

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



# HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

8 Aralık / 2023

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



## Dezenflasyon sürecine doğru yükselen Kasım enflasyonu

- ❑ TCMB'nin seçimlerden sonra başlayan sıkılaştırma adımlarıyla 3. çeyrek büyümesi üzerinde istenen bir değişimi, hane halkı tüketimindeki daralmayı, çeyreklik bazda da olsa yakaladığı görülmektedir.
- ❑ Yıllık bazda her ne kadar hane halkı tüketimi yükselmiş gibi gözükse de çeyrekten çeyreğe bakıldığında hane halkı tüketiminin 2020'nin son çeyreğinden bu yana ilk daralmasını kaydettiği ve TÜİK verilerine göre iç talebin üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 1,7 daraldığı görülmektedir. İç talebin detayına bakıldığında dayanıklı mallar dışındaki tüm kategorilerin gerilediği izlenmiştir.
- ❑ Bu noktada aslında Kasım ayında enflasyonun düşüşe geçmiş olması gerekirdi ancak maalesef büyümedeki tüketim yani talep daralmasına karşın, enflasyonun halen azalarak da olsa yükseliş kaydediyor olması tek bir şeyi ortaya çıkarıyor; o da beklentinin halen oluşmadığı...
- ❑ Bu durum da esasında TCMB başkanı Erkan'ın İSO toplantısında ifade ettiği eğer beklenti oluşmazsa biz, daha yüksek maliyetli olsa da sıkılaştırmaya devam ederiz minvalindeki açıklamasını bir anlamda haklı çıkarıyor.
- ❑ Bu arada son yıllarda sıklıkla yinelenen üzere enflasyon verisi yine farklı kurumlarca farklı ölçümlenmiş: ENAG yüzde 129,7; İTO yüzde 73,89 ve bizim baz aldığımız TÜİK yüzde 61,98
- ❑ TÜİK'in açıkladığı Kasım ayı enflasyon verilerine göre Kasım ayında aylık bazda yüzde 3,28 artan enflasyonda başlıca artış kaleminin yönetilen yönlendirilen bir fiyat olan doğalgazdan geliyor.
- ❑ Kasım ayında en yüksek artış doğal gaz, su, elektrik gibi faturaları da içeren konut kategorisinde yaşandı ve aylık artış yüzde 11,17 oldu.
- ❑ TÜİK verilerine göre Kasım'da yıllık üretici enflasyonu yüzde 42,25'e yükseldi. Aylık üretici enflasyonu ise yüzde 2,81'e çıktı.
- ❑ Küresel gıda endeksinde düşüşler yaşanırken bizdeki gıda enflasyonu aylık % 2,78, yıllık %67,16 artış kaydetti ve Kasım'da fiyatı en çok artan 10 üründen 7'sini ise gıda oluşturdu.

