- FED Genişlemeden Çıkış Takvimini Açıkladı
- TC.Merkez Bankası Deneyi Sürüyor
- TC. Merkez Bankası Faiz İndirecek
- Populist Politika Sinyalleri Başladı

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Yüksek Talep ve Tedarik Sıkıntıları
Küresel ekonomide mal ve hizmet talebi yılın son çeyreğinde de yüksek gerçekleşmektedir. Mal ve hizmet sektörlerinde alınan siparişler ekim ayında da büyümeye devam etmiştir. Ancak pandemi sonra oluşan koşullar içinde talebin karşılanmasına yönelik üretim telaşı birçok kısıt ile karşılaşmaktadır. Tedarik sıkıntıları bunların başına gelmektedir. Yüksek emtia fiyatlarına yüksek enerji fiyatları eklenmiştir. Yüksek navlun fiyatları yanı sıra limanlarda, deniz ve kara taşımacılığında araç ve çalışan sıkıntısı vardır. İşgücü eksiklikleri yaşanmaktadır. Üretimi zorlayan bu koşullar 2 çeyrek daha sürecektir.

Küresel Ekonomiye Yeşil Dönüşüm Yön Verecek

Küresel ısınma geri dönülemez bir noktaya çok yaklaşmıştır. Bu nedenle sera gazı emisyonlarının sınırlandırılması hayati bir durumdur. Kasım ayının ilk yarısında devam edecek olan COP26 toplantılarında ülkeler sera gazı emisyonlarını azaltmak için birçok anlaşmayı imzalamayı hedeflemektedir. Bu çerçevede bundan sonraki süreçte sektörler ve firmalar tüm faaliyetlerinde sera gazı emisyonlarını azaltmak zorunda kalacaktır. İktisadi ve sosyal yaşantıya yeşil dönüşümün düzenlemeleri ve kuralları yön verecektir. Düzenleme ve kuralların dışına çıkanlarda oyun dışı kalacaktır.

Parasal Genişlemeler Bitiyor

2020 yılında yaşanan pandemi krizi sonrasında merkez bankaları parasal genişleme programları başlatmış ve faiz oranlarını sıfıra yaklaştırmıştı. Parasal genişlemeler ekonomileri desteklerken 2021 yılında yeniden ekonomik büyümenin yanına enflasyon eklenmiştir. Enflasyonist baskıların geçici olmadığına görülmesiyle de parasal genişlemelerin sona erdirilmesi sürecine girilmiştir. ABD merkez bankası FED parasal genişlemeyi azaltma ve 2022 ortasında sona erdirmeye karar almıştır. 2022 yılı ikinci yarısında faiz artışı olasılığı da vardır. Para politikaları kademeli olarak normalleşecektir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

TC. Merkez Bankası'nın Deneyi ve Faiz İndirimi Sürecek

Merkez Bankası enflasyon ile mücadelede ekonomik rasyonaliteden uzak bir deney içeren para politikası uygulamaya başlamıştır. Enflasyonda yaşanan artışa karşın merkez bankası faiz indirimlerine gitmektedir. Faiz indirimleri ile değer kaybeden Türk lirası vasıtasıyla da cari açığın kapatılacağı ve böylece enflasyonun ana nedeni olarak görülen sorunun çözüleceği varsayılmaktadır. Ancak faiz indirimleri ile Türk lirasındaki değer kaybı enflasyonu daha artırmaktadır. Bu nedenle cari açığı kapatacağı düşünülen faiz indirimleri ve değersiz TL hem enflasyona hem de refah kaybına yol açmaya devam edecektir. Buna rağmen Merkez Bankası muhtemelen bu politikasını ve faiz indirimlerini önümüzdeki dönemde de sürdürecektir.

