

Haftanın ikinci iş gününden merhaba, sağlıklı ve huzurlu bir gün dileriz.

- TCMB mart ayı cari işlemler hesabı verilerini açıkladı. Cari denge martta 3,9 milyar dolarlık beklentiye göre biraz daha yüksek şekilde 4,09 milyar dolar açık verdi. 12 aylık açık 12,6 milyar dolar oldu. Bu haliyle cari açığın milli gelire oranını 1% altında görüyoruz ki çok iyi bir oran. Mart ayında çoğunluğu 19 Marttan sonra olmak üzere toplam 3,5 milyar dolarlık portföy çıkışı (hisse senedi, devlet tahvili satışı) görüyoruz. TCMB net rezervlerinde ise 15,5 milyar dolarlık erime gerçekleşti martta. Toplam net rezerv erimesinin 55 milyar dolar civarında olduğunu görüyoruz şu güne kadar. Mart ayı cari işlemler dengesindeki ılımlı veriyi ekonomideki yavaşlamaya bağlıyoruz, keza cari işlemler dengesinin en büyük kalemi olan dış ticaret dengesi içinde ithalatımızın 85%lik kısmını ara ve yatırım malları oluşturmakta. Finansmana erişimin pahalı ve kısıtlı olması nedeniyle yavaşlayan sanayi sektörünün daha az ithalat yaptığını söyleyebiliriz.
- TÜİK verilerine göre 2024 yılında toplam doğurganlık hızı 1,48 ile veri tarihinin en düşük seviyesine gerilemiş durumda. Nüfusun sabit kalabilmesi için doğurganlık hızının 2,1 olması gerekiyor. Nüfus artış hızında özellikle gelişen ve gelişmekte olan ülkelerdeki dramatik düşüş tüm dünya genelinde çok ciddi bir sorun olacak karşımıza çıkıyor. Gelişmiş ülkelerde gördüğümüz düşük doğurganlık hızını artık Türkiye ve Çin gibi gelişmekte olan ülkelerde de görüyoruz. Biz sorunun mevcut ekonomik sistemde olduğunu net olarak görüyoruz, piyasa ekonomisi yapısı gereği çeşitli dengesizlikler üretir ve bunlar da 10-15 yıllık periyotlarda karşımıza ekonomik ve finansal krizler olarak çıkar, bu tür krizlere devletler ve merkez bankaları müdahale ederek bir süre sonra piyasanın toparlanmasını sağlarlar ancak nüfus problemi maalesef devletlerin tüm teşviklerine rağmen (biz bu teşviklerin yeterli olduğunu halen düşünmüyoruz) çözülemiyor ve ekonomik sistemde köklü değişiklikler yapılmadığı sürece de (ikinci dünya savaşı sonrasındakiler gibi, sonrasında babyboomer jenerasyonuna tanıklık etmiştik) çözülme ihtimali olduğunu düşünmüyoruz.
- EBRD (Avrupa Yatırım ve Kalkınma Bankası) Türkiye'nin 2025 yılına dair büyüme tahminini 3%den 2,8%e düşürdü. Önceki bültenlerimizde de bir çok yatırım bankasının tahminini düşürerek 2,50-3% aralığına çektiğini

paylaşmıştık. Biz Merkez Bankası tarafından faizlerin sonbahara kadar bu seviyelerde tutulmaya devam etmesi durumunda (bunu belirleyecek olan da TCMB'nin kaybettiği rezervlerini yerine koyabilmesi, aslında enflasyon verilerine göre hareket etmesi gerekirken) 2025 büyümesinin 2-2,50% arasında gerçekleşebileceğini ön görüyoruz. Piyasada önemli seviyedeki durgunluk ve takibe düşen kredi tutarlarından da piyasada hızlı bir soğuma olduğunu görüyoruz. Keza halka açık şirketlerimizin ilk çeyrek karlarının da oldukça kötü gelmesi bu görüşlerimizi destekliyor.

- ABD'li yatırım bankası GS ABD'deki resesyon ihtimali ön görüşünü hafta başında Çin ile tarifeler konusundaki geçici anlaşma sonrasında 45%den 35'e indirdi. Banka FED'in ilk faiz indirimine ise aralık ayında gitmesini bekliyor, bu durumda uluslararası borçlanma maliyetlerinde bir gevşeme olması ve gelişmekte olan piyasalara fon akışında iyimser bir beklentiye girmek mümkün olmayacaktır.
- Dün ABD ile Çin arasında tarifelerde geçici anlaşmanın açıklanmasından sonra altın fiyatlarında sert geri çekilmeler görmüştük, 3.200 dolar seviyesine kadar yaklaşan altın beklentilerimize paralel olarak bu seviyenin altına gelmedi ve şu sıralarda 3.253 dolardan işlem görüyor. Uzun vadede altın fiyatlarının gerilemesine neden olabilecek bir unsur görmüyoruz. Dün dünya borsalarında ve emtiada (sanayi metallerinde ve petrolde özellikle) gördüğümüz coşkuyu oldukça ihtiyatlı karşılıyoruz ve halen masanın üzerinde çok fazla sorun varken riskli varlıklara girişin (hisse senetlerinde alım yönünde) devam edemeyebileceğini ve hatta son hareketlerin bir satış fırsatı olarak değerlendirilmiş olabileceğini düşünüyoruz. Çift kutuplu dünya düzenine geçilirken (batı ve doğu) önümüzdeki dönemlerde de bir çok gerginliğin yaşanacağını düşündüğümüz için uzun süre piyasalarda oynaklığın yüksek kalacağını ve belirsizliklerin devam edeceğini bu nedenle de Eur/Usd paritesinden petrol fiyatlarına kadar hepimizi ilgilendiren değişkenlerde çok fazla hareket olacağını düşünüyoruz. Bu nedenle ülke ve küresel ekonominin ve finansal piyasaların yakından izlenerek proaktif risk yönetiminin sürdürülebilirlik açısından bir zorunluluk olduğunu görüyoruz.