

EKİM 2022

Takvim ve Öngörüler

- Dolar Depremi Sarsıyor
- Savaşta Yeni Aşamalar
- Küresel Sanayi Üretimi Pandemi Sonrası İlk Kez Küçüldü
- Seçim Ekonomisi Başlıyor
- Yüksek Enflasyona Devam
- TCMB Faiz İndirmeye Devam Edecek

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Dolar Depremi

Eylül ayındaki ABD merkez bankası toplantısında FED enflasyonun katlaştığını ve düşüşün zaman alacağını ve bu nedenle daha erken ve daha yüksek faiz artışları yapacağını açıklamıştır. Bu açıklama ve faiz artışı hedefleri küresel ekonomide dolar depremi yaratmıştır. Euro, Sterlin, Yen başta olmak üzere diğer gelişmiş ülke para birimleri dolar karşısında önemli ölçüde kaybetmiştir. Çin para birimi Yuan ve diğer gelişen ülke paraları da değer kaybetmiştir. FED açıklamaları sonrası sıkılaştırmanın daha kuvvetli olacağı öngörüsü ile küresel ekonomide birkaç çeyrek küçülme yaşanması olasılığı da artmıştır.

Rusya-Ukrayna Savaşı Evriliyor

İnsani kayıplarının yanında küresel enflasyonda sıçramaya yol açan, resesyon olasılığını besleyen, enerji ve gıda krizleri yaratan Rusya'nın Ukrayna'yı işgali ile başlayan savaş yeni aşamalarına evrilmektedir. Rusya savaşta işgal ettiği 4 bölgeyi ilhak etmiş ve Rusya'ya katmıştır. Yine Rusya 300 bin yeni asker için seferberlik kararı almıştır. Ukrayna kuzey doğuda kaybettiği bazı toprakları geri kazanmaktadır. Rusya nükleer silah kullanma tehdidinde bulunmaktadır. Savaş kış ayları yaklaşırken yeni cephelerde gelişme gösterebilecektir. Savaşın yeni verileri enerji ve gıda krizi endişelerini haklı çıkarabilecektir.

Küresel İktisadi Faaliyetlerde Yavaşlamadan Küçülmeye

Küresel iktisadi faaliyetlerde yaz aylarında görülen yavaşlama giderek küçülmeye dönüşmektedir. Sanayi faaliyetlerini ölçen satın alma yöneticisi endeksi PMI eylül verileri Euro bölgesi, Çin ve İngiltere'de küçülmenin yaşandığını göstermektedir. Euro Bölgesi'nde sanayi PMI eylülde 48,4 puana inerek son 27 ayın en düşük seviyesini görmüştür. Gerileme talebin düşmesi ile olmuştur. Çin'de sanayi PMI 48,1'e inmiştir. Salgın karşısındaki kapatmalar küçülme getirmiştir. İngiltere'de sanayi PMI alman siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak 48,5'e inmiştir. ABD'de ise sanayi PMI 50,9 puana gerilemiştir.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Seçim Ekonomisi Başlıyor

2023 yılındaki seçimlere yaklaşırken yapılan saha anketleri ekonomiyi ve hayat pahalılığını en önemli sıkıntı kaynağı olarak göstermektedir. Bu nedenle iktidar seçmeni rahatlatacak ekonomiye yönelik açılımlara hız vermeye başlayacaktır. İlk aşamada Meclis'in açılması ile gündeme gelecek olan torba Yasada birçok iyileştirici düzenleme yer alacaktır. Kamu borçlarının yeniden yapılandırılması bunlardan biridir. Yeniden yapılandırmada ilk taksit ödemesinin seçim sonrasında bırakılması seçenekleri sunulacaktır. Kamu alacakları kaynaklı icraya uğramış borçların bir bölümü silinecektir. Kredi Garanti Fonu yeni bir kredi paketi açıklayacaktır. Sosyal konut projesi inşaat sektörüne ve hane halklarına yöneliktir. Yine aralık ayında yüksek ücret artışlarının gerçekleşmesi beklenmektedir. Ekonomide bundan sonraki adımlar seçmeni gözetken ancak enflasyonist etkiler yaratacak düzenlemeler olacaktır.

