



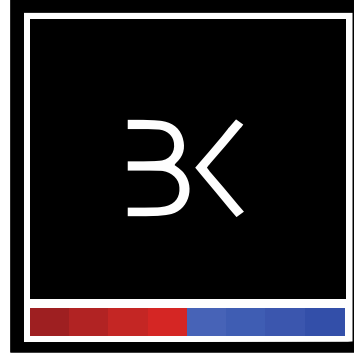
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

31 Mart / 2023

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



Yuan atağı ve çok kutuplu dünya dzenı

- ❑ 90'lı yılların yıldız kavramı küreselleşme zamanla Çin ile BRICS adı verilen Hindistan, Brezilya, G. Afrika, Rusya ülkelerinin de ticari anlamda yıldızlaşmasını beraberinde getirerek, Batı dünyası ile ticaret savaşlarına da zemin hazırlayacaktı.
- ❑ Nitekim Pandemi öncesinde giderek durgunluğa sürüklenen bir küresel ekonomi ortamında ABD ile Çin'in ticaret savaşlarına tanık olmuştuk.
- ❑ Ardından başlayan Pandemi ve tam normalleşme tanımları yapılırken ortaya çıkan Ukrayna-Rusya savaşı ise Sheffield Üniversitesi'nden siyaset bilimci Matthew Bishop'un tanımıyla diplomatik olarak Doğu destekli Rusya ile Batı arasında keskin bir ayırım çizgisinin ortaya çıkmasına neden oldu.
- ❑ Bu hafta işte bu keskin çizginin tanımına yönelik önemli bir gelişme yaşandı: Brezilya ve Çin karşılıklı ticaretlerinde Amerikan doları yerine kendi yerel para birimlerini kullanmak üzere anlaşma imzaladı.
- ❑ Anlaşma sayesinde dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin ve Latin Amerika'nın en büyük ekonomisi olan Brezilya yuan ve real değişimlerini arada doları kullanmadan doğrudan yapabilecek.
- ❑ Ayrıca Çin başkanı Xi Jinping'in 22 Mart'ta Moskova'ya yaptığı 3 günlük ziyaretin Batıya karşı bir başkaldırı ve Putin'e büyük bir destek olarak algılandığını hatırlatmak isteriz.
- ❑ Batı'da huzursuzluk yaratan diğer faktörlerse; Xi'nin Moskova ziyaretinden önce bile Suudi hükümetinin Çin'e yapılan petrol ihracatının bir kısmını yuan cinsinden faturalandırmaya başlayacağını açıklaması. Fransa'nın ilk likit doğal gaz satışını yuan cinsinden yapması ve Brezilya, Çin ile olan ticaretinin bir kısmını da bu para birimiyle yapmayı benimsemesi olarak söylenebilir.

BRICS (Brezilya , Rusya, Hindistan, Çin , Güney Afrika) , G7'e karşı

- ❑ Peki bu anlaşma neden bu kadar önemli?
- ❑ Çünkü hem Çin hem de Brezilya BRICS üyesi ve bu ülkeler Batı'nın Rusya'ya uyguladığı ticari yaptırıma uymuyor.
- ❑ 2014 yılında, 50 milyar \$ (yaklaşık 46 milyar €) başlangıç sermayesi ile BRICS ülkeleri, Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu'na alternatif olarak Yeni Kalkınma Bankası'nı kurdu. Ayrıca, ödemelerle mücadele eden üyeleri desteklemek için Koşullu Rezerv Düzenlemesi adlı bir likidite mekanizması oluşturdular.
- ❑ Bu teklifler yalnızca BRICS ülkelerinin kendileri için değil, aynı zamanda IMF'nin yapısal uyum programları ve kemer sıkma önlemleriyle sancılı deneyimler yaşamış birçok gelişmekte olan ve gelişen ekonomi için de cazipti. Bu nedenle birçok ülke BRICS grubuna katılmak isteyebileceklerini söyledi.
- ❑ Aslında bu oluşum , doların dünyada rezerv para yoluyla yarattığı açık ara hakimiyete bir çeşit protesto niteliği de taşıyordu.
- ❑ Peki 90'lı yıllardan bu yana dolar cephesinde neler yaşanacak dersek?
- ❑ Bir defa merkez bankası rezervlerinde eski dolar hakimiyetini göremiyoruz: Küresel rezervlerdeki oranı 1999'da yüzde 72'den yüzde 59'a düştü.
- ❑ Ancak sermaye akımlarında hala açık ara doların liderliğinin hakim olduğu söylenebilir.
- ❑ Peki dünya ticaretinde yuanın payının giderek artması kimin işine yarar dersek? İşte orada net cevap Rusya olacaktır çünkü Rusya'nın Batı tarafından köşeye sıkışmış ticaretini dolardan farklı bir para birimiyle Çin başta olmak üzere belli bir Doğu bloğuna yapabiliyor olması hayatidir.

