



Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

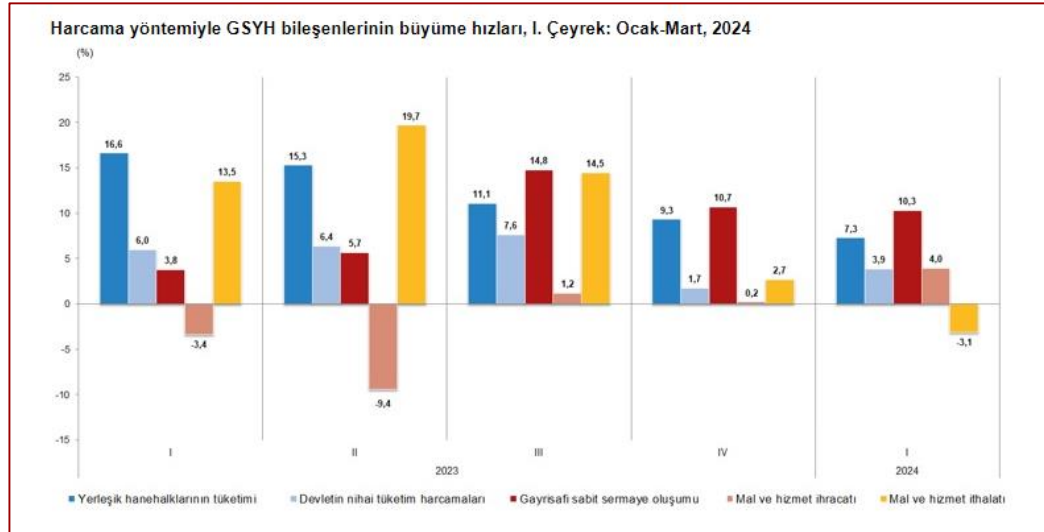
31 Mayıs / 2024

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



İlk çeyrekte büyüme, yine iç tüketim ağırlıklı

- ❑ GSYH 2024 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,7 arttı.
- ❑ GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2024 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat sektörü toplam katma değeri %11,1, bilgi ve iletişim faaliyetleri %5,5, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %5,0, sanayi %4,9, tarım %4,6, hizmetler %4,3, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %3,3, diğer hizmet faaliyetleri %2,8, gayrimenkul faaliyetleri %2,5 ve finans ve sigorta faaliyetleri %2,0 arttı.
- ❑ Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2024 yılının birinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %90,0 artarak 8 trilyon 822 milyar 248 milyon TL oldu. GSYH'nin birinci çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD doları bazında 285 milyar 572 milyon olarak gerçekleşti.
- ❑ Yerleşik hanehalklarının nihai tüketim harcamaları 2024 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %7,3 arttı. Devletin nihai tüketim harcamaları %3,9, gayrisafi sabit sermaye oluşumu ise %10,3 arttı.



Büyümenin kompozisyonunda pozitif yanlar

- ❑ Para politikasındaki sıkılaştırmanın etkileri ilk çeyrek itibariyle sınırlı da olsa görülmeye başladı:
- ❑ Harcama yöntemine göre bakıldığında ihracatın katkısının yüzde 4'le artış, buna karşılık ithalatın payının –yüzde 3,1 ile azalış kaydettiği görülmektedir.
- ❑ Sabit sermaye yatırımları sıkı politikaya karşın yüzde 10,3'le güçlü kalmaya devam etmiş,
- ❑ Diğer taraftan hane halkı tüketimi önceki çeyreklere göre yüksek kalmaya devam etse de momentum kaybına uğrayarak yüzde 7,3 düzeyinde oluşmuştur. Söz konusu veri akışının yerel seçim öncesine ait oluşu ve seçimin hemen öncesinde TCMB'nin politika faizini beklenmedik biçimde arttırarak, kurda aşağı yönlü baskının oluşması gibi faktörler hesaba katılacak olursa; önümüzdeki çeyreklerde harcamalardaki momentum kaybı ivmelenebilir.
- ❑ Yatırımlara bakıldığında inşaat ve makine-teçhizat arasındaki makas dikkat çekti. Yılın ilk çeyreğinde inşaat yatırımlarındaki büyüme yüzde 9,6 oldu. Böylelikle baz etkisiyle yüksek gelen 2021'in ikinci çeyreğinden bu yana inşaat yatırımlarında en hızlı büyüme kaydedildi. (Bir önceki yılın aynı çeyreğinden gelen deprem etkisi)
- ❑ Makine-teçhizat yatırımlarındaki büyüme ise 2024'ün ilk çeyreğinde yüzde 11,9'a geriledi. Böylelikle geçen yılın son çeyreğinden sonra, 2024'ün ilk çeyreğinde de makine-teçhizat yatırımları büyümesinin hız kestiği izlendi.
- ❑ 2024 yılı ilk çeyrek büyüme verileri, çalışanların büyümeden aldığı payın son iki yılda hızlı bir şekilde arttığını ortaya koydu. Çalışanların bir önceki yılın ilk çeyreğinde aldığı yüzde 37,8'lik pay bu yılın ilk çeyreğinde yüzde 42'ye çıkararak tarihin en önemli artışını kaydetti. (Bu veri de ilk çeyrekte yapılan maaş artışı kaynaklı)

