

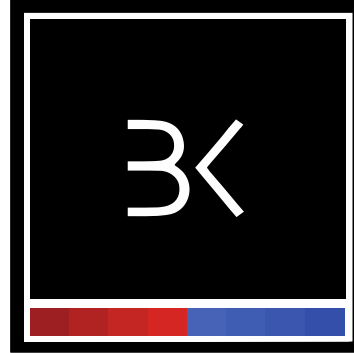
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



CORONA-EKONOMİ BÜLTENİ

2 Nisan / 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.



Dolarizasyonun Beli Kırıldı mı?

- ❑ Bu hafta ekonomide yaşanan gelişmeler aklımıza önemli bir hedef olan anti dolarizasyonu getiriyor.
- ❑ Peki verilerle ifade edecek olursak gerçekten de söylendiği gibi dolarizasyonun beli kırıldı mı? Bu konuyu, gerek iç dinamikler gerekse de küresel gelişmeler bakımından sizler için irdeleyelim istedik..
- ❑ Yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatı geçen hafta **8 milyar 941 milyon dolar düşüş gösterdi.**
- ❑ 223 milyar 669 milyon dolara gerileyen döviz mevduatları **6 Kasım 2020** haftasından bu yana son 4,5 ayın en düşük seviyelerini gördü.



Dolarizasyon'un Beli Kırıldı mı?

- Yerli yatırımcıdan bu denli yüklü bir satış da uzun yıllardır gelmiyordu. Merkez Bankası verilerine göre gerçek kişilerin toplam döviz mevduatı 7 milyar 226 milyon dolar azalarak 140 milyar 195 milyon dolara indi. Tüzel kişilerin toplam döviz mevduatı 1 milyar 717 milyon dolar azalışla 83 milyar 472 milyon dolara düştü. Gerçek kişilerin parite etkisi arındırılmış olarak döviz mevduatı 6 milyar 740 milyon dolar, tüzel kişilerin parite etkisinden arındırılmış olarak toplam döviz mevduatı da 1 milyar 385 milyon dolar geriledi.



Dolarizasyon'un Beli Kırıldı mı?

- ❑ Yabancı yatırımcı açısından bakıldığında ise yine geçen hafta verilerine baktığımızda bu defa son yılların en hızlı çıkışını görmekteyiz:
- ❑ TCMB Başkanı Sayın Ağbal'ın görevden alınmasıyla dövizde yaşanan yukarı yönlü atak akabinde borsanın da aynı şekilde gerilemesiyle **yabancılar 1,9 milyar dolarlık menkul kıymet sattı.**
- ❑ BIST100 Endeksi 19 -26 Mart tarihleri arasında %9,60 değer kaybetti. 2 yıllık gösterge tahvil faizinde ise 291 baz puan artış yaşandı.
- ❑ Hisse senedi piyasasında yabancıların payı **26 Mart itibariyle %43,6** olurken **önceki haftada bu oran %45,2 seviyesindeydi.** 2020 yılı kapanışında %49,0 olan yabancı payı 1 sene öncesinde ise %59,3 idi.

Yurtdışı Yerleşiklerin Menkul Kıymet İstatistikleri				
Yabancı Stoku (m\$)	26.03.2021	19.03.2021	26.02.2021	2020 Yıl Sonu
Hisse Senetleri	23.782,3	28.946,4	28.563,1	27.157,1
DİBS	7.670,5	9.956,7	10.254,2	8.270,8
Net Reel Değişim*	Haftalık	Ay Sonuna Göre	Yılsonuna Göre	Yıllık
Hisse Senetleri	-813,9	-881,2	-658,1	-3.862,8
DİBS	-1.104,8	-754,2	338,6	69,2
*Piyasa Fiyatı ve Kur Hareketlerinden Arındırılmış				
Nominal Stok Değişim	Haftalık	Ay Sonuna Göre	Yılsonuna Göre	Yıllık
Hisse Senetleri	-17,84%	-16,74%	-12,43%	6,70%
DİBS	-22,96%	-25,20%	-7,26%	-21,38%
BIST100 Değişim	-9,60%	-6,07%	20,79%	56,84%
Yabancı Payı Değişim	-1,62%	-2,27%	-5,46%	-15,69%
Faiz Değişim (Baz Puan)	291	420	750	798
BIST100 Kapanış	1.382,2	1.529,0	1.471,4	1.144,2
Yabancı Payı	43,6	45,2	45,8	49,0
Gösterge Tahvil Kapanış	19,28	16,37	15,08	11,78

