



**Burcu Kösem**  
EKONOMİ - FİNANS - SEKTÖR  
PROFESYONELİ



# HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

9 Şubat / 2024

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



## TCMB'de başkan değişikliği

- ❑ Hafta sonu Hafize Gaye Erkan'ın istifası ardından ekonomi yönetiminin ustalıkli iletifimi ve akabinde TCMB başkan yardımcısı Fatih Karahan'ın başkanliğa atanması, son beş yılda olduğu gibi büyük bir şok yaşanmasının önüne geçti.
- ❑ Haftanın ilk gününe ise son haftalarda artan politika faizine karşın düşüş kaydeden mevduat faizlerine bir denge getirmesi beklenen zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi kararıyla başlandı.
- ❑ Bu karar her ne kadar bankalara ödenecek TL ile likiditede istenmeyen hatta tersi yapılmaya çalışılan bir artış yaratacak gibi görünse de hedef tutturma gibi bir takım kriterlere bağlı olması ve son zamanlarda bankaların artan fon maliyeti kaygısıyla TL mevduatlara olan iştahındaki düşüşü kompanse edecek olması nedeniyle piyasalarda adeta bir şenlik havası yarattı.
- ❑ Hafta sonu merkez bankası değişiminin ardından dış basında yeni başkan Karahan'ın daha şahin olacağına yönelik beklentiler ortaya çıkmıştı.
- ❑ İçerideyse Sn Karahan'ın göreve geldikten sonra yapmış olduğu ilk açıklama ve ekonomi yönetimiyle koordinasyonun yüksek olacağı beklentisi, dışarıdan gelen «daha şahin» algısıyla birlikte okunarak, Perşembe günü gerçekleşen yılın ilk Enflasyon Raporu Sunumu'na değin fiyatlanmış oldu.
- ❑ Bu esnada döviz kuru sınırlı , borsa ise rekor düzeyde artış kaydetti.
- ❑ Borsanın yukarı yönlü agresif hareketinde haftanın ilk günü açıklanan Ocak enflasyonunun yükselen eğilimi de katkı sağladı ve yapılan ekonomik yorumlar bu defa Perşembe günkü sunumda yıl sonu enflasyon hedefi olan medyan yüzde 36'nın güncellenip, güncellenmeyeceği etrafında şekillenmeye başladı.

## TVF eurobond ihracına büyük talep geldi!

- ❑ 2020 yılında eurobond ihracını erteleme kararı alan Türkiye Varlık Fonu, haftanın ilk günü 5 yıl vadeli dolar cinsi tahvil ihracı için yatırımcı toplantıları düzenlemesi için BBVA, JP Morgan ve Standard Chartered'a yetki vermişti.
- ❑ TVF, Londra'da yatırımcılarla gerçekleştirdiği görüşmelerin ardından 7 Şubat'ta uluslararası piyasalarda tahvil ihracına çıktı.
- ❑ Amerika dışındaki yatırımcılara sunulan Reg S yapısında olan 5 yıl vadeli işlemin başlangıç fiyatı yüzde 9,125 olarak belirlendi.
- ❑ İşlem, açılışın hemen ardından yatırımcılar tarafından büyük ilgi gördü ve tahvil ihracına 7 milyar doların üzerinde talep geldi. Ardından yapılan iki fiyat revizyonu sonrasında getiri oranı yüzde 8,375'e çekildi.
- ❑ Merkez Bankası'ndaki yönetim değişikliğinin ardından tahvil ihracına olan ilgi, uluslararası piyasaların Türk ekonomisine ve yeni ekonomi politikalarına duyduğu güvenin göstergesidir biçiminde yorumlar yapıldı.
- ❑ 2016 tarihli 6741 sayılı Kanun çerçevesinde kurulan TVF, günümüzde 7 farklı sektörden 30 şirket, 2 lisans ve taşınmazlardan oluşan varlık portföyüne sahiptir.
- ❑ Bünyesinde **Ziraat Bankası, HalkBank, Vakıfbank, Borsa İstanbul, Türkiye Sigorta, Türkiye Hayat Emeklilik, Türkiye Katılım Sigorta, Türk Hava Yolları, PTT, İzmir Alsancak Limanı, Botaş, Türkiye Petrolleri, TVF Enerji, TVF Rafineri ve Petrokimya, Nakit Karşılığı Şans Oyunları Lisansı, At Yarışı Düzenleme ve Bahis Kabul Etme Lisansı, Turkcell, Türksat, Türk Telekom, Çaykur, Kayseri Şeker, Türk Şeker, Türk Tarım, Eti Maden, Türkiye Maden, Kardemir** gibi stratejik şirketleri barındırmaktadır. Son yayınlanan faaliyet raporundan özet konsolide veriler aşağıdaki tablodadır.

