

YENİ YILA AZ KALA GÖREBİLDİKLERİMİZ

Siyaset: Erdoğan'ın nereye koştuğunu çözemiyoruz

Türkiye, dışardan seyredenler için bir Hollywood “thriller”i kadar heyecan verici, yaşayanlar için ise her sabah korku ve kaygıyla uyanılan bir distopya. Basın gündeminin bir hafta içinde anayasal krizden sosyal medya fenomenlerinin kabarık suç defterine döndüğü bir ülkede- takdir edersiniz ki- tahmin yapmak oldukça güç.

Yargıtay-AYM krizi herhalde geride kaldı, yani Can Atalay serbest kalmasa da AYM'nin yetkilerini tırpanlayıp, CHP'yi sokaklara inmeye zorlayacak bir adım atılmaz. Ama, Erdoğan'ın bir hafta içinde Yargıtay'ın fiştekleyicisi ve avukatı pozundan tarafsız hakemliğe geçişi Türkiye'nin siyasi geleceğinde en önemli soru olan “Başkan nereye koşuyor” a cevap bulmamıza engel oluyor.

Benzer şekilde, İsveç konusunda hergün farklı söylemler benimsendi, ama muhtemelen bütçe görüşmeleri öncesi yasa TBMM'de onaylanıp yürürlüğe girecek.

Erdoğan her gün İsrail'e veryansın ediyor, ama çarşamba sabahı muhalif basının manşetleri [artan ticaretimiz üzerineydi](#).

Erdoğan'ın Mayıs seçimlerinden sonra hatalarından hızla geri adım atma becerisinin yükseldiği kesin de, bu sadece öngörü “volatilitisini” artırıyor, yani bir adım sonrasını kestirirken hata bandı sürekli genişliyor. Bizce yabancı yatırımcı ve kreditorlerimiz de Erdoğan'ı kestiremediği için CDS primlerindeki gerileme Türkiye'ye doğrudan veya finansal yatırıma dönüşemiyor bir türlü.

Bu sorulara cevap veremediğimiz gerçeğini bir kez daha vurgulayarak önümüzdeki günlerdeki sınavlara yönelik tahminlerimizi sunalım. TBMM'nin İsveç'in üyeliği onaylaması ardından top Beyaz Saray'da. F-16 satışı hakkında taze bilgi yok, fakat elimizdeki son donelere göre, Biden'in teklifini genel kurula götürecek 4 komisyonun başkanından 2 tanesi kararsız, ya da tereddütlü. Ancak, bu kişiler Senatör Menendez kadar Türkiye karşıtı değil. F-16 satışının birkaç ay içinde gerçekleşeceği ve Türk-Amerikan ilişkilerinde sonuçları belli olmasa da, daha soğukkanlı ve yapıcı bir diyalogun başlayacağı bir gelecek tahmin ediyoruz. Özellikle, Erdoğan'ın sık sık çıtlattığı gibi Biden'ın telefonla araması ya da Beyaz Saray'a daveti, piyasalar açısından tatlı bir sürpriz olabilir.

Osman Kavala davası üzerine bir de Can Atalay ve yargı krizi binince, AB'nin yerel seçimlerden önce Türkiye'ye yenilenmiş Gümrük Birliği için yeşil ışık yakması çok düşük olasılık. Yine de Erdoğan- Olaf Schultz görüşmesini yakından takip ediyoruz.

Ardından da Avrupa Komisyonu'nun Türkiye'yle ilişkilerde yol haritası önerisi açıklanacak. Bu haritada kıvrıntı kıvamında da olsa ilişkilerin doğru yolda olduğuna dair birkaç öneri¹ ve bunların yıl sonunda yapılacak liderler zirvesinde kabulü iyimser gelişmelerdir.

Özetle, Erdoğan'ın İsrail'e sarfettiği ağır sözler Gazze'deki insanlık dramı ışığında artık çok fazla göze batmıyor. İsveç'in üyeliğinin onaylanması da yerel seçimlerden önce Batı'yla kriz tehdidini bertaraf ediyor. Dış politika yerel seçimlere kadar ekonomik ve yatırımcı güveni açısından nötr kalacak. Çok ufak (%20) bir ihtimalle de pozitif şoklar doğuracak.

