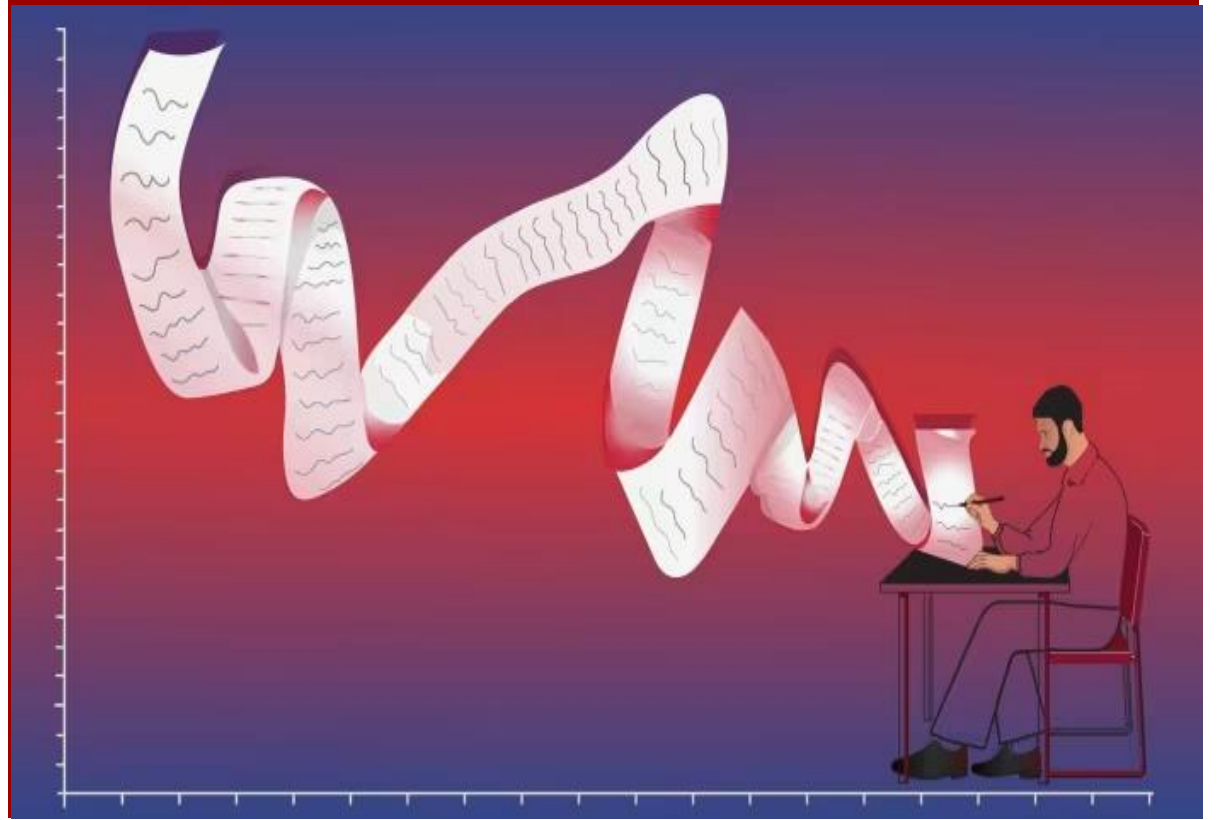




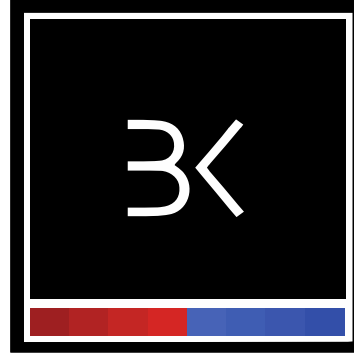
**Burcu Kösem**  
EKONOMİ - FİNANS - SEKTÖR  
PROFESYONELİ



# HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

26 Ağustos / 2022

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



## TCMB'nin Kredi Düzenlemesi

Geçtiğimiz hafta politika faizindeki indirim ile başlayan silsile; PPK metninde atıfta bulunulan makro ihtiyati tedbirle devam etti ve kredi faizlerine dolaylı yoldan üst sınır getirildi.