Yükselen faiz oranları bankalar için neden kötüdür?



Geçtiğimiz iki hafta içinde küresel merkez bankalarını politikaları açısından zor duruma sokan bankacılık krizinde bu hafta sular biraz durulmuşa benziyor.

10-15 yıldır kendine düşük faiz ortamında bir yol bulmuş olan bankaların faizler yükseldiğinde ortaya çıkan sorunlu yapılarına ilişkin Laura Noonan ve Brooke Masters 'ın Financial Times gazetesindeki makalesinde belli başlıklara yer vermiş:

1. Tahvil portföylerindeki kayıplar: Faiz oranı artışlarından ilk etkilenen faktör tahvil fiyatları üzerinden banka aktifleri olur. Buna göre Fed, Amerikan bankalarının 2022'nin sonunda menkul kıymet portföylerinde satmayı planladıkları tahvillerdeki 340.9 milyar dolar da dahil olmak üzere 620.4 milyar dolarlık gerçekleşmemiş zararları olduğunu açıklamıştır.

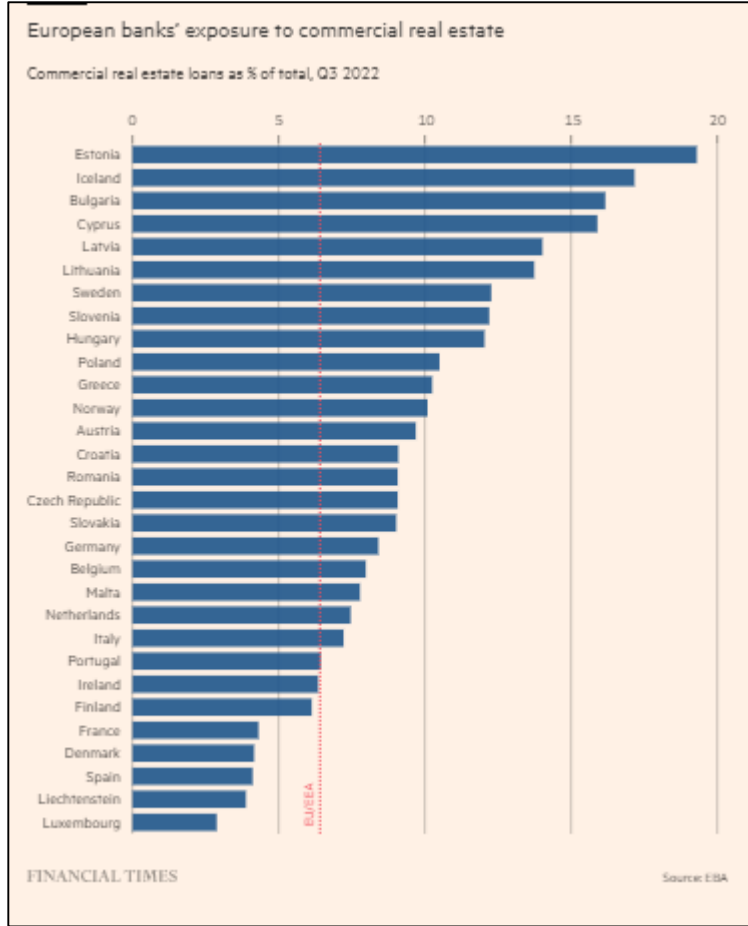
Yükselen faiz oranları bankalar için neden kötüdür?



2. Sabit oranlı krediler: Faiz artışlarını müşterilere değişken faizli kredilerle yansıtabilenler, 2022'de kazançlarında artış yaşadı. Sabit faizli kredilerin temerrüde düşme olasılığı daha düşük ama aynı zamanda kendi fonlama maliyetleri artacak olan bankalar için bir karlılık engeli.

