

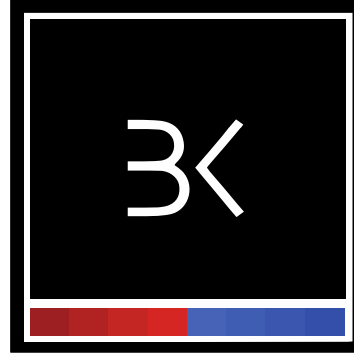
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

13 Ocak / 2023

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

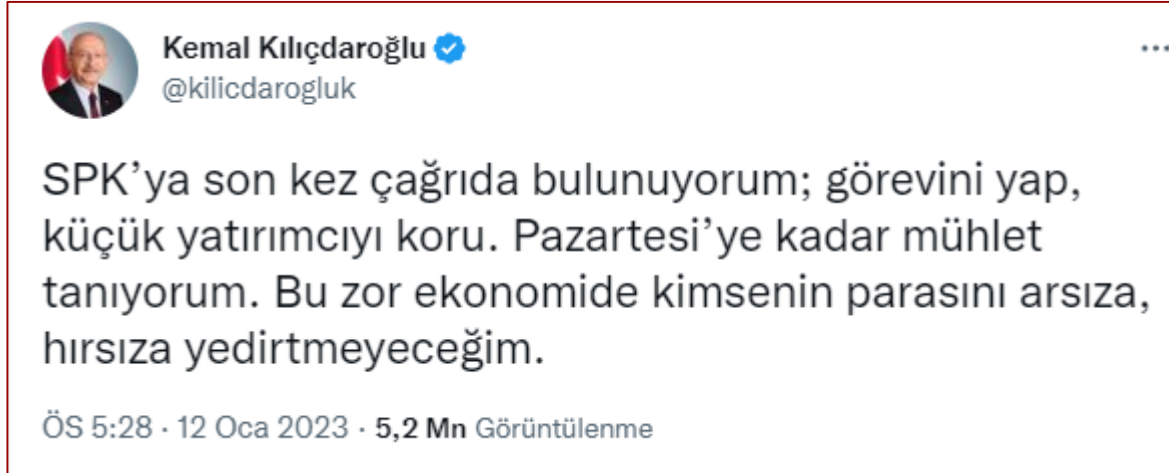


Borsa İstanbul Heyecan Yaşattı!

- ❑ Borsa İstanbul, bu hafta öylesine yüksek bir volatilité içine girdi ki siyasetin bile gündemine oturmayı başardı.
- ❑ Hikayeyi baştan alacak olursak ; borsa geçtiğimiz yılı TL bazında yüzde 200'e yakın, dolar bazında ise yüzde 100'ün üzerinde tamamlayarak, tüm zamanların rekoruna ulaşmıştı.
- ❑ Bu durumun oluşmasında en önemli faktör ise düşük politika faizi ve yüksek enflasyon karşısında kurun da KKM ürünüyle bir çeşit çıpalandırması sonucu yatırımcının reel getiri arayışı idi.
- ❑ Yabancı çıkışının en yüksek olduğu yılda, yerli yatırımcı hesaplarındaki artış da dikkat çekiciydi.
- ❑ Bu durum Türk borsasının , Fed'in şahin politikası ile 2008'den bu yana en çok kaybeden ABD borsalarının, yine 2018'den bu yana en kötüsünü yaşayan Avrupa borsaları da dahil tüm dünyadan pozitif ayrışmasını da beraberinde getirdi.
- ❑ Ekonomide cari fazla hedefine bir türlü ulaşamamıştı ancak KKM desteğiyle yerinden oynamayan kur karşısında rekor kıran borsa ister istemez siyasete malzeme olmaya başlamıştı.
- ❑ İlk sesler yıl sonunda duyulmaya başladı...Basının ağırlıklı bölümü önce küçük bireysel yatırımcıyı değerinden çok fazla yükselen hisse patronları aracılığıyla risklere karşı uyardı. Ardından borsa siyasetçinin de radarına girdi. CHP Genel Başkanı Kılıçdaroğlu, borsayla ilgili ilk tweet'ini 18 Kasım'da yayınladı:

Borsadaki Volatilitenin Yankıları...