Alınan makro ihtiyati tedbirler:

- ✓ Ticari kredilerde yüzde 20 düzeyinde uygulanan zorunlu karşılık tesisinin, uygulamanın etkinliğinin artırılması amacıyla bankalar için yüzde 30 oranında menkul kıymet tesisi ile ik me edilmesi getirildi.
- ✓ 30 Aralık 2022 tarihi itibarıyla 29 Temmuz 2022 tarihine göre yüzde 10 kredi büyüme oranını aşan kredi tutarı kadar menkul kıymetin bir yıl boyunca tesis edilmesi sağlandı.
- ✓ Hariç tutulan kredi türlerinin harcama mukabili kullanılmaması halinde menkul kıymet tesisine tabi olması kararlaştırıldı.
- ✓ Teblię yayımı tarihinden itibaren, 2022 yıl sonuna kadar kullanılacak ticari nitelikteki kredilerde Merkez Bankası tarafından yayımlanan yıllık bileşik referans oranın 1,4 katı üzerinde yıllık bileşik faiz oranıyla kullanılacak kredi tutarının yüzde 20'si, 1,8 katı üzerinde yıllık bileşik faiz oranıyla kullanılacak kredi tutarının yüzde 90'ı nispetinde menkul kıymet tesis edilecek.

## Düzenleme ile Düşük Kredi Faizi Hedefine Ulaşılr mı?

- ❑ Politika faizindeki indirimin temel amacının büyüme hedefinden feragat etmeme olduğunu vurgulamıştık. Ayrıca reel kesimin politika faizinden oldukça ıraksayan kredi faizleri konusundaki serzenişleri de bu bağlamda sıkça dile getirilen bir gerçek idi.
- ❑ Geçtiğimiz hafta Cuma gecesi açıklanan bu yeni makro ihtiyati düzenleme ile bir taraftan politika ve kredi faizleri arasında açılmış olan bu makas kapanmaya çalışılıyorken, diğer taraftan da kredilerde istenmeyen tarzda bir genişlemenin önüne geçilmesi hedefleniyor.
- ❑ Yukarıdaki ifadeden de anlaşılacağı üzere kredi faizlerinin bankalara menkul kıymet alma zorunluluğu getirerek, dolaylı yoldan düşürülmesi genişlemeci bir yaklaşımı temsil ediyor.
- ❑ Ancak diğer yandan artan kredi hacmi karşılığında getirilen menkul kıymet alım zorunluluğu ticari kredi arzını daraltıcı bir karar.
- ❑ Gerek kredi kullanımındaki faiz oranının artışına, gerekse de kredi limitindeki artışa bağlı tahvil şartı ile bankaların yüksek faizle kredi kullandırmasını engellemeyi hedefleyen karar, iş dünyasında iki farklı yoruma neden oldu. Sanayiciler, kararı yüksek faize karşı önlem olarak olumlu bulurken, kredi arzında daralmaya yol açacağı endişesini taşıyor.
- ❑ *Önümüzdeki dönemde özel sermayeli bankaların kredi musluklarını kapama olasılığının alınan bu makro ihtiyati tedbirle yükselmesi, işletme sermaye ihtiyacı yoğun sektörleri zora sokabilir...*

## Düzenleme Hazine'nin Düşük Maliyetle Borçlanmasının Yolunu Açtı

- ❑ Zorunlu karşılık yerine Hazine tahvilleri tutulmasının son dönemdeki düzenlemelerle düşüş trendine giren sabit kuponlu devlet tahvillerinde talebi artırması ve Hazine'nin borçlanma maliyetlerini düşürmesi bekleniyor...
- ❑ Ayrıca yüzde 10 kredi büyümesini aşan bankalar kredi tutarı kadar menkul kıymeti de 1 yıl boyunca tutmak zorundalar.



