



Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

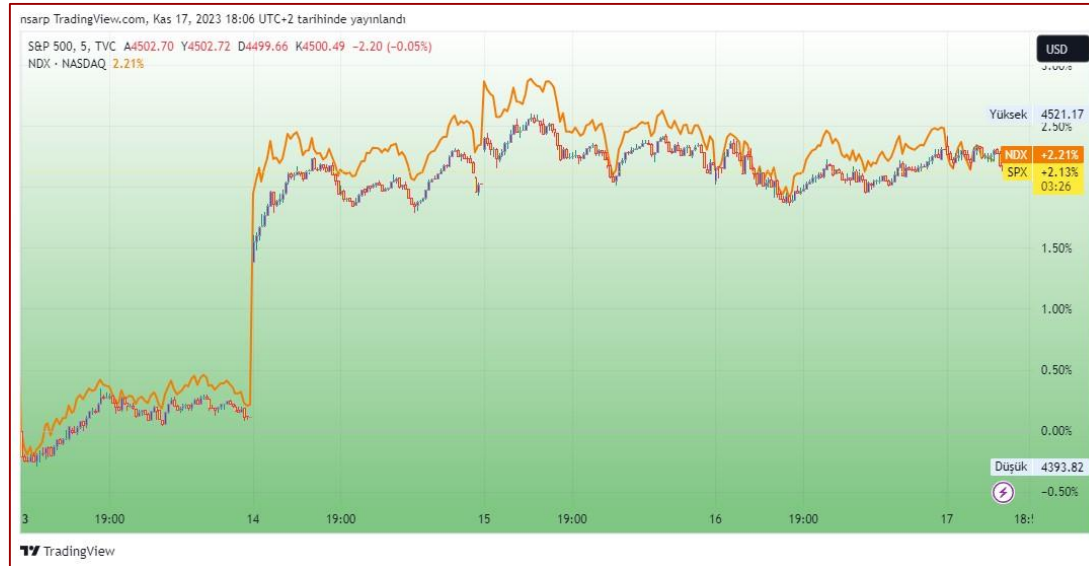
17 Kasım / 2023

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



Fed'in gevşemesi için önemli bir neden mi var?

- ❑ Çok değil, bundan birkaç hafta önce ABD merkez bankası Fed'in değil faiz indirimi, 2023 yılını bitirirken bir çeyreklik faiz artışı yapıp yapmayacağı tartışılıyordu.
- ❑ Oysa gelinen noktada 2024 yılının ilk mi yoksa son çeyreğinde mi faiz indirimine gideceği tartışılıyor. Peki bu duruma getiren koşullar nedir? İşsizlik oranı yüzde 4 ya da enflasyon yüzde 2 düzeyine mi gelmiştir?
- ❑ İşsizlik uzun yıllardır görülmediği üzere 22 aydır üst üste yüzde 4'ün altında olup, son gelen enflasyon verilerinde ise beklentilerin hafif altında kalacak şekilde manşet enflasyon yüzde 3,2 düzeyinde gerçekleşirken; çekirdek enflasyon yüzde 4 açılanmıştır.
- ❑ Görüleceği üzere enflasyon, yüzde 2 hedefinin üzerinde kaydedilmiştir.
- ❑ Ancak son iki haftadır piyasadaki risk iştahına bakılacak olursa; sanki enflasyon hedefine ulaşılmışçasına bir zafer havasının estiği görülebilir.

