



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



# HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

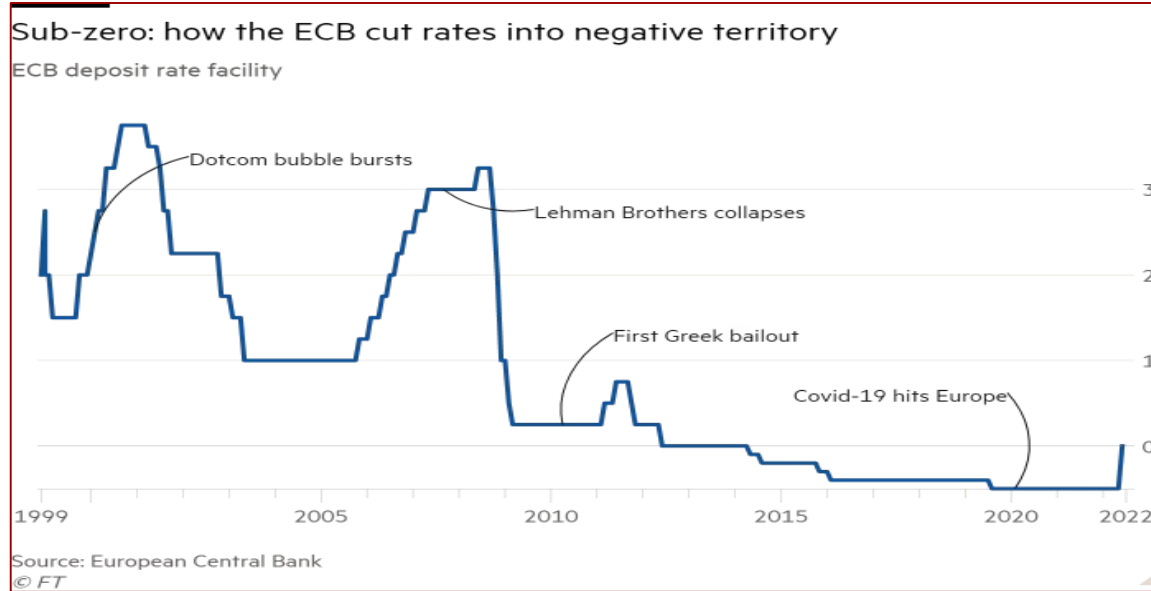
22 Temmuz / 2022

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



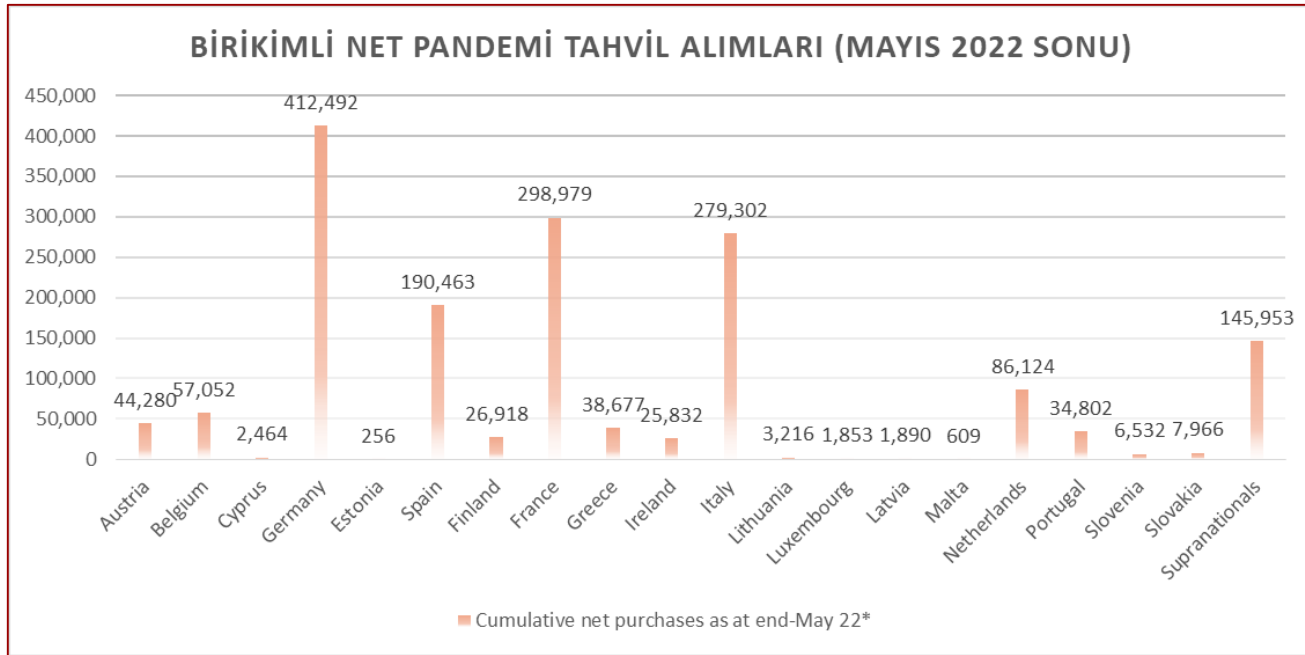
## 11 Yıl Sonra Gelen «Çekingen» Faiz Artışı

