

NİSAN 2022

Takvim ve Öngörüler

- Rusya-Ukrayna Savaşı Uzuyor
- Savaş Küresel Ekonomiyi Etkilemeye Başladı
- Enflasyon Tehdidi Artıyor
- Türkiye'de Makro Dengeler Bozuluyor
- Enflasyon'da Yeni Rekorlar
- Dış Ticaret Açığında Sert Artış

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Savaş İkinci Ayında

Rusya'nın Ukrayna'ya 23 Şubat günü başlattığı işgalin yol açtığı savaş ikinci ayına girmiştir. Savaş çeşitli sahalardan geçerken önemli insani kayıplar yaşanmaktadır. Savaş yine Bayı ile Rusya arasında her alanda kopmaya yol açmıştır. Karşılıklı yoğun yaptırımlar yaşanmaktadır. Diğer yandan Rusya ile Ukrayna arasında müzakereler de yapılmaktadır. Müzakerelerde henüz ana konularda uzlaşma sağlanabilmiş değildir. Çatışmaların ve müzakerelerin uzayacağı görülmektedir. Buna bağlı olarak insani kayıplar da artacakken ekonomiler üzerindeki olumsuz etkiler de daha çok hissedilmektedir.

Savaş Ekonomileri Yavaşlatıyor

Savaşın küresel ekonomi üzerinde üç önemli etkisi ortaya çıkmaktadır. Bunlardan ilki yüksek enflasyondur. İkinci olarak küresel ticarete yavaşlama başlamıştır. Üçüncü olarak da yine ekonomik faaliyetlerde yavaşlama görülmektedir. Yüksek enflasyon hem üreticiler hem de tüketiciler tarafında yaşanmaktadır. Mart ayına ait açıklanan sanayi PMI verileri ise ihracatta ve sanayi üretimindeki yavaşlamaları ortaya koymaktadır. Çin'de ise salgındaki artış ile alınan kapatma önlemleri iktisadi faaliyetlerde küçülmeye yol açmaktadır. Asya ülkeleri bu küçülmeden olumsuz etkilenmektedirler.

Artan Küresel Enflasyon Endişeleri

Pandemi ile küresel ölçekte yükselen enflasyon savaşın etkisi ile birçok seviyelerine ulaşmıştır. Yükselen enflasyonun nedenleri büyük ölçüde arz yanlısı gelişmelerdir. Tedarik zincirlerinin bozulması ve yine tedarik endişeleri ile artan fiyatlar savaşın yarattığı koşullarda daha da yükselmektedir. Enerji, gıda, metaller fiyatlarında sert artışlar olmaktadır. Merkez Bankaları bir yandan ekonomik toparlanmayı korumak diğer yandan artan enflasyonu kontrol altına almayı hedefleyen sıkılaştırmalara başlamıştır. 2022 yılının geri kalanında daha az likidite ve daha yüksek faizler olacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Ekonomide Savaşın ve Yüksek Enflasyonun Etkileri

Türkiye ekonomisinde de yavaşlama işaretleri başlamıştır. Öncelikle iç talepte yüksek enflasyonun yarattığı yavaşlama görülmektedir. Yüksek enflasyon ile fiyatlarda görülen ciddi artışlar karşısında iç talep zayıflamaktadır. Yine hane halklarının satın alma gücündeki erime de iç talebi sınırlamaktadır. Diğer yandan savaş da ekonomide yavaşlatıcı etkiler yaratmaya başlamıştır. Başta yüksek enerji ve girdi maliyetleri ve tedarik sıkıntıları sonucu mal ve hizmet üretimleri olumsuz etkilenmektedir. Sanayide alınan yurtiçi ve yurtdışı siparişlerde yavaşlama yaşanmaktadır. Buna bağlı olarak ekonomik büyüme ivme kaybetmeye başlamış bulunmaktadır. İvme kaybı devam edecektir.

Enflasyonda Artış Sürecektir

Enflasyonda hızlı artış mart ayında sürmüştür. Maliyetler tarafında enflasyonu besleyen tüm unsurlar bozulmaya devam etmektedir. Mart ayında üretici enflasyonu aylık yüzde 9,19 ve yıllık yüzde 114,97'ye yükselmiştir.