Kaynak: TCMB & Finnet

Dolarizasyon'un Beli Kırıldı mı?

- ❑ Döviz çıkışı elbette ki sadece sıcak para yolu ile yaşanmıyor bir de TCMB'nin döviz rezervlerine yine bahse konu hafta verileri ile bakacak olursak;
- ❑ Merkez Bankası'nın brüt döviz rezervleri geçen hafta **3 milyar 4 milyon dolar** düşüş gösterdi. Merkez Bankası verilerine göre, bir önceki hafta 53 milyar 898 milyon dolar olan rezervler, 26 Mart ile sona eren haftada 50 milyar 894 milyon dolara geldi.
- ❑ Merkez Bankası altın rezervleri ise 39 milyar 263 milyon dolar seviyesinden 39 milyar 746 milyon dolar seviyesine geldi. Böylece toplam rezervleri 93 milyar 161 milyon dolar olan seviyesinden 90 milyar 640 milyon dolar seviyesine geldi.
- ❑ Hatırlamak gerekirse; Merkez Bankası brüt rezervleri 13 Aralık 2013'te 115 milyar 144 milyon dolar ile tarihi zirvesini görmüştü.

Dolarizasyon'un Beli Kırıldı mı?

- ❑ Yine dolarizasyonun en önemli nedenlerinden biri olan dış ticaret rakamlarına bakacak olursak;
- ❑ En yüksek aylık ihracat rakamına ulaştığımız mart ayı verilerine göre ihracatımız 18 milyar 985 milyon\$, ithalatımız ise %26 artış ile 23,7 milyar\$ tutarındadır.
- ❑ Ticaret Bakanımız Sn. Pekcan tarafından açıklanan bu aylık rakamlara göre ise **dış ticaret açığımız 4,7 milyar\$'a inmiş durumda...**
- ❑ Tüm bu veriler ışığında yerli mudilerin döviz kurundaki yükselişten hareketle gerçekleştirdikleri **kar satış sürecini** olumlu görmek ile beraber; hızlı bir sıcak para kaçıışı ve rezerv operasyonlarına yansımaya durumunu yine tüm zamanların en yüksek aylık ihracat rakamına karşın aşamadığımız dış ticaret açığı ve aşırı & virüs sarmalındaki turizm sektörü belirsizliğini dikkate aldığımızda ne yazık ki dolarizasyona kalıcı bir hasar veremediğimiz ortaya çıkacaktır.

Vergi Dönemi Gelmişken Finansman Giderleri

- ❑ Kullanılan yabancı kaynağın öz sermayeyi aşan kısmına ilişkin; faiz, komisyon, vade farkı, kâr payı, kur farkı ve benzeri adlar altında yapılan giderlerin yüzde 10'unun gider olarak gösterilememesi 1 Ocak 2021 tarihinden itibaren hesaplanacak vergilerde uygulanacak.
- ❑ Sadece reel sektörü kapsayan , finans sektörünü kapsamayan bu karar dış kaynak kullanımı özkaynaklarını aşan firmaları kapsamakla, firmaları kendi özsermayesini kullanmaya teşvik etmekte.
- ❑ Öte yandan kur riski ile yüzleşen firmalarda pandemi sürecinde de bir zorluk getirecek olması kesin.