## Dünyadaki tartışma: Merkez bankaları, ücret artışlarını istemiyor

- ❑ Yaklaşık iki yıldır yüksek enflasyon süreciyle beraber, belki de en çok tartışılan konuların başında ücret zamlarının enflasyona yol açıp açmaması gelmektedir.
- ❑ Avrupa'da başlayan ardından ABD'de otomotiv endüstrisi çalışanlarıyla devam eden grev süreçleri bir tarafa, enflasyondan zarar gören sabit gelirli kesimin maaşlarına yapılacak yüksek zamların yeniden enflasyon üzerinde tetikleyici olduğu yani bir sarmala yol açtığı kimi kesimlerce ifade edilirken; ücret artışları, belki de en çok sıkılaştırma adımlarını yüksek maliyetler pahasına yürüten merkez bankalarının korkulu rüyası oldu.
- ❑ FT'da yer alan bir makalede temel korkunun, sıkı işgücü piyasalarının orijinal enflasyonun kaynağı olmamasına rağmen, ücretlerin ve fiyatların sürdürülebilir bir yola geri getirilmesi işine müdahale edebilecek olduğu ifade edilirken, iki bilimsel görüşe de yer verilmiş:
- ❑ «Ben Bernanke ve Olivier Blanchard, Amerika'da fiyatlardaki şok karşısında gerçek gelirlerini korumaya çalışan işçilerin «telafi» etkisinin oldukça zayıf olduğunu tahmin etti . Ancak ilk enflasyon şoku hafifledikten sonra, işsizler arasındaki açık iş oranının yüksek olması, işçilerin maaşlarını artırma kabiliyetleri üzerinde kalıcı bir etki yarattı.
- ❑ Benzer bir uyarı, yüksek enflasyon ile sıkı işgücü piyasaları arasındaki tarihsel etkileşimin ücret artışını yukarı ittiği konusunda uyarıda bulunan Goldman Sachs'taki ekonomistlerden geliyor. Bu durum enflasyon düşerken, işgücü piyasasının sağlığında çok fazla bir bozulma olmadan ücret artışının da düşmesi gerektiğini gösteriyor.»
- ❑ Diğer taraftan bir yaygın görüş de ücret yerine işletmelerin aşırı karlarının enflasyona yol açtığı yönünde olup, greedflation olarak isimlendirilmektedir.
- ❑ IPPR ve Common Wealth düşünce kuruluşlarının hazırladığı raporda, Birleşik Krallık'ta listelenen firmalar arasında ticari kârların %30 oranında arttığı, bu durumun, çoğunlukla açgözlülük olarak adlandırılan, olağanüstü fiyat artışlarını gerçekleştirme yeteneklerine dayanarak süper kar elde eden firmaların yalnızca %11'i tarafından tetiklendiği ortaya çıkarılmış.\*

## Bizdeki ücret artışıysa tartışma konusu

- ❑ Milyonlarca çalışanı yakından ilgilendiren asgari ücret zammı haftanın önemli gündemlerinden biri oldu.
- ❑ Asgari Ücret Tespit Komisyonu ilk toplantısını 11 Aralık Pazartesi günü yapacak. Kritik toplantı öncesi Cumhurbaşkanı, zammın senede ikiden bire düşürüleceği ve ücretlinin enflasyona ezdirilmeyeceği konusunda bir açıklama yapmıştı.
- ❑ Dezenflasyon sürecine Mayıs ayında enflasyonun yüzde 70-75 bandında bir zirve yapması sonrası başlanacak olması ve Bakan Şimşek'in zammı beklenen enflasyon seviyesinde gerçekleştirecekleri yönündeki açıklaması, kafalarda karışıklık yarattı.
- ❑ Zira 2024 yıl sonu medyan enflasyon beklentisi yüzde 36 ve 2024 yılı için bir kez yapılacak zammın ilk yarı yılda enflasyonun tepe yapmasıyla erime riski söz konusu.
- ❑ 15 kişiden oluşan Asgari Ücret Tespit Komisyonu, yeni asgari ücreti belirleme çalışmaları kapsamında mevzuata göre aralık ayında 4 kez toplanacak. Komisyon, enflasyon oranları, geçim şartları ve ekonomik göstergeleri değerlendirerek yeni yılda geçerli olacak asgari ücreti belirleyecek.
- ❑ TÜRK-İŞ Başkanı Ergün Atalay asgari ücret görüşmelerinde, 14 bin TL civarında hesaplanan aylık sınırının teklif edilmesi halinde, "O zaman masadan kalkarız. Öyle şey olmaz" demişti.
- ❑ Sözcü TV'da kulis bilgisi paylaşan Deniz Zeyrek ise
- ❑ "Yılda bir kere artırılma kararı çıkmasaydı asgari ücreti 15 bin 800 TL yapacaktılar. Fakat yılda bir kere artıracakları için 17 bin TL yapma noktasındalar. Bu, devletin işine de geliyor. Devlet oradan vergi alıyor. Asgari ücret bu memur ve emekli maaşı gibi değil yani. Bunu patronlar ödeyecek. Devlet tabii patrondan alacak vergiyi düşürebilir.» ifadesini kullanarak 17 bin lira düzeyinde bir artış olacağı bilgisini paylaştı.