Yerel seçimler için yorum yapmaya "can atıyoruz", ama elimizde yeterli miktarda anket yok. Artık, anketler hemen hiçbir ülkede seçim sonuçlarını tahmin edemiyor, ama elimizde başka ölçü aleti de yok. Bu aşamada sadece genel bazı çıkarımlar yapabiliriz:

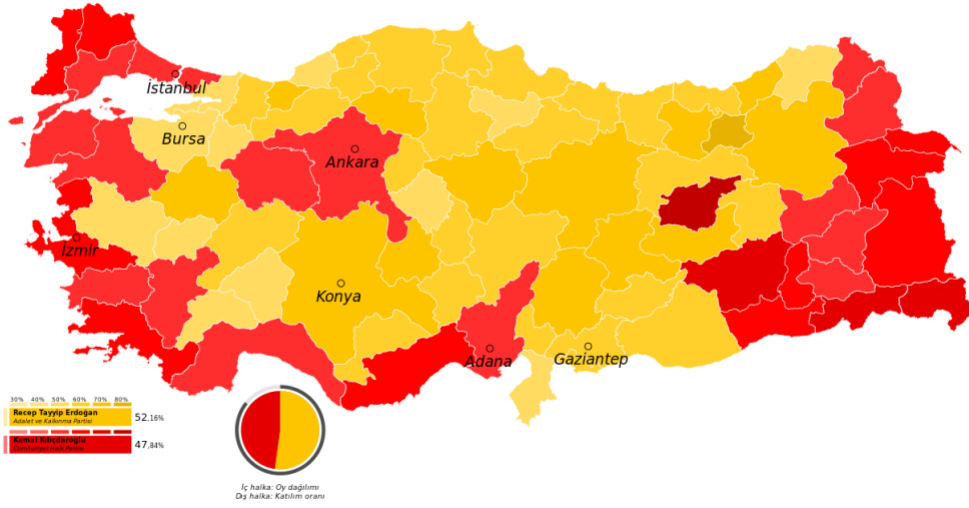
- AKP-MHP'nin ittifak halinde yarıştığı, İYİP'in ise Özel'in üvertürlerini reddedip tek başına katıldığı bir seçimde büyük kentlerin iktidar bloğuna geçmesi olası.
- AKP-MHP'nin yerel seçimleri "kazandığı"² senaryoda, Erdoğan'ın ekonomi yönetimini tamamen Mehmet Şimşek'e devretmesi olasılığı küçümsenemez. Yani, ülkemizde demokrasi son nefesini verirken, dört başı mağrur bir istikrar programı uygulanması ihtimali doğar. Çok trajik.
- Erdoğan'ın Batı'yla ilişkilerimize büyük zarar vereceğini bilse de, Ekrem İmamoğlu'nun kazanacağını hissettiği anda siyasi yasağı dayayacağından eminiz.
- Özgür Özel, CHP ve daha genel anlamda muhalefet seçmenini partisinin adayları altında birleştirebilir, ancak bu aşamada ihtimal çok yüksek değil.
- Büyük kentlerde CHP adayları tavanda değil tabanda birleşmeyle rüzgârı arkalarına alabilir. Bakalım cumhurbaşkanlığı ikinci tur sonuçlarına (Harita aşağıda). Eğer Millet İttifakı ruhu yaratılabilirse, büyük yerleşim merkezleri bir iki istisnaıyla CHP'de, Güney Doğu HDP'de kalıyor.

¹ Bazı gruplar için vize serbestisi, Gümrük Birliği müzakereleri için Türkiye'ye somut ve ölçülebilir ödevler verilmesi

² Bu terimi seçmenin muhalefet ve sandıktan tamamen umut kestiği bir sonuç olarak tanımlıyoruz.