- ❑ Avrupa Merkez Bankası yükselen enflasyonla mücadele etmek için 2011'den bu yana ilk kez faiz artışı kararı aldı.
- ❑ Faizi beklentilerin (25 bp) ötesinde 50 baz puan artıran AMB negatif faiz dönemine böylece son vermiş oldu.
- ❑ AMB başkanı Lagarde'ın konuşmasında faiz artışını önden yüklemeli olarak yaptıklarını ve diğer bir artışa sonraki toplantılarda karar vereceklerini açıklaması daha önceki sözlü yönlendirme (forward guidance) tutumlarından uzaklaşarak, proaktif olmak yerine reaktif tutum sergilemeye başlanmasının göstergesi olarak kabul edilebilir.



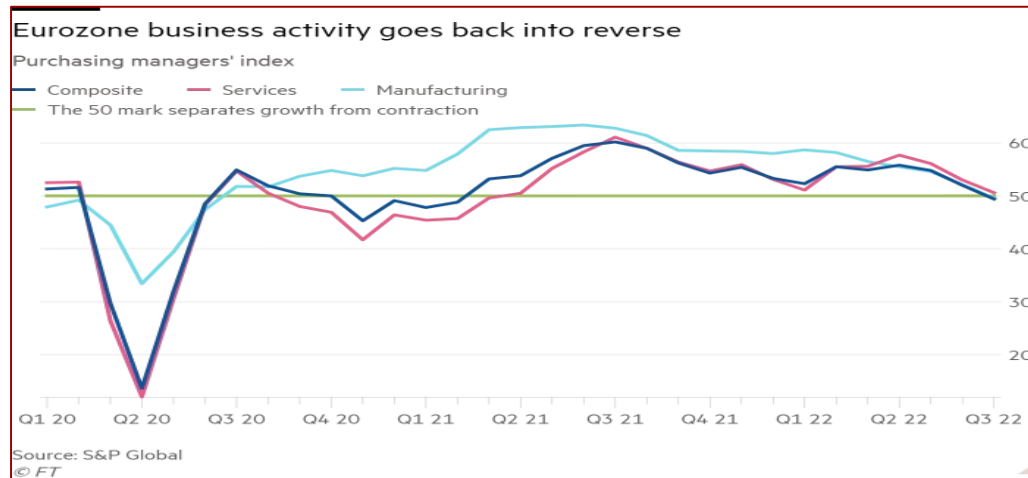
## AMB Artık Devlet Tahvili Seçiminde Serbest

- Aynı zamanda AMB krize karşı tahvil aracı olan yeni Aktarım Güvence Mekanizması'nı da onayladı. Geçmişten farklı olarak banka, fiyatları yükselen ve ekonomik koşullarının olumsuz olduğuna karar verdiği tahvilleri itfa dönemi geldiğinde portföyüne alarak destekleme yapabilecek.
- Öncesinde IMF ile işbirliği yapılarak alınan kararlarda ilgili ülkenin parlamento desteği de gerekiyordu ve geçmişte İspanya örneğinde olduğu gibi AMB nin kararlarına direnilmesi söz konusu idi. Yeni düzenlemede bu kararlar banka oy birliği ile özgür iradesini kullanabilecek.