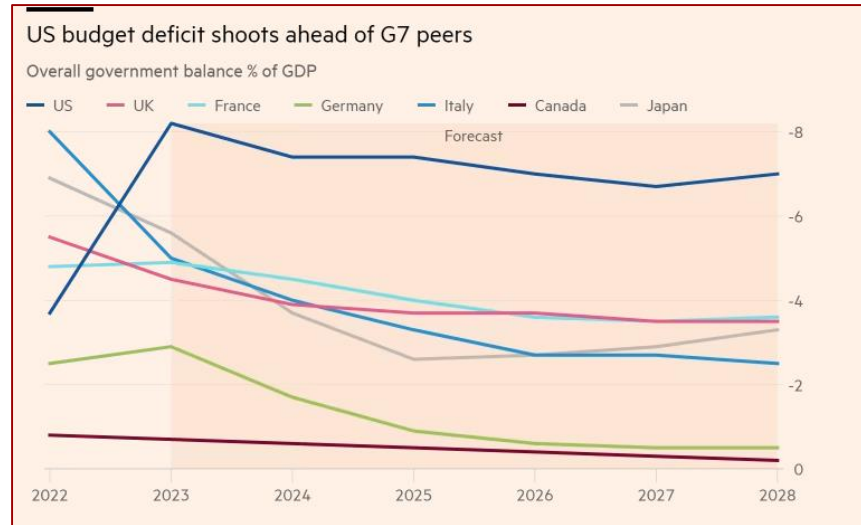


Farklı senaryolar, farklı görüşler

- ❑ Morgan Stanley ekonomistleri enflasyonun soğuması nedeniyle Fed'in önümüzdeki iki yıl içinde büyük faiz indirimleri yapacağını tahmin ederken, Goldman Sachs analistleri daha az indirim ve daha geç bir başlangıç bekliyor.
- ❑ ABD'li baş ekonomist Ellen Zentner liderliğindeki Morgan Stanley araştırmacıları merkez bankasının Haziran 2024'te, ardından Eylül ayında ve dördüncü çeyrekte itibaren her toplantıda 25'er baz puanlık artışlarla faiz indirimlerine başlayacağını söyledi. Bunun politika faizini 2025 yılı sonuna kadar yüzde 2,375'e düşüreceğini söylerken;
- ❑ Goldman Sachs, ilk 25 baz puanlık indirimi 2024'ün dördüncü çeyreğinde bekliyor, ardından 2026 ortasına kadar her çeyrekte bir indirim öngörüyor.
- ❑ JPMorgan Chase & Co. CEO'su Jamie Dimon, ABD'de piyasanın son enflasyon rakamlarına aşırı tepki verdiğini ve "bunu yapmayı bırakmaları gerektiğini" söyledi.
- ❑ FT yazarı Martin Wolf ise Gevşeme ihtimali güçleniyor başlıklı yazısında «Enflasyon çok yükseldiğinde kredibilite kaybı zararlı olsa da çok düştüğünde de zarar veriyor. Hedefin altındaki enflasyona dönüş ve “bir ipin zorlanması” para politikası için arzu edilmeyen bir durum olacaktır. Bu tür risklere yanıt verme zamanı yakın görünüyor; özellikle geçmiş sıkılaştırmanın aktarımındaki gecikmeler göz önüne alındığında, merkez bankalarının kabul ettiğinden daha yakın» yorumunda bulunuyor.
- ❑ Piyasadaki tepki, aslında son bir yıldaki örüntüye benzer biçimde bir ya da birkaç veriye çok olumlu tepkime verme yönünde ancak merkez bankalarının bu iyimser tutuma uymaları halinde ABD ekonomisinde yanlış giden bir şeyler olma ihtimali daha fazla güçlenecektir.

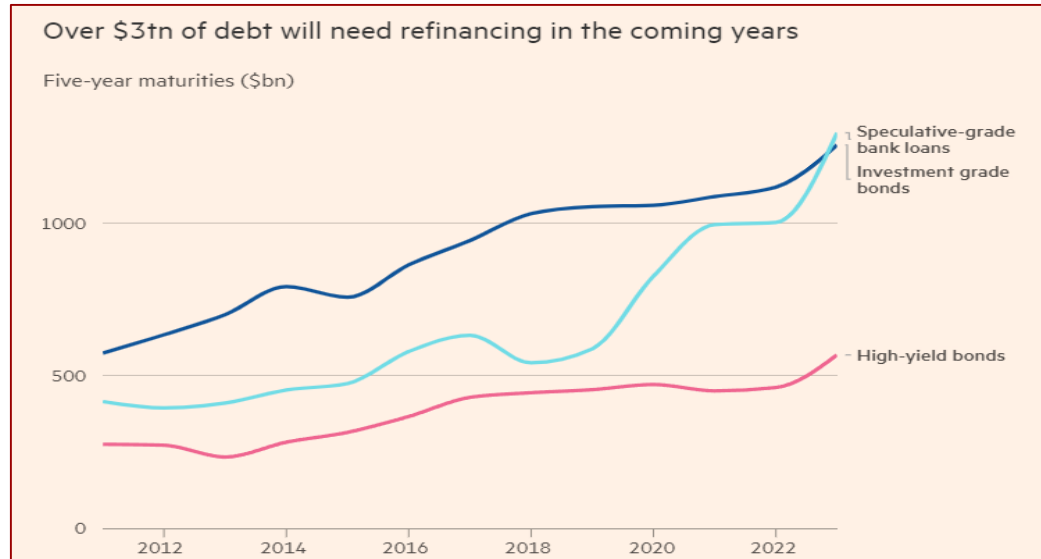
Yanlış giden tahvil piyasası mı?

