

NİSAN 2023

Takvim ve Öngörüler

- Toparlanma Uzayacak
- Merkez Bankalarının İş Zorlaştı
- Petrol Yeniden Jeopolitik Silaha Dönüşüyor
- Deprem Ekonomik Etkileri
- Seçim Ekonomisi Hızlanıyor
- Finansal Piyasalarda Tam Kontrol

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Merkez Bankalar Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar Arasında

Merkez bankalarının 2023 yılında en önemli hedefi yüksek enflasyonu kontrol altına almak, kademeli olarak düşürmek ve yüzde 2 hedef seviyelerine getirmek olmaya devam etmektedir. Merkez bankaları bu amaçla faiz artırmakta ve bilançolarını küçültmektedir. Ancak henüz enflasyonlarda kalıcı bir düşüş görülmemektedir. Aynı anda sıkılaşma ve faiz artışları ile bankacılık sektörlerinde de sıkıntılar görülmeye başlamıştır. Finansal istikrar da önemli hale gelmiştir. Merkez Bankaları finansal sektöre yönelik likidite ve denetimleri artırarak finansal istikrarı da gözetirken sıkılaşmaya ve faiz artışlarına devam edeceklerdir.

Küresel Toparlanmada Karışık Veriler; Toparlanma Uzayacak

Uygulanan sıkı para politikaları nedeniyle yeni yıla resesyon endişeleri ile girilmiş ancak ocak ve şubat aylarında dipten dönüş işaretleri gelmişti. Mart ayında ise sanayi ve hizmetler sektörlerinde bölge ve ülkelerde farklı veriler ortaya çıkmıştır. Bankacılık sıkıntısı yaşayan ABD'de sanayi sektöründe daralma yavaşlamıştır. Çin'de sürpriz daralma yaşanmıştır. ASEAN bölgesi büyürken, Japonya'da daralma azalmıştır. Hindistan'da hızlı büyüme, Almanya'da yeniden yavaşlama olmuştur. Euro Bölgesinde de sınırlı küçülme görülmüştür. İktisadi faaliyetlerde kalıcı ve istikrarlı bir toparlanma henüz başlamamıştır.

Petrol Piyasasında OPEC+ Sürprizi

Enerji ve petrol fiyatları küresel enflasyon ile mücadelede önemli bir göstergesi olmaya devam etmektedir. Enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi için enerji fiyatlarında gerileme ve istikrar ihtiyacı bulunmaktadır. Petrol fiyatları mart ayında yaşanan bankacılık sıkıntılar ve toparlanmanın zamana yayılacak olması beklentileri ile önemli ölçüde gerilemiştir. Ancak ay sonunda OPEC+ ülkeleri Rusya ve S. Arabistan öncülüğünde üretimi kısıma kararı almıştır. Petrol fiyatları da yeniden yükselmiştir. OPEC+ ülkelerinin kararı en çok yüksek enflasyon ile mücadele eden ABD ve Avrupa ülkelerini zorlayacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Deprem Ekonomik Etkileri Netleşti

TC. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı hazırladığı Rapor ile deprem afetinin ekonomiye olan maliyetini 103,9 milyar dolar olarak hesaplamıştır. Bu maliyet içinde fiziki kayıplar, üretim kayıpları ve yeniden imar harcamaları bulunmaktadır. Deprem maliyetlerinin karşılanması kamu üzerinde önemli bir ilave yük getirmiştir. Kamuya ilave yük 1,3 trilyon TL olarak hesaplanmaktadır. Bu yükün karşılanmasında esas etki seçimler sonrasında görülecektir. Büyük bir ilave bütçeye ihtiyaç duyulurken, yüksek yeni kaynak ve finansman ihtiyacı da kamu borçlanmasını artıracak ve ilave harcamalar büyük ölçüde enflasyonu da yükseltecektir.

