

MART 2022

Takvim ve Öngörüler

- Rusya-Ukrayna Savaşı Uzayacak
- Savaş Küresel Ekonomiyi Etkileyecek
- Enflasyon Tehdidi Artıyor
- Türkiye Savaşa Kırılgan Ekonomiyi Yakaladı
- Enflasyon Tutulmuyor
- Yeni Ekonomi Politikası Sürer mi?

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Rusya'nın Ukrayna İşgali

Rusya'nın Ukrayna'yı işgali ile başlayan savaş 21.yüzyılda insani bir drama yol açmaya başlamıştır. Savaşın insani kayıpları çok yüksek olacaktır. Savaşın ne kadar süreceği ve nasıl gelişeceği belirsizdir. Rusya sınırlarında Nato üyelerine ve tehditlerine izin vermeyeceğini açıklamış ve savaşı bu nedenle başlatmıştır. Rusya bu hedefe ulaşana kadar savaş sürecektir. Batı ülkeleri Rusya'ya askeri bir yanıt vermeyeceklerini ve NATO'nun kendi topraklarını savunacağını ilan etmiştir. Savaş ortamında nükleer tehdit de gündeme gelmektedir. Savaş nasıl sona ererse yeni bir soğuk savaş dönemi yaşanacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Rusya – Ukrayna Savaşı ve Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi bölgesindeki bu savaşa oldukça kırılgan bir makro dengede yakalanmıştır. Öncelikle uygulanan para politikası kırılgandır ve yüksek enflasyona yol açmaktadır. Dış ticaret açığı da hızla artmaktadır. Türk lirasındaki değer kaybını engellemek için zorlayıcı tedbirler uygulanmaktadır. Türkiye'nin bu yeni politikasına ilişkin belirsizlikler nedeniyle kredi notu da düşmüştür. Türkiye bu koşullar içinde Rusya-Ukrayna savaşının etkileri ile karşı karşıya kalmıştır. Öncelikle Türkiye iki ülkeye toplam 11 milyar dolar ihracat yapmaktadır ve bu ihracat azalacaktır.

2022 yılında iki ülkeden yaklaşık 15 milyon turist beklenirken şimdiden bu hedeften uzaklaşmıştır. Enerji, hububat, metaller, kimyasal ürünler, mineraller gibi ürünlerde Türkiye bu iki ülkeye bağımlıdır. Tedarikte sıkıntılar olacaktır. İki ülkede halen 20 milyar dolara yakın Mütahhithlik işi sürmektedir. Savaşın yol açtığı koşullar ile Türkiye'de enflasyon daha da artacakken, Türk lirasında değer kaybı baskısı da yükselmektedir.

Enflasyonda Artış sürüyor

Yeni ekonomi programı kapsamında enflasyon ile mücadelede kullanılan her hangi bir politika aracı kalmamıştır. Tek beklenti Türk lirasını baskı ve

Savaşın İlk Ekonomik Etkileri

Savaş ekonomik olarak da beklenmedik bir süreç yol açmıştır. Pandemiye toplu bağımsızlık yaklaşımı çerçevesinde iktisadi ve sosyal faaliyetlerde önümüzdeki aylardan itibaren önemli bir canlanma beklentisi bulunurken savaş bu beklentiyi bozmuştur. Rusya'nın Ukrayna'ya başlattığı savaşın ekonomik etkileri hızla ortaya çıkmaktadır. İlk aşamada emtia ve enerji fiyatlarında sert artışlar yaşanmaktadır. Rusya'ya yönelik yaptırımlar bu ülke ekonomisini ve uygulayan ülkeleri olumsuz etkileyecektir. Savaşın sınırlı kalması halinde dahi küresel ekonomide yavaşlama riski giderek artmaktadır.

müdahaleler ile belli bir seviyede tutarak kur artışlarının yarattığı enflasyonun düşürülmesidir. Ancak maliyetler tarafında enflasyonu besleyen diğer tüm unsurlar bozulmaya devam etmektedir. Henüz Rusya-Ukrayna savaşının etkilerinin görülmediği Şubat ayında üretici enflasyonu yıllık yüzde 105,01'e ve tüketici enflasyonu da yıllık yüzde 54,44'e yükselmiştir. Rusya-Ukrayna savaşının enflasyon üzerindeki hızlandırıcı Mart ayından itibaren yaşanacaktır. Yüksek enflasyon ekonomik ve sosyal kırılganlıkları artırmaya devam edecektir.