- ❑ 18 Kasım'daki tweet , özetle küçük yatırımcıyı fiyatı aşırı şişirilmiş hisselerle karşı uyarıyordu.
- ❑ Borsa ile ilgili yorumlar, Türkiye'nin alışık olmadığı biçimde ekonomi gündemine de oturmuştu.
- ❑ Ardından rekorlara imza atan kapanışla yeni yıla giren borsada 2023 yılının ilk haftası siyasi haberlerin etkisiyle dalgalı bir seyir izlemeye başladı.
- ❑ Bu hafta ise bu volatiliteler, çok daha yoğun biçimde sorgulanmaya başladı.
- ❑ Kılıçdaroğlu'nun bu defa ikinci bir tweet'ine şahit olduk:



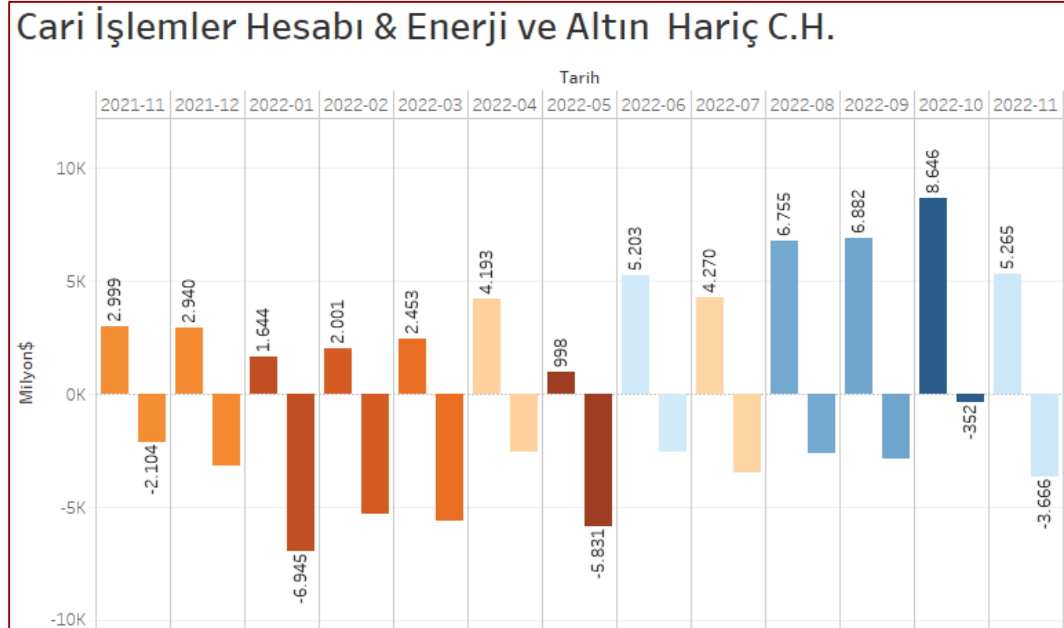
*Borsa, Neden Bu Kadar Oynak?

- Geçtiğimiz sene hemen her hissenin yukarı yönlü hareket ettiği borsada bu yıl işler o kadar kolay ilerleyecek gibi gözüküyor. Olası nedenleri irdelemek istersek;
- Öncelikle hiçbir şey sonsuza kadar yükselmez ya da düşmez. Özellikle borsanın aynı ekonomi gibi ancak doğası gereği ondan çok daha hareketli ve çarpıcı bir döngüsel yapısı vardır. Bu yapı doğada bile var olan bilimsel bir gerçeklikten gelir. Bakınız termodinamik yasaları...
- Türkiye’de borsanın yükselmesini beraberinde getiren reel getiri arayışı koşulları seçimlere kadar neredeyse (herhangi bir kara kuğunun ortaya çıkmadığı varsayımı altında) sabittir. Dolayısıyla halen yükselme potansiyeli olan bir borsa endeksi vardır, denilebilir.
- Geçtiğimiz yılki yükselişin düzeltmeleri (aşırı değerlendirilen hisselerin dengeye oturması) ve yükselişten kar etme amacı (kar satışları) doğaldır.
- Robotların kısa vadeli keskin etkileri; teknolojinin gelişimiyle belli bir algoritmaya göre çalışan bu robotlar saniyenin bile altında gerçekleşen alım ve satımlarla yön belirleyicidir.
- Sosyal medyada genellikle belli bir bilimsel dayanağı olmayan fısıltı gazetelerinin varlığı...
- Borsa yatırımcısının finansal okuryazarlık seviyesinin göreceli olarak düşük olması.
- Seçimlere yaklaşan bir ortamda oluşan yoğun haber gündemi.
- Regülasyonların etkisi olarak sayılabilir.
- Bu nedenlere borsa yatırımcısının psikolojisinin döviz yatırımcısına göre güncel gelişmelere duyarlılığı da eklenebilir.
- Dolayısıyla volatil ve sektörel ayrışmaların olduğu ancak halen bazı hisseleriyle iskontolu olan ve seçimlere kadarki ekonomik zeminde yani majör faktöründe bir değişiklik olmayan borsamızda manipülatif hareketlerden korunmak adına finansal okur yazarlığın arttırılması ya da danışmanlık alınması bireysel yatırımcı için önemlidir.



