

TRUMP AMERİKA'YA KAYYUM ATAYACAK (BİZ DE ENFLASYONA ATASAK?)

21ci Yüzyılda bir kırılma noktası daha

Trump'ın ikinci kez başkan seçilmesi en az Büyük Finansal Kriz ve Covid-19 kadar önemli bir kırılma noktası. Dünya yepyeni bir çehreye bürünecek. Çarşamba gecesi İsrail ve Wall Street'ten, TL varlıklara, Alman oto imalatçalarına kadar tüm dünya sathına yayılan sert şok dalgalarıyla bu yeni dünya fiyatlanıyordu. Geçen Perşembe yazdığımız GADT'ta Trump'ın yeniden seçilmesinin ABD ve dünya için önemini uzun uzadıya anlattık (GADT'ın sonuna da bu konuda yazdıklarımızı kopyaladık), bu kez sadece eksiklerimizi tamamlayacağız.

Öncelikle, biz bu satırları yazarken, Cumhuriyetçiler (CUM, Demokratlar = DEM) Senato yanında [Temsilciler Meclisi'ni de kazanmak üzereydiler](#). DEM'in en az 2 yıl Trump'ı durdurmak için hiçbir silahları kalmadı. Üstelik, başkanlık yarışı hiç de foto-finiş olmadı, Harris hiçbir eyalette anket tahminlerini aşan sürpriz yapamadı. "Harris niye kaybetti?" diye sorarsanız, sönük kişiliği ve Biden'ın mirasına sahip çıkma zorunluluğundan öte, Amerikalıların da tüm zengin ülkelerde olduğu gibi düzensiz göçten çok yıldığını söyleriz.

Kongre'de siyasi kariyerlerini büyük ölçüde Trump'a borçlu olan CUM çoğunluğun Trump'ın (kendisi inkar etse de) kafasındaki Amerika hayalini sembolize eden [Project 2025](#) doğrultusunda, Trump'a yaranacak bir dizi yasa teklifini sunması hiç de akla uzak değil, yani Trump devrinde beklenenden çok daha radikal bir değişim yaşanabilir.

Turmp, ikinci dönemini ona sınır koyan yargı, bürokrasi ve istihbarat birimlerini kendine bağlama çabasıyla geçirecek. Bizce bunu becermesi çok zor. Nihayetinde, ABD'de kurumlar Trump'tan çok daha zorlu tehlikelerle başa çıktılar (Mc Carthy ve Nixon dönemini hatırlayın). Ama, dört yıl boyunca ABD kendi içine dönecek. Çin ve İran'ı çökertmek dışında Trump açısından dış politika bir başağrısından başka bir şey değil. ABD'nin jandarmalığını yapmadığı bir dünyada küresel ticaretin gerilemesi ve bölgesel savaşların yoğunlaşması doğal olacak.

Trump'ın halktan aldığı destek ve Kongre ve Anayasa Mahkemesi üstündeki vesayeti sayesinde, seçim kampanyasında vadettiği her şeyi gerçekleştireceği düşüncesindeyiz. 20 Ocak'ta görevi devralacak olan Trump [ilk günde](#) derhal yasa dışı göçü önleyecek kararnameleler çıkartacak. Sınırdaki toplama kamplarında bekleyen mültecilerin geri gönderilmesi ve işdünyasında çalışma izni olmayanların kesinlikle işe

alınmaması trendi başlayacak. Ek olarak, petrol ve doğal gaz üretim ve araması üstündeki tüm kısıtlamalar kısa sürede kalkacak.

Trump döneminde yürürlüğe girecek ek gümrük vergileri Çin ve Alman ekonomilerine ağır darbe indirecek. Genelde [zaten yeniden hızlanan dünya ekonomisinin](#) 2025 yılında yeni bir enflasyon şokuyla karşı karşıya kalması hiç de şaşırtıcı olmayacak.

Çin ise kaybedeceği ihracatı telafi etmek için yuan'ın değer kaybına izin verebilir, ve dumping soruşturmalarına aldırmandan sıfır kar marjıyla tüm dünya pazarını ele geçirme çabasını artırabilir. Putin'in Ukrayna'da hızla ilerleyeceği bir senaryoda, Çin'in de Tayvan'ı dize getirmek için deniz ambargosu gibi yöntemlere başvurması hiç de şaşırtıcı olmaz.

