

TEMMUZ 2024

## Takvim ve Öngörüler

- Faiz İndirimleri Ötelendi
- Küresel Toparlanmada Ayrışma
- Fransa Seçimleri ve AB'nin Geleceği
- Dezenflasyon Süreci Başladı
- Hanehalkları İçin Artan Yükler
- Yeni Vergi Paketi Bekleniyor
- Tüketim İçin Yeni Önlemler Gelebilir

## İçindekiler:

- Beklentiler
- Takvim
- Öngörüler
- Blg Yönetimi

## Dünya Ekonomisinde Beklentiler

## Enflasyon ve Faizler

2024 yılında küresel ekonomik ana senaryo enflasyonlarda düşüş sağlanması, merkez bankalarının faiz indirmeye başlamaları ve özellikle yılın ikinci yarısında iktisadi faaliyetlerde toparlanma yaşanmasıydı. Enflasyonlarda iyileşme başlamıştır ve Euro bölgesinde haziran enflasyonu yüzde 2,5'e, Almanya enflasyonu yüzde 2,2'ye inmiştir. İngiltere'de enflasyon yüzde 2,0'ye düşmüştür. ABD'de ise yüzde 3,3'tür. Merkez Bankaları enflasyonlardaki düşüşleri henüz kalıcı görmemekte ve temkinli kalmaktadır. Faiz indirim beklentileri ve sayıları azalmıştır. Buna bağlı olarak iktisadi faaliyetlerdeki toparlamanın da daha sınırlı ve kademeli olacağı öngörülmektedir.

## İktisadi Faaliyetlerde Ayrışma

Haziran ayı itibarıyla iktisadi faaliyetlerde hem sektörler arası hem de bölgeler arası farklılıklar yaşanmaktadır. Hemen tüm bölge ve ülkelerde hizmet sektörleri sanayiden daha iyi performans göstermekte ve büyümektedir. Özellikle yaz aylarında hizmet sektörlerinde toparlanma hızlanacaktır. İmalat sanayinde ise bölgeler arasında büyük farklılıklar yaşanmaktadır. Haziran ayı itibarıyla Çin'de yeniden büyüme görülürken, gelişen Asya ülkelerinin çoğunda yüksek büyümeler yaşanmaktadır. Avrupa'da ise imalat sanayinde daralma derinleşmektedir. İngiltere'de ve ABD'de ise sanayide sınırlı büyümeler görülmüştür. Çok vitesli bir toparlanma yaşanmaktadır.

## Seçimler ve Etkileri

2024 yılında seçimler küresel ekonomiye damga vurmaktadır. Yakın zamanda İran, Fransa ve İngiltere'de seçimler yapılacaktır. İran seçimleri orta doğudaki gelişmeler açısından önemlidir. Fransa seçimleri AB'nin geleceği açısından kritik hale gelmiştir. Aşırı sağın tek başına iktidara gelmesi olasılığı yüksektir. İngiltere'de seçimleri uzun yıllar sonra İşçi Partisi kazanacaktır ve ekonomi için olumlu beklentiler vardır. ABD'de de seçim süreci başlamıştır. Adaylardan Biden'ın çekilmesi talebi artmaktadır. Trump'ın seçimleri kazanması halinde vaatleri dikkate alındığında küresel ekonomide kırımlar yaşanması olasılığı yüksektir.

