

Burcu Kösem

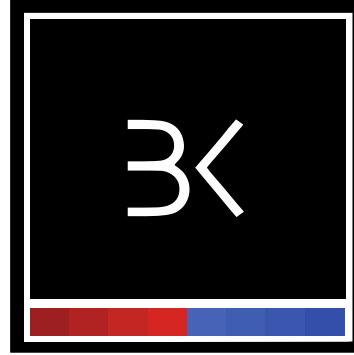
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

23 Ağustos / 2024

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

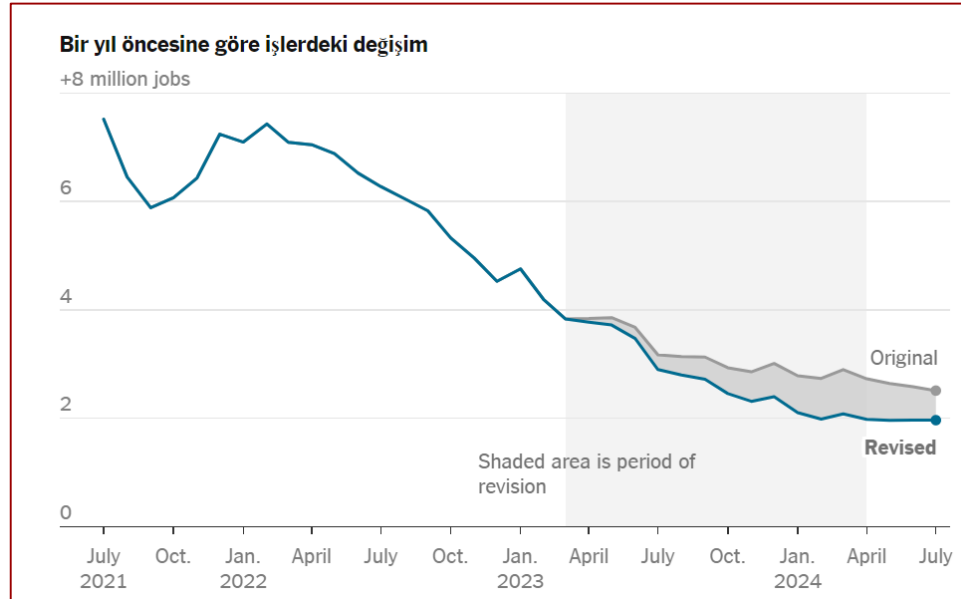


Powell: Zamanı geldi!

- ❑ Merkez bankası başkanları, akademisyenler ve hükümet temsilcileri, uzun vadeli politika konularını ele almak için Jackson Hole Ekonomi Politikası Sempozyu'munda bir araya geldi.
- ❑ Toplantıda konuşma yapan ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell şu ifadeleri kullandı:
- ❑ “Koşullar biraz daha sıkışmış durumda. İstihdam piyasasındaki yavaşlama normalleşmeyi gösteriyor. Şu anki faiz seviyesi bize yeteri kadar alanı sağlıyor. İstihdam piyasasında daha büyük bir yavaşlama beklemiyoruz.
- ❑ Para politikası için ayarlama zamanı geldi. Önümüzdeki veriler faiz indirimin hızını ve miktarını belirleyecek. Enflasyon önemli ölçüde düştü, artık hedefe çok daha yakınız. Enflasyon beklentileri çıpalamış durumda, istihdam piyasasında çok fazla bozulma olmayacak. Dezenflasyon süreci sadece enflasyon beklentilerinin çıpalanmasıyla gerçekleşebilir. Talebin tekrardan mallardan hizmet tarafına geldiğini gözlemledik.
- ❑ Şu anda çekirdek enflasyon oranlarına baktığımız zaman 2021’in Nisan ayından Eylül ayına kadar adım adım geri çekilme olduğunu gözlemledik. Sonrasında yılın ortasında sözel yönlendirmemiz çerçevesinde aşağı geldi. 2022’nin başında manşet enflasyon yüzde 6’nın, çekirdek enflasyon yüzde 5’in üzerindeydi. Tedarik zinciri sıkıntıları oldu. Rusya’nın Ukrayna’ya saldırısı enerji fiyatlarını yükseltti. Çin’deki kısıtlamaların olması enflasyonda yükselişi getirdi. Tedarik zincirindeki dar boğazlar ve enerji fiyatlarındaki yükseliş; bunların hepsi 1970’lerden beri görülmemiş şekilde enflasyonu tetikleyici bir rol oynadı.

