



Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

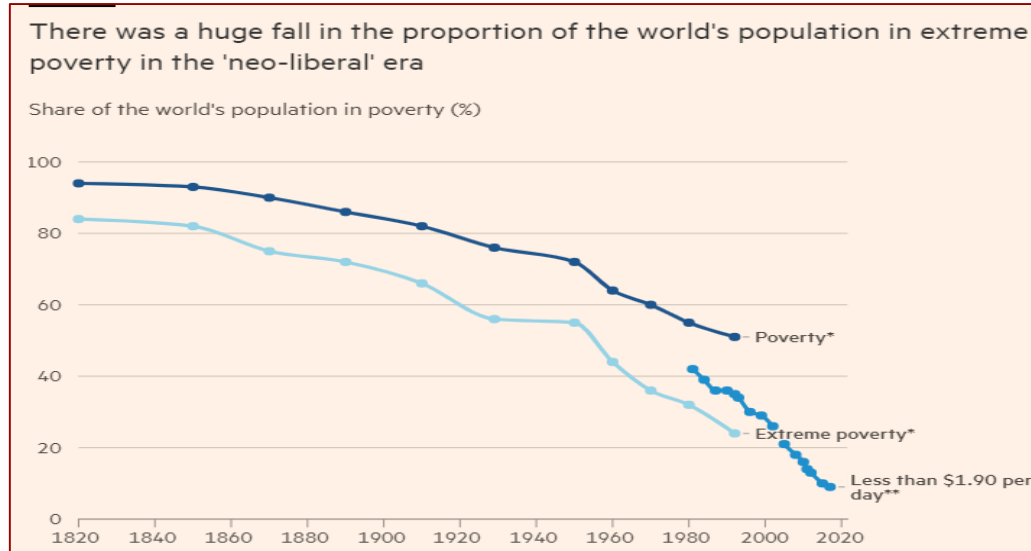
7 Nisan / 2023

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



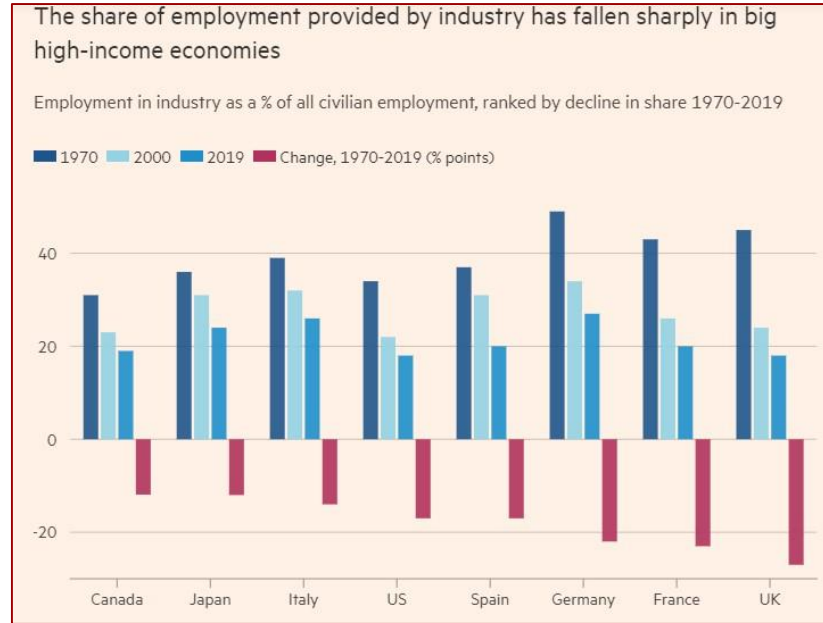
Jeopolitik parçalanma IMF raporuna konu oldu!

