



Burcu Kösem
EKONOMİ - FİNANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

26 Kasım / 2021

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

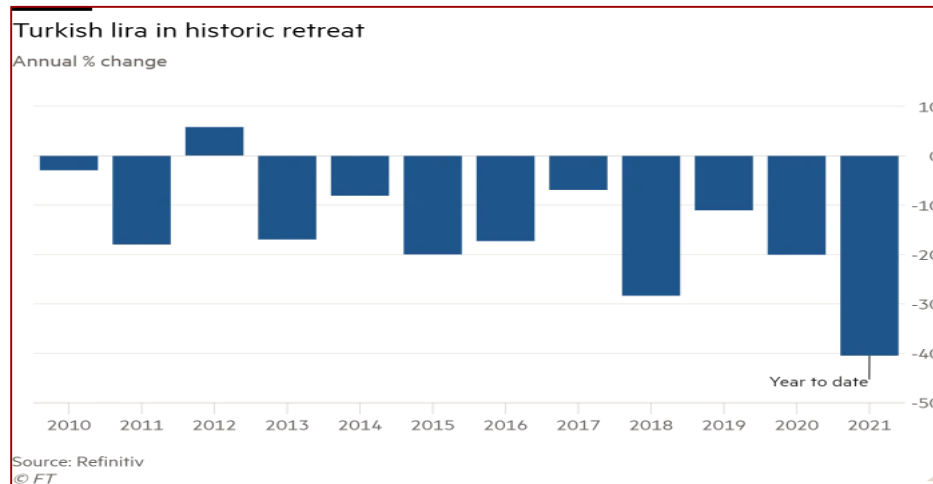


Ekonomimizin İki Yumuşak Karnı: Enflasyon & Cari Açık

- ❑ 7'den 70'e Türkiye'de herkes artık ekonomi ve finans konuşuyor. Bu konuda bir sorumluluğu olsun ya da olmasın vapurda ya da metroda kur ne kadar olacak? Coin almalı mıyım gibi sorular 11-12 yaş aralığına kadar inmişken, akraba sohbetlerinin bile ana temasını hayat pahalılığı ve doların kaç liraya kadar çıkacağı oluşturmaya başladı...
- ❑ Biz de aylardır bültenlerimizde ağırlıklı olarak ekonominin kur ve enflasyon sarmalını ele almaktayız...
- ❑ Ekonominin yönetim kanalından gelen mesajların halk tarafından yeterince anlaşılmadığı ya da bu konuda yapılan iletişimin yetersiz olduğu da ekonomist ve analistlerin basın yayın organlarındaki tartışmalarının ana fikrini oluşturur nitelikte...
- ❑ Bir taraftan Avrupa'da G. Afrika'da görülen yeni virüs varyantı nedeni ile yeniden kapanma gündemi ortalığı ateşe verirken, ABD her bir yeni enflasyon verisi geldikçe parasal sıkılaştırma sinyalinin dozunu arttırmışken,
- ❑ Diğer tarafta ülkemizdeki erken seçim tartışmaları , hayat pahalılığı ve güçlü belirsizlik...
- ❑ Geçtiğimiz haftayı özetlersek; okyanusta fırtınaya kapılmış bir gemide ortalığın bir an önce sakinleşmesini bekleyip de rotamızı yeniden bulmak ister gibiyiz...
- ❑ Umarım fırtına diner ve biz kıyıya sağ salim ulaşırız...

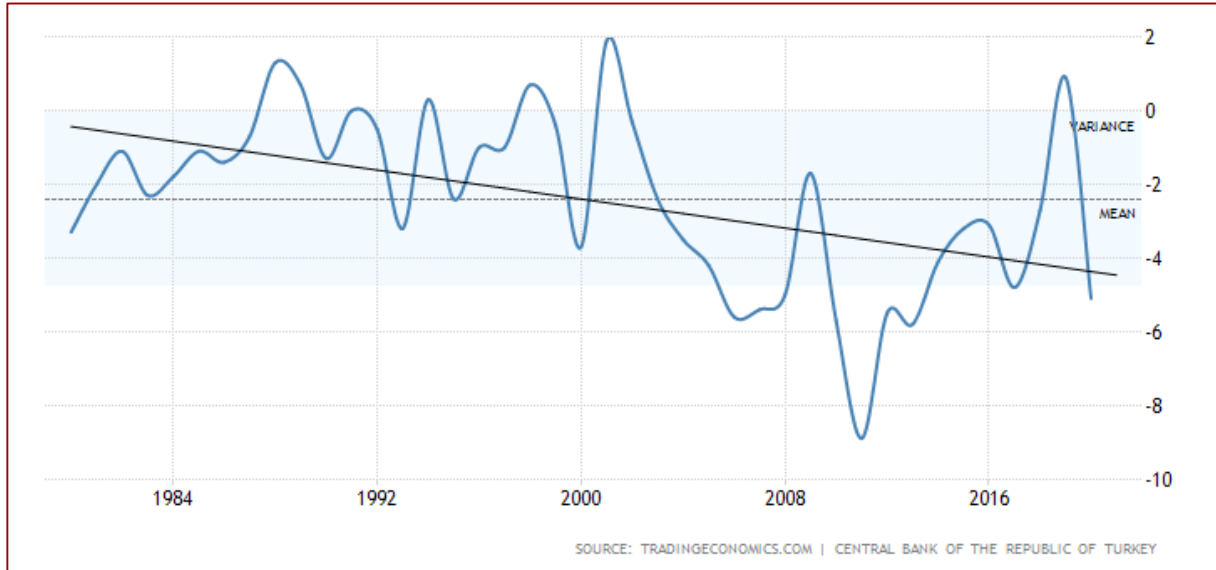
Ekonomimizin İki Yumuşak Karnı: Enflasyon & Cari Açık

