

**Burcu Kösem**  
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR  
PROFESYONELİ



# CORONA-EKONOMİ BÜLTENİ

17 Eylül / 2021

Bu rapor; Covid-19 virüsünün dünya ekonomilerinde yarattığı ekonomik krizi, güvenilir kaynaklardan elde edilen veriler ile yansıtmaya yönelik olarak, hazırlanmıştır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi içermez.

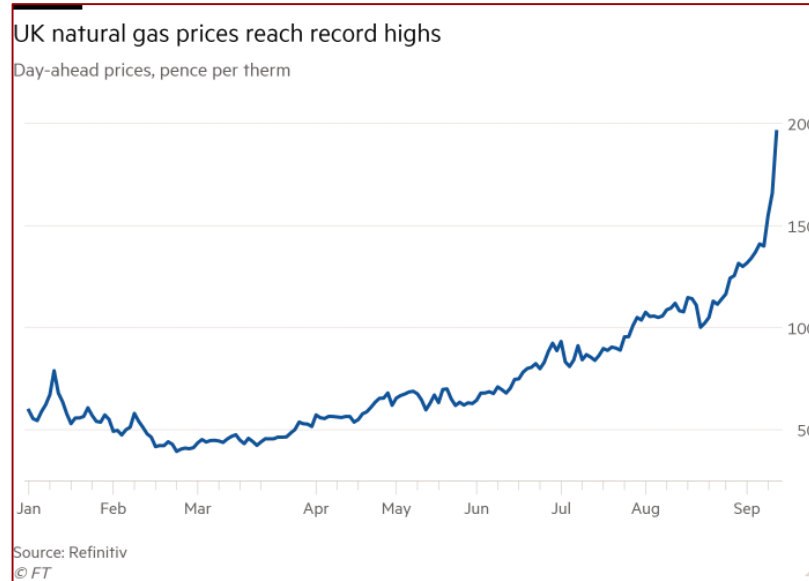


# Avrupa'da Enerji Krizi Korkusu

- ❑ Pandemi sürecinin bu ikinci safhası, açığı kapatma yarışının artan talep ve eşlik eden üretim hız ile perçinlediği kıtlık ve darboğazların hakim olduğu bir dönem..
- ❑ Enerji emtialarındaki yüksek oranlı artış da Avrupa başta olmak üzere tüm dünyada enerji maliyetlerinin artmasına neden oluyor.
- ❑ Özellikle doğalgaz ve kömür fiyatlarında oluşan bu artış Avrupa'da iklim nedeni ile rüzgar türbinlerinin de performansı düşük olunca elektrik fiyatlarına yansıyor.
- ❑ Normal şartlarda kışın artan gaz ihtiyacı , yazın depoların dolması ile telafi edilir ancak bu sene Kuzey Akım 2 doğalgaz boru hattının istikameti nedeni ile ABD'nin Rusya'ya yaptırım uygulaması Biden döneminde gerçekleşmese de Rusya ve Almanya arasında oluşan polemik, Avrupa'nın Rusya'dan daha az gaz almasına neden oldu.
- ❑ Kuzey Akım 2 gaz boru hattı, Rusya'nın Baltık Denizi kıyısından başlayarak deniz boyunca Almanya'ya kadar iniyor.
- ❑ Biden yönetimi, bu boru hattını Avrupa enerji tedarikine bir tehdit olarak görüyordu. Ancak uzmanlar, Donald Trump döneminde bozulan Almanya ile ilişkiler göz önüne alınarak, yaptırım kartının devre dışı bırakıldığını değerlendiriyor.
- ❑ Buna karşılık olarak ise Almanya, Rusya'nın Kuzey Akım 2'yi Ukrayna'ya karşı kullanması halinde yaptırım uygulama sözü verdi.
- ❑ Aynı zamanda anlaşma ile, Almanya ve ABD, Ukrayna'daki yeşil enerji projelerine aktarılmak üzere bir milyar dolarlık bir fon oluşturacak.