Putin'in kış boyunca acımasız şekilde Ukrayna'ya saldırdığını göreceğiz. Enerji altyapısı tümünden imha edilirken, büyük kentler yaşanmaz hale gelecek. Rus ordusunun büyük can ve malzeme kayıplarına katlanarak Rusya'nın ilhak ettiği Donbas'ı ötesine Karkiv, Karson hatta Kiev'e doğru ilerlemeye çalıştığını göreceğiz.

Rusya'yla yüzyüze kalan Avrupa'nın hızla silahlandığını göreceğiz. Ama, İtalya ve Macaristan gibi Ukrayna'nın kaderine çok da aldırmayan AB üyeleri de Kiev'in utandırıcı bir barışa razı olması için Brüksel'e yüklenecek.

ABD'de hızla yükselen bütçe açığı ve kamu borç stoğunun Fed faiz indirimlerini sürdürse de, ABD tahvil faizlerini yüksek tuttuğunu göreceğiz. ABD doları, yalnız mali varlıklar cazip olduğu için değil, gümrük vergisinden kurtulmak isteyen çok uluslu şirketlerin yatırımları sayesinde 2025 boyunca güçlenecek.

ABD ve Çin'le ekonomik bağları güçlü Gelişmekte Olan Ülkelerin ciddi ekonomik darboğaza girdiğini göreceğiz.

Trump, Netanyahu'dan Gazze ve Lübnan'daki savaşı hızla bitirmesini talep edecek. Hizbullah büyük itibar kaybıyla sınırdan geri çekilmesini içeren BM denetiminde bir barışı kabullenirken, Gaza da Barı Şeria gibi İsrail kolonisi haline gelecek. Öte yanda, Trump'ın bir yandan İran'ın candamarını sıkarken, öte yanda da Netanyahu'ya istediği gibi saldırması izni verdiğini göreceğiz. Ekonomik açıdan sıkışan İran'ın nükleer güç olduğunu ilan etmesi yüksek olasılık.

Tüm bunların sonunda, petrol ve emtia fiyatlarının gerilediğini göreceğiz. Önce Bitcoin, sonra da altın 2025 yılı boyunca prim yapmaya devam edecek.

Perşembe günü Fed 25 baz puan faiz indirirken, basın toplantısında Powell'in artık işsizlik tehlikesi değil, enflasyonda yeniden alevlenmenin altını çizmesi ve riskli varlıklarda kısa soluklu bir şok yaratması olasılık dahilinde. Yukarda çizdiğimiz ek gümrük vergileri ve işgücüne katılan kayıtdışı göçmen sayısının azalmasını içeren 2025 senaryosunda, Fed'in 1Ç1025 sonunda parasal gevşemeye bir süreliğine ara vermesi artık baz senaryomuz.

Trump Türkiye için iyi olacak

Trump'ın Putin'in yanında Victor Orban ve Erdoğan'la ilişkilerini geliştirmesi en olası senaryomuz. Özellikle, Arap ülkeleri ve Lübnan'ın İsrail'in şartlarında bir barışı kabul etmesi durumunda, Erdoğan ABD'yle sorun yaratacak olan İsrail karşıtı söylemi yumuşattığı ve genelde Türkiye'de ABD ve İsrail'in Türkiye'yi bölmeye yönelik planlar yaptığı algısının düştüğünü göreceğiz.

Erdoğan'ın Trump'ı Irak ve Suriye Kürtleri'ni Türkiye'nin vesayetine bırakmaya [kolaylıkla ikna edeceği düşüncesindeyiz](#). Erdoğan'ın uzun zamandır hayalini kurduğu, Kandil ve Kuzey Doğu Suriye Kürt kantonlarına çok kapsamlı bir kara harekatı düzenlemesi artık bir hayal değil.

