

AĞUSTOS 2022

Takvim ve Öngörüler

- Sanayi Yavaşlıyor Hizmetler Hareketli
- Para Politikasında Sıkılaşılmaya Devam
- Resesyon Fiyatlamaları Durağanlaşıyor
- Kredi Piyasasında Sıkışıklık
- Yüksek Enflasyona Devam
- Şirketlerde Yoğun KKM Dönüşü

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Küresel Sanayide Yavaşlama Başladı

Küresel ekonomide üç nedenden dolayı resesyon, durgunluk veya yavaşlama beklentisi bulunmaktadır. Bunların da üç nedeni vardır; para politikalarındaki sıkılaşıma ile Amerika kıtasında, savaşın, yaptırımların ve enerji tasarruf planı ile Avrupa'da ve de salgına karşı uygulanan sıfır taviz politikası ile Çin'de ve Asya'da resesyon endişesi bulunmaktadır. Temmuz ayına ait PMI verileri Avrupa'da sanayide küçülmeye işaret etmektedir. ABD'de sanayi 20 ayın en yavaş büyümesini göstermiştir. Çin'de sanayi üretimi önemli ölçüde daralmıştır. Hizmetler ise büyümeye yavaşlayarak devam etmektedir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Kredi Piyasasında Sıkışıklık ve Kargaşa

Ekonomide uygulanan yeni model kapsamında şirketlerin döviz varlıklarının ve talebinin azaltılması temel hedeftir ve alınan kararların büyük bölümü bu hedefe yöneliktir. Kredi politikası da şirketlerin döviz varlıklarının ve taleplerinin azaltılmasına yönelik kullanılmaktadır. Ancak uygulamada kredi piyasasında sıkışıklık ve kargaşa yaşanmaktadır ve firmaların krediye erişimi en aza inmiştir. TL kredi faizleri önemli ölçüde artmıştır. TCMB TL kredi kullanılacaksa firmaların döviz varlıklarını sınırlandıran ve döviz alınmasını sınırlandıran düzenlemeler getirmiştir. Buna bağlı olarak firmaların nakit akışlarında da sıkışıklıklar yaşanmaktadır. Önümüzdeki dönemde firmalar nakit sıkışıklığını aşmak için ya TCMB koşullarını yerine getirecek ya da döviz varlıklarını satarak/mevcut TL varlıklarını kullanarak/KKM dönüşlerini kullanarak sıkışıklığı yöneteceklerdir.

Liralasma Politikası Sertleşecek

Yeni ekonomi modeli içinde hedeflendiği gibi yeterince DTH bozdurulmamıştır. Ayrıca merkez bankası şirketlerin TL kredileri kullanarak döviz aldıklarını ve stok temin ettiklerini düşünmektedir.

Para Politikalarında Sıkılaşıma Yavaşlamayacak

Temmuz ayında Avrupa merkez bankası faizleri 11 yıl sonra 50 baz puan, ABD merkez bankası ise 75 baz puan artırmıştır. Faiz toplantıları sonrası banka yöneticileri faiz artışının devam edeceğini, artış hızının verilere bağlı olacağını açıklamıştır. Bu açıklamaları piyasalar iyimser algılamış ve sıkılaşımanın yavaşlayacağı şeklinde fiyatlamaya geçmiştir. Enflasyon halen çok yüksektir ve faiz oranları da çok geriden gelmektedir. Bu nedenle Eylül ayından itibaren hızlı faiz artışları devam edecektir. Yıl sonuna kadar sıkılaşımlarda

yavaşlama olmayacaktır. Piyasalar iyimser tepkiler vermektedir.

Sert Resesyon Fiyatlamaları Bitti

Temmuz ayında emtia fiyatlarında sert düşüşler yaşanmıştır. Resesyon endişeleri ile özellikle Rusya-Ukrayna savaşından sonra hızla yükselen emtia fiyatlarında bu kez hızlı ve sert resesyon fiyatlamaları yaşanmıştır. Metal ve gıda fiyatları savaş öncesi fiyatların altına inmiştir. Son dönemde fiyatlamalar aşağı ve yukarı yönlü genellikle sert ve hızlı gerçekleşmektedir. Metal, gıda ve enerji fiyatlarında resesyon endişesi fiyatlamaları büyük ölçüde sona ermiş ve yeni dip seviyeleri oluşmuştur. Fiyatlar bu yeni dip seviyelerin altına inmeyecektir. Fiyatlar ekonomik aktivitelere ve talebe bağlı gerçekleşecektir.