# Avrupa'da Enerji Krizi Korkusu

- ❑ Kuzey Akım 2 projesi bir doğalgaz alım krizine yol açmış olsa da , enerji fiyatlarında görülen bu artışların geneli talep kaynaklı olarak değerlendirilebilir.
- ❑ Bunun dışında petrol fiyatları da OPEC'in arz kısıtlarının yansıması ile beraber de olsa yine talep yönlü olarak 75\$'ın üstüne çıkmış durumda.
- ❑ Enerji fiyatlarındaki bu artışların hem üretim tarafında maliyetleri arttırması hem de hanehalkı tüketimi tarafından sosyal ve ekonomik boyutu var.



# Avrupa'da Enerji Krizi Korkusu

- ❑ Uluslararası piyasalarda doğalgaz fiyatları sadece Avrupa'da değil aynı zamanda Uzakdoğu'da da rekorlar kırıyor.
- ❑ Fosil yakıt fiyatları son bir yılda yüzde yüzlerin üzerine çıktı. Brent petrolün varili bir yıl önce 40 dolar seviyesindeyken yüzde 100'e yakın artışla 75 dolar seviyesini aştı. Benzer bir gelişme Batı Teksas (WTI) petrolü için de geçerli.
- ❑ Bu gelişmelerin demir çelik başta olmak üzere petrol dışındaki diğer tüm emtialara da belli oranlarda yansımaları var ve bu kaçınılmaz. Enerji fiyatlarındaki artışların, Türkiye'ye de büyük etkileri var. Enerji Uzmanı Ali Arif Aktürk'e göre ; «Doğalgaz ithalatının 36 milyar metreküplük kısmı uzun vadeli kontratlarla yapılıyor. Bunlar da petrol ürünlerine endeksli fiyatlar içeren kontratlar. Söz konusu fiyatlar, her üç ayda bir geçmiş altı aylık petrol ürünleri fiyatlarını da içeren formüllerle güncelleniyor. Yani petroldeki artış altı ay geriden,
- ❑ «...Türkiye'nin ithal ettiği gazın üçte ikilik kısmının fiyatlarına yansıyor. Türkiye'nin mevcut doğalgaz kontratlarındaki fiyatların ilk hesaplama dönemi 1 Ekim, bir sonraki güncelleme 1 Ocak 2022'de yapılacak. Bu yüzden Türkiye'nin gaz ithalatı fiyatlarında yükseliş yaşanacağı kesin.» olarak ifade etmiş yani Ekim ve Ocak aylarında yüksek fiyatlı kontratlar yapılması ile yeni zamlar, özellikle de elektrik üretiminde HES lerin kuraklık nedeni ile iyi performans vermemesi ile elektrik fiyatlarına yansiyabilir.

# Avrupa'da Enerji Krizi Korkusu

- ❑ Uzmanlara göre, fiyat artışları Türkiye'nin doğalgaz ithalat faturasını dolar bazında yüzde 30- 35 seviyesinde artıracak. Sanayi cephesi, enerji fiyatlarındaki artışları endişe ile izliyor. Demir-çelikten çimentoya, gıdadan ulaştırmaya kadar tüm sektörler kaçınılmaz olarak fiyat artışlarından etkilenecek.
- ❑ Uluslararası Enerji Ajansı Başkanı Fatih Birol, Bloomberg HT yayınında Türkiye'nin enerji fiyatlarını belirleyen bir ülke olmadığını, kış aylarında daha yüksek fiyatlara hazır olması gerektiğini söyledi.
- ❑ Çelik üretiminde yılbaşından bu yana döviz cinsinden artış yüzde 50'ye ulaşırken TL'de ise yüzde 100 oldu. Böylece üründe enerji giderlerin maliyeti, bu fiyat artışlarıyla yüzde 8'den yüzde 12'ye çıktı. 2021 başından bu yana enerji giderlerinde ton başı artış 25 dolar oldu. Çelik üreticileri artan maliyetleri fiyatlara yansıtmak zorunda kalıyor. Bu durum ürün fiyatlarındaki düşüşü yavaşlatıcı rol oynuyor.
- ❑ Avrupa'da hazır artmış bir ticaret talebi oluşmuş iken önümüzdeki dönemlerde enerji fiyatlarında oluşacak ilave artışların ihracatçıya kademe kademe ve önceden bilgi vermek yolu ile aktarımı önemli olacaktır.

