

**F A R K**

KURUMSAL DANIŐMANLIK A.Ő.

**EKONOMİDE**  
**2022 YILI**  
**GELİŐMELERİ**  
**VE**  
**2023 YILI**  
**BEKLENTİLERİ**

# *2022'de Hayatımızı Değiştiren Olaylar*

- ▶ Yeni Ekonomik Model
- ▶ TL ile ödeme zorunluluğu
- ▶ Kur Korunmalı Mevduat hesapları
- ▶ Dövizden Dönüşüm Oranı ve Karşılık düzenlemeleri
- ▶ Ukrayna-Rusya savaşı
- ▶ Enflasyon
- ▶ FED, ECB, BOE vb. Merkez Bankalarının faiz artış kararları
- ▶ TCMB faiz indirim kararları
- ▶ Kredi kısıtlamaları ve faize müdahale
- ▶ Kura müdahaleler.

# Ocak -Nisan Dönemi

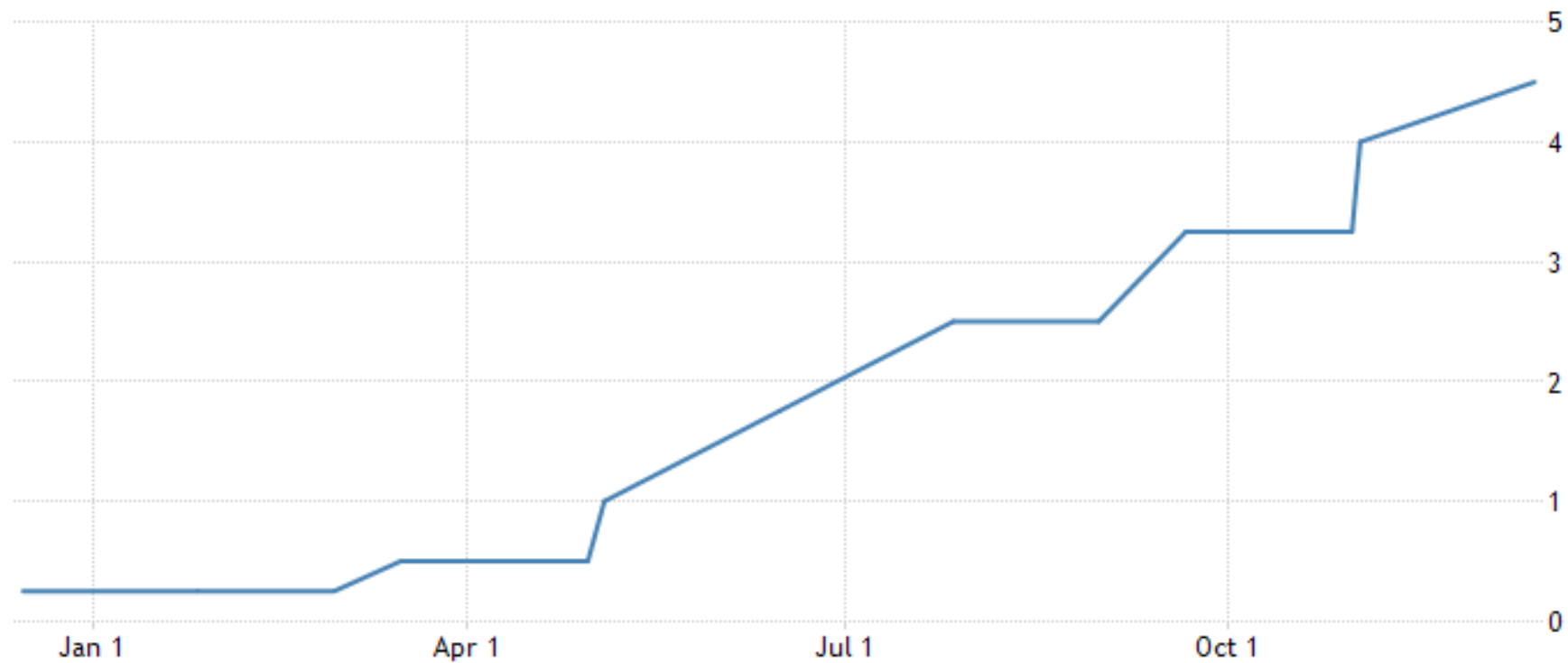
- ▶ 21 Aralık 2021 kura müdahale depremi sonrası yıla 13.56 USD kuru ile başladık.
- ▶ 19 Nisan'dan itibaren yurt içinde yapılan ödemelere TL zorunluluğu getirildi.
- ▶ Kur Korumalı Mevduat önemsenmeye başladı.
- ▶ İhracatta döviz bozdurma zorunluluğu %25'ten %40'a yükseltildi.
- ▶ Bankaların karşılık oranlarında düzenlemeye gidildi. YP'dan TL'ye dönüşümde hedef altında kalanlara **ilave karşılık şartı getirildi.**
- ▶ Rusya, Ukrayna'yı işgal etti. Rusya'ya yaptırımlar başladı.
- ▶ **Enerji ve gıda krizi hayatımıza girdi. Petrol 120 USD'ı gördü.**
- ▶ Dünya'da enflasyon hızlandı ve önemli bir sorun haline geldi
- ▶ Rusya Avrupa'ya gaz akışını kısıtı.
- ▶ **Amerika Merkez Bankası (FED) faiz artışı dönemini başlattı.**