2023 Türkiye cumhurbaşkanlığı seçimi

İkinci tur sonuçları



- Yerel seçimlerden sonra, Erdoğan'ın Bahçeli'yle ittifakı sonlandırıp, 3cü kez adaylığının yolunu açacak bir anayasa değişikliği için HEDEP ve/ya İYİP'le dosya bazında, veya kalıcı ittifaka gitmesi olasılığı mevcut. Erdoğan-Akşener'in resmen ittifak ilan etmesi akabinde İYİP'ten birkaç bakanın kabineye girmesi ekonomi yönetiminde rasyonel politikaların devamı anlamını taşır.

Geo-politik düzlem: Çok önemli gelişmeler var

Biz bu satırları yazarken, Hamas geçici ateşkes karşılığında [bir kısım rehinenin takasına](#) onay vermişti. İsrail'in de kabul etmesi durumunda, çatışmaların global kamuoyunun baskısıyla kesin olarak sona ermesi söz konusu. Hamas'ın yumuşamasından İsrail Ordusu'nun örgütün altyapısını hallaç pamuğu gibi attığı iddiasında büyük ölçüde doğruluk payı olduğu çıkarımını yapıyoruz.

Sıcak çatışmaların bitmesi, enerji fiyatlarında alevlenmeyi önler, fakat Gazze sorununu çözmez.

Kısa bir soluklanmadan sonra yine tüm bölgeyi kapsayacak savaş riski gündeme gelir. Orta Doğu'ya yönelik risklerin bittiğini ilan edebilmek için İsrail'in Gazze'de askeri operasyondan sonra bölgeyi kimin yöneteceğine dair somut bir planın ortaya çıkması ve taraflarca benimsenmesi gerekir.

[Batı basını bile](#) Ukrayna'nın Rus savunma hattını delemeyeceğini kabul etti. Bu Rus ordusunun karşı taarruza geçerek Ukrayna'da işgal ettiği toprakları genişleteceği anlamına gelmez. Hatta, ateşkes için görüşmelerin başlaması bile zor. Zelensky savaşın pata durumuna geldiğini kabul etse de, Putin inatla Trump'ın halen anketlerde önde götürdüğü 2024 başkanlık seçimlerini kazanmasını bekler. Bu esnada, Ukrayna'nın Karadeniz'de seyr-ü sefer eden petrol tankerlerini vurması, hatta basında iddia edildiği gibi [Kuzey Akım boru](#) hattını sabote ederek Rus ekonomisinin altını oymaya girişmesi küçümsenmeyecek bir risk.

Siz bu satırları okurken San Fransisko'da gerçekleşecek [Biden- Xi zirvesinden](#) ilk yorumlar gelecek. Zirvenin yapılması bile önemli gelişme. ABD-Çin rekabetini kurallar ve sınırlara bağlayacak bir anlaşmadan henüz söz edemeyiz. Ama, en azından ticaret ve teknoloji transferine getirilen sınırlamaların bu noktada dondurulması ve iki Genel Kurmay arasında kaza ve yanlış anlamaları engelleyecek doğrudan iletişim hattı kurulması bizi umutlandırır.

Global görünüm: 2024 için taban tabana zıt 2 öngörü

2024'e 45 gün kala, global büyüme ve enflasyon hakkında taban tabana zıt görüşleri hazmetmeye çalışıyoruz. Bu GADT'ta kendi yorumumuzu eklemeyip, karşıt görüşleri paylaşmakla yetineceğiz.

Tüm dünya basınında yankılanan Goldman Sachs'ın 2024 öngörülerini altın bir gelecek ve sağanak yağmurun ardından gökkuşağı vadediyor.

[Bulguları özetleyelim:](#)

Real GDP growth forecasts (% change, yoy)			
	2023E	2024E	2025E
World	2.7%	2.6%	2.7%
US	2.4%	2.1%	1.9%
Euro Area	0.5%	0.9%	1.5%
Germany	-0.1%	0.6%	1.3%
France	0.9%	1.1%	1.3%
Italy	0.7%	0.7%	1.2%
Spain	2.4%	1.7%	1.7%
China	5.3%	4.8%	4.2%
Japan	1.9%	1.5%	1.1%
UK	0.5%	0.5%	1.0%
Canada	1.3%	1.1%	1.7%
India	6.4%	6.3%	6.5%
Brazil	3.1%	1.6%	2.4%
Russia	2.4%	2.1%	1.3%

