



Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

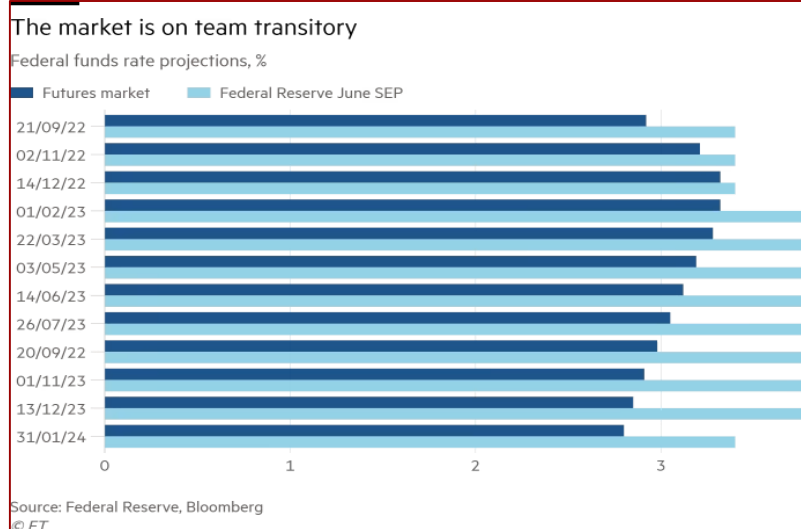
29 Temmuz / 2022

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



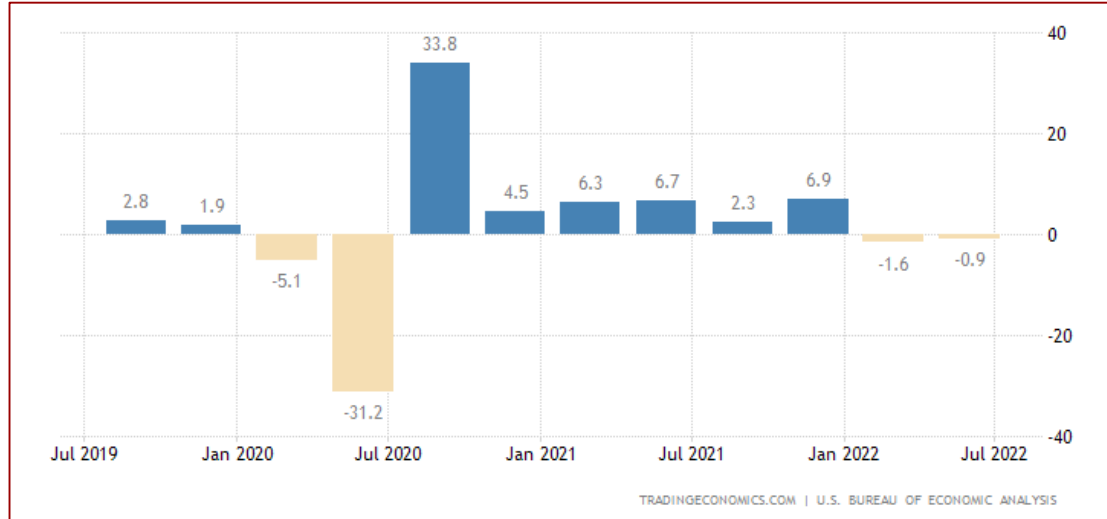
Fed Faiz Kararı ve İleriye Dönük Beklentiler

- ❑ Bu hafta küresel ekonomi gündemine ECB (Avrupa Merkez Bankası)'nin ardından heyecanla beklenen bir merkez bankası kararı daha eklendi.
- ❑ ABD Merkez Bankası (Fed), politika faizini 75 baz puan artışla yüzde 2,25-2,50 seviyesine çıkardı. Karar, oybirliği ile alındı.
- ❑ Federal Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) açıklamasında, "pandemi, artan gıda ve enerji fiyatları ve daha geniş fiyat baskıları nedeniyle arz ve talep dengesizliklerini yansıtan enflasyon yüksek kalmaya devam ediyor" denildi.
- ❑ Kararın açıklanmasının ardından bir basın toplantısı düzenleyen Fed Başkanı Jerome Powell, "Ekonominin şu an resesyonda olduğunu düşünmüyorum" dedi.
- ❑ 2022 yılı için piyasa ve Fed mutabık. Büyük ihtimalle 50-25-25 olacak şekilde 100 baz puanlık artış daha gelecek. Ancak 2023 için haziran ayında yayınladığı faiz patika beklentisinde faiz artışlarının sürebileceğini öngörüyor. Piyasa fiyatlaması ise 2023 yılında 50 baz puanlık bir indirim gelmesi yönünde.