Avrupa Bankacılık Otoritesi'nin mevcut en son verilerine göre, Eylül ayında ipoteklerin yalnızca yüzde 1,5'inin kötü krediler olarak sınıflandırıldığı AB'de takipteki krediler düşük seviyelerde kalmasına rağmen, daha yüksek oranlar aynı zamanda daha fazla temerrüde yol açıyor.

Yükselen faiz oranları bankalar için neden kötüdür?



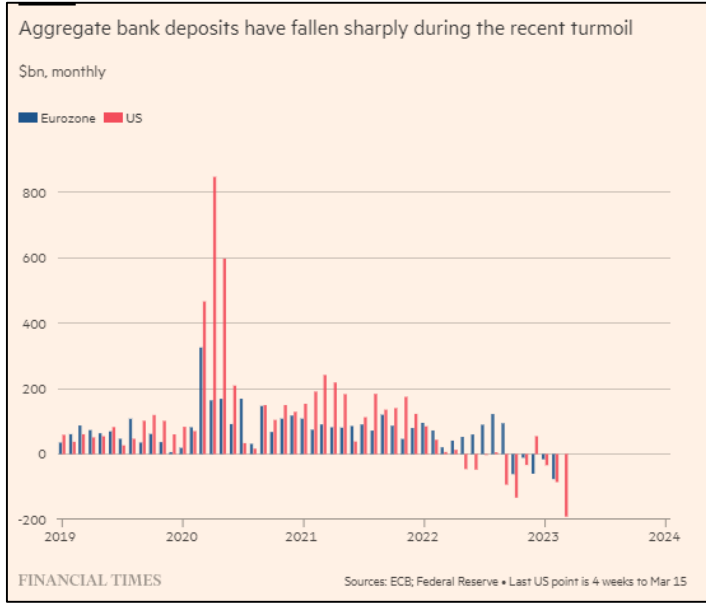
3. Ticari Gayrimenkul: JPMorgan'a göre, ABD CRE kredilerinin beşte ikisinden biraz fazlası bankalar tarafından tutulmaktadır.

Fed başkanı Jay Powell geçen hafta merkez bankasının CRE kredilerindeki yoğunlaşmanın "farkında olduğunu"

ancak sorunun bankalar üzerindeki diğer baskılarla karşılaştırılabileceğini düşünmediğini vurguladı.

Yine de borç maliyetleri bir yılda ikiye katlandı ve analistler bankacılık sektöründeki kargaşanın yeniden finansman zorluklarını arttıracığını ifade ediyor.

Yükselen faiz oranları bankalar için neden kötüdür?



4. Mevduat çıkışları: Enflasyonist ortamda mevduat sahipleri tasarruflarının da reel getiri sağlamasını bekler. Bu durum sıkı para politikası uygulayan ABD ve Avrupa'da faiz artışlarına rağmen tam anlamıyla beklentinin karşılanmaması nedeniyle mevduatlardan para fonlarına doğru bir akımı meydana getirmiştir.

Buna göre ABD'de mevduatlar yüzde 3.3 düşüş kaydetmiş ve fonlara kaymıştır.

Fed verileri, toplamda 98,4 milyar dolar veya toplamın yüzde 0,6'sını bulan mevduat çıkışlarının küçük bankalardan geldiğini, daha büyük rakiplerdeki mevduatlarda ise artış olduğunu gösteriyor.

ECB verilerine göre ise son beş ayda mevduatlarda 214 milyar Euro, toplam mevduatın yüzde 1.5'ini çekti. 1997'den beri en büyük düşüş.

