

ARALIK 2022

Takvim ve Öngörüler

- Ekonomiler Yavaşlamadan Küçülmeye Dönüyor
- Küresel Enflasyonda İlk Düşüş İşaretleri
- Merkez Bankaları Faiz Kararları Belirleyici Olacak
- Döviz Pozisyonunda İyimserlik Riskleri Artırıyor
- Yüksek Enflasyona Devam
- Asgari Ücret Artışı Diğer Ücretlere Gösterge Olacak

İçindekiler:

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

Dünya Ekonomisinde Beklentiler

Ekonomilerde Küçülme Başladı
Küresel ekonomide üçüncü çeyrekte başlayan yavaşlama son çeyrekte küçülmelere dönüşmeye başlamıştır. Kasım ayında küresel ekonomide hemen tüm ülkelerde sanayi faaliyetlerinde küçülmeler yaşanmıştır. ABD'de uzun süre sonra daralma yaşanmıştır. Kasım ayında Avrupa'da başta Almanya olmak üzere tüm ülkelerde daralma daha yüksek yaşanmıştır. İngiltere'de de sanayi PMI verisi küçülmeye işaret etmiştir. Çin, Güney Kore ve Tayvan sanayi PMI verileri kasım ayında da önemli ölçüde düşmüştür. Alınan iç ve dış siparişlerdeki gerilemeler daralmaların önümüzdeki aylarda da devam edeceğini göstermektedir.

Enflasyonlarda Düşüş İyimserliği
Küresel ekonomide yavaşlama ve küçülmelere yüksek enflasyona karşı uygulanan sıkı para politikaları neden olmaktadır. Ekonomilerdeki yavaşlama ve küçülmelerin şiddetini ve süresini de sıkı para politikalarının ne kadar süreceği ve dolayısıyla enflasyonların ne zaman düşmeye başlayacağı belirleyecektir. ABD'de ekim ayı, Almanya ve Euro bölgesinde ise kasım ayı tüketici enflasyonları ilk kez gerilemiştir. Enflasyonlardaki gerilemeler uluslararası finansal piyasalarda iyimserlik yaratmıştır. Faiz artışlarının yavaşlayacağını satın alan aşırı iyimser fiyatlamalar yapılmaktadır. Bu fiyatlamalarda da düzeltmeler yaşanacaktır.

Merkez Bankalarının Kritik Toplantıları
Aralık ayında büyük merkez bankalarının kritik faiz toplantıları gerçekleşecektir. 12 aralık haftasında ABD, Avrupa ve İngiltere merkez bankaları faiz toplantılarında politika faizlerinin artırılması beklenmektedir. Ancak artış beklentileri 75 baz puandan 50 baz puana inmiştir. Faiz kararları yanı sıra önümüzdeki döneme ilişkin faiz beklentileri de önemli olacaktır. Merkez Bankaları faiz öngörülerini piyasaların aşırı iyimserliğini düşürülecektir. Yine merkez bankalarının enflasyon ile büyüme ilişkisi öngörülerini de 2023 yılı için belirleyici olacaktır.

Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

Dış Ticaret Açığı 100 Milyar Dolara Ulaştı

Türkiye'nin kasım ayı dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre 4 katın üzerinde artış göstermiştir. Aylık ithalatlara 31-32 milyar dolar arasında gerçekleşmeye devam etmektedir. Türk lirasının baskılanması ile ithalatın cazibesi yükselmektedir. Buna karşın ihracat artışı durağanlaşmıştır. Daralan pazarlar ile ihracattaki durağanlık sürecektir. Tüm bu gelişmeler ile 11 aylık dış ticaret açığı 100 milyar dolara ulaşmıştır. Yıllık açık 110 milyar dolara yakın olacaktır. 2023 yılında seçim sürecinde uygulanacak genişletici politikalar ile ticaret ve cari işlemler dengesi açığı genişlemeye devam edecektir. Türk lirasının baskılanmaya devam etmesi halinde açıklar bahar aylarında kırılma riski yaratacaktır.