Cari Açıkta İyileşme Sürüyor

Cari işlemler dengesinde yaşanan açık azalmaktadır ve bu konudaki iyileşme devam etmektedir. Cari açığı iyileşmenin ana nedeni ihracatta görülen artıştır. İhracat artışı ise pandemi sonrasında yaşanan küresel tedarik zincirlerindeki yeniden yapılanmadan ve bu yeniden yapılanmada Türkiye'ye yönelen ilave

talepten kaynaklanmaktadır. Yakından tedarik ve tedarik güvenliği öne çıkmakta olup özellikle Avrupalı alıcılar Türkiye'ye yönelik ilave talepte bulunmaktadır. Bu yolla artan Türkiye'nin ihracatı cari işlemler dengesindeki açığı önemli ölçüde azaltmaktadır. Ancak Türk lirasının zayıflatılması ve Türkiye'nin daha ucuz bir tedarikçi haline getirilmesi kalıcı değildir ve istenen bir yöntem de değildir. Buna rağmen ekonomi yönetimi Türkiye'ye yönelen ilave talebin karşılanmasında Türk lirasının zayıflatılması politikasını sürdürecektir.

Enflasyonda Artış Hızlandı

Türkiye'de enflasyonda artış devam etmektedir. Enflasyonda beklentiler ve fiyat davranışları çok önemlidir. TC. Merkez Bankası'nın enflasyon ile mücadelede Eylül ayında politika değişikliğine gitmesi enflasyonist beklentileri ve fiyat davranışlarını daha da bozmuştur. Küresel koşullar da enflasyon artışını beslemektedir. Yüksek emtia fiyatları ve enerji fiyatlarındaki artış küresel enflasyonu artırmaktadır. Türkiye önemli ölçüde enflasyon da ıthal

etmektedir. Ancak enflasyonun ana kaynağı Türk lirasındaki değer kaybıdır ve bu ilişki sürecektir. Üretici fiyatları ile tüketici fiyatları arasındaki fark daha da derinleşmiştir. Önümüzdeki dönemde üretici fiyat artışları tüketici fiyatlarına daha çok yansıtacaktır.

Popülist Ekonomi Politikaları Geliyor

Türkiye'de seçimler zamanında yapılsa dahi 2022 yılında seçim sathına girilmiş olacaktır. Bu nedenle ekonomide birçok alanda popülist politikalar görülecektir. Bunlar öncelikle ücretler ve maaşlar tarafında olacaktır. Yüksek enflasyon karşısında satın alma gücü eriyen hane halkları için asgari ücrette ve emeklilik maaşlarında önemli artışlar olacaktır. Belirli gruplar için vergi indirimleri ve istisnaları yaygınlaşacaktır. Kamunun fiyatlar başta olmak üzere piyasalara müdahaleleri artacaktır. Faizler konusunda kamu bankaları faiz indirecek, özel bankalara faiz indirim baskıları olacaktır. 2022 yılında popülist politikalar makro istikrarı olumsuz etkileyecektir.

KASIM 2021 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD EKİM AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE EKİM AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	4 BOE İNGİLTERE MB FAİZ KARARI	5 ABD EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ AVRUPA EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	6	7
8	9	10 TÜRKİYE EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD EKİM AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ	11 TÜRKİYE EYLÜL AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 TÜRKİYE EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14
15 TÜRKİYE EKİM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	16 ABD EKİM AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17 TÜRKİYE 3.ÇEYREK YAPI İZİN VERİLERİ	18	19	20	21
22 TÜRKİYE KASIM AYI TÜKETİCİ GÜVENİ	23 TÜRKİYE EKİM AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	24 TÜRKİYE KASIM AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB KASIM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25	26 TCMB II. FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU	27	28
29 TÜRKİYE EKİM AYI DIŞ TİCARET VERİSİ TÜRKİYE KASIM AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE 3.ÇEYREK GSYİH BÜYÜME VERİSİ					
<ul style="list-style-type: none"> İKLİM ZİRVESİ 12 KASIM TARİHİNE KADAR SÜRECEK OPEC TOPLANTISI 4 KASIM TARİHİNDE YAPILACAK 8-11 KASIM TARİHLERİNDE ÇİN KOMÜNİST PARTİSİNİN TARİHİ ZİRVESİ YAPILACAK İRAN İLE NÜKLEER SİHALSİZLANMAYA İLİŞKİN GÖRÜŞMELER KASIM SONUNDA YENİDEN BAŞLAYACAK 						

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Değer Kaybı Sürecek**
- **TL Getirileri Negatif**
- **Emtia Fiyatları Yüksek Kalmaya Devam Edecek**

