



Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

5 Ocak / 2024

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



Küresel piyasalara enflasyon endişesi geri mi geliyor?

- ❑ 2023'ün son aylarında piyasalar Fed'in tüm şahin tonuna karşın faiz artışlarının sonuna geldiği ve bu yıl içinde faiz indirimleri olacağını kutlamaya başlamışlardı.
- ❑ Aralık ayındaki Fed toplantısından çıkan sonucu değerlendiren Powell'ın da bu yıl üç faiz indirimi olacağını açıklamasıyla kutlamaların dozajı iyice arttı ve gelen son ISM verisiyle beraber Mart ayında bir faiz indirimine başlanacağı yönündeki beklentiler yüzde 80'e yaklaştı.
- ❑ Kutlamalar risk iştahını o denli yükseltti ki 2023 yılı sona ererken Amerikan borsası hızla yükselişe geçiyordu. Yılı, 2004'ten bu yana en uzun galibiyet serisi olan dokuz hafta üst üste kazançla tamamladı.
- ❑ Önde gelen Amerikan hisse senetlerini kapsayan S & P 500 endeksi, 2023 'ün son iki ayında yüzde 14 yükseldi ve en son dip noktasının yüzde 31 üzerinde prim yaparak, boğa piyasasını tanımlamak için sıklıkla kullanılan yüzde 20'nin oldukça üzerine gelmiş oldu.
- ❑ Diğer taraftansa çok tuhaf bir şey oldu ve bu hareket kesinlikle istatistiklere aykırıydı: Yeni yılın ilk iki işlem gününde %1,4 oranında düşüş kaydetti. Bu da elbette boğa piyasası bitti mi? Sorusunu gündeme getiriyor.
- ❑ Peki ne olmuştu? İlk hareket Fed tutanaklarından geldi: Aralık ayındaki toplantı tutanaklarına göre, çoğu Fed yetkilisi borçlanma maliyetlerini "bir süre" yüksek tutmak istedi ve bu da ABD merkez bankasının Mart ayı başlarında faiz oranlarını düşürmeye hazır olduğuna dair şüpheleri artırdı.
- ❑ İkincisi Avrupa'da enflasyondaki düşüş başarısının ardından Fransa başta olmak üzere Almanya ve Euro Bölgesi'nde yeniden yükselişe geçen enflasyon,
- ❑ Üçüncü ve düşündürücü bir neden olaraksa haftanın son iş günü açıklanan ABD tarım dışı enflasyon verisinde ise istihdamın beklenenden güçlü gelmesiydi ki bu durum Mart ayındaki indirim beklentisi oranını yüzde 60'a düşürdü fakat yukarıda belirttiğimiz üzere ardından gelen hizmet sektörü öncü verisinin zayıflamaya işaret etmesiyle tekrar yüzde 80'e yükseldi.
- ❑ Böylece haftanın son günü düşüş tersine dönüp, borsada pozitif bölgeye geçildi.

2024'ün ilk haftası piyasalardaki karmaşaya mı delalet?

- ❑ İlk bölümde anlattıklarımız sadece cüce haftada gerçekleşenler, görüleceği üzere bir ileri bir geri modunda...
- ❑ Peki bu durum yılın geneline de yansır mı? Olasılıkları değerlendirelim:
- ❑ Bu gidişatın açıklaması, güçlü ekonomik büyümenin, enflasyonun düzenli bir şekilde düşmesinin ve en önemlisi son iki aydaki faiz oranı beklentilerindeki muazzam değişimin mutlu bir karışımıydı. Amerikan ekonomisi üçüncü çeyrekte yıllık bazda %4,9 gibi etkileyici bir hızla büyüdü; Gerçek zamanlı tahminler yılın son üç ayında hala güçlü olan %2,5 oranında büyüdüğünü gösteriyor. Geçtiğimiz üç ayda “çekirdek” tüketici fiyatları yıllık ortalama sadece %2,2 oranında arttı; bu, Fed'in enflasyon hedefinin yalnızca biraz üzerinde bir orandı üstelik.
- ❑ Yukarıdaki gerekçe profesyonel fon yatırımcılarının neredeyse yüzde yetmiş tarafından benimsenmiş durumda.... **Ki bu inanılmaz tehlikeli bir durum çünkü piyasalar aynı yöne bakan çoğunluk görüşünün genellikle dışına çıkarlar!**
- ❑ ABD borsasının ağırlıklı gücünü yüzde 30 payla muhteşem yedili denilen teknoloji hisseleri oluşturuyor. Küresel düzeyde ABD hisselerinin gelişmiş ülke endekslerindeki payı da kabaca üçte iki düzeyinde... Şimdi şöyle bir şey düşünün; muhteşem yediliden birine bir şey olursa küresel düzeydeki piyasaya ne olur? **İşte bu da çok tehlikeli ki adına da konsantrasyon riski diyoruz...**
- ❑ Bir diğer olasılık silsilesi ise enflasyonda gerçekten başarı sağlanmış olduğu söylenebilir mi? Jeopolitik riskler son dönemde Kızıldeniz'deki Husi saldırıları yeniden bir tedarik kriziyle emtia fiyatlarını sıçratabilir mi? ABD'de beklenen resesyon ne zaman gelecek ve gelmeden Fed'in gevsemeye başlayacağı yanılıgısı tahvil ve hisse piyasalarını umuttan bir umutsuzluğa bırakır mı?
- ❑ Özetle cevabını vermek için erken ve bizim görüşümüz 2024'ün çok da stabil bir yıl olacağı olasılığının «zayıf» olduğu tarafta.