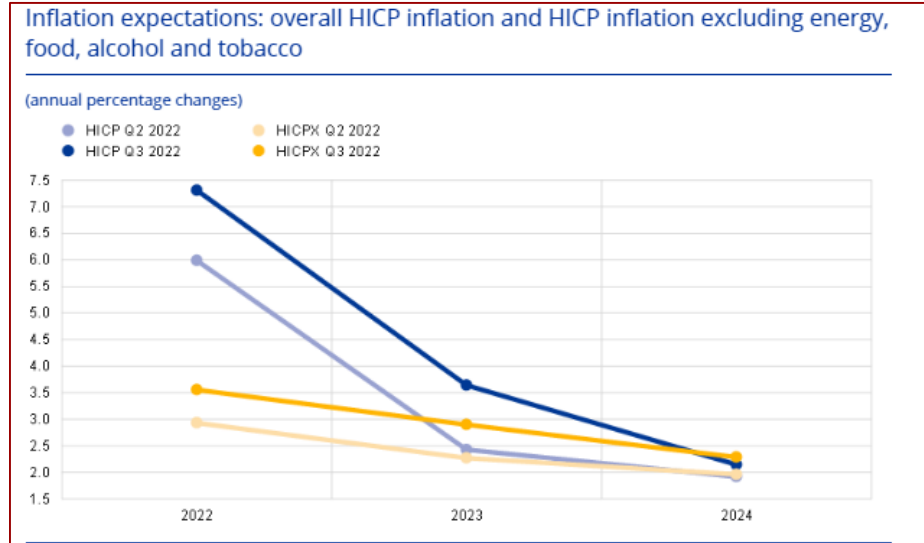
## AMB Kararı Piyasada Nasıl Fiyatlandı?

- ❑ Perşembe günü gelen 50 bp lık faiz artışı ve TPI (Aktarım Güvence Mekanizması) ile ekonomisi görece kötü olan ülkelere yardımı ele alan kararlar sonrası; piyasalara belli bir güven sağladı: Euro önce yükseldi ve Euro/Dolar paritesi 1,027'lere kadar FED beklentisi nedeni ile temkinli bir biçimde çıktı.
- ❑ Ancak haftanın son gününe gelindiğinde iki veri tekrar Euro'nun üzerinde baskı yaratarak, düşüşüne neden oldu. İlki Euro Bölgesi'nde imalat ve hizmetler sektörüne ilişkin satınalma yöneticileri endeksinin (PMI) enflasyonun etkisiyle beklentilerin üzerinde gerileme kaydetmesi oldu:
- ❑ İmalat PMI 49,6 seviyesine gerilerken 51 olan beklentinin de altında kaldı. Hizmetler sektörü PMI de benzer şekilde 50,6 ile beklentilerin altında kaldı.
- ❑ Bölgenin iki büyük ekonomisinden gelen sinyaller de aktivitedeki olumsuz tabloyu gözler önüne serdi. Almanya'da imalat PMI Temmuz'da 49,2 seviyesine geriledi. Beklenti endeksin 50,7'ye düşeceği yönündeydi. Ülkede hizmetler sektörü PMI 49,2'ye düşerken, bileşik PMI da 48 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Fransa'da da imalat PMI Temmuz'da 49,6'ya geriledi.