- ❑ Son yıllarda artan kamu maliyesi yükü özellikle ABD'nin başını çektiği üzere devasa bütçe açıkları yarattı.
- ❑ Gevşek para politikası yürütülen zamanlarda hükümetler tahvil alım ihaleleri yapıp, böylece faizi düşürerek, borçlanma maliyetlerini de düşürebiliyorlardı.
- ❑ Oysa durum şimdi sadece niceliksel sıkılaştırmadan ibaret kalıyor. Dolayısıyla ABD'nin 2 trilyon dolara varan bütçe açığını fonlaması da daha pahalı hale gelmiş durumda.
- ❑ Bu nedenle tahvil faizlerindeki yüksek seyrin daha da güçlenmemesi için Fed'in faiz indirimlerine daha erken başlaması olasılık dahilinde görülebilir ancak bu olasılık, Moody's tarafından ABD'nin ülke notu görünümünün negatife dönüşmesi sonrası tahvil piyasasının verdiği düşük tepkime tarafından desteklenmiyor.



Yoksa bankalar ve reel kesimin kredi sıkışması mı?

- ❑ Diğer bir olasılık, yükselen faizler karşısında fiyatı düşen bonolar ve ofis gayrimenkul senetlerinin banka aktiflerini daha da fazla zorlamasının, diğer taraftan kredi sıkışmasına maruz kalan ve borçlarını çeviremeyen firmaların yaratacağı iflas baskısı olabilir.
- ❑ Mart ayında yaşanan ve küçük-orta ölçekli bankaları kapsayan iflas furyası büyüklerin ve kamunun desteğiyle atlatılmış gibi görünse de Fed verilerine göre kurumsal kesimin toplam borçluluk oranı 13 trilyon dolar ve artan faizler bu borçların geri ödenmesinde büyük bir risk taşıyor.
- ❑ Önümüzdeki beş yıl içinde 3 trilyon dolardan fazla şirket borcunun geri ödenmesi gerekiyor.
- ❑ Moody's, riskli borçlardaki küresel temerrüt oranlarının Eylül ayına kadar olan dönemde yüzde 4,5'e ulaştığını ve bu oranın tarihsel ortalama olan yüzde 4,1'in üzerinde olduğunu söylerken,
- ❑ ABD'deki temerrüt oranının Ocak ayında yüzde 5,4 ile zirveye ulaşacağını, ancak koşullar kötüleşirse bu oranın yüzde 14'e kadar çıkabileceğini öngörüyor.



İhracatçıya teminat alternatifi

- ❑ Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, gündeme ilişkin yaptığı açıklamada, ihracatçıların finansman sorununu çözecek yeni uygulamanın da detaylarını verdi.
- ❑ Bu dönemde ihracatçıların finansmana erişimini önceliklendirdiklerini aktaran Şimşek, bu amaçla Türk Eximbank'ın sermayesini temmuz ayında yüzde 49 artırarak 20,6 milyar liraya yükselttiklerini anımsattı.
- ❑ Şimşek, ihracatçıların Türk Eximbank kredilerine erişiminde yeni bir dönemi başlattıklarını aktarırken, Türk Eximbank'ın ülkenin ihracat odaklı büyüme hedefine hizmet etmek amacıyla başlattığı, uluslararası en iyi uygulamalar doğrultusunda hazırlanan stratejik dönüşüm programında önemli bir adımı daha hayata geçirdiğini söyledi.
- ❑ Stratejik dönüşüm programında Türk Eximbank'ın ele aldığı ana konulardan birisinin ihracatçıların finansmana erişimini kolaylaştıracak mekanizmaların hayata geçirilmesi olduğuna dikkati çeken Şimşek, "Türk Eximbank, katma değerli ve yüksek teknolojili ihracat yapan firmaların finansman sorunlarını çözme amacıyla, teminat mektubunun yanı sıra farklı teminat türleriyle kredi kullandırılmasını sağlayacak." dedi.
- ❑ Öte yandan, teminat yapısının çeşitlendirmesiyle doğabilecek olan ilave risklerin yakından izlenmesi ve etkin yönetilmesi adına yapay zeka destekli erken uyarı modelleri ve kredi izleme mekanizmalarının kurulduğunu belirten Şimşek, şunları kaydetti: "Böylece Türk Eximbank, uluslararası iyi uygulamalardan birini daha hayata geçirmişti. Türk Eximbank, stratejik dönüşüm program kapsamında, önümüzdeki dönemde de yeni ürün ve uygulamalarla vermiş olduğu hizmetin hız ve kalitesini artırarak Türk ihracatçısına daha fazla destek olmaya devam edecektir."

