

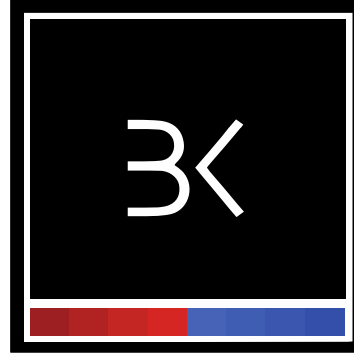
**Burcu Kösem**  
EKONOMİ - FİNANS - SEKTÖR  
PROFESYONELİ



# HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

24 Şubat / 2023

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



## Rusya-Ukrayna Savaşının Bir Yılı Geride Kaldı

- ❑ Olmaz denilen oldu ve geçen yıl tam da bugün 2. Dünya Savaşı'ndan sonra ilk kez bir Avrupa ülkesi işgale uğradı ve milyonlarca insanı acıya sürükleyen yeni bir kanlı savaş başlamış oldu.
- ❑ Sayısı tam olarak bilinmeyen insanın ölümü ve 8 milyon kişinin göç etmesini beraberinde getiren savaş, aynı zamanda ciddi bir jeopolitik kırılma ve küresel bir ekonomik krize de neden oldu. Etkilerine değinecek olursak;
- ❑ Birleşmiş Milletler Yüksek Mülteci Komiserliği (UNHRC) verilerine göre 5,9 milyon kişi Ukrayna içinde yerinden edilirken, 8 milyon kişi de yurt dışına göç etti. Altyapının büyük hasar aldığı ülkede 17,6 milyon kişinin hala insani desteğe ihtiyaç duyduğu belirtiliyor.
- ❑ Rusya'nın Ukrayna'ya gerçekleştirdiği işgal girişimi ABD ve Avrupa başta olmak üzere Avustralya, Japonya gibi ülkelerin de dahil olduğu geniş bir gelişmiş ülke kesimi tarafından Rusya'ya çok ciddi boyutta bir yaptırımlar silsilesini de beraberinde getirdi.
- ❑ Türkiye, bu aşamada her iki ülke ile de ilişkilerini sürdürerek, Ukrayna'ya özel şirketler bazında yardım gerçekleştirdi. Rusya saldırısını kınamakla beraber yaptırımlarda taraf olmamayı seçerek savaşın iki ülke arasında tampon vazifesini üstlendi. Tahıl koridorunun açılmasına katkı sağladı. Çin tarafsız kaldığını açıkladığı halde Rusya ile ciddi bir yakınlaşma içine girdi. Çin şimdilerde bir Barış planı çerçevesinde hareket ediyor olsa da başından itibaren sergilediği tutum nedeniyle samimi olarak değerlendirilmiyor. Hindistan ise Batı'nın bir kanadı olarak hareket etmesine karşın Rusya ile indirimli enerji kontratları bazında ilişkiyi sürdürmeye devam etmekte.