## Türkiye Ekonomisinde Beklentiler

## Dezenflasyon Süreci Başladı

Haziran ayında enflasyonda yaşanan düşüş ile dezenflasyon süreci fiilen başlamıştır. Merkez bankasının tahmin ettiği gibi mayıs ayında tüketici enflasyonu yüzde 75,5 ile en yüksek seviyeye ulaşmış, haziran ayından itibaren ise dezenflasyon sürecine girileceği öngörülmüştü. Haziran ayında aylık tife yüzde 1,64 olmuş ve yıllık tife yüzde 71,6'ya gerilemiştir. Yıllık çekirdek enflasyon yüzde 71,41'e inmiştir. Aylık üretici fiyatları yüzde 1,38, yıllık ÜFE ise yüzde 50,09 artmıştır. Haziran ayındaki düşüşler büyük ölçüde baz etkisi ile gerçekleşmiştir. Temmuz ayında akaryakıt, alkollü içecekler tütün ürünlerine yüksek ÖTV zamları yapılmıştır. Kira artışlarında yüzde 25 sınırı kaldırılmıştır. Elektrik fiyatları yüzde 38 atmıştır. Temmuz enflasyonunda bunların etkisi görülecektir. Ancak geçen yıl temmuz ayında yüzde 9,49 olan tife nedeniyle 2024 yılı temmuz ayında yine kuvvetli bir baz etkisi yaşanacaktır.

## İç Talep Yeterince Yavaşlamıyor Olabilir

Merkez Bankası haziran ayı toplantı tutanakları açıklanmıştır. Buna göre merkez bankası iç talebin yeterince yavaşlamıyor olabileceğini belirtmiştir. Merkez Bankası 2023 haziran ayından itibaren para politikasında sıkılaşma uygulamaktadır ve temel amacı enflasyonist baskıları azaltmak için iç

talebin sınırlandırılmasıdır. Yılın ikinci çeyrek döneminde kartla yapılan alışverişlerde reel büyüme gerçekleşmiştir. Tüketim mali ithalatında artış sürmektedir. Hizmetler enflasyonunda katılık yaşanmaktadır. Geçmiş enflasyona dönük fiyatlama alışkanları da halen sürmektedir. Merkez Bankası iç talebi yakından izlemeye devam etmektedir ve enflasyon beklentilerinin bozulması halinde ilave sıkılaşma adımları atabileceğini açıklamıştır.

## Sıcak Döviz Akışı Yavaşlayacak

Yerel seçimler sonrası ekonomi programı kararlılıkla ve kuvvetlendirilerek sürdürülmektedir. Türkiye'nin risk primi önemli ölçüde düşmüştür. Tüm bu gelişmelere bağlı olarak yurtdışından önemli bir kaynak girişi sağlanmıştır. Yurtdışında de yerleşikler dövizden TL'ye hızlı bir dönüş gerçekleştirmiştir. Merkez bankası önemli ölçüde döviz satın alarak rezervlerini artırmıştır. Temmuz ayı ile yurtdışından sıcak döviz girişi giderek yavaşlayacaktır. Yine yerleşiklerin TL'ye dönüşü de yavaşlayacaktır. Türkiye'nin gri listeden çıkışının da etkisi ile yılın ikinci yarısında daha uzun vadeli döviz girişlerinin olması beklenmektedir.

## Reel Kesim ve Hane Halkları

**Sıkılaşmaya Ne Kadar Dayanacak**  
Enflasyonla mücadelede uygulanan sıkılaşma politikaları reel kesim ile hane halkları üzerindeki baskısını artırmaktadır. Reel kesim yüksek faizler, TL'nin değerlenmesi ve iç talebin yavaşlamasından sıkıntı çekmektedir. Temmuz döneminde asgari ücrete artış yapılmamıştır. Özel sektörde sınırlı artışlar gündemdedir. Yüksek enflasyon karşısında hane halklarının sıkıntıları artmaktadır. Üç büyük işçi sendikası çalışanlar arasında ortak hareket etmeye karar vermiştir. Programın başarısı reel sektör ve hane halklarının ne kadar dayanabileceğine bağlı hale gelmiştir.

## Yeni Vergi Paketi Bekleniyor

Haziran ayında yeni vergiler ihdas edilmesine dönük olarak torba yasa meclise gelecektir ve kanunlaşacaktır. Yeni vergi düzenlemeleri içinde KDV istisnalarının azaltılması, asgari kurumlar vergisi uygulanması, kripto ve menkul kıymet kazançlarının vergilendirilmesi, konut ve gayrimenkul yatırımları ve getirileri için vergiler vb. düzenlemeler üzerinde çalışılmaktadır. Yeni vergiler bütçeye gelirler yönünden katkı sağlayacaktır, ancak başta konut sektörü olmak sektörlerde yeni dengeler kurulacaktır.