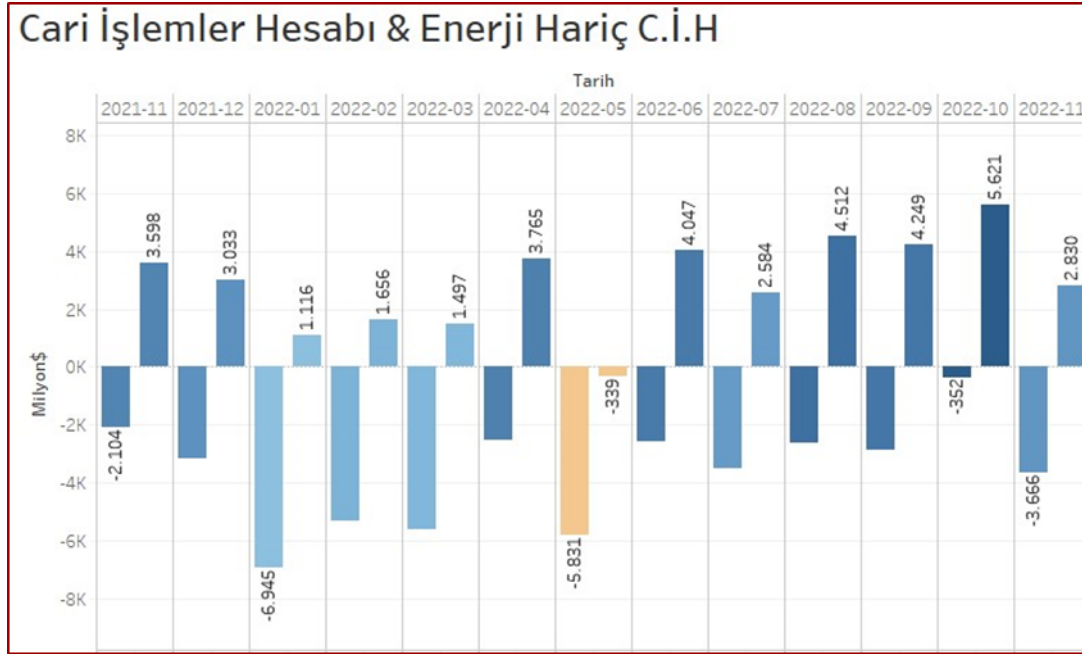
Cari Dengede Ayar Kaçtı mı?

- ❑ Türkiye'de cari açık serisi Kasım ile birlikte 13. aya çıktı. Kasım'da Türkiye ekonomisinde cari açık 3,67 milyar dolar oldu.
- ❑ TCMB verilerine göre 12 aylık cari açık ise 45 milyar dolarla Ağustos 2018'den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Kasım ayında dış ticaret dengesi 8,8 milyar dolar açık vermişti.
- ❑ TCMB verilerine göre Kasım'da altın ve enerji hariç cari denge 5,3 milyar dolar fazla verdi. Hizmetler dengesi kaynaklı girişler 3,68 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Bu kalem altında seyahat kaleminden kaynaklanan net gelirler 2,65 milyar dolar oldu. 13 aylık cari işlemler hesabı ile enerji ve altın hariç cari işlemler hesabı aşağıdaki gibidir.