Döviz Pozisyonunda Tehlikeli İyimserlik Riskleri Artırıyor

Türkiye uyguladığı yeni ekonomi modeli ile döviz dengesinde bozulmaya yol açmış bulunmaktadır. Dış ticaret açığı hızla artarken, net dış borç ödeyicisi konumuna geçilmiştir. Portföy yatırımlarında da çıkış yaşanmaktadır. Döviz ihtiyacı artarken

ihtiyaçlar kaynağı belli olmayan girişler, üçüncü ülkelere swap girişleri, döviz trafiği ve döviz tevdiat hesaplarının bozulması ile sağlanmaktadır. Türkiye döviz dengesini sağlıklı kaynaklar ile finanse etmekten hızla uzaklaşmaktadır. Buna karşın yurtiçi piyasalar döviz kurları tarafında yeterince tepki vermemekte/verememektedir. Yurtdışından kaynak girişi olacağı var sayımı ile seçime kadar süren böyle sürdürüleceği iyimserliği giderek riskleri artırmaktadır.

Enflasyon Yüksek Kalmaya Devam Edecek

Enflasyonda kasım ayında baz etkisi ile sınırlı bir düşüş olmuştur. Ancak enflasyon 2000'ler öncesine benzer sarmal içine girmiştir. Bu nedenle yakın zamanda baz etkisi ile de dahil olmak üzere enflasyonda kalıcı düşüş yaşanması mevcut politikalar içinde mümkün olmayacaktır. Özellikle seçime yönelik genişletici politikalar devam ettiği sürece enflasyon da yüksek kalmaya devam edecektir. Kasım ayı itibarıyla tüketici enflasyonu yıllık yüzde 84,4 olmuştur. Üretici

fiyatları artışı yıllık yüzde 136,0'ya gerilemiştir. Çekirdek enflasyon da da Kasım ayında düşüş yaşanmıştır. Buna göre Kasım ayında yıllık çekirdek enflasyon yüzde 68,9 olmuştur. Yıllık enflasyonlar Kasım ayında zirveden geri dönmüştür. Ancak enflasyon halen çok yüksektir ve seçim ekonomisi enflasyonu besleyecektir.

Asgari Ücret Belirleniyor

2023 yılında uygulanacak asgari ücret aralık ayı içinde belirlenecektir. Asgari ücret diğer ücret artışları için de gösterge olacaktır. Asgari ücrete ilişkin birçok senaryo bulunmaktadır. Bunlardan bir tanesi de asgari ücretin yılda iki kez artırılması düzenlemesine geri dönüşüdür. Asgari ücret ve diğer ücret artışları bir yandan iç talep beklentilerini şekillendirirken, diğer yandan iş dünyası için maliyeler, yeni fiyat ayarlamaları ve 2023 hedefleri için belirleyici olacaktır. 2023 yılı bütçe görüşmeleri de meclis genel kurulunda başlayacaktır. Bütçe kalemleri de 2023 yılında seçime dönük genişletici uygulamalar için gösterge olacaktır.

ARALIK 2022 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
			1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD KASIM AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2 ABD KASIM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	3	4 OPEC + TOPLANTISI
5 TÜRKİYE KASIM AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ AB'NİN RUSYA'DAN PETROL İTHALATI YASAĞI BAŞLIYOR	6	7 ASGARİ ÜCRET KOMİSYONU İLK TOPLANTISI	8 TÜRKİYE 2021 YILI İL BAZINDA GSYİH	9 ABD KASIM AYI ÜFE VERİSİ	10	11
12 TÜRKİYE EKİM AYI CARİ AÇIK VERİSİ TÜRKİYE EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	13 TÜRKİYE EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ ABD KASIM AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ	14 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI AVRUPA EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 TÜRKİYE KASIM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ ABD KASIM AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ ECB AVRUPA MB FAİZ KARARI BOE İNGİLTERE MB FAİZ KARARI	16 TÜRKİYE EKİM AYI KISA VADELİ BORÇ İSTATİSTİKLERİ	17	18
19 BOJ JAPONYA MB FAİZ KARARI	20 TÜRKİYE ARALIK AYI TÜKETİCİ GÜVENİ ENDEKSİ	21	22 TCMB FAİZ KARARI	23 TÜRKİYE KASIM AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ	24	25
26 TÜRKİYE ARALIK AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ TCMB ARALIK AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	27	28	29 TÜRKİYE ARALIK AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE KASIM AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ 2023 OCAK AYI DOĞALGAZ VE ELEKTRİK FİYATLARI	31	

Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasında Durağanlık**
- **Mevduat Faizlerinde Artış**
- **Emtiada İyimser Fiyatlamalar**

