



Burcu Kösem

EKONOMİ - FİNANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

12 Ağustos / 2022

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



Türkiye'nin Enerji Jeopolitiğinde «Ruble» Hamlesi

- ❑ Geçtiğimiz hafta sonu Cumhurbaşkanı Erdoğan ile Putin'in Soçi'de yaptıkları görüşmeden oldukça önemli bir karar çıktı.
- ❑ Türkiye ile Rusya arasındaki doğalgaz ticareti ödemelerinde kısmen rubleye geçilmesi konusunda anlaşma sağlandığı ve kademeli şekilde ulusal para birimlerine geçileceği konusunda iki liderin anlaşması ABD ve Avrupa'nın ekonomik nabzını tutan FT'da adeta aba altından sopa gösteren yazıların çıkmasını da beraberinde getirdi!
- ❑ Anlaşmanın Batı'dan bu denli tepki çekmesinin arka planına değinmek istersek önce FT'da çıkan yazıların başlığı ve içeriğine göz atmak gerekecektir:
- ❑ **Türkiye'nin Rusya'yla derinleşen bağları nedeniyle Batı başkentlerinde alarm zilleri yükseliyor** başlıklı ilk yazıda Türk lider karmaşık ama riskli bir oyun oynuyor, Erdoğan'ın Soçi'de verdiği taahhütleri yerine getirmesi halinde Batılı ülkelerin şirketlerini ve bankalarını Türkiye'den çekilmeye çağırabileceği gibi ifade ve yorumlara yer verilirken;
- ❑ Bir önceki analizdeki Batılı yetkililerin açıklamalarının hatırlatıldığı ikinci bir yazıda ise bu ikili işbirliğinin Moskova'ya yaptırımların delinmesine yol açabileceği endişesi dile getirilerek, S-400 yaptırımlarına dikkat çekildi.
- ❑ Görülüyor ki Batı, Rus gazının Ruble ile alınmasından ya da Rusya ile herhangi bir ticari işbirliğinin oluşmasından oldukça kaygılı...
- ❑ Bunun nedeni ise oldukça bariz; dünya yeni bir jeopolitik düzene geçiş yapıyor ve henüz Avrupa'da kış gelmediğinden tehlike çanları da sessiz...

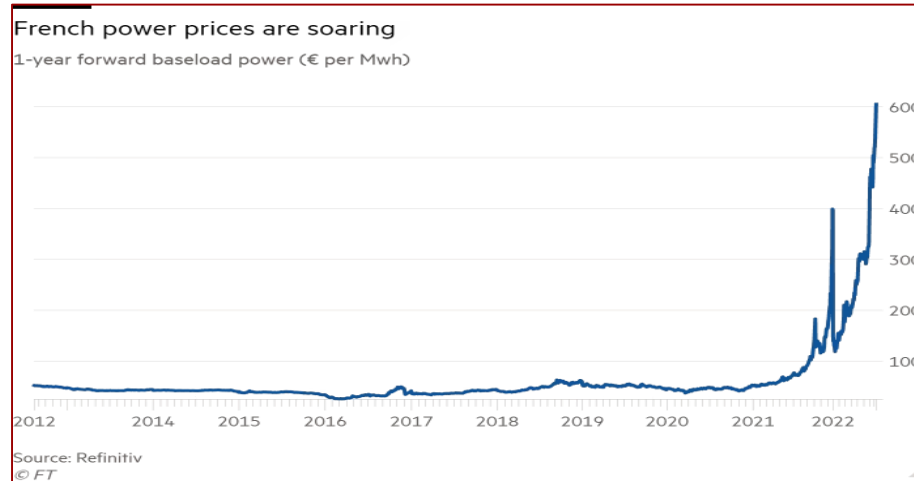
Ruble ile Gaz Ticareti vs Avrupa'nın Kış Karamsarlığı

