

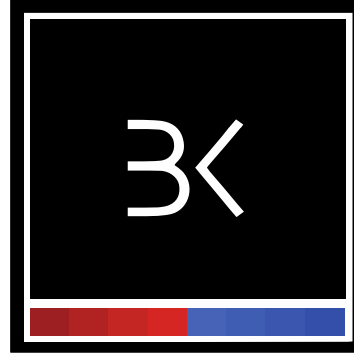
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

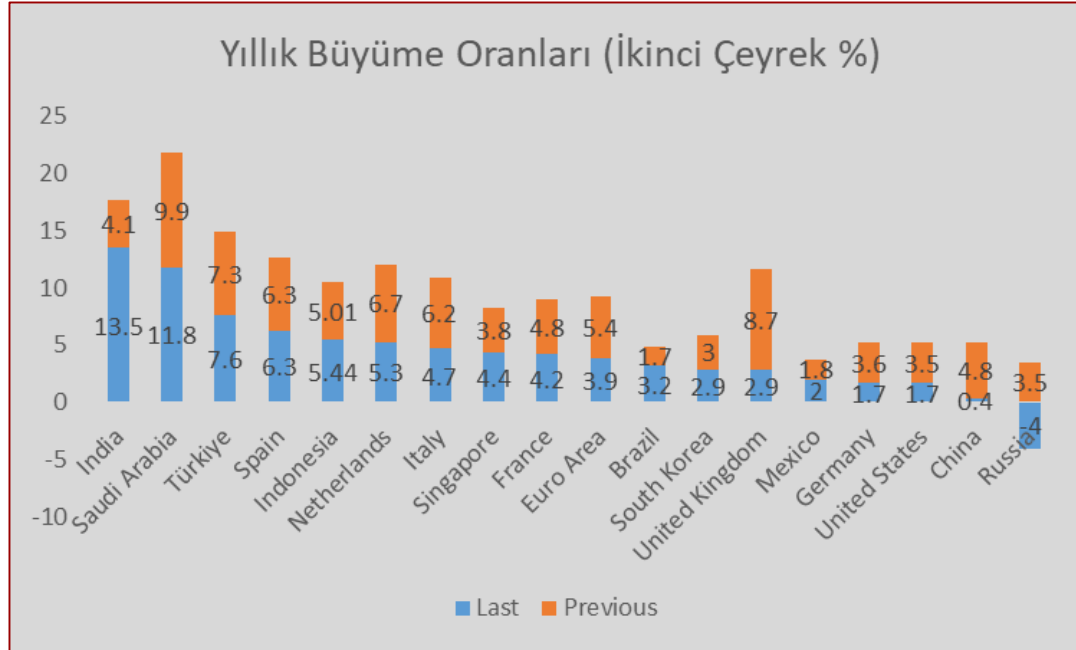
2 Eylül / 2022

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



İkinci Çeyrekte de Büyüdük...

- ❑ Türkiye ekonomisi 2. çeyrekte yıllık bazda yüzde 7,6'lık tahminlerin üzerinde bir büyüme kaydetti.
- ❑ Böylece G20 ülkeleri arasında yıllık bazda büyüme oranını henüz açıklamayan G. Afrika, Kanada, Japonya, Avustralya, İsviçre ve Arjantin hariç Hindistan ve S. Arabistan'ın ardından üçüncü en yüksek büyüme oranı kaydedilmiş oldu.
- ❑ Bu dönemde yıllık sektörel büyüme sanayide yüzde 7,8, hizmetlerde yüzde 18,1 olurken inşaat yüzde 10,9, tarım ise yüzde 2,9 azaldı.



Dünyada Büyümenin Kompozisyonu

- ❑ Dönemsel bazda bakıldığında ise Türkiye'nin yüzde 2,1'lik düzeyle bu defa S. Arabistan'ın ardından, ilk iki dönem toplamına göre ikinci, en yüksek oranlı büyüme kaydeden ülkesi olduğunu görmekteyiz.
- ❑ ABD'deki teknik resesyon üst üste iki dönem daralmadan görülürken, Çin'de 0 Covid vaka kapanmaları ve mortgage krizi nedeni ile görülen daralmanın ise korkutucu olduğu söylenebilir...
- ❑ Her ne kadar 2021 yılı GSYİH büyüklüğü 3,173 milyar\$'lık bir ekonomi olsa da nüfusu dünyada ikinci en yoğun ülke olan Hindistan , Türkiye ile benzer bir yapıda ; ülkenin büyüme dinamiklerine baktığımızda, harcama yönünden büyümede en büyük katkının yüzde 25,9 ile hane halkı tüketiminden geldiği görülüyor.
- ❑ Ülkede brüt sermaye yatırımlarının yavaşladığı görülürken, net dış talebin büyümeye olumsuz katkı sağladığı görülmüş. Bunun nedeni ise ithalatın ihracattan daha fazla artmış olması ancak bu benzer yapıya karşın iki ülkenin enflasyon oranları karşılaştırıldığında Hindistan'ın Temmuz ayı yıllık TÜFE oranının bir önceki ay yüzde 7,01 olan seviyesinden yüzde 6,71'e düşmüş olduğunu görüyoruz.