Hükümetin Kopenhag ya da Ankara kriterine göre reform hazırlığı

- ❑ Haftanın iç siyasi gündeminde ekonomiyi de yakından ilgilendiren bir reform tartışması vardı. Üstelik onca yapısal reform söylemine karşın bu haber, ana akım medyada kendisine çok da ön sıralarda bir yer bulamadı...
- ❑ Haberin kaynağı AK Parti Genel Başkanvekili Efan Ala'nın bir gazeteye verdiği kısa demeçti.
- ❑ Ala, Cumhurbaşkanı Tayyip Erdoğan'ın, "Kopenhag Kriterleri'ni gerekirse Ankara Kriterleri yapar, yine yolumuza devam ederiz" sözünden hareketle 2028'e kadar tamamlanacak yeni bir reform hazırlığı yaptıklarını söyleyerek, Avrupa Birliği müktesebatında olan ve Türkiye'nin yararına reformların da hayata geçirileceğini belirterek şu ifadelerde bulundu:
- ❑ "Reformlar birçok alanda yapılacak. Eş zamanlı, çok alanlı, ince işçilik gerektiren reformlar olacak. Türkiye seçimsiz geçireceği 4 yılı verimli kullanmalı. Önümüzdeki 4 yılı reformlar için fırsat dönemi olarak görüyoruz. İlk yıl altın, ikinci yıl gümüş, üçüncü ve dördüncü yıllar da reformların sonuçlarını göreceğimiz yıllar olacak. Partideki birimlere ve bakanlıklara tek tek görev verildi.
- ❑ Reform yapılacak alanlar:

- Malların serbest dolaşımı, iş kurma hakkı ve serbestisi, sermayenin serbest dolaşımı (iç pazara ilişkin)
- Şirketler hukuku, mülkiyetler hukuku, rekabet politikası, mali hizmetler
- Tüketicinin ve sağlığının korunması, rekabetçilik ve kapsayıcılık
- Dijital dönüşüm ve medya, ekonomik ve parasal politika
- Sosyal politika ve istihdam, işletme ve sermaye politikası
- Bilim ve araştırma, eğitim ve kültür
- Gümrük Birliği'nde yapılacak iyileştirmeler
- Kaynaklarda tarımda uyum, tarım ve kırsal kalkınma, gıda güvenliği, bitki sağlığı, balıkçılık

Sıkı para politikası etkisini nerede göstermeye başladı?

- ❑ Reel kesimde finansman sorunu kendini ilk defa karşılıksız çeklerde gösterir. Risk Merkezi'nin yayınladığı verilerde ve aşağıdaki grafiğimizden görüleceği üzere; Aralık 2023'ten itibaren hem tutar hem de adet bazında karşılıksız çeklerde keskin bir artış olduğu söylenebilir:
- ❑ Nisan ayında ibraz edilen 1,7 milyon adette toplam 662 milyar TL'lik çekin yaklaşık 26 bin adette toplam 15 milyar lirası karşılıksız çıkmış olup, bu tutarın sadece 1,2 milyar lirası tahsil olmuştur.
- ❑ Geçtiğimiz yılın aynı ayında ise ibraz edilen 850 bin adette 236 milyar liralık çekin yalnızca 2,5 milyar liralık kısmı karşılıksız çıkmış ancak bu tutarın da 539 milyon lirası tahsil olmuştur.



Sıkı para politikası etkisini nerede göstermeye başladı?