- **İhracat Artışı Güçlü Dış Talep İle Sürecek**
- **Yüksek Enflasyon İle Satın Alma Gücü Azalıyor ve İç Talep Yavaşlıyor**
- **Talep Dayanımlı Tüketim Mallarından Hızlı Tüketim Mallarına Kayıyor**
- **Yüksek Maliyet Artışları Reel Sektörü Zorluyor**
- **Bankalar Kredi Vermede İsteksiz**

Türk Lirasında İlk Hedef 1 Dolar 10 TL

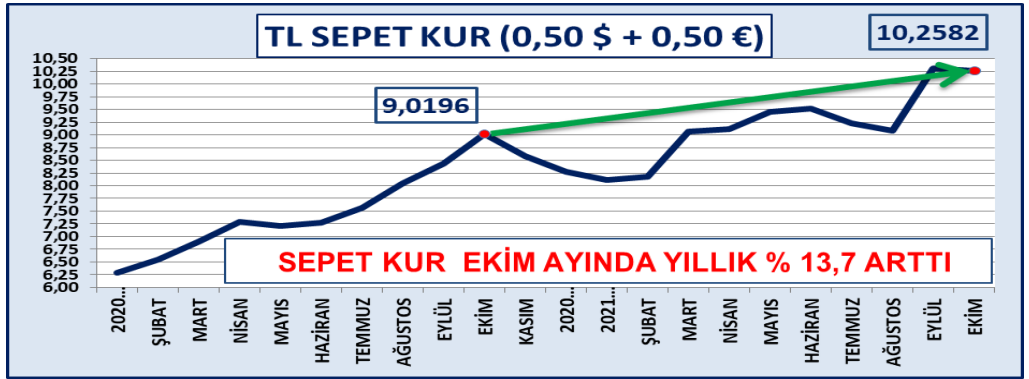
TC. Merkez Bankasının para politikası ve küresel koşullar Türk lirasında değer kaybına yol açmaktadır. Türk lirası eylül ayından itibaren yeniden hızlı bir değer kaybı sürecine girmiştir. Küresel alanda parasal genişlemelerin sonuna gelmiş olması dolar güçlenmekte ve faizler artmaktadır. Gelişen ülke Merkez Bankaları da paralarının değerini korumak için makul faiz artışları yapmaktadır. Türkiye ise faiz indirmeye devam etmektedir. Bu çerçevede Türk lirasında hızlı değer kaybı sürecidir. Kısa vade de (birkaç hafta) Türk lirası için ilk hedef 1 dolar= 10 TL olacaktır ve hedefe ulaşılacaktır.

TL Faizlerde Karmaşa

TC. Merkez Bankasının faiz indirimi ile faizlere karmaşa ve kopukluklar yaşanmaya başlamıştır. Para piyasasında kısa vadeli gecelik faizler ve 2 yıl vadeli bono faizleri TC. Merkez Bankası faiz indirimlerine paralel gerilemiştir. TL mevduat faizleri değişmemiştir ancak negatif hale gelmiştir. Kredi faizlerini kamu bankaları indirmiştir, ancak özel bankalarda değişmemiştir. Türkiye'nin 10 yıl vadeli tahvil faizi ise 3 puan artarak yüzde 20'ye yükselmiştir. Artan risk primi ile Türkiye'nin yurtdışı borçlanma faizleri de artmıştır. TC. Merkez Bankasının yanlış politikası faiz oranlarında karmaşa yaratmaya devam edecektir.

Daha Pahalı Bir Dünya'ya Doğru

Pandemi sonrasında yaşanan yüksek talep karşısında küresel tedarik zincirlerindeki kısımlar ve yeniden yapılanma, üretimde dar boğazları ve gecikmeler, yüksek navlun fiyatları, işgücü sıkıntıları gibi nedenler girdi ve enerji fiyatlarında artışa yol açmaktadır. Birçok üründe arz ve tedarik endişeleri sürmektedir. Zorlu kış aylarına girilirken yüksek emtia ve enerji fiyatları en azından 2-3 çeyrek daha sürecek. Özellikle doğalgaz, petrol ve elektrik fiyatlarında artış beklentisi devam etmektedir. FED'in parasal genişlemeyi sona erdirmesi kararını ise kıymetli metallerde fiyatları sınırlayacaktır.