Firmaların döviz varlıklarının azaltılması ve TL'ye dönüşlerinin sağlanması için mevcut özendirici ve caydırıcı tedbirler yeterli olmamaktadır. Bu nedenle muhtemelen önümüzdeki dönemde firmaların döviz varlıkları ile döviz taleplerinin azaltılması için yeni zorlayıcı düzenlemeler gelecektir. Hiçbir işleme bağlı olmaksızın firmaların bilançolarında belirli bir döviz varlığını bulundurmaları sınırlandırılabilir. İhracat bedellerinin bozdurulması oranının yükseltilmesi ile vadeli döviz işlemlerine sınırlama da gündemdedir.

Yüksek Enflasyon İkinci Yarıda Da Devam Edecek

Uygulanan yeni ekonomi modeli doğrudan enflasyon yaratmaya devam etmektedir. Temmuz ayı sonunda tüketici enflasyonu yıllık yüzde 79,60, çekirdek enflasyon yüzde 61,69 ve üretici enflasyonu ise yüzde 144,61 olmuştur. Yılın ikinci yarısında da üretici fiyatlarındaki birikim tüketici enflasyonuna yansiyacaktır. Ücret artışları da doğrudan üretici fiyatları ve satın alma gücü telafisi ile de tüketici fiyatlarına yansiyacaktır. Ağustos-Ekim

döneminde yüksek fiyat artışları olacaktır. Eylül-Ekim sonunda enflasyon zirveye ulaşacaktır. Döviz kuru artışları da sonbaharda enflasyonu yukarı yönlü itecektir. Türkiye uzun süredir enflasyon sarmalına girmiş bulunmaktadır ve sarmal yılın ikinci yarısında kuvvetlenecektir.

Artan Dış Açık ve Kur Korumalı Mevduat Dönüşleri

Türkiye ekonomisinde krizlerin tetikleyicisi olan dış ticaret açığı temmuz ayında da 10,6 milyar dolar ile yüksek gerçekleşmiştir. Böylece yılın ilk yedi ayında dış ticaret açığı yüzde 143 yükselerek 62 milyar dolar olmuştur. 2022 yılında dış ticaret açığı 100 milyar doları aşacaktır. Türk lirasındaki değer kaybına rağmen dış ticaret açığı yükselmektedir. Dış ticaret açığının finansmanı için de döviz ihtiyacı artmaktadır. Bugüne kadar büyük ölçüde mevcut rezervler tüketilmiştir. Döviz kıtlığı yılın geri kalanında daha da artacaktır. Ağustos ayında şirketlerin yüksek miktarlı kur korumalı mevduat dönüşleri bulunmaktadır. Bu dönüşlerin de dövize kayması halinde döviz kurlarında artış daha da hızlanacaktır.

AĞUSTOS 2022 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD TEMMUZ AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE TEMMUZ AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ OPEC + TOPLANTISI VİYANA	4 BOE İNGİLTERE MB FAİZ KARARI	5 ABD TEMMUZ AYI İŞSİZLİK VERİSİ ERDOĞAN-PUTİN GÖRÜŞMESİ SOÇİ	6	7
8	9	10 TÜRKİYE HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ ABD TEMMUZ AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ	11 TÜRKİYE HAZİRAN AYI CARİ AÇIK VERİSİ ABD TEMMUZ AYI ÜFE-ÜRETİCİ FİYAT VERİSİ	12 TÜRKİYE HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	13	14
15 ABD NİSAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	16 TÜRKİYE TEMMUZ AYI KONUT SATIŞ VERİSİ ABD TEMMUZ AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	17 TÜRKİYE KISA VADELİ BORÇ İSTATİSTİKLERİ ABD MERKEZ BANKASI TEMMUZ AYI TOPLANTI TUTANAKLARI	18 TCMB FAİZ KARARI	19	20	21
22	23 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI TÜKETİCİ GÜVENİ ENDEKSİ	24	25 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI SEKTÖREL VE REEL KEŞİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB AĞUSTOS AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI TÜRKİYE TEMMUZ AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	26 TÜRKİYE 2021 YILI YILLIK SANAYİ VE HİZMET İSTATİSTİKLERİ	27 JAKSON HOLE KÜRESEL MERKEZ BANKALARI TOPLANTISI	28 JAKSON HOLE KÜRESEL MERKEZ BANKALARI TOPLANTISI
29 TÜRKİYE TEMMUZ AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ TÜRKİYE AĞUSTOS AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30	31 TÜRKİYE 2022 2.ÇEYREK GSYİH BÜYÜME VERİLERİ 2022 EYLÜL AYI ELEKTRİK VE DOĞLAGAZ FİYATLARI			30	31