# Brent Petrol Fiyat Gelişimi - 5 yıllık

Guest TradingView.com, Ara 28, 2022 15:48 UTC-5 tarihinde yayınlandı



# FED Faiz Grafiği - 2022



TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

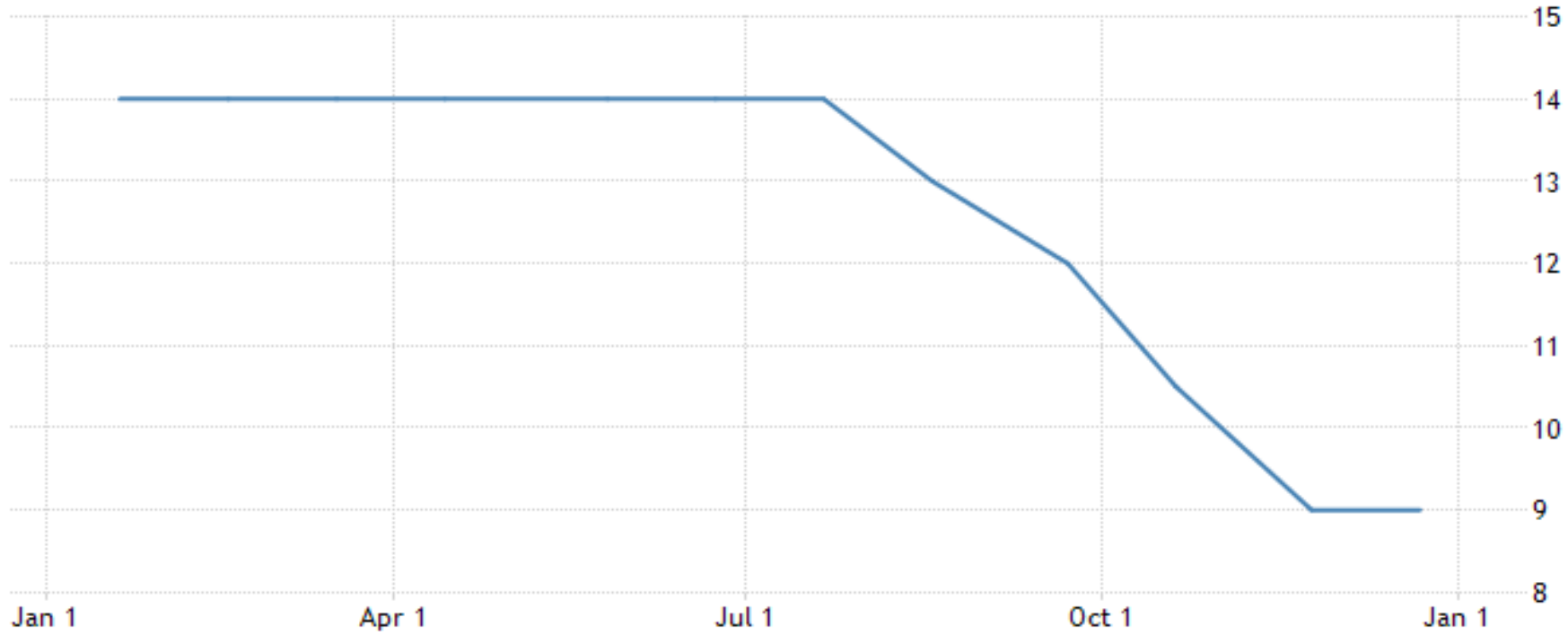
# Mayıs -Haziran Dönemi

- ▶ EUR/USD paritesi 1'in altına geriledi.
- ▶ Resesyona yavaş yavaş belirginleşmeye başladı.
- ▶ Kredilerde vade, uzundan kısaya, faiz, sabitten değişkene döndü.
- ▶ Şirketlerin kredi kullanımına düzenlemeler getirildi. Bağımsız denetim raporu ile kredi kullanma dönemi başladı. Piyasa kilitlendi.
- ▶ Bankalar, kredi vermeyi örtülü olarak durdurdu.
- ▶ TCMB reeskont kredileri en ucuz kredi kaynağına dönüştü. Kullanmak için kredi vadesi boyunca ihracat bedelinin %70'ini bozdurma şartı getirildi.
- ▶ ECB faiz artışlarına başladı.
- ▶ Türkiye'de CDS 900'ü aştı.
- ▶ TCMB net rezervleri - 54 milyar USD düzeyine indi.