Vergi Dönemi Gelmişken Finansman Giderleri

- ❑ Bu düzenleme, firmaların bu tür şartlı gider hesaplarını ayrı bir kalemde takip etmelerini de beraberinde getirmekte.
- ❑ Gelir İdaresi Başkanlığı, Kurumlar Vergisi Genel Tebliğinde değişiklik öngören tebliğ taslağını internet sayfasında yayınladı. Tebliğde yer alan bir örneğe göre, özkaynağı 2 milyon lira, yabancı kaynağı 2.5 milyon lira olan işletmenin finansman gideri ise 200 bin lira.
- ❑ Devam eden yatırımı dolayısıyla finansman giderinin 60 bin lirasını yatırım maliyetine ekleyen işletme, finansman gideri kısıtlaması hesabını (200.000-60.000 TL) 140 bin lira üzerinden yapacak.
- ❑ Buna göre, yabancı kaynakları özkaynağının 500 bin lira üzerinde olan şirket, yabancı kaynağı, özkaynağını yüzde 20 oranında aştığı için 140 bin liralık finansman maliyetinin yüzde 20'sinin (28 bin lira), yüzde 10'unu (2 bin 800 lira) gider unsuru olarak kullanamayacak.

ABD'de Aşı ve Parasal Genişleme, Normalleşme Getirdi

- ❑ Geçen yıl Mart/ Nisan döneminde 22 milyon kişinin işini kaybettiği ABD'de bugün açıklanan istihdam verilerine göre 14 milyonun işine geri döndüğü görülüyor.
- ❑ 3 ayda toplam 1,6 milyon tarım dışı istihdam sağlanmış durumda.
- ❑ Ülkede günde 3 milyon aşılama yapıldığı görülmekte.
- ❑ Biden'ın teşvik paketinin katkısı ve ABD imalat sanayi verilerinin güçlü bir görünüm sergilemesinin desteğiyle S&P 500 endeksi dün rekor seviyeye yükseldi. Bugün ise Paskalya tatili.



ABD'de Teşvik ile Tüketim Vergi Artışını Getirir mi?

- ❑ Kiminiz bizim ülkede ekonomide sorun kalmadı da ABD'yi mi düşüneceğiz diyebilir😊
- ❑ ABD'deki makroekonomik gelişmeler küresel dolar endeksini belirlediğinden tüm dünya ekonomilerine, özellikle de gelişen ekonomilere etkisi oldukça yoğundur.
- ❑ Örneğin IIF (Uluslararası Finans Enstitüsü) gelişen piyasalara yönelik tahvil getirilerinin etkisini analiz ettiği değerlendirmesinde ;
- ❑ Dolar/TL kurundaki yükselişin, yükselen ABD Hazine tahvili faizinin gelişen piyasaların genelinde oluşturduğu baskıdan kaynaklandığı belirtilirken, gelişen ülke para birimlerinin Demokratların Senato'da çoğunluğu elde ettiği 2021 yılındaki ABD Georgia Senato seçimlerinden sonra halihazırda zayıfladığına değinildi.
- ❑ Bu görüşten hareketle ekonomide yaşanan belli parametreleri analiz ederken, küresel etkilerden söz etmek rasyonel olacaktır.

ABD'de Teşvik ile Tüketim Vergi Artışını Getirir mi?

- ❑ Daha önceki bültenlerimizde sıkça ABD tahvil getirilerinde yaşanan artışların enflasyon beklentisi doğurduğunu, bu durumun da 2013'deki taper tantrum'a benzer, yani parasal genişleme tutarının kısılması endişesi sonrası kötüye giden ekonomik göstergeler yaratabileceğini ifade etmiştik.
- ❑ Şimdilik Biden, güvercin adımlarının devamını getirmeyi hedefliyor ve yeni bir teşvik paketinin varlığı da gündemde. Peki Biden, neden böyle büyük bir riskin altına giriyor ve bu yükü hangi gelikle finanse edecek dersek?
- ❑ Öncelikli olarak perakende ticaret verilerine bakmakta fayda olacak. Şubat ayında bir günde 1,2 milyar\$ zirve yapan satışların 21 günlük hareketli ortalaması neredeyse %20 düşüş kaydetmiş durumda.