2022			2021		
Toplam Varlık	Özkaynak	Net Kâr	Toplam Varlık	Özkaynak	Net Kâr
(milyon TL)	(milyon TL)	(milyon TL)	(milyon TL)	(milyon TL)	(milyon TL)
5.613.131	913.599	225.374	3.201.207	395.613	11.123
Toplam Varlık	Özkaynak	Net Kâr	Toplam Varlık	Özkaynak	Net Kâr
(milyon dolar)	(milyon dolar)	(milyon dolar)	(milyon dolar)	(milyon dolar)	(milyon dolar)
300.195	48.860	13.605	246.674	30.485	1.256

## Yeni başkanla ilk enflasyon rapor sunumundan bazı başlıklar

Karahan'ın sunumunda öne çıkan ifadeler şunlar oldu:

- ❑ Hafize Gaye Erkan'a görev süresince gösterdiği katkılar için teşekkür ederiz.
- ❑ Dezenflasyonu tesis etmeye yönelik çalışmalarımıza kararlılıkla devam edeceğiz.
- ❑ **Enflasyon hedeflerimizle uyumlu seviyelere gelene kadar parasal sıkılığı korumakta kararlıyız. Enflasyon görünümünde bozulmaya kesinlikle izin vermeyeceğiz.**
- ❑ Sıkılaştırma adımlarımızla Türkiye'de talepte dengelenme başlamıştır. Yurt içi talebin dezenflasyon yönünde ilerlemesini sağlamak için parasal duruşumuzu korumakta kararlıyız.
- ❑ Hizmet enflasyonu eğiliminde son çeyrekte yavaşlama kaydedilmekle birlikte katılık devam etmektedir.
- ❑ Hizmet enflasyonundaki katılığın önemli bileşeni kiralardır.
- ❑ Ocak'ta hizmet grubundaki artış beklentilerimizin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Bunda asgari ücret artışının beklentilerimizin üzerinde gelmesi rol oynadı.
- ❑ Enflasyon ana eğilimi tahminlerimizden daha hızlı geriledi. Bununla birlikte ana eğilim üzerindeki riskler mevcuttur.
- ❑ Özellikle ücret ayarlamalarının talep üzerindeki etkilerini yakından takip ediyor olacağız.
- ❑ Zorunlu karşılıklar aracılığıyla 1 trilyon TL'den fazla likidite sterilize edildi.
- ❑ Kredi büyümesinde oluşacak aşırılıklara izin vermeyeceğiz.
- ❑ 2024, 2025 ve 2026 yıl sonu enflasyon tahminleri bir önceki rapordaki haliyle korunmuştur. 2024 yıl sonu tahmini yüzde 36, 2025 yıl sonu tahmini ise yüzde 14 olarak kalmıştır. Tahmin aralıklarının alt ve üst noktaları da 2024 yılı için yüzde 30 ve 42, 2025 yılı için ise yüzde 7 ve 21'e tekabül etmektedir.



## Rapor sunumu, koordinasyon ve iletişimi vurguladı

- ❑ TCMB Başkanı Fatih Karahan'ın 2024'ün ilk enflasyon raporunu sunduğu toplantıya, TCMB Başkan Yardımcıları Hatice Karahan ve Cevdet Akçay da katıldı.
- ❑ TCMB Başkanı Fatih Karahan'ın göreve geldikten beş gün sonra düzenlediği enflasyon raporu sunumunda yıl sonu enflasyon tahminini yüzde 36'da sabit tuttuklarını açıklaması, diğer taraftansa oldukça şahin mesajlar vermesi beklentiler dahilinde karşılanırken;
- ❑ Kendisine yöneltilen sorulara açıklıkla cevap verirken, bazı sorularda TCMB başkan yardımcıları Hatice Karahan ve Cevdet Akçay'ın dahil edilmesi koordinasyon ve iletişim açısından olumlu kritik aldı.
- ❑ Sunumun son bölümünde TCMB Başkan Yardımcısı Cevdet Akçay'ın yüzde 36'lık hedefin değiştirilmemesinin nedenini açıkladığı cümleler ise oldukça dikkat çekti:
- ❑ "Süreç doğru anlaşılmadığında yüzde 36'lık enflasyon tahmininin yukarı yönlü neden revize edilmediği gibi soruları geliyor. Bizim řu an içinde çalıştığımız sistemde, ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti mevduat faizi bağı kopmuş, politika faizi enflasyon bağı kopmuş, faiz kur bağı kopmuş durumdaydı. Biz yedi aydır tekrar ihdas ediyoruz. Bu bağlar tekrar ihdas edilecek. Veriler birikecek. Alan verileri kullanacaksınız, modelleme yapacaksınız. Oradan sonra da 36'dan 38'e çıkma ihtiyacı duyacaksınız. Modelleme bilen arkadaşlar beni çok iyi anlayacaktır ki bu çok zor ve hatta imkânsıza yakın.
- ❑ Ayrıca "İddiasız hedef koyan merkez bankası zaten oksimorondur" ifadesini kullandı. Akçay, izlenen para politikası için de "Ortalama fonlama maliyeti-mevduat faizi linki kopmuş. Politika faizi-enflasyon linki kopmuş. Faiz-kur linki kopmuş... Biz yedi aydır bu kopan linkleri tekrar ihdas ediyoruz» ifadesindeki **oksimoron** kelimesi Google'da en çok arananlar listesine girmiş oldu.

