

Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

6 Ocak / 2023

Bu rapor; Dünya ve Türkiye ekonomisindeki g¼ncel gelişmeleri, g¼venilir kaynaklardan elde edilen veriler ile yansıtmaaya y¼nelik olarak, hazırlanmıştır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi içermez.

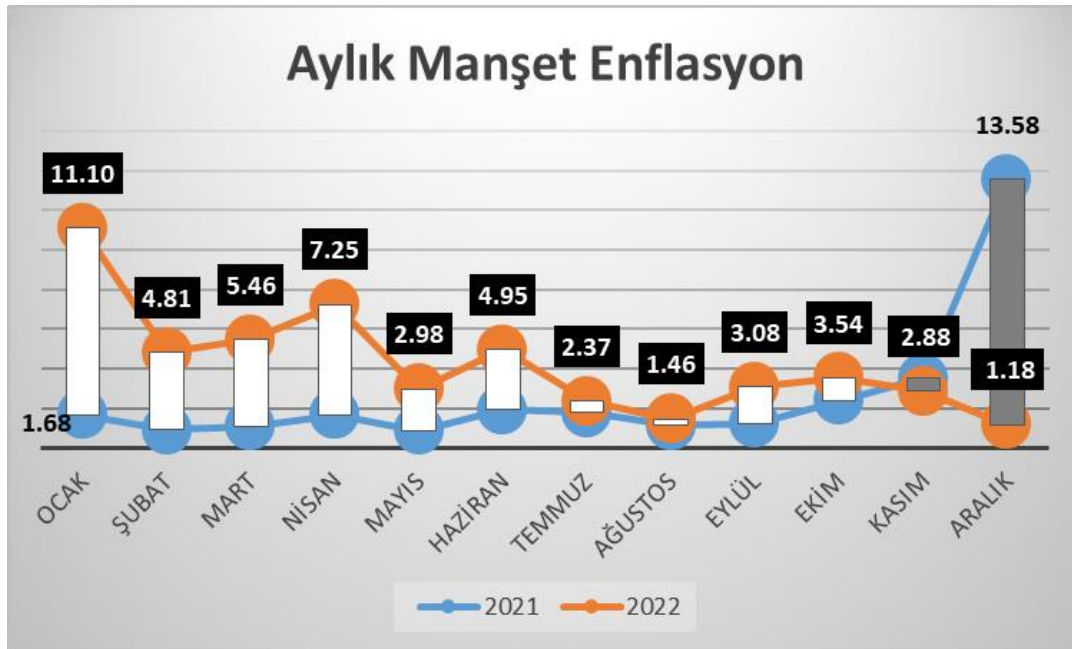


Enflasyon Düştü, Peki Fiyatlar da Düşüyor mu?

- ❑ 2021 yılının son aylarından itibaren Türkiye’de çok yüksek bir enflasyon yaşanmaya başladı.
- ❑ O tarihlerde hemen hemen tüm dünyada yükselme eğiliminde olan bir enflasyon vardı aslında ancak henüz Fed tarafından geçici olarak kabul ediliyordu.
- ❑ 2022’nin Şubat ayında patlak veren savaşla başta enerji ve gıda fiyatlarıyla iyice derinleşen enflasyon, içerdeki Ortodoks karşıtı para politikasının etkileri ile birleşerek, Türkiye’yi G20 ülkeleri içerisinde ikinci sırada bir zam şampiyonluğuna götürecekti.
- ❑ 2022 yılı son aylarında enflasyon zirveden iniş yapmaya başladı önce Kasım ayı enflasyonu aylık %2,9 (Ekim %3,5, Eylül %3,1) ile piyasanın (%3,0) tahminlerinin arasında geldi. Yüksek baz etkisi nedeniyle yıllık enflasyon %84,4 seviyesine geriledi. Böylece enflasyon son 24 yılın zirvesi olan %85,5 zirvesinden sınırlı da olsa gerilemişti.
- ❑ Ardından ise Aralık ayında yüzde 1,18 artışa rağmen yıllık enflasyonda 20.12 puanlık düşüş yaşandı ve yıllık enflasyon 64,3 ile beklentilerin altında kaldı.
- ❑ Hazine ve Maliye Bakanı Nureddin Nebati, Twitter’den yaptığı açıklamada kasımdan itibaren enflasyonun belirgin bir düşüş trendine girdiğini belirterek yılın Orta Vadeli Program hedefimizin altında bir noktada kapatıldığını kaydetti.
- ❑ ABD ve Avrupa’da da enflasyon oranlarında düşüşler devam ediyor. Ancak hem içerideki hem de dışardaki bu düşüşlerin enflasyonun yapışkanlığı karşısında ne denli başarılı olacağını zaman gösterecek. Bu konudaki tartışmalar ise bu haftaki gündemimizi oluşturuyor.