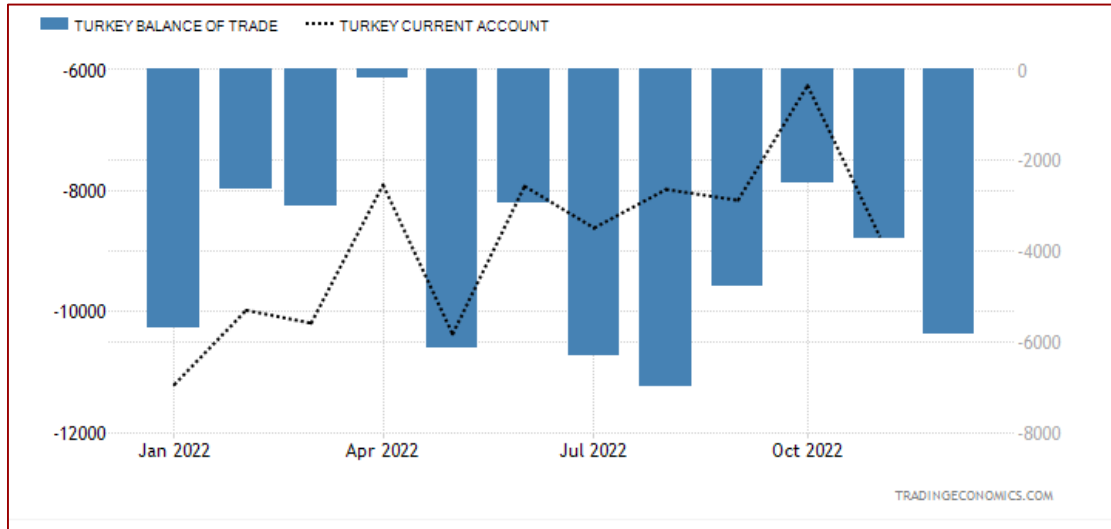
Cari Dengele Enerji Olmadan Üretim Olmaz

- ❑ Cari dengele en önemli açık kalemi enerjiye ait yukarıda görüldüğü üzere 13 aydır süren cari açık serisi boyunca Mayıs ayı dışında hep enerji hariç cari işlemler hesabında fazla verilmiş.
- ❑ Fosil enerji bağımlısı olan ülkemizde ise enerji ithalatı olmazsa olmazlardan.
- ❑ O nedenle enerji hariç ya da enerji ve altın hariç tanımları cari dengeyi açıklamakta sınırlı kalıyor.
- ❑ Küresel enerji fiyatlarına bakıldığında ise petrolün 6 aylık periyotta yüzde 17, doğalgazın ise Ağustosdaki tepe noktasına karşın 6 aylık periyotta yüzde 51 düşüş kaydettiğini görüyoruz.



Cari Dengenin Ağırlıklı Kısmı Dış Ticaretten

- ❑ Enerjide olduğu gibi cari dengeyi en ağırlıklı biçimde aşağı çeken kısım dış ticaret açığından geliyor.
- ❑ Bu iki verinin açıklanma tarihleri farklı dolayısıyla Kasım ayı cari açığına konu dış ticaret açığı TÜİK tarafından 8,8 milyar\$ olarak açıklanmış idi.
- ❑ Aralık ayına gelindiğinde ise bu tutarın bir hayli arttığını görüyoruz. Ticaret Bakanlığı'nın ön tahminlerine göre, Türkiye'nin ticaret açığı, bir önceki yılın aynı ayındaki 6,8 milyar ABD dolarından, 2022 yılının Aralık ayında yıllık %53 artarak 10,4 milyar ABD dolarına yükseldi.
- ❑ İthalat %14,6 artışla 33,3 milyar ABD dolarına, ihracat ise %3,1 artışla 22,9 milyar ABD dolarına ulaştı. 2022 yılının Ocak-Aralık dönemi dikkate alındığında, ülkenin ticaret açığı %138,4 artarak 110,2 milyar ABD dolarına, ithalat %34,3 artışla 364,4 milyar ABD dolarına, ihracat ise %12,9 daha yumuşak bir artışla 254,2 milyar ABD dolarına ulaştı.