Türkiye’de Büyümenin Kompozisyonu

- ❑ Harcama yönünden ele alındığında ilk çeyrekte olduğu gibi yine enflasyon nedeni ile önden yüklemeli bir hane halkı tüketiminin yüzde 22,5 düzeyi ile en çok katkı sağlayan kalem olduğunu görüyoruz.
- ❑ Mal ve hizmet ihracatının ise 2022 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 16,4, ithalatın ise yüzde 5,8 arttığını görüyoruz. Ancak sabit sermaye oluşumunun yani yatırım harcamalarının sadece yüzde 4,7 lik bir katkı sağladığını görmekteyiz ki bu oran 2021’in ikinci çeyreğinde yüzde 21,1 düzeyinde idi.
- ❑ Ayrıca İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla Gayrisafi Katma Değer içerisindeki payı geçen yılın ikinci çeyreğinde %32,6 iken bu oran 2022 yılında %25,4 olmuştur; buna karşılık net işletme artığı/karma gelirin payı ise %49,2 iken %54,0 olduğunu görmekteyiz ki bu da gelir dağılımındaki adaletin giderek bozulduğunu göstermektedir.
- ❑ Önümüzdeki dönemlerde büyümenin önündeki en önemli risk dış ticaret talebine yönelik olarak gerçekleşecektir.
- ❑ Zira henüz Avrupa’da gelmekte olan resesyonun emareleri ikinci çeyrekte görülmemiştir.
- ❑ Ayrıca küresel enerji krizi ve gerek sanayi gerekse de hane halkına yapılan enerji zamları hem enflasyon hem üretim hem de hane halkı harcamaları üzerinde çeşitli baskı ve sarmallar oluşturacağına benzer...

Liralaşma Stratejisinde Hızlanan Adımlar...

- ❑ Hatırlanacağı üzere merkez bankasının liralaşma ile ilgili ilk hamlesi KKM enstrümanı ile gelmişti. O dönemde kurdaki baskı çok yükselmiş ve özellikle çok küçük tutarda tasarruflar bile dolara çevrilmek suretiyle hızlanan bir dolarizasyon süreci hakim olmaya başlamıştı.
- ❑ Davranışsal ekonomi açısından adeta bir vaka oluşturacak kadar sinir bozucu olan bu konu söz konusu enstrüman ile adeta sihirli bir değnek etkisi yarattı , yaratmasına ancak kurdaki momentumu kırmış olsa da sessiz ve derinden yükselişini önlemeye yetmedi..
- ❑ Üstelik KKM'nin hazine garantisi de kurlar yükselip, hazineye yük bindikçe eleştiri konusu olmaya devam etti.
- ❑ Geçtiğimiz haftalarda ticari kredilere getirilen zorunlu karşılıktan menkul kıymet tutulması uygulamasına geçişi ayrıntılı biçimde ele almıştık. Bu hafta ise liralaşma kapsamında getirilen uygulamalara değinecek olursak;
 - Dövizden TL'ye dönüşüm hedefine yönelik yeni bir düzenlemeye gidildi. Daha önce bireysel hesapları kapsayan dövizden TL'ye dönüşümde belli oranı yakalama şartına tüzel kişi ve şirket hesapları da dahil edildi. Oranı tutturamayan bankalara ilave zorunlu karşılık yükümlülüğünde aralık da genişletildi.
 - Bu karara ilave olarak ; Merkez Bankası, dövizden TL.'ye dönüşüm hedefi çerçevesinde bir adım daha attı. TL mevduatı yüzde 50'nin üzerinde olan bankalar hariç, yabancı para zorunlu karşılıklardan yıllık yüzde 3 komisyon alınacak.