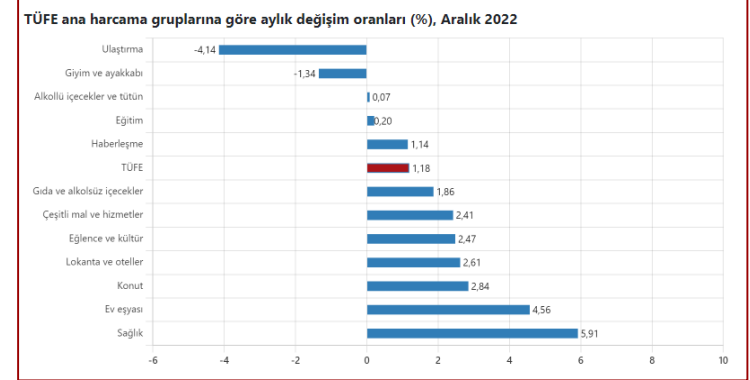
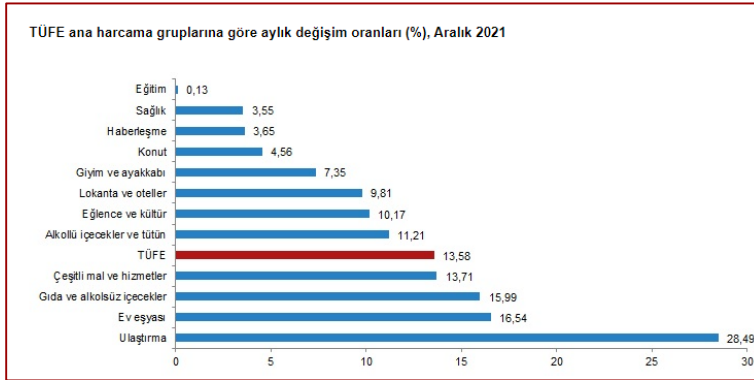
Enflasyonun Baz Etkisi ile Düşmesi Ne Demek?

- ❑ Baz etkisi ; matematiksel bir kavram olup, dönemsel bazda bir trende bakıldığında bir önceki dönemin değerinin çok yüksek olması halinde karşılaştırılan dönemin artışı ise çok daha düşük bir rakamı ifade ediyorsa aralarındaki farkın büyük olması ile oluşan durumu ifade eder.
- ❑ Aşağıdaki grafikten de görüleceği üzere aylık enflasyon oranları karşılaştırıldığında 2021 yılı manşet enflasyon oranı Aralık ayında 13,58 iken 2022'de aynı ay bu oranın 1,18 olarak gerçekleşmesi 2022 yılı enflasyonunun önemli düzeyde düşük çıkmasını beraberinde getirmiştir.
- ❑ En yüksek baz etkileri Aralık ve Ocak aylarında karşılıklı olarak görülmekte:



Aralık Ayındaki Sert Düşüşün Nedeni?

- ❑ Aralık ayında şeker, kahve, erkek giyim, kadın ayakkabısı, taze meyve, sebze ve karayolu, şehirlerarası yolcu taşımacılığı ile yakıt fiyatları bir önceki aya oranla düştü.
- ❑ Ana harcama grubu bazında 2021 ve 2022 Aralık ayı TÜİK grafikleri aşağıda görülmektedir.:



TÜFE ve İTO Enflasyonu Neden Farklı?