## AMB Kararı Piyasada Nasıl Fiyatlandı?

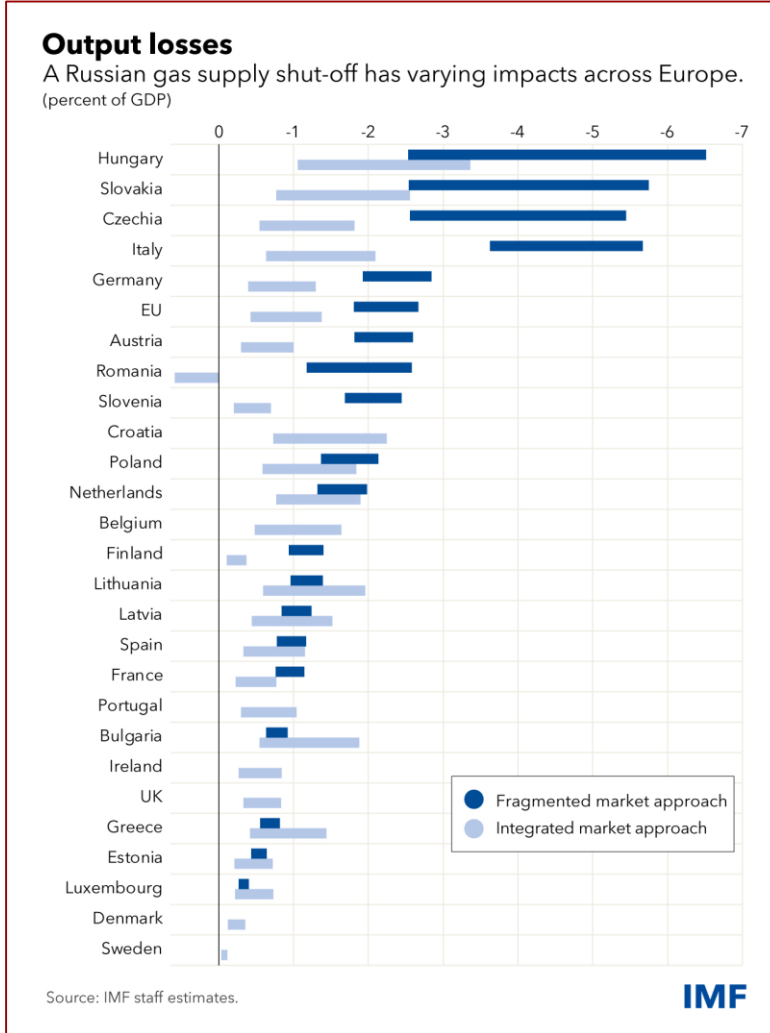
- ❑ Bir diğer veri ise enflasyon beklentilerine yönelikti; AMB profesyonel tahminciler arasında yaptığı anket sonucuna göre uzun vade enflasyon tahmini üç ay önceki tahmin olan yüzde 2,1'den yüzde 2,2'ye yükseldi.
- ❑ Ankette bu yıl için ortalama enflasyon tahmini yüzde 7,3, 2023 için yüzde 3,6 ve 2024 için yüzde 2,1 olarak gerçekleşti.
- ❑ Uzmanlar 2022 ve 2023 için ekonomik büyüme tahminlerini de düşürürken daha zayıf görünüme rağmen anket ufku boyunca işsizlik tahminlerini de aşağı çektiler.
- ❑ Sonuç olarak bu iki veri AMB'nin 11 yıl sonra ilk kez politika faizini negatif olmaktan kurtarmış olmasına karşın enerji krizi nedeni ile Avrupa'nın içinde bulunduğu tehlikeyi ekarte etmeyi tek başına başaramadığını göstermekte!
- ❑ Bu durum global finans krizi ile merkez bankalarının uyguladığı genişlemeci politikalardan geri dönüşün ne denli sancılı ve etkisinin tartışılabilir olduğunu da gözler önüne seriyor...



## Rus Gazının Avrupa Ekonomisine Etkisi

- ❑ Rus gazını Almanya'ya taşıyan en büyük boru hattı Kuzey Akım 1'in 11 Temmuz'da başlayan bakım çalışmaları tamamlandı ve hattan Perşembe günü doğal gaz akışı başladı.
- ❑ Gaz akışının başlamasıyla doğal gaz fiyatları düşüşe geçti ancak bu durum aynı AMB'nin faiz kararı gibi etkisini sadece bir gün gösterebildi.
- ❑ Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'in daha önce bakım sonrası yaptırımlar nedeniyle kendilerine ulaşmayan bir parçanın teslim edilmemesi halinde gaz akışının yüzde 20'ye düşebileceği açıklaması sonrası dikkatler önümüzdeki haftaya çevrildi.
- ❑ Kritik öneme sahip parçanın Kanada'da bakım görmesi sonrası transit geçişte takıldığı ve Perşembe günü itibarıyla Almanya'da bulunduğu belirtildi. Rusya'dan Avrupa Birliği'ne gaz akışını sağlayan en büyük boru hattında yaşanan sorunların ekonomi ve piyasalar üzerindeki etkileri haftalardır devam ediyor.
- ❑ Rus gazının Avrupa ekonomisine olan etkilerini inceleyen IMF çalışmasına göre bütünlüklük ve parçalı(ayrık) olmak üzere başlıca iki senaryo belirlenmiş.
- ❑ Bütünlüklük yani entegre çalışmaya göre gazın ihtiyaç duyulan yere ulaşabileceğini ve fiyatların ayarlanabileceği yönünde bir pazar yaklaşımı varsayılmış olup, bu durumda AB ekonomik faaliyeti sadece yüzde 0,2'lik bir daralma yaşarken;

## Rus Gazının Avrupa Ekonomisine Etkisi



- ❑ İkinci yani ayırık senaryoda ise fiziksel kısıtlamalar gaz akışlarını engelliyorsa ekonomik çıktı üzerindeki olumsuz etkinin özellikle önemli olacağı, Rusya'nın gaz kullanımının yoğunluğunun yüksek olduğu Orta ve Doğu Avrupa'daki bazı ülkeler için yüzde 6'ya kadar çıkacağını öne sürülüyor.
- ❑ Özellikle Macaristan, Slovak Cumhuriyeti, Çek Cumhuriyeti ve İtalya'nın elektrik üretiminde gaza olan yüksek bağımlılığı nedeniyle önemli etkilerle karşı karşıya kalacağı ifade ediliyor.
- ❑ Avusturya ve Almanya üzerindeki etkilerin alternatif kaynakların mevcudiyetine ve ev içi gaz tüketimini azaltma yeteneğine bağlı olarak daha az şiddetli ancak yine de önemli olacağı vurgulanırken; uluslararası LNG pazarlarına yeterli erişimi olan diğer ülkeler için ekonomik etkilerin ılımlı, muhtemelen yüzde 1 düzeyinde daralması bekleniyor.