Powell, bu mesajı vermeden önce ne olmuştu?

- ❑ 5 Ağustos'ta piyasalarda «Kara Pazartesi» olarak adlandırılan bir düzeltme görülmüş ve bu duruma başlıca dayanak olarak da Japon Merkez Bankası'nın faiz artışına gitmesi ile beraber Temmuz sonundan itibaren Japon yeninin dolar karşısında artış kaydetmesine ancak diğer taraftan da ABD tarım dışı istihdam verilerinde işsizlik oranının yüzde 4,3'e çıkmasının ardında Fed'in faiz indiriminde geç kalmış olabileceği kaygısına bağlanmıştı.
- ❑ Ardından gelen tüketim gibi farklı veriler ABD'deki resesyon kaygısını bastırmış ve fakat Japonya Merkez Bankası'nın da faizleri arttırmayacağına yönelik bir söylemle de piyasaları yatıştıracak şekilde dizayn edilmişti.
- ❑ Geçtiğimiz hafta ise artık gözler ABD'nin Wyoming eyaletinin Jackson Hole kasabasına çevrilmiş ve Eylül ayında Fed'in bir faiz indirim döngüsü başlatıp, başlatmayacağına yönelmişti.
- ❑ Bu esnada çok önemli bir şey oldu....



Meğer istihdam verileri doğru değilmiş...

- ❑ Geçtiğimiz hafta ABD ekonomisinde 2023'te ve 2024'ün başlarında daha önce bildirilenden çok daha az istihdam yaratıldığı ortaya çıktı.
- ❑ Bu durum, işgücü piyasasındaki çatlakların ilk başta düşünülenden daha ciddi olduğunu ve daha erken oluşmaya başladığını gösteriyor zira aradaki fark toplamın yüzde 10'u kadar 818k
- ❑ Çarşamba günü, Çalışma Bakanlığı aylık bordro rakamlarının Mart ayında sona eren 12 ayda iş büyümesini yaklaşık 818.000 fazla gösterdiğini söyledi . Bu, işverenlerin o dönemde ayda yaklaşık 174.000 iş eklediğini, bunun daha önce bildirilen yaklaşık 242.000 iş hızından daha düşük olduğunu gösteriyor - yaklaşık %28'lik bir aşağı yönlü revizyon.
- ❑ Güncellenen sayılar, yakın zamana kadar aylarca süren yüksek faiz oranlarına ve ekonomistlerin yaklaşan bir durgunluk uyarılarına rağmen kaya gibi sağlam görünen iş piyasasındaki kırılmanın son işareti olarak algılanabilir.
- ❑ Diğer taraftan bu gelişme sonrası piyasanın revizyonlara tepkisi zayıf bir biçimde gerçekleşti. S&P 500 endeksi sabah işlemlerinde neredeyse sabit kaldı ve işlem gününü hafif bir yükselişle tamamladı.