Jeopolitik riskler ve petrol

- ❑ Brent ham petrolü, ABD'de benzin stoklarının otuz yılın en büyük artışını kaydetmesiyle Perşembe günü yüzde 0,8 düştükten sonra varil başına 78 dolar civarında işlem gördü. ABD ham petrolü 73 doların altındaydı. Enerji Bilgi İdaresi verilerine göre Amerika'da benzin talebi bir yılın en düşük seviyesine geriledi.
- ❑ Ortadoğu ve Kuzey Afrika'daki gerilimler bu hafta daha da arttı; Libya'daki protestocular, günde toplam 300 bin varil petrolün piyasadan çekilmesine neden olabilecek Sharara ve El-Feel sahalarından gelen arzı kesintiye uğrattı. Bu arada Yemen'deki Husi militan grubu, Kızıldeniz'deki bir ticaret gemisine yönelik bir saldırı daha üstlendi.
- ❑ Petrol piyasaları şu ana kadar drone ve füze saldırılarına büyük ölçüde omuz silkti. Tüccarlar, ise dünya çapında herhangi bir arz sorununu çözmeye yetecek kadar petrolün mevcut olduğunu düşünüyor.
- ❑ BP'nin de aralarında bulunduğu bazı petrol şirketleri bölgeden uzak durduklarını söylerken, diğerleri Süveyş Kanalı üzerinden Avrupa pazarlarına erişim sağlayan Kızıldeniz'i kullanmaya devam ediyor.
- ❑ NYT'a demeç veren siyasi risk şirketi Eurasia Group'un enerji ve iklim değişikliği direktörü Henning Gloystein, "Petrol ve gaz stokları büyük talep merkezlerinin çoğunda nispeten sağlıklı, bu nedenle aksaklıkların ve gecikmelerin giderilebileceğine dair bir his var" dedi.
- ❑ Küresel ekonomik büyüme yavaşlarken petrole olan talebin azalması ve bazı şirketlerin yine de Kızıldeniz'i kullanması şimdilik petrol fiyatı üzerinde, talep kaynaklı nedenlerle önemli bir risk oluşturmuyor. Ancak yine de kritik bir konu...

Ancak jeopolitik risk farklı taraftan enflasyon yaratabilir

- ❑ Denizcilik devi AP Møller-Maersk, Yemen'deki Husi militanlarının bölgedeki saldırılarını artırmasının ardından, Kızıldeniz'den gelen gemileri "öngörülebilir gelecekte" Afrika çevresinde yeniden yönlendirecek.
- ❑ Maersk'in bu hamlesi, konteyner taşımacılığı oranlarının bu hafta yükselişe geçmesi ve ekonomistlerin, aksaklığın devam etmesi halinde küresel ekonominin yeni enflasyonist baskı altına gireceği konusunda uyarıda bulunmasının ardından geldi.
- ❑ Dünyanın en büyük nakliyatçıları , İran destekli militanların saldırılarının ardından ABD'nin bölgedeki deniz güvenliğini artırma çabalarına rağmen Asya ile Avrupa'yı birbirine bağlayan Süveyş Kanalı rotasını terk ediyor .
- ❑ Husiler son haftalarda Yemen kıyısı açıklarındaki gemilere en az 20 saldırı düzenledi ve İsrail'in Gazze'deki savaşı devam ettikçe de süreceğe benzer...
- ❑ Konteyner gemilerinin Afrika çevresinde seyrettikleri daha uzun mesafeler, gemilerin mevcudiyetini azalttı ve Aralık ortasından bu yana, Şangay'dan Rotterdam'a kadar olan önemli rotada oranların iki katından fazla artmasına ve standart 40 ft'lik konteyner başına 1.400 \$'dan 3.100 \$'a yükselmesine yol açtı.
- ❑ Daha önce bültenimizde yer verdiğimiz IMF araştırmasına göre nakliye maliyetlerindeki son artışın, bu yılın geri kalanında da devam etmesi durumunda küresel enflasyona yaklaşık yüzde 0,6 puan katkı sağlayacağı tahmin ediliyor.