## TCMB, Faizi Sabit Bırakıp, Kredi Sıkılaştırmasına Yoğunlaştı

- ❑ 2021 yılı sonundan bu yana para politikasında dünyadan keskin biçimde ayrılan TCMB, aynı zamanda makro ihtiyati tedbirler ve liralasma olgusu ile çok önemli bir misyonu da üstlenmiş durumda.
- ❑ Toplantı sonrasında yayımlanan karar metninde ve ana mesaj cümlelerinde çok önemli bir farklılık göze çarpmazken; yurt dışındaki resesyon riskine ve bunun cari denge üzerindeki negatif etkilerine biraz daha fazla vurgu yapıldığı görülmekte.
- ❑ Böylece önümüzdeki toplantıda da faizlerin değişmeyeceği ve ek makro ihtiyati tedbirlerin de dozunun gerekmesi halinde arttırılacağı sinyalini almış oluyoruz.
- ❑ Bu ayki TCMB faiz kararı sonrası piyasalarda önemli bir değişim gözlenmezken; dolar/TL'de yükseliş eğilimi korunuyor. Kur haftanın son günü 17.72 seviyelerinde.
- ❑ TCMB'nin 2021 sonundan itibaren uyguladığı düşük faiz (genişlemeci) para politikası yurt dışı başta olmak üzere pek çok kesimden ciddi eleştiriler almaya devam ediyor.
- ❑ JP Morgan, TCMB faiz kararı hakkında yaptığı değerlendirmede, Merkez Bankası'nın karar metninde "anamlı bir değişiklik" yapma gereği duymadığını ve faiz kararının giderek piyasayla daha az alakalı hale getirdiğini belirtti.
- ❑ Önümüzdeki dönemlerde ticari kredilerdeki sıkılaştırma dozunun artma olasılığı, yurt dışı koşullar ile beraber reel kesimi likidite bakımından önemli ölçüde zorlayabilir.
- ❑ Hem Avrupa'daki enerji yani arz kaynaklı enflasyon ve resesyon endişelerinin tehlikeye soktuğu dış ticaret talebi hem de iç piyasadaki kredi sıkılaştırması kaynaklı likidite riski önümüzdeki dönemlerde ekonomide önemli risk parametreleri olarak karşımıza çıkabilir.

## Tahıl Sevkiyatı Anlaşması İmzalandı

- ❑ Karadeniz'den tahıl sevkiyatı anlaşması Ukrayna, Rusya, Türkiye ve BM'nin katılımıyla İstanbul'da düzenlenen törende imzalandı.
- ❑ Törende Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan ve BM Genel Sekreteri Antonio Guterres de hazır bulundu.
- ❑ Guterres, yaptığı konuşmada, "Karadeniz'de bir umut ışığı var. Bir çare ışığı var. Bunun gerçekleştirilmesinde emeği olan herkese çok teşekkür ederim. Sayın Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın ısrarlı bir yaklaşımı sayesinde oldu. Cumhurbaşkanı Erdoğan'a çok teşekkür ederim. Türkiye'nin burada kritik bir rolü var. Bu anlaşma gıda arzındaki açığı kapatacak." diye konuştu.
- ❑ Cumhurbaşkanı Erdoğan da konuşmasında, "Tüm dünyayı uzun süredir meşgul eden küresel gıda krizinin çözümünde büyük rol oynayacak bir girişime vesile olmanın haklı gururunu yaşıyoruz." ifadelerini kullandı. Erdoğan, "Önümüzdeki günlerde başlayacak gemi trafiğiyle Karadeniz'den dünyanın birçok ülkesine yeni bir nefes borusu açmış olacağız." dedi.
- ❑ Erdoğan, "Gemilerin çıkışından güvenli bir şekilde intikaline ve varacağı limana ulaşmasına kadar tüm süreçler üzerinde mutabakat tesis edildi." ifadesini kullandı.
- ❑ Erdoğan, "Bu son derece önemli planın icrası ve denetimi, İstanbul'da kurulacak müşterek koordinasyon merkezi tarafından gerçekleştirilecektir." diye konuştu.