Mali Göstergelerde Öngörüler

Türk Lirası Dolar Kurunda İlk Hedef 18,36

Yeni ekonomi modelinin uygulamaları Türk lirasında değer kaybına neden olmaya devam etmektedir. Geçmiş yıllarda yaz aylarını durağan geçiren Türk lirası temmuz ayında 18 TL sınırına kadar yükselmiştir. Merkez Bankasının döviz rezervleri azalmaya devam etmektedir. Yüksek dış ticaret açığı da sürmektedir. TL/dolar kurunda ilk hedef 18,36'dır. Ancak ağustos ayında geçici küresel iyimserlik ve turizm döviz girişleri TL'de durağanlık yaratabilecektir. TCMB da döviz satarak kurlara müdahale edecektir. Geçici iyimserliklerin ortadan kalkması ile TL yeni hedeflerine yönelecektir.

TL Kredi Faizleri Artıyor

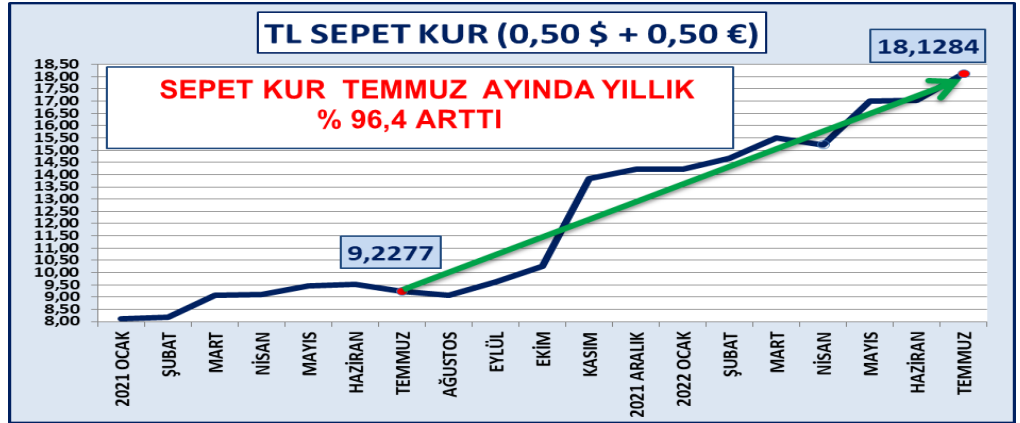
TL kredi piyasasında sıkışıklık ve kargaşa yaşanmaktadır. TC. Merkez Bankası Türk lirası kredilerin kullanımını kısımtadır. Buna bağlı olarak TL ticari kredi faiz oranlarında önemli artışlar yaşanmaktadır. Rotatif krediler sınırlanmıştır ve TL ticari kredi faizleri ortalaması yüzde 30'u aşmıştır. Bazı TL ticari kredilerde yüzde 40 seviyeleri aşılmaktadır. Türk lirası kredilerin sınırlanmasına yönelik adımlar artarak devam edecektir. Ancak bu adımlar piyasalarda nakit sıkışıklığına yol açarken, TL kredi faiz oranlarında artışın sürmesine neden olacaktır.

Emtia Fiyatlarında Sakin Dönem

Küresel emtia fiyatları 2021 yılının son çeyreğinde yeşil dönüşüm ve küresel tedarik zincirlerindeki bozulma ile hızlı bir artış eğilimine girmişti. 2022 yılı başında fiyatlarda bu kez Rusya-Ukrayna savaşı ile sert artışlar yaşanmıştı. Temmuz ayında ise resesyon endişeleri ve parasal sıkışmaların etkisi ile emtia fiyatlarında sert düşüşler yaşanmıştır. Küresel ekonomideki yavaşlama yılın ikinci yarısında da sürecektir. Buna bağlı olarak emtia fiyatlarında da sakinlik yaşanacaktır. Fiyatlar daha çok aşağı yönlü olacaktır. Ancak sert fiyat hareketleri görülmeyecektir.