- Geçen haftaki bültenimizde yuan atağı ve çok kutuplu dünya düzenine değinmiştik. Bu hafta ise jeopolitik parçalanmanın doğrudan yabancı yatırımlar ve dolayısıyla küresel finansal istikrar üzerindeki etkilerini IMF'in Dünya Ekonomik Görünümü Nisan ayı raporundan ve bu duruma ilişkin çeşitli görüşlerden hareketle ele alıyoruz.
- Küreselcilere göre tanımlamak gerekirse çok az sayıda fikirde uzlaşan Trump ve Biden'ın yegane ortak noktası Çin ile giderek artan agresifliği körükleyici bir dünya düzeni sağlayarak, zarar verici bir dönüm noktasına gelinmiş olmasıdır.
- Bu savlarını desteklemek için küreselleşmenin yani neoliberalizmin dünya çapında yoksulluğu azalttığı tezini ortaya koymaktadırlar.



Ticaretin liberalleşmesi Batı'da üretimsizliği getirdi?

- ❑ Küreselleşme ya da ticaretin serbestleşmesiyle sermaye dağılımı hızlanmış ancak diğer taraftan da bu durum Batı'nın gelişmiş ekonomilerinde sanayi istihdamında da düşüş yaratmıştı.
- ❑ Üretimsizliği ortaya çıkaran bu gelişmeden Çin mi? Yoksa teknoloji mi sorumluydu?
- ❑ Sanayi istihdamındaki düşüşün başlıca itici gücü artan üretkenlik olmuştur. 2000 ile 2020 arasında ABD'de 6 milyon imalat işi kaybedildi ancak bu kaybın sadece 1 milyon kadarı Çin'den yapılan ithalattan kaynaklanıyordu .



Dünya ticaretinde mevcut gelişmeler

- ❑ Küreselleşmenin bir sonucu olarak Çin'in bugün hiç istenmeyen yükselişi ABD'nin cömert sübvansiyonlarla desteklediği agresif bir sanayi politikası yürütmesini beraberinde getirdi.
- ❑ Avrupa ile ABD bu bağlamda ayrışıyor yani Avrupa, Çin'e dirseğini ABD kadar net gösteremiyor. Bu durum Avrupa ekonomisinin halen Çin ile iç içe geçmiş bir görünümde ilerlemesini beraberinde getiriyor.
- ❑ Dünya Bankası , küresel karşıtı bu tarz uygulamaların küresel ekonomik büyüme için uzun vadeli beklentileri kötüleştirdiği savını ortaya koyuyor.
- ❑ IMF'in Dünya Ekonomik Görünümü raporunda ise iki bölüm halinde yabancı yatırımlar ve finansal istikrar konusunun işlendiğini görmekteyiz.
- ❑ Jeopolitik gerilimler arttıkça şirketler ve politika yapıcılar, üretimi eve veya güvenilir ülkelere taşıyarak tedarik zincirlerini daha dirençli hale getirme stratejileri arıyor.
- ❑ ABD Hazine Bakanı, Nisan 2022'de firmaların tedarik zincirlerinin dost desteğine doğru ilerlemesi gerektiğini savundu . Daha yakın zamanlarda, Avrupa Komisyonu, ABD Enflasyon Azaltma Yasasındaki sübvansiyonlara karşı Net Sıfır Sanayi Yasasını önerdi ve Çin, jeopolitik rakiplerine daha az bağımlı olmak için ithal teknolojiyi yerel alternatiflerle değiştirmeyi hedefliyor .