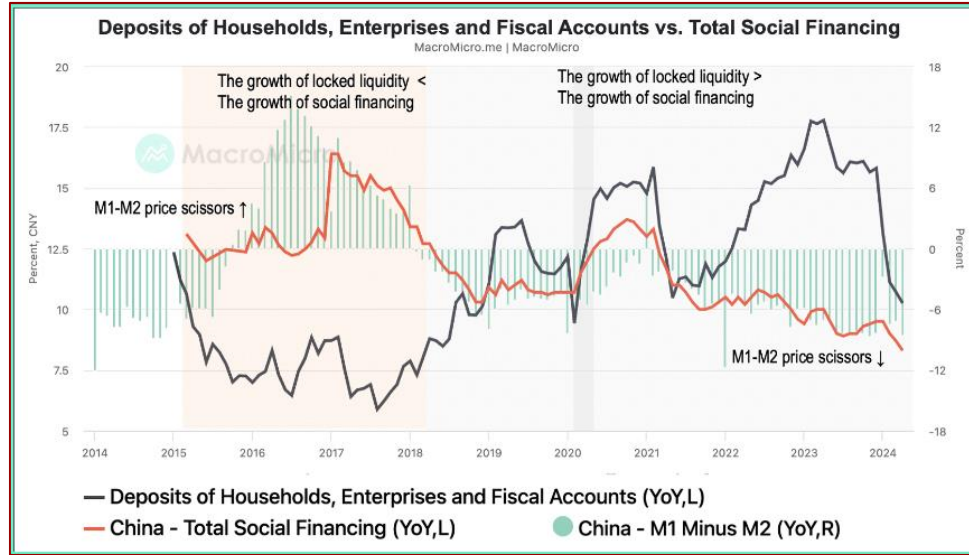
- ❑ Son aylarda konkordato ve iflas sayılarında da bir hareketlilik gözlemlenmekte.
- ❑ Konkordatotakip.com'un verilerine göre nisan ayının tamamında 105 firma hakkında geçici mühlet kararı verilirken mayıs ayının ilk iki haftasında 114 dosya hakkında konkordato için ilk başvuru anlamına gelen geçici mühlet kararı verildi. Geçen yılın tamamında 519 dosya hakkında geçici mühlet kararı verilirken 1 Ocak-17 Mayıs arasında toplamda 433 şirket hakkında işlem yapıldı.
- ❑ İflas erteleme kaldırıldığı 2018 yılında konkordato geçici mühlet kararı sayısı 1384 iken, 2019'da 1391, 2020'de 419, 2021'de 451, 2022 yılında ise 404 oldu. 3 aylık geçici mühlet sonrasında şartların olumlu olması halinde 12 aylık "kesin mühlet" kararı veriliyor. Nisan ayının tamamında 29 firma hakkında kesin mühlet kararı verilirken mayısın iki haftasında 32 firma hakkında kesin mühlet kararı verildi. 1 Ocak-17 Mayıs arasında kesin mühlet kararı verilen firma sayısı 168 oldu. 2023 yılının tamamında ise bu rakam 352 olarak gerçekleşti.

Konkordato Aylık İlan Tablosu

Aylık Konkordato Değişimi	Geçici Mühlet Kararı	Kesin Mühlet Kararı	Konkordatonun Reddi Kararı	İflas Kararı	Tasdik Kararı	Genel Toplam
2018	1.384	100	54	13		1.551
2019	1.387	1.634	552	91	27	3.691
2020	419	561	643	121	363	2.107
2021	451	351	595	116	401	1.914
2022	404	307	546	69	261	1.587
2023	519	353	408	65	171	1.516
2024-01	93	36	41	7	8	185
2024-02	63	13	37	6	15	134
2024-03	58	58	36	10	11	173
2024-04	105	29	57	12	11	214
Genel Toplam	4.883	3.442	2.969	510	1.268	13.072

Haftanın grafiği: Kilitli likidite

- ❑ Çin, 0 Covid politikası ve ardından 2021'de girdiği emlak krizinden bir türlü çıkış bulamıyor. Ülkede tüketim o denli düşük ki devletin sanayi sektöründe büyüme stratejisi bile talep düşüklüğü karşısında bir türlü ivmelenemiyor.
- ❑ Bu hafta gelen İmalat dışı PMI Mayıs'ta 51,1 olarak gerçekleşti; hâlâ büyüme bölgesinde ancak Nisan'daki 51,2 seviyesinden aşağıda. İmalat PMI'ı daha önce ekim ayından şubat ayına kadar daralma bölgesindeydi. Mayıs ayında yeni siparişler ve yurt dışı siparişlerin düşüşte olduğu görüldü.
- ❑ Bu durumu finansal piyasalarından okumak mümkün: Likidite tuzağına benzer bir biçimde ülkede tüm tasarruflar mevduata park etmişken, kredi (Çin'de sosyal finansman, bizde banka kredileri vs..) miktarı görece olarak düşer ; bu durumda fonlar adeta kilitli bir biçimde yatırımlara dönüşemediğinden varlık ve sermaye piyasalarında durgunluk yaşanır.