Jackson Hole sonrası ABD piyasaları

- ❑ Fed Başkanı Jay Powell'ın Jackson Hole'da düzenlenen merkez bankasının yıllık zirvesinde, politika yapıcıların Eylül ayındaki toplantıda faiz oranlarını düşürmeye hazır olduklarını belirtmesinin ardından Cuma günü hazine tahvili getirileri düştü ve hisse senetleri yükseldi.
- ❑ Powell'ın mesajı vadeli işlemler piyasasındaki yatırımcıları faiz oranı indirimi beklentilerine ekleme yapmaya itti, ancak ilk hareketler marjinaldi. Konuşmadan önce, yatırımcılar Eylül ayında yaklaşık 0,31 yüzde puanı indirim fiyatlamıştı, bu da çeyrek puanlık bir indirimin garantili olduğunu ve jumbo yarım puanlık bir indirim ihtimalinin olduğunu gösteriyordu. Powell konuşurken, yatırımcılar Eylül ayına kadar 0,33 yüzde puanı indirim fiyatlamaya başlamıştı, bu da 0,5 yüzde puanı indirim ihtimalinin biraz daha yüksek olduğunu gösteriyordu.
- ❑ Faiz oranı beklentileriyle hareket eden iki yıllık Hazine getirisi 0,06 puan düşerek %3,95'e geriledi. S&P 500 %1,1 ve Nasdaq Composite %1,6 arttı.
- ❑ Kansas City Fed'in yıllık sempozyumundaki açıklamaları, Fed Başkanı'nın ABD Merkez Bankası'nın faiz oranlarını yüzde 5,25-5,5 seviyesindeki 23 yıllık zirveden yakında düşüreceğine dair bugüne kadarki en güçlü sinyali oldu.

Japonya Merkez Bankası, ters köşe yaptı

- ❑ 5 Ağustos'taki piyasa geriliminden sonra Japonya Merkez Bankası'ndan faiz artış döngüsünün sona erdiği sinyali alınmıştı.
- ❑ Ancak Jackson Hole'daki açıklama bunun tam da tersine şekillendi.
- ❑ Japonya Merkez Bankası Başkanı Cuma günü yaptığı açıklamada, ülkenin enflasyonu ve ekonomik büyümesinin yolunda gitmesi halinde faiz oranlarını artırma taahhüdünü yinelerken, küresel piyasaların istikrarsız kalmaya devam ettiği uyarısında bulundu.
- ❑ Kazuo Ueda'nın açıklamaları, yen'in dolar başına 161 ¥'lik tarihi bir düşük seviyeye gerilediği ve ardından yönünü aniden tersine çevirip %10'dan fazla yükseldiği yaklaşık altı haftalık aşırı piyasa oynaklığının ardından geldi . Japon borsası, şimdiye kadarki en büyük tek günlük çöküşünü yaşamadan önce tüm zamanların en yüksek seviyesine tırmandı.
- ❑ Merkez bankası, on yıllardır süren ara ara deflasyondan sonra Mart ayında negatif faiz oranı politikasını sonlandırmıştı. Ueda, parlamentoya yaptığı açıklamada, son dönemdeki oynaklığın BoJ'nin Temmuz ayı sonlarındaki faiz artırımından ziyade, ABD ekonomisiyle ilgili endişelerden kaynaklandığını söyledi ancak "yurt içi ve yurt dışı piyasalar istikrarsız kalmaya devam ediyor, bu nedenle piyasa gelişmelerini çok yüksek bir aciliyet duygusuyla izleyeceğiz" dedi.

TCMB, faiz kararı ne mesajlar verdi?

- ❑ Salı günü gerçekleştirilen PPK toplantısından beklentilere paralel olarak politika faizinde bir değişikliğe gidilmedi.
- ❑ PPK metninde hizmet enflasyonundaki katılık vurgulanırken; Temmuz ayında aylık enflasyonun ana eğilimi, önceki aya kıyasla sınırlı bir şekilde yükselirken ikinci çeyrek ortalamasının altında kalmıştır. Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler yurt içi talebin yavaşlamaya devam ederek enflasyonist etkisinin azaldığına işaret etmektedir. Mal enflasyonu düşerken hizmet enflasyonundaki iyileşmenin gecikmeli olacağı değerlendirilmektedir. Hizmet enflasyonundaki yüksek seyir ve katılık, enflasyon beklentileri ve jeopolitik gelişmeler enflasyonist riskleri canlı tutmaktadır. Kurul, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunun dezenflasyon süreci açısından görece öneminin arttığını vurgulamıştır.
- ❑ Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelleme vasıtası ile aylık enflasyonun ana eğilimini düşürecek ve dezenflasyon sürecini güçlendirecektir. Kurul, parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de göz önünde bulundurarak politika faizinin sabit tutulmasına karar vermekle birlikte, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu yinelemiştir. İfadelerine yer verildi.
- ❑ Metindeki «Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.» ibaresi nedeniyle karar, oldukça şahin olarak nitelendirildi.