Dünya ticaretinde mevcut gelişmelerin yatırım ve finansmana etkisi

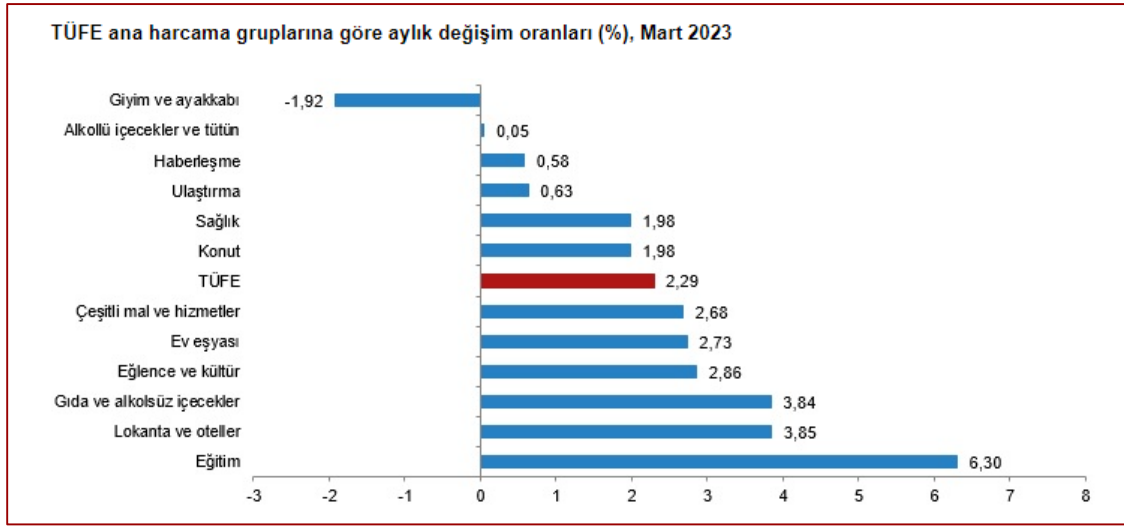
- ❑ Bu örnekler, IMF'e göre jeoekonomik parçalanmanın yükselen eğilimini vurgulamaktadır; özellikle yarı iletkenler gibi stratejik sektörlerde farklı modellerle kendini göstermektedir.
- ❑ Bu eğilimler aynı zamanda, jeopolitik gerilimler yoğunlaşmaya devam ederse ve ülkeler jeopolitik fay hatlarında daha fazla ayrışırsa, DYY'nin uyumlu ülke blokları içinde daha da yoğunlaşabileceğini gösteriyor.
- ❑ Raporun jeopolitik parçalanmanın finansal istikrarı tehdit ettiği yönündeki diğer bir analizinde; «Finansal parçalanma, sınır ötesi yatırımı, uluslararası ödeme sistemlerini ve varlık fiyatlarını etkileyerek küresel finansal istikrar için önemli etkilere sahiptir. Bu da bankaların fonlama maliyetlerini artırarak, karlılıklarını düşürerek ve özel sektöre verdikleri kredileri azaltarak istikrarsızlığı körüklüyor.» biçiminde ifade edilmiştir.
- ❑ Jeopolitik gerilimler finansal istikrarı finansal bir kanaldan tehdit ediyor. Finansal kısıtlamaların getirilmesi, artan belirsizlik ve gerilimin artmasıyla tetiklenen sınır ötesi kredi ve yatırım çıkışları, bankaların borç çevirme risklerini ve fonlama maliyetlerini artırabilir. Ayrıca devlet tahvillerindeki faiz oranlarını yükselterek bankaların varlıklarının değerini azaltabilir.
- ❑ Jeopolitik gerilimler aynı zamanda reel ekonomi aracılığıyla bankalara aktarılıyor . Tedarik zincirlerindeki ve emtia piyasalarındaki aksamaların yurt içi büyüme ve enflasyon üzerindeki etkisi, bankaların pazar ve kredi kayıplarını şiddetlendirerek, karlılıklarını ve sermayelerini daha da azaltabilir. Stresin bankaların risk alma kapasitelerini azaltması, kredileri kesmelerine yol açması ve ekonomik büyüme üzerinde daha fazla baskı oluşturması bu çıkarsamalara göre olası gözüküyor.

