

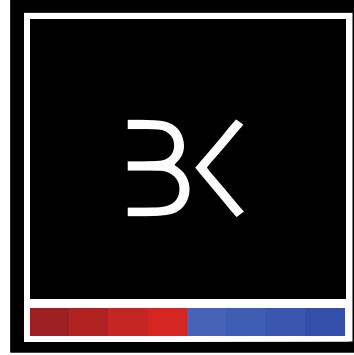
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

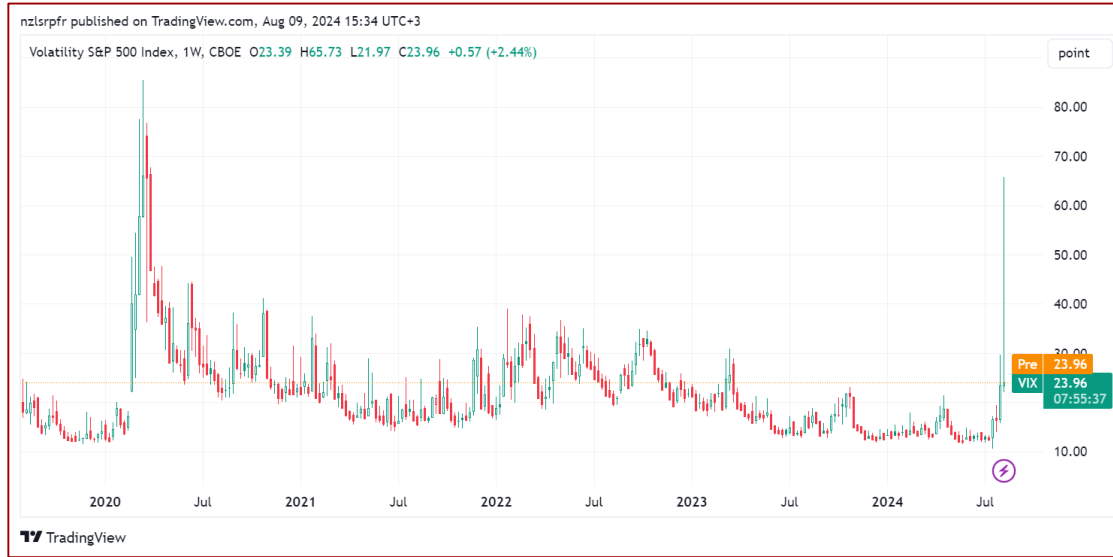
9 Ağustos / 2024

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



Pazartesi günü, piyasalar kırmızıya büründü!

- ❑ ABD ve Japonya'daki hisse senedi endeksleri Cuma ve Pazartesi günü kısmi bir toparlanma göstermeden önce düştü, ABD Hazine getirileri ve küresel para birimleri ise keskin bir şekilde dalgalandı.
- ❑ Yatırımcıların gerginliğini ifade eden korku endeksi, Covid-19 salgınından bu yana en yüksek seviyesine çıktı.
- ❑ Görülen bu tarihi düşüşün başlangıç noktasını Cuma günü ABD'den gelen tarım dışı istihdam verisi oluşturmuştu ancak olanlar, sadece bu nedene bağlı değildi.



Japon piyasası oynaklığın ana dayanağı oldu

- ❑ Japonya Merkez Bankası'nın geçen hafta faiz oranlarını 2008'den bu yana en yüksek seviyeye çıkarması ve yende yıldırım gibi bir yükseliş başlatmasının ardından fonlar hızla çıkışa yöneldi .
- ❑ Para birimi güçlendikçe, Topix Pazartesi günü %12,2 düştü ve Ekim 1987'deki "Kara Pazartesi"den bu yana en sert satış dalgasıyla yılın kazanımlarını sildi.
- ❑ Endeks ertesi gün %9 toparlandı ancak son zirvesinin çok altında kaldı.



Teknoloji balonu ciddi irtifa kaybetti!