Çarşamba günü [Trump kokusu alan hedge fonları TL'ye yığılmaya başladı bile](#). Haksız da değiller, Türkiye'nin Çin ve ABD'yle ticari bağları oldukça düşük. Ne Çin ekonomisinin çökmesi ne de ABD vergilerinin ihracat üzerinde kayda değer bir etkisi olmaz. Öte yanda, enerji fiyatlarının düşmesi enflasyonda olumlu etkiler yaratır. Putin'in Ukrayna'yı barışa zorlaması halinde, Rus ekonomisinin de Türk işçisi ve yüksek miktarda dayanıklı tüketim malı ithal etmesi çok olası. Rus turist sayısı da artacak. Artık Ruz gaz ticaretinin Türkiye üzerinden yapılması (gas hub) da bir hayal olarak görülmemeli. En nihayetinde, Trump-Erdoğan arasında öngördüğümüz güçlü dostluk yeşerirse, ABD'den bir miktar doğrudan yatırım almamız da söz konusu olabilir.

Siyasette dönen oyunu okumak

31 Mart yerel seçimlerinden bu yana Türkiye hiç de alışık olmadığımız ve çoğunlukla da nedenleri okumakta güçlük çektiğimiz zig-zaglar yaşadı:

- CHP'nin tüm beklentileri aşan yerel seçim zaferi sonrasında, Özel'in normalleşme adımı. Erdoğan ve Bahçeli'nin önce olumlu karşılık verip sonra tüm kapıları kapaması.
- Özel'in Erdoğan aday olmak isterse, Kasım 2025'te erken seçim ultimatonu.
- Bahçeli'nin DEM'le el sıkışması ve Öcalan'a yaptığı çağrı.

- Ardından gelen kayyum atamaları.

Tüm bunlar mantıklı bir stratejilerin parçaları olarak görülebilir mi? CHP açısından cevap kolay: Erdoğan'ı ekonomik sıkıntılar nedeniyle kaybedeceği bir erken seçime zorlamak. Bahçeli'nin Salı günü grupta yaptığı konuşmaya kadar AKP-MHP stratejisi muğlaktı. Ama artık oynanan oyun çok net. Bahçeli'nin ağzından dinleyelim:

"Eğer enflasyon canavarına kesif bir darbe indirilirse, Türkiye siyasi ve ekonomik istikrarın zirvesine çıkarsa, Cumhurbaşkanımız Sayın Recep Tayyip Erdoğan'ın bir kez daha seçilmesi doğal ve doğru bir tercih değil midir? Ne yapacağız CHP'nin içinde dört yıl kala aday mı arayacağız?"

"Bu kapsamda lazım gelen anayasal düzenlemeyi yapmak önümüzdeki görevler arasında olmayacak mıdır? Devlette devamlılık, siyasette istikrar, Türkiye Yüzyılı'nın inşası için Sayın Recep Tayyip Erdoğan güvencedir, milletin sevdalısıdır, tecrübesiyle ve birikimiyle bize göre tek seçenektir."

Anayasayı değiştirmek için en basit yöntem, tüm muhalefet partileri ile asgari müştereklerde uzlaşıp, kalan maddeler için de ödünleşme. Fakat, bu taktik AKP-MHP'nin adeta bağımlısı olduğu "Hepsi bana, nah sana" pazarlık yöntemine yabancı. Bu yüzden Öcalan üzerinden PKK'yı (sadece sözde de kalacak olsa) silahsızlanma/ateşkese ikna etmek ilk hamle. Bu sağlandıktan sonra, PKK'nın DEM üzerindeki etkisini kullanarak partiyi AKP-MHP'nin yazacağı bir anayasaya oy vermeye ikna etmek gelecek. Eğer oyun bu hamleye kadar geliştirilebilirse, TBMM'de yeniden seçilme umudu olmayan küçük sağ partilerin MV'i devşirilerek 400 oya ulaşılacak ve kaybedilmesi kesin bir referanduma gitmeden Erdoğan'a yeniden seçilme yolu açılacak.

