



**Burcu Kösem**  
EKONOMİ - FİNANS - SEKTÖR  
PROFESYONELİ



# HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

25 Ağustos / 2023

Bu rapor; Dünya ve Türkiye ekonomisindeki güncel gelişmeleri, güvenilir kaynaklardan elde edilen veriler ile yansıtmaaya yönelik olarak, hazırlanmıştır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi içermez.



## KKM'den ilk çıkış düzenlemesi yapıldı

- ❑ Geçtiğimiz hafta sonu yine bir gece yarısı kararnamesiyle gelen düzenleme, Türkiye'nin en tartışmalı finansal enstrümanına ilk sekteyi vurdu.
- ❑ TCMB'nin Menkul Kıymet Tesisi Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği, Zorunlu Karşılık Hakkında Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği, Türk Lirası Mevduat ve Katılma Hesaplarına Dönüşümün Desteklenmesi Hakkında Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği ve Altın Hesaplarından Türk Lirası Mevduat ve Katılma Hesaplarına Dönüşümün Desteklenmesi Hakkında Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği Resmi Gazete'de yayımlandı.
- ❑ Buna göre Döviz mevduatına uygulanan zorunlu karşılık oranları artırıldı.
- ❑ Merkez Bankası, bankaların menkul kıymet tesisi uygulamasında da değişiklik yaptı. Değişikliğe göre, vadesi gelen kur korumalı mevduat hesaplarını standart TL mevduata dönüştürme hedefi getirildi.
- ❑ Bu kararlara ilk tepki hafta başında Borsa İstanbul, bankacılık endeksi öncülüğünde düşüş olarak gelirken, döviz kurunda da yukarı yönlü hafif bir eğilim şeklinde oluştu.
- ❑ Ardından politika faizi ile TL mevduat faizi arasındaki makasın açıldığına ve döviz kuru artış beklentilerine karşın KKM ürününden çıkan paranın dövize gideceği yönünde tartışmalar başladı ki...

## TCMB'den KKM kararına paralel, sürpriz hamle geldi...

- ❑ KKM' den çıkışa yönelik kararın olumlu olduğu ancak mevcut politika faizi ve döviz kuru beklentisi dahilinde çok da işlevsel olmayacağı tartışmalarının sürdüğü hafta boyunca, TCMB'nin PPK kararına yönelik beklentiler kademeli artışın devam edeceği yönündeydi.
- ❑ Hem içeride hem de dışarıda maksimum politika artış beklenti seviyesi yüzde 20 civarında şekilleniyor hatta çeşitli yabancı yatırım bankalarında yüzde 20'nin de altında bir beklenti oluşmuştu.
- ❑ Citibank'ın TL'de kısa pozisyona geçmiş olması ise döviz kurundaki yukarı yönlü beklentiyi besler nitelikte idi.
- ❑ Ancak Perşembe günü açıklanan 750 bp'lık artış, tüm bu beklentilerin de boşa çıkmasına neden olarak adeta yeni bir sıkılaşma döngüsü başlangıcı olarak nitelendirilebilir.
- ❑ Merkez Bankası bu toplantısında, Cevdet Akçay, Fatih Karahan ve Hatice Karahan'ın da katıldığı yenilenen kadrosuyla ilk faiz kararını açıklamış oldu. Hafize Gaye Erkan yönetiminde haziran ayında faiz artırımlarına başlayan TCMB, haziranda 650 baz puan, temmuzda 250 bp olmak üzere üç toplantıda toplam 1,650 baz puan faiz artırımına gitmiş oldu.

