



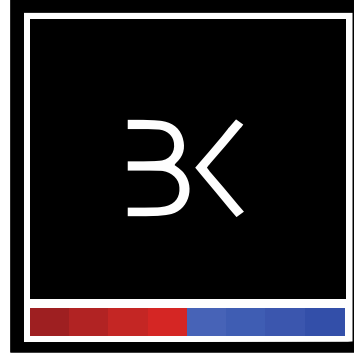
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

10 Haziran / 2022

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



Makro İhtiyati Yöntemle «Şahinleşme» Dönemi

9 Haziran akşamı piyasa kapandıktan sonra, saat 19'da Hazine ve Maliye Bakanlığı bir basın duyurusu ile Bakanlık ve ilgili kurumlar tarafından bir dizi tedbirin o akşamdan itibaren duyurulacağını açıkladı.

Dört saatlik bir bekleyişin ardından Hazine, BDDK, SPK ve TCMB kaynaklı açıklamalar şu kararları beraberinde getirdi:

1. *TL'yi teşvik etmek için Gelire Endeksli Senet (GES) ihraç edecek. Yeni ürün, getirileri güçlü olan KİT'lerin gelirlerine endeksli olacak. Sadece gerçek kişilere sunulacak GES için 15 Haziran'dan itibaren talep toplanacak.*
2. *Kredi büyümesini yavaşlatmak için tüketici kredisine vade sınırı getirildi, kredi kartında asgari tutar arttırıldı.*
3. *Yurtdışında tahsisli swap imkanı yeniden getiriliyor.*
4. *Borsa İstanbul bünyesinde Emtia Borsası kuruldu.*
5. *Halka arzlarda komisyon indirimi geldi. Yurt dışı borsalarda halka arz için başvuran şirketler artık SPK'ya ihraç ücreti ödemeyecek. Yurt içinde halka arz olacak şirketler ise yabancı yatırımcıdan kaynak sağlarsa, SPK'ya ödeyecekleri kayıt ücretinde yüzde 90'a varan indirim alacak.*
6. *Ticari kredilere yüzde 10 oranında uygulanan zorunlu karşılık oranı yüzde 20'ye çıkarıldı.*
7. *Bankalar, döviz hesabına karşılık ilave olarak Türk lirası cinsinden uzun vadeli sabit faizli menkul kıymet tesis edecekler.*

Makro İhtiyati Yöntemle «Şahinleşme» Dönemi

- ❑ Tüm bu tedbirler ekonomide para ve maliye politikasının dışında makro ihtiyati tedbirler olarak anılmakta; amaç ekonomideki yüksek enflasyon ve dolarizasyon ile mücadele etmek; liralaşmayı özendirerek, döviz kuru üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmak...
- ❑ Bilindiği ve üzerinde çokça tartışıldığı üzere Ortodoks iktisat disiplininde şahinleşme olarak isimlendirilen hamle, merkez bankalarının para politikası yolu ile faizleri artırması yolu ile yapılmaktadır. İkincil ve özellikle Keynesyen iktisat politikasında sıkça kullanılan bir diğer araç da bütçe yolu ile uygulanan maliye politikasıdır.
- ❑ Ancak Türkiye’de geçmiş yıllarda etkin bir biçimde kullanılan para politikasından Ortodoks olmayan İktisat politikasına (karma ekonomiye) geçiş nedeni ile uzaklaşmış; pandemi ve ardından Rusya-Ukrayna savaşının küresel etkilerini gidermek adına fazlası ile kullanılan bütçenin de artık etkin bir araç olmaktan uzaklaşması nedeni ile ekonomi yönetimi makro ihtiyati tedbirler yolu ile dolaylı yoldan bir rota çizmeye başlamıştır.
- ❑ Açıklanan bu yedi farklı kararın ekonomi üzerindeki kısa ve uzun vadeli etkilerine değinmek istersek;