İstihdam piyasası Fed ve piyasa açısından belirsizlik yaratıyor

- ❑ Geçtiğimiz hafta boyunca gelen veriler ABD’de istihdam piyasasının soğuduğuna işaret etmişti:
- ❑ ABD Mart ISM İmalat PMI ve Şubat İnşaat Harcamaları beklentilerin altında kalmıştı. Ayrıca açık iş başvuruları da 10 milyonun altında kalarak açık bir soğumaya işaret ediyordu.
- ❑ Haftanın son iş gününde ABD piyasaları kapalıydı ve gelen tarım dışı istihdam verisi Mart ayında 236 bin olarak kaydedildi; böylece sınırlı da olsa tarım dışı istihdamda beklentilerin üzerinde artış olduğunu gösterdi.
- ❑ Bununla birlikte istihdam artışının soğuduğu görüldü. Buna karşın ücretlerdeki artışta kıpırdanma dikkat çekti.
- ❑ Mart ayında ülkede işsizlik oranı yüzde 3,5 olarak açıklandı. İşsizlik oranı ile ilgili beklenti yüzde 3,6 olarak belirlenmişti.
- ❑ Enflasyon görünümü açısından izlenen ortalama saatlik kazançlar ise beklentilere paralel gerçekleşti: Mart ayında ülkede ortalama saatlik kazançlar bir önceki aya göre yüzde 0,3 ile beklentiler doğrultusunda arttı. Kazançlarda yıllık artış ise yüzde 4,2 arttı. Bu veriye ilişkin beklenti yüzde 4,3 olmuştu.
- ❑ ABD’de resesyona işaret eden verilerin ardından gelen tarım dışı istihdam verisi , para otoritesi Fed için karışık sinyalleri de beraberinde getirmiş oldu.
- ❑ Fed Başkanı Jerome Powell son dönemdeki konuşmalarında işgücü piyasasının hala sıkı kalmasına vurgu yaparak faiz artışlarına devam edebileceklerinin sinyalini vermişti. Powell kasım ayındaki bir konuşmasında nötr işgücü piyasası için 100 bin seviyesini işaret etmişti.

Enflasyon 51 aydır yükselişini azalarak da olsa sürdürüyor!

- ❑ Enflasyon, TÜİK verilerine göre martta yüzde 2,29 arttı ve yıllık olarak şubattaki yüzde 55,2 seviyesinden yüzde 50,51'e geriledi.
- ❑ Aylık olarak bakıldığında giyim ve ayakkabı dışında her bir ana harcama grubunda yükselişin devam ettiği görüldü.



- ❑ Enflasyondaki yükselişte ağırlıklı olarak gıda, eğitim ve hizmet fiyatlarındaki artışlar rol oynadı.
- ❑ İlk çeyrekte hizmet enflasyonu yüzde 19,82'ye çıkarırken malların yüzde 9,9'da kalması fiyat kontrollerinin bir nebze işe yaradığının göstergesi oldu.

Merkez Bankası'ndan bankalara Z/K ve menkul kıymet ayarı

- ❑ TCMB geçen yılın Ağustos ayında getirdiği kredilere yönelik menkul kıymet tesisi düzenlemesinde değişikliğe gitti.
- ❑ Buna göre TCMB kredilerde referans faiz katsayısının üst sınırını aşan krediler için ek menkul kıymet yükümlülüğünü yüzde 90'dan yüzde 150'ye çıkardı.
- ❑ Menkul Kıymet Tesisi Hakkında Tebliğ'in geçici 7. maddesine yapılan eklemeye TL bilanço yükümlülüğünde yüzde 70 kriterini karşılayan banka için kredi katsayısının ilk kademesindeki menkul kıymet yükümlülüğü uygulanmayacak.
- ❑ TL'nin toplam mevduat içindeki payı yüzde 60'ın altında olan bankalara ilave 5 puan yabancı para zorunlu karşılık uygulanacak.
- ❑ Yapılan değişikliğe göre, bilançodaki TL payı yüzde 60 ve yüzde 70'in üzerinde olan bankalar için 5 ve 7 puan indirim uygulanacak.
- ❑ TCMB, 2023 yılı Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi Metni'nde, liralaşma stratejisi çerçevesinde uygulanacak politikaların, bankacılık sisteminin hem varlık hem de yükümlülük tarafında Türk lirasının ağırlığının kalıcı olarak artırılması amacıyla güçlendirilerek kullanılmaya devam edebileceğini kamuoyu ile paylaşmıştı.