Küreselde düşen gıda fiyatı, bizde neden artıyor?

- ❑ Son birkaç yıldır bu soruyla fazlasıyla hemhal oluyoruz.
- ❑ Nedeni ise bir dönem Rusya-Ukrayna savaşı kaynaklı olarak başlayan gıda krizinin öyle ya da böyle fiyat yansımalarının etkisinin küresel tarafta bertaraf edilmiş olmasına karşın; bizde bir türlü hız kesmediği...
- ❑ Verilere bakılacak olursa; Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO), küresel gıda fiyatlarının Aralık'ta yüzde 1,5 gerilediğini açıkladı.
- ❑ FAO'dan yapılan açıklamaya göre, FAO Gıda Fiyat Endeksi, Aralık'ta bir önceki aya kıyasla yüzde 1,5, Aralık 2022'ye göre yüzde 10,1 düşüşle ortalama 118,5 puan oldu.
- ❑ FAO'nun son aydaki düşüşünde şeker fiyat endeksi etkili denilebilir; bunun da en bariz nedeni petrole azalan taleple şeker kamışından etanol üretmek yerine şekere geçilmiş olması.
- ❑ Ancak 2023 yılı genelinde bakılacak olursa FAO gıda endeksi yüzde 10,1 gerilerken, bizde yüzde 72,2 artış kaydettiği görülüyor.
- ❑ Bu duruma ilişkin nedenler; fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın ağırlıklı olarak temel gıda sektörüne düşük talep esnekliği nedeniyle daha çok yansması ve tarım –hayvancılıktaki yapısal sorunlarımızla, dış ticaret rejiminden kaynaklanan engeller ve sıkı para politikasına ortalama bir yıl geç başlanılmış olması gibi birden fazla konuya dayandırılabilir. Özetle kat edilecek çok fazla engebeli yol var!
- ❑ Diğer taraftan Euro Bölgesi'nde bu ay yükselen enflasyonun bir nedeni de gıda ve enerji sektörüne uygulanan sübvansiyonların kaldırılmasıyla yükselen fiyatlar.

TCMB, enflasyonun nedenlerini açıkladı

- ❑ Merkez Bankası, yayımladığı Aralık Ayı Fiyat Gelişmeleri raporunda, enflasyondaki yükselişin nedenlerini açıkladı.
- ❑ «Sebze ve kırmızı et fiyatlarında gözlenen yüksek artışların belirgin etkisiyle, aylık tüketici enflasyonunun yaklaşık yarısı gıda grubundan gelmiştir.
- ❑ Temel mal grubu aylık fiyat artışı bir önceki aya kıyasla bir miktar güçlenirken, beyaz eşya fiyatları dayanıklı mal alt grubunu, ilaç fiyatları ise diğer temel mal alt grubunu sürükleyen kalemler olmuştur.
- ❑ Beklenen ücret artışlarının, dayanıklı mal fiyatlarında gözlenen yükselişte etkili olduğu değerlendirilmektedir.
- ❑ Hizmet grubunda ise aylık fiyat artışı yavaşlamıştır. Aylık kira enflasyonundaki zayıflama eğilimi devam ederken, akaryakıt fiyatlarındaki gelişmelerle uyumlu olarak ulaştırma hizmetleri fiyatları gerilemiştir.»
- ❑ Yıllık tüketici enflasyonuna katkılar incelendiğinde, bu dönemde gıda, enerji, hizmet ve temel mallar gruplarının katkıları sırasıyla 1,31; 0,77; 0,45 ve 0,31 puan artarken, alkol-tütün-altın grubunun katkısı 0,05 puan düşmüştür.
- ❑ Yurt içi üretici fiyatları aralık ayında yüzde 1,14 oranında artmış, yıllık enflasyon 1,97 puan yükselişle yüzde 44,22 olmuştur. Bu dönemde, ana sanayi gruplarından enerjide fiyatlar düşerken, enerji dışı gruplarda fiyat artışları izlenmiştir.
- ❑ Enerji grubunda fiyatlar aylık bazda yüzde 6,63 oranında azalırken yıllık enflasyon negatif bölgedeki seyrini sürdürmüştür.

