

OCAK 2023

# Takvim ve Öngörüler

- Küresel Ekonomide Sıkı Para Politikaları İzlenecek
- İlk Yarıda Durgunluk, İkinci Yarıda Toparlanma
- Enerji, Savaş ve Çin 3 Risk Kaynağı
- Seçim Politikaları Uygulanacak
- Liralaşma Politikasına Devam
- Kredi Paketleri Temel Politika Aracı

## İçindekiler:

- Beklentiler
- Takvim
- Öngörüler
- Blg Yönetimi

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### 2023 Yılında Dünya Ekonomisinde Sıkı Para Politikaları ve Enflasyon Belirleyici Olacak

Dünya ekonomisi 2023 yılına yüksek enflasyon ve enflasyonla mücadelede hedefleyen sıkı para politikaları ile girmektedir. Sıkı para politikası kapsamında faiz artışlarının 2023 ilk çeyreği sonuna kadar devam edecektir. Sonraki çeyrek dönemlerde enflasyon izlenecek ve faizler en yüksek seviyelerini yıl sonuna kadar koruyacaktır. Enflasyonda kalıcı düşüşlerin yılın üçüncü çeyreğinden itibaren başlaması beklenmektedir. Kalıcı enflasyon düşüşleri başlarsa ilk parasal gevşeme 2024 yılında olacaktır. Enflasyonlarda düşüşler başlamaz ise ikinci yarı yılda faizler

### daha da yükselmesi gerekecektir. Dünya Ekonomisi ve Ticareti İlk Yarıda Zayıflayacak, İkinci Yarıda Toparlanması Bekleniyor

Yüksek enflasyon ile mücadele ve sıkı para politikaları 2023 yılının ilk yarısında küresel ekonomide ve ticarete zayıflamaya yol açacaktır. Dünya ekonomisi ilk çeyrekte küçülecektir. İkinci çeyrekte durağan kalacaktır. Sıkı para politikaları sonucu enflasyonda istendiği gibi kalıcı düşüş sağlanırsa 2023 yılının ikinci yarısında dünya ekonomisinde iyimserliğin artması ve toparlanmanın başlaması beklenmektedir. Dünya mal ticaretinde de benzer bir eğilim yaşanması ve ilk yarıdaki küçülme ardından ikinci yarıda toparlanma beklenmektedir. Enflasyon düşmez ise resesyon ve stagfasyon ihtimali yüksektir.

### Dünya Ekonomisi Önünde 2023 Riskleri; Enerji Krizi, Savaş, Çin'de Salgın Sonucu Durgunluk

2023 yılında küresel ekonomideki ana beklentileri olumsuz etkileyecek 3 risk unsuru bulunmaktadır. İlk Avrupa'da yaşanacak olan enerji krizidir. Sert bir kış olması ve enerji tasarruflarının yetersiz kalması halinde veya enerji tedarik akışındaki sıkıntılar durumunda enerji fiyatları yeniden yükselebilecektir. Bir diğer önemli risk unsuru Rusya ile Ukrayna arasındaki savaşın ülke içinde/dışında genişlemesidir. Bu durumda enerji ve gıda fiyatlarında sıçramalar olacak ve küresel ekonomide resesyon yaşanacaktır. Çin'de salgına karşı önlemler büyük ölçüde kaldırılmaya başlanmıştır. Ancak salgın hızla yayılmaktadır ve yeni bir kapanma riski yaratmaktadır. Böyle bir kapanma küresel ekonomide durgunluğu artıracaktır.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Türkiye Ekonomisinde 2023 İlk Yarı Seçim Politikalarıyla Şekillenecek

Türkiye ekonomisi 2023 yılının ilk yarısında büyük ölçüde yapılacak seçimlere yönelik uygulanacak politikalar ile şekillenecektir. Seçim öncesinde ekonomide hane halkları, reel kesim ve iç talep desteklenecektir. Destekler daha çok kredi paketleri, vergi indirimleri ve yeniden yapılandırılmalar gibi unsurlar ile sağlanacaktır. Ücret ve maaş artışları iç talebi seçime kadar destekleyecektir. Bunlara bağlı olarak yılın ilk yarısında büyümenin yüzde 4-5 arasında gerçekleşmesi beklenmektedir. Seçime kadar olan dönemde genişletici politikalar uygulanacaktır. Bu nedenle enflasyon da yılın ilk yarısında yüksek kalmaya devam edecektir. Dış açıklar geleneksel olmayan finansman kaynakları ile karşılanacaktır. Türk lirasının dolar karşısındaki değeri korunmaya çalışılacaktır.