Böylece bankaların yeterli TL dönüşüm yapamamaları halinde ZK oranları yüzde 30'lu seviyelerin üzerine kadar çıkabilecek...

Mevduatlarda TL Payı ve Bankalar Açısından Değerlendirme

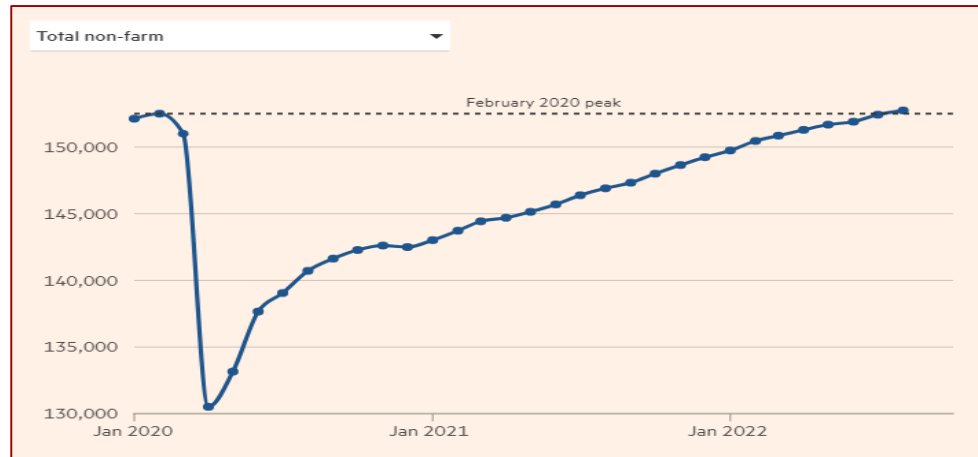
- ❑ Bugüne değin makro ihtiyati tedbirler ve liralasma stratejisi kapsamında çok sayıda yeni karar alındı ve uygulamaya konuldu.
- ❑ Ancak mevduatlardaki Liralasma olgusuna bakıldığında tüm bu düzenlemelere rağmen yine de yabancı para payının yüzde 50'nin üzerinde olduğunu görmekteyiz.
- ❑ BDDK verilerine göre Ağustos ayı itibariyle yerli özel mevduatın sadece yüzde 42,19'u katılım mevduatının ise yüzde 39,40'ı TL'a park etmiş gözüküyor. Kamu mevduatındaki TL payı ise yüzde 51,37 düzeyinde..
- ❑ 19 Ağustos haftası itibariyle KKM'nin payı ise yüzde 16 düzeyinde ve sonuçta KKM de kura dayalı bir enstrüman olması nedeni ile dolarizasyonun seviyesi mevduatlarda yüzde 70'e yakın düzeyde gerçekleşmiş oluyor....
- ❑ Bankacılık tarafından bakıldığında ise bu hafta yapılan düzenlemelerle birlikte bankaların döviz mevduatlarına verdikleri faizlerin düşeceği hatta negatif faiz oluşacağı söylenebilir.
- ❑ Döviz mevduatı yerine sabit getirili Eurobond 'lar ile işlem yapılacağı da söylenebilir..
- ❑ Diğer yandan geçtiğimiz haftalarda ticari kredilere ilişkin yapılan düzenlemelerin de kısa vadeli kredilere yönelik işleyeceği ancak uzun vadeli kredilerin fiyatlanmasının yapılmasının zorluğu ifade edilebilir.
- ❑ Özetle önümüzdeki dönemlerde özellikle özel bankalar için enflasyonist sürecin devam etmesi halinde bankaların mevduat toplayıp, bunları plase etmek yerine faaliyet dışına kaydıklarını görebiliriz.
- ❑ Borsada ise tüm bu düzenlemelere karşı yükseliş ivmesini sürdüren bir bankacılık endeksi görülmekte; ikinci yarıda da karlılığını sürdürmesi beklenen banka hisselerindeki bu durum halen benzerlerine göre iskontolu olmalarından.
- ❑ Ancak borsada yatırım yapanların hedef fiyat sınırlarına yine de dikkat etmeleri kısa vadeli alımlar için önemli olacaktır. Uzun vadede ise daha rahat olunabilir...

Elektrik ve Doğalgaz Zammı ile Gelen...