TL Dolar Karşısında Sabit, Euro Karşısında Dalgalanıyor

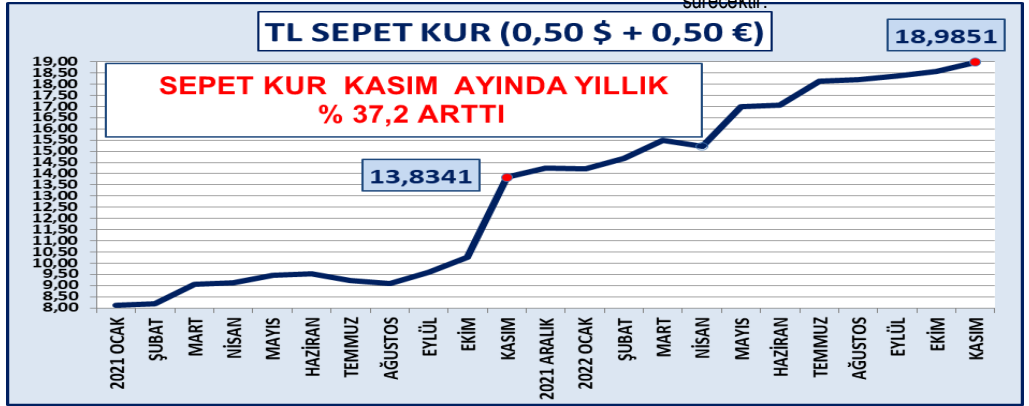
Dövizli işlemlere getirilen kısıtlayıcı düzenlemeler, yaşanan döviz trafiği ve para piyasalarındaki seçime kadar böyle sürer iyimserliği Türk lirasının dolar karşısında sabit kalmasına yol açmaktadır. Türk lirası artan dış ticaret açığını düzeltebilecek ve riskleri azaltacak tepkiyi verememektedir. TL-ABD dolarının seçime giderken seçmen için sabit kalması da önemli bir hedef olacaktır. Bu nedenle de TL-ABD doları sabit tutulmaya çalışılmaktadır. Ancak Türk lirası Euro karşısında serbestçe dalgalanmaktadır. Doları tut, Euro'yu dalgalandır yaklaşımı benimsemiş gibi görünmektedir.

TL Mevduat Faizleri Kredi Faizlerini Aştı

Liralaşma ve Türk lirasının değerini korumaya yönelik atılan zorlayıcı adımlar piyasalarda fiyatlamaların bozulmasına neden olmaya devam etmektedir. En son olarak bankaların TL mevduatlarının payına ilişkin getirilen düzenleme bankaların TL mevduat yarısına girmesine yol açmıştır. TL mevduat faizleri hızla yükselmektedir. Yine zorlayıcı düzenlemeler ile kredi faiz oranları düşürülmektedir. TL mevduat faizleri kredi faizlerinin 6-8 puan üzerine çıkmıştır. Bankalar için sürdürülemez olan bu gelişme kur korumalı mevduatlar ile ikinci tehlikeli alan olmaya başlamıştır.

Emtia Fiyatlarında İyimser Artışlar
Küresel ekonomilerde yavaşlamalar giderek küçülmelere dönmeye başlamıştır. Buna bağlı olarak emtia taleplerinde de zayıflama görülmektedir. Buna bağlı olarak sonbahar aylarında emtia fiyatlarında gerilemeler yaşanmıştır. Ancak enflasyonlardaki düşüşün yarattığı iyimser fiyatlamalar pariteler yanı sıra emtiada da görülmektedir. Doları zayıflatan iyimser fiyatlamalar emtia fiyatlarında sınırlı artışlar yaratmıştır. Emtia fiyatlamaları iyimserdir ve aralık ayı merkez bankaları toplantıları sonrası iyimser fiyatlar törpülenecektir. Enerji fiyatlarında ise durağanlık sürecektir.

"Türk Lirası Sepet Kur Artışı Yavaşladı"



Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

2022 yılının son ayına girilirken iktisadi faaliyetler üzerinde üç unsur belirleyici olacaktır. Bunlardan ilki küresel ekonomide yaşanan küçülmenin etkileridir. İkincisi iç pazarda yüksek maliyet artışları ve enflasyon karşısında iç talebin gelişimi olacaktır. Üçüncü unsur ise seçim ekonomisi uygulamaları ile kredi piyasasına yönelik düzenlemelerin etkileri olacaktır.