Tüketici enflasyonu da aylık yüzde 5,46 olurken yıllık yüzde 61,14'e ulaşmıştır. Yeni ekonomi politikası uygulamaları, Rusya-Ukrayna savaşının etkileri ve FED faiz artışları sonucu Türk lirasında beklenen değere kaybı ile enflasyonda artış sürecektir. TCMB yılsonu enflasyon beklentisini de yukarı yönlü güncelleyecektir.

Dış Ticarete Yüksek Açık

Türkiye'nin dış ticaret açığı mart ayında 8,2 milyar dolar açık vermiştir. İhracat yüzde 19,8 artarak 22,7 milyar dolar olmuştur. İthalat ise yüzde 30,9 artarak 30,9 milyar dolara çıkmıştır. Dış ticaret açığı yüzde 76 genişleyerek 8,2 milyar dolara yükselmiştir. Enerji ithalatı mart ayında 8,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyrek döneminde toplam dış ticaret açığı 25,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yıllık dış ticaret açığı 90 milyar dolara gitmektedir. Türkiye 2022 yılında finanse edilmesi zor yüksek bir cari açık verecektir.

Bozulan Makro Dengeler ve Artan Riskler

Aralık ayı sonundan itibaren

uygulanmaya başlanan yeni ekonomi politikası ile ortaya çıkan enflasyon ekonomideki makro dengeleri bozmaya başlamıştır. Savaş makro dengelerdeki bozulmayı hızlandırmaktadır. Enflasyon daha da artarken, yeni ekonomi politikası kapsamında Türk lirasının değerini korumak için uygulanan araçlar Hazine ve bütçeye ilave yükler getirmekte ve kamu maliyesini zorlamaktadır. Savaşın olumsuz etkileri ile yüksek bir cari işlemler açığı oluşmaktadır. Türkiye'nin riskleri bozulan makro dengeler nedeniyle artmaktadır. Buna bağlı olarak yurtdışında borçlanma maliyetleri çift hanelere doğru giderken, borçlanmalar giderek kısa vadelere sıkışmaktadır. Artan riskler nedeniyle kredi notlarında düşüşler de sürecektir. Ekonomi yönetimi muhtemelen bozulan makro dengelerin iyileştirilmesine değil, özellikle iç talepteki yavaşlamanın önlenmesine öncelik verecektir. Bu öncelik makro dengeleri daha da bozacaktır. Bu süreçte TC. Merkez Bankası da işlevini ve etkisini kaybetmiş bulunmaktadır.

NİSAN 2022 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
				1 ABD MART AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD MART AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2 S&P TÜRKİYE KREDİ NOTU DEĞERLENDİR MESİ	3
4 TÜRKİYE MART AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	5	6 NATO DIŞIŞLERİ BAKANLARI TOPLANTISI	7 AVRUPA ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	8	9	10
11 TÜRKİYE ŞUBAT AYI CARİ AÇIK VERİSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ	12 ABD MART AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	13 ABD MART AYI ÜFE-ÜRETİCİ FİYAT VERİSİ AVRUPA ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	14 TCMB FAİZ KARARI ECB AVRUPA MB FAİZ KARARI ABD MART AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	15 ABD MART AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE MART AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	16	17
18	19	20	21 TÜRKİYE NİSAN AYI TÜKETİCİ GÜVENİ ENDEKSİ	22	23	24
25 TÜRKİYE NİSAN AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB NİSAN AYI KAPASİTE KULLANIM ORAN	26	27 BOJ JABONYA MB FAİZ KARARI TÜRKİYE MART AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	28 BOJ JABONYA MB FAİZ KARARI TÜRKİYE NİSAN AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ TCMB ENFLASYON RAPORU II	29 TÜRKİYE MART AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ TÜRK -İŞ NİSAN AYI AÇLIK VE YOKSULLUK SINIRI AÇIKLAMASI	30 MAYIS AYI DOĞALGAZ VE ELEKTRİK FİYATLARI AÇIKLAMASI	

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında FED Etkisi Beklentisi**
- **TL Faizleri Artacak**
- **Güçlü Dolar ve Yüksek Enerji ve Emtia Fiyatları**