- ❑ Eylül ayındaki PPK'dan bu yana, ekonomi ve siyasi yöneticilerden; düşük faiz ve artan ihracat talebinden hareketle cari açığın kapatılacağına yönelik açıklamalar var .
- ❑ Ancak bir taraftan da küresel olarak parasal sıkılaştırmanın yaşandığı bir konjunktürde merkez bankamız tarafından yapılan bu ters hamlenin döviz kurları üzerinde çok fazla nicelikte yukarı yönlü baskısını görmekteyiz.
- ❑ Bu durum da kurdan enflasyona geçişkenliği arttırarak, zaten tedarik zinciri darboğazı nedeni ile kıtlaşmış ve fiyatı artmış olan ürünlerin ülkemizdeki fiyatına güçlü baskılar yaratarak, yüksek enflasyon yaratmakta.
- ❑ Kısacası üreticisinden tüketicisine hemen herkes bu zorlu fiyat baskıları ile yön bulmaya çalışır hale geldi.



Ekonomimizin İki Yumuşak Karnı: Enflasyon & Cari Açık

- ❑ O halde bu hafta Türkiye’de cari açığın nedenleri nelerdir? Niçin bugüne kadar kapatılamadı ve enflasyon ile ilişkisi nedir konusunu ele alalım..
- ❑ Türkiye’de 1980-2020 yılı aralığında cari işlemler hesabının GSYİH’a oranı ortalaması -2,40% düzeyindedir. Bu tarihler arasında görülen en yüksek oran 2001’deki %1,9, enflasyon %68,5 , en düşük yani cari açığın en yüksek düzeyde açık verdiği oran da 2011’de -8,9% düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı yıl enflasyon %10,45 ile çift haneye yükseldi!
- ❑ Genelde ekonomik büyümenin olduğu yıllarda açık verilirken, daralmanın olduğu yıllarda fazla verilmiştir. Ta ki pandemiye kadar...



Ekonomimizin İki Yumuşak Karnı: Enflasyon & Cari Açık

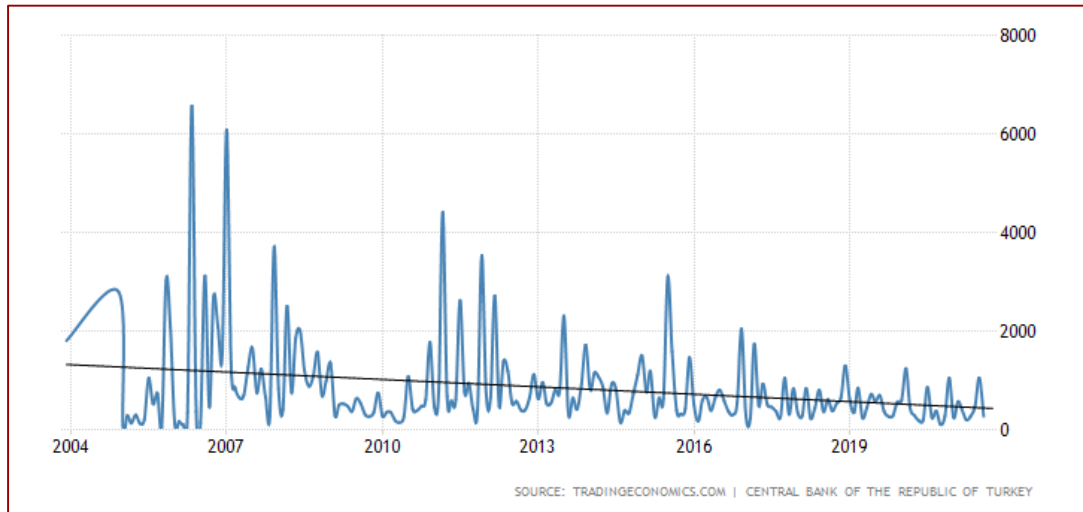
- ❑ Türkiye ekonomisinin tarihsel gelişim sürecinde her dönemde karşılaştığı ekonomik sorunlar farklı olmuştur.1970'li yıllardan 2000'lerin ortasına kadar yaşanan ve bugün cari açık gibi kronik olarak nitelendirilen sorun enflasyondur.
- ❑ Enflasyonla mücadele politikaları başarılı oldu ve enflasyon 2017'e kadar tek hanelere indi.
- ❑ 1980'de dışa açılma süreciyle birlikte yaşamaya başladığımız ve 2000'lerden itibaren ise artış trendine giren sorun cari açık sorunudur.
- ❑ Türkiye ekonomisinde 2000'li yıllarla birlikte hızla artan cari açık sorununun temel nedenleri olarak;
- ❑ *Enflasyon hedeflemesi sonucunda TL'nin aşırı değerlenmesi ile birlikte dış ticaret açığının artması,*
- ❑ *Halen uygulanmakta olan dahilde işleme rejimi sonucunda ihracatın ithalata bağımlılığının artması,*
- ❑ *Enerji tüketiminde giderek artan oranda dışa bağımlılık ve 1996 yılında yürürlüğe giren Gümrük Birliği'nin gecikmiş etkileri sayılabilir.*
- ❑ *DiİB ; İhraç ürünleri üretmek için gerekli olan ve dışarıdan ithal edilen, bu yüzden de ithali gümrük vergisine tabi ara mallara ya da girdilere gümrük muafiyeti getiren bir ihracatı teşvik sistemidir.*