Ekonomik gidişata yönelik olumlu yorumlar, not habercisi mi?

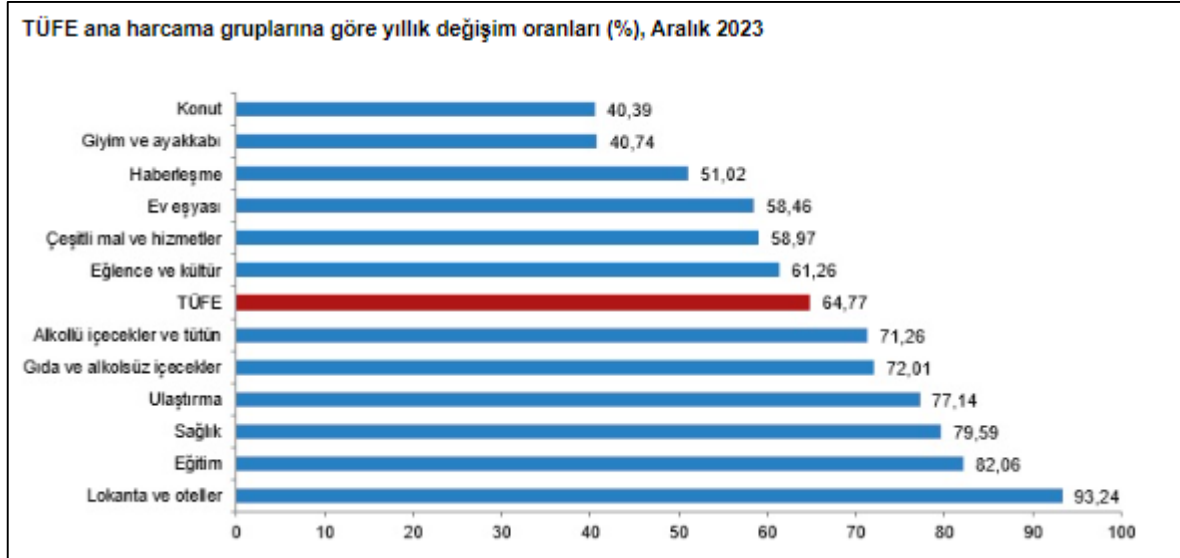
- ❑ 2024 yılının ilk haftasında tüm bu yorumlardan önce Sn Şimşek'ten Türkiye'nin notu artacak başlıklı bir sinyal gelmişti.
- ❑ Aralık ayında değerlendirme yapmayan Moodys, bu yıl yapacağı iki değerlendirmeden ilkini önümüzdeki hafta, 12 Ocak tarihinde yapacağını duyurmuştu. Öncesinde ise yabancı yatırım kuruluşlarından görüşler bu hafta geldi:
- ❑ Dünya genelinde yaklaşık 10 trilyon dolar yatırım yöneten ABD'li fon yönetim şirketleri Pimco ve Vanguard, seçimlerin ardından uygulanan ortodoks politikalar ve yüklü faiz artışları sonrasında portföylerine TL cinsi varlıkları ekledi.
- ❑ Reuters'in sorularını yanıtlayan iki şirket, Cumhurbaşkanı ve AK Parti Genel Başkanı Recep Tayyip Erdoğan'ın cumhurbaşkanlığı seçimlerini tekrar kazanmasının ardından faiz artışını da içeren ortodoks para politikasına keskin dönüş yapılmasının ardından Türkiye'ye daha olumlu baktıklarını belirtti.
- ❑ Bir diğer önemli değerlendirme ise TCMB Başkanımız Sn Erkan'ın eski çalıştığı banka olan Goldman Sachs'tan geldi:
- ❑ ABD'li banka Türkiye ekonomisine yönelik yaptığı değerlendirmede "Artan döviz girişlerinin ve daralan cari açığın 2024 yılında TL'deki değer kaybı oranını sınırların içine çekeceğini düşünüyoruz" şeklinde belirtti.
- ❑ Eylül ayından bu yana Türkiye'de parasal ve finansal koşulların önemli ölçüde sıkılaştığına işaret eden Goldman Sachs, "Bu da iç talebin ılımlı seyretmesine ve görece fiyat baskılarının yavaşlamasına yol açmıştır" dedi.
- ❑ **Bilindiği üzere değerlendirme kuruluşlarının not ve not görünümü; genellikle büyük fonlar ve yatırım bankalarının yorumları ardından ve paralel gelmekte. O yüzden Moodys'den pozitif bir not hamlesi gelmesi yüksek olasılıklıdır.**