## Bankacılık Endeksi Neden Zirve Yaptı?

- ❑ Enflasyonist ortamın konut ve otomobilden sonra en fazla prim yaptırdığı alan bu yıl Borsa İstanbul oldu.
- ❑ Bankacılık Endeksinin yılbaşından bu yana yüzde 100'ün üzerinde artış kaydetmiş olması özellikle de Temmuz ayından bu yana kaydedilen artışın yüzde 48 düzeyinde olması yeni bir hikaye anlamına geliyor.
- ❑ Bankacılık endeksi yükselirken Borsa İstanbul'daki yabancı payı da hareketlendi. Yüzde 32'ye kadar inen yabancı payı 29 Temmuz'dan bu yana yüzde 4,4 yükselerek yüzde 34,37 seviyesine çıktı.
- ❑ Bankalar açısından ekonomik görünüme bakıldığında aslında pek çok zorlayıcı unsur mevcut; bunlardan ilki yurtdışı fon maliyetlerini önemli düzeyde arttıran yüksek CDS primleri; bir diğeri de yine bankaların reel sektörü fonlamasına kısıt ve maliyet getiren makro ihtiyati tedbirler...
- ❑ Diğer yandan uzunca bir süredir uluslararası benzerlerine göre iskontolu fiyatlanan bankaların ikinci çeyrek bilançolarındaki karlar KKM ve TÜFE endeksli tahviller nedeniyle bir hayli artış gösterdi.
- ❑ Ayrıca kurdaki yükselişin KKM ürünü nedeni ile borsadaki yükselişin ardında kalması yabancı yatırımcının ilgisini çektiğinden ikinci yarıda da bu endeksteği eğilimin pozitif olması beklenmekte.

## Cari Küresel Enflasyon Sadece Para Politikası Yoluyla Çözülebilir mi?

- ❑ Geçtiğimiz yıllarda dönem dönem resesyonun, dönem dönem ise yüksek enflasyonun hatta çoğunlukla ikisinin birden görüldüğü stagflasyon endişelerini; pek çok ekonomik veri seti aracılığı ile sizlerle paylaştık.
- ❑ İki yıl süren pandemi sürecinin ardından birikmiş talebin körüklediği enflasyon zaten daralmış tedarik zinciri ile birlikte bir de Avrupa'nın ortasında yaşanan savaşın beraberinde getirdiği arz şokuyla birleşince ortaya öylesine çarpık bir tablo çıkardı ki artık bu sorun ne para basma ile ne de faiz arttırma ile çözülemeyecek kadar karmaşık bir hal almış oldu!
- ❑ Bültenlerimizde de sık sık dile getirdiğimiz üzere son dönemlerde giderek yükseliş ivmesi kaydeden enflasyon, sadece talep değil, hatta büyük ölçüde arz kaynaklıdır.
- ❑ Bu nedenledir ki sadece politika faizi yoluyla küresel enflasyonda kalıcı bir düşüş ivmesi kaydedilmesi oldukça zordur. ABD merkez bankası Fed'in son aylarda gerçekleştirdiği üzere faiz artışları yolu ile belli bir orana çekilebilir ancak düşük olmayan belli bir seviyeden sonraki inişin yine aynı araçla gerçekleştirilmesi mümkün olmayabilir. Buna enflasyonun yapışkan olması denilmektedir.