- ❑ Büyük teknoloji hisseleri, bu yıl Wall Street'in kazançlarının çoğunu sağlayan sektörün yatırımcıların yüksek beklentilerini karşılayamaması nedeniyle son kazanç sezonunda zaten sıkıntı çekiyordu.
- ❑ Muhteşem Yedili olarak adlandırılan şirketlerin (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia ve Tesla) piyasa değerlerinden iki günde yaklaşık 1 trilyon dolar silindi.
- ❑ TS Lombard'ın baş ekonomisti Freya Beamish, "Düzeltmeye ihtiyaç duyan ABD ekonomisi değil, borsa piyasalarıdır," dedi. "Piyasalardaki balon [açıktı], birkaç çok yüksek değerli hisse senedine büyük bağımlılık vardı."



Getiri eğrisi kısa süreliğine dikleşti

- ❑ ABD Hazine piyasası iki yıldan fazla bir süredir ekonomiye dair uyarı sinyali veriyor. Getiri eğrisinin "tersine dönmesi" — iki yıllık borçlanma maliyetlerinin 10 yıllık borçlanma maliyetlerinin üzerine çıkması — tipik olarak bir durgunluğun yolda olduğunu işaretidir.
- ❑ Durgunluk gerçekten gelmeden önce, tersine dönme tipik olarak sona erer. Bu durum, Cuma günü ABD'de zayıf istihdam verilerinin büyümenin hızla yavaşladığına dair korkuları tetiklemesinin ve tahvillerde sarsıntılara yol açmasının ardından, pazartesi günkü piyasa çalkantısının zirvesinde kısa bir süreliğine yaşandı.



Yen'de carry trade hikayesi bir müddet daha oynaklık yaratabilir

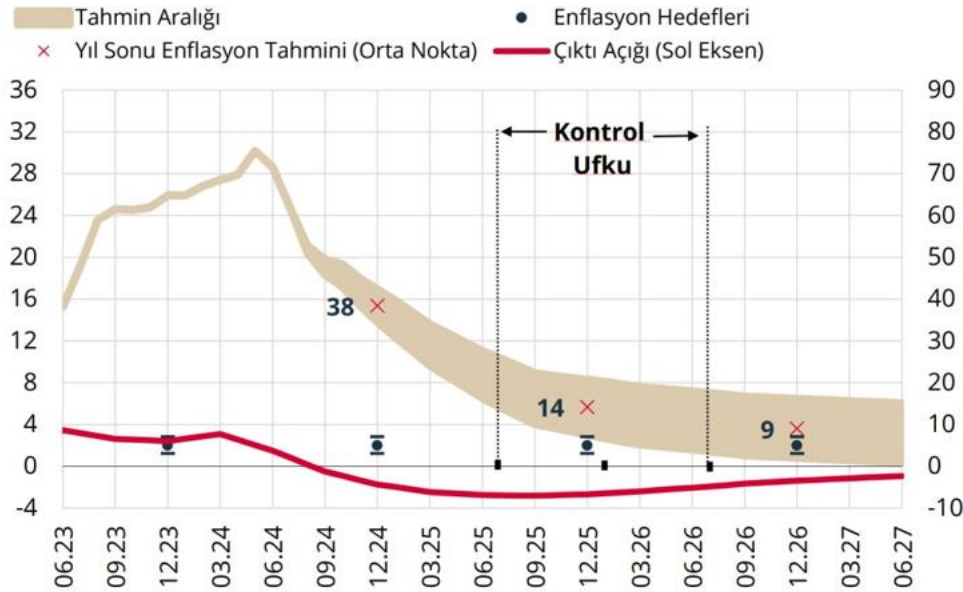
- ❑ Temmuz ayının başında yen, Japon ve ABD faiz oranlarının farklılaşmasıyla dolara karşı 34 yıldan uzun süredir gördüğü en zayıf seviyedeydi.
- ❑ Bu, yatırımcıları başka yerlerdeki yüksek getirili bahisleri finanse etmek için ucuz yen ödünç alma spekülâtif ticaretine (carry trade) yönelmeye teşvik etti.
- ❑ Ancak yen Temmuz ayında toparlanmaya başladı ve geçen hafta Japonya Merkez Bankası borçlanma maliyetlerini artırdığında yükseldi.
- ❑ Bu, tüccarları pozisyonlarını kapatmaya zorladı ve bazı gelişmekte olan piyasa para birimlerini türbülansa sürükledi.
- ❑ Bu işlemlerin gerilemeye devam etmesiyle birlikte daha fazla oynaklık bekleniyor.