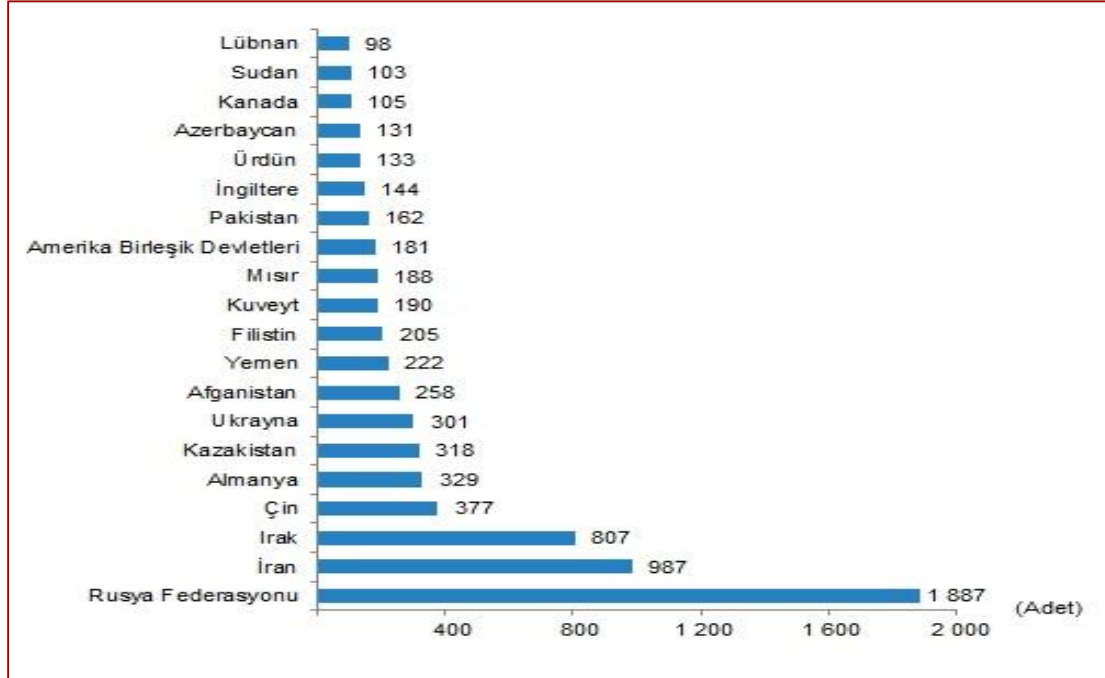
## Haftadan Kalanlar

- ❑ Rusya Merkez Bankası(CBR), faiz indirim serisine piyasa beklentilerinin üzerinde bir oran olan 150 baz puan ile devam etti. Böylelikle politika faizi savaş öncesi seviyenin altına geriledi.
- ❑ Ekonomik durgunluk veya enflasyon korkularının barometresi kabul edilen bakır/ altın oranı son 1.5 yılın en düşük seviyesine indi.
- ❑ İtalya'da Cumhurbaşkanı Sergio Mattarella, Başbakan Mario Draghi'nin istifasıyla sonuçlanan hükümet krizinin ardından parlamentoyu feshederek 70 gün içinde erken genel seçimlerin yapılacağını bildirdi.
- ❑ Beyaz Saray Sözcüsü Karine Jean-Pierre, ABD Başkanı Joe Biden'ın Kovid-19'a yakalandığını ve hafif belirtiler gösterdiğini duyurdu.
- ❑ Almanya Rus gazı tedarikinde yaşanan sorunlardan dolayı iflasın eşiğine gelen Uniper Se şirketi için kapsamlı bir kurtarma paketi açıkladı.
- ❑ ABD'de son 10 yılın en hızlı büyüyen ve "En Yenilikçi 10 Şirket" arasında yer alan Chobani'nin kurucusu ve CEO'su Hamdi Ulukaya, Birleşmiş Milletler (BM) tarafından Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları (SKA) Savunucusu ilan edildi.
- ❑ Snap'ın kötü bilançosu büyüme endişelerini artırarak hisse senetlerinde yükselen trendi tersine çevirirken Amerikan vadelileri teknoloji hisseleri öncülüğünde geriledi.
- ❑ Ticaret Bakanlığı tarafından ticaretin geliştirilmesine yönelik 18 hedef ülke belirlenirken, bu ülkeler, Amerika kıtasından ABD, Kanada, Meksika, Brezilya ve Şili, Asya kıtasından Çin, Japonya, Güney Kore, Pakistan, Hindistan, Endonezya, Malezya, Tayland, Filipinler ve Vietnam, Afrika'dan Güney Afrika ile Nijerya ve Okyanusya'dan ise Avustralya oldu.
- ❑ Sosyal paylaşım ağı Twitter, nisan-haziran dönemine ilişkin bilançosunu açıkladı. Buna göre, Twitter'ın yılın ikinci çeyreğinde elde ettiği gelir geçen yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 1 azalışla 1,18 milyar dolara düştü. Şirket, 2021'in ikinci çeyreğinde 1,19 milyar dolar gelir elde etmişti. Düşüş için Elon Musk suçlandı.