- ❑ Son 2 yıl hariç İTO enflasyonu ile TÜFE arasında önemli bir korelasyon vardı. Ancak son aylarda iki ölçüm arasındaki farkın giderek açıldığı söylenebilir.
- ❑ Bu durumun en belirgin nedeni İTO'nun İstanbul'u ölçümlüyor olmasından kaynaklanabilir ki buradan da manşet enflasyonda bölgesel farklılığın giderek arttığı sonucu çıkar.
- ❑ Diğer bir neden de elbette ki tüketim sepeti farklılığından kaynaklanıyor olabilir.
- ❑ TÜİK hakkında son yıllarda gerçek enflasyonu ölçümlemediği yolunda çıkan eleştirilere Eurostat 'la aynı metodolojiyi kullanması nedeniyle katılmıyoruz.
- ❑ Ayrıca öteden beri yüksek enflasyonlu dönemlerde şimdi adı TÜİK olan DİE'nin ürün sepeti bağlamında eleştirilere konu olduğunu hatırlatmakta fayda var.
- ❑ Sonuçta ülke oldukça geniş bir coğrafya ve tüketim alışkanlıkları da farklılaşabiliyor. Böylesine geniş ve zengin bir coğrafyada fiyatların genel seviyesini tahmin edebilmek de kolay olmasa gerek.

Not: İstanbul Ticaret Odası'nın (İTO) Ücretliler Geçinme Endeksi'ne göre İstanbul'da perakende fiyatlar Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 92,97 oranında arttı. Benzer eğilim Türk-İş'in gıda enflasyon oranlarında da görüldü.

Kilit Soru

Enflasyon oranının düşmesi fiyatların düşmesi anlamına mı geliyor?

- Düşen enflasyon oranı fiyatlar genel düzeyindeki artış hızının yavaşlaması anlamına gelir. Ancak bu bir fiyat düşüşü değil, yine de yükseliştir.
- Örneğin enflasyon yüzde 90 iken 100 liralık malın değeri 190 lira olur, enflasyon oranı yüzde 50 düşerek yüzde 40'a geldiğinde ise aynı malın fiyatı yine yükselerek 266 lira olur. Yani düşmez, bilakis yükselir.
- Herkesin hissettiği enflasyon , kendi tüketim sepetine bağlıdır. Cost of Living yani hayat pahalılığı kavramı da bu nedenle ortaya atılmıştır.
- Yapılan çalışmalar ve her şeyden önce birebir hissedilen enflasyon da göstermektedir ki gelir grubu daha düşük olan kesimlerde temel ihtiyaçlar olan gıda, barınma gibi maddelerin enflasyonu çok daha şiddetli bir hayat pahalılığını da beraberinde getirmektedir.
- Ülkemizde en yoğun biçimiyle yaşanan bu sorun bugün gelişmiş ülkelerde de geliri görece düşük olanlar açısından böyledir...



TCMB'nin Liralařma Önlemlerinde Bu Hafta

- ❑ İlk aşamada faktöring şirketlerine Türk lirası cinsinden faktöring alacaklarına uyguladıkları faiz oranına göre menkul kıymet yükümlülüğü getirildi.
- ❑ Öte yandan bankaların kredi faiz oranına ve kredi büyüme oranına göre menkul kıymet tesisi uygulamalarının süresi 29 Aralık 2023 tarihine kadar uzatılırken menkul kıymet tesisine tabi varlık ve yükümlülüklerin kapsamı da genişletildi.
- ❑ Yapılan düzenlemeyle yükümlülükler tarafında yurt içi yerleşik gerçek kişiler ve reel kesim ile yapılan yabancı para cinsinden repo işlemlerinden sağlanan fonlar, yabancı para fon sağlayan müşteriler ile finansal türev işlemler yapılarak menkul kıymet tesisine tabi yabancı para yükümlülüklerin bilanço dışına çıkarılması amacıyla yapılan işlemler, varlıklar tarafında yer alan reel kesimce ihraç edilen ve nitelikleri TCMB tarafından belirlenen menkul değerler menkul kıymet tesisine tabi olacak.
- ❑ Ayrıca Merkez Bankası, enflasyona endeksli tahviller için uyguladığı iskonto oranını artırmaya devam etti. İskonto oranı yüzde 60'tan yüzde 70'e yükseldi.
- ❑ Türkiye'nin 10 yıllık tahvil getirileri TCMB'nin finansal sistemde lira varlıklarının ağırlığını artırmaya yönelik olarak menkul kıymet ve zorunlu karşılık uygulamalarının kapsamını genişletmesiyle 2015'ten bu yana en düşük seviye olan yüzde 8,49'a geriledi.