Türk Lirasında Değer Kaybı Baskısı

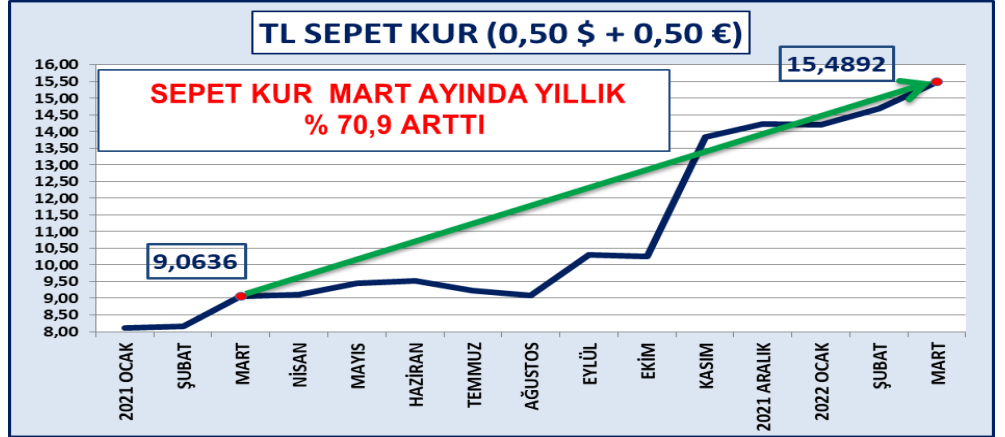
Türk lirası çok yüksek enflasyon, negatif döviz rezervleri, hızla artan dış ticaret açığı, artan dış finansman riskleri, kredi notu düşüşleri, savaşın yarattığı riskler ve küresel para politikalarındaki sıkışmanın etkileri ile değer kaybı baskısı ile karşı karşıyadır. Nisan ayında bu baskı daha çok hissedilecektir. Diğer yandan içeride kur korumalı mevduat enstrümanı ve piyasalarda yoğun kamu baskısı ile Türk lirasının değer kaybı önlenmeye çalışılmaktadır. Türk lirası kaçınılmaz bir değer kaybı süreci içindedir, ancak değer kaybı gücü giderek azalan müdahaleler ile ötelenmektedir.

Türk Lirası Faizlerde Artış

Para politikalarında sıkışma ve savaşın yarattığı riskler nedeniyle küresel ölçekte daha yüksek faiz oranlarına geçilmektedir. Merkez bankaları faizleri arttırırken, tahvil faizleri de yükselmektedir. Buna bağlı olarak Türk lirası tahvil faizleri de mart ayında önemli ölçüde artmıştır ve artış sürecektir. Dolar cinsi yurtdışı kamu borçlanma faizi de en yüksek seviyesine ulaşmıştır. TL mevduat ve kredi faizlerinde ise sınırlı geri çekilmeler yaşanmaktadır. Bu geri çekilmeler daha çok kamu bankaları ve kamu baskısı ile olmaktadır. Yüksek negatif TL faizler ve faizlerde kargaşa sürecektir. TC. merkez bankası da politika faizini değiştirmeyecektir.

Dolar Güçlenirken Yüksek Enerji ve Emtia Fiyatları

Yakın dönemde daha güçlü bir dolar olacaktır. Öncelikle Rusya ile Ukrayna arasında devam eden savaş sonucu dolar güvenilir liman olma işlevi ile değer kazanmaktadır. Diğer yandan ABD merkez bankası FED ilki 5 Mayıs toplantısında olmak üzere yılın geri kalanında yüksek faiz artışlarına ve bilanço küçültmeye gidecektir. Dolar nisan ayında güçlenecektir. Bir yandan arz sıkıntılarını diğer yandan savaşın ilave etkileri ile enerji ve emtia fiyatları da yüksek kalmaya devam edecektir. Savaşın sona ermesi halinde dahi Rusya'ya yaptırımlar süreceği için enerji ve emtia fiyatları yüksek kalacaktır.