## Cari Küresel Enflasyon Sadece Para Politikası Yoluyla Çözülebilir mi?

- ❑ Nitekim geçen haftaki bültenimizde , «FED'in Şahin Tutumu Küresel Enflasyonu Düşürmeye Yeter mi?» başlıklı yazıda da vurguladığımız üzere; sorun üretim yani arzdan kaynaklanıyor ise talep tarafına etki eden bir enstrümanın etkisi de sınırlı kalacaktır.
- ❑ Bu hafta bu görüşümüze katkı sağlayan bir demeç Nobel ödüllü iktisatçı Joseph Stiglitz'den geldi: Ünlü ekonomist faizleri artırmanın arz tarafında problemleri çözmek yerine derinleştirebileceğini ve standart faiz artışlarının enflasyonu kötüleştirebileceği uyarısında bulundu.
- ❑ Bunun dışında cari küresel enflasyonu değerlendirdiğimizde rezerv parayı yöneten ve aynı zamanda enerji bağımlılığı noktasında ayrışan ABD'nin küresel enerji krizinden olduğu gibi küresel enflasyondan da en az zararla çıkacak ülkesi olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.
- ❑ Avrupa, bu bağlamda gelişmiş ekonomiler kesiminde küresel enflasyondan en yüksek düzeyde zarar görecektir.
- ❑ Gelişen ülke kategorisinde yer alan ve çok yüksek enflasyonla büyümeden taviz vermeden makro ihtiyati tedbirlerle mücadele etmeye çalışan Türkiye'de ise Avrupa'daki bu görünüm, Euro/Dolar paritesi ve reel kesimin artan fon ihtiyacının giderilmesindeki zorluklar ekonomik belirsizliğe katkı sağlamaktadır...



## Jackson Hole'dan Çıkanlar...

- ❑ Fed Başkanı Jerome Powell Jackson Hole Sempozyumu'nda yaptığı konuşmada Eylül'deki faiz artışının boyutunun tamamen verilere bağlı olacağını söyledi. Powell faiz artışlarının ekonomi için 'acı verici' olabileceği uyarısı yaptı.
- ❑ Powell fiyat istikrarını onarmanın zaman alacağını belirterek "Yüksek enflasyon güçlü talebin ve arzdaki sorunların bir sonucu. Taleple arzı dengede tutmak için araçlarımızı güçlü bir şekilde kullanmamızı gerektiriyor" diye konuştu.
- ❑ PCE verisiyle (*Fed'in enflasyon göstergesi olan çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) aylık yüzde 0,1 ve yıllık yüzde 4,6 artışla beklentilerin altında geldi.*) 107-108 bandına gerileyen dolar endeksi Powell'in konuşmasıyla tekrar 108'in üzerine çıkarken, Powell'in "Tarih erken gevşeme konusunda dikkatli olunması gerektiğini gösteriyor" ifadeleriyle, piyasaların güvercin U-dönüşü umutlarını zayıflattı.



## Avrupa'dan Kısa Kısa...

- ❑ Heyecanla beklenen ve belki güvercin mesaj çıkar ümidi ile bakılan bir Jackson Hole'un ardından yine yükselen dolar endeksi ile geliyor gelmekte olan...
- ❑ Bu hafta Avrupa'da öne çıkanlara bakacak olursak;
- ❑ **Fransa Cumhurbaşkanı Macron: 'artık bolluk dönemi bitti, özgürlüğün bir bedeli var, herkes fedakarlık yapacak'...**
- ❑ Yüksek doğal gaz fiyatlarının Avrupa genelinde yol açtığı gübre krizi büyüyor. Gübre sektörünün önde gelen şirketlerinden Yara International ASA, rekor seviyelere çıkan doğal gaz fiyatları nedeniyle Avrupa'da amonyum üretimini kısacağıni duyurdu.
- ❑ Avrupa Birliği'nin ön raporuna göre kıta son 500 yılın en ağır kuraklığını yaşarken bu durumun bazı ürünlerin hasadında önemli kayıplara neden olduğu belirtildi.
- ❑ Alman enerji şirketi Uniper Gazprom'un Kuzey Akım 1 boru hattını 3 gün süreyle kapatma kararının ardından kömür yakıtlı enerji santrali Heyden 4'ü yeniden faaliyete geçireceğini duyurdu.
- ❑ Euro Bölgesi'nde ekonomik aktivite ikinci ayda da daralarak talepteki azalma ve birçok sektördeki zayıflamanın resesyona neden olabileceği sinyali verdi.
- ❑ Euro, ABD doları karşısında 20 yılın en düşük seviyesine geriledi.
- ❑ Citi, enerji fiyatlarındaki artışla beraber İngiltere enflasyonunun Ocak ayında yüzde 18'i aşmasını öngörüyor
- ❑ Almanya, Fransa ve İngiltere'de elektrik fiyatları rekor üstüne rekor kırmaya devam ediyor.

