

MART 2023

Takvim ve Öngörüler

- Küresel Toparlanma İşaretleri
- Merkez Bankaları Daha Çok Faiz Artıracak
- Rusya-Ukrayna Savaşı Uzun Sürecek
- Seçim Takvimi Netleşiyor
- Deprem Makro Dengeleri Etkileyecek
- Ödemeler Dengesi Riski Artıyor

İçindekiler:

- Beklentiler
- Takvim
- Öngörüler
- Blg Yönetimi

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Küresel Dipten Dönüş

Enflasyonla mücadele için uygulanmaya başlanan sıkı para politikaları ve tüketicilerin karşılaştığı yaşam maliyeti krizi sonucu geçen yılın ikinci yarısından itibaren küresel ekonomi yavaşlamaya başlamıştı. Yeni yılın ilk 2 ayı geride bırakılırken sanayi ve hizmet sektörlerinde dipten dönüş eğilimi görülmektedir. Şubat ayında küresel PMI verisi üretimde yeniden büyümeyi göstermektedir. Hizmet PMI verileri pozitif alanda toparlanmaktadır. Çin'in açılması Asya'da büyüme eğilimini desteklemektedir. Avrupa'da da daralmalar son bulmaktadır. Ancak henüz kalıcı bir iyileşmenin başladığını söylemek için erkendir.

Daha Sıkı Para Politikası Beklentisi

2022 yılında çift hanelere ulaşan enflasyon karşısında merkez bankaları sıkı para politikalarına geçmiş ve faiz oranlarını yükseltmeye başlamıştı. Faiz artışlarının 2023 yılının ilk iki çeyreğinde de devam edeceği öngörülmüyordu. Sıkı para politikaları sonucu enflasyonda başlayan gerilemeler yeni yılın ilk ayında durağanlaşmış ve yeniden artışlar yaşanmıştır. Küresel enflasyon halen çok katıdır. Daha sıkı para politikalarına ihtiyaç duyulmaktadır. Merkez bankaları muhtemelen faiz oranlarını ilk öngörülerin üzerinde artırmak zorunda kalacaktır. Daha yüksek faizler ekonomik toparlanmayı sınırlayacaktır.

Rusya-Ukrayna Savaşı Sertleşecek

Rusya-Ukrayna savaşının bahar aylarında sertleşmesi beklenmektedir. Rusya doğu Ukrayna'daki varlığını güçlendirmek, Ukrayna ise güneyde kaybedilen toprakları geri almak için yeni saldırı hazırlıkları içindedir. Rusya yeni askeri birlikleri cepheye alırken, Ukrayna batıdan ağır silahlar temin etmektedir. Rusya silah temin eden Batıyı tehdit etmektedir. Savaşın sertleşmesi küresel ekonomi üzerinde de yeniden baskı yaratabilecektir. Rusya'ya daha ağır yaptırımlar söz konusu olacaktır. Türkiye yeni yaptırımlara uymak zorunda kalabilecektir. Savaşın Ukrayna topraklarından taşması ise en önemli risktir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Deprem Makro Ekonomik Dengeleri Etkileyecek

Yaşamız olduğumuz deprem ağır insani kayıplara yol açmıştır. Deprem ekonomiyeye etkileri de gündeme gelmeye başlamıştır. Deprem dört temel makro ekonomik gösterge üzerinde etkili olacaktır. Fiziki ve emek kayıpları ile üretim kayıpları ekonomik büyümede bir puanlık bir kayıp oluşturabilecektir. Yeniden imar faaliyetleri bu kaybın bir bölümünü telafi edecektir. Deprem enflasyon üzerinde de 4-6 puan arasında ilave bir artış yaratacağıdır. İhracat ve ithalat da olumsuz etkilenecektir. İhracatta 4-5 milyar dolar kayıp ve ikame için ithalatta 2-3 milyar dolar artış dış ticarete ilave 6-8 milyar dolar açık yaratacağıdır. Deprem esas olumsuz etkisi bütçe üzerinde görülecektir. Bölgeye yönelik açıklanan destekler, yardımlar ve istisnalar ile planlanan yeniden imar faaliyetleri göz önüne alındığında 2023 yılı bütçesine 300 milyar TL'ye yakın ilave yük gelecektir. Makro ekonomik dengelerdeki bozulmaların tamiri ise seçim sonrasına kalacaktır.