## Rusya-Ukrayna Savaşının Yol Açtığı Ekonomik Kriz

- ❑ Bir yandan enerji diğer taraftan gıda olmak üzere iki taraflı bir küresel ekonomik krizin oluşmasına zemin hazırlanmış oldu. Conference Board, şimdiden savaşın küresel GSYİH'da yüzde 1 düzeyinde etkisi olduğunu açıkladı.
- ❑ Dünya Bankası bu krizi, hem enerji hem de gıdada 50 yılın en beteri olarak lanse etti. Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) ise Avrupa özelinde gibi gözüксе de bunu küresel bir enerji krizi olarak tanımladı.
- ❑ Avrupa'da kömür tesisleri yeniden faaliyete geçti, AB ülkeleri enerjinin sanayiden kesilip hanelere aktarılması planları yaptı. . Avrupa'da artan enerji fiyatları çelik, kimya ve gübre fabrikalarının kapatılmasına yol açtı. Alternatif tedarik kaynaklarına yönelen AB'nin LNG ithalatından en fazla çıkar sağlayan ülke ise ABD oldu.
- ❑ Bu kış kuzey yarımkürede havanın beklenenden ılıman geçmesi gelinen noktada Avrupa'da beklenildiği gibi bir enerji krizinin çıkmasına engel oldu ancak IEA önümüzdeki sene için mevcut kriz uyarılarını yinelemeye devam ediyor.
- ❑ Diğer taraftan savaşın iki ülkenin de dünyanın en büyük tahıl ve gübre ihracatçısı konumunda olması tüm dünyada gıda fiyatlarının artmasına neden oldu ve özellikle Afrika'da pek çok yoksul ülkenin bir açlık krizi ile karşı karşıya gelme riskini beraberinde getirdi. Türkiye ve BM aracılığı ile imzalanan Karadeniz Tahıl Koridoru ile Ukrayna tahılının küresel pazarlara ulaşması sağlandı. Dünya Gıda Endeksi'nde düşüş kaydedildi. Uzatılan Tahıl Koridoru Anlaşması'nın süresi 12 Mart'ta doluyor. Önümüzdeki dönemlerde bir gıda krizine girilmemesi bu tarihin uzatılmasına bağlı olarak gösterilmekte.
- ❑ Ekonomik krizin ötesinde bir de savaş ekonomisi tarafını destekleyen etki var ki o da nükleer silah ve savaş ekipmanları konusu. Rusya nükleer silahlar için 'ilk biz kullanmayacağız' vurgusu yapıyor ancak bu silahların kullanımı sınırlandıran Yeni Stratejik Silahların Azaltılması Antlaşması'na (START) katılımın askıya alınması tüm dünyada endişeyle takip ediliyor.

## TCMB Faiz Kararı Tartışma Yarattı

- ❑ TCMB'nin bu hafta gerçekleşen PPK toplantısında beklenti, politika faizinin 100 bp düşürülmesi yönünde idi.
- ❑ Ancak beklenenden daha düşük 50 bp düzeyinde bir indirim gelerek, faiz yüzde 8,5'e çekilmiş oldu. Karar metninde para politikası duruşunun fiyat istikrarı ve finansal istikrarı koruyarak deprem sonrası gerekli toparlanmayı desteklemek için yeterli olduğu görüşünde olduğu belirtildi.
- ❑ Söz konusu karar ekonomistler arasında yine düşük ve piyasadan kopmuş politika faizi tartışmasını beraberinde getirdi.
- ❑ Merkez Bankası, ocak ayında beklentiler doğrultusunda faize dokunmayarak sabit bırakmıştı. Ancak PPK karar metninde değişikliğe gitmişti. Aralık ayında yer verdiği, 'mevcut politika faizinin yeterli olduğu' ifadesini ocak ayındaki karar metninde kullanmamış ve enflasyonda iyileşmelerin görülmeye başlandığını belirtmişti.
- ❑ Bu durum bazı ekonomistlerin deprem nedeniyle daha fazla oranda bir faiz indirimine gidileceği kanısına sahip olmalarını beraberinde getirdi.
- ❑ Ancak yapılan faiz indiriminin daha düşük düzeyde gerçekleşmesi depremden kaynaklı büyüme kaybı beklentisinin enflasyon endişesiyle birlikte değerlendirildiği görüşünü pekiştirdi.
- ❑ Deprem yol açtığı ekonomik daralma etkisinin 3-6 ay arası görülebileceği ancak yine depremin yarattığı tahribatı yeniden inşa etmek için oluşacak yatırım ortamının ardından büyüme üzerinde pozitif etki yaratacağı kanısı hakim.
- ❑ Diğer taraftan depreme maruz kalan bölgenin tarımdaki yüzde 15 düzeyindeki payı nedeniyle gıda enflasyonu üzerinde yüzde 5-10 arası bir artış getirme olasılığı , ayrıca Maraş bölgesinde yaygın olarak iplik üretimi yapılması nedeniyle zaten ihracatta rekabet avantajını kur nedeniyle kaybetmiş olan tekstil sektörüne ilave bir maliyet yükü getireceği belirtiliyor.
- ❑ TCMB'nin selektif kredilerini deprem bölgesine doğrudan yatırım yapma amacıyla çeşitlendirmesi ise beklenti dahilinde.