Döviz Dengesi Açığı Kritik Hale Geliyor

Kış aylarına yaklaşırken Türkiye'nin döviz dengesi açığında artış daha da

kritik hale gelmektedir. Buna bağlı olarak en son olarak Standard and Poors Türkiye'nin kredi notunu çok spekülasyonlu kredi notlarının hemen üstüne indirmiştir. Fitch kasım ayında değerlendirme yapacaktır. Dolar depreminin yaşandığı ve finansal koşulların sıkılaştığı bir ortamda Türkiye dolar açığını net hata noksan kaleminde gizlenen kaynağı belirsiz girişler ve Rusya ile Körfez ülkelerinde gelebilecek sermaye akışları kapatabilmektedir. Bu finansman yöntemleri de oldukça sağlıklıdır. Önümüzdeki aylarda küresel yavaşlama nedeniyle ihracat gelirlerinde de azalma olacaktır. Turizm sezonu da sona yaklaşmaktadır. Türkiye seçimlere kadar olan süreçte bir ödemeler dengesi veya döviz dengesi krizi ile karşı karşıya kalabilecektir.

Enflasyonda Yükseliş Sürecektir

Enflasyon 2000'ler öncesine benzer sarmal içine girmiştir. Bu nedenle yakın zamanda baz etkisi ile de dahil olmak üzere enflasyonda düşüş yaşanması mevcut politikalar içinde mümkün değildir. Döviz kuru artışları, enerji fiyatları artışları, ücret artışları devam ettiği sürece enflasyon

artışı devam edecektir. Eylül ayı itibariyle tüketici enflasyonu yıllık yüzde 83,45'e yükselmiştir. Üretici fiyatları artışı yıllık yüzde 151,5'a çıkmıştır. Çekirdek göstergelerdeki yükseliş hareketi Eylül ayında da devam etti. Buna göre Eylül'de yıllık çekirdek enflasyon yüzde 68,09 olmuştur. Yıllık enflasyonlar Ekim ayında zirveye ulaşacaktır. Kasım ve Aralık aylarındaki baz etkisi ile yıllık enflasyonlardaki düşüşler ise beklendiği kadar yüksek olmayacaktır.

TC. Merkez Bankası Faiz İndirmeye Devam Edecek

Cumhurbaşkanının yaptığı açıklamalar sonrası TC. Merkez Bankası'nın politika faizini 2022 sonunda yüzde 9 ile tek haneli rakamlara indireceği anlaşılmaktadır. Yeni ekonomi modeli düşük faiz oranlarına dayandırılmaktadır. Bu nedenle TC. Merkez bankası ağustos ve eylül aylarında 1 puan faiz indirimine gitmiştir. Merkez Bankası ekim-kasım ve aralık aylarında da 1'er puan faiz indirimi yapacaktır. Faiz indirimleri Türk lirasında değer kaybını hızlandıracaktır.

EKİM 2022 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
3 TÜRKİYE EYLÜL AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD EYLÜL AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	4 AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	5 OPEC TOPLANTISI	6 AVRUPA AĞUSTOS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA SİYASİ TOPLULUĞU ZİRVESİ	7 ABD EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ	8	9
10 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI İŞSİZLİK VERİSİ IMF-DÜNYA BANKASI YILLIK TOPLANTILARI 10-16 EKİM	11 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI CARİ AÇIK VERİSİ	12 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ AVRUPA AĞUSTOS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ ABD EYLÜL AYI ÜFE VERİSİ	13 ABD EYLÜL AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ FED EYLÜL TOPLANTISI TUTANAKLARI	14 TÜRKİYE EYLÜL AYI KONUT SATIŞ VERİSİ ABD EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	15	16 ÇİN KOMÜNİST PARTİSİ 20.KONGRESİ BAŞLAYACAK
17 TÜRKİYE AĞUSTOS AYI KISA VADELİ BORÇ İSTATİSTİKLERİ 2023 YILI BÜTÇE TEKLİFİ TBMM'NE SUNULACAK	18 ABD EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	19 TÜRKİYE KISA VADELİ BORÇ İSTATİSTİKLERİ	20 TCMB FAİZ KARARI	21 TÜRKİYE EKİM AYI TÜKETİCİ GÜVENİ ENDEKSİ	22	23
24	25 TÜRKİYE EKİM AYI SEKTÖREL VE REEL KEŞİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB EKİM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI TÜRKİYE EYLÜL AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	26	27 TÜRKİYE EYLÜL AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ ECB AVRUPA MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI BOJ JAPONYA MB FAİZ KARARI TCMB ENFLASYON RAPORU IV	28	29	30
31						