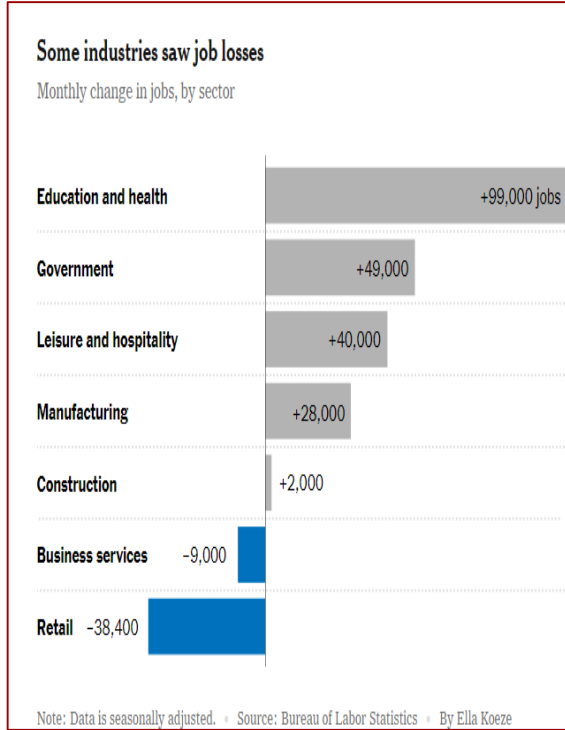
## Elektrikli araç düzenlemesi tepki çekiyor

- ❑ Otomotiv Yetkili Satıcıları Derneği (OYDER) Ticaret Bakanlığı tarafından 29 Kasım'da çıkarılan "Bazı Elektrikli Araçların İthaline İlişkin Tebliğ" ile otomotive yatırım yapan yetkili satıcıların cezalandırıldığını ve iflasların kaçınılmaz olduğunu belirtti.
- ❑ Geçen hafta açıklanan elektrikli araçların ithaline ilişkin tebliğe göre, elektrikli ve bazı hibrit araçların Avrupa Birliği ve serbest ticaret anlaşması (STA) olmayan ülkelerden ithali izinle yapılacak. İzin belgesi için belirli şartların sağlanması gerekecek olması ile
- ❑ Tebliğ ile distribütörlerin 7 bölgede 20 adet TS 12047 ve TS K 646 belgeli servise sahip olmaları şart olarak ileri sürülmesinde sadece elektrikli aracın kapsama alanında olması ve
- ❑ Yeni yayınlanan tebliğ tüm markaların en az 40 çalışan ile bir çağrı merkezi sahibi olması konuları tepki çekti.
- ❑ OYDER , bu konularda eleştirilerini şöyle dile getirdi:
- ❑ *Elektrikli araç ithalatına ilişkin düzenlemenin çeşitli sakıncalar ve tehditleri ortaya çıkardığını ve iflasların kaçınılmaz olacağını belirterek "Tebliğ ile ilgili markanın modellerinin ülkemize ithalatı duracağı için, yeniden izin belgesi alınana kadarki süreçte yetkili satıcıların araç kaynağı kesilecek ve ticaret tamamen duracaktır. Bu markalara yatırım yapmış olan yetkili satıcılar için ilk etapta zarar, sürecin uzaması halinde de iflas kaçınılmaz olacaktır. değerlendirmesini yaptı.*
- ❑ *Açıklamada ayrıca şu risklere de dikkat çekildi; "Tebliğ ile distribütörlerin 7 bölgede 20 adet TS 12047 ve TS K 646 belgeli servise sahip olmaları şart olarak ileri sürülmüştür. Ülkemize ithalat yolu ile gelen tüm araçlar için aslında geçerli olan bu hüküm sadece elektrikli araçlar için distribütörün sahibi olması şartı ile genişletilmiştir. Türkiye'de 50 yılı aşkın süredir faaliyet gösteren yetkili satıcılar, üretici standardında yetkili servisler ile bu görevi üstlenmiş ve devam ettirmektedir. Yeni hüküm ile tüm bölgelerde yetkili satıcılar kendi yaptıkları yatırımlarına karşılık bir de distribütörün aynı işkoluna yatırım yapması sonucu ile karşılaşp rekabet etmek zorunda kalacaklardır. İşveren statüsündeki distribütör ile aynı alanda rekabet etmek yetkili satıcılar açısından verimsiz bir yatırıma neden olacaktır."*