“Türk Lirası Sepet Kur Kontrollü Ortamda Yön Arıyor”

- **İktisadi Faaliyetlerde Yavaşlama**
- **İç Talep Yüksek Enflasyon ile Sınırlanıyor**
- **İhracatta Alınan Siparişlerde Yavaşlama**
- **Finansmana Erişim Zorlaşırken Yeni Kredi Paketi Hazırlıkları**

Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler üzerinde yılın ikinci çeyreğinde dört unsur belirleyici olacaktır. Bunlardan ilki arz tarafını etkileyecek olan üretim maliyetleri ve tedarik gelişmeleri olacaktır. İkinci unsur yüksek enflasyon ve satın alma gücündeki azalma sonucu zayıflayan iç taleptir. Üçüncü unsur savaşın ihracat pazarlarındaki etkileridir. Son unsur ise iktisadi aktörlerin finansmana erişimi ile kamu destekleri olacaktır. Öncelikle üretim tarafında yüksek maliyetler nedeniyle birçok sektörde yeni üretim süreçleri ötelenmekte ve seyrelmektedir. Bunların başında inşaat sektörü gelmektedir. Yüksek inşaat maliyetleri yeni inşaat başlangıçlarını en aza indirmiştir. Hizmetler sektörü de enerji ve taşımacılık maliyetleri nedeniyle üretimini yavaşlatmaktadır. Sanayi tarafında ise yüksek enerji, taşımacılık ve girdi maliyetleri nedeniyle üretimde rekabet olanakları sınırlanmaktadır. Gıda sanayi bunların başında gelmektedir. Girdi tedarikinde yaşanan sıkıntılar savaşın etkileri ile daha da artmıştır. Artan ürün fiyatları ve satın alma gücündeki zayıflama iç talebi yavaşlatmaktadır. Öncelikle dayanıklı tüketim mallarına yönelik talepte yavaşlama görülmektedir. Otomotiv, beyaz esya, mobilya ve tüketici

elektronığı satışları gerilemektedir. Yeni konut satışlarında da durgunluk görülmektedir. Yarı dayanıklı tüketim mallarının sürüklediği perakende pazarında da yüksek fiyatlar nedeniyle satışlar zayıf gerçekleşecektir. Hane halkları daha çok gıda başta olmak üzere zorunlu harcamalarına öncelik vermeye devam edecektir. Gıda, konut, eğitim ve ulaşım harcamaları artan pay alacaktır. Satın alma gücündeki zayıflama sonucu asgari ücrette artış gündeme gelmiştir. Son açıklamalar ile artış gündem dışına taşınarak istenilen de iç talebin desteklenmesi için de asgari ücret ve diğer ücretlerde erken artış kaçınılmaz olacaktır. Başta Avrupa pazarımız olmak üzere küresel ölçekte işlerde ve ticarete savaşın olumsuz etkileri görülmeye başlamıştır. İlk etkiler henüz sınırlıdır ve ilk aşamada sınırlı bir yavaşlama görülmektedir. Ancak yüksek enflasyon pazarlarımızda da hane halklarının talebini olumsuz etkilemektedir. Bu etki pazarlarımızda daha hissedilir yavaşlamaları getirebilecektir. Mart ayında ihracat artışı devam etmiştir. Önümüzdeki aylarda ihracat artış hızı muhtemelen yavaşlayacaktır. Ancak Türkiye'ye yönelik iki yönlü ilave tedarik

talebi sürecektir. Bunlardan ilki Asya'nın alternatifi olarak Türkiye'ye gelen ilave tedarik talebidir. İkincisi ise Rusya-Ukrayna savaşı ile yeniden bozulan tedarik zincirlerine alternatif olunmasıdır. Bu çerçevede dış talep büyümeye devam edecektir. Başta lojistik ve taşımacılık olmak üzere ihracat ile yakın çalışan diğer sektörler de bu büyümeye yararlanacaktır. İlk aşamada sıkıntı yaşanan Rusya pazarından da ilave talepler gelebilecektir. İktisadi faaliyetlerde ikinci çeyrekte sınırlı yavaşlama öngörülmektedir, reel sektörü en çok zorlayacak unsurlar yüksek maliyetler, mal ve hizmetlerinde yeni fiyatlamalar ile artan finansman ihtiyacına erişim olacaktır. Yüksek maliyet artışları ile ilave işletme sermayesi ihtiyacı da yükselmektedir. Ancak finansmana erişim sıkıntılarını da sürmektedir. İktisadi faaliyetler için belirleyici olacak son unsur başta finansman olanakları olmak üzere kamunun sağlayacağı destekler olacaktır. Merkez Bankası reeskont kredileri ile KGF kredilerinde yeni paket hazırlıkları sürmektedir. Eximbank ve kamu bankaları da yeni olanaklar hazırlığı içindedir. Tüketim tarafındaki vergi indirimleri de diğer destekler olacaktır.