Gelire Endeksli Senet

- ❑ İlk hamle, Hazine ve Maliye Bakanlığı'ndan yapılan açıklama ile vatandaşın tasarruflarını Türk Lirası cinsi varlıklarda değerlendirmesi ve yatırımcı tabanının genişletilmesi için **gelire endeksli senet** ihraç edileceği yönünde oldu.
- ❑ Hazine ve Maliye Bakanlığı'ndan yapılan açıklamada gelire endeksli devlet iç borçlanma senedi (GES) talep toplama işlemlerini 15 Haziran 2022 tarihinden itibaren gerçekleştireceği duyuruldu.
- ❑ Açıklamada sadece gerçek kişilere sunulacak olan GES'lerin Türkiye genelinde gerçekleştirilecek duyuru ve talep toplama işlemleri yoluyla ihraç edileceği bildirildi.
- ❑ 1990'lı yıllarda da yapılan ve 2010 yılına kadar ihraçları devam eden gelire endeksli senetler bir zarar etmesi mümkün olmayan kamu kurumuna endeksleniyor ve kupon ile ana para ödemeleri belirleniyor.
- ❑ Bu ürün ile amaçlananın öncelikle sermaye piyasalarında derinleşme yani gayrimenkul gibi enstrümanlara yatırım yapma alışkanlığını değiştirme ve mevcut getirilerin üstünde getiri sağlama olduğu söylenebilir kısa vadede çok derin bir etki yaratmasa da uzun vadede bu tarz ürünlerin yatırım araçlarını çeşitlendirmek yani sağlıklı alternatif yaratma bakımından fayda sağlayacağını düşünüyoruz.

Gelire Endeksli Senet Detayları...

- ❑ Hazine ve Maliye Bakanlığı GES ihraçları için duyuru yaptı. Senetler için asgari talep tutarı 1.000 TL olup 1 TL'nin katları şeklinde ihraç edilecek.
- ❑ Senetler, talep toplama dönemini takip eden haftada, 24 Haziran 2022 Cuma gününde, yatırımcıların hesaplarına aktarılacak. GES'lerin getirileri, Kamu İktisadi Teşebbüsleri içerisinde yer alan Devlet Hava Meydanları İşletmeleri (DHMI) ve Kıyı Emniyeti Genel Müdürlüğü'nden (KEGM) bütçeye aktarılan hasılat paylarına endeksli olacak.
- ❑ Bu çerçevede, söz konusu senetlerin getirilerine ilişkin ödemelerin hesaplanmasında DHMI ve KEGM tarafından bütçeye aktarılan üç aylık hasılat payları toplamı esas alınacak.
- ❑ Dünya Gazetesi haberine göre; Gelire Endeksli Senetlerin Hazine tarafından belirlenen dönemsel getiri oranı yüzde 5.32, yıllık bileşik getiri oranı ise yüzde 23.04 olarak açıklandı. Piyasa getiri oranlarını çok düşük buldu.

Tüketici Kredisi ve Bireysel Kredi Kartı Ödemeleri

- ❑ İkinci hamle Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'ndan (BDDK) geldi. BDDK aldığı karar ile tüketici kredilerinde vadeleri kısaltırken kredi kartlarında ise asgari ödeme miktarını arttırdı.
- ❑ BDDK'dan yapılan açıklamada tüketici kredilerine ilişkin genel vade sınırının, kredi tutarı 50 bin Türk Lirası'nın üzerinde 100 bin Türk Lirası'nın altında olan krediler için 24 ay, yüz bin Türk Lirasının üzerinde olan krediler için 12 ay olarak belirlenmesine karar verildi. Daha önce BDDK eylülde 50 bin TL üzeri tüketici kredilerinde vade sınırını 36 aydan 24 aya indirmişti. Şimdi ise 100 bin TL olarak yeni bir sınır tanımlandı ve vade 24 aydan 12 aya indirildi.
- ❑ Limiti 25 bin lira ve altı olan kredi kartlarında aylık minimum ödeme tutarı, aylık bakiyenin %20'si olacak. Daha yüksek limitli kartlar için minimum limit, aylık faturanın %40'ı olarak belirlenecek.
- ❑ Bu karar ile bireysel harcamalar yönünde önemli bir sıkılaştırma adımı atılmış oldu, amaçlanan talep yönlü enflasyonunun önüne geçilmesi..
- ❑ Piyasa şartlarına göre ayarlanabilen bu selektif politikaların Mayıs sonu itibari ile sene başından bu yana bir milyon düzeyinde artış gösteren icra iflas dosyalarına da bir önlem olduğu düşünülebilir.