Dış Ticarete Endişe Veren Açık

Türkiye'nin dış ticaret açığı şubat ayında 8,1 milyar dolar açık vermiştir. İhracat yüzde 25,4 artarak 20,0 milyar dolar olmuştur. İthalat ise yüzde 45,6 artarak 28,1 milyar dolara çıkmıştır. Dış ticaret açığı 8,1 milyar dolara yükselmiştir. Enerji ithalatı şubat ayında 8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aralık- Ocak ve Şubat aylarındaki toplam dış ticaret açığı 25,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu eğilimin sürmesi halinde yıllık dış ticaret açığı 85-90 milyar dolara gitmektedir. Savaş nedeniyle turizm gelir hedeflerinden de uzaklaşmaya başlanmıştır.

Küresel Enflasyon ve Para Politikaları

Pandemi sonrası ortaya çıkan arz yanlısı gelişmeler sonucu küresel ölçekte enflasyonda artış yaşanmaya başlamıştı. Başta ABD ve AB olmak üzere gelişmiş ülkelerde uzun yıllardır görülmeyen yüksek enflasyonlar oluşmuştur. Rusya-Ukrayna savaşı enerji ve emtia fiyatlarında yol açtığı artışlar ile küresel enflasyon riskini daha da beslemektedir. 1973 yılı petrol fiyatları artışı sonrası yaşanan resesyon ve stagflasyon hafızalar-dadır. Bu nedenle öncelikle ABD merkez bankası başta olmak üzere para politikasında sıkılaştırma adımları atılacaktır. Savaşın yavaşlatma etkisi ile para politikalarında sıkılaştırma-ların ötelenmesi beklentisi gerçekçi değildir.

Bu çerçevede Türkiye 2022 yılında finanse edilmesi zor yüksek bir cari açık verebilecektir.

Yeni Ekonomi Politikası Sürdürülebilir mi?

Türkiye 20 Aralık sonrası yeni bir ekonomi politikası uygulamaya başlamıştır. Yeni ekonomi politikasının amacı daha düşük faizler uygulayarak yatırım ve üretimi artırmak, böylece cari işlemler dengesinde fazla vermek, Türk lirasında da istikrar sağlayarak enflasyonda kalıcı bir düşüş sağlamaktır. Bu amaçla hem Türk lirasına cazibe sağlamak için çok sayıda enstrüman kullanılmakta hem de döviz piyasalarında baskı kurulmaktadır. Ancak yeni ekonomi politikasının ilk sonuçları enflasyonda artışın hızlanması olmuştur.

Rusya-Ukrayna savaşı yeni ekonomi politikasının uygulanabilirliğini daha da zorlaştırmıştır. Enflasyon kuvvetlenirken, Türk lirası değer kaybetmektedir. Türkiye'den sermaye çıkışı hızlanmıştır. Türkiye'nin risk primi 5 yıl vadeli CDS 650 puana ulaşmıştır. Savaşın sürmesi halinde artan riskler yeni ekonomi politikasının uygulanmasını imkansız hale getirecektir. TCMB faiz indirimi de ötelenmiştir.

MART 2022 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD ŞUBAT AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2 OPEC TOPLANTISI	3 TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4 ABD ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ AVRUPA OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	5	6
7	8	9	10 TÜRKİYE OCAK AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD ŞUBAT AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ ECB AVRUPA MB FAİZ KARARI	11 TÜRKİYE OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ TÜRKİYE OCAK AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12	13
14 AVRUPA OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 ABD ŞUBAT AYI ÜFE-ÜRETİCİ FİYAT VERİSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	16 FED ABD MB FAİZ KARARI ABD ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	17 TCMB FAİZ KARARI BOJ VE BOE JAPONYA İNGİLTERE MB FAİZ KARARI ABD ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18	19	20
21	22	23 TÜRKİYE MART AYI TÜKETİCİ GÜVENİ ENDEKSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	24	25 TÜRKİYE MART AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB MART AYI KAPASİTE KULLANIM ORAN	26	27
28	29	30 TÜRKİYE MART AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	31 TÜRKİYE ŞUBAT AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ			

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirasında Savaşın Gölgesi

Yeni ekonomi politikası Türk lirasında istikrarı hedeflemektedir. Bu amaçla bir çok enstrüman kullanılmaktadır. Ocak ve şubat aylarında Türk lirasında göreceli bir istikrar sağlanmıştır. Ancak Türkiye'nin enflasyon ve dış ticaret dengesi ile risk primi gibi giderek bozulan göstergeleri ile TL'de sağlanan görece istikrarı sağlayan döviz piyasalarındaki kontroller ve baskılar olmuştur. Rusya-Ukrayna savaşı ise Türk lirasındaki kırılganlığı yeniden ortaya çıkarmıştır. Savaşın uzaması halinde FED faiz artışının da olacağı Mart ayında TL'de değer kaybı yaşanacaktır.