All forecasts as of Nov. 8, 2023, at 11am EST. All forecasts are calculated on calendar year basis except when otherwise stated. IMF forecasts used for India 2025 consensus when quarters not available in Bloomberg. The global growth aggregates use market FX countryweights. Source: Bloomberg, Goldman Sachs Research

Goldman
Sachs

“Bloomberg'in anketine katılan ekonomistlerin yüzde 2,1'lik konsensüs tahminiyle karşılaştırıldığında, global GSYİH'nın gelecek yıl yüzde 2,6 oranında artacağı tahmin ediliyor. Aslına bakılırsa, Goldman Sachs'ın 2024'teki GSYİH büyümesine ilişkin tahminleri, 8 Kasım 2023 itibarıyla dünyanın en büyük dokuz ekonomisinden sekizine ilişkin konsensüsten daha iyimser. GS ekonomistleri, ABD büyümesinin gelişmiş pazardaki emsallerini bir kez daha geride bırakmasını bekliyor.

GS enflasyonda bu yılki düşüşün 2024'te de devam edeceğini tahmin ediyor: Çekirdek enflasyonun G10 genelinde (Japonya hariç) şu anda %3'ten ortalama %2-2,5 aralığına düşeceği tahmin ediliyor. Baş ekonomist Hatzius, "Bu, 2024 sonunda çoğu gelişmiş piyasa merkez bankasının enflasyon hedeflerine büyük ölçüde erişmiş olacak" diye yazıyor. "Hedefle tutarlı enflasyona ulaşma ihtimali noktasında konsensustan erken taraftayız."

GS'e göre gelişmiş piyasalardaki politika yapıcıların, ekonomik büyüme beklenenden daha zayıf olmadığı sürece 2024'ün ikinci yarısından önce faiz oranlarını düşürmesi pek mümkün görünmüyor. Bu görüş, enflasyonun hedefin biraz üzerinde kalacağı, işsizlik oranlarının uzun vadeli seviyelerinin altında kalacağı ve GSYİH'nin 2024'te kabaca trend hızında büyüyeceğini öngören temel senaryoya dayanıyor. Gelişmekte olan piyasalarda parasal gevşemenin daha erken başlaması bekleniyor.

GS'in gelecek yılki büyüme konusunda iyimser olmasının dört ana nedeni var.

- Manşet enflasyonun sürekli gerilediği ve işgücü piyasalarının hâlâ güçlü olduğu bir dönemde gerçek harcanabilir gelir artışı iç talebi besler. ABD'nin reel gelir büyümesinin 2023'teki çok güçlü temposundan yavaşlayacağını tahmin ederken, yine de en az %2'lik tüketim ve GSYİH büyümesi mümkün. Bu arada, Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin ardından yaşanan doğal gaz şokunun etkisinin azalmasıyla birlikte hem Euro bölgesi hem de Birleşik Krallık'ın reel gelir artışında anlamlı bir hızlanma (2024 sonuna kadar %2 civarında) bekleniyor.
- Hatzius, faiz artışları ve maliye politikasının G10 ekonomilerindeki büyüme üzerinde baskı yaratmaya devam edeceğini ancak en kötüsünün geride kaldığını yazıyor. Parasal sıkılaştırmanın GSYİH'nin büyüme oranı (düzeyinin aksine) üzerindeki maksimum etkisinin yaklaşık iki çeyreklik kısa bir gecikmeyle gerçekleştiğini öne sürüyor. Hatzius, "Bu nedenle, 2024'te sıkı finansal koşulların 2023'e göre daha küçük bir etki yaratmasını bekliyoruz" diye yazıyor Hatzius.
- 2023'te mallar ve hizmet harcamaların yeniden dengelenmesi, Avrupa'da enerji krizinin sonu, aşırı stokların erimesi ve Çin imalatında beklenenden daha zayıf bir toparlanma nedeniyle sanayi faaliyeti zayıf kaldı. Bu olumsuz rüzgarların çoğu 2024 yılında etkisini yitirecek. Üretim uzun vadeli trend seviyelerine doğru toparlanması bekleniyor.
- Hatzius, GSYİH büyümesi konusunda iyimser olmanın "en yeni nedeninin" merkez bankalarının enflasyonu düşürmek için durgunluk üretmeye ihtiyaç duymaması olduğunu yazıyor. Yani yumuşak iniş bile değil, orta ayarda büyüme eşliğinde enflasyon kontrol altına alınacak.