KKM'de faiz tavanı kalktı, ihracatçıya vade düştü

- ❑ Bu hafta KKM'de peş peşe iki düzenleme olduğunu görmekteyiz:
- ❑ İlki döviz yükümlülüğü olan yurt içi yerleşik tüzel kişilerin bankalarda mevcut olan ABD doları, Euro ve İngiliz sterlini cinsinden döviz tevdiat hesabı ve döviz cinsinden katılım fonu hesabı bakiyeleri, hesap sahibinin talep etmesi halinde vade başı kuru üzerinden Türk lirasına çevrilerek, bir aydan başlamak üzere çeşitli vadelerde değerlendirilebilecek.
- ❑ İkinci düzenlemede ise Türk Lirası kur korumalı mevduat hesaplarına yönelik olarak faiz üst sınırının kaldırıldığı görülmektedir.
- ❑ Dövizden dönüşümlü olan KKM'lerde tavan ise 26 Ocak'ta kaldırılmıştı.
- ❑ ilk olarak Aralık 2021'de kurdaki atak sonrası devreye giren bu enstrümana yönelik talebin faiz sınırının kaldırılmasından bu yana artış kaydettiği görülmektedir.
- ❑ BDDK verilerine göre 24 Mart haftası itibariyle KKM hesapları 1 trilyon 672 milyar 833 milyon lira büyüklüğe ulaştı.
- ❑ Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2022'de KKM'nin maliyetinin 92,5 milyar lira olduğunu açıklamıştı. Merkez Bankası, 28 Mart'ta yıllık raporunu açıkladı. Raporda KKM maliyetine ilişkin bir bilgi yer almazken raporda bulunan "diğer" kısmındaki yüksek oranlı artış KKM maliyetini öne çıkarıyor. Buna göre KKM maliyeti kabaca 180 milyar olarak hesaplanabilir.
- ❑ Öte yandan TCMB verilerine göre, 3 aya kadar vadeli mevduatlarda faiz 24 Mart haftası itibariyle yüzde 28,10 oldu. Böylelikle faiz 2003 yılından bu yana en yüksek seviyeye çıktı.

TCMB'den bankalara altın talimatı

- ❑ TCMB, bankaya dışardan gelen efektif ve fiziki altın girişi sonrası açılan yabancı para cinsinden mevduat/katılım fonlarının 28 Mart 2023 tarihinden itibaren Türk lirası payı hesaplamasında dikkate alınmamasına karar verdi.
- ❑ TCMB, "Menkul Kıymet Tesisine İlişkin Uygulama Talimatı ve Türk Lirası Payı Hesaplamasında Değişiklik Hakkında" bankalara bir yazı gönderdi.
- ❑ İlgili kararın , 6 Şubat 2023 tarihinde ve sonrasında yaşanan depremler sonrası bankalara yönelen yastık altındaki yabancı para cinsinden birikimlerin ekonomiye kazandırılmasının hızlandırılmasını sağlamak amacıyla düzenlendiği rapor ediliyor.
- ❑ BDDK Şubat 2023 verilerine göre toplam bankacılık mevduatı 9.4 trilyon lira; bunun yaklaşık 563 milyar lirası yurt içi ve yurtdışı yerleşik kıymetli maden depo hesaplarından oluşmaktadır.



Çimento üretiminde kapasite düşüşü

- ❑ 2022 yılına ilişkin üretim, satış ve ihracat rakamlarını değerlendiren Türkiye Çimento Sanayicileri Birliği (TÜRKCİMENTO) Yönetim Kurulu Başkanı Fatih Yücelik , “2022 yılı 12 aylık dönemde üretilen çimentonun yaklaşık yüzde 25,1’i ihracata konu oldu. 2022 yılında çimento sektörü olarak toplam ihracatımız ise yüzde 12’lik düşüşle 27,2 milyon ton olarak gerçekleşti. Bu ihracatın 18,7 milyon tonunu çimento, 8,5 milyon tonunu klinker oluşturdu. 2023 yılında da ihracatta yaşanan düşüş trendi devam ediyor” değerlendirmesi yaptı.
- ❑ 77 fabrikayla faaliyet gösteren çimento sektörünün yapılan yatırımlarla 2022 yılında 119 milyon ton kapasiteye ulaştığını belirten Yücelik, kapasite kullanım oranının ise yüzde 65 olduğunu söyledi.
- ❑ Yücelik, “2022 yılı kapasite kullanım oranımıza baktığımızda kurulu kapasite altında üretime devam ediyoruz. Gerek iç piyasa gerekse dış piyasadaki gelişmelerin gerçek potansiyelimizi halen yansıtmadığını görmekle beraber; önümüzdeki dönemde sektörümüzün daha büyük başarılarla imza atacağına inanıyorum” dedi.
- ❑ Deprem felaketinin ardından gündeme gelen yeniden inşa süreci için çimento önemli bir üretim girdisi olduğundan, bu bağlamda sektörün hem kapasite artışı bağlamında desteklenmesi hem de ihracat kontrolleri yoluyla iç piyasanın öncelenmesi önümüzdeki dönemlerde bir gelişme olarak karşımıza çıkabilir görüşünderiz.