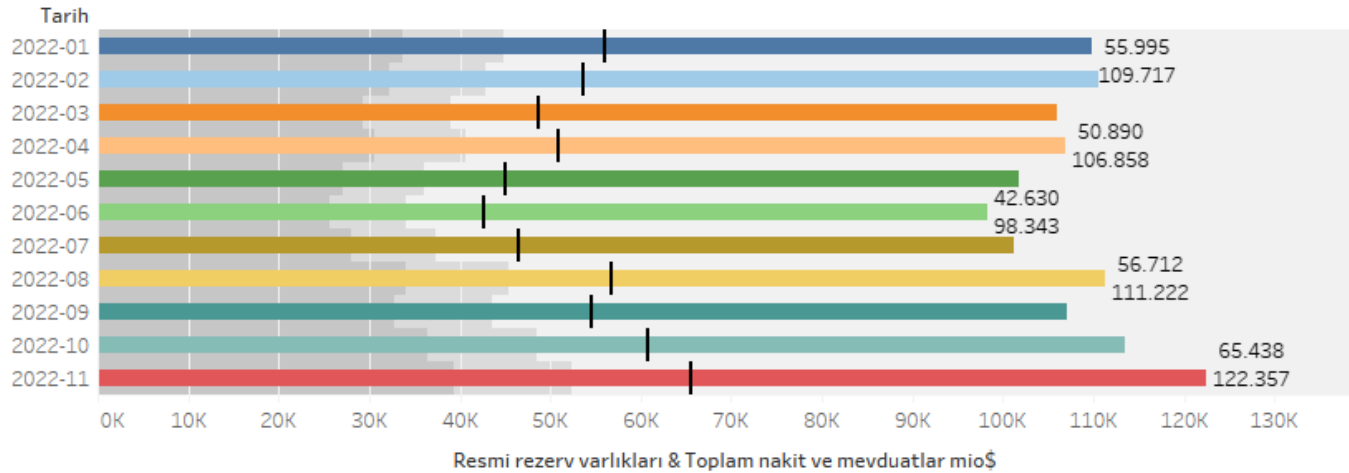
İhracatın İvme Kaybetmesindeki Nedenler ve Riskler

- ❑ Geçici dış ticaret rakamlarından görüleceği üzere ivme kaybına uğrayan bir ihracat, buna karşın daha fazla artan bir ithalat var.
- ❑ İhracattaki bu daralmanın en belirgin nedeni azalan ihracat siparişlerinden kaynaklanıyor.
- ❑ Ancak arka plana bakıldığında rekabetçi olmayan kur, içerde üretici fiyat endeksinin hala çok yüksek olması , azalan stoklar ve düşük kur nedeniyle ithalatın hızlanması gibi pek çok faktör sayılabilir.
- ❑ Her ne kadar ihracatta istenilen düzeyde bir ivme yaşanmamış olsa da yine de 2022'de oldukça artan bir ihracat seviyesi de görülüyor.
- ❑ Olası riskler olarak; Avrupa'da beklenen resesyonun gelmesi, Çin'in virüs kısıtlarına son vermesiyle oluşacak emtia fiyat baskıları ve lojistik maliyetlerdeki düşüşle ticaretin yeniden Asya'ya kayması olarak gösterilebilir.
- ❑ Beklenti tarafında ise Ticaret Bakanlığı anketine göre; 2023 yılı birinci çeyrek ihracat beklenti endeksi bir önceki çeyreğe göre 12,1 puan azalarak 96 oldu. Aynı dönemde ithalat beklenti endeksi ise 12,4 puan artarak 126,1'e yükseldi.
- ❑ Diğer taraftan ihracatta ithal bağımlılığının azaltılamaması ve fiyata duyarlı katma değeri düşük üretim hala sorunlar arasında...
- ❑ Son olarak açıklanan KGF desteklerinin bu aşamada ihracatçıya can suyu olacağını ancak hazır giyim sektörünün önerdiği üzere kur farklılaşmasının ise barındırdığı riskler nedeniyle cevapsız kalacağını düşünüyoruz.
- ❑ Çözüm noktasında yine tek bir teamül var ki o da üretim yapısında yapısal dönüşüm...