ABD'de Beklenen Resesyon Gerçek mi Oldu?

- ❑ ABD ve Avrupa gibi gelişmiş ekonomilerde enflasyonun yükseliş trendine girmesi merkez bankalarının da mercek altına alınmasını beraberinde getirdi.
- ❑ Gelişmiş ekonomilerde uzunca bir süredir resesyona önlem olarak sürdürülen QE(genişlemeci) para politikalarının yeri, bu yıl enflasyonun giderek yükselen bir ivme kazanması üzerine tersine çevrilerek sıkı (tight) politikalara bırakılmış durumda...
- ❑ Üstelik sürdürülen bu yüksek faiz adımlarının enflasyon riskini katmerleyen enerji krizine karşılık atılıyor olması durgunluk (resesyon) riskini daha da bir yüksek perdeden ortaya çıkarmış görünüyor.
- ❑ Yine bu hafta açıklanan ABD Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, GSYH, yılın ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak yüzde 0,9 azaldı. Ülke ekonomisi yılın ilk çeyreğinde de yüzde 1,6 küçülmüştü. Böylece ABD ekonomisi, iki çeyrek art arda daralma göstererek **teknik olarak resesyona girdi**.



Resesyonu Belirleyen Faktörler Ne Gösteriyor?

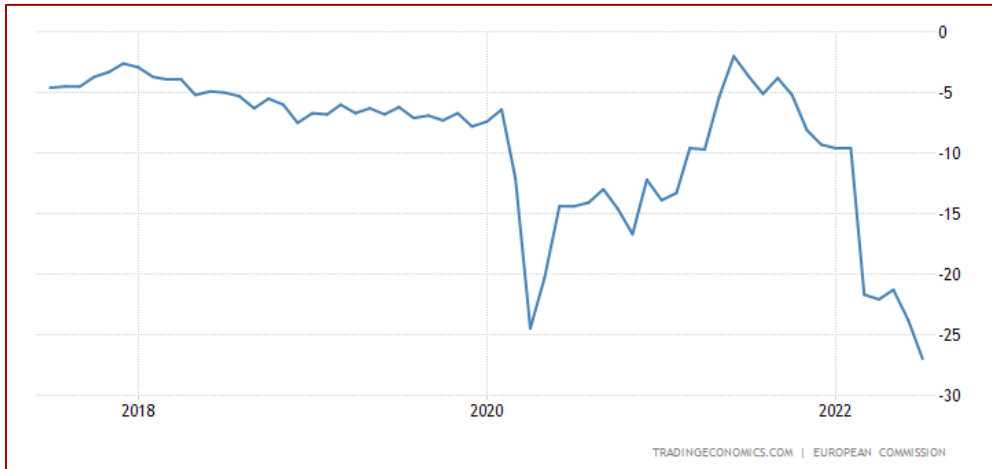
- ❑ Ekonomi kitaplarına göre iki çeyrek üst üste görülen daralma GSYİH'da düşüş, teknik olarak resesyona sayılmakta ancak sonraki çeyrekte görülen bir artış ise resesyondan çıkış olarak kabul edilmekte. Bu konuda oldukça iyimser bir tarif verildiği kesindir.
- ❑ Ancak pratikte ekonomide genel bir durgunluğu ifade eden resesyona; ülkelerin ekonomik dinamikleri ve ölçeklerine göre farklı tarifler aldığını da görmekteyiz.
- ❑ Örneğin istihdamın hiç artış göstermediği bir büyüme seviyesinin altı Çin gibi ülkelerde yüzde 5, resesyona kabul edilirken;
- ❑ ABD'de ise ekonominin özellikle de resesyona tarihi NBER (Ulusal Ekonomik Araştırma Bürosu) olarak bilinen tarihi bir kurum tarafından yapılan ekonomik araştırmalar sonucu belirlenmektedir.
- ❑ Bu araştırmalarda resesyona belirlenebilmesi için sadece GSYİH'nın çeyreksele gelişimine değil aynı zamanda istihdam (işgücü), tüketici davranışları ve üretim verileri de ana parametreler olarak baz alınmakta.
- ❑ ABD için bu verilere bakıldığında özellikle istihdam, tüketim ve üretim verileri kalıcı ve gerçek bir resesyona işaret etmiyor.