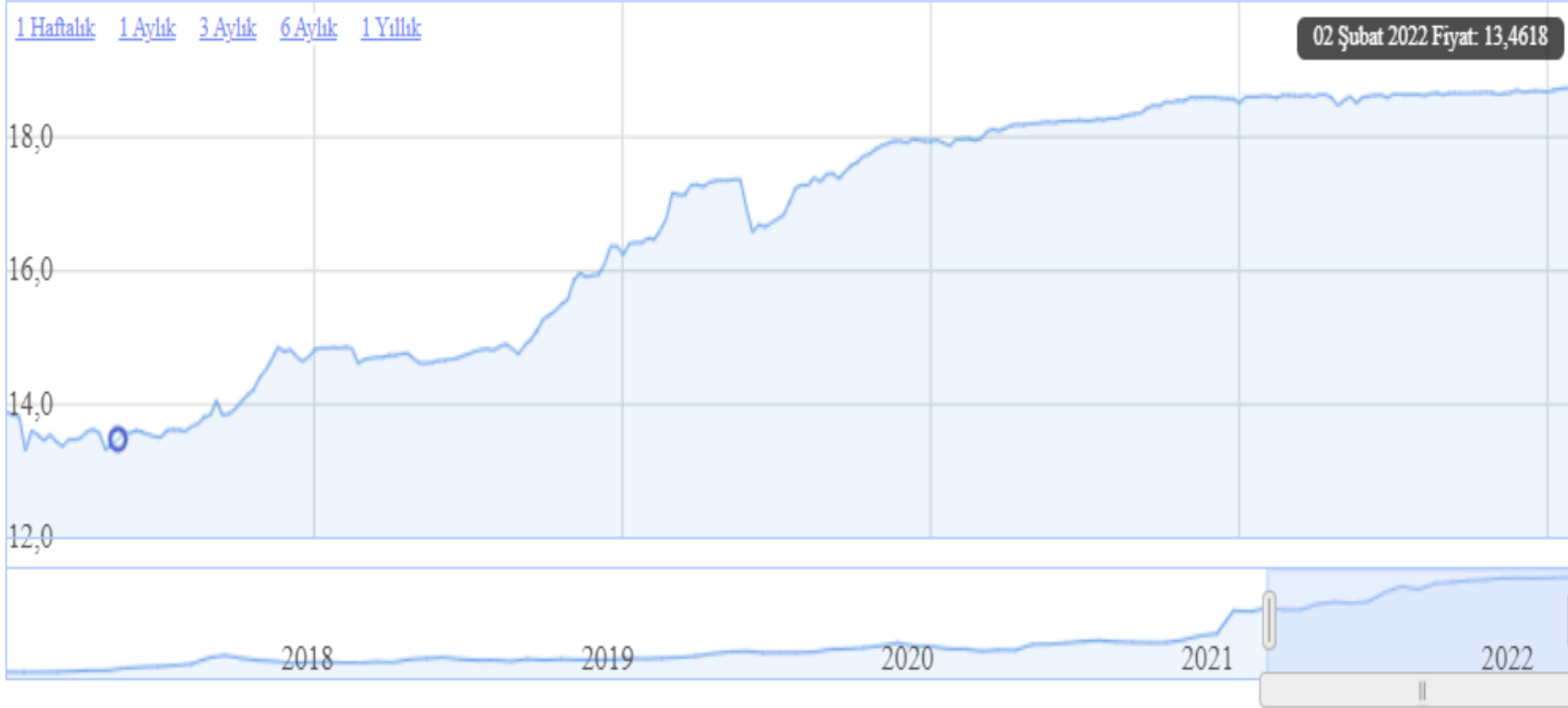
# Temmuz Ağustos Dönemi

- ▶ Ücretlere ara zam dönemi başladı.
- ▶ Dış ticaret açıkları aylık 8-10 milyar USD seviyesine yükseldi.
- ▶ Kobi-Esnaf-İhracatçı-Turizm-Tarım ile sınırlı, kredi kullanma dönemi başladı.
- ▶ **TCMB Ağustos ayında faiz indirimlerine başladı. Kur yeniden 18 üstüne çıktı.**
- ▶ TCMB düzenlemeye giderek bankaların kullandıkları kredilere üst faiz sınırı getirdi.
- ▶ TL mevduatı, toplam mevduatının %50'sinden düşük olan bankaların zorunlu karşılıklarından %3 komisyon alma dönemi başladı.
- ▶ Sınırlamalara uymayan/uyamayan Bankaları tahvil almaya zorlama dönemi başladı.

# TCMB Faiz kararları - 2022



# USD Kur Gelişimi -2022 yılı



# Eylül - Ekim Dönemi

- ▶ Bütçe içinde, net hata noksan kalemlerinde anormal yükseliş başladı.
- ▶ Merkez Bankaları vitesi artırdı. Faiz artış tutarlarını 75 bazlara yükseltti.
- ▶ İngiltere Merkez Bankası da faiz artış kervanına katıldı.
- ▶ Türkiye'ye uyarılar sonrası, Türk Bankaları MİR ödeme sisteminden çıktı.
- ▶ Kredilerde harcama belgesi karşılığı kullandırım dönemi başladı.
- ▶ Çin'de büyüme yavaşladı, emtia fiyatlarında düşüş başladı.
- ▶ Navlun fiyatlarında keskin düşüş oldu.
- ▶ TCMB'nin dövize karşı savaşı hızlandı. TL mevduatın toplam mevduat içindeki payına göre bankaların menkul kıymet tutma şartı genişletti.
- ▶ Demir çelik ve alaşımlarından mamül ürünlerin tesliminde tevkifat oranları artırıldı.

# ÇİN - GSYİH Yıllık Büyüme - Son 25 Yıl



# Emtia Gelişimi - 2022

Endeksler

Emtia

Döviz

Hisseler



1G

1H

1A

6A

1Y

5Y

Maks.