## Merkez'in kararı piyasalarda nasıl fiyatlandı?

- ❑ Bu defaki merkez bankası kararı yeni PPK üyeleri nedeniyle de önemliydi.
- ❑ Yeni ekonomi yönetimi rasyonele dönüş mesajını en baştan vermişti ancak TCMB'nin faiz artış düzeyi bir türlü piyasaları tam anlamıyla ikna etmemişti.
- ❑ Dolayısıyla yeni PPK üyelerinin de davranış biçimini görmek adına faiz artışından ziyade PPK metni öncelendi.
- ❑ Ancak 750 bp'lık devasa faiz artışı piyasada sert ve pozitif bir fiyatlamayı da beraberinde getirdi.
- ❑ Borsa İstanbul 100 endeksi, pozitif seyrini sürdürürken, bankacılık endeksinde yükseliş yüzde 10'a ulaştı. Dolar kuru, yüzde 2 değer kaybıyla 25,80 TL'ye kadar geriledi. Euro ise yüzde 2 seviyesinde kayıpla 28,82 TL'ye kadar değer kaybetti. Türkiye'nin CDS'i 400 baz puanının altına geriledi.
- ❑ Bankacılık endeksindeki yükselişi düşen CDS puanı ile yüksek korelasyonu nedeniyle oluşurken, haftanın son günü hem endekste hem de döviz kurunda düzeltme olduğu görüldü.

## Uzmanlar ne söyledi?

- ❑ Türkiye İş Bankası Genel Müdürü Hakan Aran, İş Bankası'nın 99. kuruluş yıl dönümü dolayısıyla açıklamalarda bulundu. Konuşmasında ekonomik gelişmeleri ve yeni ekonomi yönetimini değerlendiren Aran, Türkiye'de parasal sıkılaştırmanın yeni başladığını, bunun kademeli olmasını çok kıymetli bulduğunu, sıkılaştırmanın devam edeceğini, Ocak ayı gibi enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınmasıyla parasal sıkılaştırmanın da artık sonuna gelinebileceğini kaydetti.
- ❑ Bahçeşehir Üniversitesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. İbrahim Ünalmiş: Kredi kanalları yeniden açılacaktır: Mevcut durumda 1.8 olan çarpan sabit kalırsa %38 olan ticari kredi faizi üst limitinin %56'ya çıkmasını bekliyoruz. Bu seviye bir yıllık piyasa enflasyon beklentisinin üzerinde ve TCMB'nin Enflasyon Raporu toplantısında açıkladığı %58'lik yılsonu enflasyon tahminine yakın. Dolayısıyla sıkılaştırıcı etkisi olacaktır. Fakat çalışmayan kredi kanalının çalışmaya başlaması önemli bir gelişme olacak.
- ❑ İş Portföy Genel Müdür Yardımcısı ve Başekonomist Nilüfer Sezgin: Karar KKM'den çıkışı destekleyecek: Bu karar ve sonrasındaki metnin, bankaların KKM düzenlemeleri sonrası mevduat faizlerine nasıl etki edeceği merak konusu haline gelmişti. Görünen o ki yeni kurul, yeni üyeler daha kararlı bir adım atmak istemiş. Belirgin bir düzeltmeye kadar enflasyon mücadelesine vurgu yapılması olumlu. MB bankalardan beklediği mevduat artışını onlara bırakmadan kendisi yapmış gibi gözükmekte. Piyasalar açısından gelen güçlü artışın kısa vadede etkisi baskı yönünde olabilir, bu mevduat faizlerini daha yukarı iterse; yatırımcılar mevduat faizlerini daha cazip bulabilir.

## Jackson Hole sempozyumundan Powell çıkarsaması

- ❑ ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell'ın Jackson Hole Ekonomi Politikası Sempozyumu'nda yaptığı konuşma tüm hafta boyunca piyasalar tarafından beklenen bir gelişme idi.
- ❑ Haftanın son iş günü Türkiye saatine göre akşam saatlerinde yapılan konuşmada Fed başkanı, küresel ve ABD ekonomisindeki gelişmelere değindi.
- ❑ Geçtiğimiz yıl boyunca para politikasını sıkılaştırdıklarını belirten Powell, enflasyonun aşağı gelmesi konusunda iyimser olmalarına rağmen enflasyonun hala yüksek kalmaya devam ettiğini belirtti. Powell, gerektiği takdirde faiz artışlarına hazır olduklarını ve enflasyonun sürdürülebilir bir şekilde hedef seviyeye doğru ilerlediğinden emin olana kadar politikalarını kısıtlayıcı bir seviyede tutma niyetinde olduklarının altını çizdi.
- ❑ Manşet enflasyonun hane halklarının ve işletmelerin en doğrudan deneyimlediği enflasyon olduğunu vurgulayan Powell, gıda ve enerji fiyatlarının ise değişkenliğini koruyan küresel faktörlerden etkilendiğini ve enflasyonun nereye doğru gittiği konusunda yanıltıcı sinyaller verebileceğine dikkat çekti.
- ❑ Yaptığı konuşmada politikada risk yönetiminin artık "kritik" olarak görülen daha müzakereci bir aşamaya geçtiğinin sinyalini veren Powell, ekonomik çıktı ve tüketici harcamalarına ilişkin son verilerin güçlü olduğunu ve ekonominin beklendiği kadar hızlı soğumayabileceğini söyledi.
- ❑ Özetle başkanın tedbirli bir iletişim kullandığı ve veri bağımlı açıklamalara devam ettiği söylenebilir.