## TCMB'den ZK Hamlesi

- ❑ Resmi Gazete'de yayımlanan tebliğe göre; yabancı para mevduat ve kıymetli maden depo hesaplarına uygulanan zorunlu karşılık oranları 200 baz puan artırıldı. Vadesiz ve 1 yıla kadar vadeli döviz hesapları için zorunlu karşılık oranı yüzde 21'den yüzde 23'e yükseldi. 1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli döviz hesaplarında zorunlu karşılık oranı ise yüzde 15'ten yüzde 17'ye çıktı.
- ❑ TCMB, yeni kararı; 1 Temmuz'da açıklanan TL cinsi zorunlu karşılıkların döviz ve altın cinsi tutulmasını sağlayan Rezerv Opsiyon Mekanizmasının (ROM) kademeli şekilde kaldırılmasına ilişkin tamamlayıcı bir düzenleme olarak duyurdu.
- ❑ ROM (rezerv opsiyon mekanizması), teknik bir araç olup, TL'nin değerli olduğu dönemlerde bankaların TL da likit kalmalarına olanak sağlamakta idi. Oysa TL'nin değer kaybının ve yabancı çıkışının başladığı dönemlerde politik bir araç olarak etkisinin kalmadığı görülmüştür.
- ❑ Bu karar ile TCMB'nin brüt rezervleri 3,4 \$ kadar artmaktadır. ZK kararının PPK öncesi gelmesini yorumlamak istersek;
- ❑ TCMB'nin brüt rezervlerini arttırması dışında, yabancı para cinsinden karşılık ayrılmasının döviz mevduatlarına doğrudan bir etkisi olduğunu söylemek doğru olmayacaktır.

## TCMB'den Reeskont Kredi Güncellemesi

- ❑ TCMB, zorunlu karşılık adımından sonra rezervlere yönelik olarak reeskont kredileriyle ilgili de hamle yaptı.
- ❑ Buna göre 1 Ekim 2021 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere toplam reeskont kredisi limitini 30 milyar dolara yükseltmiş oldu.
- ❑ Bu limitin 20 milyar dolarlık bölümünün Türk Eximbank, 10 milyar dolarlık bölümünün ise diğer bankalar aracılığı ile kullanılacak kredilere tahsis edildiği açıklandı.
- ❑ Açıklamaya göre krediler son üç yıldaki ya da son yıldaki ihracat tutarı ithalat tutarından en az yüzde 10 fazla olan net ihracatçı firmalara kullanılacak.
- ❑ Krediler yalnızca belirlenen Türk lirası cinsi harcama alanlarında kullanılabilir.
- ❑ Kredilerin geri ödemeleri sadece ihracat bedelleriyle yapılacak. Kredilerin 240 gün olarak uygulanan azami vadesi 180 gün olarak güncellendi.