## Konut Satış İstatistikleri, Haziran 2022

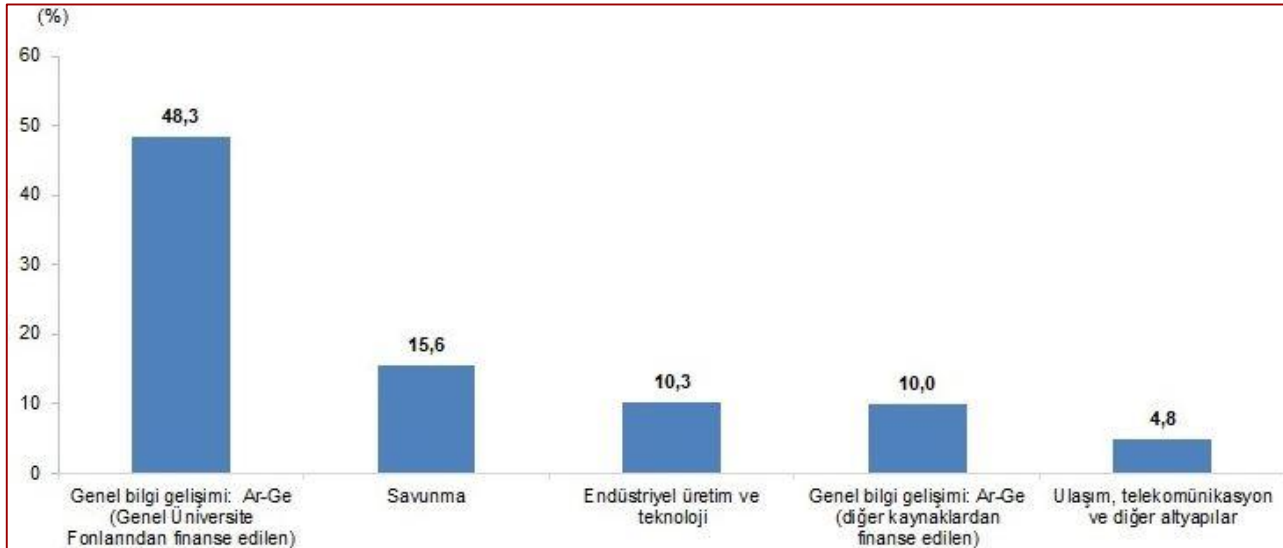
- ❑ Türkiye genelinde konut satışları Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %11,7 artarak 150 bin 509 oldu. Konut satışlarında İstanbul 27 bin 998 konut satışı ve %18,6 ile en yüksek paya sahip oldu.
- ❑ Yabancılara yapılan konut satışları Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %81,8 artarak 8 bin 630 oldu. Haziran ayında toplam konut satışları içinde yabancılara yapılan konut satışının payı %5,7 oldu. Yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırayı 3 bin 906 konut satışı ile İstanbul aldı. İstanbul'u sırasıyla 2 bin 534 konut satışı ile Antalya ve 428 konut satışı ile Mersin izledi.