## Seçimler yaklaşırken Biden'ın hafızası endişelendiriyor!

- ❑ ABD Başkanı Joe Biden hakkında başkan yardımcısı olduğu dönemde gizli belgeleri evine götürmesiyle ilgili dava açılmayacağı açıklandı. Ancak olayı araştıran özel komisyon, Biden'ın hafızasının sorunlu olduğuna dikkati çekerek Biden'ı “iyi niyetli, zayıf bir hafızası olan yaşlı biri” olarak nitelendirdi.
- ❑ Biden ise düzenlediği basın konferansında “Hafızam çok iyi” diyerek bu ifadelere sert bir yanıt verdi.
- ❑ Biden'a ait ev ve ofislerde bulunan belgeleri incelemekle görevlendirilen özel savcı Robert Hur, siyasetçinin zayıflayan hafızasına örnek olarak Barack Obama'nın başkanlığı sırasında yardımcılık yaptığı ve oğlu Beau'nun 2015'te kanserden öldüğü tarihleri hatırlayamamasını gösterdi.
- ❑ Konuyla ilgili FT'daki bir makalede;
- ❑ Hafızasıyla ilgili başkanı kızdıran bu raporun son günlerde birçok gafın ardından geldiği; geçtiğimiz hafta sonu Nevada'da düzenlenen bir etkinlikte konuşan Biden'ın Fransa'nın 1996 yılında ölen eski cumhurbaşkanı François Mitterrand'ı mevcut cumhurbaşkanı Emmanuel Macron'la karıştırdığı,
- ❑ Daha sonra Çarşamba günü New York'ta düzenlenen iki ayrı bağış toplama etkinliğinde Biden'ın eski Almanya Başbakanı Angela Merkel ile olan etkileşimlerine ilişkin bir hikaye anlatırken merhum Almanya Başbakanı Helmut Kohl'e atıfta bulunduğu ve
- ❑ Perşembe günkü basın toplantısında bir muhabirin İsrail ile Hamas arasında Gazze'deki savaşla ilgili sorusuna yanıt olarak da Mısır Devlet Başkanı Abdülfettah El Sisi'yi Meksika'nın lideri olarak nitelendirdiği gibi örnekler sıralanıyor.
- ❑ Anlaşılan odur ki yeniden seçilmesi halinde , yemin ettiğinde 82, görevden ayrıldığında ise 86 yaşında olacak başkanın yeterliliği uzunca bir süre tartışma konusu olarak kalacak.