Cari Açığın Finansmanı

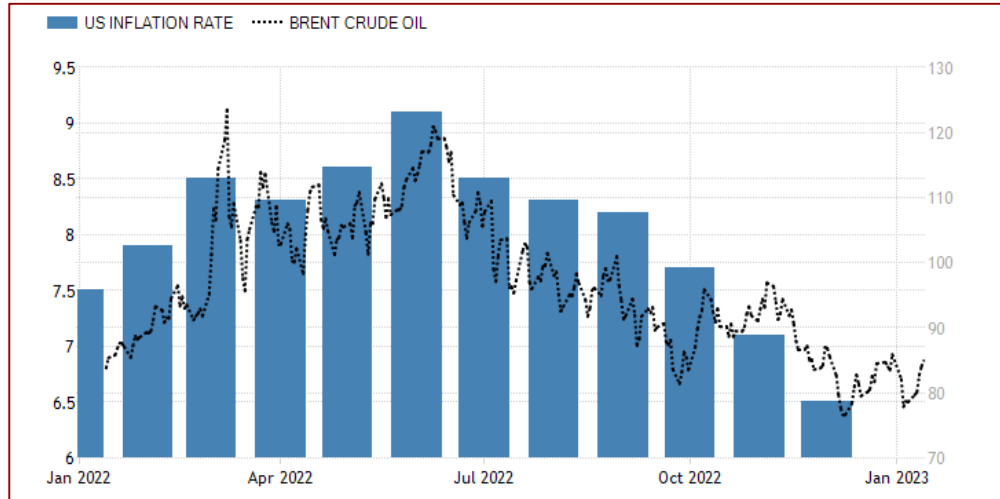
- ❑ Cari açık finans hesabı ile finanse edilemezse net hata ve noksan hesabıyla finanse edilir.
- ❑ Mevcut cari açığının finansmanının TCMB'ye gelen swap ve depo hesapları yoluyla finans hesabından bir miktar karşılandığı söylenebilir.
- ❑ Finans hesabına bakıldığında doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişlerin 775 milyon dolar olarak kaydedildiği görüldü. Portföy yatırımları 538 milyon dolar tutarında net giriş kaydetti.
- ❑ Resmi rezervlerde Kasım'da 3,62 milyar dolar net artış oldu.
- ❑ Kasım'da net hata noksan girişinin de devam ettiği izlendi. TCMB verilerine göre, Kasım'da 899 milyon dolarlık net hata noksan girişi yaşandı. Böylelikle 11 ayda Türkiye ekonomisinde net hata noksan girişi 22,3 milyar dolar oldu.

Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Tablosu (Milyon ABD Doları)



ABD'deki Enflasyon Başarısında Tek Etmen Para Politikası mı?

- ❑ ABD'de merakla beklenen Aralık ayı enflasyonu yıllık yüzde 6,5 oldu. Bu, 1 yıldan uzun sürenin en düşük rakamı olarak kayda geçti. Gıda ve enerjiyi içermeyen çekirdek enflasyon da yıllık yüzde 5,7 ile bir yılın en düşük artışını kaydetti.
- ❑ Bu durumun oluşmasındaki majör neden Fed'in uyguladığı sıkı para politikası olarak görülüyor.
- ❑ Elbette ki rezerv para doların önemli desteğiyle ABD'nin para politikasının talep enflasyonunu baskılaması beklenen bir sonuçtur.
- ❑ Ancak başından beri ifade ettiğimiz üzere küresel enflasyonun en belirgin oluşum tarafı savaşın ve bozuk tedarik zincirlerinin katkısıyla arz yönlüdür ve çoğunluğun ifade ettiği üzere ABD manşet enflasyonundaki 6 aylık düşüşün son halkasında başarıya ulaşılmasındaki asıl etmen yine son 6 aydır göreceli olarak düşen enerji fiyatlarıdır. Enflasyon ve ABD'de başat fosil yakıt petrol grafiğinin seyrine bakıldığında Nisan'dan bu yana harekete geçen bankanın enflasyonda başarıyı enerji fiyatlarındaki ivme kaybıyla yakalayışı görülmektedir:



KGF Destek Paketine İlişkin Yorumlar

- ❑ MÜSİAD Başkanı Mahmut Asmalı, BDDK Başkanı Mehmet Ali Akben, İTO Başkanı Şekib Avdagiç ve Halkbank Genel Müdürü Osman Arslan yeni KGF paketini Bloomberg HT'ye değerlendirdi.
- ❑ Asmalı konuya ilişkin olarak “Uzun zamandır beklediğimiz bir paketti. Aralık enflasyonunda beklenenin üstünde bir düşüş olunca uzun zamandır üzerinde çalışılan destek paketi açıklandı. Hemen hemen tüm sektörlere dokunan kapsamlı bir paket” açıklamasını yaptı.
- ❑ Döviz kazandırıcı faaliyetleri yapanlara, kadın girişimcilere, dijital dönüşümcülere, teknoloji şirketlerine gibi birçok farklı alanda desteğin olduğu çok detaylı bir paket olduğuna dikkat çeken Asmalı “Bölgesel kalkınmayı teşvik eden şirketlere 1 milyar gibi para ayrılması da çok önemli.» ifadesini kullandı.