Seçim Takvimi Netleşiyor

Seçimlerin erkene alınarak 14 Mayıs tarihinde yapılması büyük ölçüde

netleşmiş görünmektedir. Yüksek seçim kurulunun deprem bölgesindeki incelemeleri sonrası bölgede seçimin yapılabilirliği değerlendirilmesi ile tarih netlik kazanacaktır. 14 Mayıs tarihli bir seçim için Cumhurbaşkanınının 6-10 Mart haftasında meclisi fesih etmesi ve yüksek seçim kurulunun da 14 marta kadar seçim kararı alması ve resmi gazetede yayınlanması gerekmektedir. Takvimin bu şekilde oluşması halinde Meclisin yasama faaliyetleri de önümüzdeki hafta sona erecektir. Yine ekonomi alanındaki bürokratik kararlar da durağanlaşacaktır. Ağırlıklı olarak deprem bölgesine yönelik kararlar alınacaktır. Adayların da belirlenmesi sonrasında Türkiye yoğun bir siyasi sürece girecektir. Bu süreçte iktisadi faaliyetler de durağanlaşacaktır.

Ekonomik Öncelik Deprem Bölgesinde Olacak

Seçime kadar olan dönemde ekonomiyeye yönelik kararlar ve destekler deprem bölgesi öncelikli olacaktır. Deprem öncesi açıklanan birçok kredi paketi henüz tam anlamıyla çalışmaya

başlamamıştır. Kamu bu kredi paketlerini deprem bölgesine yönlendirecektir. Deprem bölgesinde yeni konutların inşası başlamaktadır. Diğer riskli illerde de deprem hazırlık faaliyetleri seçimler öncesi artacaktır. Kamu kaynaklarının büyük bölümü deprem bölgesine aktarılacaktır. EYT kanunlaşmıştır ve son olarak kamu borçlarının yeniden yapılandırılması düzenlemesinin çıkarılması beklenmektedir. Seçimler öncesinde asgari ücretin açık sınırı üzerine çıkarılması için artırılması da halen gündemdedir.

Ödemeler Dengesi Riski Artarak Seçim Sonrasına Sarkıyor

Seçimler öncesinde ekonomi için en önemli risk olan ödemeler dengesi veya döviz riski giderek artmaktadır. Dış ticaret dengesi ocak ayında tarihi rekor açık verdikten sonra şubat ayında bu kez depremin de etkisiyle yüksek açık vermiştir. Başta İstanbul olmak üzere deprem riski turizmi de olumsuz etkileyecektir. Dış denge bozulmaya devam etmektedir. Sermaye çıkışları ve yüksek dış borçlanma maliyetler nedeniyle borç çevirme oranlarındaki düşüş de sürmektedir. Türk lirasını seçime kadar sabit tutma çabası döviz dengesini daha da bozacaktır. Ödemeler dengesi riski artarak seçim sonrasına sarkacaktır.

MART 2023 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
		1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD ŞUBAT AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3 ABD ŞUBAT AYI İŞSİZLİK VERİSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ	4	5
6 AVRUPA OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	7	8	9 BOJ JAPONYA MB FAİZ KARARI	10 TÜRKİYE OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VE İŞSİZLİK VERİSİ	11	12
13 TÜRKİYE OCAK AYI CARİ AÇIK VERİSİ TÜRKİYE OCAK AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	14 ABD ŞUBAT AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ	15 ABD ŞUBAT AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ ABD ŞUBAT AYI ÜFE VERİSİ AVRUPA OCAK AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE ŞUBAT AYI KONUT SATIŞ VERİSİ	16 ECB AVRUPA MB FAİZ KARARI	17 ABD ŞUBAT AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ TÜRKİYE OCAK AYI KV DIŞ BORÇ VERİLERİ FitchRatings TÜRKİYE NOTU	18	19
20	21 TÜRKİYE ŞUBAT AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	22 FED, ABD MB FAİZ KARARI	23 TCMB FAİZ KARARI BOE İNGİLTERE MB FAİZ KARARI TÜRKİYE MART AYI TÜKETİCİ GÜVENİ ENDEKSİ	24	25	26
27 TÜRKİYE MART AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB MART AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	28	29	30 TÜRKİYE MART AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	31 TÜRKİYE ŞUBAT AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ NİSAN AYI ENERJİ FIYATLARI STANDARD & POOR'S TÜRKİYE NOTU		