Türk Lirası Faizlerde Artış

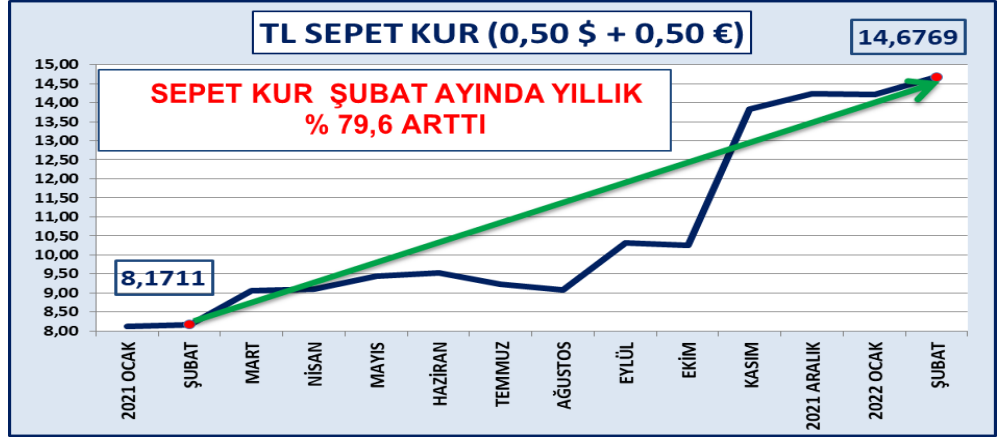
Yeni ekonomi politikası çerçevesinde Türk lirası faiz oranlarının tamamı negatif hale gelmiştir. TC. Merkez Bankası ilk çeyrekte faiz oranlarını değiştirmemektedir. Ancak piyasa faiz oranları daha yüksek oluşmaya devam etmiştir. Rusya-Ukrayna savaşı ise Türkiye'nin CDS risk priminde sert bir artışa yol açmıştır. Buna bağlı olarak tüm tahvil faizleri artmıştır. Kredi faiz oranları zaten yüksektir. Savaşın sürmesi halinde TL faiz oranlarında artışlar sürecektir. Ancak TL faizler çok yüksek enflasyon karşısında ise negatif kalmaya devam edecektir. Negatif faizler makroekonomik dengeleri daha da bozacaktır.

Dolar Güçlenirken Enerji ve Emtia Fiyatları Artıyor

Rusya-Ukrayna savaşı para birimleri, değerli metaller ve diğer emtialar üzerinde geleneksel savaş etkilerini göstermeye başlamıştır. Öncelikle ABD doları güvenli liman olarak değer kazanmaktadır. Yine altın önemli ölçüde değer kazanmıştır. Enerji ve emtia fiyatları da arz endişesi ile yükselmektedir. Savaşın sürmesi halinde bu eğilimler devam edecektir. Yine gelişmiş ülkelerde tahvil faizleri güvenli yatırım aracı olarak düşmektedir. Kısa vadeli faiz oranları ise yükselmektedir. Türkiye gibi gelişen ülke para birimleri üzerinde ise savaş değer kaybı baskısı yaratmaktadır.

- **Türk Lirasında Bu Kez Savaşın Baskısı**
- **TL Faizleri Artacak**
- **Güçlü Dolar ve Yüksek Enerji ve Emtia Fiyatları**

Türk Lirası Sepet Kur Kontrollü Ortamda Yön Arıyor”



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

2022 yılının ilk aylarında iktisadi faaliyetler üzerinde ana belirleyiciler yeni ekonomi politikası uygulamaları ve ilk sonuçları ile pandemi salgınındaki gelişmeler olarak öne çıkmıştır. Nitekim yeni ekonomi politikasının yarattığı beklere göre dönemi ve giderek artan enflasyon ilk sonuçlar olarak iktisadi faaliyetleri sınırlamıştır. Pandemi salgınında ise günlük vaka sayıları zirve yapmış ve hızlı bir geri düşüş içine girerken birçok önlemin kaldırılması ile iktisadi faaliyetler için daha uygun koşulların habercisi olmuştur. Türk lirasında sağlanan göreceli istikrar da yakından izlenmiştir.