Tahsisli Swap İmkânı

- ❑ En önemli görülen adımlardan biri BDDK'nın yabancı yatırımcıya tahsisli swap imkanı sunması.
- ❑ Daha önce yabancıların Türk Lirası'na erişimine getirilen sınırlama, belli kurallara bağlı olarak esnetilecek.
- ❑ Yabancı yatırımcıların TL'ye erişimine uzun süredir sınırlı imkân tanıyan yönetim, bu kararı ile yeniden esneme sağlamış oldu.
- ❑ Daha önceki dönemde uluslararası yatırımcıların swap yoluyla elde ettikleri TL'yi yeniden dövize dönmek suretiyle TL aleyhinde pozisyon alma ihtimaline karşılık sınırlama getirilmişti. Banka ve aracı kurumların yurt dışı yerleşiklere sağladıkları TL miktarı, özkaynakların belirli bir miktarı ile sınırlandırılmıştı.
- ❑ Mevcut duruma bakıldığında; yabancıların payının ortalama yüzde 34,65 ile tüm zamanların en dibinde olduğunu görmekteyiz.
- ❑ Bu durumun başlıca nedenlerinden biri yabancıların hisse alımlarından elde ettikleri karları kur nedeni ile kaybetme riskleri idi. Dolayısı ile böylesine bir çıkış yaşanmıştı.
- ❑ İkincil olarak ise CDS (Kredi Risk Primi) üzerindeki etkisi mevcut durumda yabancı yatırımcı TL'ye yatırım yapacaksa karşılığında CDS alıyordu. CDS'lerin yukarıya gitmesindeki bir sebep de buydu.
- ❑ Bu karar ile tahsisli swap imkanının CDS fiyatlamasını aşağıya çekmesini bekliyoruz. CDS tarafındaki bu olumlu gelişme ve yabancı yatırımcının kendisini hedge etmesini sağladığı için yabancı takas oranında da olumlu gelişmeler görülebilir.

BİST Emtia Pazarı & Altın Sertifikası

- ❑ Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Borsa İstanbul nezdinde Emtia Pazarı'nın kurulduğunu ve altın sertifikası ihracına ilişkin çalışmalara başlandığını açıkladı.
- ❑ BİST bünyesinde kurulan Emtia Borsası ile emtia yatırımı yapmak için yurt dışına gitmek zorunda kalan yatırımcının, işlemlerini yurt içinde yapabilmesi sağlanmış olacak.
- ❑ Bu pazar sayesinde yurt içinde ihracı yapılmış altın sertifikaları alınabileceği gibi demir, çelik, gümüş, bakır gibi emtiaların ihracı halinde işlem görmesi için altyapı oluşturuldu.
- ❑ Özellikle son yıllarda emtia pazarındaki hareketlilik düşünüldüğünde oldukça olumlu bir adım olduğunu düşünüyoruz.