TEMMUZ 2024 Ekonomi-Dış Politika-Siyaset Takvimi						
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma	Cumartesi	Pazar
1 TÜRKİYE, ÇİN, AB, ABD HAZİRAN AYI PMI İMALAT VERİLERİ	2	3 TÜRKİYE HAZİRAN AYI TÜFE-ENFLASYON YURT İÇİ ÜFE VERİSİ  FED HAZİRAN AYI TOPLANTI TUTANAKLARI	4 İNGİLTERE SEÇİMLER	5 ABD HAZİRAN AYI İŞSİZLİK VERİSİ  İRAN SEÇİMLER	6	7 FRANSA SEÇİMLER
8	9 AVRUPA MAYIS AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ  NATO ZİRVESİ	10 TÜRKİYE MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VE İŞSİZLİK VERİSİ	11 TÜRKİYE MAYIS AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ  ABD HAZİRAN AYI TÜFE-ENFLASYON VERİSİ	12 TÜRKİYE MAYIS AYI CARİ AÇIK VERİSİ  ABD HAZİRAN AYI ÜFE VERİSİ	13	14
15 AVRUPA MAYIS AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	16 ABD HAZİRAN AYI PERAKENDE SATIŞ VERİSİ	17 TÜRKİYE HAZİRAN AYI KONUT SATIŞ VERİLERİ  İNGİLTERE HAZİRAN AYI TÜFE ENFLASYON VERİSİ  ABD HAZİRAN AYI SANAYİ ÜRETİM VERİSİ	18 TÜRKİYE MAYIS AYI KV DİŞ BORÇ VERİLERİ  <b>ECB</b> <b>AVRUPA MB</b> <b>FAİZ KARARI</b>	19 TÜRKİYE HAZİRAN AYI MOTORLU TAŞIT VERİSİ	20	21
22	23 TÜRKİYE TEMMUZ AYI TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ  <b>TCMB</b> <b>FAİZ KARARI</b>	24	25 TÜRKİYE TEMMUZ AYI SEKTÖREL VE REEL KESİM GÜVEN ENDEKSLERİ  TCMB TEMMUZ AYI KAPASİTE KULLANIM ORANI	26	27	28
29	30 TÜRKİYE TEMMUZ AYI EKONOMİK GÜVEN ENDEKSİ	31 TÜRKİYE HAZİRAN AYI DİŞ TİCARET İSTATİSTİKLERİ  TÜRKİYE AĞUSTOS 2024 ENERJİ TARİFELERİ	<b>FED</b> <b>ABD MB</b> <b>FAİZ</b> <b>KARARI</b>			

## Mali Göstergelerde Öngörüler

### Yaz Ayları ve TL'de Değerlenme

Türk lirası yerel seçimler sonrası ekonomi programının kararlılıkla uygulanması, yurtdışı döviz girişi ve yerleşiklerin TL'ye dönüşü sonucu reel olarak değer kazanırken, nominal olarak da durağanlaşmıştır. Temmuz ve ağustos aylarında da TL'nin nominal olarak durağan kalacağı tahmin edilmektedir. Sıcak para girişinin yerini yaz aylarında geleneksel turizm döviz girişleri alacaktır. Türk lirası faizlerin de en azından 2 ay daha yüksek kalacağı öngörülmektedir. Bunlara bağlı olarak TL yaz aylarında durağan kalırken reel olarak değerlenmeye devam edecektir.