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirası Yeni Zirvelere Yönelde**
- **TL Kredi Faizlerinde Müdahale Etkisi**
- **Emtia Fiyatlarında Dolar Etkisi**

Türk lirası dolar yıl sonu 20 TL Hedefine Yürüyor

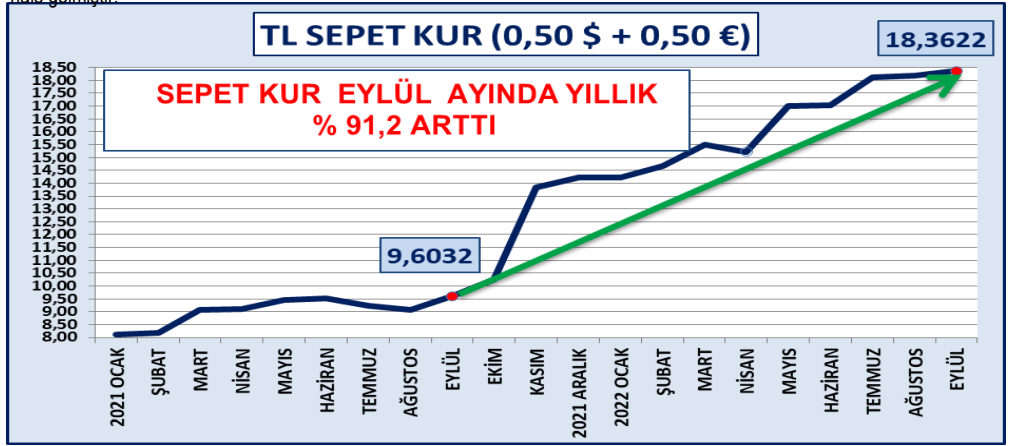
Hem yurtdışı koşullar hem de yurtiçi koşullar Türk lirasında değer kaybı yaratmaya devam edecektir. Yurtdışında kuvvetli sıkılaştırmanın yarattığı dolar depremi yaşanmaktadır. Dışarıda faiz artışları sürecektir. İçeride ise TC. Merkez bankası faiz indirimi, döviz rezervlerindeki erime, döviz kıtlığı ve seçim ekonomisi uygulamaları TL'de değer kaybına yol açacaktır. TL'de değer kaybı kademeli olacaktır. Nitekim piyasalar ani ve belirsiz bir döviz girişinin yaratacağı etkiyi dikkate alarak kurlardaki artışı temkinli olarak sürdürecektir. Yılsonunda Dolar karşısında 20 TL beklentisi hedefi hale gelmiştir.

TL Faizleri Piyasadan Kopartıldı

Türk lirası hiçbir faiz piyasa koşulları içinde belirlenmemektedir. Bu nedenle TL faizler piyasa gerçeklerinden kopmuştur. Faizler mevcut enflasyonu ve riskleri göz önüne almamaktadır. Faizler giderek artan zorlayıcı ve sınırlayıcı düzenlemeler ile belirlenmektedir. Kredi faizlerinde zorlayıcı üst sınırlar tesis edilmiştir. Kamu menkul kıymetler faiz oranları da düzenlemeler etkisi ile çok düşük seviyelere inmiştir. Türk lirası faizler kamunun tercihi ile yeni düzenlemeler çıkarılarak aşağı yönlü olmaya devam edecektir. Ancak düşük faizler ile ekonomiye istenen kaynak akışı sınırlı kalacaktır.