US Recession Probabilities (Chauvet and Piger) are the smoothed probabilities of a recession in the US. They are calculated from a dynamic-factor Markov-switching model on non-farm payroll employment, industrial production index, real personal income, and real manufacturing and trade sales.

Avrupa'daki Büyüme Sürdürülebilir mi?

- ❑ Euro Bölgesi ekonomisi ikinci çeyrekte çeyreklik bazda yüzde 0,7 ile Bloomberg anketindeki yüzde 0,2'lik beklentinin üzerinde büyüdü. İlk çeyrek büyümesi yüzde 0,6'dan yüzde 0,5'e revize edildi. Yıllık büyüme de yüzde 4 ile yüzde 3,4 olan tahmini aştı.
- ❑ Ancak, yukarı yönlü sürprize rağmen, Avrupa'nın bir numaralı ekonomisi Almanya hız kesti. Almanya ekonomisi çeyreklik yüzde 0, yıllık yüzde 1,5 büyüme kaydetti. Beklentiler sırasıyla yüzde 0,1 ve yüzde 1,8 seviyesindeydi.
- ❑ ABD'de görülen «teknik» resesyona rağmen Euro Bölgesi'nden ikinci çeyrekte böyle bir veri gelmesinin nedeni turizm gelirlerinden kaynaklı olarak görülebilir.
- ❑ Ancak tüketici güveni gibi öncü göstergeler ve Rusya enerji bağımlılığının Avrupa ülkelerinde yüksek olması önümüzdeki dönemlerde büyüme tahminlerini aşağı çekiyor.
- ❑ Goldman Sachs, Rusya enerji arzını tamamen kesmemiş olsa bile, bu yıl üst üste iki çeyrek negatif büyümeden oluşan bir teknik resesyona gerçekleşme olasılığının daha yüksek olduğunu söyleyerek bölge için tahminini düşürdü.
- ❑ Kurum ayrıca olası bir ABD resesyonunun veya gazın tamamen kesilmesi halinde bu durumu daha da kritik bir eşiğe sürükleyeceğini öngördü.



Euro Area Consumer Confidence

Türkiye'nin CDS Primi Üzerine Yaklaşımlar...

- ❑ Türkiye'nin CDS (Kredi Risk Primi) uzunca bir zamandır yüksek seyretmekte; haftanın son günü itibari ile 900 lere yakın seviyesinden 830'lara gerileyen 5 yıllık CDS primi son günlerde çeşitli tartışmalara konu oldu.
- ❑ Bu veri piyasada arz –talep dengesi ile oluşmakta olduğundan hak edilip, edilmemesi konusu bir tarafa küresel finans piyasalarında Türkiye'ye olan risk bakışını ifade etmekte.
- ❑ TCMB eski başekonomisti Hakan Kara, Türkiye ile Güney Afrika'nın 5 yıllık kredi risk primi (CDS) grafiğini Twitter hesabından paylaşarak, bu iki ülkenin CDS priminin pek çok kez paralel gittiğini ancak Eylül 2021'den itibaren küresel Ortodoks ekonomi politikasından ayrışan Türkiye'nin G. Afrika risk priminden de yükselerek ayrıştığına ilişkin bir açıklama yapmıştı.
- ❑ Bu açıklamaya göre risk priminde küresel ekonomik politikalardan ayrışmanın bir tür ceza puanı ile tanımlanması bu kriteri belirleyen ülkelerin ekonomik disiplini çerçevesinde ele alınmış olmakla beraber;
- ❑ 2014 yılından itibaren Türkiye'nin kur kırılganlığı nedeni ile G. Afrika'dan daha riskli olarak görüldüğünü (Fed 2014 döviz kuru kırılganlık endeksi), 2018 yılında da S&P'nin Güney Afrika'nın Türkiye ile benzer riskler taşıdığı görüşlerine ilişkin olarak, "Güney Afrika'nın aynı kaderi paylaşma olasılığı düşük" değerlendirmesini yaptığını görüyoruz.
- ❑ Öte yandan 3. Enflasyon Raporu sunumunda sorulara cevap veren MB başkanı Kavcıoğlu yükselen CDS primleri için «Birçok ülkenin yaşadığı ekonomik ve siyasi, finansal sektöründeki sıkıntılar ile kıyaslanmayacak kadar iyi olan Türkiye, haksız bir CDS ile karşı karşıya. Ekonomik olduğu kadar siyasi olduğunu da düşünüyorum.» ifadelerini kullandı.
- ❑ Özetle Türkiye'nin yükselen risk primi en başta finansmana erişimi çok yüksek maliyetle zor hale getirerek, kronik hale gelen cari açığın finansmanında merkez bankası rezervleri ve kaynağı belli olmayan net hata ve noksan kalemi olmak üzere iki çözüm yolunu ortaya çıkarmaktadır...