- **Türk Lirasında Eski Zirve Yeni Hedef**
- **TL Kredi Faizleri Artıyor**
- **Emtia Fiyatları Sakinleşiyor**

Türk Lirası Sepet Kur Kontrollü Ortamda Artıyor"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

İktisadi faaliyetler üzerinde yılın üçüncü çeyreğinde yaz aylarında dört unsur belirleyici olacaktır. Bunlardan ilki başta turizm olmak üzere yaz aylarının geleneksel hareketli sektörlerindeki performans olacaktır. İkincisi ücret artışları ile birlikte oluşacak satın alma gücündeki telafilerdir. Üçüncüsü ihracat tarafında küresel yavaşlamanın talep etkileridir. Dördüncü olarak ise kredi sıkışıklıkları ve parasal genişleme ile sağlanacak destekler belirleyici olacaktır.

Yaz aylarının geleneksel sektörlerinde başta turizm olmak üzere yüksek bir performans yaşanmaktadır. Turizm sektöründe yabancı girişi ve harcamaları yüksek gerçekleşmektedir. Turizm faaliyetleri tüm şehirlere yayılmıştır. Yüksek fiyatlara rağmen iç turizmde de pandemi sonrası hareketliliği yaşanmaktadır. Turizm sektörüne bağlı olarak ulaştırma, yeme-içme, eğlence-kültür ve perakende sektörlerinde de canlılık görülmektedir. Geleneksel yaz sektörlerinde hareketlilik Ağustos ve eylül aylarında da yüksek gerçekleşecektir.

Asgari ücretteki yüzde 30 artışın diğer ücretlerde ortalama yüzde 20-30 arası artışlar ve yine emekli aylıklarında artışlar gerçekleşmiştir. Enflasyonist olmakla

beraber ücret artışları satın alma güçlerinde iç talepte geçici ve kısa süreli hareketlilik yaratacağıdır. Bu nedenle Ağustos ve eylül aylarında özellikle zorunlu tüketim ürünleri ile yarı dayanıklı tüketim malları talebinde canlanma olacaktır.

Otomotiv, beyaz eşya ve mobilya gibi alanlarda ise ortaya çıkan fiyatlar nedeniyle talep zayıf kalmaya devam edecektir. Konut tarafında ise enflasyondan korunmaya yönelik talep yüksek kalmaya devam edecektir. Yabancıların konut alımları da hareketli olacaktır. İnşaat sektöründe mevsimsellik ile yeni işlerde ve yeni alınan işlerde artış görülmektedir. Mevcut işler ve yeni alınan siparişler seviyesi temmuz ayında en yüksek seviyesine çıkmıştır

Dış ticaret faaliyetleri yüksek seyretmeye devam etmektedir. Temmuz ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre yüzde 13,4, ithalat ise yüzde 40,8 yükselmiştir. Ancak küresel ekonomide ve özellikle Avrupa gibi önemli pazarlarımızdaki yavaşlama ile ihracat siparişleri yavaşlamaktadır. Yılın son çeyreğine yönelik olarak ihracatçılar stok, tedarik ve üretim

seviyelerini sınırlayacaklardır. İlave tedarik talebinin süreceği olması ihracatta küçülmeleri önleyecektir.

Üretim tarafında ise yüksek maliyetler ve iç talepteki zayıflama ile özellikle imalat sanayinde yavaşlama yaşanmaktadır. İstanbul Sanayi Odası PMI verisi 46,9 ile küçülmeye işaret etmiştir. İç talepteki zayıflık üretim ve yeni siparişlerde yavaşlamaya yol açmıştır. İç talebe bağlı siparişler ise satın alma gücündeki geçici iyileşme ile hareket kazanabilecektir. İhracat taleplerinde birçok sektörde büyüme devam etmiştir.

Reel sektör açısından iktisadi faaliyetlerin sürdürülmesinde ve seviyesinde önemli bir belirleyici krediye erişim olanaklarıdır. Merkez Bankasının ve BDDK'nın uyguladığı kredi politikaları nedeniyle TL kredilerde önemli bir sıkışıklık yaşanmaktadır. Bu sıkışıklık ve artan maliyetler sektörlerde ve firmalarda iş aktivitesinde ve ödemelerde zorunlu yavaşlamalara yol açabilecektir.

Reel sektör görece canlı mevsimsel talebin karşılanmasına, finansmana erişime, nakit yönetimine ve ücret artışları-kur artışları ile oluşan maliyetler artışlarının fiyatlara yansıtılmasına öncelik verecektir.