### Uyruklara göre en çok konut satışı yapılan 20 ülke, Haziran 2022



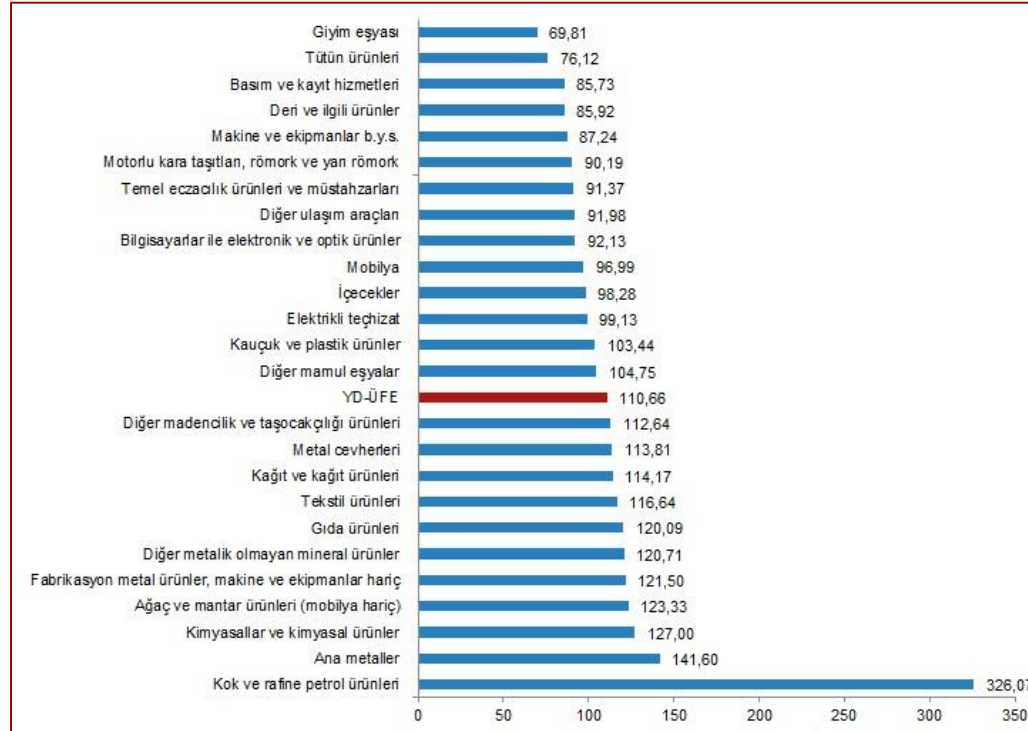
## Merkezi Yönetim Bütçesinden Ar-Ge Faaliyetleri İçin Ayrılan Ödenek ve Harcamalar, 2022

- Merkezi yönetim bütçesi verileri kullanılarak yapılan hesaplamalara göre 2021 yılında Ar-Ge faaliyetleri için gerçekleştirilen harcama 20 milyar 249 milyon TL oldu. Bu sonuca göre merkezi yönetim bütçesinden yapılan Ar-Ge harcamalarının 7 trilyon 209 milyar TL olan Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) içerisindeki oranı %0,28 oldu.
- Ar-Ge için merkezi yönetim bütçesinden yapılan harcamalar sosyo-ekonomik hedeflere göre sınıflandırıldığında 2021 yılında en fazla Ar-Ge fonlaması %48,3 ile genel bilgi gelişimi için üniversitelere yapıldı. Bu sosyo-ekonomik hedefi; sırasıyla %15,6 ile savunma, %10,3 ile endüstriyel üretim ve teknoloji, %10,0 ile genel bilgi gelişimi Ar-Ge (diğer kaynaklardan finanse edilen) ve %4,8 ile ulaşım, telekomünikasyon ve diğer altyapılar takip etti.



## Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi, Haziran 2022

- YD-ÜFE (2010=100) 2022 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %9,18, bir önceki yılın Aralık ayına göre %35,30, bir önceki yılın aynı ayına göre %110,66 ve on iki aylık ortalamalara göre %75,95 artış gerçekleşti.
- YD-ÜFE sektörlerinden giyim eşyası %69,81, tütün ürünleri %76,12, basım ve kayıt hizmetleri %85,73 ile endekslerin en az arttığı alt sektörler oldu. Buna karşılık kok ve rafine petrol ürünleri %326,07, ana metaller %141,60, kimyasallar ve kimyasal ürünler %127,00 ile endekslerin en fazla arttığı alt sektörler oldu.



## Tüketici Güven Endeksi, Temmuz 2022

- ❑ Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi, Temmuz ayında bir önceki aya göre %7,4 oranında arttı; Haziran ayında 63,4 olan endeks, Temmuz ayında 68,0 oldu.

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Haziran	Temmuz	Haziran	Temmuz
<b>Tüketici güven endeksi</b>	<b>63,4</b>	<b>68,0</b>	<b>-6,2</b>	<b>7,4</b>
Mevcut dönemde hanenin maddi durumu	44,5	46,4	-8,1	4,2
Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi	59,9	67,2	-10,0	12,2
Gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi	61,6	70,9	-7,1	15,2
Gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi	87,5	87,7	-1,8	0,2