Haftadan kalanlar

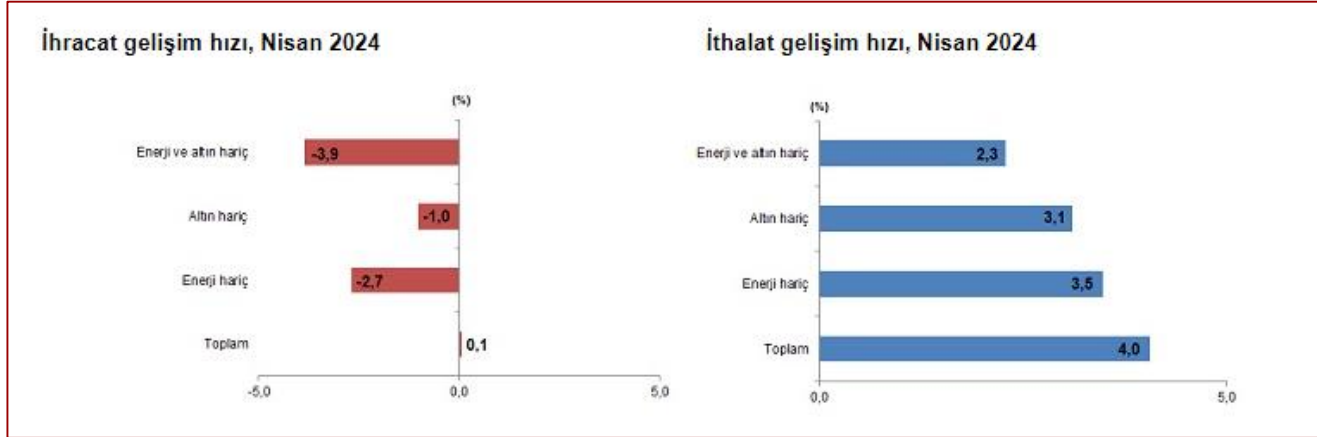
- ❑ TÜİK verilerine göre, Güven endeksi hizmet sektöründe aynı kaldı, perakende ticaret sektöründe yüzde 3,3 azaldı, inşaat sektöründe yüzde 0,3 azaldı.
- ❑ Çin, yarı iletken endüstrisini desteklemek için 47,5 milyar dolarlık yarı iletken yatırım fonunu kurdu.
- ❑ Almanya'da Ifo'nun beklenti endeksinde dördüncü ayda da toparlanma görüldü. Mevcut koşullar endeksinde ise gerileme izlendi.
- ❑ Fed'in yıllık enflasyon için tercih ettiği ölçü olan çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi Nisan ayında %2,8 seviyesinde kaldı.
- ❑ Euro bölgesinde tüketici fiyatları Nisan ayındaki yüzde 2,4 seviyesinden yüzde 2,6'ya yükseldi ve tahminleri aştı. Euro Bölgesi'nin ikinci büyük ekonomisi Fransa'da da fiyat baskıları hızlandı .
- ❑ Biden , müttefiklerden gelen artan baskının ardından Ukrayna'nın Rusya'daki hedefleri vurmak için Amerikan yapımı silahlar kullanmasını onayladı .
- ❑ Donald Trump, Manhattan'daki "sus para" davasında tüm suçlamalardan suçlu bulunarak , görevde ikinci dönem için çabalarken bir suçtan mahkum edilen ilk eski ABD başkanı oldu. Trump, aleyhine hüküm veren mahkemeyi "siyasi tarafgirlikle" suçladı
- ❑ Koç Holding Yapı Kredi'nin satışına ilişkin görüşmelerin sonlandırıldığını duyurdu.
- ❑ ABD Hazine Bakanı Janet Yellen, Rusya ile iş yapmanın Avrupa bankalarını çok fazla riskle karşı karşıya bıraktığını söyledi.
- ❑ Hazine ve Maliye Bakanlığı, Haziran-Ağustos döneminde 373,1 milyar liralık iç borç servisine karşılık 637,3 milyar liralık iç borçlanmaya gidecek.
- ❑ Gemi trafiği Süveyş Kanalı'nda dibe vurdu, Ümit Burnu'nda iki katına çıktı.
- ❑ Ticaret Bakanlığı'nın Dahilde İşleme Rejimi'nde (DİR) sınırlandırmaya gideceği bilgisi, ihracatçıyı endişelendirdi. Sektör temsilcileri, süreçte istişare talep ediyor.
- ❑ Bloomberg kaynakları: Türkiye gri listeden çıkabilir
- ❑ Türkiye'nin en büyük ikinci havalimanı olan İstanbul'daki Sabiha Gökçen Uluslararası Havalimanı işletmecisi Malezya Havalimanları Holdings Berhad (MAHB) ve IC Holding arasındaki "stratejik işbirliğinin" sona erdiği açıklandı.