## Yapay zeka İngiltere’de mali olarak mercek altına alındı

- ❑ İngiliz Rekabet ve Piyasalar Otoritesi (CMA), Microsoft'un OpenAI ile ortaklığının fiilen bir birleşme olup olmadığının incelenmesi amacıyla değerlendirme sürecinin başlatıldığını bildirdi.
- ❑ Haftanın son iş günü gündeme oturan gelişmeye yönelik, CMA: "Son zamanlarda OpenAI'in yönetiminde, bazıları Microsoft'u da içeren bir dizi gelişme yaşandı. Bu gelişmelerin ışığında, son süreç de dahil, ortaklığın bir birleşme durumuyla sonuçlanıp sonuçlanmadığını, öyle ise rekabet üzerindeki potansiyel etkisinin belirlenmesini de içeren bir değerlendirme söz konusu." açıklamasını yaptı.
- ❑ FT’da yer alan haberde ise CMA’nın, iki şirkete de rakipler ve müşteriler gibi "ilgili taraflara" "son gelişmeler de dahil olmak üzere Microsoft ile OpenAI arasındaki ortaklığın ilgili bir birleşme durumuyla sonuçlanıp sonuçlanmadığını" sorduğunu ve yorum yapmak için son tarihin 3 Ocak olduğu belirtildi.
- ❑ Microsoft'un başkan yardımcısı ve başkanı Brad Smith Cuma günü OpenAI ile olan ilişkisinin "satın alma işleminden çok farklı" olduğunu söyledi.
- ❑ Bu yıl, video oyunları üreticisi Activision Blizzard'ı 75 milyar dolara satın alması nedeniyle Microsoft'la çatışan CMA, son yıllarda Big Tech'in anlaşma yapmasının önünde zorlu bir engel haline geldi. Brüksel ve Washington'daki antitröst uygulayıcıları da yapay zeka pazarındaki gelişmeleri yakından izlediklerini belirtti.
- ❑ Microsoft'un OpenAI'ye yaptığı 13 milyar dolara varan yatırım, onu ChatGPT yaratıcısının en büyük destekçisi haline getirdi.
- ❑ Microsoft'un CEO'su Satya Nadella bu yılın başlarında Financial Times'a : «Onlarla 360 derecelik güzel bir ilişkimiz var. Biz yatırımcıyız, ekonomik çıkarlarımız var, ticari çıkarlarımız var.» şeklinde bir açıklama yapmıştı.
- ❑ Ancak iki şirket, ittifaklarının ayrıntılarını hiçbir zaman tam olarak açıklamadı.

## ABD'de tarım dışı istihdam, Fed'i daha temkinli yapar mı?



- ❑ ABD kasım ayı tarım dışı istihdam verisi, 199 bin kişi gerçekleşerek piyasa beklentilerini aştı. Beklenti, 180 bin kişi olması yönündeydi. Kritik veri sonrası, dolar endeksi ve ABD tahvil faizleri yükselirken; altın fiyatları geriledi.
- ❑ Ülkede işsizlik oranı yüzde 3,9'dan yüzde 3,7 seviyesine geriledi. Piyasa beklentisi işsizlik oranının yüzde 3,9 olarak kalacağı yönündeydi.
- ❑ Ortalama saatlik kazançlarda aylık bazda yüzde 0,35 artış olurken, yıllık artış yüzde 3,96 seviyesinde açıklandı. Beklentiler aylık yüzde 0,3, yıllık yüzde 4,0 artış olacağına işaret ediyordu.
- ❑ Düşük işsizlik ve güçlü ücret artışlarını gösteren dirençli istihdam piyasası verileri, gelecek haftaki toplantıda faiz oranlarını değiştirmemesi beklenen Fed'in muhtemelen hemen bir tepki vermesini sağlamayacak.
- ❑ Ancak işe alımların momentumunu koruduğuna dair işaretler, Fed yetkililerinin 2024'e girerken ve enflasyonun yeniden canlanması riski olmadan güvenli bir şekilde faiz oranlarını ne zaman düşürmeye başlayabileceklerini düşünürken temkinli olmalarını sağlayabilir. Fed yetkilileri 2023'ün son toplantısını Salı ve Çarşamba günü yapacak.