# Kasım-Aralık Dönemi

- ▶ Zorunlu menkul kıymet alımı bankacılık sektörünün korkulu rüyası haline geldi. Sektörel risk uyarıları yapılmaya başlandı.
- ▶ TÜİK'in açıkladığı TÜFE yıllık enflasyon oranı yüzde 85,51 ile zirve yaptı.
- ▶ TL mevduat faiz oranları, kredi faiz oranlarının üstüne çıktı.
- ▶ ABD enflasyon rakamlarında hafif iyileşme başladı. Ruslar Herson'dan çekildi, EUR/USD parite yeniden 1'in üzerine çıktı.
- ▶ TCMB faizi % 9'a indirerek indirim sürecini sonlandırdığını açıkladı.
- ▶ TCMB, toplam mevduatın içinde TL mevduatın payı %50'nin altında kalan bankalara uygulayacağı komisyon oranını %3'ten %8'e çıkardı.
- ▶ Kredi kullanımlarında vadesiz tutma, ilave komisyon uygulama hızlandı.
- ▶ Baz etkisi ile enflasyonda gerileme dönemi başladı.
- ▶ Asgari ücret 8.506 TL oldu.
- ▶ EYT çıktı. 2 milyon 250 bin kişi hak kazandı. KGF desteği ve sosyal sigorta teşvik primi getirildi.

# 2022 Genel Değerlendirmesi

- ▶ Tedarik zinciri aksaması, Rusya-Ukrayna savaşının yarattığı gıda ve enerji kısıtlamaları sonrası dünyada arz kaynaklı **maaliyet enflasyonu** oldu.
- ▶ Aşı bulunması sonrası yeniden açılma ile birlikte **talep kaynaklı enflasyon** oldu.
- ▶ Yurt içinde bunlara ilave olarak **kur artışı ve aracı enflasyonu kaynaklı maliyet enflasyonu** meydana geldi.
- ▶ **Dünya resesyonu göze alıp enflasyon ile mücadeleyi 1 numaralı politika** olarak belirledi, faiz artışları ile talebi kısarak, **enflasyon ile mücadeleyi başlattı**.
- ▶ **Türkiye, seçimin etkisi ile enflasyonu düşürmek yerine büyümeyi temel politikasına oturttu**. Bunu gerçekleştirmek için düşük faiz, yüksek kur ile ihracat bazlı büyüme gerçekleştirip, işsizliği artırmadan, ihracat ve turizm gelirleri ile yaratılacak döviz fazlası sayesinde kur artışını da engelleyebileceğini düşünerek bir politika oluşturdu.
- ▶ TCMB'nın faiz indirimleri ve artan enflasyon nedeniyle reel faiz negatif hale gelince, sıcak paranın ülkeden çıkışı hızlandı. Tasarruf sahibi enflasyona karşı kendini ezdirmemek için, döviz yöneldi, mala yatırım yaptı, konut aldı, araba aldı, stok yaptı.

# 2022 Genel Değerlendirmesi -2

- ▶ Dñnya'da, faiz artışlarının doğal sonucu olarak değerlenen USD/EUR'lara ilave olarak, TCMB'nin faiz indirim politikası sonucu oluşan ilave kur artışını da kontrol etmek için, kamunun (döviz satışları ile) **kura müdahale dönemi başladı**.
- ▶ Bu süreç Merkez Bankası'nın rezerlerini hızla eritti. Büyüme hızının düşmemesi, enerji ve gıda krizinin de etkisi ile dış ticaret açıkları tarihi seviyelere yükseldi. Yaz sezonunda beklenen turizm gelirleri de, yeterince gelmeyince **makro ihtiyari tedbirler** hızlandı.
- ▶ Makro ihtiyari tedbirler kapsamında, faiz artışına gitmeden kuru kontrol edebilmek ve dolayısıyla enflasyonun daha da artmasını engellemek için, **kredi küçülmesi, kredinin kullanım kısıtlarının getirilmesi, açığa kredi verilmemesi, YP'den TL'ye dönüşümün teşvik edilmesi, KKM uygulaması, ödemelerin TL ile yapılaşma zorunluluğu vb uygulamalar getirildi**.
- ▶ Rusya, Katar, Azerbeycan, Suudi Arabistan kaynaklı, bütçede net hata noksan kalemini şişiren döviz girişı, swap, mevduat tarzı emanet paralar ile Merkez Bankası brüt rezervleri yükseltildi ve piyasadaki **kur baskı altına alındı**.
- ▶ Ekonomi yönetimi, bu uygulamalara uymayan bankaları, %9 a inen faizlerden tahvil alma durumunda bırakarak, bankacılık sektörünü ekonomi politikalarına destek vermeye zorladı.