III. Enflasyon raporunda tahminler güncellenmedi

- ❑ Sıkı duruşun uzun müddet korunmasıyla ekonomideki soğumanın ve reel değerlenmenin devam edeceği bir çerçevede enflasyon tahminleri aynı kaldı:
- ❑ TCMB, 2024-III Enflasyon Raporunda 2024, 2025 ve 2026 yılsonu enflasyon tahminlerini sırasıyla %38,
- ❑ %14 ve %9'da sabit tuttu (Grafik 1). Geçen rapora kıyasla yılsonlarına kalan vade kısalsa da artan belirsizliklere istinaden tahmin bandı korundu (2024 yılsonu için %34-%42, 2025 için %7-%21).

Grafik 1. 2024-III Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri

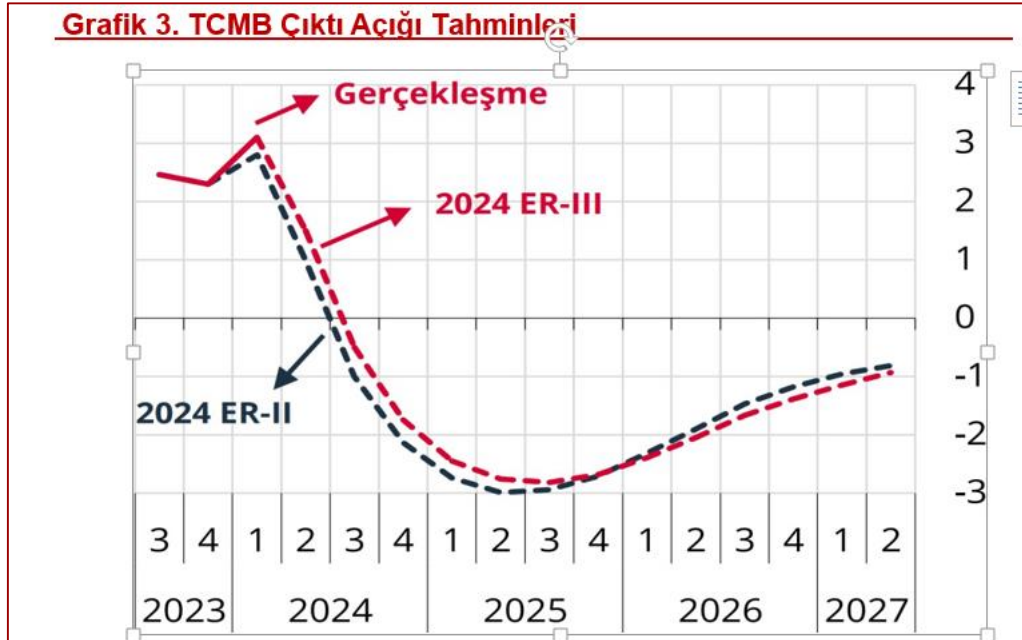


Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

III. Enflasyon raporunda çıktı açığı tahminleri revize edildi

- ❑ Çıktı açığı tahminleri önceki raporlarda olduğu gibi gerçekleştirmelere bağlı olarak yukarı yönlü revize edildi (Grafik 1 ve 3).
- ❑ Çıktı açığı tahminlerine göre, ekonominin Ç2 ve Ç3'te bir önceki çeyreğe göre daralacağı (negatif çeyreklik büyüme) öngörüsü korundu. 2025 ortasına kadar potansiyel-altı çeyreklik büyümelerle (negatif çıktı açığının derinleşmesiyle) toplam talep koşullarının dezenflasyonist katkısının artacağı tahmin ediliyor.
- ❑ 2025'in ikinci yarısından itibaren iktisadi faaliyet kademeli bir toparlanmayla potansiyel düzeyine doğru hareket etmeye başlıyor.