TÜFE'ye endeksli tahvillerde iskonto oranı arttı

- ❑ TCMB'den banka genel müdürlüklerine gönderilen ilgili yazıda Liralaşma Stratejisi çerçevesinde atılan adımların devamı olarak 10 Nisan tarihi itibariyle TÜFE'ye endeksli kıymetlerin iskonto oranının yüzde 70'ten yüzde 80'e çıkarıldığı ifade edildi.
- ❑ Açıklamada gelecek dönemde de Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi metni çerçevesinde TCMB piyasa işlemleri teminat havuzunda TL cinsi varlıkları destekleyici düzenlemelerin yapılmaya devam edeceği belirtildi.
- ❑ TCMB Ocak ayında teminat havuzunda bulunan TÜFE'ye endeksli kıymetlere uygulanan iskonto oranını yüzde 60'tan yüzde 70'e yükseltmişti.
- ❑ Yüksek bankacılık karlılıklarında geçtiğimiz yıl önemli bir payı olan TÜFEX tahvillerinin iskonto oranının artışı bir anlamda bankaların portföylerinde sabit faizli tahvillere yönelimi beraberinde getiriyor.
- ❑ Diğer taraftan hazinenin borç çevriminin de düzene sokulmasının amaçlandığı söylenebilir.
- ❑ Mevcut durumda swap ve APİ kanalından düşük politika faiziyle fonlanan bankalar için bir diğer önemli fonlama aracının mevduat olduğu düşünülürse; hem mevduat/kredi faiz makasının açılmasının hem de TÜFEX tahvillerden sabit faizli menkul kıymetlere kayılmasının karlılık ve aktif değerliliği açısından öne çıkan gelişmeler olduğu söylenebilir.

Depremde yıkılan tesislere 6. bölge kapsamı

Deprem illerinin 6. Bölge teşvik unsurlarından yararlanmasını öngören Cumhurbaşkanı Kararı yayımlandı. Deprem bölgesinde yıkılmış olup yeniden yapılacak tesisler, yeni yatırım gibi değerlendirilecek.

Karar ile Cazibe Merkezleri Programı Kapsamında Yatırımların Desteklenmesi Hakkında Karar'da değişiklik yapılarak yatırımların 6. Bölge teşvik unsurlarından yararlanmasını öngören program kapsamına deprem illeri dahil edildi.

Bölgedeki yatırım destekleri:

- ✓ İşletme döneminde enerji giderlerinin %30'una 3 yıl destek.
- ✓ Makine ve teçhizat alımlarında KDV istisnası, ithal makine için gümrük vergisi muafiyeti.
- ✓ Yatırıma katkı oranına göre Kurumlar Vergisinde yüzde 90 indirim. Şahıs şirketlerinde gelir vergisinde aynı oranda indirim.
- ✓ 10 yıl boyunca asgari ücrete karşılık gelen tutar kadar sigorta primi işveren ve işçi payı desteği.
- ✓ Üst limiti 1,8 milyon lira olmak üzere; TL kredilerde 7, döviz kredilerinde 2 puan indirim.
- ✓ İmalat sanayindeki yatırımlara inşaat gideri için KDV iadesi ve harç istisnası sağlanıyor.
- ✓ Binalara 5 yıl süreyle bina vergisinden, teşvik süresi sonuna ise arazi vergisinden muafiyet.

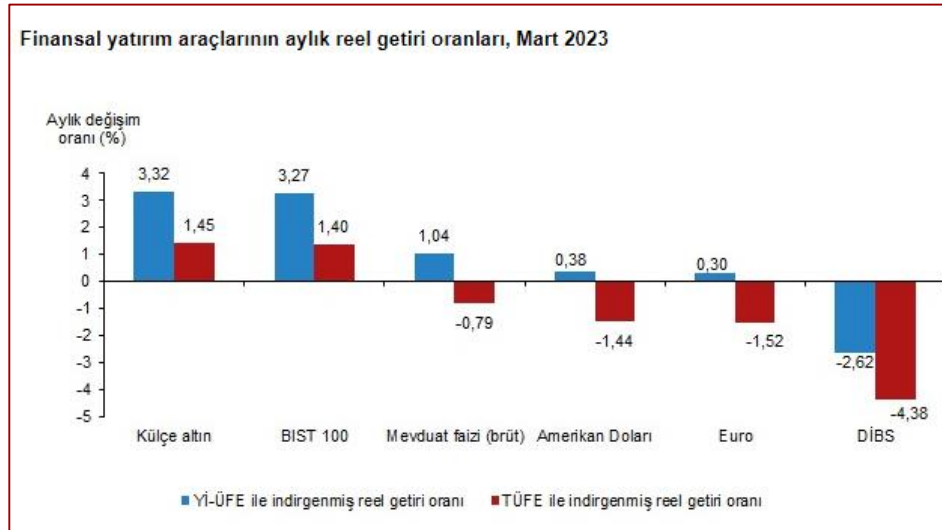
Kırık bir EYT hikayesi...