- **Turizm ve Hizmetler Hareketli**
- **Ücret Artışları İç Talebi Geçici Olarak Destekleyecek**
- **İhracatta İvme Sürüyor**
- **Kredi Piyasası Sıkışıklığı İşleri Olumsuz Etkileyecek**
- **Şirketler İçin Nakit Yönetimi Önem Kazanıyor**

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



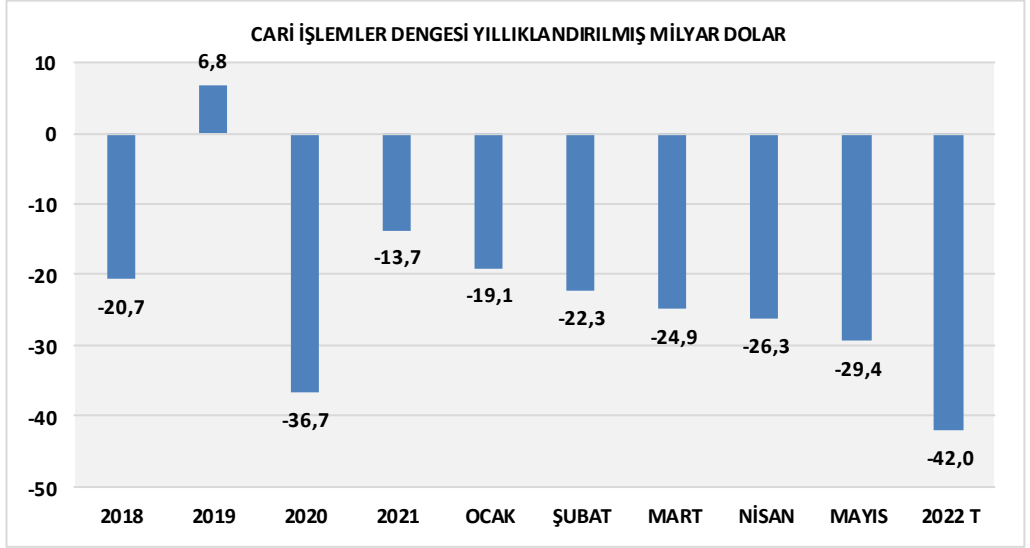
Web Adresi
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

CARİ İŞLEMLER AÇIĞI VE ARTAN DÖVİZ İHTİYACI

CARİ İŞLEMLER DENGESİ



- Türkiye'nin cari işlemler dengesi 2022 yılında artan ve yüksek bir açık vermektedir. 2022 yılı tamamında 42 milyar dolar cari işlemler açığı olacağı öngörülmektedir. Daha büyük sorun cari açığın finansmanı tarafındadır ve 2022 yılındaki açık tamamen rezervler tüketilerek finanse edilmektedir.
- Yılın son çeyreğinde döviz ihtiyacı daha da yükselecektir ve azalan döviz rezervleri nedeniyle tüzel ve gerçek kişilerin döviz varlıkları hedef olacaktır. Bu alanda yeni düzenlemeler beklenmelidir. Aksi takdirde Türk lirasında daha sert değer kayıpları olacaktır.

TEMEL GÖSTERGELER

	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ
Dolar/TL	12,9620	13,3530	13,4257	13,8535	14,6635	14,8118	16,4171	16,6914	17,9261
Euro/TL	14,7062	15,1139	14,9946	15,5002	16,3148	15,6420	17,6019	17,4014	18,3307
Euro/Dolar	1,1340	1,1373	1,1235	1,1220	1,1017	1,0550	1,0735	1,0485	1,0227
MB Politika Faizi %	15,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00
Gösterge Tahvil Faizi %	20,82	22,74	21,84	23,13	24,97	22,00	26,00	24,48	22,86
Türkiye CDS 5Y	494,69	554,18	521,47	593,60	594,40	605,64	713,65	811,10	891,27
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-13,727	-13,698	-19,118	-22,271	-24,860	-26,293	-29,444		
TÜFE Yıllık %	21,31	36,08	48,69	54,44	61,14	69,97	73,50	78,62	79,60
Toplam Krediler Milyar TL	4.788	4.901	4.965	5.171	5.503	5.648	6.079	6.344	6.411
Brent Petrol Varil Dolar	69,23	77,78	91,21	97,97	104,71	107,14	115,60	109,03	103,97
Dow Jones Endeksi	34.484	36.338	35.132	33.893	34.678	32.977	32.990	30.775	32.845
BIST-100 Endeksi	1.810	1.858	2.003	1.946	2.233	2.431	2.547	2.405	2.592