III. Enflasyon raporunun sinyal etkisi

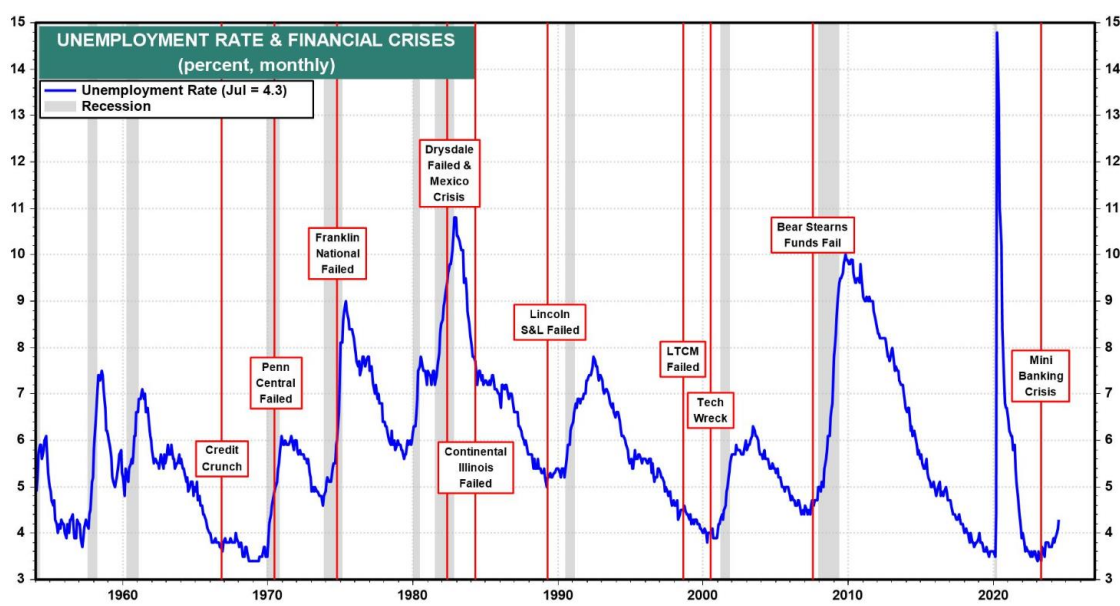
- ❑ Soru/cevap kısmında enflasyon tahminlerine noktasal olarak değil, bir bant şeklinde bakmanın daha doğru olacağına ilişkin yapılan iletişim, enflasyonun bandın üst sınırına yakın gerçekleşmesine daha yüksek olasılık atfediliyor olabileceğine işaret ediyor.
- ❑ Enflasyon raporuna dönük resmi X (Twitter) hesabı üzerinden değerlendirme yapan İngiliz ekonomist Timothy Ash, sunum için “bir başka ortodoks ve güvenilir sunum” değerlendirmesini yaparak “Mega etkileyici sunum ve ardından gelen soru-cevap kısmına ise önceki yönetime göre gece gündüz kıyaslaması yaptı. TCMB, gelişmekte olan ülkelerdeki en güvenilir merkez bankalarından biri olma yolunda ilerliyor. Şimdi sadece daha düşük enflasyon sağlamaları gerekiyor. Geçmişteki hatalar göz önüne alındığındaysa bu kolay değil” ifadelerini kullandı.
- ❑ X hesabı üzerinden yaptığı paylaşımında sunumu “Teknik olarak doyurucu ve bilgilendirici” olarak nitelendiren Prof. Dr. Hakan Kara, “Rapor kritik konularda detaylı analiz ve tespitler içeriyor. Emeği geçenlerin eline sağlık” ifadelerini kullandı.
- ❑ Raporda yer alan analizlere dair olumlu görüşlerinin tahminler için geçerli olmadığını ifade eden Kara, “Yıl sonu enflasyon tahmin aralığı 34-42 olarak tutulmuş. Muhtemelen beklentiler bozulması diye değiştirilmemiş, fakat böyle tahmin vermek raporun inandırıcılığını zayıflatıyor” değerlendirmesini yaptı.
- ❑ Yılın son 5 ayında aylık enflasyonun yüzde 2,5 gerçekleşmesi halinde “yılsonunda enflasyon yüzde 44,26 çıkacak demektir” diyen Mahfi Eğilmez, Merkez Bankası'nın yılsonu tahmini olan yüzde 38'in gerçekleşmesi için de aylık ortalama enflasyonun yüzde 1,5 olması gerektiğini söylüyor ve şunları ekliyor:
- ❑ “Geçmiş 20 ayın aylık enflasyon ortalamasının yüzde 3,92 olduğunu dikkate aldığımızda Merkez Bankası'nın yüzde 38'lik yılsonu tahminininin tutması için mucizeler gerekiyor.