## Kara para aklama, IMF'in de blođuna girdi

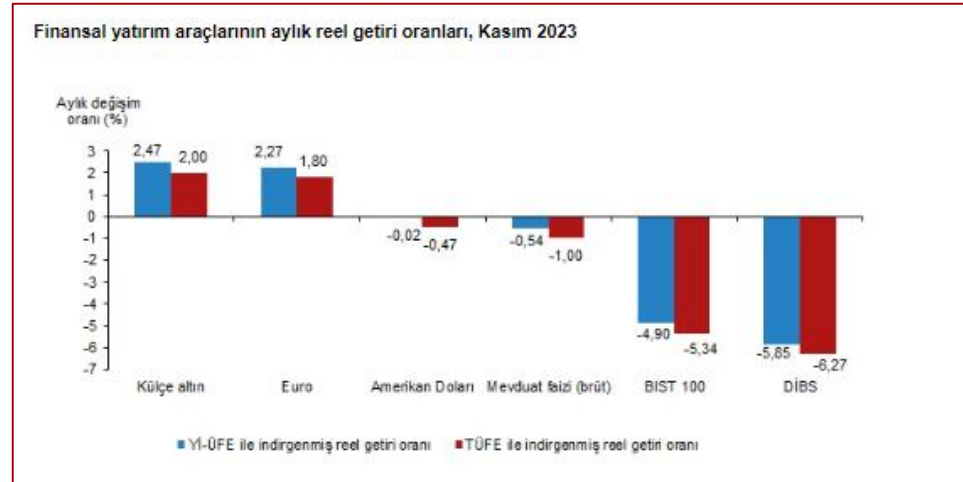
- ❑ Ülkemizde de son aylarda «futbolcu fonu» ve fenomenler yoluyla gündem olan kara para ve mali suçlar konusu, aslında tüm dünyanın da ortak bir sorunu.
- ❑ Bu hafta IMF'in bloğunda yer alan makalenin başlığı «Mali Suçlar Ekonomilere Zarar Veriyor ve Daha İyi Anlaşıp Önlenmesi Gerekıyor»
- ❑ Politika yapıcılarının, mali, parasal, finansal ve yapısal maliyetlerin hesaplamaları da dahil olmak üzere yasadışı akışların sonuçlarına ilişkin daha kapsamlı bir görüşe ihtiyaçları olduğu ifade edilen yazıda;
- ❑ IMF'in yapmış olduğu araştırmalara göre kara para aklamanın hem yapıldığı ülkeye hem de o ülkeyle ilişkisi olanlara küresel düzeye varacak kadar önemli doğrudan ve dolaylı maliyetleri oluyor.
- ❑ Son IMF çalışmasının gösterdiği gibi , AML/CFT (kara para aklama ve terörün fin ile mücadele stratejisi) eksiklikleri yalnızca en doğrudan etkilenen bankaların hisse senedi fiyatlarındaki büyük düşüşlerle değil, aynı zamanda tesadüfen kredi veren diğer kuruluşların hisse fiyatlarındaki düşüşlerle de ilişkili.
- ❑ Dolaylı maliyetler ise daha da büyük olarak ölçümlenmiş çünkü bunlar ister yükseliş ve düşüş döngülerini körükleyerek ister ev fiyatlarını karşılanamaz hale getirerek ekonomiye dayatılıyor. Potansiyel finansal istikrar etkileri arasında bankaya hücumlar ve yabancı yatırım kayıpları yer almaktadır. Büyük ölçekli kara para aklama, uluslararası sermaye akışlarında dalgalanmayı bile teşvik edebilir, iyi yönetimi baltalayabilir, siyasi istikrarsızlığı tetikleyebilir ve genel olarak hükümetlere ve kurumlara olan güveni aşındırabilir.
- ❑ Bizdeki gündemde ise şu an borsaya kote olmayan (2019'da borsa kotundan ayrıldı) bir bankanın ismi geçmekle beraber, tüm dünyada sosyal ağlar üzerinden akan kara paranın hangi amaçlara ve ne miktarda hizmet ettiği henüz ölçümlenebilmiş değil....