- ❑ TPAO raporuna göre doğalgaz ülkemizin birincil enerji arzı içerisinde petrol ve kömürden sonra ortalama %27 pay ile üçüncü sırada gelmektedir. Doğalgaz tüketiminin %99,3'ü ithalatla karşılanmakta olup, bu ithalattaki en yüksek pay da %44,9 ile (2021 itibari ile) Rusya'dan yapılan ithalata aittir.
- ❑ Böylesine yüksek bir paya ilişkin ticaretin Ruble ya da yerel para birimleri ile yapılması ise dolar kurundan kaynaklanan riskleri elimine ederek doğalgaz fiyatlarına yansıtacaktır.
- ❑ Aşağıda yıllar itibariyle Rusya'dan ithal edilen doğalgaz miktarı görülmektedir. (Rusya'dan Doğal Gaz İthalatı Mayıs ayında 72100 Terajoule'den 55110 Terajoule'ye düştü. kaynak: EUROSTAT)

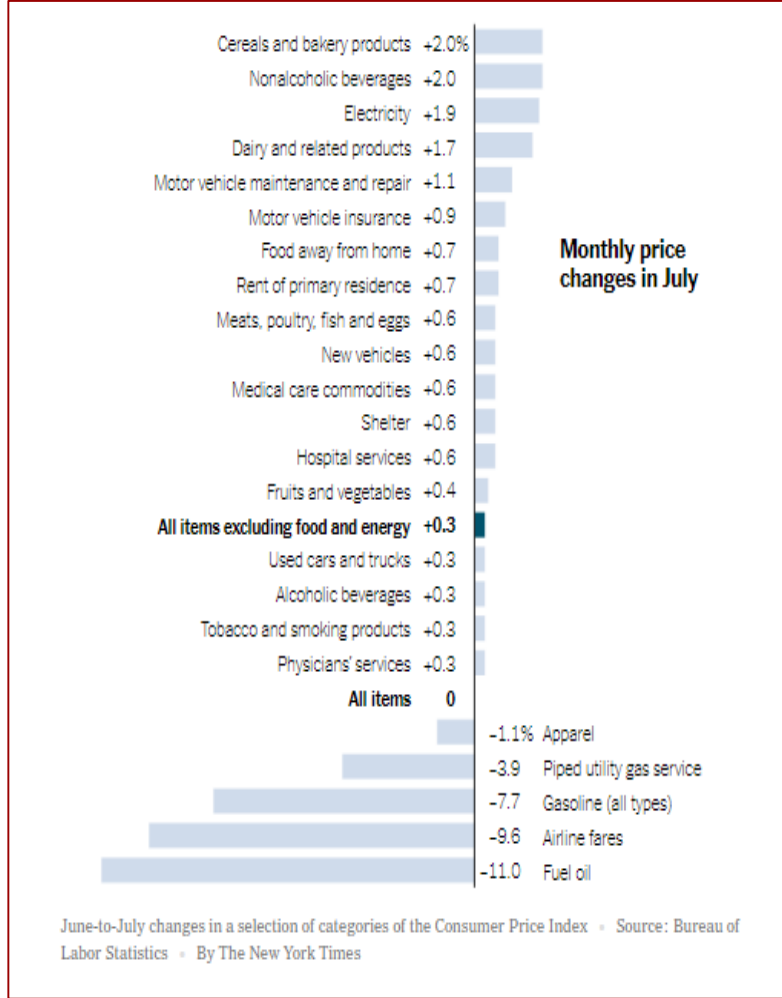


Ruble ile Gaz Ticareti vs Avrupa'nın Kış Karamsarlığı

- ❑ Rus turistlerden tahsil edilebilecek rublenin gaz alışverişine tahsis edilmesi ülkemiz açısından bir nebze olsun rahatlatıcı görünürken, diğer yandan bu kanalın ustalıkla ve sessizce yürütülmesinde yarar olacak...
- ❑ Zira Avrupa'da kurak geçen yaz su ve rüzgar kaynaklarından gelen elektriği azaltırken bir taraftan da Rusya enerji ambargoları nedeniyle önümüzdeki kış için oldukça karamsar olduğunu dış basından takip etmekteyiz.
- ❑ Özellikle Avrupa'ya elektrik ihracatında kilit ülke olan Norveç'in bu koşullar nedeni ile elektrik satışını azaltacağı haberi, Druzhba boru hattının güney kolunun pompalamayı durdurarak Macaristan, Slovakya ve Çek Cumhuriyeti'ni enerjisiz bırakmakla tehdit etmesi, hatta Ren nehrindeki debinin azalarak lojistiği engellemesi gibi faktörler kötü günlerin yaklaştığını gösteriyor.
- ❑ Ayrıca FT'daki bir haberde nehirlerin nükleer santrallerinin çoğunu soğutmak için kullanıldığı Fransa'da, düşük su seviyelerinin üretimi etkilediği ve nükleer güç kapasitesinin yarıdan fazlasının şu anda bakım nedeni ile kullanılamaz olduğu belirtiliyor.



Düşen Enflasyon, Düşük Enflasyon mudur?