# 2022 Genel Değerlendirmesi -3

- ▶ TCMB'nin faiz indirimi doğrultusunda kredi faizlerini indirmekte direnen bankalar için **kredi faizlerine üst sınır getirildi.**
- ▶ Olası bir hükümet değişikliği ve/veya ekonomik politika değişikliği sonrası kuvvetle muhtemel faiz artışları sonucu aktifine alacağı uzun vadeli düşük faizli tahviller ile çok ciddi zarar yazmaktan çekinen bankalar bu duruma düşmemek için bankacılık anlayışını değiştirmek zorunda kaldı. Bankacılık anlayışı değiştirdi.
- ▶ **Yeni Bankacılığın IN ve OUT'ları.**
- ▶ *YP mevduat OUT, TL mevduat IN oldu.*
- ▶ *Uzun vadeli kredi kullandırımı OUT, kısa vadeli kredi kullandırımı IN oldu.*
- ▶ *Açığa kredi kullandırmak OUT, harcama belgesi karşılığı kredi kullandırmak IN oldu.*
- ▶ *Serbest kredi faizi belirlemek OUT, belirlenmiş faize komisyon uygulamak, kullanılan kredinin %20'sini kredi vadesi boyunca vadesiz hesapta bloke tutmak, kullanılan kredinin tamamını 10 gün vadesizde kalması, sigorta, dış ticaret vb paket satışları IN oldu.*
- ▶ *TL kredi kullanmak için sadece talep edilmesi OUT, kobi olduğunu, net ihracatçı olduğunu, 10 Milyon TL karşılığında fazla dövizinin olmadığını belgelemek IN oldu.*
- ▶ *Kredi kullanabilmek için kredi limitinde boşluk olması OUT, bankanın pozisyonuna göre kredi verilebilecek kısıtlı limitlerden yararlanmak için önceden rezervasyon yaptırmak IN oldu.*

# 2022 Genel Değerlendirmesi -4

- ▶ Dünyada; faiz artışları etkisini göstererek, talep daralması yarattı, büyüme hızları hızla düştü, batı teknik olarak resesyona girdi.
- ▶ Enflasyon ile mücadelede umut ışıkları belirdi ve enflasyon verileri beklentilerden daha iyi gelmeye başladı.
- ▶ Merkez bankalarının agresif faiz artış hızları bir nebze yavaşladı, 2023 yılında faiz artışlarının durma ihtimali belirdi. Fakat bu konuda hala daha çok yolları olduğuna yönelik erken gevşeme olmayacağı deklere edildi.
- ▶ Çok erken biteceği düşünölen Ukrayna-Rusya savaşının kısa vadede bitmeyeceği, ancak bir nükleer savaşa da dönüşmeyeceği, Batı destekli lokal bir savaş olarak süreceği anlaşıldı.
- ▶ Avrupa çok ciddi bir enerji tehdidi altında yılı tamamladı, zorlu bir kış bekliyor. Enerji tüketimi fazla olan sektörlerde üretim durma noktasına geldi.
- ▶ Avrupa bazlı siparişler yavaşladı, ihracattan kötü sinyaller gelmeye başladı.

# 2022 Genel Değerlendirmesi -5

- ▶ Türkiye’de; 3. eyrekte büyüme yavaşladı, tüketiciler talebi ve kamu harcaması ile ayakta kaldı. 4. eyrek için daha da düşük bir büyüme beklentisi oldu.
- ▶ Asgari crete %54.6 oranında artış yapılacağı açıklandı.
- ▶ Yeniden değerleme oranı %122 olarak belirlendi.
- ▶ USD/TL 18,70, EUR/TL 19,90 oldu.
- ▶ Enflasyonun % 65-68 arasında bir yerde biteceği anlaşıldı.
- ▶ Mevduat faizleri % 26’yı kadar ıktı.
- ▶ Kredi faizleri % 16 seviyelerinde tamamladı.
- ▶ TCMB gösterge faizi % 9 ile yılı bitirdi.