Halka Arzlarda Komisyon İndirimi

- ❑ SPK tarafından halka arzlarda komisyon indirimi sağlandı.
- ❑ Yurt dışı borsalarda halka arz için başvuran şirketler artık SPK'ya ihraç ücreti ödemeyecek.
- ❑ Yurt içinde halka arz olacak şirketler ise yabancı yatırımcıdan kaynak sağlarsa, SPK'ye ödeyecekleri kayıt ücretinde yüzde 90'a varan indirim alacak.
- ❑ Kararda yer alan başka bir unsurla da şirketlerin SPK hükümlerine göre, yurt dışından sağlayacakları kaynaklar için çıkarmış oldukları borçlanma senetleri ve benzer sermaye piyasası araçları için SPK'ye ödenen ücretlerinde yarı yarıya indirim sağlandı.
- ❑ Sermayenin tabana yayılması ve sermaye piyasalarının genişlemesini amaçlayan bu kararlar aynı zamanda yurt dışından sağlanan kaynakların kullanımına ilişkin de teşvikler içermekte olduğundan finans piyasaları açısından olumludur.

Ticari Kredilerde Zorunlu Karşılık Oranı Arttı

- ❑ Türk lirası cinsinden ticari nitelikteki nakdi kredilere yüzde 10 düzeyinde uygulanan zorunlu karşılık oranı yüzde 20'ye yükseltildi.
- ❑ Bu karar tam anlamı ile bir sıkılaştırma adımı olarak nitelendirilebilir.
- ❑ Selektif olarak bireysel kredilerdeki karar hane halkı harcamalarını dikkate alırken, ticari kredilerde zorunlu karşılığın arttırılmasına yönelik olarak bu adım bankacılık sektörünün fonlama maliyetini arttıracığı gibi aynı zamanda reel sektörde işletme sermayesi ihtiyacı yoğun olan sektörlerde maliyet arttırıcıdır.
- ❑ Gerek bireysel gerekse de ticari kredilerde alınan bu sıkılaştırma adımları sonrası otomotiv başta olmak üzere; mobilya, tüketici elektroniği, beyaz eşya gibi tüketici odaklı sektörlerde kısa vadede bir miktar olumsuzluk yaşanacağını ancak dolaylı yoldan olsa da yaratacağı etki nedeni ile elzem olduğu söylenebilir.

Bankaların Döviz Hesapları

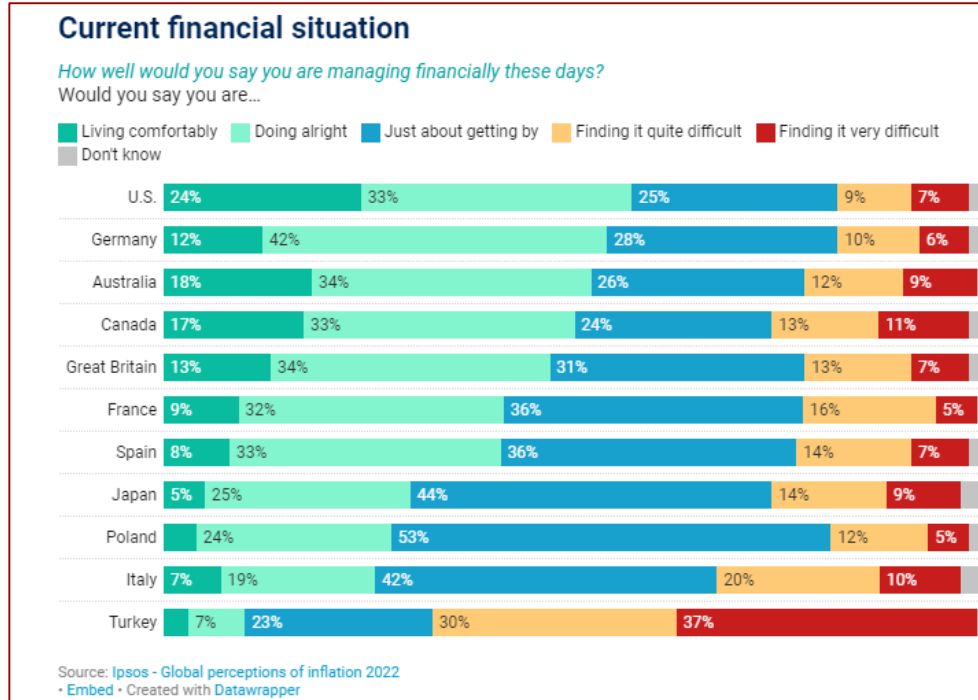
- ❑ TCMB kararına göre bankalar, döviz hesabına karşılık ilave olarak Türk lirası cinsinden uzun vadeli sabit faizli menkul kıymet tesis edecekler.
- ❑ Cuma günü Resmi Gazete'de "Yabancı Para Yükümlülükler İçin Türk Lirası Cinsinden Menkul Kıymet Tesisi Hakkında Tebliğ" de yayımlandı.
- ❑ Buna göre, hesaplanan yükümlülük tutarı için menkul kıymet tesis oranı yüzde 3 olarak belirlendi.
- ❑ Ayrıca Merkez Bankası'na belirlenen usul ve esaslara göre bankalarca hesaplanacak gerçek ve tüzel kişi yabancı para mevduat/katılım fonundan vadeli Türk lirası mevduat/katılma hesabına dönüşüm oranına göre ilave olarak menkul kıymet tesis edilecek. İlave edilecek menkul kıymet tesis oranı gerçek ve tüzel kişi dönüşüm oranı ayrı ayrı olmak üzere yüzde 5'in altında kalan bankalar için 7 puan, yüzde 5-10 arasında olan bankalar için 2 puan olacak.
- ❑ Ayrıca bu kararlardan bağımsız olarak; dövizden kur korumalı mevduata geçen tasarruf sahiplerinin vade sonunda yeniden dövize dönüşlerinde yaşanan artış, Merkez Bankası'nı bu konuda yeni bir önlem almaya yöneltti. Merkez, kur korumalı mevduata dönüşte belirlenen hedefleri tutturamayan bankalara 'karşılıklar' aracılığıyla ek yükümlülük getirdi.