- ❑ ABD'de Temmuz ayı tüketici fiyat endeksi yıllık bazda yüzde 8,5 düzeyinde beklentilerin altında gerçekleşerek, Haziran ayındaki yüzde 9,1'lik zirveden düşüşe geçti.
- ❑ Söz konusu dönemde barınma ve gıda fiyatlarındaki artışın benzin fiyatlarındaki düşüşle dengelenmesi enflasyondaki yavaşlamada etkili oldu.
- ❑ Piyasa bu düşüşü Fed'in sıkılaştırma adımlarını gevşeteceği yönünde fiyatladı; borsa ve altın yükseldi.
- ❑ Ancak düşük enflasyon oranının ne zaman düşük bir enflasyon oranına evrileceği konusu halen belirsizliğini korumakta...
- ❑ Zira jeopolitik risklerin devam etmesi ya da yenilerinin eklenmesi, özellikle kış aylarında enerji fiyatlarında doğalgaz başta olmak üzere görülecek zirveler; ülkenin 2021'de çok fazla artmış olan para arzının çevriminin zorluğu gibi konular; enflasyonun ne kadarının yapışkan olacağını da belirleyecek...

Fırtınalı Dünya Düzeninde En İyi Liman Yine ABD...

- ❑ Başlık bir tek sözcük hariç Yardeni Araştırma şirketi başkanı ekonomi stratejisti Edward Yardeni'nin bu haftaki makalesinden, Yine sözcüğü ise ikinci dünya savaşından bu yana her jeopolitik koşulu ekonomisi lehine çevirdiği için eklendi...
- ❑ Halihazırdaki jeopolitik iklimin en baskın değişkeni Rusya-Ukrayna savaşı ve ardından Avrupa'ya da empoze edilen yaptırımlar dünyadaki fırtınayı tetiklese de bu durumdan en az zararı hatta doğru ifade ile sıvılaştırılmış gaz LNG ile faydayı sağlayacak aktör, yine ve yeniden ABD...
- ❑ Makalede Öncü göstergeler, küresel PMI, Emtia fiyatları, Dünya üretim ve ihracatı ve sermaye akımlarına ilişkin veriler karşılaştırılmalı olarak değerlendirilmiş.
- ❑ Sonuç olarak 2023'ün sonuna kadar küresel ekonominin görünümüne ilişkin temel öncül, Avrupa ve Çin'de bir resesyonun ABD'den daha olası olacağı yönünde...
- ❑ Yazıda ana çıkış noktası olarak; ABD için küresele tabi olduğundan yine de bir durgunluk riskinin mevcut olduğu ancak küresel yatırımcıların farklı bir alternatif bulamaması tezi nedeni ile sermaye girişlerinin ABD ekonomisini küresel bir durgunluktan yalıtıma yardımcı olacağı ifade edilmekte..

