

EKONOMİ VE FİNANS GÜNDEMİ

26 Şubat- 04 Mart HAFTASI

GENEL MAKROEKONOMİK VERİLERE KISA BİR BAKIŞ (04/03/2024)

USD Kuru	31,57
EUR Kuru	34,33
Parite	1,08
Altın Ons	2114
Altın Gr.	2146
Brent Petrol	82,64
NİKEL	17067
CDS	288
Faiz (2Y)	%45,26
TL Ref	%46,37
Enflasyon Tüfe (TÜİK)	%67,07
Enflasyon ÜFE	%47,29
BİST	8.907

1

HAFTANIN ÖNE ÇIKAN GÜNDEM MADDELERİ

YURT İÇİ GÜNDEM

- İlk milli muharip uçağı olacak KAAN gökyüzü ile buluştu.
- Asgari ücret'in haziran ayında yeniden görüşüleceğine ilişkin kulis haberleri çıktı.
- 2 yıllık tahvil faizi % 43,87 seviyesinden 10 yıllık tahvil % 26,91 seviyesinden işlem gördü.
- 23 Şubat haftasında Merkez Bankası 4.1 milyar USD sattı, rezervler 5,9 milyar USD düşüş kaydetti.
- Türkiye'ye kötü haber: Rus hükümeti 6 ay boyunca ülkenin petrol ihracatını askıya alacak kararı onayladı.

Web: www.farkkurumsal.com

E Posta: zafer.unal@farkkurumsal.com

- **ABD Hazine Bakan Yardımcısı Adeyemo: Türkiye bankalarına yaptırım uyarımız işe yaradı. Rusya'ya finansal akışın yavaşladığını açıkladı.**
- Ocak'ta ihracat %3.5 arttı, ithalat % 22 azaldı. **Dış ticaret açığı 6.23 milyar USD'a geriledi.**
- Esnaf kredilerinde limit 750 bin TL'ye yükseltildi.
- **Türkiye 2023 son çeyrekte %4, 2023 te ise % 4,5 büyüdüğü açıklandı.**
- Bakan Şimşek; üçüncü çeyrekte başlayan dengelemenin son çeyrekte de devam ettiğini belirtti. Yılın ilk yarısında 8,8 puan olan iç talebin büyümeye katkısı, yılın ikinci yarısında 6,6 puana geriledi.
- **TCMB: Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacak.**
- İTO şubat ayı enflasyonunu %4.07 olarak açıkladı. Yıllık enflasyon %76,58 oldu.
- **TÜİK şubat ayı enflasyonunu %4,53 olarak açıkladı. Yıllık enflasyon %67.07'ye yükseldi.**
- **ENAG'ın şubat ayı enflasyonu %4,32 çıktı. Yıllık enflasyon ise %121,98 oldu**
- Fitch'in Türkiye'nin kredi notunu "B" olarak koruması, görünümünü ise durağandan pozitifte yükseltmesi bekleniyor.
- Bakan Şimşek: "KDV, kurumlar vergisinde genel bir artış olmayacak." dedi.

YURT DIŞI GÜNDEM

- Polonyalı çiftçiler, 160 ton Ukrayna tahılını yere dökerek eylem yapması gerilime neden oldu.
- **ECB'den faiz indirimi için "haziran" sinyali.**
- **Macaristan, İsveç'in Nato üyeliğini onayladı. Sürecin temmuz ayına kadar tamamlanması bekleniyor.**
- **Rusya'dan ABD yaptırımlarına karşı kripto adımı. Duma uluslararası ödemelerde dijital varlık kullanımına onay verdi.**
- Moldova'nın ayrılıkçı bölgesi Transdinyester, Rusya'dan yardım istedi.
- Gazze'de yardım bekleyenlere İsrail saldırdı.
- Moody's G20'de ekonomik yavaşlama bekliyor.
- EURO bölgesinde enflasyon beklentilerin altında yavaşladı.
- ABD Başkan yardımcısı Harris: Gazze'de derhal ateşkes sağlanmalı.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Herkese merhaba.