## Rusya Ukrayna savaşına dair gündem kızışıyor!

- ❑ Kremlin'in de teyit ettiği üzere, ABD'li aşırı sağcı gazeteci Tucker Carlson, Vladimir Putin ile bir mülakat gerçekleştirdi. Rus devlet medyası, 2023 yılında Fox News'tan kovulan ve o zamandan beri X sosyal medya platformu üzerinden yayınlar yapan televizyoncunun geçtiğimiz günlerdeki Moskova gezisini büyük coşkuyla haberleştirmişti.
- ❑ Mülakatta öne çıkan konular:
- ❑ 'Batılı ülkeler hayali bir Rus tehdidiyle kendi halklarının gözünü korkutmaya çalışıyor'
- ❑ 'Batı'daki herkes Rus halkının sonsuza kadar düşmanlıklarla bölündüğünü ve resmi olarak şimdi yeniden birleşeceklerini düşünüyor'
- ❑ 'Şimdiye kadar Rusya'nın savaş alanında stratejik bir yenilgiye uğratılmasıyla ilgili yaygara ve çığlıklar koparılıyordu'
- ❑ 'Ukrayna Devlet Başkanı bizimle müzakereleri yasaklayan bir kararname yayınladı. O kararnameyi iptal etsin. İşte bu kadar. Biz hiçbir zaman müzakereleri reddetmedik'
- ❑ **'Küresel bir savaşa dahil olmanın sağduyuya aykırı olduğunu anlamak için analist olmaya gerek yok. Küresel bir savaş tüm insanlığı yıkımın eşiğine getirecektir'**
- ❑ Yorumcular, mülakatın Putin ve Trump'ın seçim kampanyalarına yaramasından endişe ediyor.
- ❑ Diğer taraftan Ukrayna Cumhurbaşkanı Volodimir Zelenskiy, Genelkurmay Başkanı Valerii Zaluzhnyi'yi görevden aldı.
- ❑ Rusya'nın Ukrayna'ya işgalinden bu yana görevde olan Zaluzhnyi ile Zelenskiy arasında anlaşmazlık olduğuna dair bazı spekülasyonlar vardı.
- ❑ Yayımlanan yeni Cumhurbaşkanlığı kararnamesiyle General Oleksandr Syrskyi ülkenin yeni Genelkurmay Başkanı olarak atandı.



## Çin'de fiyatların düşüşü sürüyor, dolar endeksi güçlü seyrediyor!

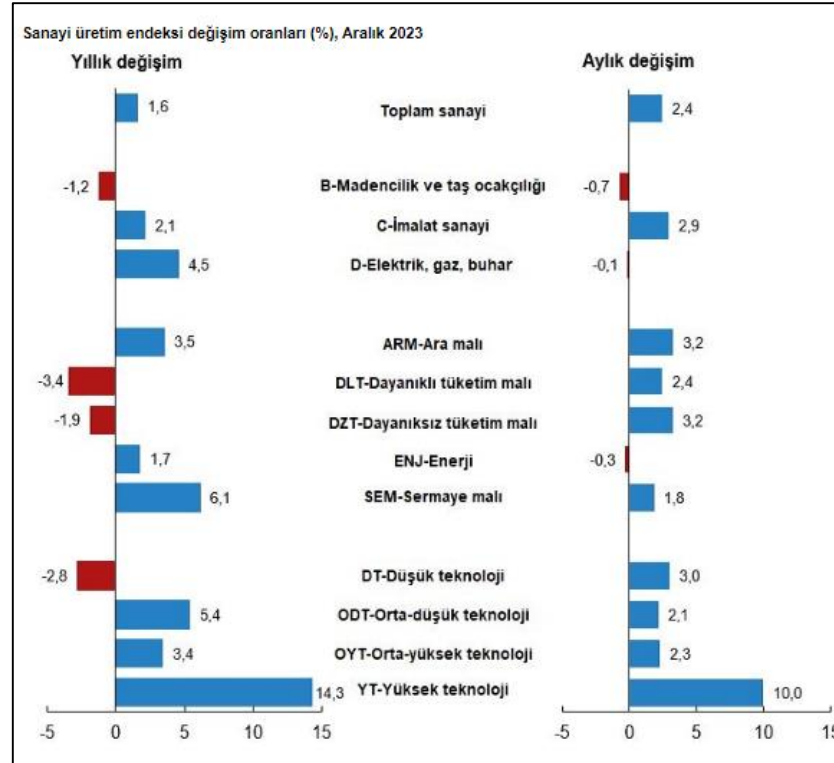
- ❑ Çin ekonomisi Temmuz ayında deflasyona girdi ve fiyatlar o zamandan bu yana neredeyse her ay ya sabit kaldı ya da düştü.
- ❑ Perşembe günü yayınlanan resmi istatistiklere göre, ülkenin tüketici fiyat endeksi Ocak ayında yıllık bazda yüzde 0,8 düştü; bu, art arda dördüncü düşüş ayı ve 2009'dan bu yana en büyük daralma olarak kayıtlara geçiyor.
- ❑ Çin ekonomisinin temmuz ayında deflasyona girmesi ve fiyatların ağustos hariç her ay sabit kalması veya düşmesi, önde gelen ekonomistlerin uzun süreli deflasyonun iş dünyası ve tüketici güvenini zedeleyebileceği konusunda uyarılarını da beraberinde getiriyor.
- ❑ Küresel yatırımcılar, yavaşlayan ekonomisindeki aşırı kapasitenin Çinli ihracatçıları yurt dışına sattıkları malların fiyatlarını düşürmeye sevk etmesi nedeniyle, Çin'deki düşen fiyatların bu yıl dünya çapındaki enflasyon oranlarını aşağı çekmesini bekliyor.
- ❑ **Bu durum Avrupa'daki durgunluk ve Almanya'daki resesyon nedeniyle zorda olan ihracatımız açısından ikincil bir rekabet sorunu yaratabilir.**
- ❑ Diğer taraftan gerek güçlü gelen istihdam gerekse de diğer ekonomik verilere eşlik eden Fed açıklamalarıyla bu yıl 6 faiz indirimi olacağı fiyatlaması suya düşen ABD'de hedge fonlar öncesinde dolar üzerine almış oldukları kısa pozisyonu uzuna çevirmeye başladı.
- ❑ Sene başından bu yana dolar yüzde 3 değer kazanmış olarak görünüyor ki bu da Türkiye ekonomisinin son aylarda artan sayıda yabancı kurumdan olumlu görüş almış olmasına karşın CDS priminin neden düşmediğini açıklayan bir neden olarak görülebilir.
- ❑ **Gelişmekte olan ülke CDS'leri yüksek dolara karşın ekstra risk yüklenmiş olarak fiyatlanmaktadır.**