CDS Neden Düşüşe Geçti?

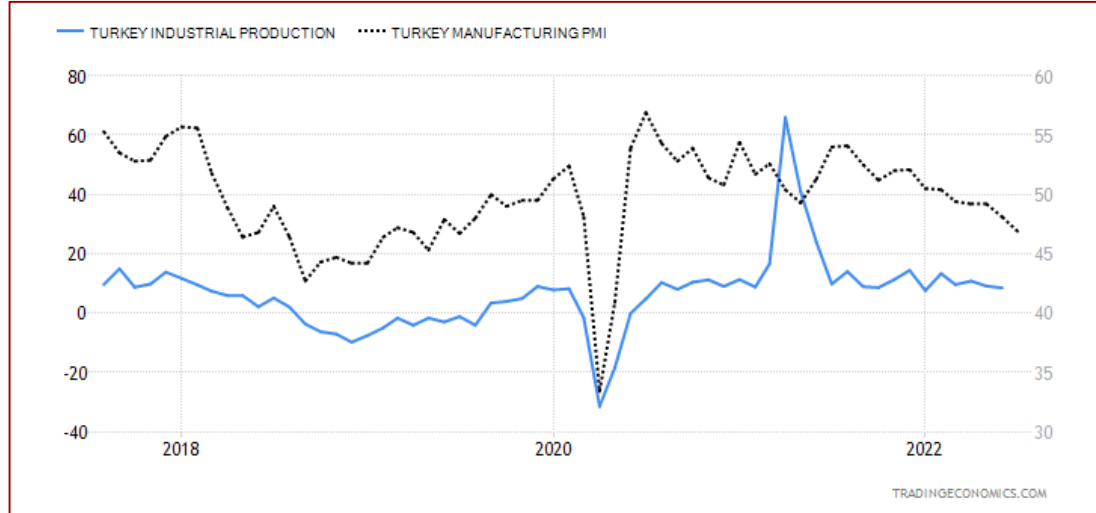
- ❑ Kredi risk primi olarak ifade edilen CDS aslında üç ana parametreye bağlı; ilki rezervler, ikincisi dış finansman ihtiyacı ve üçüncüsü de risk alma iştahı.
- ❑ Geçtiğimiz aylarda (Mayıs'dan itibaren) giderek yükselme trendine giren 5 yıllık CDS 900 sınırına dayanmıştı. Ancak bu hafta itibari ile 650'lere kadar düşüş kaydettiğini görüyoruz.
- ❑ Öncelikle geçtiğimiz ay tüm gelişen ülkelerde risk primlerinin tavan yapmakta olduğunu görmekteyiz.
- ❑ İçinde bulunduğumuz döneme bakıldığında ise ABD'de düşük gelen enflasyon, istihdamın artış trendini sürdürmesi gibi faktörlerin risk iştahını arttırdığını ve bu durumun tüm gelişen ülke risk primlerine de olumlu yönde yansıdığını görmekteyiz.
- ❑ Bu küresel etkilerin dışında Türkiye özelinde tahıl koridorunun açılması ve Rusya ile ticari ilişkilerin rol oynadığı söylenebilir.
- ❑ Ayrıca emtia fiyatlarındaki düşüş eğiliminin de bu katkıları besler yönde etki yaptığını söyleyebiliriz.
- ❑ Geçtiğimiz haftalarda merkez bankası rezervlerinde 3 milyar\$'lık bir artış olmuştu, bu artışların da Akkuyu projesi nedeni ile Rus ROSATOM firması tarafından Türkiye'ye aktarılacak 15 milyar\$'lık kaynaktan gelmeye başladığı ifade edilmişti.