TCMB'nin 3. Enflasyon Raporu & Tahmin Skalası

Enflasyon raporunda ne tahmin edilmiş, ne olmuş, ne oluyor? (%)

Rapor	Gerçek. TÜFE(*)	Yıllık TÜFE artışı tahmini			
		2021	2022	2023	2024
2021-I	14,60	9,4	7,0		
2021-II	16,19	12,2	7,5		
2021-III	17,53	14,1	7,8		
2021-IV	19,58	18,4	11,8	7,0	
2022-I	36,08		23,2	8,2	
2022-II	61,14		42,8	12,9	8,3
2022-III	78,62		60,4	19,2	8,8
Gerçekleşme		36,08	70-75 (T)		

(*) Enflasyon raporunun açıklandığı tarihteki yıllık artış.

TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu, yılın 3. Enflasyon Raporunu açıkladı. Merkez Bankası, yıl sonu enflasyon tahminini yüzde 42,8'den yüzde 60,4'e çıkardı.

Ayrıca enflasyonun 2022 yıl sonunda yüzde 60,4 olarak gerçekleşeceği, 2023 yıl sonunda yüzde 19,2'ye geriledikten sonra 2024 sonunda yüzde yüzde 8,8 düzeyine geleceğinin tahmin edildiğini söyledi.

Bir önceki enflasyon beklentisi bu yıl sonu için yüzde 42,8, gelecek yıl sonu için yüzde 12,9 ve 2024 yılı sonu için yüzde 8,3 seviyesindeydi.

TCMB'nin 3. Enflasyon Raporu & Enflasyon Gelişmeleri

Rapor sunumunda enflasyon gelişmeleriyle ilgili olarak yapılan açıklama başlıklarında dikkati çeken küresel koşullara bağlı gelişmelerin yarattığı belirsizliğin kalıcılığı...

- * İkinci çeyrekte küresel emtia fiyatlarındaki güçlü artışlar, tedarik zincirindeki aksaklıkların neden olduğu arz kısıtları ve döviz kurları tüketici kurları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmiş, enflasyondaki artışın temel belirleyici olmuştur.
- * Enflasyon Nisan raporunda öngördüğümüz patikanın üzerinde kalmıştır.
- * Çekirdek enflasyon göstergeleri ise daha olumlu bir görünüm sergilemektedir.
- * Enflasyonda talep koşullarının etkisi sınırlı.
- * Küresel enerji piyasalarında Rusya ve Ukrayna arasındaki çatışma nedeniyle daha belirgin hale gelen arz ve talep dengesizliklerinin ikinci çeyrekte sürmesi enerji fiyatlarına yansımıştır.



ISO Temmuz Ayı Meclis Toplantısında Öne Çıkanlar

- ❑ Merkez Bankası Başkanı Şahap Kavcıoğlu'nun katıldığı İstanbul Sanayi Odası Meclis toplantısında ana gündem finansmana erişim sorunu oldu.
- ❑ Alınan tedbirlerle finansman koşullarının sıkılaştığına ve TL ticari kredi faizlerinin yüzde 40 bandını aştığına işaret eden İSO Yönetim Kurulu Başkanı Erdal Bahçıvan, finansman olanaklarında normalleşme sağlanması ve reel sektör gerçeklerine uymayan uygulamaların sona erdirilmesi gerektiğini vurguladı.