## Haftadan kalanlar

- ❑ BRICS Varlık Raporu'na göre, BRICS ülkelerinde sahip olunan toplam yatırım yapılabilir varlık 45 trilyon dolara ulaştı.
- ❑ Türkiye'nin nüfusu, 2023'te bir önceki yıla göre 92 bin 824 kişi artarak 85 milyon 372 bin 377 oldu. İstanbul'un nüfusu 250 bin düşüş kaydetti.
- ❑ Deprem bölgelerinde yapılan çalışmalara ilişkin değerlendirmelerinde geçen bir yılda kayda değer başarılar elde ettiklerini ancak bununla da yetinmeyeceklerinin altını çizen Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanı Özhaseki, "Devlet olarak hak sahibi 390 bin aileye ev vermek zorundayız" dedi.
- ❑ ABD için resesyon öngörüsünde bulunan ilk bankalardan olan Deutsche Bank bu tahmininden vazgeçti.
- ❑ İngiltere Kralı 3. Charles'a kanser tanısı konduğu bildirildi.
- ❑ Almanya'nın sanayi üretimi, aralıkta aylık bazda yüzde 1,6 ile beklentilerden fazla azaldı.
- ❑ ABD Temsilciler Meclisi'nde yapılan ve İsrail'e 17,6 milyar dolar destek öngören tasarı, reddedildi.
- ❑ İSO Türkiye İhracat İklimi Endeksi Ocak'ta 50,6 oldu.
- ❑ Finansal İstikrar Komitesi toplantısında, tüketici kredileri başta olmak üzere kredilerdeki son dönem gelişmeler ve bunların finansal istikrara etkileri ele alındı.
- ❑ Borsa İstanbul, 9000 puanı aşarak haftayı rekorla tamamladı.
- ❑ İTO Başkanı Avdağış, "Para politikasındaki sıkılık, maliye politikasıyla desteklenmediği sürece, enflasyonla mücadele programı sınırlı kalabilir.
- ❑ Petrol fiyatları, Başbakan Binyamin Netanyahu'nun İsrail-Hamas savaşında olası bir ateşkesi reddetmesinin Orta Doğu'daki riskleri artırmasının ardından haftalık yükselişe yöneldi.
- ❑ Alper Gezeravcı Dünya'ya indi.
- ❑ Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, geçen yıl temmuz ayından bu yana ihracatın desteklenmesi amacıyla Türk Eximbank'ın sermayesini üçüncü kez artırma talimatı verdiğini bildirdi.

## Sanayi Üretim Endeksi, Aralık 2023

- Sanayinin alt sektörleri (2015=100 referans yılı) incelendiğinde, 2023 yılı Aralık ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %1,2 azalırken, imalat sanayi sektörü endeksi %2,1 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %4,5 arttı.



## Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi, Ocak 2024

- ❑ Yİ-ÜFE (2003=100) 2024 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre %4,14, bir önceki yılın Aralık ayına göre %4,14, bir önceki yılın aynı ayına göre %44,20 ve on iki aylık ortalamalara göre %47,35 artış gösterdi.
- ❑ Sanayinin dört sektörünün yıllık değişimleri; madencilik ve taş ocakçılığında %65,03 artış, imalatta %53,80 artış, elektrik, gaz üretimi ve dağıtımında %32,00 azalış, ve su temininde %66,35 artış olarak gerçekleşti.