### Kredi Genişlemesi Ana Politika Aracı Olacak

Seçime kadar olan süreçte ekonomik büyüme desteklenecek ve işler hareketli tutulmaya çalışılacaktır. Buna yönelik en önemli politika aracı ise krediler olacaktır. Birçok kredi paketi kullanılacaktır. KGF teminatlı paket ile

250 milyar TL kredi verilecektir. 100 milyar TL büyüklüğünde esnaf kredisi paketi halen kullanılmaktadır. EYT için firmalara yönelik KGF kredisi sözü verilmiştir. Bu krediler 250 milyar TL büyüklüğündeki paketin içinde midir, henüz belli değildir. Konut kredilerine yönelik olarak yine 100 milyar TL büyüklüğünde bir paket açıklanacaktır. Bu paketleri büyük ölçüde kamu bankaları kullanacaktır. Bu amaçla kamu bankalarına 60 milyar TL sermaye katkısı sağlanmaktadır. İhracatı Geliştirme A.Ş yeni yılda 60 milyar TL kefalet kredisi kullanılmayı planlamaktadır.

### Liralaşma Politikası ve Dövizlerin Bozdurulmasına Yönelik Düzenlemeler Sürecektir

Yeni ekonomi modelinin içindeki öncelikli hedef ekonomide liralaşmanın artırılmasıdır. Bu çerçevede yapılan düzenlemeler 2023 yılında da sürecektir. Öncelikli ihracatçı firmalara yönelik döviz bozdurma oranları yüksek kalacaktır. Yine Türk lirası kredi kullanmak için getirilen döviz bozma ve döviz bulundurma sınırlamaları da devam edecektir. Bankaların TL mevduat

oranlarının artırılmasına yönelik sınırlar ise kademeli olarak yükseltilecektir. TL mevduat faizleri de bu nedenle yine yüksek kalacaktır. Tüm bu beklentiler çerçevesinde belirli ölçüde üzerindeki firmaların TL krediyi ve finansmana erişimdeki sıkıntıları da sürecektir.

### Seçim Sonrası Ekonomi Politikalarında Değişiklik Olur mu?

2023 yılına yönelik olarak yapılan çoğu ekonomik öngörüler muhtemelen seçime kadar olan dönemi kapsamaktadır. Seçime kadar olan süreçte ekonomide büyümeyi destekleyici adımlar atılacaktır. Seçim sonrasında ilişkin olarak ise daha çok ekonomi politikalarında değişiklik olacağı şeklinde beklentiler ağır basmaktadır. Bize göre mevcut iktidarın seçimleri kazanması halinde yeni ekonomi modeli uygulaması sürecektir. Yeni bir iktidar ise muhtemelen enflasyon ile mücadele odaklı bir istikrar programı uygulayacaktır.

OCAK 2023 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
2 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ARALIK AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	3 TÜRKİYE ARALIK AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4 ABD ISM İMALAT VERİSİ	5	6 ABD ARALIK AYI İŞSİZLİK VERİSİ  AVRUPA KASIM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7	8
9	10 TÜRKİYE KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  TÜRKİYE KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	11 TÜRKİYE KASIM AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 ABD ARALIK AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ  TÜRKİYE KASIM AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	13 AVRUPA KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	14	15
16	17 TÜRKİYE ARALIK AYI KONUT SATIŞ VERİSİ  <b>BOJ</b> <b>JAPONYA</b> <b>MB FAİZ KARARI</b>	18 ABD ARALIK AYI PERAKENDE SATIŞ VE SANAYİ ÜRETİM VERİSİ  ABD ARALIK AYI ÜFE VERİSİ	19 <b>TCMB</b> <b>FAİZ KARARI</b>	20	21	22
23 TÜRKİYE OCAK AYI TÜKETİCİ GÜVENİ ENDEKSİ	24 TÜRKİYE ARALIK AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	25 TÜRKİYE OCAK AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB OCAK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26 <b>TCMB 2023 YILI</b> <b>BİRİNCİ</b> <b>ENFLASYON</b> <b>RAPORU</b>	27	28	29
30 TÜRKİYE OCAK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	31 TÜRKİYE ARALIK AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ					