Öne çıkan konu başlıkları:

- "Sanayici finansman desteğinden mahrum bırakılmamalı
- "Yüksek faiz, muzdarip olduğumuz konulardan biri
- "Güçlü, öngörülebilir bir para politikası şart"
- "Eximbank'ın musluğu kısması firmaları olumsuz etkiliyor
- "BDDK'nın adımı kredilere ulaşımı zorlaştırdı"
- "Reel sektör gerçeklerine uymayan kararlar esnetilmeli"
- "Rusya ile ticaret ruble olmalı

TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu, "Krediye erişimin tabana yayılmasını ve sanayicilerimizin krediye kolayca erişmesini son derece önemsiyoruz" dedi.

Kendisine yöneltilen bir soruda dış ticaret talebinin küresel resesyon nedeni ile azalması halinde dahi para politikalarında değişiklik yapılmayacağını net bir biçimde belirterek, başkasının resesyonundan etkilenmeyiz dedi.

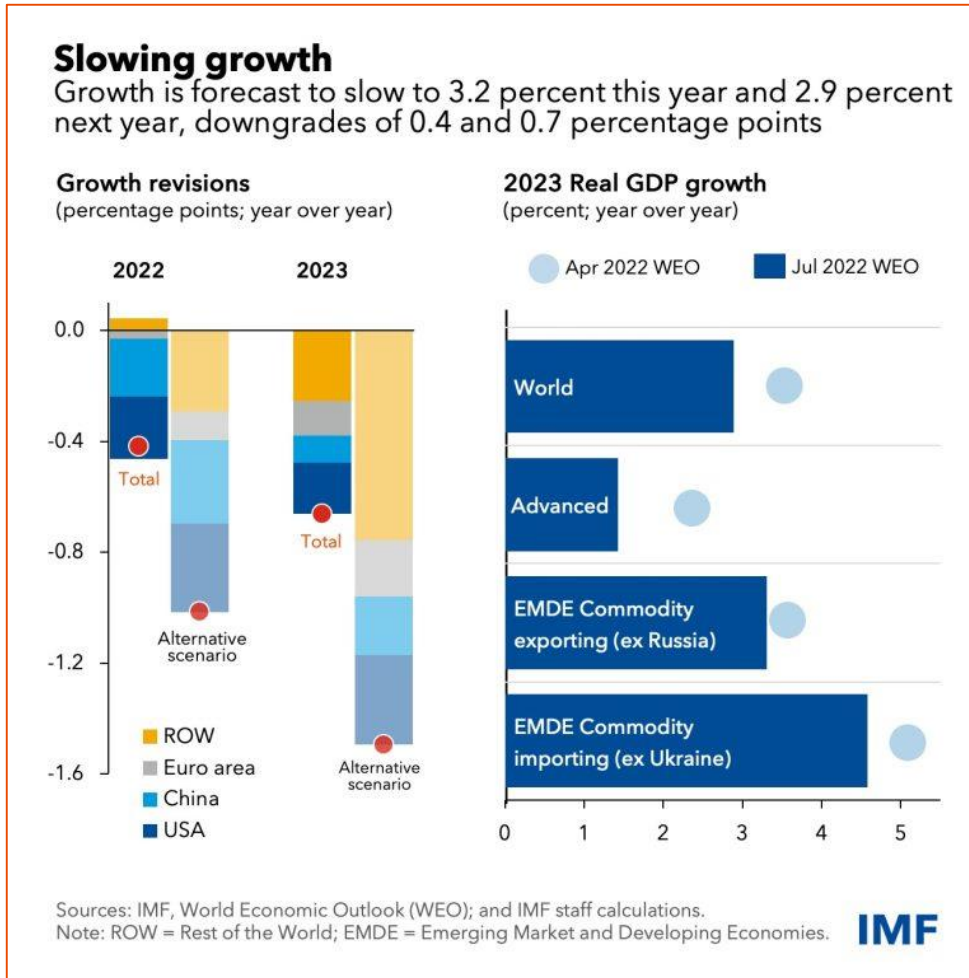
Ayrıca kredide yüksek faizle ilgili şikayetlerin kendisine iletilmesini talep etti. Krediye erişimde stokçuluk ve döviz talebi konusu açıldığında ISO başkanları istisnaların çok fazla sorunla uğraşan ve aynı ekonomik hedefleri paylaşan sanayicinin tümüne atfedilmemesi gerektiğini MB başkanına ifade ettiler.