# Tüketici Kredilerinde Düzenleme

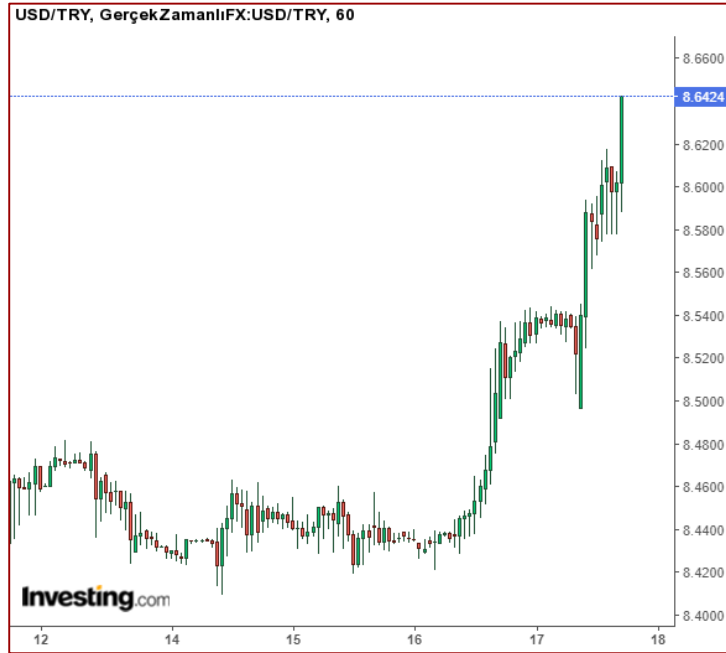
- ❑ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, tüketici kredilerine ilişkin genel vade sınırının kredi tutarı elli bin Türk Lirasının üzerinde olan krediler için otuz altı aydan yirmi dört aya indirilmesine karar verdi.
- ❑ 16 Eylül tarihinden önce kullanılan bu kapsamdaki kredilerin borç bakiyelerinin elli bin Türk Lirasının üzerinde olsa dahi borçlu tarafından talep edilmesi durumunda en fazla otuz altı ay ile sınırlı olmak üzere yeniden yapılandırılabilmesi de kararlaştırıldı.



## Merkez Bankaları Haftası ve TL

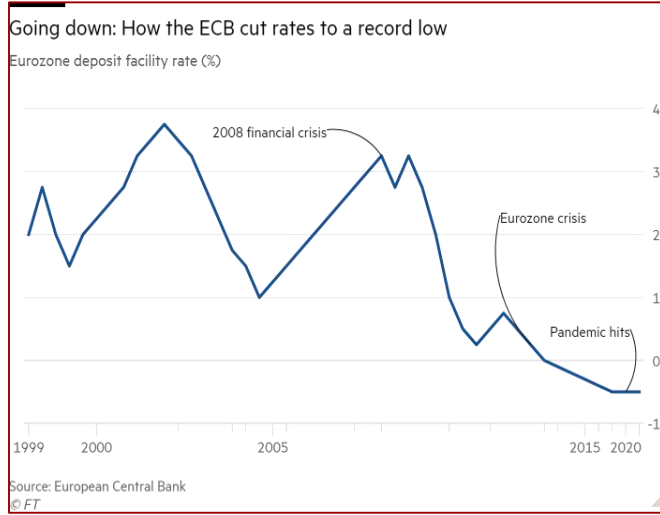
- ❑ Bu hafta piyasalar önümüzdeki hafta önce FED (ABD Merkez Bankası), ardından TCMB'nin PPK kararına odaklandı.
- ❑ Olası kararların TL üzerindeki etkilerini değerlendirecek olursak; birkaç veriye bakmamız önemli olacaktır.
- ❑ İlk veri geçen hafta politika faizinin çekirdek enflasyona göre belirleneceği açıklaması oldu. Piyasa bu açıklamayı erken bir faiz indirimi olarak fiyatladı ve TL, hafta başından bu yana değer kaybetmeye başladı,
- ❑ Ardından dün ABD perakende satış verisinin beklenenden çok daha iyi çıkması, dolar endeksinde ve 5 yıllık tahvil getirilerinde etkili olurken, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke para birimlerinde negatif etki yarattı. Burada TL'da bir miktar değer kaybı oluştu.
- ❑ Ardından bugün yayınlanan TCMB Eylül ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre yılsonu enflasyon beklentisi yüzde 16,30'dan yüzde 16,74'e yükseldi. yılsonu enflasyon beklentilerinde yaşanan yükseliş sonrasında dolar/TL kurunda yukarı yönlü hareketler hızlandı.