Öte yanda; Moody's'in Kasım'da güncellenmiş 2024-2025 global öngörülerini daha temkinli:

"[Moody's Investors Service'e](#) göre ekonomik büyümenin önümüzdeki yıl yavaşlaması bekleniyor ancak acı eşit şekilde dağılmayacak.

Derecelendirme kuruluşu, genel olarak G20'nin büyüme hızının bu yıl öngörülen yüzde 2,8'den 2024'te yüzde 2,1'e düşeceğini, ardından gelecek yıl ise yüzde 2,6'ya toparlanacağını söyledi.

Yavaşlamanın, ekonomide etkisini göstermeye devam eden yüksek faizlerin birikimli etkilerinden kaynaklanması bekleniyor.

Raporda, "Borçlanma maliyetindeki keskin artış ve daha sıkı kredi koşulları, konut, taşıt ve diğer dayanıklı mallar gibi ihtiyari alımları azaltacak. Yeni sabit sermaye yatırımı ve mevcut kredilerin yeniden finansmanı dahil olmak üzere bir dizi faaliyeti önemli ölçüde daha pahalı hale getiriyor" deniliyor.

Anılan baskılar ancak 2024'te yoğunlaşacak, çünkü "tarihsel olarak düşük faizlerin teşvik ettiği hane halkı, şirket ve devlet borçları kademeli olarak çok daha yüksek oranlarda itfa edilmek zorunda."

Gelişmekte olan piyasaların 2024 yılında bu yılki %4,3 büyümeden %3,7'e yavaşlaması bekleniyor. Bu yıl %1,7 büyümesi öngörülen gelişmiş ekonomiler gelecek yıl yalnızca %1,0 büyüme sağlayacak.

Moody's, gelişmiş ekonomilerin 2025'te yüzde 1,8'lik bir büyümeyle toparlanacağını öngörürken, gelişmekte olan piyasaların 2025 için yüzde 3,8'lik büyüme tahminiyle nispeten sabit kalması bekliyor.

Ülkelerarası ekonomik yavaşlamanın da dengesiz olacağı belirtildi.

Gelişmiş ekonomiler arasında ABD'nin bu yıl yüzde 2,4 büyümeyle dünya liderliğini üstlendiği görülürken, Almanya'nın yüzde 0,4 daralma yaşayacağı tahmin ediliyor.

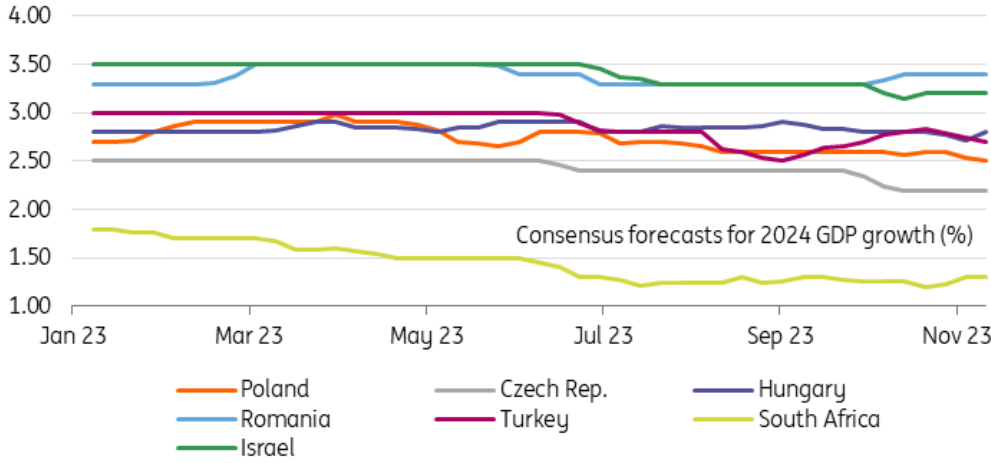
Raporda, "Hindistan, Meksika ve Endonezya gibi bazı büyük gelişmekte olan piyasa ekonomileri kayda değer bir dayanıklılık sergilerken, Güney Afrika, Türkiye ve Arjantin'de görünüm daha karmaşık" ifadeleri kullanıldı.