- Geçtiğimiz hafta EYT maliyetleri açısından ilginç bir gelişme yaşandı:
- Kütahya Porselen'den KAP'a yapılan açıklamada şu ifadelere yer verildi: Kamuya açıklanan 31.12.2022 finansal raporlarımızda yer alan toplam 1304 çalışmamızdan 359 çalışmamızın EYT ve 15 yıllık hak kullanımı, kendi istekleri ile işten ayrılmış olması sonucu çalışanlarımızın eksilmesinden kaynaklanan zorunlu durum nedeniyle, yılın son çeyreğinde devreye alınması planlanan yeni teknoloji komple yatırım tesisimiz devreye alınincaya kadar, kısmen 2.el, kısmen eski teknoloji üretim hatlarımızın duruşa geçirilmesine, karar verilmiştir.



Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları, Mart 2023

- Aylık en yüksek reel getiri, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ile indirildiğinde %3,32, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ile indirildiğinde ise %1,45 oranlarıyla külçe altında gerçekleşti.
- Yİ-ÜFE ile indirildiğinde; yatırım araçlarından BIST 100 endeksi %3,27, mevduat faizi (brüt) %1,04, Amerikan Doları %0,38 ve Euro %0,30 oranlarında yatırımcısına reel getiri sağlarken; Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) %2,62 oranında yatırımcısına kaybettirdi. TÜFE ile indirildiğinde BIST 100 endeksi %1,40 oranında yatırımcısına reel getiri sağlarken; mevduat faizi (brüt) %0,79, Amerikan Doları %1,44, Euro %1,52 ve DİBS %4,38 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi.
- İlk üç ayda manşet enflasyona göre reel getiri sağlayan bir yatırım aracı bulunmazken; 6 aylık ve yıllıkta manşet enflasyona göre reel getiri sağlayan tek yatırım aracının borsa olduğu görülüyor.