Haftadan Kalanlar

- ❑ Milli Savunma Bakanlığı: Teknik çalışmalar tamamlanmak üzere. Tahıl yüklü gemiler Ukrayna'dan kısa sürede içinde yola çıkacak.
- ❑ Şirketlerin kur korumalı mevduattan elde ettikleri kazançlar için uygulanan kurumlar vergisi istisnası, 30 Haziran tarihli bilançolar için de geçerli olacak.
- ❑ Elektrikli otomobil ithalatında ilave gümrük vergisi yüzde 10'dan yüzde 20'ye yükseltildi.
- ❑ İngiliz mühendislik devi Rolls Royce'ta CEO'luk koltuğuna Türk yönetici oturacak. Şirketten yapılan açıklamada Tufan Erginbilgiç'in 1 Ocak 2023 tarihi itibarıyla yeni görevine başlayacağı bildirildi.
- ❑ Türkiye'nin Musul Başkonsolosluğu yakınına roketli saldırı düzenlenmesi sonucu çevredeki bina ve araçlarda hasar meydana geldi. Konuyla ilgili Dışişleri Bakanlığı'ndan ve Milli Savunma Bakanlığı'ndan açıklama geldi.
- ❑ TOBB Başkanı'nın tweetinde, "Banka kredilerine ulaşmak zorlaştı. Türkiye'nin her il ve ilçesinden bankalara yönelik şikayetler artıyor. Firmaların kredi talepleri karşılanmıyor veya çok yüksek maliyetler çıkarılıyor. Üretim, istihdam, yatırım için bankaları daha duyarlı ve yapıcı olmaya davet ediyorum" ifadelerini kullandı.
- ❑ UEFA, Putin sloganları için Fenerbahçe'ye soruşturma başlattı.
- ❑ Türk pop müziğinin efsane ismi İlhan İrem, bir süredir böbrek rahatsızlığından ötürü tedavi gördüğü hastanede hayatını kaybetti.
- ❑ Geçen yılın sonunda Cumhurbaşkanı'na kanunla verilen ÖTV yetkisi, ilgili tebliğle işlendi. Böylece Cumhurbaşkanı, motorlu araç ÖTV ve matrahlarının alt ve üst sınırını 3 katına kadar artırabilecek, sıfıra indirebilecek.
- ❑ Politika faizinin düşük seviyede tutularak makroihtiyati önlemlerle yapılan parasal sıkılaştırma sonrası piyasa faizi ile fonlama faizi arasındaki makas çok açıldı. Neredeyse 20 puana gelen fark daha önce hiç bu kadar açılmazken tüketici kredi faizleri de 4 yılın zirvesine çıktı.

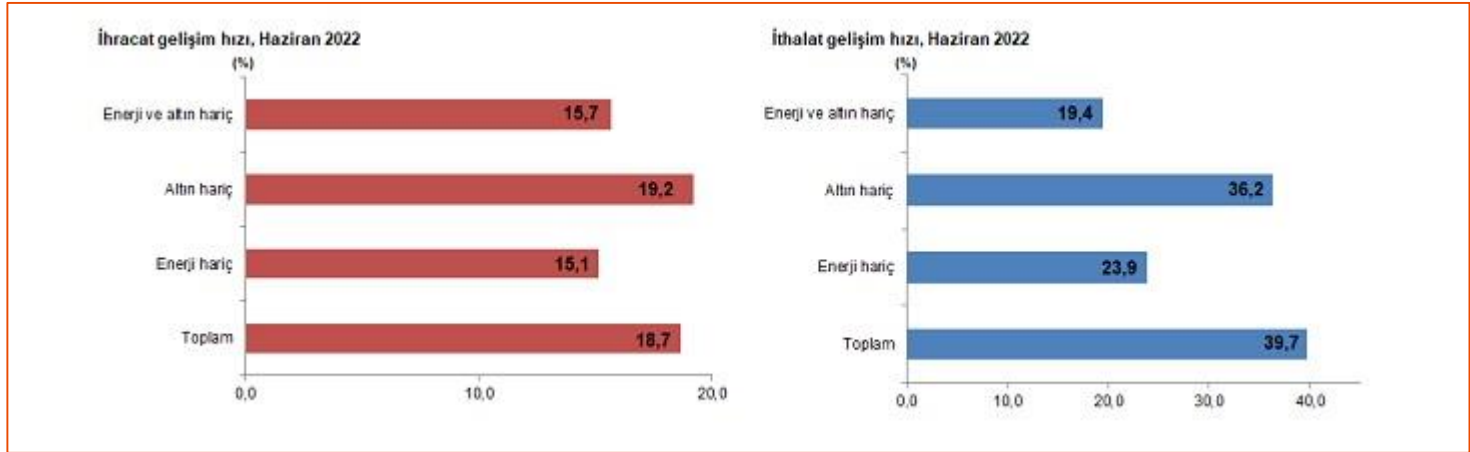
Haftanın Grafiği-Yavaşlayan Küresel Büyüme