Seçim Ekonomisi Hız Kazandı

14 mayısta yapılacak seçimler öncesinde seçim ekonomisi uygulamaları hız kazanmıştır. Emeklilikte yaşa takılanlar düzenlemesi en kapsamlı hali ile yasalaşmıştır. En düşük emeklilik maaşları yükseltilmiştir. Muhtemelen diğer emekli maaşları da artırılabilecektir. Taşeronlara kadrolar verilmiştir. Kamu çalışanları ile yapılan sözleşme görüşmelerinde yüksek bir artış söz

konusu olacaktır. Temmuz ayında asgari ücrete yeni bir artış yapılacaktır. Çalışanlara ve emeklilere yönelik ücret iyileştirmeleri refah açısından uygundur, ancak artışlar kamuya giderek karşılanamaz yükler getirmeye başlamıştır. Seçimden sonra kamu maliyesinde radikal iyileştirme adımlarına ihtiyaç olacaktır.

Makro Dengeler Bozulmaya Devam Ediyor

Türkiye ekonomisinde makro dengeler bozulmaya devam etmektedir. Dış ticaret açığı ve cari açık hızla yükselmektedir. Yıllık cari açık 51 milyar dolar olmuştur. Yılın ilk 3 ayında dış ticaret açığı 34,9 milyar dolara ulaşmıştır. Türk lirasındaki değerlendirme ihracatı sınırlarken, ithalatı özendirilmektedir. Merkez Bankasının döviz rezervleri azalmaktadır. Yüksek enflasyon devam etmektedir. Diğer yandan depremin etkileri ile bütçede de yüksek açık oluşacaktır. Hızla büyüyen kur korumalı mevduatların tasfiyesi daha da zorlaşmaktadır. Bir yandan ücret artışları diğer yandan seçimler sonrası kurların ve fiyatların

artacağı düşüncesi öne çekilen bir tüketim de yaşanmaktadır. Hane halkları öne çektikleri tüketim ile canlılık yaratmakta ve ekonomideki sıkıntıları gölgelemektedirler.

Tam Kontrollü Finansal Piyasalara Geçildi

Finansal piyasalarda müdahaleler artmaktadır ve tam kontrollü bir piyasaya geçilmiş bulunmaktadır. Bankaların ve şirketlerin dövizli işlemlerine getirilen yeni sınırlamalar ile döviz piyasası neredeyse merkez bankasının belirlediği döviz kurları ile hareket etmektedir. Döviz işlemlerine, miktara ve kur seviyesine merkez bankası doğrudan müdahil olmaktadır. Kur korumalı mevduatlarda ise faiz sınırlamaları tamamen kaldırılmıştır. Böylece döviz kaçışı engellenmeye çalışılacaktır. Ancak mevduat faizleri hızla artarken kredi faizleri baskılanmaya devam etmektedir. Bankalar ve şirketler vadeli işlemler ve swap gibi araçları kullanarak risk yönetimi de yapamaz hale gelmiş durumdadır. Finansal kurumlar ve şirketler seçimler sonrası fiyat dalgalanmalarına karşı savunmasız kalmaktadırlar.

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

Mali Göstergelerde Öngörüler

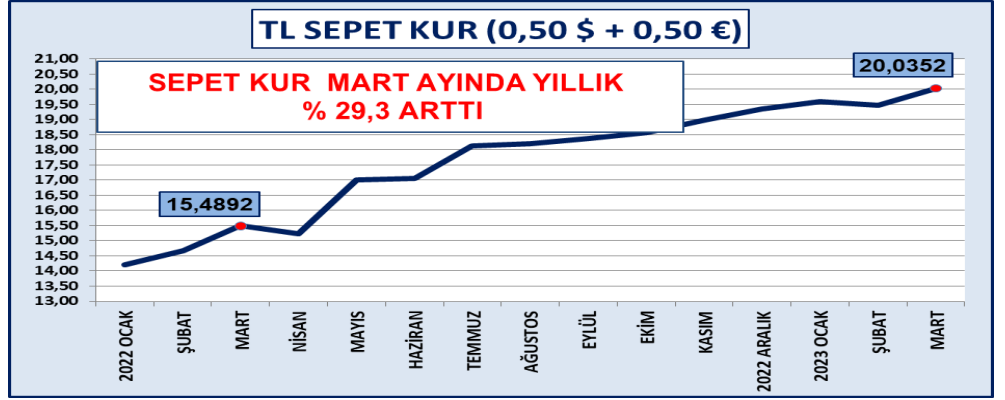
- **Türk Lirasında Kontrollü Artışlar**
- **Mevduat Faizleri Serbest, Kredi Faizleri Değil**
- **Emtia Fiyatlarında Yön Arayışı**