## BRICS zirvesinden yeni para biriminden çok, genişleme çıktı

- ❑ Gelişmekte olan ülkelerden oluşan BRICS grubu, üye ülkeler arasındaki ticarete yerel para birimlerinin kullanımının derinleştirilmesini tartışmak üzere bu hafta Güney Afrika'da bir zirve düzenledi.
- ❑ Brezilya Devlet Başkanı Luiz Inacio Lula da Silva zirvede yaptığı konuşmada, "Hiçbir BRICS üyesi, ülkelerin para birimlerini değiştirmek istemiyor; bizim istediğimiz ABD dolarına bağımlı olmadan iş yapmamıza olanak tanıyan bir para birimi yaratmak" açıklamasını yaptı.
- ❑ Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'dan oluşan birliğin bu yıl 15.'si düzenlenen zirvesinin kapanış töreninde konuşan Lula, "Dünyada doların iş dünyası için referans para birimi olacağına karar veren bir forum olmadı" dedi ancak yeni bir kur konusunda aceleci davranamayacaklarının altını çizdi.
- ❑ Bu arada Suudi Arabistan, İran, Mısır, Etiyopya, BAE ve Arjantin 1 Ocak'ta bloğa katılmaya hazırlanıyor. Ancak Arjantin'in önde gelen iki devlet başkanı adayı, BRICS üyeliği aleyhinde açıklamalarda bulundu.
- ❑ Doların rezerv paralar arasında teknoloji ürünleri, markaları ve vergi düzenlemeleriyle alakalı olarak dünya ticaretindeki payı yüzde 59'la kendi ticari potansiyelinin üzerinde seyrediyor. Buna karşılık Euro'nun payı yüzde 20'ye ulaşamamışken, Çin yuanı yüzde 2'lerde...



## Haftanın dış siyaset gündemi- Prigojin'in gizemli uçak kazası

- ❑ Haziran ayında Putin yönetimine karşı isyan bayraklarını çeken Wagner Lideri Yevgeni Prigojin bir uçak kazasında öldü.
- ❑ Konu hakkında hafta boyunca süren tartışmalarda bu durumun Putin tarafından yaptırılan bir suikast mı , bir istihbarat savaşı mı olduğu gündem oldu. Kaza olma olasılığı ise pek gündeme getirilmedi.
- ❑ Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin, uçak kazasında ölen Wagner kurucusu Yevgeni Prigojin'le ilgili sessizliğini bozdu. Başsağlığı dileklerin ileten Putin, 90'lı yıllardan beri tanıdığını söylediği Prigojin'i "Yetenekli bir iş adamı" olarak nitelendirdi.
- ❑ Wagner Başkanı Yevgeni Prigojin'in hayatını kaybettiği uçak kazasına dair soruları yanıtlayan Kremlin sözcüsü Peskov, genetik inceleme raporu da dahil Prigojin'in vefatını doğrulayan bilirkişi inceleme sonuçlarının henüz hazır olmadığını söyledi. Devlet Başkanı Putin'in de dünkü açıklamasına bunu belirttiğini anımsatan Peskov, resmi sonuçlar elde edildiğinde yayınlanacağını ifade etti.
- ❑ Wagner , son beş yıldır Rusya'nın Afrika'daki güç projeksiyonunda önemli bir dayanak noktası haline gelmişti. Grup, seçimlere müdahale planları, yanlış bilgilendirme kampanyaları ve askeri faaliyetler başlatırken, bir yandan da herhangi bir şey ters gittiğinde Kremlin'e makul bir inkar olanağı sunuyordu.
- ❑ Nijer'deki darbeye de önemli katkısı olduğu bilinen Wagner'in başının ölümü büyük olasılıkla Afrika'da Batıya karşı güç sağlamaya çalışan Putin'den çok Batılıların işine gelmiş olabilir.