Ancak Rusya ile Ukrayna arasında başlayan savaş hızla iktisadi faaliyetlerdeki ana belirleyici haline gelmektedir. Savaş iktisadi faaliyetleri birkaç yönü ile etkileyecektir.

Öncelikle Rusya ve Ukrayna ile iş yapan çok sayıda sektör ve firma savaşın olumsuz etkilenenecektir. Ukrayna ile ticaret ve işler tamamen durmuştur. Rusya ile ise bu ülkeye uygulanan yaptırımların etkisi ile işler ve ticaret hızla yavaşlamaktadır.

Birçok Türk firmasının her iki ülkede de ihracatı, ithalatı, doğrudan yatırımları,

devam eden taahhüt işleri, mağazaları ve ortaklıkları bulunmaktadır. Bu işlere yönelik yatırılan sermayeler, alacaklar, işlere dayalı olarak yurtiçinde kullanılan krediler ve diğer yasal taahhütler konularında sıkıntılar yaşanmaya başlamıştır. Bu gelişmeler iktisadi faaliyetlerin geri kalanını da sınırlayacaktır.

Rusya ve Ukrayna'dan üretim amacı ile çok sayıda girdi temin edilmektedir. Başta tahıl ürünleri olmak üzere, metaller, mineraller ve kimyasallar gibi ürünlerin tedarikinde başlayan kesintiler ile yurtiçinde üretimde de yavaşlamalar başlayacaktır. Bu ürünlerde alternatif tedarikçiler bulmak çabuk ve kolay olmayacaktır. Özellikle gıda ve metal sanayi olumsuz etkilenecektir.

Savaşın enerji fiyatlarında yarattığı artışlar ile doğalgaz, akaryakıt ve elektrik fiyatlarında yeni artışlar yaşanmaktadır ve bu artışlar sürecektir. Her ölçekten iktisadi faaliyet artan enerji fiyatlarından daha çok etkilenmektedir. Fiyat artışları iktisadi faaliyetlerin üretim ve özellikle taşımacılık süreçlerinde yavaşlamaya yol açabilecektir.

Yüksek enflasyon ve başta gıda olmak üzere temel ihtiyaç ürünleri fiyatlarında yaşanan artışlar nedeniyle tüketimde hissedilen bir yavaşlama yaşanmaktadır. Hane halkları zorunlu ihtiyaçlarını ancak karşıyabilmektedir. Otomotiv, konut, beyaz eşya, mobilya ve yarı dayanıklı tüketim ürünleri ile perakende talebinde daralmalar yaşanmaya başlamıştır.

İhracat ve ona bağlı olarak sanayi ve diğer ilgili sektörler halen göreceli olarak canlı iktisadi faaliyetler olmayı sürdürmektedir. Şubat ayında yüksek bir ihracat olurken savaşın öncesi alınan siparişler yüksek gerçekleşmiştir. Ancak özellikle Avrupa'da yavaşlama endişesi vardır ve birçok Avrupalı ve diğer ülke firmaları Rusya'daki işlerine tamamen son vermektedir. Bu nedenle önümüzdeki günlerde ihracat siparişlerinde ve ihracatta yavaşlama beklenmektedir.

Özel sektör ve reel kesim savaşa zaten olumsuz olan koşullar içinde yakalanmıştır. Savaş ortamında iktisadi faaliyetin tarafı olan firmalar yeni pazar müşteri arayışlarına, nakit yönetimine ve varlıklarını korumaya öncelik vermelidir.