Hayat Pahallılığı & Enflasyon

- ❑ “Aslında bugün bizim ÷lkemizde teknik anlamda enflasyon değil, fiili bir hayat pahallılığı sorunu vardır. Şöyle ki yaşananlara enflasyon diyebilmemiz için kamunun harcama disiplininin kaybolması, bütçenin çok büyük açıklarla yönetilebilir olmaktan çıkması gerekir...”
- ❑ Cumhurbaşkanı tarafından yapılan bu açıklama enflasyon ve hayat pahallılığı kavramları konularına dikkat çekti.
- ❑ Cost of Living denilen hayat pahallılığı kavramı yurtdışında özellikle İngiltere gibi ÷lkelerde son zamanlarda oldukça popüler.
- ❑ Bunun bir nedeni de fiyatlar genel düzeyindeki yükseliş ile yani teknik anlamdaki enflasyon ile halk dilinde çoğu zaman hayat pahallılığının eşdeğer tutulması.
- ❑ Oysa hayat pahallılığı denilen kavram; bir dönem fiyatların çok yüksek seyrederek, gelirlerin bu artışların gerisinde kalmasını ve ele geçen gelirin harcamaları karşılamaya yetmez hale gelişini ifade eder ki bu durumun oluşumu yine öncesinde teknik anlamda enflasyonun var olmasına bağlıdır.

Hayat Pahallılığı & Enflasyon

- ❑ IPSOS'un 11 ülke için yapmış olduğu finansal durum araştırması (Nisan 2022 enflasyonuna göre) son yılların en yüksek enflasyon oranını yaşayan ülkelerin hane halklarının hayat pahallılığı durumunu ortaya koymakta.
- ❑ Araştırmaya göre mevcut finansal durumunu yönetmenin oldukça veya çok fazla zor olduğunu söyleyenlerin oranı Türkiye'de %67 (toplumun üçte ikisi) iken ABD ve Almanya'da bu oran %16 düzeyinde...



