

KASIM 2022

# Takvim ve Öngörüler

- Küresel Faiz Artışları Sürececek
- G-20 Zirvesinde Gerginlik Yaşanabilir
- Küresel Sanayide Daralma
- Seçim Ekonomisi İle Kredi Paketleri Geliyor
- Yüksek Enflasyona Devam
- Kredi Notlarında Düşüş Beklentisi

## İçindekiler:

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

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

### Katılan Enflasyon, Faiz Artışı Kararlılığı

Küresel enflasyon giderek katılmaktadır. Önce pandemi, sonra savaşın etkileri ile yükselen üretici ve tüketici enflasyonları hemen tüm ülkelerde yukarı yönlü olmaya devam etmektedir. ABD, Almanya, Euro bölgesi ve İngiltere'de enflasyon son ay içinde de artışını sürdürmüştür. Katılan enflasyon karşısında özellikle beklentileri kırmak için merkez bankalarının sıkı para politikası kararlılığı da artmaktadır. Avrupa, ABD ve İngiltere merkez bankaları önemli faiz artışları yapmışlardır. Henüz faiz artışları tamamlanmamıştır ve en azından 2023 mart ayına kadar faiz artışları sürecektir.

### Kasım Ayının Kritik Olayları

Kasım ayında küresel ekonomiyi etkileyecek çok sayıda olay gerçekleşecek ve önemli sonuçlar alınacaktır. ABD'de yapılacak ara seçimlerinde iktidardaki demokrat partinin kongrenin iki kanadında sahip olduğu çoğunluğu sürdürmesi önemli olacaktır. Endonezya'da yapılacak G-20 zirvesine Rusya'nın katılımı belirsizdir. Ana gündem Rusya-Ukrayna savaşı olacaktır. İngiltere'de yeni hükümet mali planını açıklayarak ekonomide yeniden güven sağlamaya çalışacaktır. 18 Kasım tarihinde sona erecek olan ve kesintiye uğrayan tahıl anlaşmasının devamı gıda krizi ve enflasyon için belirleyici olacaktır.

### Küresel Sanayide Daralma Kuvvetlendi

Küresel ekonomide yavaşlama beklentileri giderek fiili küçülmelere dönüşmektedir. Ekim ayında küresel ekonomide hemen tüm ülkelerde sanayi faaliyetlerinde daralmalar kuvvetlenmiştir. Daralma yaşamayan sadece ABD, Japonya ve Hindistan'dır. Ekim ayında Avrupa'da başta Almanya olmak üzere tüm ülkelerde daralma yaşanmıştır. İngiltere'de de sanayi PMI verisi küçülmeyi işaret etmiştir. Çin, Güney Kore ve Tayvan sanayi PMI verileri ekim ayında önemli ölçüde düşmüştür. Alınan iç ve dış siparişlerdeki gerilemeler daralmaların önümüzdeki aylarda da devam edeceğini göstermektedir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

### Seçim Ekonomisi Başladı

Ekonomide alınan ve alınacak tüm kararlar seçime yönelik olmaya başlamıştır. Geniş kesimlere özellikle kredi mekanizması ile kaynak aktarılacaktır. 100 milyar TL büyüklüğündeki esnaf kredileri paketi ilk olmuştur. Kredi garanti fonu 55 milyar TL büyüklüğünde yeni bir paket hazırlanmaktadır. Yine 100.000 konut için sosyal kredi paketi açıklanacaktır. Sosyal konut ve işyeri projesinde ilk temeller atılmıştır. Kredi paketlerinin yanı sıra asgari ücret artışı önemli olacaktır. Kasım ayında asgari ücret tartışması artacaktır. Emeklilikte yaşa takılanlar sorunu için de çözüm paketi açıklanacaktır. Alınan tüm kararlar geniş seçmen kitlelerini etkilemeye yönelik olacaktır. Tüm kararların uygulamaları aynı zamanda enflasyon yaratmaya da devam edecektir. Bu nedenle yüksek enflasyon da kalıcı olacaktır.

### Kredi Notu Değerlendirmeleri

Türkiye ekonomisinde ödemeler dengesini ilgilendiren alanlarda bozulmalar devam etmektedir. Dış ticaret açığı ekim ayında da önemli ölçüde artmıştır. Cari işlemler dengesi açığı da yükselmektedir. Bankalar yurtdışı borçlarını düşük oranlarda ve yüksek maliyetler ile çevirmektedir.

### Yabancıların menkul kıymet piyasalarından çıkışı sürmektedir.

Kredi takas risk primi 700 puanın üzerindedir. Tüm bunlara karşın son aylarda yaşanan döviz trafiği kur artışlarını sınırlamaktadır. 18 Kasım tarihinde ise Moodys Türkiye'nin kredi notu değerlendirmelerine açıklayacaktır. Her iki kurumdan da not düşüşü yaşanması olasıdır. Yüksek not düşüşü Türkiye'yi en riskli ülkeler grubuna itecektir. Kredi notu düşüşlerinin olumsuz etkileri bu kez daha fazla olacaktır.

### 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 çok mümkün değildir. Özellikle seçime yönelik uygulamaya konulan kredi paketleri ve yüksek ücret artışları devam ettiği sürece enflasyon da yüksek kalmaya devam edecektir. Ekim ayı itibarıyla tüketici enflasyonu yıllık yüzde 85,5'e yükselmiştir. Üretici fiyatları artışı yıllık yüzde 157,7'ye çıkmıştır. Çekirdek göstergelerdeki yükseliş

hareketi Ekim ayında da devam etti. Buna göre Ekim'de yıllık çekirdek enflasyon yüzde 70,45 olmuştur. Yıllık enflasyonlar Ekim ayında zirveye ulaşmıştır. Kasım ve Aralık aylarındaki baz etkisi ile yıllık enflasyonlardaki düşüşler ise beklendiği kadar yüksek olmayacaktır.

### TC. Merkez Bankası Yine Faiz İndirecek

Cumhurbaşkanının yaptığı açıklamalar sonrası TC. Merkez Bankası'nın politika faizini 2022 sonunda yüzde 9 ile tek haneli rakamlara indireceği anlaşılmıştır. Yeni ekonomi modeli düşük faiz oranlarına dayandırılmaktadır. Bu nedenle TC. Merkez bankası ağustos ve eylül aylarındaki 1 puan faiz indirimleri sonrası ekim ayında faizi 1,5 puan daha düşürmüştür. Merkez Bankası kasım ayında da faizleri 1,5 puan daha indirerek yüzde 9,0'a çekecektir. TC. Merkez Bankası'nın faiz indirimlerinin özellikle Türk lirasının değer kaybına yönelik olası etkileri de serbest piyasa kuralları dışındaki düzenlemeler ve yaşanan döviz trafiği ile önlenmeye çalışılacaktır.

KASIM 2022 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
	1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD EKİM AYI PMI-ISM İMALAT VERİLERİ	2 FED ABD MERKEZ BANKASI FAİZ KARARI	3 TÜRKİYE EKİM AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ  BOE İNGİLTERE MB FAİZ KARARI	4 ABD EKİM AYI İŞSİZLİK VERİSİ	5 ABD ARA SEÇİMLERİ	6 ABD ARA SEÇİMLERİ
7	8 AVRUPA EYLÜL AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  TÜRKİYE-İSVEÇ NATO ÜYELİĞİ GÖRÜŞMELERİ	9	10 TÜRKİYE EYLÜL AYI İŞSİZLİK VERİSİ  ABD EKİM AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ	11 TÜRKİYE EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  TÜRKİYE EYLÜL AYI CARI AÇIK VERİSİ	12	13
14 AVRUPA EYLÜL AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	15 ABD EKİM AYI ÜFE VERİSİ  G-20 ZİRVESİ ENDONEZYA	16 TÜRKİYE EKİM AYI KONUT SATIŞ VERİSİ  ABD EKİM AYI SANAYİ ÜRETİM VE PERAKENDE VERİSİ	17 TÜRKİYE EYLÜL KISA VADELİ BORÇ İSTATİSTİKLERİ  TCMB FAİZ KARARI  İNGİLTERE YENİ MALİ PLANI	18 TAHİL KORİDORU ANLAŞMASI YENİLENME İÇİN SON TARİH  FITCH TÜRKİYE KREDİ NOTU DEĞERLENDİRMESİ	19	20
21	22 TÜRKİYE KASIM AYI TÜKETİCİ GÜVENİ ENDEKSİ  TÜRKİYE 3.ÇEYREK YAPI İZİN VERİLERİ	23 TÜRKİYE EKİM AYI MOTORLU KARA TAŞIT VERİSİ  FED KASIM AYI TOPLANTI TUTANAKLARI	24 TÜRKİYE KASIM AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB KASIM AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	25 TCMB FINANSAL İSTİKRAR RAPORU II  ABD PCE ENFLASYON VERİSİ  MOODYS TÜRKİYE KREDİ NOTU DEĞERLENDİRMESİ	26	27
28	29 TÜRKİYE EKİM AYI DIŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ  TÜRKİYE KASIM AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	30 TÜRKİYE 3.ÇEYREK GSYİH BÜYÜME VERİSİ  ARALIK AYI DOĞALGAZ VE ELEKTRİK FİYATLARI AÇIKLAMASI				

## Mali Göstergelerde Öngörüler

- **Türk Lirasına Döviz Trafik Freni**
- **TL Faizlerinde Müdahale Etkisi**
- **Emtia Fiyatlarında Resesyon Fiyatlaması**

## Döviz Trafik, Düzenlemeler ve Türk Lirası

Yurtdışı ve yurtiçi koşullar Türk lirasında değer kaybı baskısı yaratmaya devam etmektedir. Özellikle TC. Merkez Bankasının faiz indirimleri ve elası kredi notu indirimleri baskıyı artırmaktadır. Buna karşın TL'de Eylül ayı ortasından itibaren durağanlık yaşanmaktadır. Bu tarihten itibaren Türkiye'de çok sayıda ülkenin taraf olduğu bir döviz trafikü yaşanmaktadır. Bu döviz trafikü döviz likiditesi yaratmaktadır. Şirketlerin krediye erişim için döviz varlıklarını azaltma zorunlulukları artarak sürmektedir. Merkez Bankasının döviz satışları da etkili olmaktadır. Bu gelişmeler Türk lirasındaki değer kaybını sınırlamaktadır.

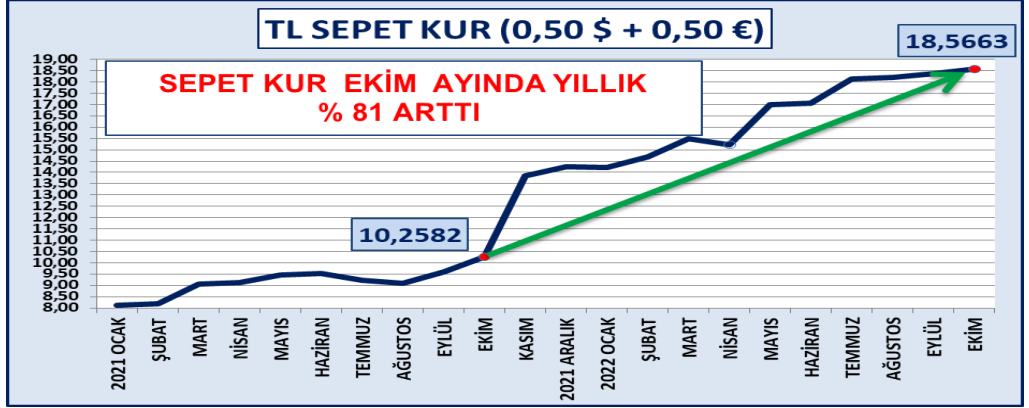
## Yüksek Enflasyon-Düşük Faizler

Türk lirası faizleri çok sayıda düzenleme çerçevesinde ve tamamen piyasa koşulları dışında belirlenmektedir. Çok yüksek enflasyona rağmen TC. Merkez Bankası faizlerini indirmektedir. Kamu iç borçlanma ihalelerinde faiz oranları tek hanelere yaklaşmıştır. Bankalar yüksek enflasyona rağmen çok düşük faizli kamu kağıtları almak zorunda bırakılmaktadır. Kredi faiz oranları için sınırlamalar sağlayan düzenlemeler getirilmiştir. Bozulan enflasyon faiz dengesine rağmen finansal piyasaların tepkisi de sınırlı kalmaktadır. Türk lirası faizler yanlı oluşmaya ve risk biriktirmeye devam edecektir.

## Emtia Fiyatlarında Gerileme

Özellikle önümüzdeki iki çeyrekte küresel ekonomide sınırlı daralmalar yaşanması beklenmektedir. Bu dönem için emtia talebinde de yavaşlama ve gerileme beklenmektedir. Fiyatlamalar da buna göre oluşmaya başlamıştır. Ayrıca yüksek enflasyon karşısında daha sıkı para politikaları uygulanması ihtiyacı ile ABD doları son 25 yılın en güçlü seviyesine çıkmıştır. Metal fiyatları zayıflayan talep ile düşük kalmaya devam edecektir. Doğalgaz fiyatlarında savaşın etkisi ve Avrupa'nın tasarruf adımları belirleyici olacaktır. Petrol fiyatları durağan kalacaktır. Gıda fiyatları ise Rusya-Ukrayna tahıl koridoru anlaşmasına bağlı olarak şekillenecektir.

## Türk Lirası Sepet Kur Artışı Yavaşladı"



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

- **İhracatta İvme Kaybı Sürece**
- **Alınan İç ve Dış Siparişlerde Düşüş**
- **Turizm ve Hizmet Sektörleri Yavaşlıyor**
- **Kredi Paketleri İle İç Talep Desteklenecek**
- **Şirketler İçin Finansman ve Nakit Çok Önemli**

2022 yılının on iki ayına girilirken iktisadi faaliyetler üzerinde üç unsur belirleyici olacaktır. Bunlardan ilki küresel ekonomide yaşanması muhtemel 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 ayından sonra ekim ayında da ihracat geçen yılın aynı ayına göre gerilemiştir. Ayrıca son dört 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.

İktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama etkisi sanayi üretimi tarafında daha kuvvetli

hissedilmektedir. İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI Eylül ayında 46,9 seviyesine iken ekimde 46,4'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 11. Ayına taşınmıştır. Özellikle yeni ihracat siparişlerinde Avrupa'dan kaynaklanan talep zayıflığına bağlı olarak düşüş gözlenmektedir. Rusya ve bölge ülkelerinde ise sipariş artışı görülmektedir.

Başta turizm olmak üzere yaz aylarında yüksek performans gösteren sektörlerde de mevsimsellik ile yavaşlama dönemine girilmektedir. Turizm sektöründe kasım ayından itibaren yüksek sezon bitecektir. Turizm sektörüne bağlı olarak ulaştırma, yeme-içme, eğlence-kültür ve perakende sektörlerinde de yavaşlama görülecektir.

İç pazarda ekim ayında yüksek fiyat artışları görülmüştür. Yüksek yeni sezon fiyatları nedeniyle perakende

başta olmak üzere iç pazarda tüketim yavaşlamakta ve zorunlu alanlara kaymaktadır. Beyaz eşya, mobilya ve tüketici elektroniği ile küçük ev aletleri tarafında yavaşlama beklenmektedir. İnşaat sektörü hükümetin açıkladığı yeni sosyal konut programı ile sınırlı ölçüde hareketlenecektir. İnşaat sektöründe mevcut işler seviyesi ile alınan yeni siparişlerdeki artışları bunu göstermektedir.

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

İktisadi faaliyetlerde yaşanan tüm bu gelişmeler ve beklentiler çerçevesinde reel kesim güven endeksi Ekim ayında sınırlı da olsa artış göstermiştir. Özellikle destekler reel kesiminde iyimserlik yaratmıştır. Desteklerin dışında reel kesim için bundan sonraki aylarda 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



Web Adresi  
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

Dr.Can Fuat Gürleşel  
can@esdh.com.tr

## Bilgi Yönetimi

### KATILAŞAN VE KORKUTAN ENFLASYON

#### ALMANYA'DA TÜKETİCİ ENFLASYONU YILLIK YÜZDE



- Pandemi sonrası koşullar ve ardından Rusya'nın Ukrayna'yı işgali ile başlayan savaşın etkileri ile küresel ölçekte katılaştıran ve korkutan yüksek bir enflasyon oluşmuştur. Yüksek enflasyon karşısında en hassas ülkelerin başında gelen Almanya'da yıllık tüketici enflasyonu eylül ayında yüzde 10,4'e yükselmiştir.
- Enflasyona karşı merkez bankaları sıkı para politikalarını giderek sertleştirmektedirler. 2023 yılının ortalarına kadar merkez bankaları politika faizleri en yüksek seviyelerine ulaşmış olacaktır. Yılın ikinci yarısında faizler enflasyonun seyrine göre hareket edecektir.
- Enflasyonda katılığın sürmesi halinde faizler daha da yükselebilecektir. Enflasyon ile mücadele oldukça zorlu ve beklenenden uzun sürebilecektir.

### TEMEL GÖSTERGELER

	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM
Dolar/TL	13,8535	14,6635	14,8118	16,4171	16,6914	17,9261	18,2031	18,5521	18,6250
Euro/TL	15,5002	16,3148	15,6420	17,6019	17,4014	18,3307	18,1901	18,1722	18,5075
Euro/Dolar	1,1220	1,1017	1,0550	1,0735	1,0485	1,0227	1,0054	0,9801	0,9882
MB Politika Faizi %	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	13,00	12,00	10,50
Gösterge Tahvil Faizi %	23,13	24,97	22,00	26,00	24,48	22,86	14,60	15,06	15,11
Türkiye CDS 5Y	593,60	594,40	605,64	713,65	811,10	891,27	740,97	773,86	659,70
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-22,964	-25,711	-27,369	-30,710	-32,982	-36,702	-40,889		
TÜFE Yıllık %	54,44	61,14	69,97	73,50	78,62	79,60	80,20	83,45	85,50
Toplam Krediler Milyar TL	5.168	5.500	5.644	6.076	6.275	6.508	6.657	6.832	6.910
Brent Petrol Varil Dolar	97,97	104,71	107,14	115,60	109,03	103,97	95,64	85,14	92,81
Dow Jones Endeksi	33.893	34.678	32,977	32,990	30.775	32.845	31.510	28.726	32.733
BIST-100 Endeksi	1.946	2.233	2,431	2,547	2.405	2,592	3.171	3.180	3.979