- **İktisadi Faaliyetler Savaşın Etkileri Altında**
- **Rusya ve Ukrayna İle İş Yapanlar Olumsuz Etkileniyor**
- **İşletmeler Artan Maliyetler İle Karşı Karşıya**
- **Yüksek Enflasyon İçeride Talebi Sınırlıyor**

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

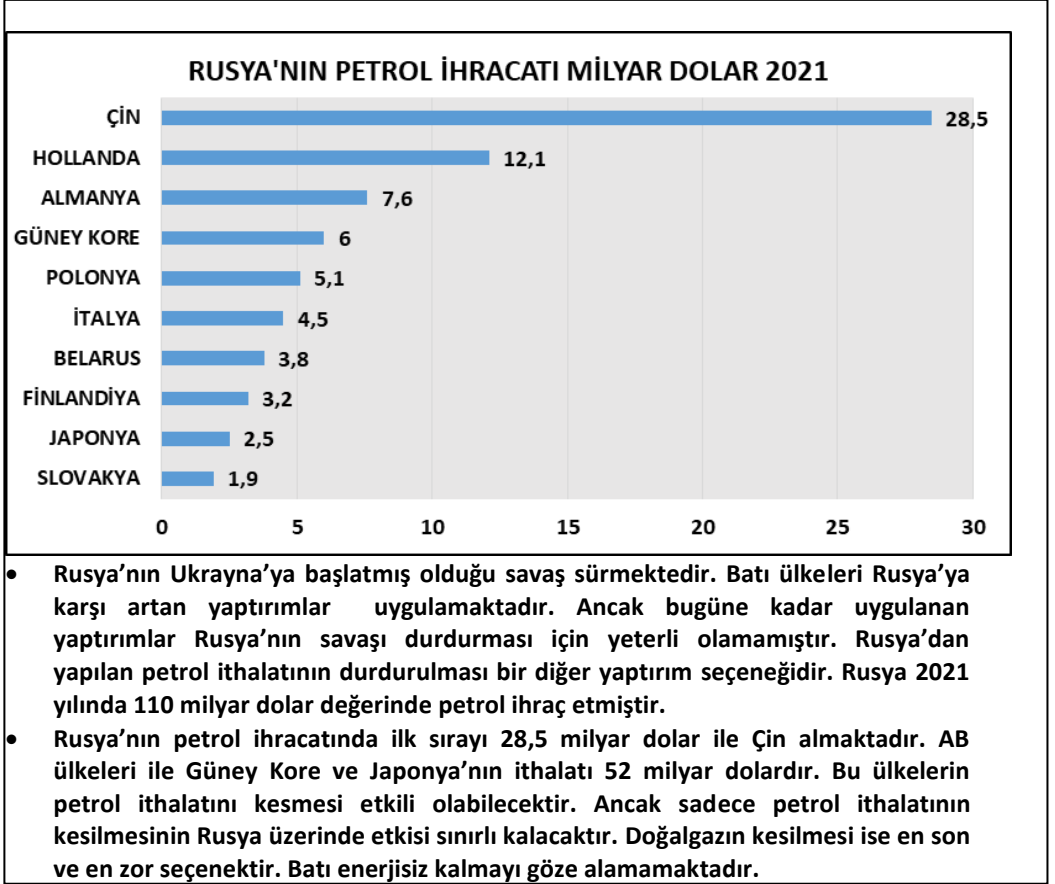


Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

RUSYA'YA PETROL AMBARGOSU



TEMEL GÖSTERGELER

	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT
Dolar/TL	8,6959	8,4290	8,3192	8,8945	9,4984	12,9620	13,3530	13,4257	13,8535
Euro/TL	10,3435	10,0264	9,8405	10,3118	11,0179	14,7062	15,1139	14,9946	15,5002
Euro/Dolar	1,1858	1,1868	1,1808	1,1577	1,1563	1,1340	1,1373	1,1235	1,1220
MB Politika Faizi %	19,00	19,00	19,00	18,00	16,00	15,00	14,00	14,00	14,00
Gösterge Tahvil Faizi %	18,41	18,73	18,60	18,20	18,37	20,82	22,74	21,84	23,13
Türkiye CDS 5Y	383,65	378,64	362,93	425,44	437,01	494,69	554,18	521,47	593,60
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-28,974	-27,575	-22,592	-18,306	-15,205	-14,481	-14,882		
TÜFE Yıllık %	17,53	18,95	19,25	19,58	19,89	21,31	36,08	48,69	54,44
Toplam Krediler Milyar TL	3.917	3.883	3.910	4.038	4.182	4.788	4.901	4.965	5.073
Brent Petrol Varil Dolar	74,62	75,41	71,63	78,52	83,72	69,23	77,78	91,21	97,97
Dow Jones Endeksi	34.503	34.935	35.361	33.484	35.820	34.484	36.338	35.132	33.893
BIST-100 Endeksi	1.356	1.393	1.472	1.406	1.522	1.810	1.858	2.003	1.946