## Türkiye Ekonomisi Depremi Yol Açtığı Zararı Tolere Edebilir mi?

- ❑ Geçtiğimiz hafta Washington Post'ta çıkan bir yazının başlığı «Deprem, zaten zorda olan Türkiye ekonomisine ağır geliyor»
- ❑ İç gündemimizde büyük felaketin şokunu henüz atlatırken ortaya yeni yeni çıkmaya başlayan bu tartışma uzunca bir dönem sürecek gibi.
- ❑ Öncelikle Türkiye ekonomisinin deprem öncesindeki görünümüne değinecek olursak; baz etkisi ile düşen ancak yine de sürekli artan fiyatlar nedeniyle derin bir hayat pahalılığı yaratan bir enflasyon oranı; küresel resesyon ve kurun çapılanması ile emek yoğun sektörlerde rekabet avantajının yitirilmesi nedeniyle ortaya çıkan ihracat ve büyümede ivme kaybı yaşadığımız bir süreç vardı.
- ❑ Depremi yol açtığı doğrudan etkiler üç aşağı beş yukarı ortaya çıkmış olmasına karşın, üretim ve istihdam üzerindeki etkinin henüz tam da sağlıklı bir biçimde hesaplanmadığını görmekteyiz. (Yapılan tahminler genellikle 1999 depremi varsayımları ve o zamanki ekonomik etki üzerinden yapılmaktadır.)
- ❑ Daralma üzerindeki etkisinin yeniden inşaa yatırımları ile bir şekilde tolere edilebileceği zira kamu finansmanı açısından da Türkiye'nin borçlanma alanı mevcut olduğundan söylenebilir.
- ❑ Ancak asıl etkinin enflasyon üzerinde olacağı düşünülüyor. Burada iki faktör çok etkili; ilki deprem öncesinde de bir tür stagflasyon yaşayan konut piyasası kaynaklı konut fiyat ve kiralari,
- ❑ ikincisi ise deprem bölgelerinin tarıma yüzde 15 düzeyindeki katkısı düşünülduğünde gıda fiyatları nedeniyle oluşacak enflasyondur.
- ❑ Tahmini deprem maliyetinin doğrudan 50, dolaylı ve tüm faktörler ile 100 milyar\$ arasında olduğu senaryoda Türkiye GSYİH üzerinde yüzde 2'lik bir olumsuz etki, yıl sonu enflasyon beklentisinde ise yüzde 50 düzeyinde yukarı yönlü güncelleme yapılmaktadır.
- ❑ Türkiye, bu maliyeti karşılayabilecek güçtedir ancak yüksek enflasyon ortamının daha uzun bir süre devam etmesi ekonomiye ciddi bir darbe vuracak olup, bunun da var olan gelir dağılımındaki eşitsizliği iyice bozarak, toplumun geniş bir kesiminde sorun yaratacağı ise aşikardır.