KGF Destek Paketine İlişkin Yorumlar

- ❑ BDDK Başkanı Mehmet Ali Akben her yıl ihtiyaç oldukça sisteme kefalet sistemiyle yeni bir kaynak tahsisi yapıldığını belirterek "Kredinin istenen kanallara aktarılması, ucuz TL kredinin yatırıma, istihdama, ihracata ve cari fazlaya katkı sağlayacak şekilde hareket etmesi gerekiyor. Bu paketin de bu anlamda önemli bir katkısı olacak, tüm iş dünyasına, ekonomiye hayırlı olmasını diliyorum" şeklinde konuştu.
- ❑ Paketler ve regülasyonların bankacılık sektörü kârlılığına etkisine dair ise Akben "Bankacılık sektörü 2022'yi çok iyi şekilde tamamladı. Gerek sermaye yeterlilik rasyosu, gerek gecikmiş alacak oranları Avrupa ortalamalarından oldukça iyi bir konumda kapattı. Kârlılıkları da iyi noktada kapattı. Krediler sayesinde istihdamda, ihracatta görüyoruz ki rekorlar var. Türkiye Modeliyle hem istihdam, hem ihracat, hem yatırımda güçlü rakamlar görüyoruz. Enflasyon da birkaç aydır yönünü aşağı çevirmiş durumda, inşallah onu da başardığımızda 2023 Türkiye'nin yılı olacaktır" yorumunu yaptı.
- ❑ İTO Başkanı Şekib Avdagiç iş dünyasının uzun süredir beklediği bir paket olduğunu belirterek "Krediye ulaşımda güçlük çeken KOBİ'lere yönelik 14 farklı kalemdede krediye erişilebilirliğin önü açıldı. İnşallah önümüzdeki aylarda hızlı tükenen bazı kalemler olursa o kalemlere takviye yapılması bu işi daha da efektif hale gelecektir. EYT kalemiyle ilgili ilave kaynak gerekebilir. İhtiyacı karşılayan, hızlı sonuç alabileceğimiz çok kapsamlı bir kredi paketi olduğunu görüyoruz" değerlendirmesini yaptı.
- ❑ Bunun dışında EYT'ye ilişkin açıklanan tutarın yetersiz bulunması konusu var ancak diğer taraftan bakıldığında bu durumun firmaların kıdem tazminatı karşılıklarını yeterli düzeyde tutmalarıyla da çok ciddi bir bağı var.