# Merkez Bankaları Haftası ve TL



- Geçen haftadan bu yana TL'da oluşan negatif yönlü hareketlenmeye bakacak olursak TCMB'nin yıl sonuna kadar olası bir faiz indiriminin piyasa tarafından fiyatlanmış olduğunu görüyoruz.
- Bunun dışında FED cephesinde tapering ve faiz noktasında önemli bir söylem değişikliğinin olmayacağını ve TL'nin küresel dinamiklere karşı kırılgan olmakla beraber, asıl ağırlıklı etkiyi iç piyasadaki gelişme ve söylemlerden çıkarttığını söyleyebiliriz.
- Makro ihtiyati tedbirler ve ticari kredi düzenlemeleri ile TCMB'nin iç talebi kısarak, büyümeyi önceleyen ekonomik tavra paralel olarak, bu ay olmasa da bu sene içinde belli bir miktar faiz indirimine gideceğini düşünüyoruz.

# FT'den Avrupa Merkez Bankası Faiz İddiası



- ❑ Financial Times, yayımlanmamış bir Avrupa Merkez Bankası enflasyon analizine atıf yaparak, buradaki değerlendirmeleri erken bir faiz artışına yönelik beklentileri yükselttiğini belirtti.
- ❑ Avrupa Merkez Bankası ise söz konusu haberi yalanladı. Bankadan yapılan açıklamada AMB Baş ekonomisti Philip Lane'in 2025'e kadar yüzde 2'lik enflasyon hedefine ulaşılacağı yönünde açıklama yaptığı iddiaları reddedildi.
- ❑ AMB, yaptığı açıklamada, "FT'nin haberi doğru değil. Philip Lane analistler ile yaptığı herhangi bir görüşmede Euro Bölgesi'nin yüzde 2 enflasyon hedefine AMB'nin projeksiyon ufkunun sona ermesinin hemen ardından ulaşacağını söylemedi" dedi.

## FT'den Avrupa Merkez Bankası Faiz İddiası

- ❑ Euro'da volatilité yaratan bu haberde FT, AMB'nin yalanlamalarına karşın ısrarcı olmaya devam ediyor..
- ❑ Arkasından bir açıklama da Avrupa Merkez Bankası Yönetim Konseyi Üyesi Martins Kazaks'tan geldi: İstikrarlı ekonomik toparlanma, tedarik zincirindeki sıkıntıların devam etmesi ve beklentilerdeki artış nedeniyle Euro Bölgesi enflasyonunun tahmin edilenden daha fazla yükselebileceğini ifade etti.
- ❑ Euro Bölgesi'nde Ağustos'ta enflasyon yüzde 3'le on yılın en hızlı artışını kaydetti. Yetkililer bu yükselişin geçici olduğu ve enflasyonun bu yılı yüzde 2.2 ile tamamlayacağı, 2023'te ise yüzde 1.5'e gerileyeceği görüşünde.
- ❑ Ayrıca enflasyonda risklerin yukarı yönlü olduğunu, bu rakamların da gelecek aylarda yukarı yönlü revize edilebileceğini belirten Kazaks,
- ❑ Para politikası desteğinin hala gerekli olduğunu, ancak bir sonraki krizde alan oluşabilmesi için ekonomi iyileşince bu desteğin çekilmesi gerektiğini ifade etti.

## Haftadan Kalanlar

- ❑ Ünlü iş insanı Elon Musk'ın kurucusu olduğu SpaceX, tamamı sivil dört kişiyi taşıyan ilk uçuşunu gerçekleştirdi. Dünya çevresinde 3 günlük bir seyahat hedefleyen SpaceX roketi başarılı bir şekilde fırlatıldı ve ilk fotoğraf paylaşıldı.
- ❑ İlk milli haberleşme uydusu Türksat 6A'yı "SpaceX" fırlatacak.
- ❑ İngiltere, ABD ve Avustralya, nükleer denizaltılarda kullanılan teknolojinin paylaşılmasını da içeren bir savunma anlaşması yaptıklarını açıkladı. Anlaşma ile mümkün olan en kısa sürede, Avustralya'nın nükleer denizaltıya sahip olması amaçlanıyor. Çin anlaşmayı kınadı.
- ❑ IIF (Uluslararası Finans Enstitüsü), 2021 2. çeyrek sonu itibari ile küresel borcun 296 Trilyon\$'a ulaştığını açıkladı.
- ❑ Demir cevheri fiyatları 100 doların altına geriledi, fiyatlar bu hafta satışların derinleşmesiyle yaklaşık yüzde 21 geriledi
- ❑ Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda Platin ve Paladyum Vadeli İşlem Sözleşmelerini işleme açtı