Şu ana kadar bu strateji "sıfır çekti". Ahmet Türk'e göre, PKK dağ kadrosu, Öcalan çağrıda bulunsa da ateşkese dahi razı olmayacağını Ankara'ya iletmış olabilir. DEM de bu oyuna en ufak bir rıza göstermediği için de, kayyum sopası gösterildi. [Nagehan Alçı](#) şöyle yazıyor:

"DEM Parti'nin tavrı iyi niyetli bulunmuyor

İktidar cephesinden isimlerle konuştuğumda gördüğüm hava şu: İşlerin bir anda beyazdan siyaha dönmesinin temel sebebi DEM Parti'den beklenen 'biz varız' tavrının gelmemiş olması.

Hem AK Parti hem MHP çevreleri DEM'in işi yokuşa sürdüğü, uzlaşmaz tavrını sürdürdüğü, 'dostlar alışverişte görsün' havasında açıklamalar yaptığını düşünüyor".

Erdoğan'a Kırgızistan gezisinde eşlik eden [Abdülkadir Selvi ise](#) "sahibinin sesini" duyuruyor:

"Haftaya ise güne DEM Partili Mardin, Batman ve Halfeti Belediyesine kayyum ataması ile başladık. Bu bir başlangıç gibi gözüküyor. PKK ile ilişkisi tespit edilen belediye başkanlarının görevden alınacağı, yerlerine kayyum atanacağı söyleniyor. Ama PKK ile ilişkisi olmayan DEM Partili belediye başkanlarının görevlerine devam edeceği ifade ediliyor. Yani bir süre her sabah yeni bir kayyum haberiyle uyanabiliriz.

Kısacası devlet ve iktidar açısından ya DEM değişecek, örgütün tahakkümü altında izlediği çizgiden dönecek ve Öcalan'ın da içinde olduğu barış yolu açılacak ya da balyozlar inmeye devam edecek".

Kayyuma teslim edilecek belediyeler arasına "kent uzlaşısıyla" yönetilen Mersin'in CHP'li iki ilçesini de ekleyebiliriz. Ek olarak, İmamoğlu'nun istinaf davasını kaybetmesi yakın olabilir. Ardından, Mansur Yavaş'ı ekarte etmek için hukuki süreç başlatılacak. Eğer bunların hiçbiri fayda etmezse, TBMM'de bekleyen DEM ve CHP'li MV'nin dokunulmazlık dosyalarının teker teker genel kurula indiğini görebiliriz.

Bu oyunda, AKP-MHP zorunlu olarak DEM'e yaklaşan CHP'de ulusalcı kanatla liberal kanadın arasının açılacağını, ilkinin Yavaş'ı aday olmaya cesaretlendirileceğini düşünüyor. Yani, Erdoğan İmamoğlu'un yasaklama da, CHP içinden karşısına çıkacak iki adayı alt etmesi daha kolay olacak.

Şu ana kadar "sıfır" çeken bu oyunun yukarda andığımız hamleleri de sonuç getirmez¹. DEM ve CHP zorbalıktan yılmaz. "İyilikle ikna yöntemi" uygulansa, yani Öcalan ev hapsi karşılığında çağrı yapsa, Demirtaş ev hapsine çıksa, hatta DEM yeni anayasayı onaylamak için parti kararı dahi alsa, gizli oylamada çok fire verir. Biz çoğunluğun aksine, CHP'deki iç çatışmaların tarihsel döngüden çok da farklı olmadığı düşüncesindeyiz. İnönü-Ecevit-Baykal kavgalarıyla başlayan siyasi hafızamız, CHP'nin bu tür çatlakları kolaylıkla geride bıraktığı ve 2002'den bu yana düzenli olarak seçmenin en az %90'nı sandığa götürdüğünü hatırlatıyor.