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Kasım ayında iktisadi faaliyetleri etkileyecek üç 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 yurtdışında artan enflasyon ve satın alma gücündeki gerileme talebi ve iktisadi faaliyetleri olumsuz etkileyebilecektir.

Dış talepte belirleyici iki unsur vardır. İlk pazarlardaki ekonomik büyümedir. Yılın son çeyreğine girilirken arz yanlısı sıkıntılar nedeniyle pazarlarda yavaşlamalar başlamıştır. Bu da yüksek sezon içinde yeni siparişlerdeki büyüme yavaşlamaya yol açacaktır. Dış talepte belirleyici ikinci unsur ise küresel tedarik zincirlerindeki yeniden yapılanmadır. Türkiye bu unsurdan olumlu etkilenmeye devam edecektir.

Bu çerçevede 2021 boyunca iktisadi faaliyetlerde sürükleyici olan ihracat artışı kasım ve aralık aylarında devam edecektir. Ancak bazı pazarlarda ve sektörlerde yavaşlamalar olacaktır. İhracat artışı sanayi üretimindeki büyümeye de desteklemeye devam edecektir. Ancak yurtdışındaki talepte görülmeye başlanan yavaşlama sanayi üretimini özellikle iç pazar ağırlıklı çalışan

sektörlerde yavaşlatacaktır.

İktisadi faaliyetler üzerinde belirleyici ikinci unsur işletmeler tarafından artan maliyetler olacaktır. İşletmeler yılın genelinde yüksek girdi fiyatlarının baskısını yaşamaya devam etmektedir. Son aylarda ise doğalgaz ve elektrik fiyatlarındaki artışlar maliyetleri önemli ölçüde artırmaktadır. Elektrik ve doğalgazda fiyat artışları sürmektedir. Akaryakıt zamları ise taşımacılık ve lojistik maliyetlerini artırmaktadır. İşletmelerin dışarıdan aldıkları tüm hizmetlerde de yüksek fiyat artışları yaşanmaktadır. Yine sonbaharda ücretlerde iyileştirme artışları yapılmıştır. 2022 yılı yeniden değerlendirme oranı yüzde 30 olarak belirlenmiştir. Kur artışları ithal girdi fiyatlarını da sürekli yükseltmektedir. Fiyat ve maliyet artışları birçok işletmenin üretim performansını da olumsuz etkileyecektir.

Yurtdışında artan enflasyon hane halklarının satın alma gücünü azaltmaya devam etmektedir. Bu nedenle yurtiçi tüketim harcamaları da azalmakta ve konsolide olmaktadır. Dayanımlı tüketim malları, otomotiv ve konut satışları en olumsuz etkilenen alan olmaktadır. Gelirler daha çok

zorunlu harcamalara yönelmektedir (yetermedir). Hızlı tüketim ürünleri ile dayanıksız tüketim ürünlerinde daha ucuz ürünlere geçiş yaşanmaktadır. Dayanımlı tüketim mallarından yarı dayanıklı ve perakende mallara geçiş olmaktadır. İnşaat sektöründe de yüksek maliyetler ve fiyatlar işleri yavaşlatmaya başlamıştır. Yeme-içme ve dinlenme sektörlerinde hareketlilik sürecek. Turizm sezonu da kasım ayı sonuna kadar devam edecektir.

Yurtdışındaki talebin mallara yönelik yavaşlaması sanayi üretiminde de yavaşlamaya yol açacaktır. Nitekim ekim ayında yüksek ihracata rağmen İstanbul Sanayi Odası PMI verisi 51,4 puana gerilemiştir. Sanayide büyüme yavaşlamıştır. Kasım ayında da yavaşlama sürecek.

Finansman tarafında Türk lirasındaki değer kaybı kırılganlıkları artırırken, bankalar ticari kredi kullandırmada isteksiz kalmaya devam edecektir. Kamu bankalarından yeni kredi paketleri gelebilecektir. Özel bankalar için öncelik ise kredi yeniden yapılandırılmalarıdır.

İktisadi faaliyetlerin yavaşlamaya başladığı ve risklerin arttığı bir dönem girilmektedir.