Haftadan Kalanlar

- ❑ İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) aralıkta 47,4'e yükseldi ancak altı aydır süregelen daralmanın yavaşlansa da sürdüğüne işaret etti.
- ❑ 8 kentte gerçekleştirilen operasyonda İsrail Dış İstihbarat Servisi Mossad için casusluk yaptığı iddia edilen 33 şüpheli gözaltına alındı.
- ❑ Riyad'da yapılması planlanan Fenerbahçe-Galatasaray, süper kupa finali; Atatürk baskılı forma ve sözlerinin ülke tarafından onaylanmadığı gerekçesiyle iptal edildi. Cumhurbaşkanı Sözcüsü Sn Çelik, bunun nedeninin bu konuların protokole sonradan eklenmesi olduğunu ifade etti.
- ❑ "Şehitlerimize Rahmet, Filistin'e Destek, İsrail'e Lanet" yürüyüşünde yılın ilk günü bir üniversiteli genç, bir diğer vatandaşa Kelime i Tevhid bayrağı taşıdığı için yumruk attı. Bir kez daha toplumsal çürümenin ne olduğunu sorguladık!
- ❑ Yargıtay, AYM'nin Can Atalay'la ilgili hak ihlali kararına 'Hukuki değeri yok' diyerek yine uymadı. CHP başkanı Özgür Özel, vatandaşları 14 Ocak'ta düzenleyecekleri yürüyüşe davet ederek, tepki gösterdi.
- ❑ Dijital Türk Lirası Projesi'nin birinci faz çalışması tamamlandı.
- ❑ ABD, Hollandalı çip makinesi üreticisi ASML'den Çin'e teslimatları durdurmasını istedi. Hollanda da şirketin bazı ihracat izinlerini iptal etti.
- ❑ Suudi Arabistan, Türkiye ile doğrudan yatırım teşviki alanında imzalanan mutabakat zaptını onayladı.
- ❑ ABD'nin toplam kamu borcu 34 trilyon dolara ulaştı.
- ❑ ABD Dışişleri Bakanı Blinken, uzun bir tur kapsamında Türkiye'ye geliyor: En son Vali Yardımcısı karşılamıştı.
- ❑ Usta tiyatro sanatçısı, yönetmen, şarkıcı ve eğitimci Ayla Algan geçirdiği beyin kanaması sonucu 86 yaşında hayatını kaybetti.
- ❑ İran'ın Kirman eyaletinde Kasım Süleymani'nin mezarının bulunduğu kabristanın yakınında gerçekleşen 2 ayrı patlamada ölenlerin sayısı 84 olarak güncellendi, saldırıyı IŞİD üstlendi.

Tüketici Fiyat Endeksi, Aralık 2023

- ❑ TÜFE'deki (2003=100) değişim 2023 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %2,93, bir önceki yılın Aralık ayına göre %64,77, bir önceki yılın aynı ayına göre %64,77 ve on iki aylık ortalamalara göre %53,86 olarak gerçekleşti.
- ❑ Bir önceki yılın aynı ayına göre en az artış gösteren ana grup %40,39 ile konut oldu. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %93,24 ile lokanta ve oteller oldu.



Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi, Aralık 2023

- ❑ Yİ-ÜFE (2003=100) 2023 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %1,14, bir önceki yılın Aralık ayına göre %44,22, bir önceki yılın aynı ayına göre %44,22 ve on iki aylık ortalamalara göre %49,93 artış gösterdi.
- ❑ Yıllık azalış gösteren tek alt sektör %29,69 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme oldu. Buna karşılık diğer madencilik ve taş ocakçılığı ürünleri %84,96, basım ve kayıt hizmetleri %70,67, motorlu kara taşıtları, römork ve yarı römork %70,34 ile endekslerin en fazla arttığı alt sektörler oldu.