## Altın İthalatında Sıçrama

- ❑ TCMB, 16 Şubat'ta bankalardaki döviz talebini azaltacak şekilde döviz ve altın işlemlerinde alım satım fiyatı arasındaki farkın (spread) açılmasını istemişti. Borsada manipülasyona yol açan hareketlerin önlenmesi için Türkiye Varlık Fonu'nun devreye gireceği, altın ithalatının da geçici olarak durdurulduğu belirtilmişti.
- ❑ Bu hafta ise Ocak ayı altın ithalatına ilişkin enteresan bir veri ortaya çıktı. Pek çok gazetede çıkan haberi araştırdığımızda Bloomberg kaynaklı haber olarak 20 Şubat'ta Swissinfo.ch sitesinde yer aldığını görüyoruz.
- ❑ Haberde İsviçre'nin 2012 yılından bu yana en yüksek altın ihracatının 58 Ton'dan fazla bir miktarla (3,6 milyar dolar) Türkiye'ye yapıldığı; bunun da İsviçre'nin toplam altın ihracatının yüzde 42'sini oluşturduğu belirtiliyor.
- ❑ Diğer taraftan aynı sitede bu defa 21 Şubat tarihli bir habere denk geliyoruz ki burada da İsviçre'nin Rusya'dan yapmış olduğu altın ithalatında beşte bir yani yaklaşık yüzde 20 düzeyinde bir artış olduğu bilgisi var.
- ❑ Haberin devamında Avrupa ülkelerinin Rusya'dan doğrudan ya da dolaylı altın alımına karşı 3 Ağustos 2022 tarihinden itibaren uygulanan bir yaptırımın geçerli olduğu ancak bu altınların ambargodan önce satın alınarak İngiltere'deki depolarda saklanmış olduğu bilgisi var.
- ❑ Altın, enflasyonist ortamlarda ve özellikle savaş gibi jeopolitik kırılmaların olduğu dönemlerde tercih edilen bir güvenli liman. Ancak Fed'in sıkı politikaları karşısında değer kazanan dolar karşısında büyük oranda da baskı gördü.
- ❑ Türkiye'de altın ithalatı dış ticaret açığının önemli bir kalemi iken geçtiğimiz yıl TCMB'nin 148 ton tutarında altını rezervlerine eklediği biliniyor.

## TCMB'den bankalara ceza

- ❑ Merkez Bankası, türev ve spot piyasadaki döviz işlemlerinin netleştirme raporlarında uyumsuzluk olduğu gerekçesiyle bankalara 'ek ücret' uyguladı.
- ❑ Bankaların yükümlülüğünü yerine getirmemesi nedeniyle uygulanan ek ücretin toplam 1 milyar lirayı bulduğu öğrenildi. Üç bankacılık kaynağının verdiği bilgiye göre; bankalara tesis edilen ek ücretler 100 milyon lira ile 300 milyon lira arasında değişiklik gösteriyor.
- ❑ Merkez Bankası bir süredir bankaların döviz transferi işlemlerine yönelik hem sözlü hem de yönetmeliklerle yeni regülasyonlar getiriyor.
- ❑ Merkez Bankası, 21 Aralık 2022'de bankalara gönderdiği yazı ile 2 Ocak'tan itibaren yurtdışına para transferinde eksik bilgi ve belge raporlayan bankalardan tespiti konu ödemenin yüzde 5'i kadar ek ücret tesis edileceğini duyurmuştu.
- ❑ Merkez Bankası yazısını takiben önceki gün de bankalara eksik raporlanan miktarların yüzde 5'i kadar ek ücret uygulandı. Öte yandan bankaların yurtdışı döviz işlemlerine yönelik bildirim zorunluluğundaki değişikliğin yanı sıra geçen haftalarda da dolar forward kontratlarında faizi yüzde 30'dan yüzde 40'a yükseltmelerini istedi.