Küresel ekonomide yavaşlamanın küçülmeye dönmesi ihracat üzerinde daha kuvvetli yavaşlatıcı etki yaratmaya başlamıştır. Eylül ve Ekim aylarından sonra kasım ayında da ihracat geçen yılın aynı ayına göre gerilemiştir. Ayrıca son beş ayda ihracat miktar olarak azalmıştır. Serbest bölgelerden yapılan ihracatta ise yüksek artış sürmektedir. Alınan yurtdışı siparişlerdeki düşüş ihracatın önümüzdeki aylarda da gerileyeceğini göstermektedir. Fiyatlarda da düşüşler yaşanmaktadır. Euro-dolar paritesi ve artan maliyetler ile baskılanan Türk lirası da ihracat artışını sınırlayacaktır. İhracatçı sektörler ve ihracatçı firmalara çalışan sektörlerde de yavaşlama yaşanacaktır. İthalat ise Türk lirasının değerlenmesi ve düşen kredi faiz oranları ile giderek daha cazip hale gelmektedir.

İktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama etkisi

sanayi üretimi tarafında daha kuvvetli hissedilmektedir. İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI ekim ayında 46,4 seviyesinde iken kasımda 45,8'e gerilemiş ve yavaşlamanın son çeyrekte daha kuvvetli yaşanacağına işaret etmiştir. Kırılgan iç ve dış talep koşulları ile enflasyonist baskılar üretim ve de alınan yeni siparişlerde daralmaya yol açmıştır. Toplam yeni siparişler aylık bazda hız kaybederken, üretimdeki zayıflama eğilimi 12. Ayına taşınmıştır. Özellikle ihracat siparişlerinde Avrupa'dan kaynaklanan talep düşüşüne bağlı gerileme vardır. Rusya ve bölge ülkelerinde ise sipariş artışı görülmektedir.

Başta turizm olmak üzere yaz aylarında yüksek performans gösteren sektörlerde de sezon sona ermiştir. Turizm sektörünün itici gücü azalacaktır. Turizm sektörüne bağlı olarak ulaştırma, yeme-içme, eğlence-kültür ve perakende sektörlerinde de yavaşlama görülecektir. İnşaat sektöründe tek binaların yıkılıp yeniden yapılması faaliyetleri ile kamunun sosyal konut ve ilk işyerim projesi odaklı olarak kasım ayında mevcut işlerini ve alınan yeni iş siparişlerini arttırmıştır. İnşaat ve konut sektörü yeni konut kredi paketi ile de desteklenecektir. Konut satışlarındaki gerileme yeni kredi paketi ile tersine dönebilecektir.

İç pazarda enflasyonist beklentiler nedeniyle harcamaların yeniden öne çekildiği görülmektedir. Yeni yıl fiyatlarında yüksek artışlar olacağı beklentisi ile Kasım ayında otomotiv, beyaz eşya, tüketici elektroniği ve mobilya satışlarında artışlar yaşanmıştır. Aralık ayında da benzer hareketlilik olacaktır. Perakende sektöründe de harcamalar yılsonu ve indirimler/kampanyalar canlılığı yaşayacaktır.

İktisadi faaliyetlerde kamunun başta kredi paketleri olmak üzere destekleri artan oranda belirleyici olacaktır. Geniş seçmen kitlesine ulaşmaya çalışılan düzenlemeler iktisadi faaliyetlerin talep tarafını da destekleyecektir. Ancak krediyeye erişim konusunda giderek artan kısıtlayıcı düzenlemeler iktisadi faaliyetlerde sınırlayıcı olacaktır.

İktisadi faaliyetlerde olası destekler reel kesiminde iyimserliği desteklemektedir. Diğer yandan ücret artışları, Türk lirasının sabit kalması ve finansmana erişim konuları reel sektör için sıkıntı kaynağı olmaya devam edecektir. Seçime yaklaşılan reel kesim için bundan sonraki aylarda en önemli unsurlar finansmana erişim olanakları, nakit yönetimi ve varlıkların korunması olacaktır.