- ❑ Eylül ayı zamlarla başladı: Konutlarda elektrik tarifesine yüzde 20 zam yapılırken; doğalgazda ise konut tarifesinde ortalama yüzde 20,4, KOBİ'lerde yüzde 47,6, sanayi tarifesinde yüzde 50,8 ve elektrik üretim amaçlı tarifede yüzde 49,5 zam yapıldı.
- ❑ BOTAŞ'ın internet sitesinde eylül tarifesine ilişkin yer alan duyuruda, bu artışlara rağmen özellikle konutlarda kullanılan doğal gazda tüketicilere yüzde 80'in üzerinde destek verilmeye devam edildiği belirtildi.
- ❑ Yıl başından bu yana konutlar için doğalgaz fiyatları yüzde 174, küçük sanayi için yüzde 277, büyük ölçekli sanayi için yüzde 379 arttı.
- ❑ Elektrik fiyatları ise sene başından bu yana konutlar için yüzde 109 ile yüzde 212 arasında, ticarethaneler için yüzde 177 ile yüzde 269 arasında, sanayi için yüzde 408 oranında arttı.
- ❑ Fiyat artışlarının Temmuz ayında 24 yılın yeni zirvesine tırmanan tüketici fiyatlarını daha da yükseltmesi, üretici fiyatlarında yol açacağı artışların da dolaylı olarak nihai ürün fiyatlarına yansımaları bekleniyor.
- ❑ Tüketici fiyatları sepetinde elektrik fiyatlarının yüzde 2.32, doğalgaz fiyatının ise yüzde 1.55 ağırlığı bulunuyor.
- ❑ Reuters tarafından yapılan hesaplama göre 1 Eylül'den itibaren geçerli elektrik ve gaz artışının tüketici enflasyonuna doğrudan yaklaşık 0.8 puan artırıcı etki yapması bekleniyor.
- ❑ Ekonomistler sanayiye yapılan zammın doğrudan olmayan yansımaları da dahil edildiğinde enflasyonu yükseltici etkinin 2 puanı bulabileceğini belirttiler.
- ❑ Gaziantep Sanayi Odası Yönetim Kurulu Başkanı Adnan Unverdi bir gazeteye verdiği röportajda zamların enflasyona etkileri hakkında endişe belirterek, "Sanayicimizin dış pazarlarda rekabet gücünü zorlayan, üretim ve tedarikte sıkıntılara neden olan bu zamların gözden geçirilmesini talep ediyoruz" dedi.
- ❑ Enerji krizi ve buna bağlı olarak yapılan zamların cam, seramik, çimento ve çelik gibi enerji yoğun sektörlerde çok ciddi hasara yol açacağı tahmin ediliyor...

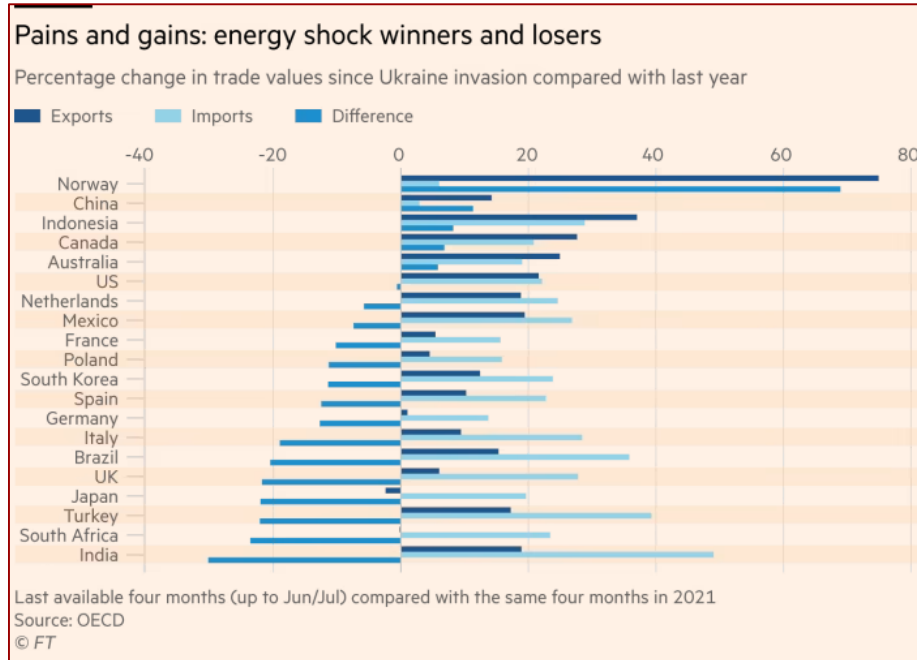
ABD'de Tarım Dışı İstihdam Fiyatlanıyor...