- IMF : Salgının ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin etkisinde kalan küresel ekonomi, giderek daha da kasvetli ve belirsiz bir görünümle karşı karşıya. Nisan Dünya Ekonomik Görünümü'nde işaretlenen aşağı yönlü risklerin çoğu gerçekleşmeye başladı.



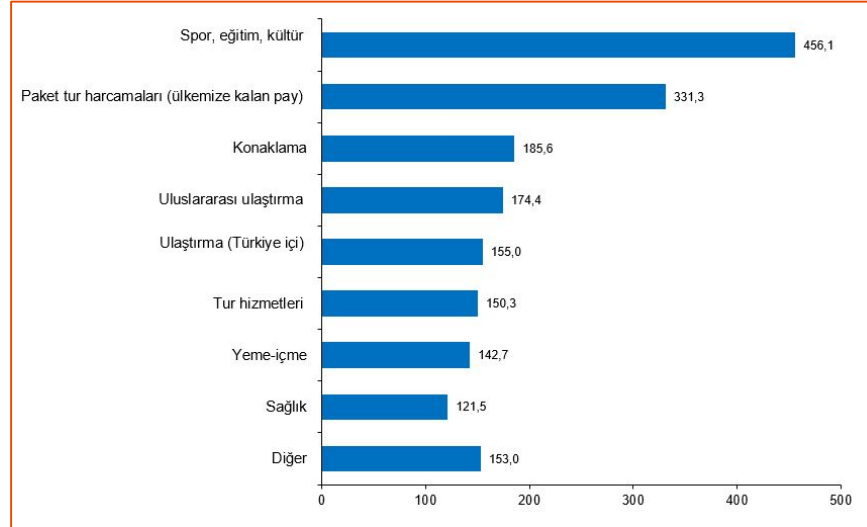
Dış Ticaret İstatistikleri, Haziran 2022

- ❑ Türkiye İstatistik Kurumu ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle genel ticaret sistemi kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre; ihracat 2022 yılı Haziran ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre %18,7 artarak 23 milyar 428 milyon dolar, ithalat %39,7 artarak 31 milyar 595 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- ❑ Genel ticaret sistemine göre ihracat 2022 yılı Ocak-Haziran döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %20,0 artarak 125 milyar 866 milyon dolar, ithalat %40,6 artarak 177 milyar 267 milyon dolar olarak gerçekleşti.