## Haftadan kalanlar

- ❑ İsviçre merkezli banka Pictet'in, Amerikalı vergi mükelleflerinin off-shore hesaplardaki varlıkları ve gelirlerini gizlemelerine yardımcı olduğu gerekçesiyle yaklaşık 123 milyar dolarlık ceza ödeyeceği bildirildi.
- ❑ Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Çin'in not görünümünü durağan'dan negatife düşürdü. Çin'de çalışan banka yetkililerine evden çalışın çağrısı yapıldığı yönünde haberler İngiliz basınında yer aldı.
- ❑ Tofaş, Stellantis Otomotiv'in paylarının tamamının devralınması işleminin Rekabet Kurulu tarafından nihai incelemeye alınmasına karar verildiğini açıkladı.
- ❑ Tepki çeken, BDDK'nın İstanbul'daki uzmanlarına 45 bin TL'ye kadar tazminat verilmesini öngören maddenin torba kanun teklifinden çıkarılacağı öne sürüldü.
- ❑ İyi Parti'den CHP'nin işbirliği çağrısına ret yanıtı verildi.
- ❑ İkinci el araç satışlarına ilişkin karar, uzatıldı.
- ❑ TÜSİAD YİK Başkanı Tuncay Özilhan, "Ekonominin önceliği ne pahasına olursa olsun büyümek değil, özgürlük, refah, mutluluk olmalı"
- ❑ TCMB Başkanı Erkan, "Temmuzda 10 kat artışla 3 milyar liraya yükselttiğimiz reeskont limitini daha da artıracamız, çalışmalarımız devam ediyor»
- ❑ Elon Musk'un yapay zeka girişimi xAI tarafından geliştirilen bir ChatGPT rakibi olan sohbet robotu Grok, X'in, Premium Plus abonelerinin kullanımına resmi olarak açıldı.
- ❑ ABD senatosu Ukrayna'ya yapılan yardımı engelledi.
- ❑ Alphabet, bugüne kadar oluşturduğu en yetenekli genel yapay zeka modeli olan Gemini'yi duyurdu.
- ❑ Erdoğan: Sinop'ta inşa edilecek nükleer santralden Yunanistan'a imkan tanıyabiliriz
- ❑ FAO: Küresel gıda fiyatları kasımda değişmedi
- ❑ Alman makinistler 1 ay içinde ikinci kez grevde.
- ❑ NYT: Hunter Biden, Yabancı Firmalardan Milyonlarca Kişiye Verilen Vergiyi Kaçırarak Suçlanıyor

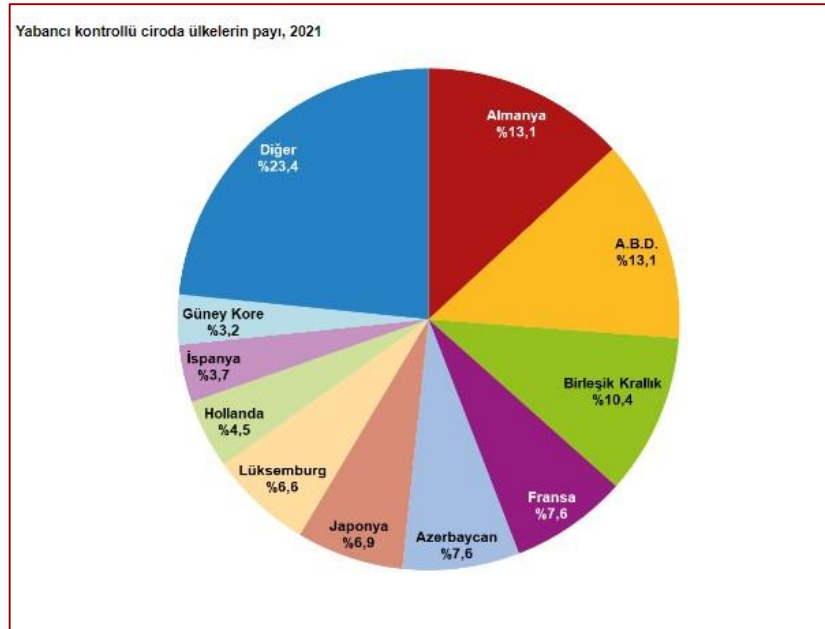
## Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları, Kasım 2023