Orta Gelirliye Konut Kampanyası

- ❑ Orta gelirliye yönelik konut kampanyasında; 100 bin ailenin ev sahibi olması hedefi, asgari peşinat oranının yüzde 10 olması, faiz oranının yüzde 0,69'dan başlayacak şekilde belirlenmesi ve taksitlerin hane gelirinin yüzde 40'ını geçmeyecek olması ana özellik olarak ortaya çıkıyor. Ayrıca alınan konutların beş yıl boyunca satılmaması konusu da belirtilen kısıtlardan.
- ❑ Hazine ve Maliye Bakanı Nebati konuşmasında şu maddeleri dile getirdi:
 - Sağlanacak finansman İstanbul'da en çok 5 milyon lira, 2. bölge illerinde en çok 3 milyon lira, 3. bölge illerinde en çok 2 milyon TL.
 - Azami 15 sene vadeyle sağlanacak finansman da faiz/kar payı oranı yüzde 0,69'dan başlayacak.
 - Asgari peşinat oranı yüzde 10 olarak belirlendi.
 - Yeni Evim Programı'ndan yararlanacakların halihazırda bir konutunun olmaması ve son bir yıl içinde konut alacağı ilde konut satışı yapmamış olması gerekiyor.
 - İlk üç yıl aylık taksitlerin bir kısmını geri ödeme şartıyla Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın üstlenecek, ilk üç sene için taksit tutarları aşağıya çekilmiş olacak.
 - İstanbul, Ankara, İzmir, Antalya, Bursa, Mersin, Muğla'da konut almak isteyen vatandaşların, son bir yılda buralarda ikamet etmiş olması şartı aranacak.
 - Bankalarla garantörlük anlaşmalarını yapan, konut üretme taahhüdü veren müteahhitlere Hazine destekli KGF kefaletiyle 25 milyar liralık finansman imkanı sunulacak.

Orta Gelirliye Konut Kampanyası

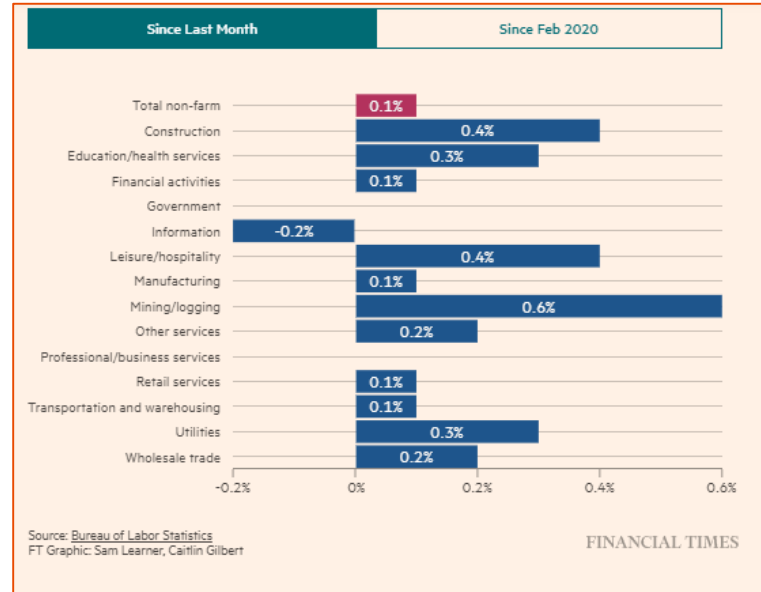
- Vatandaşlar tamamlanmış, belirli oranda tamamlanmış, bankaların kredi verme kriterlerine uygun olan ve yapımına başlanacak konutlar için kredi kullanabilecek.
- Gayrimenkul sektöründeki fiyat artışları takip edilecek. Haksız fiyat artışı gerçekleştirdiği tespit edilen kişiler, gereği yapılmak üzere ilgili birimlerle paylaşılacak
- Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanı Kurum ise, "Ülkemizin her yerinde bitmiş, belirli oranda tamamlanmış ve bankalarla garantörlük sözleşmesi imzalanmış yeni projelerden faydalanılabilecek" dedi:
- "Taksitler hane gelirinin yüzde 40'ını geçmeyecek. Bu kampanya sayesinde milyarca liralık hacim ortaya çıkacak ve ekonomimizde de yaklaşık 600 milyar liralık katma değer oluşacak" sözlerini ifade etti."
- Kampanyanın konut piyasasındaki dengeleri ne yönde değiştireceği tartışma konusu oldu.
- Tera Yatırım'dan ekonomist Enver Erkan kampanyaya dair, "Konut piyasasındaki en önemli sorun, özellikle orta ve alt gelir grupları için fiyatların ve kira değerlerinin ulaşılabilir seviyenin üzerinde olmasıdır. Bu açıdan konuta erişilebilirlik için açıklanan kampanyanın konut piyasasındaki fiyatları yükseltmemesi gerekiyor" dedi.
- Ekonomist Mustafa Sönmez, Twitter üzerinden bu projeye konut fiyatlarının ve kiralarının tırmanışa geçtiğini belirterek "amacın müteahhitlere iş sağlamak olduğunu" söyledi.
- Dünya Gazetesi'nin haberine göre ise «Yeni konut kampanyasının duyurulmasının ardından bazı ev sahipleri fiyatlarda artışa gitti. Kampanyanın sıfır konutlarda geçerli olmasına rağmen ikinci elde de fiyat artırımları oldu. Sektör uzmanları ise bu artışların suni kalacağı görüşünde.»