Eğer yeni anayasa girişimi tüm Bizans oyunlarına rağmen akamete uğrarsa ne olacak? Erdoğan yeniden normalleşmeyi hatırlayarak, Özel'le 2026 sonunda erken seçim için pazarlık edecek. Özel buna ancak asgari ücret TL30 bin yapılı ve emekli maaşları da asgari ücrete endekslenirse razı olabilir. Erdoğan için hava hoş. Zaten erken seçim öncesi harcayacaktı, CHP de ona destek vermiş olur. Eğer Şimşek'in ricasıyla bu yola başvurulamazsa, Özel'e İmamoğlu ve Yavaş'ın adaylığına hukuki engel çıkartılmayacağı

¹ TSK Kuzey Doğu Suriye'ye girer ve PYD/YPG tehdit olmaktan çıkarsa, senaryomuzu revize ederiz.

vaadiyle gidilecek. Bizce 2026'da erken seçim olacak ve 2025'in ikinci yarısında da Ekonomik İstikrar Programı askıya alınacak.

Enflasyona da mı kayyum atasak?

Çekirdek ve Diğer Enflasyon Göstergeleri: Ekim 2024
(yüzde)

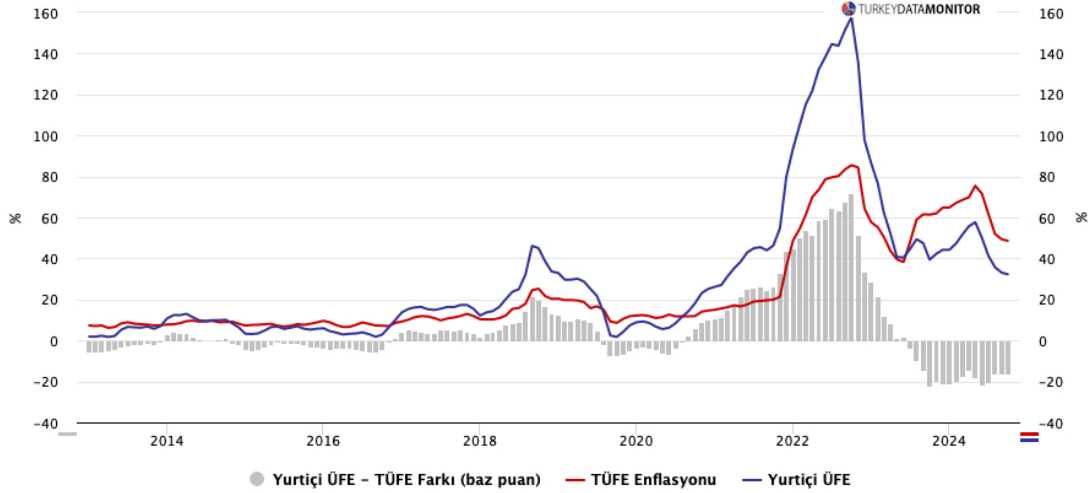
	Aylık		12-aylık		Yılbaşıdan Bugüne	
	Eki. 24	Eki. 23	Eki. 24	Eyl. 24	Eki. 24	Eyl. 24
Çekirdek Göstergeler						
A. Mevsimlik ürünler hariç TÜFE	1.39	2.98	49.32	51.67	39.93	38.02
B. İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE	2.69	3.48	47.10	48.23	40.12	36.44
C. Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE	2.79	3.72	47.75	49.10	41.65	37.80
D. İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE	2.51	3.49	48.62	50.05	40.22	36.78
E. Alkollü içecekler ve tütün hariç TÜFE	3.00	3.56	48.45	49.27	39.79	35.72
F. Yönetilen-yönlendirilen fiyatlar hariç TÜFE	3.16	3.35	45.82	46.09	38.96	34.70
Mallar	3.33	3.26	40.36	40.27	31.42	27.19
Enerji	1.35	3.62	59.37	62.94	41.04	39.17
Gıda ve alkolsüz içecekler	4.33	3.20	45.28	43.72	34.87	29.28
İşlenmemiş gıda	6.75	4.06	47.05	43.34	36.70	28.05
İşlenmiş gıda	2.22	2.46	43.72	44.05	33.26	30.36
Enerji ve gıda dışı mallar	3.30	3.19	31.14	31.00	26.01	21.98
Temel Mallar 1/	3.77	3.61	28.45	28.26	24.28	19.77
Hizmetler	1.95	3.83	69.78	72.92	61.41	58.33
Kira	5.50	7.91	112.59	117.43	92.01	81.99
Lokanta ve oteller	1.44	3.51	62.09	65.41	53.81	51.62
Ulaştırma hizmetleri	-2.04	1.37	48.73	53.92	51.60	54.76
Haberleşme hizmetleri	1.50	4.08	51.23	55.08	39.51	37.45
Diğer hizmetler	1.52	2.90	66.23	68.49	59.83	57.44

Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

1/ Özel kapsamlı C göstergesinden hizmet kapsamı çıkartıldığına geriye kalan mallardır.