- Aylık en yüksek reel getiri, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ile indirildiğinde %2,47, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ile indirildiğinde ise %2,00 oranlarıyla külçe altında gerçekleşti.
- Yİ-ÜFE ile indirildiğinde; yatırım araçlarından Euro %2,27 oranında yatırımcısına reel getiri sağlarken; Amerikan Doları %0,02, mevduat faizi (brüt) %0,54, BIST 100 endeksi %4,90 ve Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) %5,85 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi. TÜFE ile indirildiğinde; Euro %1,80 oranında yatırımcısına reel getiri sağlarken; Amerikan Doları %0,47, mevduat faizi (brüt) %1,00, BIST 100 endeksi %5,34 ve DİBS %6,27 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi.



## Yabancı kontrollü girişimlerde ülke payları 2021-TÜİK

- ❑ Yabancı kontrollü girişimlerin ülkelere göre dağılımında sayı ve ciro bakımından en büyük paya sahip ülke Almanya, ikinci en büyük paya sahip ülke ise ABD oldu
- ❑ Yabancı kontrollü 6 111 girişimden 1 025 tanesi Almanya tarafından kontrol edildi. Almanya tarafından kontrol edilen girişimlerin 2021 yılında elde ettiği cironun toplam yabancı kontrollü cirodaki payı %13,1 oldu. ABD kontrolündeki 698 girişimin toplam yabancı kontrollü cirodaki payı ise %13,1 olarak gerçekleşti.
- ❑ Tütün ürünleri imalatı 2021 yılında yabancı kontrollü girişimlerin ciro payının %91,8 ile en yüksek olduğu faaliyet oldu. Yabancı kontrollü girişimlerin ciro payının en yüksek olduğu ikinci faaliyet ise %46,2 ile sigorta, reasürans ve emeklilik fonları oldu.



## Sağlık Harcamaları İstatistikleri, 2022

- ❑ Toplam sağlık harcaması 2022 yılında bir önceki yıla göre %71,5 artarak 606 milyar 835 milyon TL'ye yükseldi. Genel devlet sağlık harcaması %65,4 artarak 463 milyar 516 milyon TL'ye ulaştı. Özel sektör sağlık harcaması ise %94,4'lük bir artış oranı ile 143 milyar 319 milyon TL olarak tahmin edildi.
- ❑ Genel devlet sağlık harcamasının toplam sağlık harcamasına oranı 2022 yılında %76,4, özel sektör sağlık harcamasının oranı ise %23,6 olarak gerçekleşti. Genel devlet ve özel sektörün alt bileşenlerine bakıldığında, 2022 yılında Sosyal Güvenlik Kurumu %44,2, merkezi devlet %31,6, hanehalkları %18,5, sigorta şirketleri %2,7, hanehalklarına hizmet eden kar amacı gütmeyen kuruluşlar ile diğer işletmeler %2,4, mahalli idareler %0,6'lık bir paya sahip oldu.
- ❑ Hanehalkı cepten sağlık harcamasının toplam içindeki payı %18,5 oldu

Sağlık harcamalarına ilişkin temel göstergeler, 2021, 2022

	2021	2022
Toplam sağlık harcaması (Milyon TL)	353 941	606 835
Kişi başına sağlık harcaması (TL)	4 206	7 141
Toplam sağlık harcamasının gayrisafi yurt içi hasılaya oranı (%)	4,9	4,0
Carli sağlık harcamasının gayrisafi yurt içi hasılaya oranı (%)	4,6	3,7
Genel devlet sağlık harcamasının toplam sağlık harcamasına oranı (%)	79,2	76,4
Özel sektör sağlık harcamasının toplam sağlık harcamasına oranı (%)	20,8	23,6
Hanehalkı cepten sağlık harcamasının toplam sağlık harcamasına oranı (%)	15,9	18,5