- ❑ ABD'de tarım dışı istihdam Ağustos'ta 315 bin arttı, işsizlik oranı yüzde 3,7'ye yükselerek, sağlıklı görünümünü korudu.
- ❑ Teknik anlamda resesyonda olan ABD ekonomisinde Fed'in politika belirlemede kullandığı iki temel göstere var ki bunlardan biri istihdam diğeri ise enflasyon..
- ❑ Son aylarda tercihini enflasyonu düşürmekten yana kullanan ve şahin bir tutum sergileyen Fed için o nedenle haftanın son iş gününde açıklanan bu veri gidişatı belirlemek açısından önemliydi.
- ❑ Açıklanan veriler, yüksek enflasyon, yüksek faiz ortamı ve ekonomik belirsizliklere rağmen istihdam piyasasının güçlü kaldığını gösteriyor.
- ❑ FT'daki bir makalede «Çalışma İstatistikleri Bürosu tarafından Cuma günü yayınlanan veriler, Fed'in 1980'lerin başından beri en şahin parasal sıkılaştırmasına girişmesine rağmen, işgücü piyasasının genel olarak sağlamlığını koruduğunun altını çiziyor.» ifadesi kullanılırken;
- ❑ NYT aynı haberi «İstihdam Yavaşladı Ancak Faiz Artışları Karşısında Direnç Gösterdi» başlığı ile ele almış..
- ❑ Sonuç olarak Fed, şahin politikalarının devamını Eylül ayında rahatlıkla yerine getirecek diyebiliriz.



Haftanın Grafiği : Acılar ve Kazançlar

- ❑ Rusya'nın Ukrayna'yı işgali ile başlayan süreçte oluşan enerji krizinin bazı ülkeler için acılı bir kayıp yaratırken bazı ülkeler içinse nasıl bir kazanç oluşturduğunu göstermek açısından önemli bir grafik (Geçtiğimiz yılın ilk dört ayı ile karşılaştırmalı olarak alınmış veriler)
- ❑ Kaybedenler kulübünde; Hindistan'a ek olarak Brezilya, Türkiye ve Güney Afrika gibi büyük yükselen ekonomiler, ithalat faturalarında yüklü artışlarla ciddi kayıplar verirken Norveç, enerji ve elektrik kaynakları, Endonezya ve Çin ise pandemiye kıyasla artan ticaret hacimlerinden kazanmışlar.. ABD ise ikinci dünya savaşından bu yana hiç kaybetmeyen ülke olarak kazananlar kulübünün asli üyesi diyebiliriz😊
- ❑ Kaybın büyüklüğüne bakılacak olursa: Enerji fakiri AB ve Japonya'nın toplam ithalat faturası, Putin'in savaşa başlamasından bu yana bir yıl öncesine göre ayda 100 milyar dolardan fazla. Kümüle olarak ise 1 Trilyon\$'ı ifade ediyor!



Haftadan Kalanlar

- ❑ BDDK, Doğa Faktoring AŞ ile Kredi Finans Faktoring Hizmetleri AŞ'nin faaliyet iznini iptal etti.
- ❑ Döviz mevduatı yüzde 50'nin üzerinde olan bankaların Zorunlu karşılıklarına (ZK) komisyon uygulamasında yurt dışı yerleşiklerin dövizini hesaba dahil edilmeyecek.
- ❑ Dış ticaret açığı Ağustos ayında yüzde 162 artarak 11 milyar doları aştı. Ticaret Bakanı Muş: "Ağustos ayı ihracatımız geçtiğimiz yılın aynı ayına göre yüzde 13 artışla 21,3 milyar dolar oldu. Bu, bugüne kadar gerçekleşen en yüksek Ağustos ayı ihracatı." dedi.
- ❑ Merkez Bankası verilerine göre, finansal kesim dışı firma net döviz pozisyon açığı 100 milyar 78 milyon dolar olarak gerçekleşti. Net döviz açığı Mayıs 2022 dönemine göre 5 milyar 848 milyon dolar azaldı. Reel kesimin döviz açığı son 12 yılın en düşük seviyesine inerken düşüş şirketlerin yurt dışı bankalardan sağladığı uzun vadeli kredilerin azalmasından kaynaklandı.
- ❑ İngiltere merkezli küresel risk ve stratejik danışmanlık firması Verisk Maplecroft yüksek enflasyon ve Ukrayna'daki savaşın küresel çapta toplumsal çatışma riskini artırdığını belirtti. Hem gelişen, hem gelişmiş ülkelerde bu riskin arttığı vurgulandı.
- ❑ G7 maliye bakanları, Rus petrolüne fiyat sınırı uygulanmasında anlaştilar.
- ❑ Arjantin'de bir kişi, Cumhurbaşkanı Yardımcısı ve eski Cumhurbaşkanı Cristina Fernandez de Kirchner'a silahlı saldırı girişiminde bulundu. Cumhurbaşkanı Alberto Fernández, silahın tutukluk yapması sayesinde yardımcısının hayatının kurtulduğunu söyledi.
- ❑ Türkiye sermaye piyasalarının 1980'li ve 90'lı yıllardaki erken döneminin en tanınan aktörlerinden Nasrullah Ayan 64 yaşında hayatını kaybetti.
- ❑ Rusya, 'dost' ülkelerin para birimlerinden 70 milyar dolarlık alım yapmayı değerlendiriyor. Konu ile ilgili yapılan bir toplantıda katılımcılara sunulan raporda, yuan için anlaşma yapılması gerektiği belirtildi. BAE Dirhemi'nin yüksek siyasi risk, TL'nin ise devalüasyon riski ile karşı karşıya olduğu kaydedildi.
- ❑ İmam Hatiplilerle ilgili sözlerinden dolayı hakkında soruşturma başlatılan Gülşen için hazırlanan iddianamede 1 yıldan 3 yıla kadar hapis cezası istendi.