Fed Tutanakları Devam Dedi...

- ❑ Aralık ayında 50 baz puan ile faiz artış hızını düşüren Fed buna karşın şahin duruşunu yayımladığı tutanakla güçlendirdi.
- ❑ Fed üyeleri Aralık ayı toplantı tutanaklarında enflasyonu düşürme kararlılığının altını çizerken yatırımcıları faizlerin bir süre sıkı tutulacağını hafife almamaları yönünde uyardı.
- ❑ FOMC tutanaklarında “finansal koşullardaki gereksiz gevşeme fiyat artışlarını ılımlılaştırma çabalarını karmaşık hale getirir” değerlendirmesi yapıldı.
- ❑ JPMorgan Chase & Co. ABD Başekonomisti Michael Feroli piyasaların bu yılın ikinci yarısı için faiz indirimi fiyatlamaşının Fed tutanakları mesajlarına endişe kaynağı olarak yansıdığını belirtti. Feroli’ye göre Fed üyeleri aşırı sıkılaşmayı alınması gereken bir risk olarak görüyor.
- ❑ Fed’in sıkılaşma mesajları sonrası Amerikan ve Avrupa hisse senedi vadelileri yönünü aşağı çevirirken Asya-Pasifik’te Çin’in sınırlarını kademeli olarak açması ve teknoloji şirketlerinde yaşanan ralli ile daha olumlu bir tablo yaşanıyor.

ABD'de İşgücü Talebi Halen Yüksek

- ❑ ABD ekonomisinde Aralık ayına ilişkin tarım dışı istihdam verileri yayımlandı. Veriler öncü göstergelere paralel olarak işgücü talebinin güçlü olduğuna işaret etti. Enflasyon göstergeleri açısından kritik olan ortalama saatlik kazançlardaki artış ise beklentilerin altında gerçekleşti.
- ❑ Aralık ayında ülkede işsizlik oranı yüzde 3,5'e geriledi.
- ❑ Fed'in enflasyon göstergeleri açısından kritik önemdeki ortalama saatlik kazançlarda artış ise beklentilerin altında kaldı.
- ❑ Buna göre Aralık ayında ortalama saatlik kazançlar bir önceki aya göre yüzde 0,3 arttı. Bu veriye ilişkin beklenti yüzde 0,4 olarak belirlenmişti. **Bu durum dolar endeksini ve tahvil getirilerini baskılayarak, piyasayı biraz rahatlattı.**