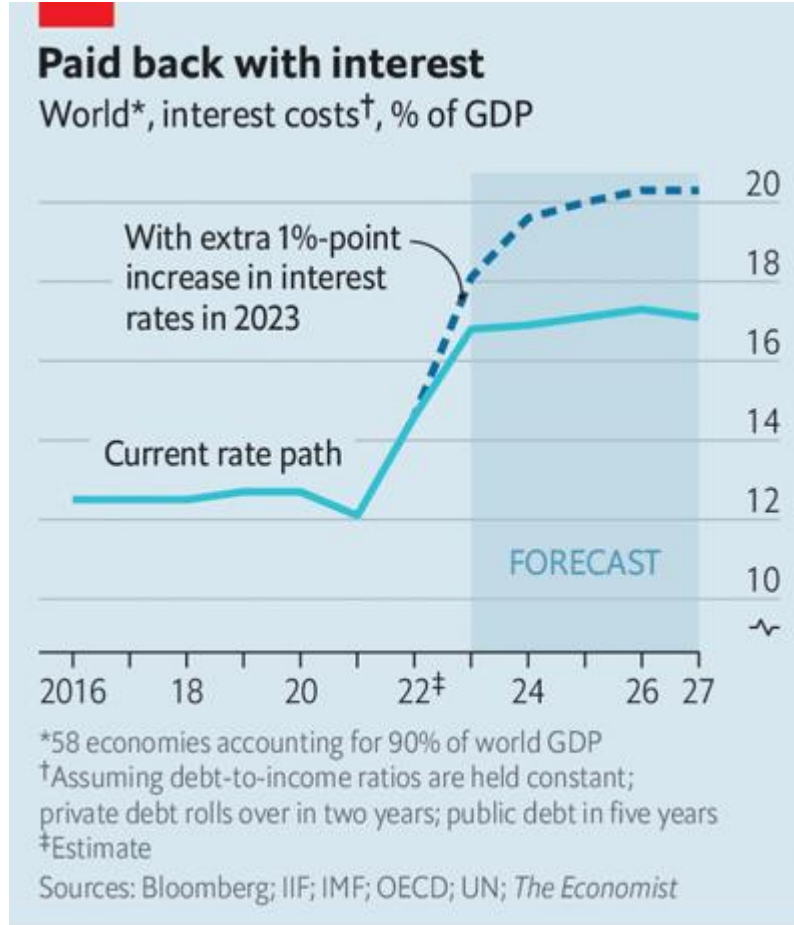
## Çekirdek kişisel tüketim verisi de ABD enflasyonunu dirençli gösterdi

- ❑ ABD'de Fed'in yakından izlediği göstergeler enflasyonda ısınma olduğuna işaret etti.
- ❑ ABD'de Ocak ayında kişisel harcamalar yüzde 1,8 artış gösterdi.
- ❑ Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin beklentisi Ocak'ta kişisel harcamaların yüzde 1,4 artması yönündeydi. Reel kişisel harcamalar yüzde 1,1 ile beklentilere paralel gerçekleşti.
- ❑ Ülkede kişisel gelirlerin Ocak'ta yüzde 0,6 ile yüzde 1'lik artış beklentisinin altında kaldığı izlendi.
- ❑ Fed'in yakından takip ettiği enflasyon göstergesi olan çekirdek PCE ise Ocak'ta yıllık yüzde 4,7 arttı. Bu veriye ilişkin beklenti yüzde 4,3 artış yönündeydi. Aylık olarak çekirdek PCE yüzde 0,6 arttı. Buradaki beklenti yüzde 0,4 olmuştur.
- ❑ Çekirdek kişisel tüketim verisi de enflasyon verisi ve Fed tutanakları gibi enflasyonun ısrarcı olduğunu ve Fed'in şahin politikalarına devam edeceğini gösteriyor.
- ❑ FT'da Claudia Shalm'ın (Eski Fed ve Beyaz Saray ekonomisti) kaleme aldığı bir makalenin başlığı «Fed tek başına enflasyonu düşüremez.»
- ❑ Yazıda bültenlerimizde yaklaşık bir yıldır ifade ettiğimiz üzere Fed'in bir merkez bankası olarak faiz aracıyla talep kaynaklı enflasyona etki edebileceği, arz kaynaklı fiyat artışlarıyla başa çıkmada verimli olmadığı ifade ediliyor. Ayrıca maliye politikasının burada üzerine düşeni yapması gerektiği belirtiliyor.
- ❑ Makalenin son paragrafında ise şu ifade var: «Fed'in kesinlikle oynayacağı bir rol var ki o da faiz artışları yoluyla büyümenin yavaşlamasına katkıda bulunmak. Aynı zamanda, talep yönetimi, arza dayalı enflasyonla başa çıkmanın etkili bir yolu değildir.»