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Sergül Sokak Saral Sitesi
C Blok Kat:3 Daire:10
Gayrettepe/İSTANBUL

TELEFON:
(212) 3528795

E-MAIL:
info@esdh.com.tr



Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

TÜRKİYE'NİN İHRACAT DİNAMİKLERİ

	İHRACAT MİLYAR DOLAR	İHRACAT MİLYON TON	İHRACAT BİRİM FİYAT
2021 OCAK-MART	39,40	49,91	1,27 DOLAR/KG
2022 OCAK-MART	42,87	60,29	1,41 DOLAR/KG
DEĞİŞİM YÜZDE	8,8	20,8	11,0

- Pandemi sonrası ortaya çıkan yeni koşullar içinde Türkiye'ye yönelik ilave tedarik talebi yaşanmaya başlamıştır. Buna bağlı olarak 2021 yılında yüksek bir ihracat artışı gerçekleşmiştir. Ekonomi ihracata ve sanayi üretimine dayalı yüksek bir büyüme göstermiştir.
- 2022 yılında ihracat Türkiye ekonomisinin döviz dengeleri ve ekonomik büyümesi için yine kritik konumda yer almaktadır. Rusya-Ukrayna savaşı küresel ekonomiyi ve ticareti etkilemeye başlamıştır. Buna rağmen Türkiye'nin mart ayı ile ilk üç aylık ihracat performansı yüksek gerçekleşmeye devam etmektedir.
- Yılın ilk çeyrek döneminde ihracat değer olarak yüzde 20,8 artarak 60,29 milyar dolara yükselmiştir. ihracat miktar olarak ise yüzde 8,8 artış göstermiştir. ihracat birim fiyatı ise yüzde 11,0 artış göstermiştir.
- Küresel emtia fiyatlarındaki artışın etkisi yanı sıra Türkiye'nin ihracatı miktar olarak da artış göstermeye devam etmektedir. Küresel ticaretteki yavaşlamaya karşın Türkiye'ye yönelik ilave tedarik talebi şimdilik sürmektedir.

TEMEL GÖSTERGELER

	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART
Dolar/TL	8,4290	8,3192	8,8945	9,4984	12,9620	13,3530	13,4257	13,8535	14,6635
Euro/TL	10,0264	9,8405	10,3118	11,0179	14,7062	15,1139	14,9946	15,5002	16,3148
Euro/Dolar	1,1868	1,1808	1,1577	1,1563	1,1340	1,1373	1,1235	1,1220	1,1017
MB Politika Faizi %	19,00	19,00	18,00	16,00	15,00	14,00	14,00	14,00	14,00
Gösterge Tahvil Faizi %	18,73	18,60	18,20	18,37	20,82	22,74	21,84	23,13	24,97
Türkiye CDS 5Y	378,64	362,93	425,44	437,01	494,69	554,18	521,47	593,60	594,40
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-27,574	-22,589	-18,302	-15,235	-14,490	-14,887	-20,223		
TÜFE Yıllık %	18,95	19,25	19,58	19,89	21,31	36,08	48,69	54,44	61,14
Toplam Krediler Milyar TL	3.881	3.908	4.036	4.180	4.785	4.898	4.962	5.168	5,462
Brent Petrol Varil Dolar	75,41	71,63	78,52	83,72	69,23	77,78	91,21	97,97	104,71
Dow Jones Endeksi	34.935	35.361	33.484	35.820	34.484	36.338	35.132	33.893	34.678
BIST-100 Endeksi	1.393	1.472	1.406	1.522	1.810	1.858	2.003	1.946	2.233