Euro bölgesi enflasyonu enerji maliyeti düşüşüne paralel

- ❑ Euro bölgesi enflasyonu, enerji maliyetlerindeki düşüşün ardından beklenenden daha hızlı bir şekilde bir yılın en düşük seviyesine indi.
- ❑ Euro bölgesindeki tüketici fiyatları, bir önceki aya göre yüzde 8,5'ten Mart ayına kadar yüzde 6,9 artarak Şubat 2022'den bu yana en düşük seviyesine ulaştı.
- ❑ Düşüş tahmin edilenden daha keskin oldu ve hisse senedi piyasaları , AB'nin istatistik kurumu Eurostat tarafından açıklanan enflasyon rakamının ardından yükseldi .
- ❑ Bununla birlikte, temel fiyat baskılarını daha iyi gösteren, enerji ve gıda maliyetlerini hariç tutan çekirdek enflasyon, Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 5,6'dan yüzde 5,7'ye çıkarak Euro bölgesinin yeni zirvesine ulaştı . Gıda fiyatları enflasyonu da yüzde 15'ten yüzde 15,4'e yükseldi. Hizmet enflasyonu ise yüzde 4,8'den yüzde 5'e yükseldi.



Fed'in yakından izlediği enflasyon göstergesinde düşüş

- ❑ Fed'in enflasyon görünümü açısından izlediği gösterge PCE deflatörde Şubat verileri yayımlandı.
- ❑ ABD'de Şubat ayında PCE deflatör bir önceki aya göre yüzde 0,3 arttı.
- ❑ Yıllık bazda bakıldığında ise PCE deflatörde yüzde 5'lik artış izlendi. Bu veriye ilişkin beklenti yüzde 5,1 olmuştu. Ocak verisi ise yüzde 5,4'ten yüzde 5,3'e revize edildi.
- ❑ PCE çekirdek deflatör aynı dönemde aylık olarak yüzde 0,3 arttı. Beklenti yüzde 0,4 olarak açıklanmıştı. Yıllık olarak ise çekirdek deflatör yüzde 4,6 yükseldi.
- ❑ ABD'de kişisel gelir ve harcama verileri de yayımlandı. Şubat ayında kişisel gelirler yüzde 0,3 arttı. Bu veriye ilişkin beklenti yüzde 0,2 artışı.
- ❑ Kişisel harcamalar Şubat'ta yüzde 0,2 arttı. Buradaki beklenti ise yüzde 0,3 olmuştu.