Ekonomik Güven Endeksi, Ağustos 2022

- Ekonomik güven endeksi Temmuz ayında 93,4 iken, Ağustos ayında %1,0 oranında artarak 94,3 değerini aldı.
- Bir önceki aya göre Ağustos ayında tüketici güven endeksi %6,1 oranında artarak 72,2 değerini, inşaat sektörü güven endeksi %1,5 oranında artarak 86,3 değerini aldı. Reel kesim (imalat sanayi) güven endeksi %1,1 oranında azalarak 101,4 değerini, hizmet sektörü güven endeksi %1,3 oranında azalarak 116,2 değerini, perakende ticaret sektörü güven endeksi %0,4 oranında azalarak 112,9 değerini aldı.

Ekonomik güven endeksi, güven endeksleri ve değişim oranları, Ağustos 2022

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Temmuz	Ağustos	Temmuz	Ağustos
Ekonomik güven endeksi	93,4	94,3	-0,2	1,0
Tüketici güven endeksi	68,0	72,2	7,4	6,1
Reel kesim güven endeksi	102,5	101,4	-2,0	-1,1
Hizmet sektörü güven endeksi	117,8	116,2	-1,5	-1,3
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	113,4	112,9	-4,5	-0,4
İnşaat sektörü güven endeksi	85,0	86,3	2,4	1,5

Endeks değerleri mevsim etkilerinden arındırılmış değerlerdir.

Dış Ticaret İstatistikleri, Temmuz 2022

- ❑ Türkiye İstatistik Kurumu ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle genel ticaret sistemi kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre; ihracat 2022 yılı Temmuz ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre %13,4 artarak 18 milyar 551 milyon dolar, ithalat %41,4 artarak 29 milyar 240 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- ❑ Genel ticaret sistemine göre ihracat 2022 yılı Ocak-Temmuz döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,1 artarak 144 milyar 331 milyon dolar, ithalat %40,7 artarak 206 milyar 508 milyon dolar olarak gerçekleşti.

Aylar	Yıl	İhracat (FOB)		İthalat (CIF)		Dış ticaret dengesi		İhracatın ithalatı karşılama oranı (%)
		Değer	Değişim (%)	Değer	Değişim (%)	Değer	Değişim (%)	
Ocak- Temmuz	2021	121 236		146 745		- 25 510		82,6
	2022	144 331	19,1	206 508	40,7	- 62 177	143,7	69,9
Temmuz	2021	16 358		20 686		- 4 329		79,1
	2022	18 551	13,4	29 240	41,4	- 10 690	147,0	63,4

Hizmet Üretici Fiyat Endeksi, Temmuz 2022

- H-ÜFE (2017=100) 2022 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre %7,42, bir önceki yılın Aralık ayına göre %60,15, bir önceki yılın aynı ayına göre %90,56 ve on iki aylık ortalamalara göre %66,53 artış gösterdi.

Sektörlere göre H-ÜFE yıllık değişim oranları (%), Temmuz 2022