Mart'ın ilk haftasında gelen veriler piyasaya yön verecek nitelikte. ABD'de açıklanan veriler beklentilerden daha iyi gelmeye devam ediyor ve dolayısıyla kıymetli maden fiyatlarında gözle

Web: www.farkkurumsal.com

E Posta: zafer.unal@farkkurumsal.com

görülür bir artış yaşamaya başladık. Ons altın 2100 doları geçti. FED başkanının bu hafta içinde yapacağı konuşma beklenmeye başladı. Beklenti ne diye soracak olursanız, henüz faiz indirimi için erken, bir miktar daha enflasyonun kalıcı olarak düşeceğini görmemiz lazım vb. sözlerle gevşemenin önüne geçecek sözlü müdahaleler bekliyoruz. Ardından ECB bu ayki faiz kararını açıklayacak. Orada da bir indirim beklenmiyor, sadece indirimin zamanını kestirmek için ipuçları aranacak. Daha önce de ifade ettiğim gibi mayıs ayından önce bir faiz indirimi beklemek doğru değil.

Fransa Cumhurbaşkanı'nın Ukrayna konusundaki açıklamaları, diğer Avrupalı ülkelerden destek görmediği gibi, Rusya tarafından da, bunun bir nükleer savaşa neden olabileceği şeklinde sert bir tepki geldi. Bununla birlikte Avrupa'da soğuk geçmeyen kış ve düşük büyüme oranı nedeniyle azalan gaz ihtiyacı da doğal gaz fiyatlarını savaş öncesi seviyelere geriletmiş durumda. Diyeceğim o ki, eğer Avrupa Ukrayna konusunda radikal bir tavır almadan yoluna devam ederse yaz başı gibi faiz indirimi sürecine girecektir. ABD'nin ise Haziran-Temmuz dönemi itibariyle faiz indirmeye başlayacağı görülüyor.

Gelelim bize; Ocak ve Şubat ayı enflasyon verileri beklendiği gibi yüksek geldi. Şubat verisi beklentinin bir tık üzere fazla geldi. Doğal olarak yıl sonu enflasyon beklentimizin gerçekleşeceğine olan inanç zedeleniyor. Fakat burada gözden kaçmaması gereken şey yerel seçim sürecidir. Vatandaş zaten enflasyon nedeniyle gergin, esnaf sıkıntılı, ihracatçı kuru yeterli bulmuyor, iç pazara yönelik satış yapanlar diken üstünde, kredi kart harcamaları artmış durumda ve buna yönelik tedbirleri arttırılırsa tüketici de, satıcı da isyan edecek. İşte burada artık seçime kadar anadolu tabiri ile yuları çok sıkmamak gerektiğinin herkes farkında.

Bu durum seçim sonrası da aynı gevşeklikte gider mi diye soracak olursanız, işte orada ciddi sıkışmaya hazır olmalıyız derim. Bakan Mehmet Şimşek KDV ve kurumlar vergisinde artış düşünmüyoruz demekle birlikte, daha önce vergi alamadığı alanların üzerine gideceklerini defaten söylüyor. Evlere ilgili müdürlüklerce belge gönderilmeye başlanmış bile, bu ev sizin üzerinize mi, kiracı mısınız vb sorularla ev sahiplerinin kira beyannamesi verip vermedikleri incelenmeye başladı. Bu vb uygulamaların çeşitlendiğine şahit olacağız. Amaç geliri arttıracak, kayıp kaçağı azaltmak. Tabi beklenti bununla birlikte devlet harcamalarında da tasarruf. Birde buna tüketici talebini kısarak enflasyon ile mücadele eklendiğinde piyasanın seçim sonrası giderek daralacağına kesin şahit olacak gibiyiz.

Şimdi sorunuzu duyar gibiyim; “ **bu durumda evim var satayım mı?**”

Cevap: müşteri var mı?