## Dünya'daki son gelişmeler...

- ❑ Basın toplantısı düzenleyen Rusya Dışişleri Bakan Yardımcısı Sergey Ryabkov, Türk tarafıyla temaslara sürdürdüğünü belirterek, bu temaslara dahilinde Dışişleri Bakanı Hakan Fidan'ın Rusya'ya ziyaretiyle çalışma yürütüldüğünü söyledi.
- ❑ Cumhurbaşkanlığı seçiminin 28 Mayıs'taki ikinci turundan sonra kurulan yeni hükümette dışişleri bakanı olarak görevlendirilen Fidan, planların kesinleşmesi halinde, Rusya'ya ilk ziyaretini gerçekleştirmiş olacak.
- ❑ Cumhurbaşkanı Erdoğan, geçtiğimiz günlerde Fidan'ın en kısa sürede Moskova'ya giderek Rus yetkililerle tahıl anlaşmasının geleceğini konuşacağını belirtmişti.
- ❑ Dışişleri Bakanlığı'nın X (Twitter) platformundan yaptığı paylaşımda, "Bakanımız Hakan Fidan, Kiev'de Ukrayna Devlet Başkanı Volodimir Zelenskiy tarafından kabul edildi" ifadesi kullanıldı. Paylaşımda ikilinin birlikte çekilmiş fotoğraflarına da yer verildi.
- ❑ Volodimir Zelenskiy de Facebook hesabındaki görüntülü paylaşımında, "Dışişleri Bakanı Hakan Fidan'la görüşme. Birçok önemli konuyu ele aldık. Barış formülü, Küresel Barış Zirvesi hazırlıkları, Rusya'nın Karadeniz tahıl koridorunu abluka altına almasının yarattığı riskler" ifadelerini kullandı.
- ❑ Danimarka, Kur'an ve diğer kutsal kitapların yakılmasını suç kapsamına almayı planlıyor. Yeni yasal düzenlemede bu tür eylemler için iki yıla kadar hapis cezası öngörülüyor.
- ❑ Yunanistan'da, Avrupa Birliği topraklarındaki tek seferdeki en geniş çaplı yangın olarak kayıtlara geçen Meriç Bölgesi yangınlarının ardından kundakçılık suçlamasıyla 79 kişi tutuklandı. Göçmenler kundakçılıkla suçlanıyor. Ana muhalefet partisi SYRIZA'ya göre ülkede "göçmenler günah keçisi seçildi".
- ❑ Eski ABD Başkanı Trump, hakkında açılan bir dava nedeniyle dün cezaevine teslim oldu. Fotoğrafı çekilen ve kişisel bilgileri alınan Trump 20 dakika sonra cezaevinden ayrıldı.
- ❑ Japonya, Çin'in ısrarlı karşı çıkışına rağmen 2011'deki deprem sonrası meydana gelen tsunamide zarar gören Fukuşima Dai-ichi Nükleer Santrali'ndeki radyoaktif atık suyu okyanusa boşaltmaya başlaması, Tokyo ile Pekin arasında uzun sürecek bir krize işaret ediyor.