Moody's genel olarak büyümenin 2025'te G20 genelinde toparlanmasını beklerken, aynı zamanda bu tahminlerle ilgili belirsizliğin arttığı konusunda da uyarıda bulundu; zira tahmin hataları "büyümenin yavaşlaması, politika değişimleri, jeopolitik gelişmeler, iklim şokları, finansal sıkılaşma ve seçim kaynaklı olanlar da dahil olmak üzere diğer bilinmeyenler karşısında geçmişe nazaran daha yüksek."

Rapora göre, 2025 yılında enflasyonun hortlamasına neden olan enerji ve gıda fiyat şokları; büyüme ve finansal istikrar üzerinde beklenenden daha büyük etkiye sahip olan yüksek faiz oranları; ve (Ukrayna ve Gazze'de devam eden çatışmalardan kaynaklanan) siber, iklim ve çatışma riskleri de enflasyonist baskıları yeniden alevlendirebilir.

Gelişmekte Olan Ülkelere gelince, herşeyin Çin büyümesine bağlı olduğunu kaydedelim. Son haftada Çin 2023-2024 büyüme beklentileri yukarı revize edildi, ama Xi'nin konut-inşaat krizini çözecek sihirli formülü bulduğuna dair kanıt yok. GOÜ özelinde, Çin'den gelecek şoklar her zaman büyüme vurabilir.

[ING bank ise](#) Türkiye'nin de dahil olduğu CEEMEA (Orta ve Doğu Avrupa, Orta Doğu ve Afrika) için temkinli bir iyimserlikten öteye gidemiyor. Link ve aşağıdaki grafiği sunmakla yetindik:



ABD'de bu hafta açıklanan ve iyimser anlamda beklentiyi aşan TÜFE ve ÜFE verileri, Fed hakkında kanaatimizi değiştirmedir. 2024'ün son çeyreğinden önce faizlerde indirim beklemiyoruz. Daha da ötesi, yatırımcılar ve okuyabildiğimiz öngörü raporlarının BoJ, AMB, BoE ve Fed'in eş zamanlı bilanço daraltmasının finansal koşullar üzerindeki sıkılaştırıcı etkisini yeterince dikkate almadığı kanaatindeyiz. Görüşlerine değer verip referans aldığımız uzmanlara göre, Fed-AMB faizlerinin bir sene daha zirvede seyretmesi, firmalar arasında borç darboğazlarına neden olacak. [Linkteki Reuters analizi](#), ABD, İngiltere ve İtalya'nın bütçe açıklarını kontrolde zorlandığını ifade ediyor. Bu ülkelerin temerrüte düşmesi gibi bir durum söz konusu dahi olamaz. Ama, borçlanma maliyetleri ve CDS primleri yükselirse, GOP'a akacak sıcak paranın miktarı azalır ve maliyeti 2023'e kıyasla artış gösterebilir.