TÜFE beklentinin üstünde çıksa da, Ekim'de de yıllık bazda gerilemeye devam etti. Enflasyon verilerinde- en azından TUIK'in ölçümüne göre-- olumlu detaylar vardı. Öncelikle Yİ-ÜFE güçlü TL sayesinde iyice yavaşladı. Eğer iç talepte paralel bir yavaşlama sağlanabilirse, şirketlerin zamlara ara vermesi mümkün.

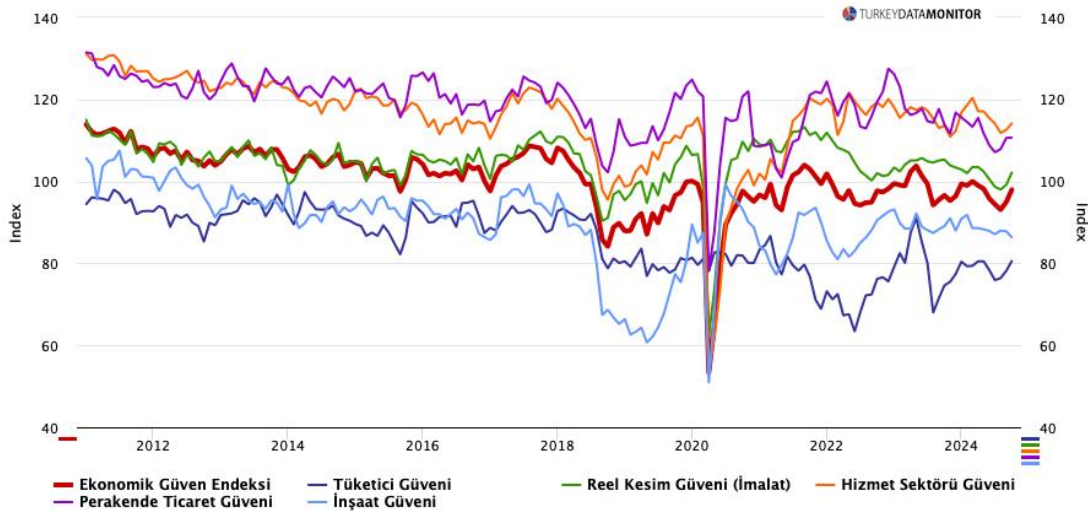
TÜFE ve Yİ-ÜFE Enflasyonu (12-aylık, %)



Hizmet ve bazı mal gruplarında da enflasyon yavaşladı. Ama, nihayetinde, TÜFE ve çekirdek türevleri TCMB ve OVP'nin 2025 sonu hedeflerinden fersah fersah uzakta. TCMB sektörel enflasyon ölçümleri ve TUBA anketlerinde 12 ay sonrasına yönelik enflasyon beklentileri gerilese de, hala 2025 sonu hedeflerinin misliyle üstünde seyrediyor. En nihayetinde de TUIK'in yeni açıklamaya başladığı mevsimsellikten arındırılmış TÜFE aylık %2.51'le çok yüksek.