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



ESDH

EKONOMİ VE STRATEJİ DANIŞMANLIK HİZMETLERİ

Web Adresi

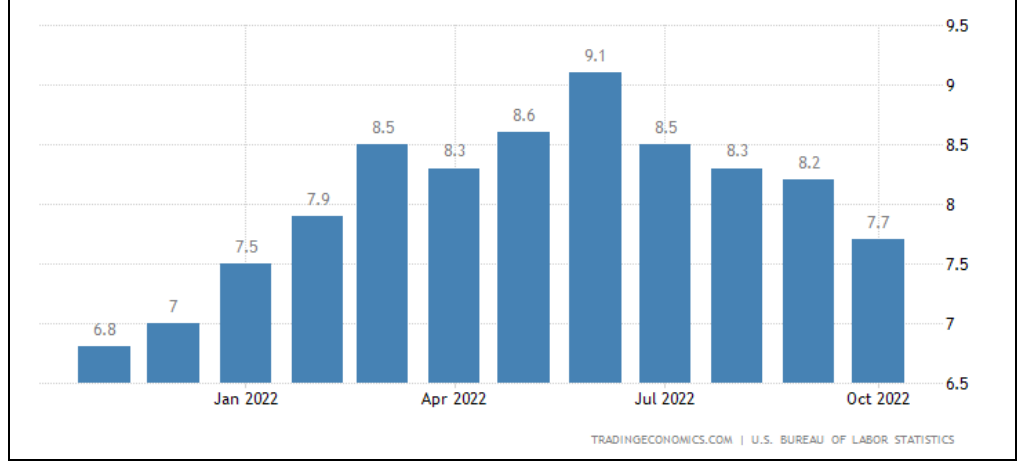
www.esdh.com.tr

Dr.Can Fuat Gürleşel
can@esdh.com.tr

Bilgi Yönetimi

ENFLASYON'DA İLK DÜŞÜŞ İŞARETLERİ

ABD'DE TÜKETİCİ ENFLASYONU YILLIK YÜZDE



- Küresel yüksek enflasyona karşı uygulamaya konulan sıkı para politikaları ekonomilerde yavaşlamalara ve küçülmelere yol açmaya başlamıştır. Bu nedenle enflasyonların hedeflendiği gibi kontrol altına alınması önemli olmaktadır.
- Ekim ve kasım aylarına ilişkin enflasyon verileri ilk düşüş işaretlerini vermeye başlamıştır. ABD'de yıllık tüketici enflasyonu ekim ayında yüzde 7,7'ye inmiştir. Enflasyonlardaki düşüşler olumludur, ancak enflasyonlar halen çok yüksektir.
- Merkez Bankaları enflasyondaki ilk düşüş işaretlerine rağmen faiz oranlarını artırmaya devam edecektir. Faiz artışlarının devam edecek olmasına ve ekonomilerdeki küçülmelerin henüz yeni başlamış olmasına karşın uluslararası mali piyasalar enflasyondaki ilk düşüş işaretlerini aşırı iyimser fiyatlamaya başlamıştır. Aşırı iyimser fiyatlamalar enflasyon ile mücadeleyi olumsuz etkileyecektir.

TEMEL GÖSTERGELER

	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM
Dolar/TL	14,6635	14,8118	16,4171	16,6914	17,9261	18,2031	18,5521	18,6250	18,6530
Euro/TL	16,3148	15,6420	17,6019	17,4014	18,3307	18,1901	18,1722	18,5075	19,3172
Euro/Dolar	1,1017	1,0550	1,0735	1,0485	1,0227	1,0054	0,9801	0,9882	1,0410
MB Politika Faizi %	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	13,00	12,00	10,50	9,00
Gösterge Tahvil Faizi %	24,97	22,00	26,00	24,48	22,86	14,60	15,06	15,11	10,71
Türkiye CDS 5Y	594,40	605,64	713,65	811,10	891,27	740,97	773,86	659,70	528,38
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-18,370	-19,800	-22,685	-24,632	-28,580	-33,479	-39,164		
TÜFE Yıllık %	61,14	69,97	73,50	78,62	79,60	80,20	83,45	85,50	84,39
Toplam Krediler Milyar TL	5.500	5.644	6.076	6.275	6.508	6.657	6.832	7.031	7,222
Brent Petrol Varil Dolar	104,71	107,14	115,60	109,03	103,97	95,64	85,14	92,81	86,97
Dow Jones Endeksi	34.678	32,977	32,990	30,775	32,845	31,510	28,726	32,733	34,590
BIST-100 Endeksi	2.233	2,431	2,547	2.405	2,592	3.171	3.180	3.979	4,978