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Baskı Artıyor**
- **Faizler Farklı Yönlere Gidiyor**
- **Emtia Fiyatları FED ile Çin'in Geri Dönüşünü İzliyor**

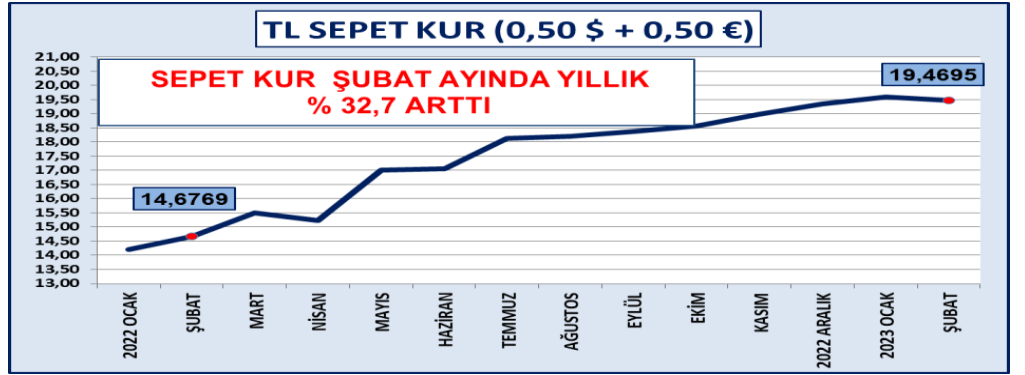
Türk Lirasında Risk Artıyor
Ekonomi yönetiminin liralasma politikası çerçevesinde yaptığı düzenlemeler ile Türk lirasına istikrar kazandırma önceliği ve çabası, daha katı düzenlemeler ile seçime kadar Türk lirasında sıçramanın önlenmesine dönüşmüştür. Türk lirasında değer kaybı potansiyeli giderek artmaktadır. Seçimler sonrası mali politikaların normalleşeceği iyimser düşüncesi ile kurlardaki baskı kabul edilmekteydi. Ancak depremin yarattığı koşullar içinde normalleşmenin önu tıkanmıştır ve ötelenektir. Bu ötelenme ile Türk lirasında seçimler sonrasında olası değer kaybı daha da kuvvetli olabilecektir. Seçim öncesi döviz riskleri azaltılmalıdır.

Türk Lirası Faizlerde Dengesizlik Sürüyor

Merkez Bankası seçimler öncesi beklenen sembolik faiz indirimini deprem etkisi ile şubat ayında kısmen yapmıştır. Nisan ayında bir indirim daha olacaktır. MB faiz oranlarındaki indirim zorlayıcı düzenlemeler ile kredi faizlerinde de düşüş sağlamaktadır. Ancak mevduat faiz oranları artışını sürdürmektedir ve mevduat ile kredi faizleri farkı tersine açılmaktadır. TL Bono ve tahvil faizleri döviz cinsi faizlerin üzerinde oluşmaktadır. TL faizlerindeki dengesizlik seçimlere kadar sürecek. Ancak faiz oranlarındaki dengesizlik önce bankaların sonra da şirketlerin faiz oranı riskini artırmaya da devam edecektir.

Emtia Fiyatları FED ile Çin Arasında Sıkıştı

2022 yılının aralık ayında aşırı iyimser bir yaklaşım ile başlayan ve ocak ayında da devam eden emtia fiyatlarındaki artışlar FED ile Çin arasında sıkışmıştır. Katılan küresel enflasyon karşısında başta FED olmak üzere merkez bankalarından daha yüksek faiz artışları beklenmeye başlamıştır. Daha yüksek faiz oranları beklentileri emtia fiyatlarını aşağı yönlü baskılamaktadır. Diğer yandan Çin'in açılması ve iktisadi faaliyetlerin toparlanması sonucu emtia talebinde artış beklentisi bulunmaktadır. Bu da emtia fiyatlarını yukarı yönlü desteklemektedir. Ancak yüksek faizlerin etkisi ağır basmaya devam edecektir.