Cari Açık & Net Hata ve Noksan Kalemi

- ❑ TCMB'nin yayımladığı verilere göre Haziran ayında cari dengede 3,46 milyar dolar açık kaydedildi. Cari açık serisi 8 aya çıkarken, Haziran ayı itibariyle yıllıklandırılmış cari açık 32,7 milyar dolar oldu. Böylelikle yıllıklandırılmış cari açığa 15 ayın en yüksek seviyesi kaydedilmiş oldu.
- ❑ Haziran'da turizmi de içeren hizmetler dengesi kaynaklı 4,02 milyar dolarlık giriş olmasına rağmen, 6,43 milyar dolarlık dış ticaret açığı izlendi. Hizmetler dengesi içindeki seyahat kaleminden 2,73 milyar dolarlık katkı geldi.
- ❑ Altın ve enerji hariç cari denge ise Haziran'da 4,29 milyar dolarlık fazla verdi.
- ❑ Haziran ayında doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişler 950 milyon dolar olurken portföy yatırımları 1,6 milyar dolar tutarında net çıkış kaydetti.
- ❑ Resmi rezervlerde ise 1,96 milyar dolar net azalış gözlemlendi.
- ❑ Net hata noksan kaleminde Haziran ayında da hızlı giriş izlendi. Verilere göre Haziran'da net hata noksan girişi 3,98 milyar dolar oldu. Böylelikle 2020 Kasım ayından bu yana aylık bazda en yüksek net hata noksan girişi yaşandı.
- ❑ Net hata ve noksan kalemi özetle kaynağı belirli olmayan paradan oluşuyor. Örneğin ithalat ve ihracattaki gümrük ve banka kayıtlarındaki farklılıkların yanı sıra turizm gelir ve giderlerinin izlenebilmesi için yürütülen anket çalışmaları sonucunda hesaplanan gelir veya gider, bankaların döviz varlıklarına artış veya azalış olarak yansımamışsa, aradaki fark bu kaleme kaydediliyor.

Sanayi Üretimi Haziranda Beklentiyi Aştı

- ❑ TÜİK, Haziran ayı sanayi üretim verilerini açıkladı. Sanayi üretimi, Haziran ayında aylık 1,3 artarken, yıllık artış yüzde 8,5 olarak gerçekleşti. Arındırılmamış sanayi üretiminde yıllık artış yüzde 8,4 olarak hesaplandı.
- ❑ Anketlerde aylık artışta değişim beklenmezken, takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminin Haziran'da yüzde 6.7 artması bekleniyordu.
- ❑ Sermaye malı ve yüksek teknoloji üretiminde aylık bazda düşüşler görülmesi doğrudan yatırımlarda düşüş olmasını ve çip sıkıntısı gibi problemleri yansıtırken, en yüksek artışın dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarında olduğu görülmekte.
- ❑ Önümüzdeki aylara ilişkin olarak ise özellikle imalat sanayi PMI endeksi gibi öncü verilerde gözlemlenen düşüşler ve üretimin ana dayanağı olan ihracat talebindeki değişim sanayi üretimi verilerinde belirleyici olacak.



İhracat Siparişlerinden Çip Üretimine...