Döviz cephesi: Büyük olasılıkla yerel seçimi sıkıntısız atlatacağız

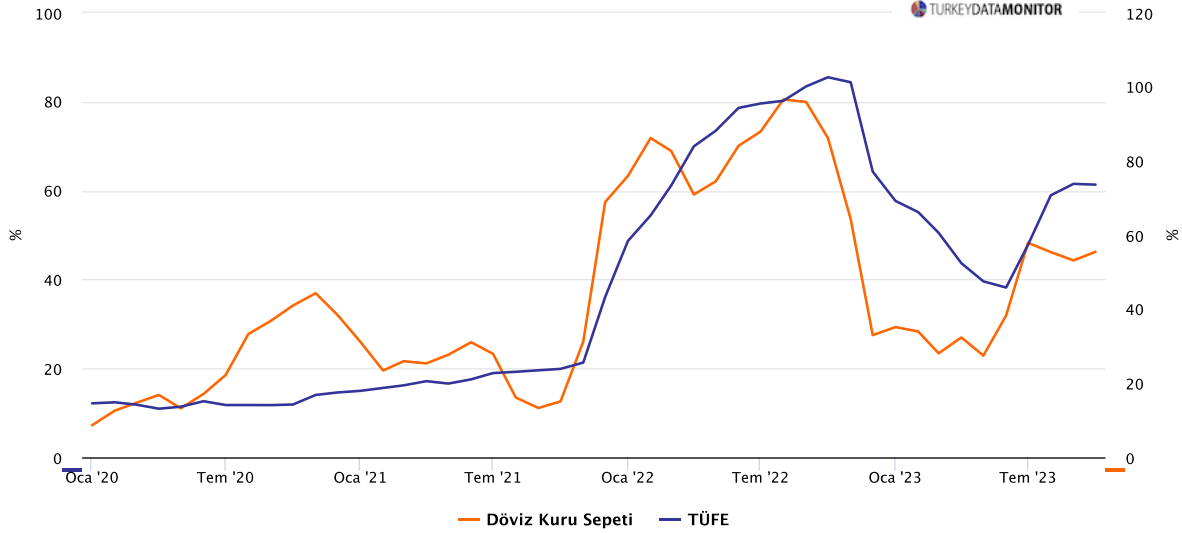
Bizim ekonomi ve mali varlıklar konusunda görebildiklerimizi döviz kuru penceresinden anlatmayı seçtik. Daha önce de arzettik, çok fazla hareketli aksamın varlığı öngörü ufukumuzu bulandırıyor. Bu nedenle temkinli iyimserlik taşıyan geçici tahminlerimizi dayandırdığımız varsayımları açıkça ortaya koyarak başlayalım:

- 4Ç2023-1Ç2024 döneminde cari açıkta bir önceki yılın aynı dönemine göre mutedil bir daralma bekliyoruz.
- TCMB politika faizini yıl sonunda %40'a yükseltip, yerel seçim sonuçlarını bekleyecek.
- Bu senaryoda, 1 ay vadeli mevduatın basit vergi öncesi faizi %50, tüketici kredisi faizleri %70, kurumsal krediler ise %60 civarında zirve yapar.
- Resmi TÜFE Mart'tan önce %70 civarında zirve yapar.
- Yılbaşı ücret, maaş ve emekli zamları yıllık %30-40 arasında kalacak.
- Anılan dönemde KKM'den çıkışlar TL400 milyarı aşmaz.
- Banka ve finans-dışı kesimin dış borç çevirme rasyosu Eylül ödemeler dengesinde gözlenen %93 civarında seyreder.

- BAE'nin taahhüt ettiği toplam \$11.5 milyarın \$4 milyarı Hazine-TCMB kasasına girer.

Bu senaryoda, TL'nin reel olarak değer kazanma süreci devam eder.

Enflasyon ve Döviz Kuru (12-aylık, %)



TCMB'in döviz kurunu gütmekte olduğu patikadan kayda değer ölçüde sapacak şoklar yaşanmaz. Kasım-Mart TÜFE enflasyonunu tam olarak hesaplayamadık, ama anılan dönemde TL'nin Döviz Sepeti'ne karşı aylık değer kaybının TÜFE'nin 1.5-2 puan altında seyredeceği bir dünyada yaşarız.

KKM'den çıkışların döviz kuru veya enflasyona hassasiyeti çok yüksek değil. Daha çok portföy optimizasyonu önceliğini yansıtıyor. Yani, TL'den KKM'ye geçenler TL'ye, diğerleri yine dövize dönüyor. Bu akım TCMB'nin kış aylarında FX rezervlerinin bir kısmını yitireceği anlamına geliyor. Ancak, mevcut ve BAE'den gelecek ek finansmanla yerel seçimleri atlattıncaya kadar TCMB net dış varlıklarında yüksek tasarruf sahibini döviz ya da yastık altına kaçırarak boyutta bir erime yaşanmaz.