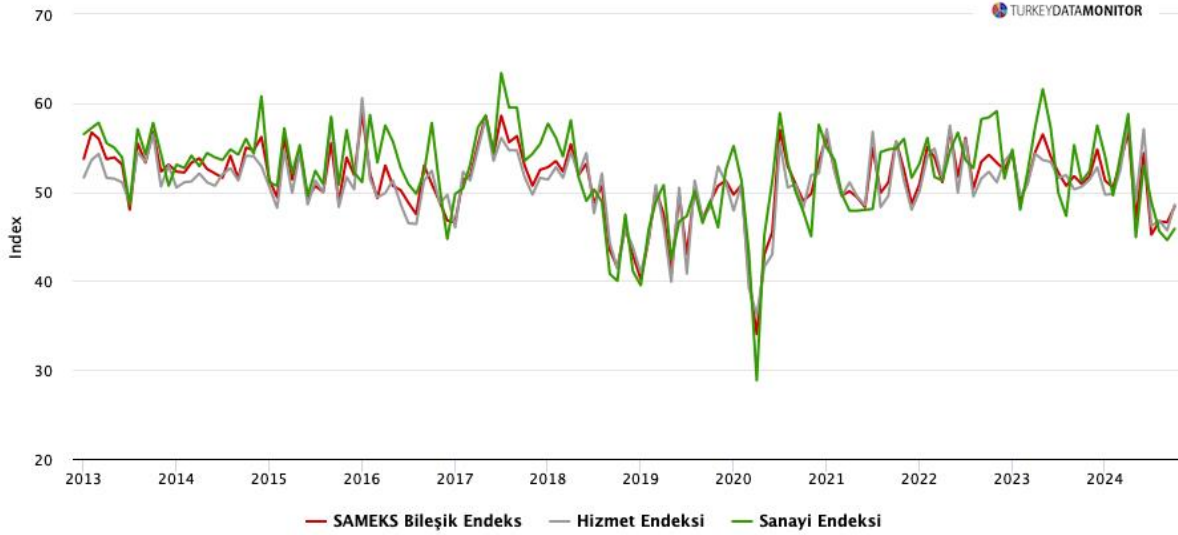
Artık sorun iyice katılaştıran beklentiler ve iç talebin herkesi şaşkırtan gücü. İkincisine kanıt olarak hem TUIK hem de BloombergHT anketlerinde yazbaşından bu yana yükselen tüketici güvenini gösteriyoruz.

Ekonomik Güven Endeksi



Bu sene oldukça düşük tutulan gelir zamları ve parasal sıkılaştırmanın birikimli etkisine rağmen iç talepte bu direnci nasıl açıklarız? Bizce hizmet sektöründe serbest çalışanların ödemediği vergiler ve önü alınamayan bütçe harcamaları en önemli nedenler. Ama bir açıklama daha var. Belki de iç talep gevşiyor, ama üretim tarafı İSO PMI ve SAMEKS bileşik PMI'ın işaret ettiği gibi göçtü.

Satınalma Müdürleri Endeksi (SAMEKS): Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış



Dinamik terimlerle yeniden ifade edelim: Arz çok yavaş büyüdüğü, hatta daraldığı için, aslında yavaşlayan iç talep fiyatları yüksek tutuyor.

Yine de, Kasım-Aralık aylarında TÜFE'nin bir miktar daha gerileyeceği kesin. Cuma günü yılın son Enflasyon Raporunda TCMB zorunlu olarak 2024 yıl sonu hedefini %43-44'e yükseltecek. Ancak, kredibilitiyi çizdirmemek için 2025 yıl sonu hedefini değiştirmez².

Bize göre, özellikle yeni vergi toplamada yaşanan sürekli hezimetler ve deprem harcamalarının 2025 yılında bitmeyeceği gerçeğinden yola çıkarak, güçlü TL ve sıkı para politikası 205'te enflasyonu %25'e dahi düşürmek için kaçınılmaz. Yine meslektaşlarımızın büyük çoğunluğuna ters düşerek, 8 Kasım'da Fatih Karahan ve ekip arkadaşlarının piyasalara bu yıl faiz indirimi beklememeleri mesajını vereceği düşüncesindeyiz. Meslektaşlarımız enflasyondaki katılımı muhakkak ki bizden çok daha iyi tahlil ediyor, ama onların faiz beklentilerini ekonomik gerçekler değil, Erdoğan'ın yakında yüksek faize sabrının

² Belki %17.5 yapar

tükeneceği önkabulu yönlendiriyor. Bizce, Erdoğan faizle uğraşmayı bıraktı. TCMB rezerv biriktirsin ve manşet enflasyon düşsün, ona yeter.