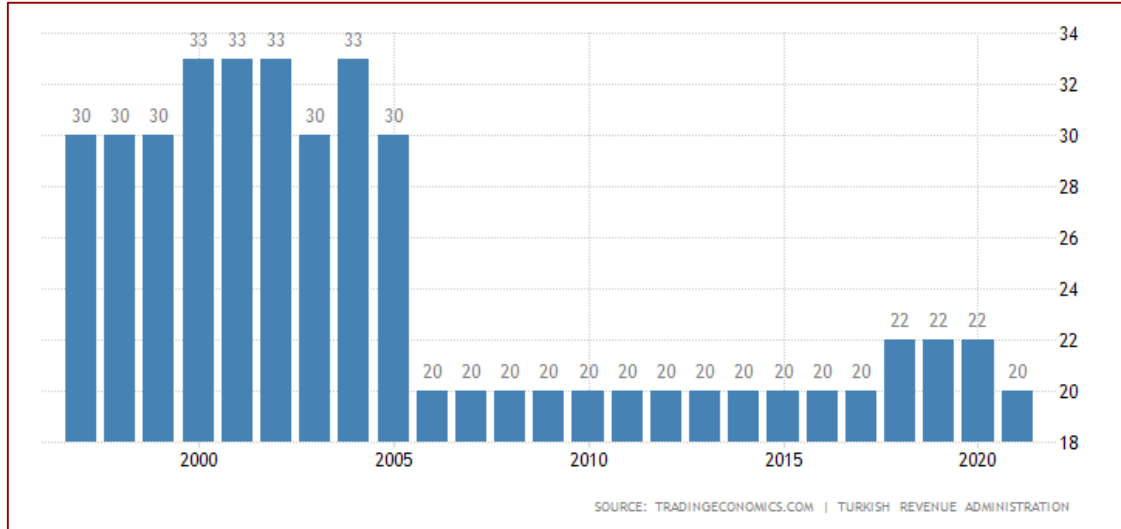
ABD'de Teşvik ile Tüketim Vergi Artışını Getirir mi?

- ❑ Financial Times'da çıkan habere göre tüketimin aşağıya doğru ivme göstermesinin nedeni tahvil getirilerindeki artışın yarattığı endişe, ancak yeni bir teşvik paketi tekrar bu veriyi yukarı yönlü hareket ettirecektir.
- ❑ Biden'ın art arda teşvik paketleri ve çekleri savurmasının da bir bedeli olacaktır muhakkak ve bu konuda yine Financial Times'da yazan bir habere göre güvercin adımlarının ve teşviklerin faturası kurumlar vergisi yolu ile firmalara kesilmiş olacak.
- ❑ ABD'de kurumlar vergisi oranı Trump döneminde %21'e çekilmişti, bu defa %28'e çıkarılacağı yönünde görüşler var.



Güncel Gelişmeler: Kanun Teklifi

- ❑ ABD ile ilgili vergi artışı haberini düzenlerken, bizden de vergi artışına yönelik bir gelişme oldu.
- ❑ AK Parti'nin, ekonomiye ilişkin yeni düzenlemeler içeren kanun teklifi TBMM Başkanlığına sunuldu. Teklifte yüzde 20 olarak uygulanan 2021 yılı için kurumlar vergisinin yüzde 25, 2022 için ise yüzde 23 olarak uygulanması öngörüldü.
- ❑ Ülkemizdeki kurumlar vergisi oranları ise aşağıdaki gibi:



Ekonomik Güven Endeksi, Mart 2021

- Ekonomik güven endeksi Şubat ayında 95,8 iken, Mart ayında %3,3 oranında artarak 98,9 değerine yükseldi.
- Ekonomik güven endeksindeki artış, tüketici, reel kesim (imalat sanayi), hizmet ve perakende ticaret sektörü güven endekslerindeki artışlardan kaynaklandı.