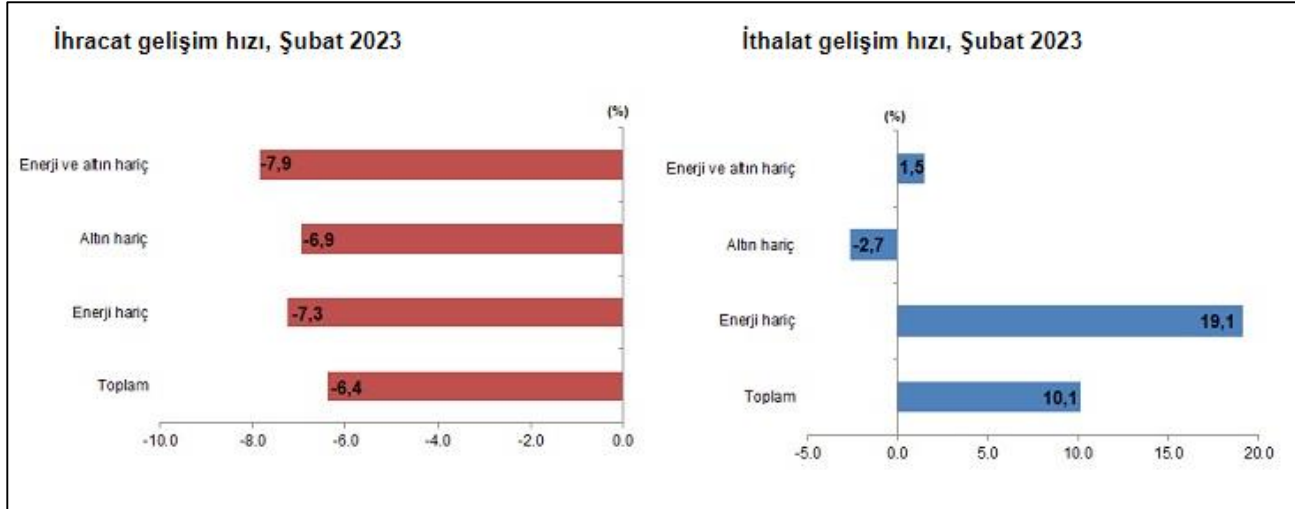


Haftadan Kalanlar

- ❑ Wall Street Journal (WSJ) gazetesinin ABD'li muhabiri Evan Gershkovich, Rusya'da casusluk suçlamasıyla gözaltına alındı. Rus hükümeti, Gershkovich'in "suçüstü" yakalandığını iddia etti.
- ❑ Trump, ABD tarihinde hakkında ceza davası açılan ilk başkan oldu. Porno yıldızı Stormy Daniels'a 'sus payı' ödenmesiyle ilgili mahkemeye çıkacak.
- ❑ İstanbul'un Zeytinburnu ilçesinde bulunan İYİ Parti İl Başkanlığına sabah saatlerinde silahlı saldırı düzenlendi. İçişleri Bakanı Süleyman Soylu, İYİ Parti'nin İstanbul İl Başkanlığına silahlı saldırı düzenleyen saldırganın yakalandığını bildirdi.
- ❑ SPK, piyasa değeri 750 milyon lira ve altı olan halka arzlarda borsada satış yönteminin uygulanacağını duyurdu. Piyasa değeri 750 milyon lira üzeri olan halka arzlarda borsa dışında talep toplama yoluyla satış yönteminin kullanılması durumunda eşit dağıtım yapılacak.
- ❑ Dünya Bankası, küresel ekonomik büyümenin 2030'a kadar yılda yüzde 2,2 ile otuz yılın en düşük seviyesine düşeceği uyarısında bulundu.
- ❑ ABD Senatosu Bankacılık, Konut ve Kentsel İşler Komitesi, son banka iflasları ve federal düzenleyicilerin müdahalesine ilişkin oturum düzenledi.
- ❑ Brezilya ve Çin karşılıklı ticaretlerinde Amerikan doları yerine kendi yerel para birimlerini kullanmak üzere anlaşma imzaladı.
- ❑ Emekliye maaş artışı Meclis'te kabul edildi.
- ❑ Cumhurbaşkanı seçimi kesin aday listesi Kemal Kılıçdaroğlu, Muharrem İnce, Recep Tayyip Erdoğan ve Sinan Oğan'dan oluştu.
- ❑ Boru Hatları ile Petrol Taşıma AŞ (BOTAŞ), nisan itibarıyla elektrik üretim amaçlı gazın satış fiyatında yüzde 16,67, sanayi kuruluşlarında ise yüzde 20,01 indirimle gidildiğini açıkladı.
- ❑ Kripto para borsası Binance'e düzenleme ihlalleri gerekçesiyle dava açıldı
- ❑ Elon Musk başta olmak üzere bir grup teknoloji uzmanı, yapay zekâ sistemlerinin geliştirilmesine ara verilmesini talep etti.
- ❑ Cumhurbaşkanı seçimi için propaganda dönemi başladı.