Euro Bölgesinde Enflasyon & İngiltere'de Grev

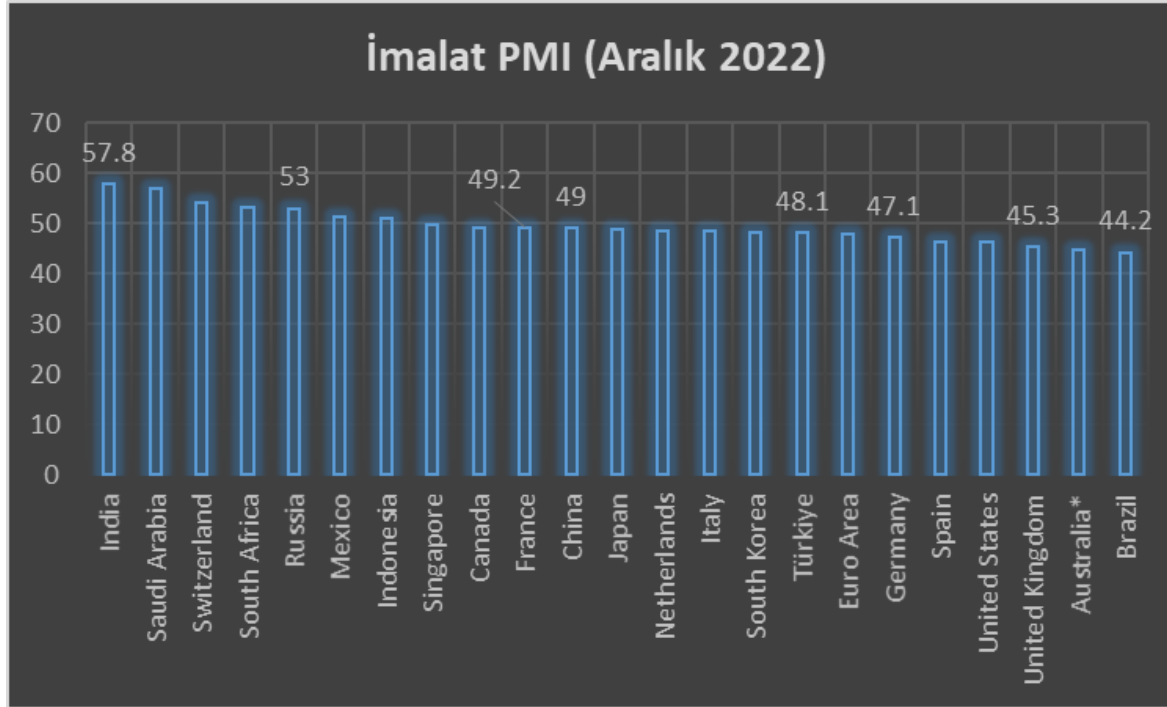
- ❑ Euro Bölgesi'nde tüketici fiyatları Aralık'ta bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 9,2 arttı ve beklentilerin altında kaldı. Son veriyle birlikte Euro Bölgesi 2022 yılını tek haneli enflasyonla tamamladı.
- ❑ Piyasa beklentileri, Euro Bölgesi'nde yıllık enflasyonun aralıkta yüzde 9,7 olması yönündeydi.
- ❑ Enflasyonun ana bileşenlerine bakıldığında, en yüksek yıllık enflasyon yüzde 25,7 ile enerjide gerçekleşti. Enerjiyi, yüzde 13,8 ile gıda, alkol ve tütün ürünleri, yüzde 6,4 ile enerji dışı sanayi ürünleri ve yüzde 4,4 ile hizmetler izledi.
- ❑ Enflasyonun düşüş kaydetmesine karşın ECB'nin kademeli faiz artışlarına devam etmesi bekleniyor.
- ❑ Avrupa'nın genelinde İngiltere başta olmak üzere artan grevler ve hayat pahalılığı geniş kesimleri etkilemeye devam ediyor.
- ❑ İngiltere'de Sunak hükümeti yeni bir enerji destek paketini sunmaya hazırlanıyor.