Dikkat ederseniz kaçta satacaksınız diye sormadım, müşteri var mı diye sordum. Çünkü önümüzdeki günlerde alınacak/uygulanacak tedbirlerle piyasa iyice daralacak. İş insanı, işini çevirmek, ayakta kalabilmek için ya varlık satacak, ya da kısa süreli kredi kullanmak zorunda kalacak. Kredi faiz oranlarının % 52-60 aralığında olduğunu düşündüğünüzde önceliğin varlık satmayı denemek olacaktır. Böyle zamanda tabi ki alıcı içinde farklı bir durum var. Parasını dövizde mi tutsun, %50'lere gelen mevduat faizine mi yatırsın veya VARLIK alımı mı yapsın.

Varlık almaya niyetlenmesi için varlığın fiyatının kısmen cazip olmasını beklemesi anormal mi sizce?

İşte tüm bu davranış şekli varlık fiyatlarının yukarı gitmesini sınırlandıracak ve daha ötesi düşmesine neden olacaktır. Varlıklarımızı ne için elde tutarız. İhtiyaçlarımızı gidermek için. O zaman ihtiyaçlarımızı önceliklendirmek bu dönemin en önemli konusu olacaktır. Ben mart ayından sonra piyasanın iyice daralacağını bekliyorum. Onun için makul bir değer kaybıyla bu gün malımıza müşteri çıkarsa ve bu satış bizim ihtiyacımızı gideriyorsa işlemi gerçekleştirmenin akıllıca olacağı inancındayım.

İhracatçılarımız ne durumda diye bakacak olursak, ihracatçının en büyük beklentisi kurun artması. Yapılan tüm açıklamalarda kurun bugünkü seviyesinden memnun olmadıkları anlaşılıyor. Ancak Mehmet Şimşek bu konuda da **ihracatın kur artışı ile desteklenmeyeceğini açıkladı**. Yani kısacası; kur dengeli, bir müdahale yok, önümüzdeki günlerde de yabancı girişi hızlanacak diyerek mesaj vermeye devam ediyor. Eğer mart seçimleri sonucu çok sürpriz şeyler yaşamaz isek şahsi beklentim de kurun kontrollü artışını sürdüreceği ve bu artışların yıllık %40 seviyesini geçmeyeceği yönündedir. Bu dönemde KKM cazip olmaktan çıkıp, TL'ye geçişlerin süreceğini de bekliyorum. O nedenle de TL mevduat faiz oranlarının %50'ler seviyesinde en az 4-5 ay daha kalacağını düşünüyorum. Hep söylediğim gibi, faiz inişlerini görmek için Temmuz-Ağustos'taki enflasyon verilerindeki düşüşü görmemiz gerekecek. Bu da en erken Eylül-Ekim gibi mümkün olacak.

Bu hafta Borsa'da yatırım yapanlar için hüsrana oldu. 8 haftadır ralli yapan borsa 9.400 endeksten 8.900 endekse gerileme yaptı. Borsa'nın ara sıra düzeltme yapması sağlıklıdır. Fakat bu kar satışları döneminde üzülen hep küçük yatırımcı oluyor ne yazık ki. Özellikle haftanın ilk gününde endeksin aşağı yönlü keskin hareketi ile Mehmet Şimşek'in ekranlarda ekonomi üzerine yaptığı açıklamaların aynı saatlere gelmesi değişik yorumlara sebep oldu. Kimi, açıklanan enflasyon verisinin yüksek olmasına, kimileri de kabine de değişiklik olma ihtimalinin bu düşüşe gerekçe olduğunu dile getiriyor. Şahsen ben ikisine de inanmıyorum. Böyle bir düzeltme yapılacaktı, fırsat kollanmakta idi ve zamanlama olarak Mehmet Şimşek'in açıklama yaptığı saatlere denk geldi diye düşünüyorum. Ne Mehmet Şimşek'in gideceğine, ne faizin seçim sonrası indirileceğine, ne de uygulanan ekonomik programdan dönüleceğine inanmıyorum. Tüm bunların önümüzdeki dönem yaşanacak olan sıkılaştırmadan rahatsız olan kesimlerin yarattığı spekülasyon açıklamaları olarak görüyorum.