Türk Lirasında Kontrollü Artışlar Sıçramayı Engeller mi?
Ekonomi modelindeki liralama hedefi ile uygulanan çok sayıda düzenleme sonucu döviz kurları veya Türk lirasının değeri kontrollü olarak belirlenir hale gelmiştir. Türk lirasının değeri piyasalarda gerçek arz ve talebe göre belirlenmemektedir. Son dönemde kamu eli ile kurlarda kontrollü bir artış sağlanmaktadır. Seçimlere kadar kurlarda sıçrama engellenirken değerli TL baskısı da hafifletilmeye çalışılmaktadır. Ancak TL'nin adil değerine ilişkin tahminler çerçevesinde seçimler sonrasında döviz kurlarında yüksek bir artış beklentisi vardır ve kontrollü kur artışları da bunu engelleyemeyecektir.

Türk Lirası Faizlerde Karmaşa Sürüyor
Merkez Bankası seçimler öncesi beklenen sembolik faiz indirimini deprem etkisi ile şubat ayında kısmen yapmıştır. Nisan ayında da bir indirim daha olacaktır. MB ayrıca düzenlemeler ile kredi faizlerinde de düşüş sağlamaktadır. Ancak mevduat faiz oranları artışını sürdürmektedir ve mevduat ile kredi faizleri farkı tersine açılmaktadır. Kur korumalı mevduatlarda da faiz sınırlamaları kaldırılmıştır. Böylece mevduat faiz artışı hızlanacaktır. Düşük faizli kamu kağıtlarına da zorunlu düzenlemeler ile bankalara satılmaktadır. Seçimler sonrası olası faiz artışları tüm kesimleri mali açıdan sıkıntıya sokacaktır.

Emtia Fiyatlarında Yön Arayışı Sürüyor
Emtia fiyatlarında yön arayışı sürmektedir. Sıkı para politikaları uygulamaları emtia fiyatlarını aşağı yönlü baskılamaktadır. Yaşanan bankacılık sıkıntısı ile faiz artışlarının sona ereceği beklentisi olmuş, ancak emtia fiyatları daha çok ekonomik yavaşlama beklentisi ile durağan kalmıştır. Küresel ekonomide toparlanma da yavaşlamaktadır ve emtia talebi düşük kalmaya devam etmektedir. Çin'deki açılma da emtia fiyatlarında kalıcı bir artış sağlayamamıştır. Bahar aylarında emtia fiyatları durağan kalmaya ve yön arayışı içinde olmaya devam edecektir. Doğalgaz fiyatları da düşük kalmaktadır. Altın ise belirsizlik ve riskleri fiyatlamada zorlanmaktadır. Altın fiyatları bir süre daha yüksek kalacaktır.

"Türk Lirası Sepet Kur Hareketlendi"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Seçime kadar olan dönemde iktisadi faaliyetler üzerinde 4 unsur etkili olacaktır. Bunların ilki ihracat pazarlarımızdaki toparlanma hızı ve ihracat talebi olacaktır. İkinci unsur depremin yaralarının sarılmasına yönelik atılacak adımlardır. Üçüncü unsur seçime yönelik olarak yapılacak düzenlemelerdir. Son unsur ise dövizli işlemler ile kredi piyasasına yapılacak kısıtlamalar olacaktır.