## Çin'in Destek Paketi...

- ❑ Çin ekonomisi emlak sektöründeki gerileme ve başkan Xi Jinping'in sıfır-Covid politikaları nedeniyle ekonomideki bozulmayı telafi etmek için 44 milyar\$'lık teşvik paketi açıkladı.
- ❑ Pek çok analist, gayri safi yurtiçi hasılanın yaklaşık üçte birini oluşturan Çin emlak sektöründeki çöküşün yol açtığı derin yapısal risklerden endişe duymaya devam ediyor. 300 milyar dolardan fazla borcu olan Evergrande de dahil olmak üzere nakit sıkıntısı çeken emlak piyasasına ilişkin korkular, ekonominin pandeminin ilk şokundan sonra toparlanmasını engelledi.
- ❑ Çin aynı zamanda enerji krizi nedeni ile çelik üretiminde de önemli ölçüde kayıp yaşamış durumda...
- ❑ Çin'in Sichuan bölgesindeki elektrik kesintileri, yerel çelik üreticilerinin yüzde 70'inden fazlasını, üretimi durdurmaya veya satışlarını taksitlendirmeye zorladı. Bu durum, çelik yapımında kullanılan demir cevheri fiyatları üzerinde baskı oluşturuyor. Temmuzda Çin'in çelik üretimi yıllık bazda yüzde 6,4 düştü. Ulusal İstatistik Bürosu verilerine göre Çin, Haziran ayındaki 90,7 milyon tona kıyasla Temmuz ayında 81,4 milyon ton çelik üretti.
- ❑ Goldman Sachs, en son önlemlerin açıklanmasının ardından bu yıl yüzde 3'lük "yavaş" GSYİH büyümesi tahminini değiştirmede.
- ❑ Bankanın analistleri, teşvikin "hükümet gelirindeki keskin daralmayı dengelemeye yardımcı olabileceğini ve önümüzdeki aylarda altyapı yatırım büyümesini bir dereceye kadar destekleyebileceğini" söyledi.

## Haftadan Kalanlar

- ❑ Kabinede de değerlendirilen yaklaşık 30 milyar lira tutarında ve 9 milyona yakın vatandaşa yönelik icra ve haciz sorunlarını çözecek pakette ; ailelerin birden fazla icra dosyası kapsam dahilinde olabilecek, 15 Ağustos 2022 tarihine kadar icra işlemi olan dosyalar kapsamında olacak ve 2 bin liraya kadar olan borçlar icradan düşecek.
- ❑ ABD Dışişleri Bakanlığı, Türkiye'de ABD vizesine başvuran vatandaşların uzun süreler bekletilmesinin iki ülke ilişkilerine zarar vermesini istemediklerini ve vize kapasitesini artırmak için yenilikçi yollar aramayı sürdüreceklerini açıkladı.
- ❑ Bir konserinde imam hatip liselilere yönelik sarf ettiği sözlerden ötürü "halkı kin ve düşmanlığa tahrik veya aşağılama" suçundan hakkında resen soruşturma başlatılan şarkıcı Gülşen çıkarıldığı mahkemece tutuklandı.
- ❑ Türkiye, Finlandiya ve İsveç'ten yetkililer, 28 Haziran'da imzalanan Üçlü Muhtıra çerçevesinde kurulan Daimi Ortak Mekanizma'nın ilk toplantısını gerçekleştirdi.
- ❑ Bakan Nebati: İş dünyasının ambargo ile ilgili mektuptan endişelenmesi anlamsız.
- ❑ IMF, artan petrol fiyatlarının Ortadoğu'nun enerji zengini ekonomilerine 2026'ya kadar ilave 1,3 trilyon dolar petrol geliri sağlayacağını öngörüyor. Ralli Körfez varlık fonlarını güçlendirip Suudi Arabistan'a cari fazla getirecek.
- ❑ Rusya, petrol satışı için İran'ı arka kapı olarak kullanmayı planladığı iddia edildi.
- ❑ Enflasyon düzeltmesi uygulaması 2023 sonuna ertelendi ancak bugün yüzde 80 olan, yıl sonunda ise üç hanelere çıkacağı tahminleri yapılan enflasyon, şirketleri zorluyor.
- ❑ Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE), Ağustos'ta bir önceki aya göre 1,6 puan gerileyerek 102,1'e indi. Endeks böylece Temmuz 2020'den beri en düşük seviyeye indi. Temmuz ayında endeks, 103,7 olarak kaydedilmişti.
- ❑ İstanbul Fashion Connection'da konuşan TİM Başkanı Mustafa Gültepe, "Euro-dolar paritesi, hazır giyim ihracatında temmuz ayı itibariyle 800 milyon dolarlık kayba neden oldu. Toplam ihracata etkisi ise 7 milyar dolar" diye konuştu.

## Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Güven Endeksleri, Ağustos 2022

- Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Ağustos ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe %1,3 ve perakende ticaret sektöründe %0,4 azalırken, inşaat sektöründe %1,5 arttı.

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Temmuz	Ağustos	Temmuz	Ağustos
<b>Hizmet sektörü güven endeksi</b>	<b>117,8</b>	<b>116,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,3</b>
Son 3 aylık dönemde iş durumu	121,5	117,2	-0,4	-3,6
Son 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep	120,5	116,1	-1,1	-3,7
Gelecek 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep beklentisi	111,4	115,5	-3,2	3,7
<b>Perakende ticaret sektörü güven endeksi</b>	<b>113,4</b>	<b>112,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-0,4</b>
Son 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar	130,2	119,1	-7,2	-8,5
Mevcut mal stok seviyesi <sup>(1)</sup>	105,9	105,7	-0,3	-0,2
Gelecek 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar beklentisi	104,0	113,8	-5,1	9,5
<b>İnşaat sektörü güven endeksi</b>	<b>85,0</b>	<b>86,3</b>	<b>2,4</b>	<b>1,5</b>
Alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi	82,0	81,9	0,8	-0,1
Gelecek 3 aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi	88,0	90,6	3,9	2,9

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

## Hanehalkı Bilişim Teknolojileri (BT) Kullanım Araştırması, 2022

- ❑ Hanehalkı bilişim teknolojileri kullanım araştırması sonuçlarına göre; 2022 yılında hanelerin %94,1'inin evden İnternete erişim imkanına sahip olduğu gözlemlendi. Bu oran, geçen yıl %92,0 olarak gerçekleşti.
- ❑ İnternet erişim imkanı olan hane oranı İstatistikî Bölge Birimleri Sınıflaması (İBBS) 1. Düzeye göre, en yüksek olan bölgeler sırasıyla, %98,7 ile TR1 İstanbul (İstanbul), %98,3 ile TR5 Batı Anadolu (Ankara, Konya, Karaman) ve %94,4 ile TR3 Ege (İzmir, Aydın, Denizli, Muğla, Manisa, Afyonkarahisar, Kütahya, Uşak) olarak gerçekleşti.
- ❑ Bireylerin en fazla kullandıkları sosyal medya ve mesajlaşma uygulamaları %82,0 ile WhatsApp, %67,2 ile YouTube ve %57,6 ile Instagram oldu. En fazla kullanılan sosyal medya ve mesajlaşma uygulamaları cinsiyete göre incelendiğinde; erkeklerin en fazla %85,9 ile WhatsApp, %70,8 ile YouTube ve %61,5 ile Facebook uygulamalarını, kadınların ise %78,1 ile WhatsApp, %63,7 ile YouTube ve %55,9 ile Instagram uygulamalarını kullandığı gözlemlendi.

	(%)		
	Toplam	Erkek	Kadın
<b>Düzenli İnternet kullanımı</b>	<b>82,7</b>	<b>86,9</b>	<b>78,6</b>
Günde birkaç defa	69,1	73,3	64,9
Günde bir defa veya hemen hergün	10,9	11,0	10,9
Haftada en az bir defa (ancak hergün değil)	2,7	2,6	2,9
<b>Haftada bir defadan az</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>