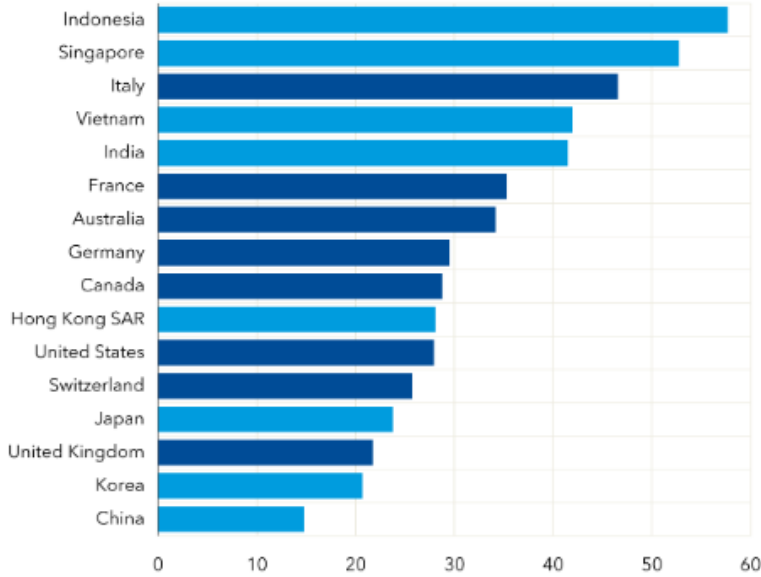
Haftadan Kalanlar

- ❑ AK Partili Süreyya Sadi Bilgiç, seçimlerin 18 Haziran yerine en geç Mayıs ayının 7'si ya da 14'ü gibi yapılabileceğini söyledi.
- ❑ Brezilya'da eski Devlet Başkanı Bolsonaro destekçileri Başkanlık Sarayı, Kongre ve Yüksek Mahkeme binalarını basarken, polisin müdahalesi sonucunda olaylar kontrol altına alındı.
- ❑ Sanayi üretimi, kasımda beklendiği gibi, pandemi kapanmalarından beri ilk kez daraldı. Kasımda yıllık üretim yüzde 1.3 düştü.
- ❑ Borsada devre kesici uygulaması başlayan ve açığa satış yapılabilen işlem sıralarında "Yukarı Adım Kuralı" uygulanacak.
- ❑ Faktoring şirketlerine getirilen tahvil tutma zorunluluğu, KOBİ'lerin bu kanaldan finansmana erişim olanağını da büyük ölçüde sınırlıyor.
- ❑ Rekabet Kurulu, İstanbul ve Ankara'da faaliyet gösteren bazı özel okullar hakkında soruşturma açılmasına karar verdi.
- ❑ Para piyasası fonlarının Pay Senedi Repo Pazarı'nda ters repo sözleşmesi yapamayacağına dair kısıtlama 28 Nisan 2023 tarihine kadar uzatıldı.
- ❑ Rusya Merkez Bankası, iç piyasada döviz alım satımlarına 13 Ocak itibarıyla yuan üzerinden tekrar başlanacağını duyurdu.
- ❑ TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre, yıl sonu Tüketici Fiyat Endeksi'ndeki (TÜFE) artış beklentisi yüzde 32,46 oldu.
- ❑ Açıklanan konut kampanyasının ikinci eli de kapsayacağı yönündeki beklenti, kısa sürede fiyatları yüzde 10'u aşan oranda yukarı çekti.
- ❑ Çin kamu kurumlarının Alibaba Group ve Tencent Holdings gibi dev şirketlerde yüzde 1'lik altın hisseler olarak kontrolünü artıracığı ve bu hisseleri atamalarda etkili olmanın yanında kritik verilere ulaşmakta kullanabileceği belirtiliyor.
- ❑ ABD Başkanı Joe Biden'ın eski kişisel ofisinde başkan yardımcılığı yaptığı dönemden kalma, devlete ait "gizli belgeler" bulundu.

Dijitalleşmede Asya Atağı

Digitalization trend

E-commerce expanded rapidly in many Asian countries during the pandemic, even from a relatively high base.
(e-commerce revenue growth in y-o-y percent change)



Sources: Statista; IMF, World Economic Outlook; IMF staff calculations.

IMF

Asya şu anda dünyanın çevrimiçi perakende satışlarının yaklaşık yüzde 60'ını oluşturuyor. E-ticaret gelirleri 2020'de Vietnam, Endonezya ve Hindistan'da yüzde 40-50 artarak dünyanın çoğunu geride bıraktı.

Ciro Endeksleri, Kasım 2022

- ❑ Sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi (2015=100), 2022 yılı Kasım ayında yıllık %99,7 arttı.
- ❑ Toplam cironun alt detaylarına bakıldığında; 2022 yılı Kasım ayında yıllık sanayi sektörü ciro endeksi %91,6, inşaat ciro endeksi %96,9, ticaret ciro endeksi %98,1, hizmet ciro endeksi %127,2 arttı.
- ❑ Sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi (2015=100), 2022 yılı Kasım ayında aylık %1,6 arttı.
- ❑ Toplam cironun alt detaylarına bakıldığında; 2022 yılı Kasım ayında aylık sanayi sektörü ciro endeksi %2,2, inşaat ciro endeksi %2,6, ticaret ciro endeksi %1,0, hizmet ciro endeksi %2,1 arttı.



Dış Ticaret Endeksleri, Kasım 2022

- ❑ İhracat birim değer endeksi Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %6,0 arttı. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde %10,9, ham maddelerde (yakıt hariç) %2,6, yakıtlarda %36,7 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) %4,2 arttı.
- ❑ İthalat birim değer endeksi Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %9,8 arttı. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde %1,6 ve yakıtlarda %40,0 artarken, ham maddelerde (yakıt hariç) %4,2 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) %0,7 azaldı.
- ❑ İhracat miktar endeksi Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %3,8 azaldı. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde %0,2 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) %2,5 azalırken, ham maddelerde (yakıt hariç) %9,0 ve yakıtlarda %3,5 arttı.
- ❑ İthalat miktar endeksi Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %3,8 arttı. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde %13,0 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) %3,8 artarken, ham maddelerde (yakıt hariç) %19,3 ve yakıtlarda %15,8 azaldı.
- ❑ İhracat birim değer endeksinin ithalat birim değer endeksine bölünmesiyle hesaplanan ve 2021 yılı Kasım ayında 81,6 olarak elde edilmiş olan dış ticaret haddi, 2,8 puan azalarak, 2022 yılı Kasım ayında 78,8 oldu.