Küresel koşullardaki belirsizlikler ve riskler ihracat pazarlarındaki toparlanmayı ve ihracatı sınırlamaktadır. Buna rağmen mart ayında ihracatta artış gerçekleşmiştir. Depremin ihracat üzerindeki etkileri azalmıştır. Türk lirasının değerli kalmasına rağmen ihracattaki artış Türkiye'ye yönelik talebi göstermektedir. İstanbul Sanayi Odası mart ayı PMI verisi ihracatta alınan yeni siparişlerin de uzun süre sonra arttığını göstermektedir. İhracat finansman sıkıntıları, TL'deki değerlenme ve deprem etkilerine rağmen sınırlı artış sürecine devam etmektedir. İthalat da hız kesmeden devam etmektedir. Sanayi üretimindeki artış ara mali ithalatını arttırırken, seçimler sonrası döviz kurlarındaki artış beklentisi ithalatı öne çekmektedir. İthalat artışı sürecektir. Deprem afetinin yaralarının sarılmasına

yönelik olarak atılan adımlar doğrudan ve dolaylı olarak iktisadi faaliyetleri desteklemektedir. Deprem bölgesinde yoğun bir enkaz kaldırma, temizlik ve onarım süreci yaşanmaktadır. Ayrıca yeni konut inşaatlarının bir bölümünün temelleri de atılmıştır. Bölgede ticari faaliyetlerin başlaması için de çalışmalar sürmektedir. Deprem bölgesinden göç de hareketlilik yaratmaktadır. Göç edenler destekler ve olanakları çerçevesinde zorunlu tüketim mallarına yeni talep yaratmaktadır. Konteyner evler üretimi ve bunların mefruşatı ve donanımı da ilave talep yaratmaktadır.

Deprem bölgesi kaynaklı üretim boşlukları diğer iller tarafından doldurulmaktadır ve bu da ilave bir hareketlilik yaratmaktadır. Kredi kaynakları da deprem bölgesine veya deprem bölgesi ile ilişkili işlere yönlendirilmektedir.

İç talebin ve tüketimin seçime kadar hareketli olması beklenmektedir. Öncelikli yapılan ücret artışları ve EYT ödemeleri ilave bir tüketim talebi oluşmasına neden olmaktadır. En düşük emekli maaşı artışları, diğer emekliler için olası maaş artışları, kamu işçilerinin ücretlerini yükseltilmesi

gibi unsurlar talebi destekleyecektir. Diğer yandan seçimler sonrasında döviz kurlarının ve fiyatların yükseleceği beklentisi ile tüketimin öne çekildiği görülmektedir. İSO mart ayı PMI verisi sanayide iç siparişlerin de yükseldiğini göstermektedir.

İnşaat ve konut sektörü depremin etkilerini atlatmaya çalışmaktadır. Konut satışları deprensellik nedeniyle düşmektedir. İnşaat sektörü için de deprem dayanıklılık kriteri yine öne çıkmaktadır. Mevcut yapıların deprem testleri ve güçlendirme çalışmaları inşaat yenileme pazarını hareketlendirecektir.

Hizmetler sektöründe turizm sezonu başlamaktadır. Depremin şehir turizmi üzerinde olumsuz etkisi görülmektedir. Tatil turizminde ise bir sıkıntı görülmemektedir. İç turizm ise bayram ile hareketlenecektir. Üniversitelerde hibrid eğitime geçilmesi de hizmet sektörünü destekleyecektir. Geleneksel ramazan ayının tüketim üzerindeki etkileri sınırlı kalırken, kısa bayramda tüketim artacaktır.

Seçime kadar olan dönemde iktisadi faaliyetlerin hareketli kalması beklenmektedir. Şirketler için ise krediyeye erişim zorlukları ve dövizli işlemlerde karşılaşılan kısıtlamalar devam edecektir. Şirketler seçime kadar olan dönem için beklenen hareketliden yararlanmalı, seçim sonrası için ise likidite, kredi, kur, faiz, fiyat risklerine hazırlık yapmalıdır.