Haftadan Kalanlar

- ❑ Kanada'da konut fiyatlarındaki artış nedeniyle yabancılara satış yasaklandı.
- ❑ Alman biyoteknoloji firması BioNTech, mRNA teknolojisiyle kişiselleştirilmiş kanser tedavileri için İngiliz hükümetiyle anlaşma imzaladığını duyurdu.
- ❑ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), cep telefonu alımı amacıyla kullanılan tüketici kredilerinde vade sınırının belirlenmesinde dikkate alınan 5 bin liralık tutarı 12 bin liraya çıkardı
- ❑ Cumhurbaşkanı Erdoğan, Ziraat Bankası Tarım Ekosistemi Buluşması'nda çiftçilerin yararlanabileceği Çiftçi Destek Kredisi, Tarımsal Kobi Kredisi ve Tarım Borç Transferi Kredisi düzenlemelerini açıkladı. Düzenlemelere göre, Çiftçi Destek Kredisi, kişi başına 250 bin TL'ye kadar verilebilecek. Yıllık faiz oranı yüzde 9.75, vade süresi 36 ay olacak.
- ❑ Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanı Murat Kurum, "İkinci el konutlarla ilgili vatandaşlarımızın alabilmesi için çalışmaları da yapacağız." dedi.
- ❑ Memur maaş zammı 2023 Ocak ayı için yüzde 30 olarak belirlendi. Ayrıca 15 Ocak'ta yürürlüğe girecek 3600 ek gösterge ile ek göstergesi 600 puan artan memurun maaşı 190 TL zamlanacak.
- ❑ Bazı yerel zincir marketler zam yapmama kararı aldı.
- ❑ Döviz tevdiat hesapları kesintisiz sekiz haftadır azalıyor. Bu sekiz haftada hesaplar 27.7 milyar dolar geriledi. Ayrıca kur korumalı mevduat hesabında geçen hafta 48 milyar liralık çok büyük bir çözülme olduğu kaydedildi.
- ❑ 200 milyondan fazla Twitter kullanıcısının verilerinin internete sızdırıldığı bildirildi.
- ❑ Rusya Savunma Bakanlığı, Ukrayna'nın ilan edilen ateşkese rağmen saldırılarını sürdürdüğünü bildirdi.
- ❑ Soylu: Bizim derdimiz kayyum atamak değil
- ❑ Cumhurbaşkanı Erdoğan "Mevsim şartlarını dikkate alarak, belki birazcık öne çekerek, tarihini güncelleyeceğimiz 2023 seçimlerinin önemini en iyi sizler biliyorsunuz" şeklinde açıklama yaptı.

Haftanın Grafiği-G20 Ülkeleri İmalat Öncü Göstergeler

- ❑ Bir ülkenin ekonomik faaliyetlerinin mevcut durumunu ve gelecek dönemlere ilişkin beklentileri gösteren öncü göstergelerden biri olarak kabul edilen PMI, ülkelerin ekonomi yönetimleri ve merkez bankaları ile yatırımcılar ve iş insanları tarafından yakından takip edilen en önemli verilerden biridir. PMI'ların 50'den büyük olması önceki aya kıyasla bir iyileşmeye ya da artışa işaret ederken 50'den küçük rakamlar önceki aya göre kötüleşme ya da düşüş olarak değerlendirilmektedir.
- ❑ G20'de imalat sanayinde sadece 7 ülke 50 ve üzerinde yer almakta bunlardan biri de savaşta ve resesyonda olan Rusya ki iç dinamikleri etken, dolayısıyla 6 ülkeden söz edilebilir...



Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi, Aralık 2022

- ❑ Yi-ÜFE (2003=100) 2022 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %0,24 azalış; bir önceki yılın Aralık ayına göre %97,72 , bir önceki yılın aynı ayına göre %97,72 ve on iki aylık ortalamalara göre %128,47 artış gösterdi.
- ❑ Yıllık Yi-ÜFE'ye göre 20 alt sektör daha düşük, 9 alt sektör daha yüksek değişim gösterdi:
- ❑ Yıllık en düşük artış; %33,10 ile ana metaller, %49,70 ile metal cevherleri, %54,97 ile bilgisayarlar ile elektronik ve optik ürünler, %57,96 ile kauçuk ve plastik ürünler, %60,40 ile fabrikasyon metal ürünler, makine ve ekipmanlar hariç, %60,79 ile tekstil ürünleri, %63,40 ile diğer ulaşım araçları, %63,43 ile makine ve ekipmanlar b.y.s., %65,57 ile diğer mamul eşyalar, %66,60 ile kağıt ve kağıt ürünleri, %67,36 ile kimyasallar ve kimyasal ürünler, %68,24 ile elektrikli teçhizat, %68,39 ile motorlu kara taşıtlar, römork ve yan römork, %68,76 ile giyim eşyası, %73,42 ile mobilya, %76,61 ile ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç), %78,19 ile deri ve ilgili ürünler, %78,73 ile kok ve rafine petrol ürünleri, %83,25 ile basım ve kayıt hizmetleri, %96,85 ile tütün ürünleri, %97,72 ile yurt içi ÜFE, %105,31 ile gıda ürünleri, %118,49 ile temel eczacılık ürünleri ve müstahzarları, %129,93 ile kömür ve linyit, %130,34 ile su ve suyun antılması ve dağıtılması, %141,18 ile içecekler, %152,77 ile ham petrol ve doğal gaz, %173,20 ile diğer metalik olmayan mineral ürünler, %180,52 ile diğer madencilik ve taş ocaklığı ürünleri, %284,99 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme