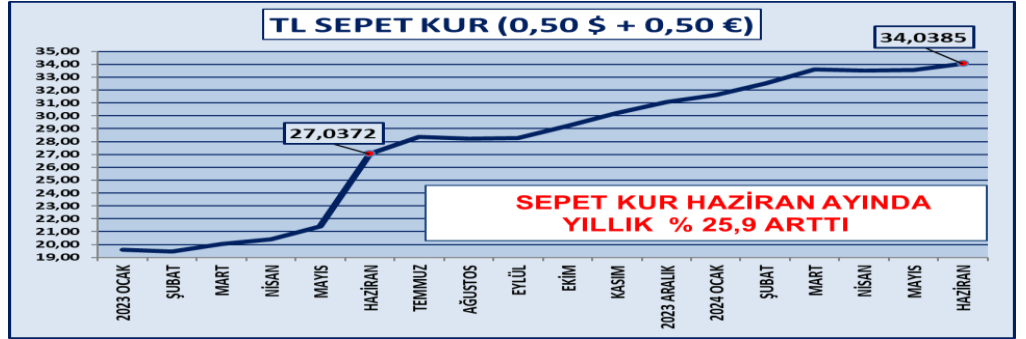
### Türk lirası Faizler Yaz Aylarında da Yüksek Kalacak

Dezenflasyon sürecinde önümüzdeki 4 ayın enflasyonları çok önemli olacaktır. Bu nedenle kamu otoriteleri para politikasında bir gevşemeye izin vermeyecektir. Özellikle temmuz ve ağustos aylarında faizlerin yüksek kalması istenmektedir. Faizlerde iç talebi artıracak bir gevşeme istenmemektedir. Temmuz ayında mevduat ve kredi faizleri talebi kontrol etmek için yüksek kalacaktır. TL'de ilk faiz düşüşleri muhtemelen ağustos ayı ortasından sonrası başlayacaktır. Ancak bankalar daha uzun vadeli TL krediler için daha düşük faiz oranları uygulayabilecektir.

### Euro-Dolar Paritesi Gerileyecek

Avrupa merkez bankası haziran ayında ilk faiz indirimi yapmıştır ve yılın geri kalanında da faiz indirimlerine devam edecektir. ABD merkez bankasının ise 2024 yılında sadece 1 faiz indirimi yapma ve hatta faiz indirimi olmaması ihtimalleri artmaktadır. Bu beklentiler çerçevesinde ABD doları güçlü kalmaya ve Euro dolar paritesi de gerilemeye devam edecektir. Fransa seçimlerinde ikinci tur sonuçlarında aşırı sağın tek başına iktidara gelmesi halinde Euro daha da değer kaybedebilecektir. Emtia fiyatları zayıf talepten ve güçlü dolardan olumsuz etkilenmeye devam etmektedir.

- **Türk Lirasında Değerlenme**
- **TL Faizler Zirvede**
- **ABD Seçimleri ve Güçlü Dolar**



## Reel Sektör ve İktisadi Faaliyetlerde Beklentiler

Dezenflasyon sürecinde sıkılaştırma politikaları iç talebi sınırlamaya devam edecektir. Faiz indirimlerinin ve toparlanmanın ötelenmesi ile jeopolitik riskler ile siyasi gelişmeler de ihracat pazarlarında toparlamayı yavaşlatmaktadır. Bu gelişmelere bağlı olarak temmuz ayında iktisadi faaliyetlerin genel olarak durağan kalacağı, yaz aylarının geleneksel talep etkilerinin de daha sınırlı kalacağı tahmin edilmektedir.

Enflasyonla mücadelede haziran-eylül dönemi büyük önem taşımaktadır. Enflasyonda hem baz etkisi hem de sıkılaştırma politikalarına bağlı olarak önemli bir düşüş beklenmektedir. Bu nedenle bu dönemde sıkılaştırma politikalarından taviz verilmeyecektir. İç talep birçok sektörde durağan kalacaktır. Ücret politikasındaki katılma ile özellikle perakende sektöründe talep yavaşlayacaktır. Perakende sektöründe erken indirimler ve kampanyalar beklenmektedir.

Dayanıklı tüketim malları talebinde de yavaşlama beklenmektedir. Kredi kartı limitleri ve taksitlerine ilişkin olarak bankaların yaptığı kısıtlamalar özellikle beyaz eşya, mobilya ve tüketici elektroniği alanlarını olumsuz etkileyecektir. Otomotiv satışları

kampanyalar nedeniyle yaz aylarında da göreceli olarak hareketli kalacaktır. İkinci el pazarı ise durdun kalmaya devam edecektir.

Konut sektöründe yeni vergiler beklenmektedir. Yine kira artışlarında yüzde 25 sınırının kaldırılması arz ve talep tarafını etkileyecektir. Ancak yüksek faizler nedeniyle konut satışları zayıf kalacaktır. Yeni konut başlangıçları da deprem bölgesi hariç sınırlı kalmaya devam edecektir.

İhracat ve ithalat haziran ayında daralmıştır. Haziran ayında çalışma gün sayısı geçen yılın haziran ayına göre göre 2 gün azalmıştır. Düşüşlerde çalışma gün sayısının azalması etkili olmuştur. İhracatta yüzde 10,6, ithalatta ise yüzde 4,1 düşüş gerçekleşmiştir. İhracat Avrupa'daki zayıf talepten ve TL'nin değerlendirilmesinden olumsuz etkilenmektedir. İthalat ise içeride sanayinin daralması ile yavaşlamaktadır.

Sıkılaştırma politikaları ve zayıf dış talep sanayi üretiminde gerilemeye yol açmaya başlamıştır. Mayıs ayında 48,4 olan manşet PMI, haziranda 47,9'a gerileyerek, üçüncü ay üst üste eşik

değer olan 50,0'nin altında kalmıştır. Talep koşullarındaki zayıflık, sektörün faaliyet koşulları üzerinde belirleyici olmaya devam etti ve hem yeni siparişlerde hem de üretimde yavaşlamanın sürmesine neden oldu. Üretimde üst üste üçüncü ay azalma gerçekleşirken, düşüş bir önceki aya göre hafif hız kesmesine rağmen belirgin gerçekleşti. Yeni siparişlerde yılın en sert yavaşlaması kaydedilirken, satış fiyatları enflasyonu son dört buçuk yılın en düşük seviyesine geriledi.

Temmuz ayında geleneksel olarak hizmet sektörü ve turizm sektörünün hareketli olması beklenmektedir. Turizm, ulaştırma, yeme-içme, eğlence-dinlenme ve turizm bölgeleri perakendesi hareketli olacaktır.

İktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama reel sektörü etkileyecektir. Ancak reel sektör için daha önemlisi yüksek faizler başta olmak üzere finansal sıkışıklar olacaktır. Haziran dönemi faiz ve ana para taksit ödemeleri dönemi sıkıntılı olarak geride kalırken konkordato ve iflas başvurularının artması beklenmektedir. Alacakların yönetimi ve nakit yönetimi kritik olacaktır.

- **Hizmetler Dışındaki Sektörlerde Yavaşlama**
- **İhracat Zorlanıyor İthalat Düşüyor**
- **Yeni Vergiler Konut - İnşaat Sektörünü Etkileyecek**
- **Sanayi PMI çaralma bölgesinde**
- **Reel Sektör İçin Zorlu Dönem**
- **Alacak Yönetimi ve Nakit Akışı Önemli**

## 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**

Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Web Adresi

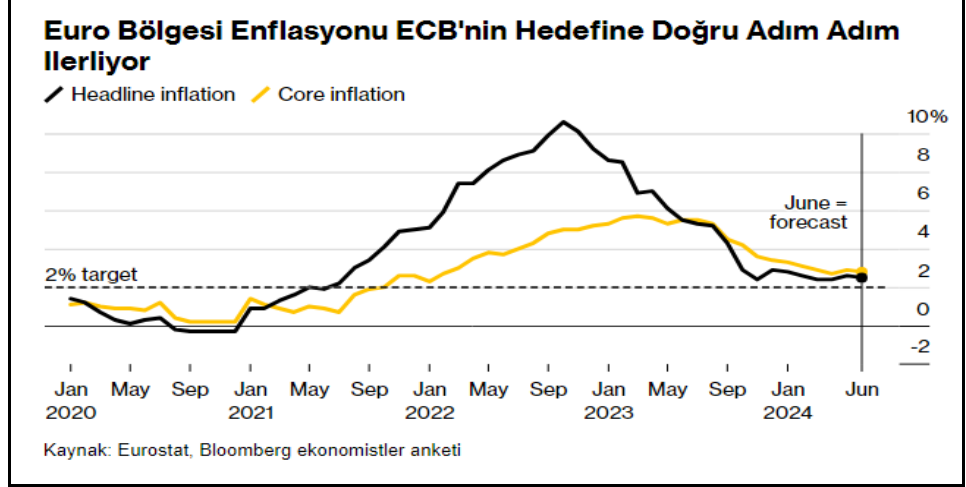
[www.esdh.com.tr](http://www.esdh.com.tr)

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

## Bilgi Yönetimi

### AB EKONOMİSİ VE TÜRKİYE'NİN İHRACATI

#### EURO BÖLGESİ TÜFE YILLIK YÜZDE



- Türkiye'nin en büyük ihracat pazarı olan Avrupa Birliği'nde toparlanma ötelenmektedir. Euro bölgesinde enflasyonlardaki düşüşe ve Avrupa Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine rağmen iktisadi faaliyetler siyasi gelişmelerden ve jeopolitik risklerden olumsuz etkilenmektedir. Euro bölgesinde sanayi PMI verisi haziran ayında 45,8'e düşmüştür.
- Türkiye'nin ihracatı ve sanayi faaliyetleri ile Euro bölgesi sanayi gelişmeleri arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. Euro bölgesinde sanayide zayıflama Türkiye'de de ticaret kanalı yoluyla sanayiye sınırlamaktadır. Türkiye'de sanayi PMI haziran ayında iç talepteki yavaşlamanın da etkisi ile daralma bölgesindedir. Haziran ayı sanayi ihracatımız yüzde 10,7 azalmıştır. AB'de siyasi gelişmeler ve jeopolitik riskler bir süre daha ekonomiyi sınırlamaya devam edecektir.

#### TEMEL GÖSTERGELER

	EKİM	KASIM	ARALIK	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN
Dolar/TL	28,2874	28,8728	29,4913	30,3497	31,2159	32,3436	32,3673	32,1918	32,8853
Euro/TL	30,1094	31,5722	32,6326	32,8475	33,8294	34,8650	34,6854	34,8910	35,1917
Euro/Dolar	1,0577	1,0888	1,1038	1,0819	1,0807	1,0797	1,0667	1,0848	1,0716
MB Politika Faizi %	35,00	40,00	42,50	45,00	45,00	50,00	50,00	50,00	50,00
Gösterge Tahvil Faizi %	35,16	38,86	39,68	43,27	44,87	45,44	44,49	41,61	41,59
TÜFE Yıllık %	61,36	61,98	64,77	64,86	67,07	68,50	69,80	75,45	71,60
Türkiye CDS 5Y	402,73	337,70	278,28	316,46	286,06	315,51	296,16	320,16	274,31
Cari Açık/Fazla Yıllık Milyon \$	-49,503	-48,575	-45,008	-37,524	-32,085	-31,264	-31,462		
Türkiye PMI	48,4	47,2	47,4	49,2	50,2	50,0	49,3	48,4	47,9
Toplam Krediler Milyar TL	10.986	11.322	11,672	11.932	12.359	12.927	13.141	13.519	13.628
Brent Petrol Varil Dolar	85,02	80,86	77,04	80,55	81,91	87,00	86,33	81,11	85,00
Dow Jones Endeksi	33.053	35.951	37.690	38.150	38.996	39.807	37.816	38,686	39.119
BIST-100 Endeksi	7.514	7.949	7.470	8.497	9.194	9.142	10.046	18,498	10.648