Haftadan kalanlar

- ❑ Bakan Şimşek, enflasyon verilerini değerlendirirken, "Temmuzda aylık enflasyon geçici etkiler kaynaklı arttı" dedi ve "Önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüş daha çok hissedilecek" şeklinde vurguladı.
- ❑ Geçen hafta ABD'de açıklanan veriler Fed'in faiz indirimlerine başlamak için geç kalmış olabileceği yönündeki endişeleri tırmandırdı.
- ❑ Şimşek, küresel piyasalarda yaşanan gelişmelere yönelik değerlendirme yaparken, enflasyon hedefleri için de gelecek ay açıklanacak OVP'de hedeflerin değişmeyeceğini, yıl sonu enflasyonda da hedefin tutmasını beklediklerini açıkladı.
- ❑ TİM Başkanı Gültepe: "Türkiye pahalı değil, çok çok pahalı. Türkiye'de şu anda en ucuz şey döviz. Karpuzdan da ucuz"
- ❑ Merkez Bankası'nın brüt rezervi 2 Ağustos haftasında 2,3 milyar dolar artışla 150,3 milyar dolara yükseldi. Swap hariç net rezervler 3,5 milyar dolar artarak 27,9 milyar dolara çıktı.
- ❑ TCMB, temmuz ayında, verilerin yayımlanmaya başladığı 2009 yılının başından bu yana ihracat reeskont kredileri aracılığıyla ilk kez döviz alımı yapmadı.
- ❑ BDDK verilerinde bireysel kredilerin içinde kredi kartlarıyla taksit yapanların sayısı azalırken, vatandaş ihtiyaç kredisine yöneldi.
- ❑ Almanya'da sanayi üretimi Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 1,4 arttı. Böylelikle ülkede sanayi üretimi Şubat 2023'ten bu yana en yüksek aylık artışı gösterdi.
- ❑ TOBB Türkiye Eğitim Meclis Başkan Yardımcısı Mirkan Aydın, vatandaşın satın alma gücünün düştüğünü, özel okullarda kontenjanın yarısını boş kaldığını söyleyerek, "Eğitim temel ihtiyaç KDV yüzde 1'e indirilmeli" açıklamasını yaptı.
- ❑ Çinli otomotiv devi Chery'nin Türkiye'ye yatırım yapmaya hazırlandığı konuşuldu.
- ❑ Taiwan Semiconductor Manufacturing Co.'nun (TSMC) geliri Temmuz ayında yüzde 45 artarak Haziran çeyreğine göre büyüme hızını artırdı.