Cari dengede iyileşme

- ❑ Cari işlemler dengesi, eylül ayında 1,88 milyar dolar ile üç aylık aranın ardından, yeniden fazla verdi.
- ❑ Cari dengenin ticaret açığındaki daralma ve turizm desteğiyle 1,4 milyar dolar fazla vermesi bekleniyordu.
- ❑ Net hata ve noksan kalemi ise eylülde 208 milyon dolar, ocak-eylül döneminde 1,41 milyar dolar olarak kayıtlara geçti.
- ❑ Merkez Bankası verilerine göre; eylül ayında cari işlemler hesabı 1 milyar 876 milyon dolar fazla kaydetti. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 7 milyar 118 milyon dolar fazla verdi. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 3 milyar 657 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- ❑ Doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net çıkışlar 337 milyon dolar olarak kaydedildi.
- ❑ Portföy yatırımları 1 milyar 18 milyon dolar tutarında net giriş gösterdi. Alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 263 milyon dolar net satış, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında ise 90 milyon dolar net alış yaptığı görüldü.
- ❑ Yurt dışındaki tahvil ihraçlarıyla ilgili olarak, bankalar 1 milyar 429 milyon dolar ve diğer sektör 400 milyon dolar net borçlanma gerçekleştirdi.
- ❑ Diğer yatırımlar altında, yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 3.258 milyon dolar net azalış gösterdi.

Yılın ikinci finansal istikrar raporu yayınlandı

- ❑ Raporun önsözünde TCMB Başkanı Hafize Gaye Erkan'ın, "Politika setimizin istenen sonuçları verebilmesinin en önemli ön koşulunun bunlar olduğu bilinciyle fiyat istikrarı ve finansal istikrar hedeflerimize taviz vermeden, kararlılıkla ilerleyeceğiz" sözlerine yer verildi.
- ❑ Erkan, "Enflasyonla kararlı mücadelemizi, Haziran ayında başlattığımız güçlü parasal sıkılaştırma ile sürdürüyoruz" dedi.
- ❑ Getiri eğrisinin kısa ucunda faizlerin politika faiziyle uyumlu seviyelere yükseldiğini ve aktarım kanalının güçlendiğini belirten TCMB, getiri eğrisi görünümündeki normalleşmenin devam edeceğini öngördü.
- ❑ Raporda konuya ilişkin olarak, "Menkul kıymet tesisinden komisyon uygulamasına geçiş ile birlikte piyasa mekanizmasının işlevselliğinin artırılması amacıyla uyumlu olarak getiri eğrisinde fiyatlamaların sağlıklı bir şekilde piyasa koşullarında oluşması ve piyasa aktörlerinin beklentilerini tam olarak yansıtması beklenmektedir" denildi.
- ❑ Para politikasının sadeleştirilmesi sürecinin aktarım kanalının yanı sıra bankaların bilançolarını da olumlu etkilediğini kaydeden TCMB, bankaların kur ve faiz risklerini yönetebilecek yapıda olduğunu belirtti.
- ❑ Raporda, "Reel sektör firmalarının likit bilanço yapıları, yüksek kârlılık ve azalan borçluluk oranları, finansman maliyetlerindeki artış kaynaklı riskleri yönetebilecek kapasitede olduğunu göstermektedir" ifadeleri yer aldı.

TCMB, piyasa katılımcıları anketi

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın reel sektör, finansal sektör temsilcileri ve profesyonellerinden oluşan 69 katılımcıyla gerçekleştirdiği Kasım ayı piyasa katılımcıları anketinde 12 ay sonrasına yönelik enflasyon beklentisi yüzde 45,28'den yüzde 43,94'e geriledi.

Piyasa Katılımcıları Anketi Toplu Sonuçları (**)