## Haftadan Kalanlar

- ❑ 8 Şubat'ta Cumhurbaşkanı kararıyla ilan edilen OHAL kapsamında yer alan illerde yerleşme ve yapılaşmaya ilişkin alınan tedbirler belirlendi.
- ❑ Yeni Konut Finansman Programı Resmi Gazete'de yayımlandı.
- ❑ BDDK, daha önce 2 milyon lira ve altında olan konutlar için belirlediği yüzde 90'a kadar kredi kullanım sınırını 5 milyon lira ve altında olan konutlar şeklinde güncelledi.
- ❑ Almanya ekonomisi 2022 sonunda sermaye yatırımı ve özel tüketimdeki düşüşün etkisiyle beklentilerin üzerinde küçüldü.
- ❑ ABD özel sermaye grubu General Atlantic'in başkan yardımcısı ve 2020'nin sonuna kadar Mastercard'ın CEO'su olarak görev yapan Ajay Banga, Biden tarafından Dünya Bankası başkanlığına önerildi.
- ❑ Japonya Merkez Bankası başkanlığına aday gösterilen Ueda, bankanın gevşek para politikasının sürdürülmesinin uygun olduğu görüşünde.
- ❑ Banka ve kredi kartı harcamaları, deprem felaketinin yaşandığı 10 Şubat ile biten haftada toplamda yüzde 19,14 azalırken sadece akaryakıt, market ve telekomünikasyon için yapılan kartlı harcamalarda artış kaydedildi.
- ❑ ABD, Rusya'dan ithal alüminyum ve bundan yapılmış ürünlere yüzde 200 tarife uygulayacak.
- ❑ Kıdemli gazete başyazarı Güngör Mengi 83 yaşında vefat etti.
- ❑ TESEV ve Açık Toplum Vakfı'nın yanı sıra TÜSİAD, İKSV ve Sabancı Üniversitesi yöneticiliği yapan Can Paker 81 yaşında hayatını kaybetti.
- ❑ Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı (TPAO), kendi sahalarından elde ettiği petrol ve doğal gazdan elektrik üretebilecek.
- ❑ Yaşanan büyük felaket, İstanbulluları bir kez daha deprem gerçeğiyle yüzleştirdi. Artış bu kez konut fiyatlarında değil, bina dayanıklılık testlerinde yaşanıyor.
- ❑ Depremzede çocuklar İş Bankası'nın desteğiyle Darüşşafaka'da eğitim alacak.