Piyasa verileri & beklentiler

- ❑ Şubat ayında reel sektörün Döviz varlık ve yükümlülükleri azalırken, pozisyon açığında hızlı bir artış dikkat çekti.
- ❑ Şubat 2024 dönemine ait Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Döviz Varlık ve Yükümlülükleri Tablosu değerlendirildiğinde; Ocak 2024 verilerine göre varlıklar 1 milyar 603 milyon dolar azalırken, yükümlülükler 1 milyar 319 milyon dolar arttı. Net döviz pozisyonu açığı ise 84 milyar 751 milyon dolar olarak gerçekleşerek Ocak 2024 dönemine göre 2 milyar 922 milyon dolar arttı.
- ❑ Son dönemde hızlı rezerv biriktiren Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) swap hariç net rezervi dört yıl sonra pozitif bölgeye getirdi.
- ❑ Aylık bazda yayımlanan verilere göre Nisan ayı itibariyle Dövizden dönüşümlü kur korumalı mevduat stoku 72,8 milyar dolar oldu.
- ❑ BDDK verilerine göre kur korumalı mevduatlar 24 Mayıs haftasında 14,6 milyar dolar geriledi. Son düşüşle birlikte kur korumalı mevduatlar 2,16 trilyon TL'ye düştü.
- ❑ BIST 100 Endeksi'nde 11 hisse senedinde %80 üzeri getiriler oluşurken 11 hissede yüzde 27 üzeri kayıplar oluştu. Kazandıranlar TAV Havalimanları ve Akbank (endeksteki ağırlığı yüzde 27) olurken kaybettirenler Gübre Fabrikaları ve QUA Granite Hayal Yapı oldu.
- ❑ JPMorgan Türkiye'deki politika faizinin ve enflasyon oranının zirveye yaklaştığı konusundaki artan güveni vurgulayarak, dolar/Türk lirası (TL) paritesi için yıl sonu beklentisini 36'dan 35,5'e revize etti.
- ❑ Banka, enflasyonun 2025 yılı sonuna kadar yüzde 25'e düşeceğinden emin olduğunu söyledi.
- ❑ Koç Üniversitesi ve Konda'nın düzenlediği Türkiye Hanehalkı Enflasyon Beklenti Anketi (TEBA) sonuçlarına göre hanehalkı Mayıs ayı enflasyon beklentisi yüzde 113 oldu. Yıl sonu enflasyon beklentisi ise yüzde 92'ye geriledi.
- ❑ Geçtiğimiz hafta olduğu gibi bu hafta da en çok carry trade ve sıcak para tartışıldı.
- ❑ ABD borsalarında kayıplar yaşanırken, altının onsu ABD enflasyonuna, petrol fiyatı ise Pazar günü yapılacak OPEC toplantısına yöneldi.

Dış Ticaret İstatistikleri, Nisan 2024

- ❑ Türkiye İstatistik Kurumu ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle genel ticaret sistemi kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre; ihracat 2024 yılı Nisan ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre %0,1 artarak 19 milyar 254 milyon dolar, ithalat %4,0 artarak 29 milyar 117 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- ❑ Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç dış ticaret açığı Nisan ayında 5 milyar 62 milyon dolar olarak gerçekleşti. Dış ticaret hacmi %0,5 azalarak 39 milyar 645 milyon dolar olarak gerçekleşti. Söz konusu ayda enerji ve altın hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı %77,4 oldu.



Hizmet Üretici Fiyat Endeksi, Nisan 2024

- H-ÜFE 2024 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %4,84 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %28,91 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %87,09 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %79,39 artış gösterdi.