"Türk Lirası Sepet Kur Hareketlendi"**Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler**

11 ili etkileyen deprem afeti iktisadi faaliyetlerdeki gelişmeleri ve beklentileri tamamen değiştirmiştir. Deprem öncesinde seçime yönelik verilen ve planlanan destekler ile iktisadi faaliyetlerde hareketlilik beklentisi öne çıkmıştı. Nitekim ocak ayı ile şubatın ilk haftasında hareketlilik göstergelere de yansımıştır. Ancak iktisadi faaliyetler depremden olumsuz etkilenmiştir.

Deprem yanı sıra seçim tarihi de büyük ölçüde netlik kazanmıştır. Seçime kadar olan dönemde iktisadi faaliyetleri depremin etkileri, destekler, seçim süreci ve ramazan ayının geleneksel koşulları etkileyecektir.

Depremin tüketiciler üzerindeki psikolojik etkileri tüketimin ve zorunlu olmayan harcamaların bir süre daha kısılmasına yol açacaktır. Ancak şubat ayı otomotiv satışları rekoru bu etkinin sınırlı kalabileceğine işaret etmektedir. Perakende sektörü daha olumsuz etkilenmektedir.

Deprem bölgesinde iktisadi faaliyetlerde önemli kayıplar yaşanmıştır. Üretim kayıpları bir süre daha devam edecektir. Bölgede iktisadi faaliyetlerde normale dönüş zaman alacaktır. Bölge ile ilişkisi olan diğer bölgelerdeki iktisadi faaliyetler de olumsuz etkilenmektedir.

Deprem ihracat üzerinde de sınırlayıcı etki yapacaktır. Bölgeden doğrudan ihracat

azalırken, bölgeden ihracat amaçlı üretimde kullanılan girdilerin tedarikindeki yavaşlama da yaşanmaktadır.

Deprem bölgelerindeki yeniden imar hedefi çerçevesinde planlanan konut inşaatları kısmi bir hareketlilik sağlayacaktır. Ancak bölgede yaşayanların ve işgücünün göçü iktisadi faaliyetler üzerindeki en önemli kısıt olmaya devam edecektir.

Ekonomide kaynaklar ve destekler daha ağırlıklı olarak deprem bölgesine kayacaktır. Finansmana erişimde yaşanan zorluklar kaynakların bölgeye akışı ile daha da artacaktır. Bütçe ve kredi olanakları ağırlıklı olarak deprem bölgesi için kullanılacaktır. Emeklilikte yaşa takılanlar düzenlenmesi yasalasmıştır ve emekli olmak isteyenlerin başvuruları ile hak kazanacakları kıdem tazminatları ödemeleri iç talebi destekleyecektir. Ancak ihracatın ve işlerin yavaşladığı bir ortamda kıdem tazminatı ödemeleri şirketlerin yükünü daha da artıracaktır.

Seçim süreci iktisadi faaliyetlerdeki beklentileri şekillendirecektir. Adayların belli olması ardından ittifakların ekonomiyeye yönelik öncelikleri ve vaatleri şirketlerin kararlarını etkileyecektir. Yine seçim anketleri ile seçim sonuçlarına ilişkin ortaya çıkacak beklentiler de karar

süreçlerinde belirleyici olacaktır. İktisadi faaliyetler bu süreçte bir bekle-gör eğilimi içinde olacaktır ve seçim sonrasında yönelik siyasi beklentiler çerçevesinde kararlar alınacaktır. Deprem ve seçimin bekle-gör süreci iktisadi faaliyetleri yavaşlatacaktır. Seçim faaliyetlerine yönelik geleneksel harcamaların olumlu katkısı sınırlı kalacaktır.

Seçim sürecinde Ramazan ayı ve bayramı da yaşanacaktır. Ramazan ayının başta gıda olmak üzere sektörlerdeki geleneksel etkileri yine görülecektir. Ancak yine iktisadi faaliyetlerin genelindeki geleneksel yavaşlamada olacaktır. Ramazan ayında deprem bölgesine yardımlar öncelikli olacaktır.

Turizm sektörünün de depremden etkilenme riski bulunmaktadır. Özellikle İstanbul gibi deprem riskinin öne çıktığı illerde şehir turizmde zayıflama olasılığı bulunmaktadır.

Seçime kadar olan dönemde iktisadi faaliyetler yavaşlayacaktır. Bu dönemde şirketler için temel öncelik seçim sonrasında yönelik risklere hazırlık olmalıdır. Bu risklerin başında Türk lirasında değer kaybı riski gelmektedir. Seçim sonuçlarına da bağlı olarak Türk lirasında seçim sonrası bir düzeltme yapma (kademeli artış) ile sıçrama yaşanması olasılıkları giderek artmaktadır.

- **Deprem İktisadi Faaliyetleri Yavaşlattı**
- **İhracat Düşerken İthalat Artıyor**
- **Seçim Sürecinde İşlerde Bekle-Gör Eğilimi Öne Çıkacak**
- **Kaynaklar Deprem Bölgesine Akacak**
- **Şirketler Seçim Sonrası Risklere Hazırlanmalı**

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 DÖVİZ REZERVLERİ

MERKEZ BANKASI NET DÖVİZ POZİSYONU 24 ŞUBAT 2023

	MİLYAR DOLAR
BRÜT REZERVLER	121,2
BİLANÇO İÇİ YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	101,0
NET REZERVLER	20,2
ALTIN	39,6
DÖVİZ	-19,4
BİLANÇO DIŞI YÜKÜMLÜLÜKLER (SWAP)	66,1
ALTIN	3,2
DÖVİZ	62,9
YABANCI MERKEZ BANKALARI	23,6
YURTIÇİ BANKA	42,5
ALTIN	3,2
DÖVİZ	39,3
NET REZERV POZİSYONU	-45,9
ALTIN	36,4
DÖVİZ	-82,3

- TCMB net rezerv pozisyonu 24 şubat haftasında -45,9 milyar dolar seviyesindedir. Rezerv pozisyonunda 36,4 milyar dolar tutarındaki altın çıkarıldığında net döviz pozisyonu -82,3 milyar dolardır.
- Dış ticaret açığı artmaya devam ederken geleneksel dış finansman girişi en aza gerilemiştir. Portföy yatırımları çıkışı da sürmektedir.
- Ödemeler dengesi krizi olasılığı giderek artmaktadır. Seçimler sonrası Türk lirasında yüksek bir değer kaybını ancak dövizli işlemlerdeki radikal sınırlamalar engelleyecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT
Dolar/TL	16,6914	17,9261	18,2031	18,5521	18,6250	18,6530	18,7320	18,8216	18,8986
Euro/TL	17,4014	18,3307	18,1901	18,1722	18,5075	19,3172	19,9708	20,3824	20,0403
Euro/Dolar	1,0485	1,0227	1,0054	0,9801	0,9882	1,0410	1,0702	1,0865	1,0577
MB Politika Faizi %	14,00	14,00	13,00	12,00	10,50	9,00	9,00	9,00	8,50
Gösterge Tahvil Faizi %	24,48	22,86	14,60	15,06	15,11	10,71	9,97	10,53	10,49
TÜFE Yıllık %	78,62	79,60	80,20	83,45	85,50	84,39	64,27	57,68	55,18
Türkiye CDS 5Y	811,10	891,27	740,97	773,86	659,70	528,38	507,24	549,28	563,74
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-24,704	-28,630	-33,499	-39,154	-44,088	-46,033	-48,769		
Türkiye PMI	48,1	46,9	47,4	46,9	46,4	45,7	48,1	50,1	50,1
Toplam Krediler Milyar TL	6.275	6.508	6.657	6.832	7.031	7.271	7.577	7.845	7.908
Brent Petrol Varil Dolar	109,03	103,97	95,64	85,14	92,81	86,97	85,91	85,46	83,45
Dow Jones Endeksi	30.775	32.845	31.510	28.726	32.733	34,590	33.147	34.086	32.657
BIST-100 Endeksi	2.405	2,592	3.171	3.180	3.979	4,978	5.509	4.977	5.237