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Seçim Öncesi Türk Lirasına Fren**
- **Mevduat Faizleri Kredi Faizlerinin Üstünde**
- **Dolar Güçlü Kalacak**

## Geleneksel Olmayan Kaynak Girişi ile Türk Lirası ABD Doları Kur Seviyesi Korunmaya Çalışılacak

Türkiye'de dış ticaret açığı ile cari işlemler açığı seçime kadar yüksek kalacaktır. Bu çerçevede Türk lirasında değer kaybı olması beklentisine karşın hem liralasmaya yönelik atılan adımlar hem de yurtdışındaki konjonktürel döviz likiditesi TL'de değer kaybını engellemektedir. Muhtemelen seçime kadar da TL ABD doları seviyesinde çok önemli bir değişiklik olmayacaktır. Nisan mayıs ayları gibi seçim sonuçları beklentilerine göre TL/dolar pozisyonları yenilenecektir. Ayrıca seçimler sonrasında Türk lirasında yukarı yönlü bir düzeltme olacağı beklentileri artmaktadır.

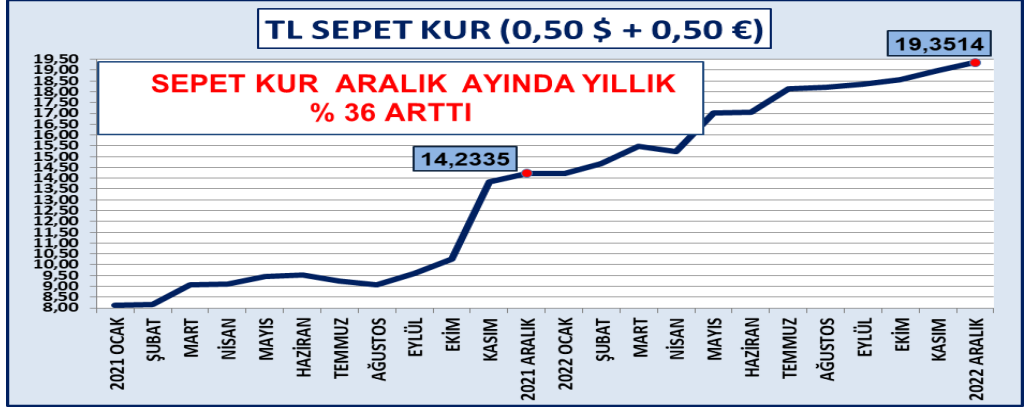
## TC. Merkez Bankası Faizleri Seçim Öncesi İndirecek, Mevduat Faizleri Kredi Faizleri Üzerinde Kalmayı Sürdürecektir

Yeni ekonomi modeli içinde TC. Merkez Bankasının politika faizi ile enflasyon arasındaki ilişki koparılmıştır. TC. Merkez Bankası 2022 yılında faizlerde 5 puanlık indirmeye gitmiş ve politika faizini yüzde 9'a çekmiştir. Merkez Bankası seçim öncesinde sembolik olacak faiz indirimlerine gidebilecektir. Diğer yandan yapılan düzenlemelerin etkisi ile mevduat faizleri artarken kredi faizleri düşmektedir. Mevduat faizleri kredi faizlerini aşmıştır ve seçime kadar böyle kalacaktır. Bono ve tahvil faizleri ise tek haneli rakamlara yerleşmiştir. Ancak nisan mayıs ayları gibi bono ve tahvil faizleri de yenilenecektir.

## ABD Doları Güçlü Kalacak

ABD doları 2023 yılının ana küresel ekonomik senaryosu içinde güçlü kalmaya devam edecektir. ABD doları Rusya-Ukrayna savaşı ardından 1973 yılından bu yana en değerli olduğu üçüncü döneme girmiştir. 2023 yılında mevcut küresel enflasyon, sıkı para politikası ve jeopolitik riskler sürdüğü koşullar içinde ABD doları güçlü kalmaya devam edecektir. Küresel ekonomilerde yavaşlamalar giderek küçülmelere dönmeye başlamıştır. Emtia taleplerinde de zayıflama görülmektedir. Emtia fiyatları zayıflayan talep ile yılın ilk çeyrek döneminde düşük kalmaya devam edecektir.