- **İktisadi Faaliyetler Hareketleniyor**
- **İhracatta Yeniden Artış, İthalat Artışı Yavaşladı**
- **Kur ve Fiyat Artışı Beklentileri Talebi Öne Çekiyor**
- **Finansal Piyasalara Müdahaleler Risk Yönetimine Olanak Vermiyor**
- **Seçim Sonrası Faiz, Fiyat, Kur Dalgalanmaları Etkili Olacak**

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

ECONOMY AND STRATEGY CONSULTANCY SERVICES



ESDH

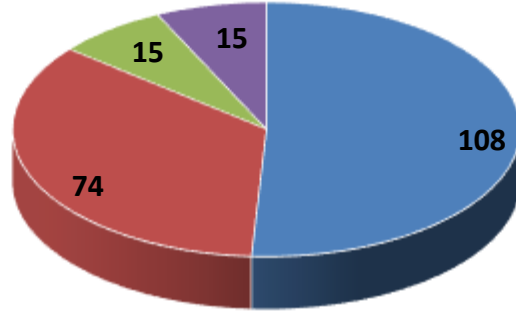
Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi BANKACILIK KRİZLERİ

SILICON VALLEY BANK AKTİF DAĞILIMI MİLYAR DOLAR 2022 YIL SONU



■ MENKUL KIYMETLER ■ KREDİLER ■ NAKİT ■ DİĞER AKTİFLER

- Yüksek enflasyon ile mücadele eden merkez bankaları faizleri artırmaya devam etmektedir. Faiz artışları tahvil değerlerini düşürmekte ve bunları elinde tutan bankaların varlıklarını azaltmaktadır. ABD'de iflas eden Silicon Valley Bank aktiflerinin yarısını tahvillere bağlamıştır ve bu nedenle varlıkları azalmış, hızlı bir mevduat çekilşi ile karşılaşmıştır. Banka faiz ve likidite riskini iyi yönetememiştir.
- Bu banka iflası 2008 krizi banka iflaslarından farklıdır. Tüm bankacılık sektörünü tehdit etmemektedir. Yayılma riski düşüktür. Ancak bu kriz tek banka ile de sınırlı kalmayabilecektir. Kamu otoriteleri daha etkin denetim ve likidite olanakları ile riskleri azaltacaktır. Merkez Bankaları finansal istikrar riskine rağmen faizleri artıracaktır.

TEMEL GÖSTERGELER

	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART
Dolar/TL	17,9261	18,2031	18,5521	18,6250	18,6530	18,7320	18,8216	18,8986	19,1878
Euro/TL	18,3307	18,1901	18,1722	18,5075	19,3172	19,9708	20,3824	20,0403	20,8825
Euro/Dolar	1,0227	1,0054	0,9801	0,9882	1,0410	1,0702	1,0865	1,0577	1,0842
MB Politika Faizi %	14,00	13,00	12,00	10,50	9,00	9,00	9,00	8,50	8,50
Gösterge Tahvil Faizi %	22,86	14,60	15,06	15,11	10,71	9,97	10,53	10,49	13,08
TÜFE Yıllık %	79,60	80,20	83,45	85,50	84,39	64,27	57,68	55,18	50,51
Türkiye CDS 5Y	891,27	740,97	773,86	659,70	528,38	507,24	549,28	563,74	521,15
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-28,533	-33,418	-39,073	-44,030	-45,992	-48,726	-51,686		
Türkiye PMI	46,9	47,4	46,9	46,4	45,7	48,1	50,1	50,1	50,9
Toplam Krediler Milyar TL	6.508	6.657	6.832	7.031	7.271	7.577	7.846	8.051	8.358
Brent Petrol Varil Dolar	103,97	95,64	85,14	92,81	86,97	85,91	85,46	83,45	79,89
Dow Jones Endeksi	32.845	31.510	28.726	32.733	34.590	33.147	34.086	32.657	33.274
BIST-100 Endeksi	2,592	3.171	3.180	3.979	4,978	5.509	4.977	5.237	4.813