## Dünyanın Faiz Faturası Kabarıyor!

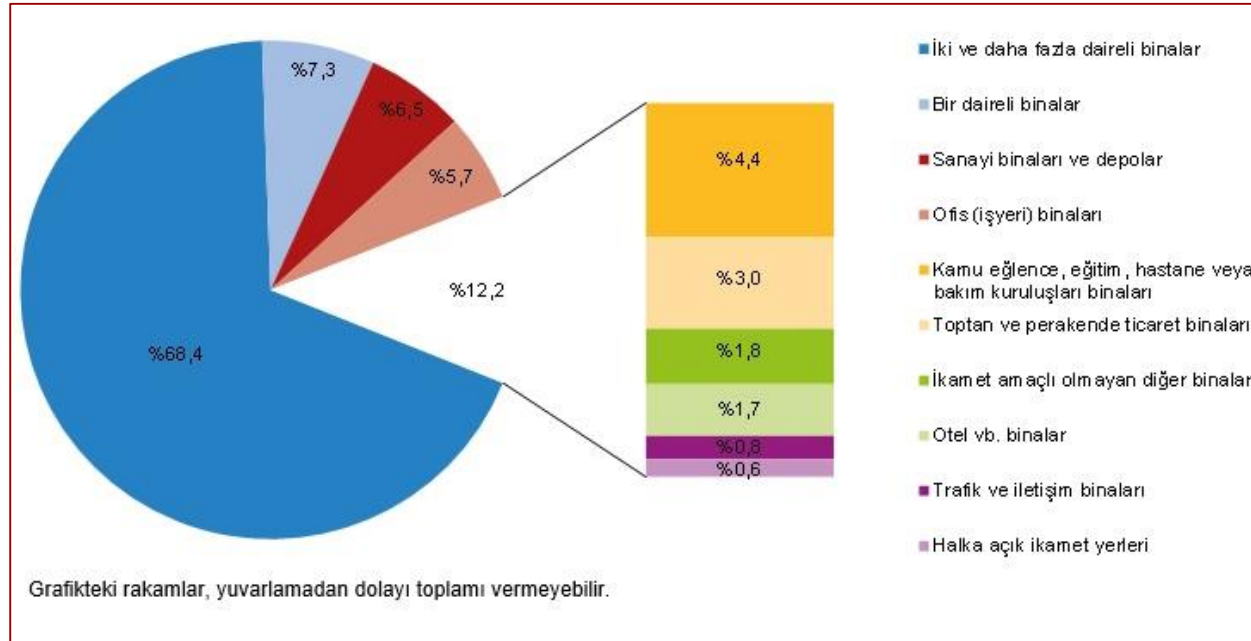


The Economist

- ❑ 2021'in ilk çeyreğinde, 58 zengin ve gelişmekte olan ekonomiden oluşan bir örneklemede politika faizleri ortalama %2,6 seviyesinde idi. 2022'nin son çeyreği itibarıyla bu rakam %7,1'e sışradı. Bu arada, bu ülkelerdeki toplam borç, covid-19 salgını öncesindeki 255 trilyon dolardan veya gsyh'nin %320'sinden 298 trilyon dolara veya birleşik gsyh'nin %342'sine yükseldi.
- ❑ Dünya borçlandııkça faiz artışlarına karşı daha duyarlı hale geliyor. The Economist, borçlanmanın ve daha yüksek oranların etkisini değerlendirmek için 58 ülkede şirketler, hane halkı ve hükümetler için faiz faturasını modellemiş.
- ❑ Küresel gsyh'nin %90'ından fazlasını oluşturan bu örneklem kümesinin 2021'de faiz faturası 10,4 trilyon dolar iken (toplam gsyh'nin % 12'si) 2022'de 13 trilyon dolara, yani gsyh'nin %14,5'ine ulaşmış durumda...
- ❑ Faiz artışlarının devamı halinde 2027'de faiz tutarının küresel gsyh'nin yüzde 17'e kadar çıkması olası görülüyor.

## Yapı İzin İstatistikleri, IV. Çeyrek: Ekim - Aralık, 2022

- ❑ Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2022 yılı IV. çeyreğinde belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %11,3, daire sayısı %2,1 ve yüzölçümü %7,1 azaldı.
- ❑ Belediyeler tarafından 2022 yılı IV. çeyreğinde yapı ruhsatı verilen yapıların kullanma amacına göre en yüksek yüzölçüm payına 32,8 milyon m<sup>2</sup> ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip oldu. Bunu 3,5 milyon m<sup>2</sup> ile bir daireli binalar izledi.



## Tarımsal İşletme İşgücü Ücret Yapısı, 2022

- ❑ Tarımsal işletmelerde 2022 yılında mevsimlik tarım işçilerinin günlük ücretleri bir önceki yıla göre %87,1 artarak 238 TL, sürekli tarım işçilerinin aylık ücretleri ise %89,4 artarak 6 547 TL oldu.
- ❑ Mevsimlik erkek işçi ücretleri %82,8 artış göstererek 253 TL olurken, kadın işçilerin günlük ücretleri ise %91,6 artış göstererek 225 TL oldu.
- ❑ Sürekli tarım işçilerine ödenen aylık ücret, erkek işçiler için %88,9 oranında artarak 6 729 TL olurken, kadın işçiler için %88,4 artarak 5 393 TL oldu.