Dolar Depremi Emtiaları Da Vurdu

Yüksek enflasyon karşısında daha sıkı para politikaları uygulanması ihtiyacı ile başlayan dolar depremi emtia ve varlık fiyatlarını da vurmuştur. Dolar son 25 yılın en güçlü seviyesine çıkarken dolar ile fiyatlanan emtia fiyatlarında düşüşler gerçekleşmiştir. Metal ve enerji fiyatları gerilemiştir. Metal fiyatları zayıflayan talep ile düşük kalmaya devam edecektir. Doğalgaz fiyatlarında savaşın etkisi ve Avrupa'nın tasarruf adımları belirleyici olacaktır. Petrol fiyatları OPEC + üretim kısıntısı planı ile toparlanacaktır. Gıda fiyatları ise Rusya-Ukrayna tahıl koridoru anlaşmasının sona ermesi ile artacaktır.

Türk Lirası Sepet Kur Kontrollü Ortamda Artıyor"**Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler**

- **İhracatta İvme Kaybı Sürecek**
- **Sanayide Alınan Yeni Siparişlerde Düşüş**
- **Zorunlu Tüketim Harcamaları Ağırlık Kazanacak**
- **Kredi Sıkışıklığı Devam Edecek**
- **Şirketler İçin Kontrollü Yavaşlama Dönemi**

İktisadi faaliyetler üzerinde yılın son çeyrek dönemine girerken dört unsur belirleyici olacaktır. Bunlardan ilki küresel ekonomik yavaşlamanın ve hatta küçülmenin etkileridir. İkincisi iç pazarda yüksek maliyet artışları ve enflasyon karşısında iç talebin gelişimi olacaktır. Üçüncü unsur seçim ekonomisi uygulamaları olacaktır. Son unsur kredi piyasasına yönelik düzenlemelerin etkileri olacaktır. Küresel ekonomide yavaşlamanın küçülmeye dönmesi ihracat üzerinde daha kuvvetli yavaşlatıcı etki yaratmaya başlamıştır. Son üç aydır ihracat miktar olarak azalmıştır. Alınan yurtdışı siparişlerdeki düşüş ihracatın önümüzdeki aylarda da gerileyeceğini göstermektedir. Fiyatlarda da düşüşler başlamıştır. Euro-dolar paritesinin seviyesi, artan maliyetler ve baskılanan Türk lirası da ihracatı sınırlayacaktır. İhracatçı sektörler ve ihracatçı firmalara çalışan sektörlerde yavaşlama görülecektir. Sektörlerde yavaşlama etkisi sanayi üretimi tarafında daha kuvvetli görülmektedir. İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI ağustos ayında 47,4 seviyesinde iken eylülde 46,9'a gerilemiş ve yavaşlamanın üçüncü çeyrek sonunda daha belirgin hale geldiğine işaret etmiştir. Kirilgan talep koşulları ve

enflasyonist baskılar Eylül ayında hem üretim hem de yeni siparişlerde yavaşlamaya yol açan temel faktörler oldu. Toplam yeni siparişler aylık bazda son bir yıl boyunca hız kaybederken, üretimde ise yavaşlama eğilimi 10 ayı geride bırakmıştır. Yeni ihracat siparişlerinde ise özellikle Avrupa'dan kaynaklanan talep zayıflığına bağlı olarak düşüş gözlenmiştir. Öte yandan, yeni siparişlerdeki zayıflık dolayısıyla satılmamış ürün miktarının artması, firmaların nihai ürün stoklarında da yükselişe yol açtı. Üretim sonrası stoklar üst üste beşinci ay artış göstermiş ve söz konusu artış Şubat 2012'den beri en yüksek hızda ölçülmüştür. Yeni siparişlerde devam eden yavaşlama istihdamı da etkilemiş ve firmalar salgının ilk dalgasından bu yana ilk kez çalışan sayısını azaltmıştır. İmalatçıların nihai ürün stoklarında süregelen artış, üretimin önümüzdeki aylarda zayıf seyredebileceğine işaret etmektedir. Türkiye Sektörel PMI raporuna göre eylülde 10 alt sektörün tamamı yeni siparişlerde yavaşlama kaydetmiştir. Yaz aylarının geleneksel sektörlerinde başta turizm olmak üzere yüksek bir performans yaşanmaya devam etmektedir. Turizm sektöründe yüksek