## "Türk Lirası Sepet Kur Artışı Yavaşladı"



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

2023 yılında seçimlere kadar olan süreçte iktisadi faaliyetlerin hareketli olması beklenmektedir. Hareketlilik beklentisinin ana nedeni seçim odaklı olarak verilecek destekler ve uygulanacak politikalar olacaktır. Seçime kadar ihracat pazarlarındaki yavaşlama nedeniyle dış talep zayıf kalacaktır. Bu nedenle iktisadi faaliyetleri hareketlendirmenin yolu iç talebin desteklenmesi olacaktır. İç talep ücret artışları ve kredi paketleri ile desteklenecektir. Reel sektör için iç talep hareketli olacaktır, ancak maliyetler ve karlılık tarafında sıkıntılar sürecektir. Yine finansmana erişim ihracatçılar ve sanayiciler için sıkıntılı kalacaktır.

Seçimlerin erkene alınması olasılığı da bulunmaktadır. Muhtemelen seçimler nisan ayı sonu veya mayıs ayı içinde yapılacaktır. Ancak bunun için Meclis'in veya cumhurbaşkanının erken seçim kararı alması gerekmektedir. Meclis'te iktidar erken seçim için gerekli 360 oya sahip değildir. Cumhurbaşkanının erken seçim kararı alması halinde yeniden aday olabilmesi konusu yine tartışmalıdır. Ayrıca erkene alınacak seçimin bir anayasa değişikliği referandumu ile birleştirilmesi de gündemdedir.

Cumhurbaşkanının yeniden aday olması her koşulda tartışmaya açık olacaktır. Bu çerçevede siyaset ekonomisinin önüne geçmeye başlayacaktır.

Mevcut hükümet bu süreçte ekonomiye önemli bir kaynak girişi sağlayarak seçmeni rahatlatmak ve siyasetin ekonomiye olası etkilerini hafifletmeyi hedeflemektedir. Ücret artışları bunun ilk adımı olmuştur. Asgari ücrette ve buna bağlı diğer ücretlerdeki artışlar, memur ve emekli maaş artışları ve emeklilikte yaşa takılanlar için getirilen düzenleme gelir artışı yaratacaktır. Bu gelir artışı şubat ayından itibaren iç talebe katkı sağlayacaktır.

Kredi paketleri ve destekleri iç talebi destekleyecek bir diğer önemli politika aracı olacaktır. Kredi garanti fonu kaynaklı kredi, esnaf kredisi, reel kesime EYT için kredi olanağı, KOBİ teknoloji kredileri, İGE kefalet kredileri ve konut kredileri ile yaklaşık 600 milyar TL ilave kredi kullanılmasını hedeflenmektedir. Kredi koşulları da oldukça uygun olacaktır. Bu kredi genişlemesi iç talebi destekleyecek ve

iç talebi hareketlendirecektir.

Tüketici güveni ve reel kesim güveni iktisadi faaliyetlerin seviyesi için önemli bir göstergedir. Aralık ayı itibariyle tüketici güveninde artış görülmektedir. Özellikle ücret artışları gelir beklentilerinde iyileşmeye yol açmıştır. Buna bağlı olarak tüketim harcamalarında artış beklenmektedir.

Seçime giderken enflasyonun düşürülmesi de önemli bir hedefdir. Bu çerçevede özellikle gıda enflasyonu üzerinde piyasalarda ve marketler ile şirketler üzerinde artan baskı yaşanacaktır. Diğer yandan birçok diğer üründe maliyet artışları nedeniyle fiyat artışları devam edecektir. Bu nedenle ücret-gelir artışlarının tüketim üzerindeki olumlu etkisi nisan-mayıs ayları gibi azalmaya başlayacaktır. Bu nedenle yeni bir asgari ücret artışı yüksek ihtimaldir.

Seçime kadar olan dönemde reel sektör için dış talep zayıf, iç talep hareketli olacaktır. Geniş kesimlere yönelik kaynak akışı nakit olanaklarını artıracaktır. Finansmana erişim sanayici ve ihracatçı için sıkıntılı olmaya devam edecektir. Karlılıklar ise reel olarak gerileyecektir.