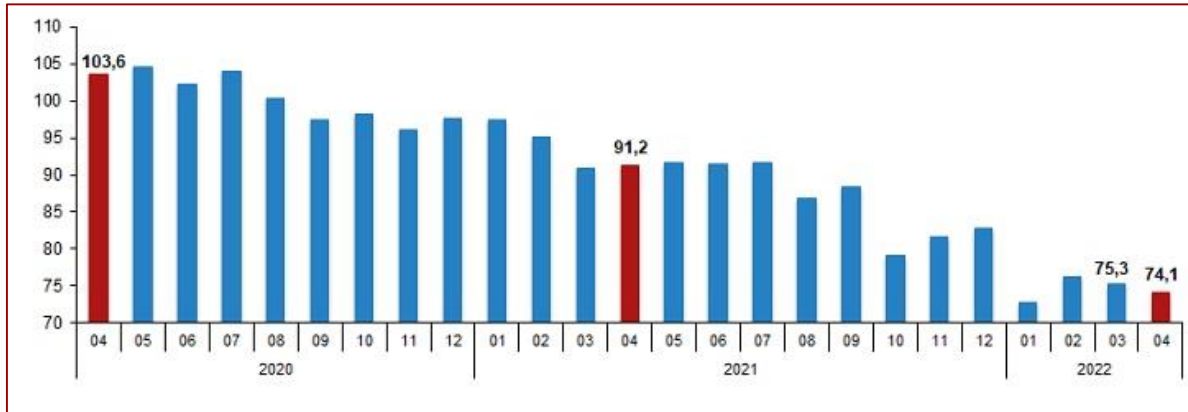
Haftadan Kalanlar

- ❑ Türkiye'nin risk primi de yukarı yönlü hareketine devam etti. 5 yıllık risk primi (CDS) 800 baz puan seviyesini aşarak 2008 yılından bu yana kaydettiği zirve seviyeyi yeniledi. Ekim 2008'de gün içi işlemlerde Türkiye'nin risk primi 904 baz puanı görmüştü.
- ❑ TL'deki Nisan ayı sonunda başlayan ve yüzde 13'e yaklaşan değer kaybı sonrası bankacılık sektörü genelinde TL ve döviz mevduat faizleri ile kredi faizleri yükselişe geçerken, bankacılık kaynakları Perşembe akşamı ekonomi yönetiminin attığı yeni adımlar ile faizlerdeki yükselişin daha da sürebileceğini belirtti.
- ❑ İtalya'da Kaybolan helikopterde, Türkiye'de Eczacıbaşı Topluluğu için çalışan 4 Türk'ün bulunduğu bildirildi.
- ❑ Benzine 2 lira 18 kuruş, otagaza 54 kuruş zam bekleniyor.
- ❑ Hazine nakit dengesi mayıs ayında 149 milyar lira rekor fazla verdi.
- ❑ Konut kiralarda artış oranı 1 yıl süre ile %25'i aşamayacak.
- ❑ ABD'de, mayıs ayı enflasyonu yıllık bazda yüzde 8.6'ya yükseldi. Bu seviyeler 1982'den bu yana ülkede görülen en yüksek enflasyon olarak kayıtlara geçti.
- ❑ Bazı illerde (Adana, Ankara, Aydın, Bartın, Bilecik, Çankırı, Denizli, Eskişehir, Gaziantep, Hatay, Karabük, Kastamonu, Konya, Manisa, Muğla, Osmaniye, Sivas ve Zonguldak) tesis edilecek enerji nakil hatlarının güzergahlarına isabet eden taşınmazlar acele kamulaştırılacak.
- ❑ Suudi Arabistan gelecek ay Asya'daki diğer ülkelerden gelen talebi karşılamak için Çinli petrol alıcılarına, talep ettikleri miktarın altında petrol sağlayacak.
- ❑ Turkcell'den yapılan açıklamada eski Ziraat Bankası Müdürü Hüseyin Aydın'ın yönetim kurulu üyeliğinden istifa ettiği bildirildi.
- ❑ Toprak Mahsulleri Ofisi Genel Müdürlüğü'ne (TMO) doğrudan ithalat yoluyla alım yapılabilme yetkisi verildi.