Hesabımızı; ekonomik programın seçim sonrası şiddetinin artarak uygulanacağı, bunun sonucu olarak büyümenin yavaşlayacağı, eylül ayına kadar bir faiz indirimi olmayacağı, hatta küçük bir tutar daha faizin artabileceği, kurun beklenti ötesi artış göstermeyeceği, nisan ayından itibaren Türk tahvillerine talebin artabileceği, enflasyonun mayıs'ta tavan yapacağı ama sonrasında düşmeye başlayacağı üzerine yapmamız ve buna göre tedbir almamız gerektiği inancındayım. Bu şekilde çekeceğimiz sıkıntının şiddetini azaltabileceğimizi düşünüyorum.

Kısacası, kredi ile yatırım yapma zamanı değil, ihtiyaç zorunlu değilse ev-araba alma zamanı değil, işler açılacak diyerek atıl işgücü ile çalışmak zamanı değil, döviz fırlayacak beklentisi ile

Web: www.farkkurumsal.com

E Posta: zafer.unal@farkkurumsal.com

tüm varlığını döviz çevirme zamanı değil, borsa 8 hafta sonra düştü bundan sonrada sürekli düşecek diye borsadan çıkma zamanı değil, emtia fiyatları düştü bundan sonra artacak diyerek gidip stoğa mal alma zamanı değil, Rusya çok iyi pazar diye satışlarınızdaki ağırlığınızı Rus pazarına çevirmek zamanı değil.

Zaman; ayağınızı yorgana göre uzatma, içeride seçimlerin bitmesini ve arkasından uygulanacak ekonomik programları görme ve yakından izleme, ABD'deki seçimlerin ne yöne gittiğini takip etme, FED ve ECB'nin faiz indirimlerinin olası tarihlerini tahmin etme zamanıdır.

Bunlar netleşene kadar görülecek şeyler; dünyada büyümenin geçen seneye göre daha da düşeceği, dolayısıyla emtia fiyatlarının artmayacağı. İçeri de seçim sonrası büyüme hızının talebi kısarak düşürülmeye çalışılacağı, bunun sonucu olarak ithalatın azalacağı ve dış ticaret açığının küçüleceği. Döviz ihtiyacının düşeceği ve kurun çok hızlı yukarı gitmeyeceği. TL'nin getirisinin dövizin getirisinden fazla olması için gayret gösterileceği, bu yöntemle KKM'tan çıkışların hızlanacağı. Konut-araba vb malların fiyat artış hızının çok yavaşlayacağı hatta kısmi düşüşler olacağı. Piyasa da satışların ya peşin ya da aylık %5'ler gibi vade farkları ile yürüyeceği, kredi faizlerinin en az eylül ayına kadar %50'nin üstünde kalmaya devam edeceği, mevduat faizlerinin de yine %45-50 aralığında seyredeceği, bankaların rotatif kredi yerine 12-24 aylık taksitli kredi vermek için çalışacağı, firmaların ise nasıl olsa faizler yıl sonu öncesi düşecek diye aylık eşit taksitli kredi yerine kısa vade spot ve/veya rotatif krediyi tercih edecekleridir diye düşünüyorum. Tabi döviz geliri olanlar için döviz kredisi kullanmakta diğer bir alternatif olur düşüncesindeyim.

Durağan giden bir haftayı, hareketli saatlerle kapattık. Çok güzel bir havada geçen haftayı soğuyarak kapattık. Hava durumuna göre önümüzdeki günlerde havalarda yeniden soğuyacakmış. Siz siz olun sakın hava ısındı diye erken çiçeği açan ağaçlara benzemeyin.

Hoşçakalın, sağlıklı kalın.

Zafer ÜNAL

Fark Kurumsal Danışmanlık A.Ş.-Kurucu Ortak