| | Aylık Enflasyon | | | Yıllık Enflasyon | | | | |
|---|-----------------|--------------|--------------|----------------------------------|---------------------------|------------------------------|---------------|---------------|
| | Cari Ay | 1 Ay Sonrası | 2 Ay Sonrası | Cari Yıl Sonu (Ocak - Aralık) | 12 Ay Sonrası | 24 Ay Sonrası | 5 Yıl Sonrası | |
| Tüketici enflasyonu beklentiniz nedir? (%) | 4,07 | 3,57 | 4,96 | 67,23 | 43,94 | 25,09 | 12,25 | |
| Bankalararası döviz piyasası ABD Dolar kuru beklentiniz nedir? (TL) | | | | | 29,0259 | 29,9961 | 39,6182 | |
| Yıllık cari işlemler dengesi beklentiniz nedir? ((+) Fazla, (-) Açık) (Milyar ABD Doları) | | | | | Cari Yıl (Ocak-Aralık) | Gelecek Yıl (Ocak-Aralık) | | |
| | | | | | -45,7 | -34,7 | | |
| Yıllık GSYH büyüme beklentiniz nedir? ((+) Büyüme, (-) Küçülme) (%) | | | | | Cari Yıl (Ocak-Aralık) | Gelecek Yıl (Ocak-Aralık) | | |
| | | | | | 4,1 | 3,3 | | |
| BİST Repo ve Ters-Repo Pazarı'nda oluşan gecelik faiz oranı beklentiniz nedir? (%) | | | | | | Cari Yıl Sonu | | |
| | | | | | | 37,71 | | |
| TCMB bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı beklentiniz nedir? (%) | | | | | Cari Yıl Sonu | 3 Ay Sonrası | 12 Ay Sonrası | 24 Ay Sonrası |
| | | | | | 37,80 | 40,00 | 37,01 | 24,98 |

Haftadan kalanlar

- ❑ Bitcoin ETF'lerine SEC'den onay gelebileceği beklentisiyle, kripto para piyasaları hareketlendi.
- ❑ TÜRK-İŞ Genel Başkan Ergün Atalay, 2024'te geçerli olacak asgari ücret görüşmelerinde, TÜRK-İŞ heyetinde 4 işçiye yer vereceklerini duyurdu.
- ❑ Petrol fiyatları, piyasanın arz ve talep görünümüne ilişkin farklı görüşleri sindirmesi ve sektör raporunun ABD stoklarındaki artışa işaret etmesiyle sakinleşti.
- ❑ Çin Merkez Bankası orta vadeli borçlanma penceresi aracılığıyla sisteme 200 milyar dolarlık likidite arzı yapıldı. Böylelikle net arz Aralık 2016'dan bu yana en yüksek seviyeye çıktı.
- ❑ Petrol Ofisi, BP'nin Türkiye'deki akaryakıt dağıtım işini devralıyor.
- ❑ İYİ Parti Ankara Milletvekili Adnan Baker, sosyal medya hesabından yaptığı paylaşım ile partisinden istifa ettiğini duyurdu.
- ❑ Kısa vadeli dış borç stoku, eylül sonu itibarıyla 2022 yıl sonuna göre yüzde 9,6 oranında artışla 163,3 milyar dolar oldu.
- ❑ Mevduatların ağırlıklı olduğu 1-3 ay arası vadeli mevduatlarda faiz yüzde 46'ya dayandı.
- ❑ Altın, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) yürüttüğü agresif faiz artırımı kampanyasının sona erdiğine dair iyimserliğin etkisiyle bu hafta yüzde 2'den fazla yükseldi.
- ❑ Çinli e-ticaret devi Alibaba Group, ABD'nin çip ihracatı kısıtlamaları nedeniyle Hong Kong'daki erken işlemlerde yüzde 10'a yakın değer kaybetti.
- ❑ Allianz Trade Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'na göre; resesyon büyük ölçüde önlendi. Uzmanlar, 2024 yılı başında küresel ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamanın dip noktasını görmeyi ve ardından 2024-2025 döneminde büyümenin trendin altında kalarak devam etmesini bekliyor.
- ❑ Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi (CDS) yaklaşık 3 yılın ardından ilk kez 350 baz puanının altına inerek 348,2 seviyesine geldi.
- ❑ Geçirdiği trafik kazası sonrasında yoğun bakımda tedavisi süren yazar ve sunucu Metin Uca, 62 yaşında hayatını kaybetti.
- ❑ Gazeteci Barış Pehlivan tahliye edildi.

Konut Satış İstatistikleri, Ekim 2023

- ❑ Türkiye genelinde konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,7 azalarak 93 bin 761 oldu. Konut satışlarında İstanbul 14 bin 941 konut satışı ve %15,9 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u 7 bin 394 konut satışı ve %7,9 pay ile Ankara, 5 bin 192 konut satışı ve %5,5 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının en az olduğu iller sırasıyla 40 konut ile Hakkari, 43 konut ile Ardahan ve 80 konut ile Bayburt oldu.
- ❑ Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %58,0 azalış göstererek 5 bin 577 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %5,9 olarak gerçekleşti. Ocak-Ekim döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %31,2 azalışla 166 bin 461 oldu.