Dış Ticaret Endeksleri, Nisan 2022

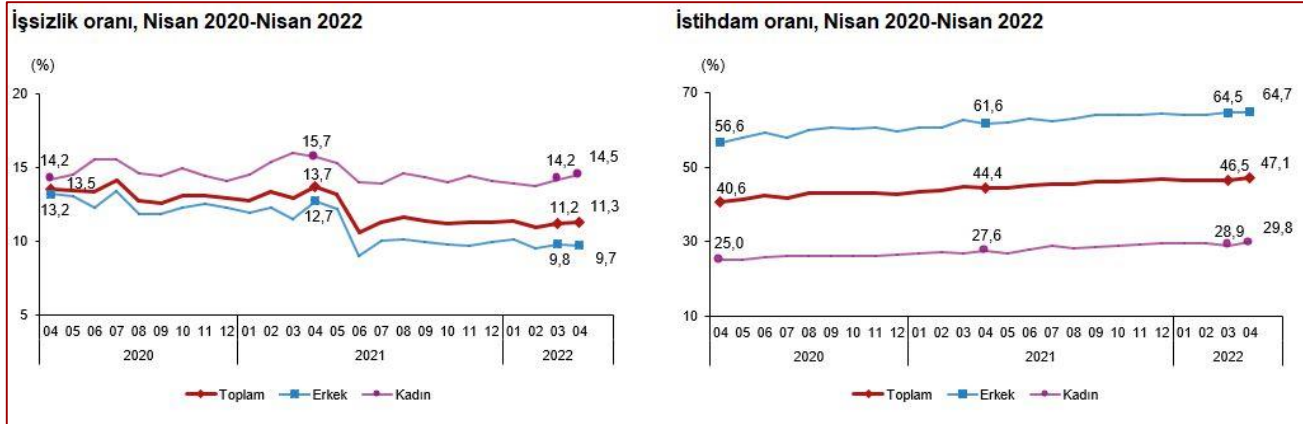
- ❑ İhracat birim değer endeksi Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %13,3 arttı. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde %9,3, ham maddelerde (yakıt hariç) %17,6, yakıtlarda %78,6 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) %10,6 arttı.
- ❑ İhracat miktar endeksi Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %10,0 arttı. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde %8,2, ham maddelerde (yakıt hariç) %9,1, yakıtlarda %25,1 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) %11,4 arttı.
- ❑ İthalat birim değer endeksi Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %39,4 arttı. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde %26,8, ham maddelerde (yakıt hariç) %24,5, yakıtlarda %194,8 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) %10,4 arttı.
- ❑ İthalat miktar endeksi Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %3,2 azaldı. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde %19,4 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) %3,6 artarken, ham maddelerde (yakıt hariç) %5,4 ve yakıtlarda %20,2 azaldı.

Dış ticaret hadleri, Nisan 2022



İşgücü İstatistikleri, Nisan 2022

- Hanehalkı İşgücü Araştırması sonuçlarına göre; 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2022 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre 65 bin kişi artarak 3 milyon 853 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise 0,1 puanlık artış ile %11,3 seviyesinde gerçekleşti. İşsizlik oranı erkeklerde %9,7 iken kadınlarda %14,5 olarak tahmin edildi.
- 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,8 puanlık azalış ile %20,0 oldu. Bu yaş grubunda işsizlik oranı; erkeklerde %18,1, kadınlarda ise %23,7 olarak tahmin edildi.



İnşaat Maliyet Endeksi, Nisan 2022

- İnşaat maliyet endeksi, 2022 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %6,12 bir önceki yılın aynı ayına göre %106,60 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %7,47, işçilik endeksi %1,35 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %133,71 işçilik endeksi %43,75 arttı.
- Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %6,39, bir önceki yılın aynı ayına göre %103,46 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %7,92, işçilik endeksi %1,23 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %130,03, işçilik endeksi %43,52 arttı.