- ❑ Türkiye 2021 yılında küresel ihracattan aldığı payı yüzde 1'in üstüne çıkarmıştı.
- ❑ Ancak bu yılın siyah kuğusu olarak gösterilebilen Rusya yaptırımları, kuraklığın da etkisi ile birleşince zor zamanlar beklenen Avrupa'daki ticaret talebi ihracatçı üzerinde önemli bir baskı oluşturuyor.
- ❑ Dünya gazetesinde çıkan bir makalede bazı sektörlerde ihracat siparişlerinde şimdiden azalma olduğu görülmekte: «Sektör temsilcileri, siparişlerde azalma yaşandığı bilgisini verirken hammadde tedarikindeki sıkıntı, yüksek emtia ve enerji fiyatları, çip sorunu, Çin'deki emlak krizi gibi konuların gündemlerinden düşmediğini belirtti. Finansmana erişimde yaşadıkları sorunların daha da büyüdüğünü ve maliyetlerde artış yaşadıklarını kaydeden ihracatçılar her şeye rağmen ihracat yapmaya devam edeceklerini, kayıpları yeni pazarlar kazanarak ve katma değerli ihracatla telafi etmeye çalışacaklarını söyledi.»
- ❑ Tekstil, mutfak ekipmanları, armatür ve deri konfeksiyoncuları gibi sektörlerde sipariş azalması olduğu belirtilirken, gıda sektöründe böyle bir durumun olmadığı ifade ediliyor.
- ❑ İstanbul Sanayi Odası Türkiye Sektörel PMI raporu verilerine bakıldığında ise bir sonraki ay olan Temmuz için ;
- ❑ «İmalat sanayi sektörü genelinde zayıflığa işaret etti. Son 15 aylık dönemde ilk kez 10 sektörün tamamında üretim yavaşladı. Benzer şekilde 10 sektörün dokuzunda yeni siparişler yavaşlama gösterdi, bu durumun istisnası kara ve deniz taşıtları sektöründe kaydedilen güçlü artış oldu. Dış talep tarafında ise kısmen daha olumlu bir tablo gözlemlendi ve üç sektörde yeni ihracat siparişleri artış kaydetti.» Şeklinde bir veri paylaşımını görmekteyiz.

İhracat Siparişlerinden Çip Üretimine...

- ❑ Öte yandan Ticaret Bakanı Mehmet Muş'un , dünyadaki çip krizine ilişkin, "Türkiye olarak bizim de bazı hazırlıklarımız var, hatta Ankara'da belli bir yer de bunun için ayrılmış durumda. Şu an bu yatırımla alakalı Sanayi ve Teknoloji Bakanlığının bir çalışması söz konusu" şeklindeki ifadesine yönelik olarak Boğaziçi Üniv. Öğr. Üyesi Prof. Dr. Lale Akarun'un bugün yazmış olduğu makalesinde enteresan bir konuya değiniyor ki bu da aslında yetişmiş insan gücünün yüksek teknoloji ile ne denli korele olduğunun göstergesi...
- ❑ Makalesinden bir kesit olarak alındığında şu paragraf eğitim sisteminin ne denli önemli olduğunu vurguluyor: «Türkiye maalesef dijital teknolojilere yatırım yapmadı; bu konuda yatırım çekemedi. Dünyanın en büyük çip üreticisi Intel, defalarca burada yatırım yapmaya davet edildi. Bir dönem bu konuda demeç veren Intel CEO'su, "Türkiye'de araştırma merkezi kurmayız çünkü ülkenizin PISA skorları çok düşük" demişti. Epey sonra Intel İTÜ Teknoparkında bir araştırma merkezi kursa da, birkaç yıl sonra bu merkezi kapattı.
- ❑ PISA skorlarına gelince OECD'nin üç yılda bir 15 yaş grubundaki öğrencilerin bilgi ve becerilerinin değerlendirildiği "Uluslararası Öğrenci Değerlendirme Programı" . Henüz 2022 sonuçları yok ancak en son verilere bakıldığında tabloyu özetlemekte...

	Okuma		Matematik		Fen Bilimleri	
	2015	2018	2015	2018	2015	2018
🇹🇷 Türkiye	428	466 ▲	420	454 ▲	425	468 ▲
🇲🇪 OECD Ortalaması	490	487 ▼	487	489 ▲	491	489 ▼