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



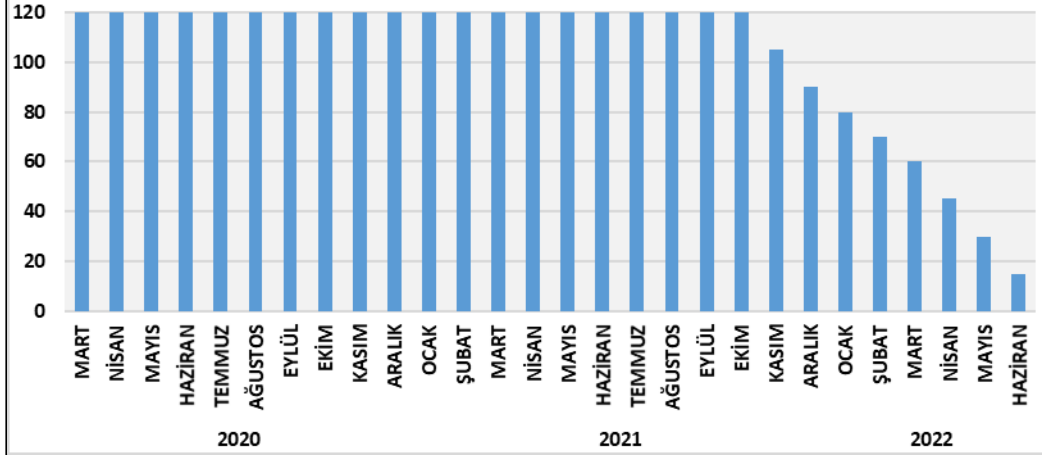
Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

ABD MERKEZ BANKASI GENİŞLEMİYİ BİTİRİYOR

ABD MERKEZ BANKASI AKTİF ALIM PROGRAMI MİLYAR DOLAR



- ABD merkez bankası FED kasım ayı toplantısında parasal genişlemenin sona erdirilmesi kararı almış ve kısa vadeli bir takvim açıklamıştır. Buna göre 2020 Mart ayında başlayan ve her ay 120 milyar dolar aktif alımı yapılan genişleme programında Kasım ayından itibaren azaltım başlayacaktır.
- Kasım ayında 105 ve Aralık ayında ise 90 milyar dolar aktif alımı yapılacaktır. Daha sonraki aylara ilişkin aktif alımları ise salgın ve ekonomideki gidişe göre belirlenecektir.
- Genel beklenti 2022 haziran ayına kadar azaltımın her ay sürmesi ve haziran ayında bitirilmesidir. Yılın ikinci yarısında ise gündem faiz artışları ve banka bilançosunun küçültülmesi olacaktır.

TEMEL GÖSTERGELER

	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM
Dolar/TL	7,3841	8,3408	8,2459	8,5143	8,6959	8,4290	8,3192	8,8945	9,4984
Euro/TL	8,9581	9,7864	9,9724	10,3816	10,3435	10,0264	9,8405	10,3118	11,0179
Euro/Dolar	1,2073	1,1731	1,2020	1,2227	1,1858	1,1868	1,1808	1,1577	1,1563
MB Politika Faizi %	17,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	18,00	16,00
Gösterge Tahvil Faizi %	15,08	19,15	17,94	18,78	18,41	18,73	18,60	18,20	18,37
Türkiye CDS 5Y	319,78	475,51	417,69	408,63	383,65	378,64	362,93	425,44	437,01
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-36,407	-34,394	-30,875	-30,331	-28,572	-27,629	-23,033		
TÜFE Yıllık %	15,61	16,19	17,14	16,59	17,53	18,95	19,25	19,58	19,89
Toplam Krediler Milyar TL	3.599	3.777	3.803	3.857	3.915	3.881	3.908	4.036	4.172
Brent Petrol Varil Dolar	64,42	62,74	66,76	69,32	74,62	75,41	71,63	78,52	83,72
Dow Jones Endeksi	30.923	32.982	33.875	34.529	34.503	34.935	35.361	33.484	35.820
BIST-100 Endeksi	1.471	1.392	1.398	1.420	1.356	1.393	1.472	1.406	1.522