Bu nedenle, ilk faiz indirimini en erken Mart'ta bekliyoruz. Ancak, "Trump trade" sayesinde Türkiye'ye çok yüklü montanlarda sıcak para yığılır ve Brent öngördüğümüz gibi \$50/varile doğru serüvenine başlarsa, daha erken faiz indirimi mümkün olacak.

HATIRLATMA: Trump için ne yazmıştık?

Trump ABD ekonomisine ağır zarar verecek

[Linkteki Financial Times haberine](#) göre, Trump'un Çin mallarına %60, tüm dünyaya %20 ek vergi salması halinde, GSYH %1.4 oranında daralabilir, TÜFE ise %0.9 tırmanır³. Bir başka tahmine göre, Trump'ın korumacı önlemlerinin kişi başına zararı \$7.600 olacak. Harris yönetimi altında kamu borcu/GSYH oranı %106, Trump altında ise %116'ya tırmanabilir.

Ek olarak, Trump göçmen karşıtı politikalarını da harfiyen uygularsa, işgücünde kayda değer bir daralma yaşanacak. Ücretlerin durağanlaşan ekonomiye rağmen yüksek seyretmesi tehlikesi doğacak.

IMF'nin 2025-2026 kötümser senaryosunda korumacılık ve/ya ticaret savaşları dünya çıktısından sırasıyla 0.8 ve 1.3 puan çalabilir.

Bu tahminler çok sarıh bir şekilde, Fed'in 2025 yılında faiz indirimlerini sürdürmesini tehlikeye atar. Zaten Perşembe günü Dolar Endeksi'nin zımnı oynaklığı 2 yıllık zirve yaparak Trump tedirginliğini yansıttı. 2025 yılında Dolar Endeksi'nin 108-110 seviyesine, göstere 10 yıl vadeli ABD devlet tahvili getirisinin ise %5'in üstüne çıkmasından endişeliyiz.

Elimizdeki veriler güncel olmasa da, Ekim'de Çin başta Gelişmekte Olan Piyasalardan yüksek miktarda fon kaçtığını söyleyebiliriz. Trump'ın gümrük vergilerini artırması ile başlayacak yeni mali varlık fiyatlama silsilesi bu kaçışları hızlandırır. Türkiye'nin bu çıkıştan zarar görmesini gerektirecek ölçüde sıcak para stoğu yok, ama birçok Merkez Bankası bir kez daha ekonomik göstergeler gerektirmese dahi, para birimlerini korumak için yeniden faiz artırmaya zorlanacak.

³ Halihazırdaki projeksiyonlara göreceli olarak.

Yeni gümrük vergileri zaten sendeleyemeyen Çin ekonomisine sert bir darbe vuracak. Girişte andığımız teşvik paketine rağmen, Çin'in kaybettiği ihracat çıktısının yerine geçecek ölçüde harcamayla iç talebi takviye etmesi bu noktada kolay görünmüyor. Çin'in misillemeleri Amerikan şirketlerini tamamen ülkeyi terketmesine neden olurken, yuan'ın Bejing'in direktifiyle değer kaybetmesi ve Çin mallarına dumping suçlamalarının küresel ticaret ortamını iyice germesini öngörebiliyoruz.

Trump'ın enerji fiyatlarına etkisinin olumsuz yönde olacağı kanaatindeyiz. Öncelikle, Ukrayna'yı Putin'e teslim etmesi halinde, Rusya'ya yaptırımlar da fiilen kalkar ve Rusya daha rahat enerji satar. Arz kesintisi primi düşer. Trump'ın İran ve genelde Müslüman düşmanlığı Orta Doğu'dan kaynaklanacak bir arz şoku ihtimalini yükseltse de, Çin ve ABD talebinin gevşemesi ve Trump'ın engelleyici düzenlemeleri zaman içinde azaltmasıyla, ABD üretiminin projeksiyonlardan çok daha hızlı yükselmesi enerji fiyatlarını aşağı iter. 2025'in ilk yarısında Brent'te \$50/varil sınanabilir.

Atilla FÖŞ Yeşilada

Istanbulanalytics

<http://www.paraanaliz.com/>

<http://www.istanbulanalytics.com/>

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.