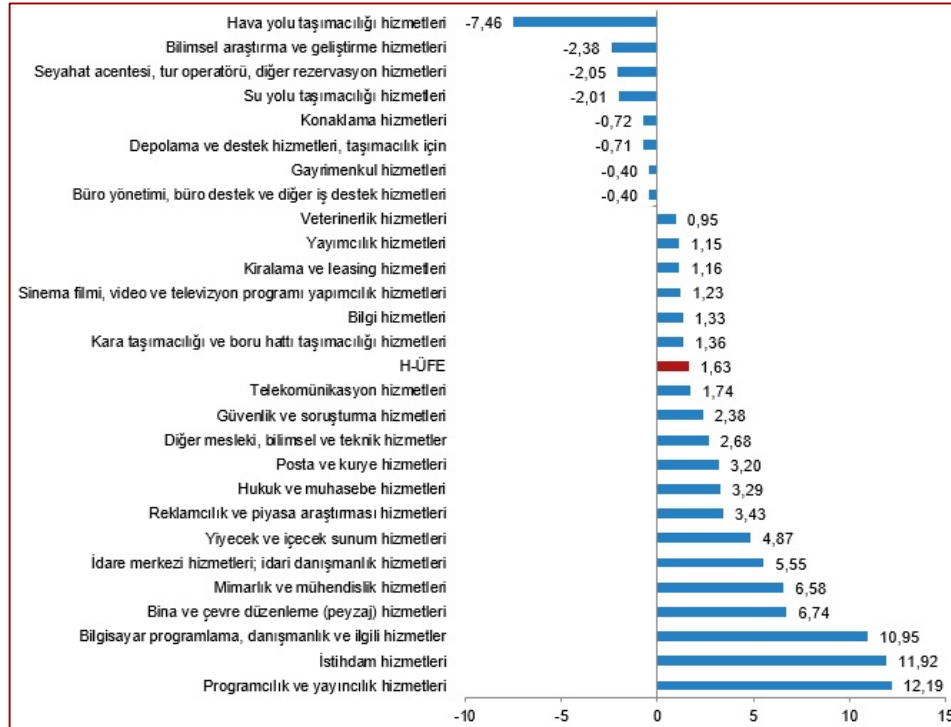
Dış Ticaret İstatistikleri

- ❑ Türkiye İstatistik Kurumu ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle genel ticaret sistemi kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre; ihracat 2023 yılı Şubat ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre %6,4 azalarak 18 milyar 635 milyon dolar, ithalat %10,1 artarak 30 milyar 714 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- ❑ Genel ticaret sistemine göre ihracat 2023 yılı Ocak-Şubat döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,4 artarak 37 milyar 992 milyon dolar, ithalat %15,4 artarak 64 milyar 320 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- ❑ Şubat ayında enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç ithalat %1,5 artarak 19 milyar 690 milyon dolardan, 19 milyar 982 milyona yükseldi.
- ❑ Enerji ürünleri ve parasal olmayan altın hariç dış ticaret açığı Şubat ayında 2 milyar 462 milyon dolar olarak gerçekleşti. Dış ticaret hacmi %3,1 azalarak 37 milyar 502 milyon dolar olarak gerçekleşti. Söz konusu ayda enerji ve altın hariç ihracatın ithalatı karşılama oranı %87,7 oldu.



Hizmet Üretici Fiyat Endeksi, Şubat 2023

- 2023 yılı Şubat ayında H-ÜFE (2017=100) bir önceki aya göre %1,63, bir önceki yılın Aralık ayına göre %17,45, bir önceki yılın aynı ayına göre %78,86 ve on iki aylık ortalamalara göre %89,81 artış gösterdi.
- H-ÜFE sektörlerinden su yolu taşımacılığı hizmetleri %27,00, telekomünikasyon hizmetleri %50,75, kiralama ve leasing hizmetleri %55,01 ile endekslerin en az arttığı alt sektörler oldu. Buna karşılık istihdam hizmetleri %127,25, reklamcılık ve piyasa araştırması hizmetleri %127,11, programcılık ve yayıncılık hizmetleri %122,94 ile endekslerin en fazla arttığı alt sektörler oldu.



Ekonomik Güven Endeksi, Mart 2023

- Ekonomik güven endeksi Şubat ayında 99,1 iken, Mart ayında %0,2 oranında azalarak 98,8 değerini aldı.
- Bir önceki aya göre Mart ayında tüketici güven endeksi %2,9 oranında azalarak 80,1 değerini, perakende ticaret sektörü güven endeksi %4,4 oranında azalarak 117,7 değerini, inşaat sektörü güven endeksi %1,5 oranında azalarak 88,5 değerini aldı. Reel kesim (imalat sanayi) güven endeksi %1,7 oranında artarak 104,1 değerini, hizmet sektörü güven endeksi %1,1 oranında artarak 116,8 değerini aldı.

Ekonomik güven endeksi, güven endeksleri ve değişim oranları, Mart 2023

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Şubat	Mart	Şubat	Mart
Ekonomik güven endeksi	99,1	98,8	-0,3	-0,2
Tüketici güven endeksi	82,5	80,1	4,3	-2,9
Reel kesim güven endeksi	102,4	104,1	-1,0	1,7
Hizmet sektörü güven endeksi	115,5	116,8	-2,2	1,1
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	123,1	117,7	-2,4	-4,4
İnşaat sektörü güven endeksi	89,8	88,5	-3,6	-1,5

Endeks değerleri mevsim etkilerinden arındırılmış değerlerdir. Tüketici güven endeksinde mevsim etkisi bulunmamaktadır.