- **Dış Talep Zayıflarken İç Talep Desteklenecek**
- **Kredi Paketleri ve Ücret Artışları İç Talebi Destekleyecek**
- **Seçime Kadar İçeride İktisadi Faaliyetler Hareketli Olacak**
- **Talep Desteklenecek, Nakit Akışı Hızlanacak, Karlılıklar Düşecek**

## 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

ECONOMY AND STRATEGY CONSULTANCY SERVICES



EKONOMİ VE STRATEJİ DANIŞMANLIK HİZMETLERİ

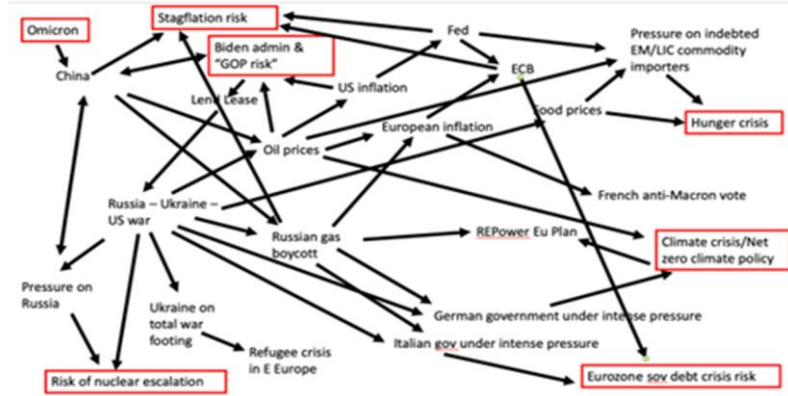
Web Adresi  
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi GLOBAL KARMAŞA (KAOS)

### KÜRESEL İLİŞKİLER MATRİKSİ

Figure 1: A schematic of the polycrisis



Source: A Tooze, Chartbook #130: Defining polycrisis – from crisis pictures to the crisis matrix.

- Küresel ekonomi 2023 yılına önemli bir karmaşa içimnde girmektedir. Öncelikle ABD ile Çin arasındaki hegemonya çatışması kuvvetlenmektedir. Rusya, Çin ve diğer benzer ülkeler seçimli veya seçimsiz otoriter devletler olarak ayrıştırılmaktadır.
- Hegemonya çatışması iklim krizinin ortasında gerçekleşmektedir. Ayrıca kovid salgını etkileri halen yaşanmaktadır. Enerji ve gıda güvenliği kritik bir unsur haline gelmiştir.
- Hükümetler son 50 yılın en yüksek enflasyonunu alt etmek için sıkı para politikaları uygulayarak ekonomileri soğutmaktadırlar. Küresel hegemonya savaşı ve denge arayışı 2023 yılı boyunca sürecektir. Çok taraflı uyumluluk yerini çok taraflı çatışma almaktadır.

### TEMEL GÖSTERGELER

	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
Dolar/TL	14,8118	16,4171	16,6914	17,9261	18,2031	18,5521	18,6250	18,6530	18,7320
Euro/TL	15,6420	17,6019	17,4014	18,3307	18,1901	18,1722	18,5075	19,3172	19,9708
Euro/Dolar	1,0550	1,0735	1,0485	1,0227	1,0054	0,9801	0,9882	1,0410	1,0702
MB Politika Faizi %	14,00	14,00	14,00	14,00	13,00	12,00	10,50	9,00	9,00
Gösterge Tahvil Faizi %	22,00	26,00	24,48	22,86	14,60	15,06	15,11	10,71	9,97
Türkiye CDS 5Y	605,64	713,65	811,10	891,27	740,97	773,86	659,70	528,38	507,24
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-19,789	-22,718	-24,671	-28,559	-33,387	-38,992	-43,454		
TÜFE Yıllık %	69,97	73,50	78,62	79,60	80,20	83,45	85,50	84,39	64,27
Toplam Krediler Milyar TL	5.644	6.076	6.275	6.508	6.657	6.832	7.031	7.271	7.495
Brent Petrol Varil Dolar	107,14	115,60	109,03	103,97	95,64	85,14	92,81	86,97	85,91
Dow Jones Endeksi	32,977	32,990	30,775	32,845	31,510	28,726	32,733	34,590	33,147
BIST-100 Endeksi	2,431	2,547	2,405	2,592	3,171	3,180	3,979	4,978	5,509