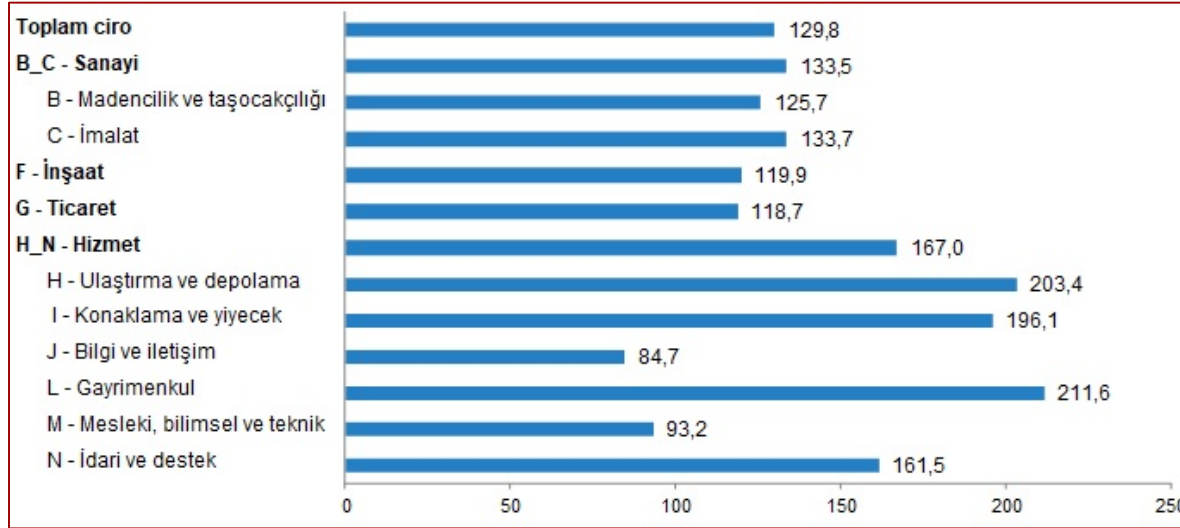
Altın ve Bakır Fiyatları

- ❑ ABD'de tahminlerden düşük gelen enflasyon verisinin Fed'i 'şahin patikadan' saptıracağı beklentisi ons altını 5 haftanın en yüksek seviyesine çıkardı.
- ❑ Altının dolar endeksi ile olan yüksek ilişkisi malumdur zira dolar ne denli düşerse ona karşı en güçlü alternatif altın olarak süregelmiştir.
- ❑ Öte yandan risk iştahı yüksek bu havanın çok fazla sürmeyeceğini düşündüğümüzden altında öyle rekor yükselişler olabileceğini söylemek zor gözüküyor. Ancak belli bir bantta dalgalanma olabilir.
- ❑ Diğer önemli bir emtia olan bakır ise adeta resesyon ölçüm cihazı gibi hareket etmesi ile ünlü. Çünkü hem emlak hem de otomotiv sektöründe bu emtianın kullanımı oldukça yoğun.
- ❑ Bakırda görülen düşüş eğilimi küresel bazda bir gayrimenkul sektörü resesyonuna işaret etmekte. (Özellikle Çin'de beklenen ekonomik durgunluğun göstergesi); Otomotivdeki bağlantı tedarik zinciri nedeni ile daha zayıf olarak görülebilir.



Ciro Endeksleri, Haziran 2022

- Sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi (2015=100), 2022 yılı Haziran ayında yıllık %129,8 arttı.
- Toplam cironun alt detaylarına bakıldığında; 2022 yılı Haziran ayında yıllık sanayi sektörü ciro endeksi %133,5, inşaat ciro endeksi %119,9, ticaret ciro endeksi %118,7, hizmet ciro endeksi %167,0 arttı.



Perakende Satış Endeksleri, Haziran 2022

- ❑ Sabit fiyatlarla perakende satış hacmi (2015=100) 2022 yılı Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %5,5 arttı. Aynı ayda gıda, içecek ve tütün satışları %6,4, gıda dışı satışlar (otomotiv yakıtı hariç) %11,4 arttı, otomotiv yakıtı satışları ise %11,8 azaldı.
- ❑ Sabit fiyatlarla perakende satış hacmi (2015=100) 2022 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %0,7 azaldı. Aynı ayda gıda, içecek ve tütün satışları %0,1, gıda dışı satışlar (otomotiv yakıtı hariç) %1,8 arttı, otomotiv yakıtı satışları ise %9,6 azaldı.