Okurlarımız TÜFE'nin %70 veya üstüne çıktığı, "sokaktaki kadının" enflasyonunun ise resmisinin 10-15 puan üstünde seyrettiği bir ortamda NİYE KKM sahiplerinin TL'de kalacağı, ya da sisteme giren taze tasarrufların büyük ölçüde TL'ye yöneleceğini sorgulayacaklar. Cevap verelim. TCMB geçen hafta piyasada dolaşan serseri likiditeyi emip yeniden fonlamaya geçti.

Bu mevduat faizlerinin sürekli olarak yükseleceği anlamına gelir. Halen TCMB politika faizi ve ortalama 1 ay vadeli mevduat arasındaki makas 10 puan civarında. Bu makasın 12-15 puana yükselmesi halinde, aylık mevduat yapanların yıllık bileşik faiz getirisi net %55'e denk gelir ki, bizce TL'nin reel olarak değer kazandığı o gelecekte önemli miktarda tasarrufu TL'de tutmaya yeter.

³ Sukuk ve Ex Im Bank kredisi olarak

Cari açık ve net dış borç ödemesinde bakiye ise TCMB rezervlerinden rahatlıkla finanse edilecek boyutta.

Bu temel senaryonun olasılığı %60 civarında. Kötü senaryonun temel öğelerini şöyle sıralayalım:

- Orta Doğu veya Ukrayna savaşının genel anlamda enerji piyasalarına “bulaşması” sonucu, Brent petrol \$100/varil veya üstüne çıkar, doğal gaz fiyatlarını da yukarı sürükler. Brent en az 6 ay bu seviyelerde seyreder. Bu senaryo Türkiye ekonomisi için ölüm anlamına gelir.
- Fed’in 2024 yılı boyunca faiz indirmeyeceğinin anlaşılması, Çin ekonomisinin tökezlemesi ya da yukarıda andığımız iki kaleme ek olarak ABD-Çin gerginliğinin tırmanması riskli varlıklarda jeo-politik risk fiyatlaması yaratır. Türkiye gibi düşük kredi notlu GOÜ’in global kredi piyasasına erişimi güçleşir, roll-over oranı düşer.
- Ekrem İmamoğlu’na siyaset yasağı gelir, ya da yerleşiklerin dahi göz ardı edemeyeceği boyutta bir siyasal sarsıntı yaşarız. Döviz ve yastık altına kaçışın önü alınamaz.
- Bu senaryoda, Mehmet Şimşek’in 2024 yılında tersine çevrilmesi güç enflasyon şokuna yolaçacak bir devaluasyon yerine, doğrudan finansal baskı rejimine geri döneceğini düşünüyoruz.

Ancak, TL’nin temel senaryodan daha iyi performans göstereceği senaryolar da mevcut.

- ABD ve/ya AB ile ilişkilerde somut gelişmeler yaşanır. ABD cephesinde, örneğin Halk Bank’ın beraat etmesi örnek olarak verilebilir. AB’nin ise Gümrük Birliği’ni yenileme müzakerelerini başlatması yeterlidir.
- Devlet tahvili getirilerinin yabancı yatırımcıları tatmin edecek düzeye yükselmesi ile sıcak para yerel seçimden önce semalarımızda arzeder.
- Gaye Erkan, Ocak-Mart döneminde de parasal sıkılaştırmayı sürdürerek istikrar programının kalıcılığına kredibilite kazandırır.

Bizce, aşağı ve yukarı yönlü riskler simetrik, yani her ikisinin de olasılığı %20 civarında.

Atilla Yeşilada

Istanbulanalytics

ÖNEMLİ: Bu gönderiyi başkaları ile paylaşmayalım lütfen. Raporlarımıza abone olmak isteyen dostlarınız istanbulanalytics@gmail.com’a e-posta atarak abonelik şartlarımızı öğrenebilir. Fikri emeğimize saygınız için şimdiden teşekkür ederiz.