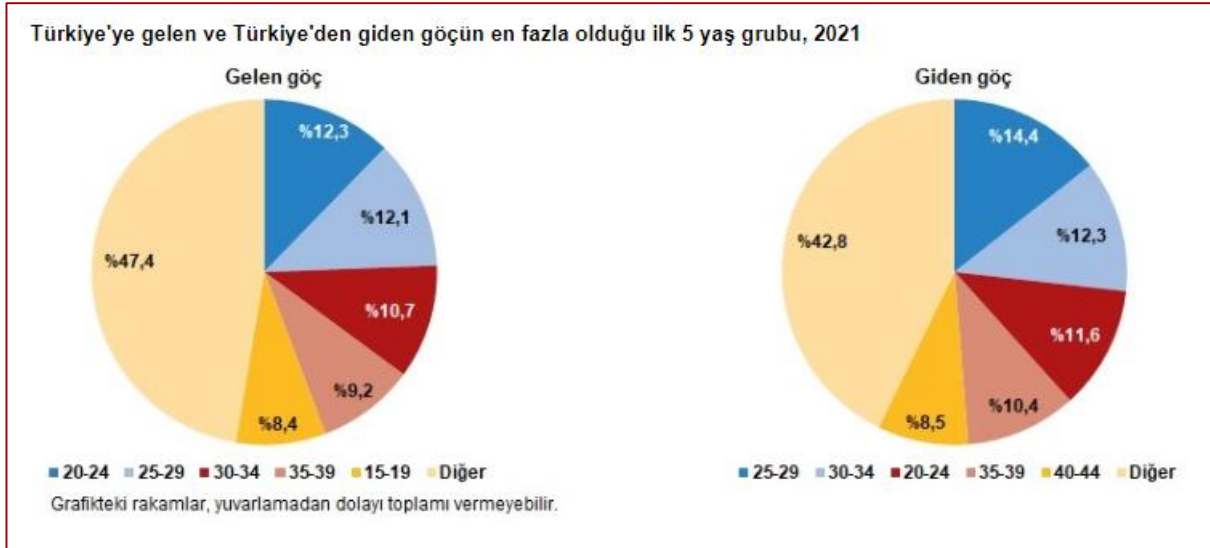


Haftadan Kalanlar

- ❑ İstanbul'da yaşamının ortalama maliyeti 31.788 lira olarak hesaplandı.
- ❑ İstanbul Sanayi Odası'nın yayımladığı verilere göre, şubat ayında 50,1 düzeyinde seyreden İmalat PMI, mart ayında 50,9 seviyesine yükseldi.
- ❑ OPEC+'nın sürpriz bir karar ile üretimi mayıs ayından itibaren gönüllü olarak kısma kararı alması Petrol fiyatlarında 5 dolara varan artışı beraberinde getirdi. 5 günlük artış yüzde 7'yi aştı.
- ❑ Dış ticaret açığı Ocak-Mart döneminde 34,9 milyar dolar oldu.
- ❑ Otomobil satışları mart ayında da 103 bini aşarak, rekor kırdı.
- ❑ Japonya, 60 dolarlık tavan fiyatın üzerinden bir fiyatla Rusya'dan petrol satın almak için özel bir imtiyaz aldı.
- ❑ Fransa'da Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron'un emeklilik reformuna karşı ayaklanan protestocular, yatırım şirketi BlackRock'ın başkent Paris'teki ofisini bastı.
- ❑ Benzinin litre fiyatına 1.10 lira zam geldi.
- ❑ Almanya fabrika siparişlerinde 2021'den bu yana en yüksek artış görüldü.
- ❑ Cumhurbaşkanı Tayyip Erdoğan, Mayıs ortasında yapılacak seçimler öncesinde partisinin ekonomi politikaları konusunda Mehmet Şimşek koordinasyonunda çalışma yürüttüğünü söyledi.
- ❑ DEVA, DP, Saadet Partisi ve Gelecek Partisi seçime CHP listesinden girecek.
- ❑ ABD Federal Mevduat Sigorta Kurumunun (FDIC)son banka iflaslarında menkul kıymetlerin satılması için dünyanın en büyük fon yönetim şirketi Blackrock'ı seçti.
- ❑ Cumhurbaşkanı adayı Sinan Oğan, RTÜK'e başvuru yaptı
- ❑ DSP, Cumhur İttifakı'nı destekleyecek
- ❑ Eski ABD Başkanı Donald Trump, ABD'nin Afganistan'dan çekilmesi sürecindeki sorunların kaynağının Joe Biden olduğunu söyledi.
- ❑ CHP İstanbul İl Başkanlığı yakınlarında ateş edilmesi olayıyla ilgili 4 kişinin Esenyurt'ta yakalandığı duyuruldu.

Uluslararası Göç İstatistikleri, 2021

- Yurt dışından Türkiye'ye göç edenlerin sayısı 2021 yılında, bir önceki yıla göre %116,9 artarak 739 bin 364 kişi oldu. Göç eden nüfusun %51,9'unu erkekler, %48,1'ini ise kadınlar oluşturdu. Yurt dışından gelen nüfusun 124 bin 269'unu Türk vatandaşları, 615 bin 95'ini ise yabancı uyruklular oluşturdu.
- Türkiye'den yurt dışına göç eden kişi sayısı 2021 yılında bir önceki yıla göre %31,6 azalarak 287 bin 651 oldu. Göç eden nüfusun %55,7'sini erkekler, %44,3'ünü ise kadınlar oluşturdu. Türkiye'den yurt dışına giden nüfusun 103 bin 613'ünü Türk vatandaşları, 184 bin 38'ini ise yabancı uyruklular oluşturdu.



Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi, Mart 2023

- Yi-ÜFE, 2023 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %0,44, bir önceki yılın Aralık ayına göre %6,25, bir önceki yılın aynı ayına göre %62,45 ve on iki aylık ortalamalara göre %113,73 artış gösterdi.
- Aylık en yüksek azalış; %13,28 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme, %4,75 ile kok ve rafine petrol ürünleri, %0,68 ile ham petrol ve doğal gaz alt sektörlerinde gerçekleşti. Buna karşılık gıda ürünleri %4,64, fabrikasyon metal ürünler, makine ve ekipmanlar hariç %4,12, ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç) %3,78 ile endekslerin en fazla arttığı alt sektörler oldu.