Turizm İstatistikleri, II. Çeyrek: Nisan-Haziran 2022

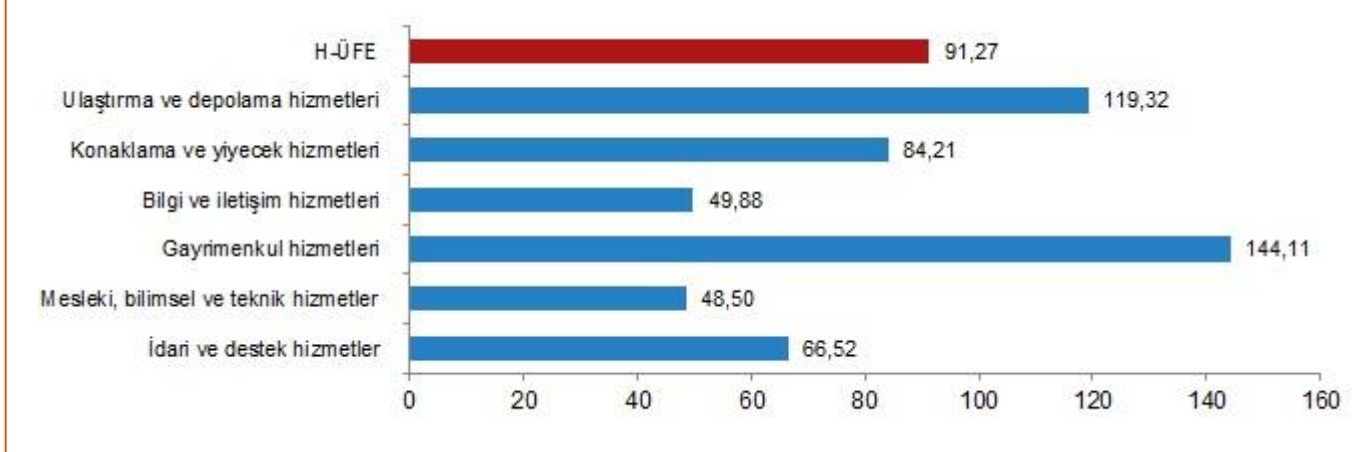
- ❑ Turizm geliri Nisan, Mayıs ve Haziran aylarından oluşan II. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %190,2 artarak 8 milyar 717 milyon 103 bin dolar oldu. Turizm gelirin (cep telefonu dolaşım ve marina hizmet harcamaları hariç) %83,8'i yabancı ziyaretçilerden, %16,2'si ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edildi.
- ❑ Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile organize etmektedirler. Bu çeyrekte yapılan harcamaların 6 milyar 273 milyon 64 bin dolarını kişisel harcamalar, 2 milyar 444 milyon 39 bin dolarını ise paket tur harcamaları oluşturdu.
- ❑ Bu çeyrekte tüm harcama türleri geçen yılın aynı çeyreğine göre arttı. Spor, eğitim, kültür harcaması %456,1 artarken, paket tur harcamaları (ülkemize kalan pay) %331,3 ve konaklama harcamaları %185,6 arttı.



Harcama türlerinin bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim oranları (%), II. Çeyrek, 2022

Hizmet Üretici Fiyat Endeksi, Haziran 2022

- ❑ H-ÜFE (2017=100) 2022 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %7,34, bir önceki yılın Aralık ayına göre %49,08, bir önceki yılın aynı ayına göre %91,27 ve on iki aylık ortalamalara göre %61,85 artış gösterdi.
- ❑ Bir önceki yılın aynı ayına göre, ulaştırma ve depolama hizmetlerinde %119,32, konaklama ve yiyecek hizmetlerinde %84,21, bilgi ve iletişim hizmetlerinde %49,88, gayrimenkul hizmetlerinde %144,11, mesleki, bilimsel ve teknik hizmetlerde %48,50, idari ve destek hizmetlerde %66,52 artış gerçekleşti.



Ekonomik Güven Endeksi, Temmuz 2022

- Ekonomik güven endeksi Haziran ayında 93,6 iken, Temmuz ayında %0,2 oranında azalarak 93,4 değerini aldı.
- Bir önceki aya göre Temmuz ayında reel kesim (imalat sanayi) güven endeksi %2,0 oranında azalarak 102,5 değerini, hizmet sektörü güven endeksi %1,5 oranında azalarak 117,8 değerini, perakende ticaret sektörü güven endeksi %4,5 oranında azalarak 113,4 değerini aldı. Tüketici güven endeksi %7,4 oranında artarak 68,0 değerini, inşaat sektörü güven endeksi %2,4 oranında artarak 85,0 değerini aldı.

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Haziran	Temmuz	Haziran	Temmuz
Ekonomik güven endeksi	93,6	93,4	-3,3	-0,2
Tüketici güven endeksi	63,4	68,0	-6,2	7,4
Reel kesim güven endeksi	104,6	102,5	-2,2	-2,0
Hizmet sektörü güven endeksi	119,6	117,8	-1,7	-1,5
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	118,7	113,4	-2,3	-4,5
İnşaat sektörü güven endeksi	83,0	85,0	1,7	2,4

Endeks değerleri mevsim etkilerinden arındırılmış değerlerdir.