# 2023 BEKLENTİLERİ - 1

- ▶ YURT DIŐI
- ▶ FED faizini 5-5,25 aralığına kadar artırıp duracak, iniŐe 2023 sonu itibariyle başlayabilir.
- ▶ ABD ve Avrupa'da enflasyon dűşmeye başlayacak,
- ▶ Değerli madenler, değer kazanacak.
- ▶ Avrupa'da resesyon daha belirgin bir hal alacak. Yaz ayları ile birlikte dűzelme başlayabilir.
- ▶ ÇİN en merak edilen konu olacak. Sıfır Covid'ten çıkıp açılmaya ne zaman başlayacağına bağlı olarak emtia fiyatlarının yönü belli olacak.
- ▶ *Beklentim 2023 yılı ilk çeyreğinden itibaren açılma başlayabilir. Vaka artışları açılmayı 2. çeyreğe sarkıtması azımsanmayacak bir ihtimal. Ancak, gerek konut sektöründe yaşadığı sıkıntılar, gerekse de 2023 büyüme beklentilerinin 4,5-5 bandında olduğu göz önüne alınırsa emtia fiyatlarında ilk başta beklenti bazlı yüksek artış olmakla birlikte devamında korkulan derecede artış olmayacağı yönündedir.*
- ▶ ÇİN açılır ise petrol fiyatlarının 80-110 USD bandında, açılmaz ise 70-90USD bandında dalgalanacak.

# 2023 BEKLENTİLERİ - 2

- ▶ **YURT İÇİ:** Beklentileri seçim öncesi ve seçim sonrası diye ikiye ayırmak daha doğru olacaktır.
- ▶ **Seçim öncesi:**
- ▶ Asgari ücret sonrası yapılacak zamlar ve EYT sonrası ödenecek kıdem tazminatları piyasaya para girişi ile Ocak ve Şubat aylarında, tüketici talebi canlı olacaktır. Buna rağmen büyüme verileri ilk çeyrekte çok kuvvetli olmayacaktır.
- ▶ Kuru baskılamaya en az Nisan ayına kadar devam edilecek, kontrollü kur artışı olabilir. İlk çeyrek beklenti USD 21-22
- ▶ Enflasyon Ocak-Şubat-Mart-Nisan aylarında baz etkisi ile düşmeye devam edecek, seçim öncesi %40 seviyelerine inebilir.
- ▶ Merkez bankası seçime kadar faizi yüzde 9'da sabit tutacak.
- ▶ KGF ve vb krediler ile iş dünyası Ocak sonrası kısmen rahatlatılacak. 250 milyar TL pakete ek olarak 200 milyar TL EYT içinde ilave kredi olabilir.
- ▶ Ocak ayı başında sanayinin kullandığı elektrik ve gaza indirim gelebilir.
- ▶ Mayıs ayında asgari ücrete ilave zam olabilir.
- ▶ **Seçim sonrası:** Karamsar tablo ağırlıklı ciddi bir **BELİRSİZLİK**. Seçimi kazanacak partiye göre değişecek ekonomi modeli, yaşanacak sıkıntının şiddetini belirleyecek.

**FAROK**

KURUMSAL DANIşMANLIK A.ř.

***TEşEKKÜRLER***

**Zafer ÜNAL**

**30.12.2022**

## Yasal Uyarı:

*Bu içerik, yalnızca bilgilendirme amacıyla paylaşılmıştır. Yayımlandığı tarih itibariyle günceldir. Herhangi bir güvence vermez. Herhangi bir finansal ürünü veya aracı, belirli bir yatırım veya stratejiyi tavsiye etmez. Bu içerik; herhangi bir yatırımın veya stratejinin değerine, karlılığına veya uygunluğa yönelik vergi, hukuk veya yatırım tavsiyesi sağlamaz. Fark Kurumsal, içerikte mevcut olabilecek hatalardan, uyumsuzluklardan, tutarsızlıklardan veya içerik nedeniyle tarafınızca alınan herhangi bir eylemden sorumlu tutulamaz. Bu içerik veya içerik kapsamında paylaşılan tüm bilgi, belge ve görsellere ait fikri mülkiyet hakları Fark Kurumsal'a ait olup, Fark Kurumsal'ın yazılı izni alınmadan kopyalanamaz, çoğaltılamaz, değiştirilemez veya kullanılamaz.*