TCMB, döviz talebindeki artışı analiz etti

- ❑ Son günlerde döviz kurunda meydana gelen yukarı yönlü eğilim ve yine son haftada döviz rezervlerinde meydana gelen azalış; döviz talebindeki artışın nedenlerini sorgulatır oldu.
- ❑ Piyasada Bakan Şimşek'in affını istediğine yönelik olarak ortaya atılan iddialar ve ardından yalanlanması da dolarizasyona yönelik korkuların yeniden alevlenmesine neden oldu.
- ❑ TCMB Genel Müdür Yardımcıları Fazilet Çavuşoğlu, Cihan Fırat ve Uzman Yardımcısı Erinç Menekşe tarafından yazılan "Mevduat Tercihleri ve Kur Korumalı Mevduat Gelişmeleri" yazısı Merkezin Güncesi blog sayfasında yayımlandı.
- ❑ Yazıda, "İlerleyen dönemde enflasyonda yaşanacak olan düşüş TL mevduat payındaki artışı destekleyecektir" denildi.
- ❑ "Son günlerde yabancı para (YP) mevduat tutarında yaşanan artış, tasarruf sahiplerinin Türk lirası (TL) talebinin gelişimine olan ilgiyi artırdı. Bu yazıda YP mevduat tutarındaki artışın kur korumalı mevduat (KKM) bakiyesinin azaltılması süreciyle ilişkisini veriler ışığında değerlendirip tasarruf tercihleri çerçevesinde yorumluyoruz. Analizimiz sonucunda YP mevduat tutarındaki artışın KKM bakiyesindeki hızlanan düşüşle uyumlu olduğunu ve tasarruflarda TL tercihinin devam ettiğini buluyoruz.
- ❑ «TL tercihlerinin güçlenerek devam ettiği bir ortamda, YP mevduattaki artışın arkasındaki nedenlerden biri yaz aylarında cari fazla verilmesi olabilir. Ekonominin cari fazla verdiği yaz aylarında şirketler döviz tevdiat hesaplarını mevsimsel olarak artırabiliyorlar. YP mevduat hesaplarındaki artışı sürükleyen bir diğer önemli faktör ise, atılan politika adımlarıyla hızlanarak devam eden KKM'den çıkış süreci.» İfadelerine yer verildi.

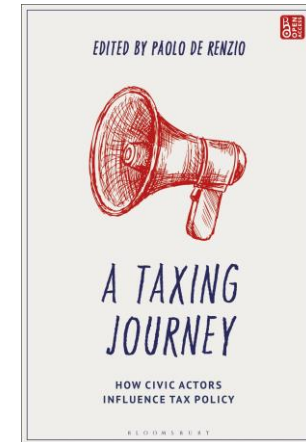
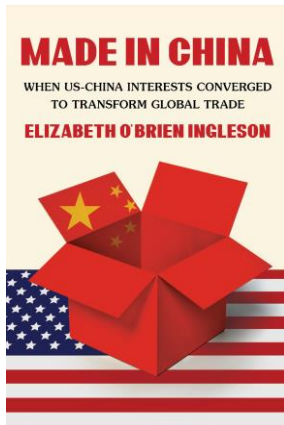
Haftadan kalanlar