## MB Piyasa Katılımcıları Anketi

- Reel sektör temsilcileri ile finans profesyonellerden oluşan 56 katılımcıyla gerçekleştirilen Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre; bir önceki ankette yüzde 16,30 olan cari yıl sonu tüketici enflasyonu (TÜFE) beklentisi yüzde 16,74'e çıktı. 12 ay sonrası TÜFE beklentisi bir önceki anket döneminde yüzde 12,48 iken, bu anket döneminde yüzde 12,94'e yükseldi. 24 ay sonrası TÜFE beklentisi ise yüzde 10,52'den yüzde 10,71'e geldi.
- BİST Repo ve Ters-Repo Pazarı'nda oluşan cari ay sonu gecelik faiz oranı beklentisi ve TCMB bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı cari ay sonu beklentisi bir önceki anket döneminde olduğu gibi yüzde 19 olarak kaldı.

TCMB PİYASA KATILIMCILARI ANKETİ	EYLÜL AĞUSTOS	
2021 sonu TÜFE (%)	16.74	16.3
12 ay sonrası yıllık TÜFE (%)	12.94	12.48
24 ay sonrası yıllık TÜFE (%)	10.71	10.52
2021 GSYH artışı (%)	8.2	6.0
2021 sonu cari açık (\$ mlyr)	22.4	23.5
2021 sonu Dolar/TL	8.9184	8.9431
2022 sonu Dolar/TL	9.5588	9.3688
Repo faizi (cari ay %)	19.00	19.00
Repo faizi (gelecek 3 ay sonunda %)	18.02	18.55
Repo faizi (gelecek 12 ay sonunda %)	14.73	14.89

# Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi, Ağustos 2021

- ❑ Tarım-ÜFE'de (2015=100), 2021 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %1,77, bir önceki yılın Aralık ayına göre %12,37, bir önceki yılın aynı ayına göre %24,69 ve on iki aylık ortalamalara göre %21,32 artış gerçekleşti.
- ❑ Sektörlerde bir önceki aya göre ormancılık ürünleri ve ilgili hizmetlerde %0,36, tarım ve avcılık ürünleri ve ilgili hizmetlerde %1,95 artış, balık ve diğer balıkçılık ürünlerinde %2,90 azalış gerçekleşti. Ana gruplarda bir önceki aya göre tek yıllık bitkisel ürünlerde %1,73, canlı hayvanlar ve hayvansal ürünlerde %2,11, çok yıllık bitkisel ürünlerde %2,13 artış gerçekleşti.





## Konut Satışları & Konut fiyatlarında yukarı yönlü ivme

- ❑ Türkiye genelinde konut satışları Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,0 azalarak 141 bin 400 oldu. Konut satışlarında İstanbul 24 bin 286 konut satışı ve %17,2 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u 13 bin 642 konut satışı ve %9,6 pay ile Ankara, 7 bin 731 konut satışı ve %5,5 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının en az olduğu iller sırasıyla 16 konut ile Hakkari ve 28 konut ile Ardahan oldu.
- ❑ Ayrıca TCMB yayımladığı konut fiyat endeksine göre temmuzda yıllık bazda konut fiyat artışı yüzde 31, aylık bazda yüzde 2,8 yükseldi. Konut Fiyat Endeksi (KFE), bir önceki yılın aynı ayına göre reel olarak ise yüzde 10,2 oranında arttı. Böylelikle konut fiyatlarındaki artışın enflasyon üzerindeki seyri devam etti.