## Haftadan kalanlar

- ❑ Avrupa'da vadeli gaz fiyatları, dünyanın en büyük sıvılaştırılmış doğalgaz (LNG) ihracatçısı Avustralya'daki LNG tesisinde çalışanların grevine dair endişelerle yükselişe geçti.
- ❑ Türk hızlı ticaret platformu Getir, faaliyet gösterdiği çoğu pazarda hızlı teslimat hizmetlerinin sıkıntıya girmesi üzerine küresel iş gücünün yüzde 10'dan fazlasını azaltma kararı aldı.
- ❑ Hindistan'dan pirinç ihracatına yeni kısıtlama getirildi.
- ❑ Karşılıksız çek oranlarındaki artış piyasayı nakde döndürdü.
- ❑ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P Global, zorlu faaliyet koşullarına işaret ederek bazı ABD bankalarının notlarını düşürdü ve görünümelerini aşağı yönlü revize etti.
- ❑ Borç krizinin pençesindeki Arjantin, IMF'in vereceği 7,5 milyar doları Çin'den aldığı swap hattını kapatmak için kullanmayı planlıyor.
- ❑ Financial Times'ın haberine göre İngiliz hükümeti, Brexit sonrası sınır kontrol rejiminin başlatılmasını gelecek yıla ertelemeye hazırlanıyor.
- ❑ Dünyanın en büyük dördüncü Avrupa'nın da bir numaralı ekonomisi olan Almanya, kış durgunluğunun ardından ikinci çeyrekte sert fren yaptı.
- ❑ Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, KOBİ'ler için kredi garanti tutarının artırılması talimatı verdi.
- ❑ Dünya piyasalarındaki fiyatlarla altına erişmekte zorlanan kuyum sektörü, kota ve ek vergi kararlarının ardından maliyetleri karşılayamaz hale geldi.
- ❑ Kaliforniya merkezli çip üreticisi Nvidia, bu yılın ikinci çeyreğinde elde ettiği 13,51 milyar dolarlık gelire piyasa beklentilerini geride bıraktı.
- ❑ Bakan Şimşek, 19 Eylül'de New York'ta Goldman Sachs genel merkezinde yatırımcılarla görüşecek. Şimşek, uluslararası ilk yatırımcı toplantısını gerçekleştirmiş olacak.
- ❑ Yunanistan'da tatilde olan iş insanı Ali Sabancı ve eşi Vuslat Doğan Sabancı, denizde zodyak botla kaza yaptı. İstanbul'a sevk edilen çiftin hastanede tedavisi sürüyor.

## Tüketici Güven Endeksi, Ağustos 2023

- ❑ Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Temmuz ayında 80,1 iken Ağustos ayında %15,1 oranında azalarak 68,0 oldu.

Tüketici güven endeksi, alt endeksleri ve değişim oranları, Ağustos 2023

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Temmuz	Ağustos	Temmuz	Ağustos
<b>Tüketici güven endeksi</b>	80,1	68,0	-5,9	-15,1
Mevcut dönemde hanenin maddi durumu	64,5	56,2	-6,6	-12,9
Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi	79,2	63,7	-7,7	-19,6
Gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi	82,2	63,1	-11,3	-23,2
Gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi	94,4	89,0	1,5	-5,7

## Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Güven Endeksleri, Ağustos 2023

- Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Ağustos ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe %1,7, perakende ticaret sektöründe %0,4, inşaat sektöründe %0,7 azaldı.

Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksleri ve değişim oranları, Ağustos 2023

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Temmuz	Ağustos	Temmuz	Ağustos
<b>Hizmet sektörü güven endeksi</b>	<b>117,3</b>	<b>115,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,7</b>
Son 3 aylık dönemde iş durumu	116,8	115,4	0,4	-1,2
Son 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep	117,0	113,8	-0,4	-2,7
Gelecek 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep beklentisi	118,2	116,8	-1,7	-1,2
<b>Perakende ticaret sektörü güven endeksi</b>	<b>114,7</b>	<b>114,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,4</b>
Son 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar	128,8	124,5	1,3	-3,3
Mevcut mal stok seviyesi <sup>(1)</sup>	95,3	95,2	-3,2	-0,1
Gelecek 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar beklentisi	120,0	123,2	-6,0	2,6
<b>İnşaat sektörü güven endeksi</b>	<b>88,1</b>	<b>87,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>
Alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi	83,6	83,5	0,6	-0,2
Gelecek 3 aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi	92,5	91,4	-2,3	-1,3

(1) Mevcut mal stok seviyesi endeksinin artışı stok azalışını, azalışı ise stok artışını göstermektedir.