- ❑ Merkez Bankası verilerine göre, kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç stoku haziran ayında 236,6 milyar dolarla yeni rekor seviyeye yükseldi.
- ❑ Rusya Maliye Bakanı Anton Siluanov, ülkelerinin Çin ile gerçekleştirdiği ticarete ruble ve yuanın payının yüzde 90'ı aştığını söyledi.
- ❑ Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK) Başkanı Nail Olpak, sanayicinin uluslararası rekabette zorlandığını, azalan siparişlerin gidişata ilişkin olumsuz sinyaller verdiğini söyledi.
- ❑ Resmî Gazete'de yayımlanan karara göre, Koza Altın İşletmeleri Anonim Şirketi de dahil olmak üzere 12 şirketin Hazine'ye ait hisseleri tamamen Türkiye Varlık Fonu'na (TVF) devredildi.
- ❑ Avrupa Birliği (AB), Çin'den ithal edilen elektrikli otomobillere yönelik teklif ettiği vergi oranlarında bazı değişiklikler yapmayı, Tesla için ise istisna uygulayarak vergiyi yüzde 20,8'den 9'a düşürmeyi planlıyor.
- ❑ Euro Bölgesi'nde Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Temmuz ayında yıllık bazda yüzde 2,6 seviyesine yükseldi.
- ❑ 2024 yılının ilk 7 ayında, en çok inşaat sektöründe olmak üzere toplam bin 554 konkordato talebi oldu. Mahkemeler yılın ilk yarısında 55 iflas kararı verdi.
- ❑ ABD Dışişleri Bakanı Antony Blinken, İsrail ile Hamas arasında bir anlaşma sağlayamadan Orta Doğu'dan ayrıldı.
- ❑ Resmi Gazete'de yayımlanan karara göre, mülkiyeti gerçek/tüzel kişilere ait olan ve 2 yıl işlenmeyen tarım arazileri bakanlık tarafından tarımsal amaçla kiralanabilecek.
- ❑ Euro Bölgesi'nde bileşik PMI öncü verileri Paris Olimpiyatlarının etkisi ile Ağustos ayında beklentilerin üzerinde 51,2'ye yükseldi.
- ❑ Çin, Avrupa Birliği (AB) ülkelerinden ithal edilen süt ürünlerine sübvansiyon soruşturması başlattığını bildirdi.
- ❑ The Economist, Türkiye'deki gelir eşitsizliğine yönelik bir analiz yayımladı. Yazıda gelir farkı uçurumunun derinleştiğine dikkat çekilirken hem lüks tüketimin patladığı hem de enflasyon yüzünden düşük ve orta gelirli kesimin alım gücünün eridiği vurgulandı.

Haftanın konusu: Başarısızlık riski ve kitap tavsiyeleri

- ❑ Bu sene Jackson Hole Sempozyumu'nda ana tema; Para Politikasının Etkinliğini ve Aktarımını Yeniden Değerlendirmek idi.
- ❑ Başlıktan da anlaşılacağı üzere pek çok defa haftanın grafiği olarak bültenlerde verdiğimiz IMF Blog'da da aslında bu minvalde bir konu ele alınmış: Ekonomi Yazarları Veri, Tarih ve Teori Konusunda En Zor Sorularla Karşı Karşıya başlığındaki blogta aslında mevcut teorilerin şimdiki dünya koşullarını açıklama konusunda zayıf kaldığına atıfta bulunuluyor.
- ❑ İstihdam, büyüme ve enflasyon gibi kıstas ölçütlerinin ötesinde, ekonomi insanlığın tüm yelpazesini kapsar.; herkesi etkiler ve yansıtır.
- ❑ Merkez bankacıları bunun ve fiyatların istikrarını ve çalışanların istihdamını sağlayacak politikaları belirlemede başarısız olmaları durumunda halkın ödeyeceği yüksek maliyetin en çok farkında olan kişiler olabilir.
- ❑ Faiz oranı belirleyicileri ve bir ekonomiyi yönetmenin hiç bu kadar karmaşık veya daha önemli olup olmadığını düşünen herkes için, son kitaplar en temel konu olan ekonominin insanların hayatlarını iyileştirmek için nasıl bir araç olabileceği konusunda literatürü oluşturuyor.

Önerilen Kitaplar:



Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi, Haziran 2024

- ❑ Tarım-GFE'de (2020=100), 2024 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %0,93 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %16,66 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,56 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %42,99 artış gerçekleşti.
- ❑ Ana gruplarda bir önceki aya göre, tarımda kullanılan mal ve hizmetler endeksinde %0,61 artış, tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmetler endeksinde %2,84 artış gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı ayına göre tarımda kullanılan mal ve hizmetler endeksinde %44,60 artış, tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmetler endeksinde %67,47 artış gerçekleşti.