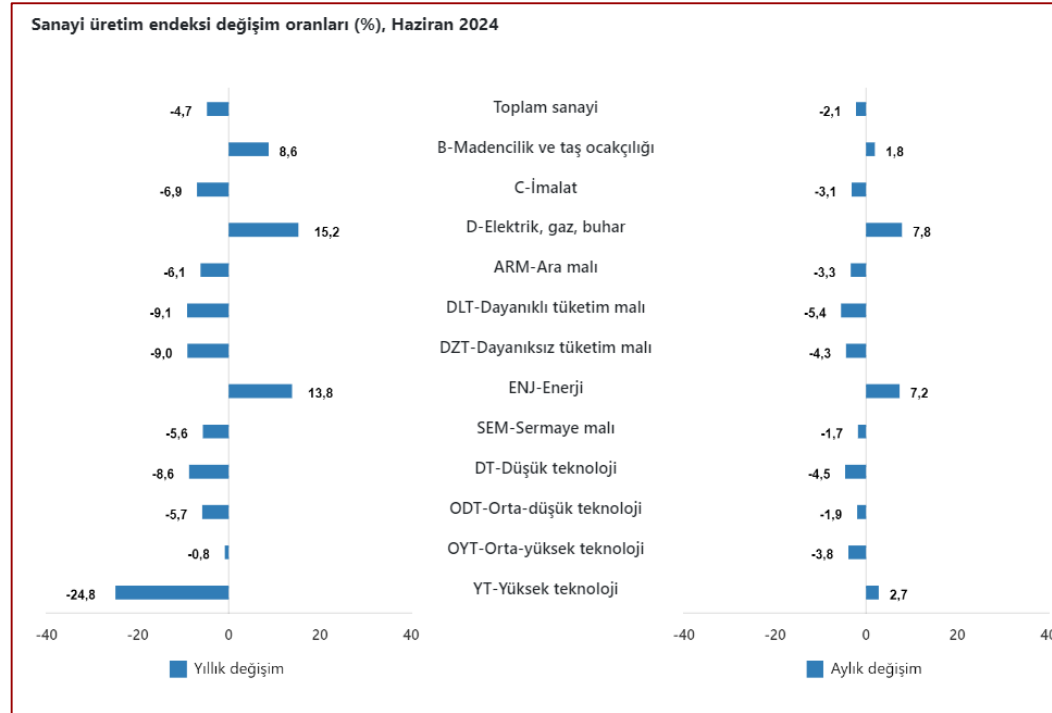
Haftanın grafiği: İşsizlik ve krizler arası ilişki(Sahm Kuralı)

- ❑ Küresel borsa piyasaları derinleşen bir çöküşün pençesindeyken, yatırımcılar ABD ekonomisinin resesyonda olup olmadığını belirlemek için en uzun süredir test edilmiş göstergelerden birine yöneliyor.
- ❑ Sahm Kuralı olarak adlandırılan bu kural, ABD işsizlik oranının üç aylık hareketli ortalamasının, 12 aylık en düşük seviyeden en az yarım puan yüksek olması durumunda resesyona ilk aşamasının başladığını her defasında gözlemlemiştir.
- ❑ Ancak kuralın mucidi Claudia Sahm, CNBC'e verdiği demeçte; "Şu anda bir durgunluk içinde değiliz - Sahm kuralının tarihi sinyalinin aksine- ancak ivme o yönde," "Durgunluk kaçınılmaz değil ve faiz oranlarını düşürmek için önemli bir kapsam var." şeklinde açıklama yaptı.
- ❑ Haftanın son işlem gününde gelen istihdam verisi de bu görüşü doğrular nicelikte idi. Bu veriye tahvil faizleri yükselerek, reaksiyon verdi



Sanayi Üretim Endeksi, Haziran 2024

- Sanayi üretiminde mayıs ayında başlayan daralma haziran ayında hızlanarak devam etti. Öncü veri, haziranda aylık bazda yüzde 2,1 oranında; yıllık bazda yüzde 4,7 oranında daraldı. Böylece yıllık bazda sanayi üretiminde 16 ayın en büyük düşüşü gerçekleşti.
- Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, 2024 yılı Haziran ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %1,8 arttı, imalat sanayi sektörü endeksi %3,1 azaldı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı sektörü endeksi %7,8 arttı.



Tüketici Fiyat Endeksi, Temmuz 2024

- ❑ TÜFE'deki (2003=100) değişim 2024 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre %3,23, bir önceki yılın Aralık ayına göre %28,76, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,78 ve on iki aylık ortalamalara göre %65,93 olarak gerçekleşti.
- ❑ Ana harcama grupları itibarıyla 2024 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre azalan ana grup %-2,58 ile giyim ve ayakkabı oldu. Buna karşılık, 2024 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre artışın en yüksek olduğu ana grup ise %8,08 ile konut oldu (ana harcama gruplarına göre endeksler, ağırlıklar ve değişim oranları Ek Tablo-1'dedir).