performansın ekim ve kasım aylarında da süreceği öngörülmektedir. Turizm sektörüne bağlı olarak ulaştırma, yeme-içme, eğlence-kültür ve perakende sektörlerinde de canlılık görülmektedir. Turizm ve ilişkideki sektörlerinde yüksek faaliyetler sürecektir. İç pazarda eylül ayında yüksek fiyat artışları görülmüştür. Yüksek yeni sezon fiyatları nedeniyle perakende başta olmak üzere iç pazarda tüketim yavaşlamakta ve zorunlu alanlara kaymaktadır. Otomotiv ve beyaz eşya alanlarında talep zayıf kalmaya devam edecektir. Mobilya ve tüketici elektroniği ile küçük ev aletleri tarafında da yavaşlama beklenmektedir. İnşaat sektörü hükümetin açıkladığı yeni sosyal konut programı ile sınırlı ölçüde hareketlenecektir. İnşaat sektöründe mevcut işler seviyesi ile alınan yeni siparişlerde erken bir durağanlık başlamıştır. Reel sektör açısından iktisadi faaliyetlerin seviyesinde önemli bir belirleyici seçim ekonomisine bağlı rahatlatıcı ve destekleyici düzenlemeler olacaktır. Bu alanda artan adımlar olacaktır. Reel sektörün krediyeye erişimi ise sınırlı kalmaya devam edecektir. KGF yeni kredi paketi ticaret alanında rahatlatıcı etki yapabilecektir. Firmalar için kontrollü bir yavaşlama dönemi başlamıştır.

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 DOLAR DEPREMİ VE STERLİN

İNGİLTERE PARA BİRİMİNİN DOLAR KARŞISINDA 100 YILLIK DEĞERİ



- ABD doları 1973 yılında altın ile olan bağı kopardıktan sonraki en değerli üçüncü seviyesine yükselmiştir. Dolar diğer tüm para birimleri karşısında ülkelerin ekonomik temellerine bağlı olarak değer kazanmaktadır.
- İngiltere ekonomisi gelişmiş ülkeler içinde en yüksek risklere sahip ülke olarak görülmeye başlanmıştır. Yeni başbakan ve kabinenin maliye ve ekonomi politikaları endişe yaratmaktadır. Bu nedenle İngiliz para birimi daha çok değer kaybetmektedir.
- İngiliz para birimi 1981 yılından sonra ilk kez ABD doları karşısında parite eşitliğine bu kadar yaklaşmıştır. Paritelerde sert hareketler sürecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL
Dolar/TL	13,4257	13,8535	14,6635	14,8118	16,4171	16,6914	17,9261	18,2031	18,5521
Euro/TL	14,9946	15,5002	16,3148	15,6420	17,6019	17,4014	18,3307	18,1901	18,1722
Euro/Dolar	1,1235	1,1220	1,1017	1,0550	1,0735	1,0485	1,0227	1,0054	0,9801
MB Politika Faizi %	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	13,00	12,00
Gösterge Tahvil Faizi %	21,84	23,13	24,97	22,00	26,00	24,48	22,86	14,60	15,06
Türkiye CDS 5Y	521,47	593,60	594,40	605,64	713,65	811,10	891,27	740,97	773,86
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-19,483	-22,830	-25,696	-27,338	-30,585	-32,885	-36,585		
TÜFE Yıllık %	48,69	54,44	61,14	69,97	73,50	78,62	79,60	80,20	83,45
Toplam Krediler Milyar TL	4.962	5.168	5.500	5.644	6.076	6.275	6.508	6.657	6.744
Brent Petrol Varil Dolar	91,21	97,97	104,71	107,14	115,60	109,03	103,97	95,64	85,14
Dow Jones Endeksi	35.132	33.893	34.678	32,977	32,990	30.775	32.845	31.510	28.726
BIST-100 Endeksi	2.003	1.946	2.233	2,431	2,547	2.405	2,592	3.171	3.180