Ekonomimizin İki Yumuşak Karnı: Enflasyon & Cari Açık

- ❑ Yakın tarihimize bakıldığında;Türkiye ekonomisindeki büyümenin sürdürülebilir olmadığını görüyoruz.
- ❑ Çünkü dış kaynağa bağımlı ekonomi sıcak para, yabancı sermaye ise dış borç olmaz ise büyüyemez hale gelmiştir.
- ❑ Dış kaynak sağlayabilmek adına faizin yüksek, döviz kurunun ise düşük tutularak, yüksek reel faiz sunulması ile uluslararası finans piyasalarına Türkiye'nin açılımı 2001 krizi sonrasında Türkiye'ye bizzat IMF tarafından telkin edilmiştir.
- ❑ IMF programı Türkiye'yi dünya ekonomisi içerisinde “yüksek reel faiz” sunan ve sıcak para girişleriyle ekonomisini istikrara kavuşturmaya çalışan bir ülke olarak değerlendirmektedir.
- ❑ Şu an dillendirilen ekonomik kırılma işte bu anlayışın ürünüdür...
- ❑ *Özetle Eylül ayından bu yana merkez bankasının faiz düşürerek, başlattığı para politikasının ekonomide yapısal değişiklik olarak adlandırılmasındaki temel anlayış yukarıdaki yüksek reel faiz anlayışının terk edilmesidir..*

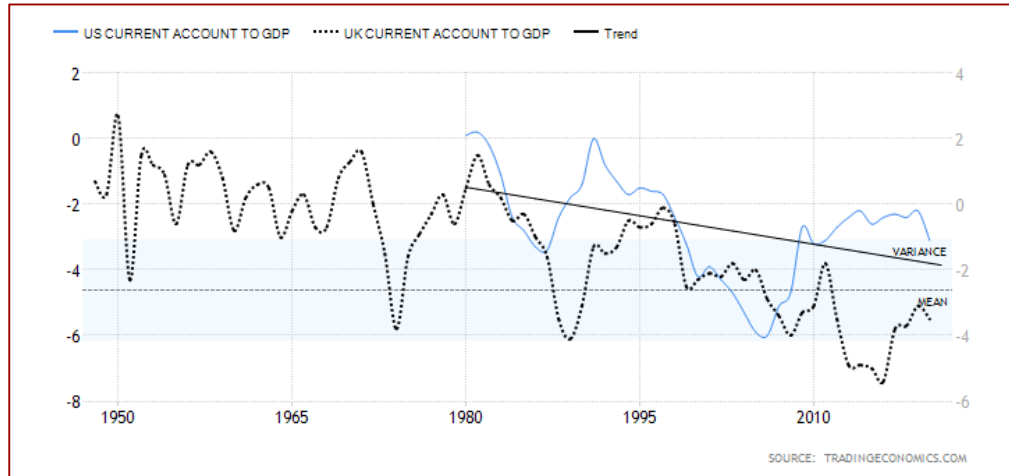
Ekonomimizin İki Yumuşak Karnı: Enflasyon & Cari Açık

- ❑ Halihazırda cari açık konusunda da farklı düşünen ekonomistler mevcuttur; cari açığın ne zaman sorun teşkil etmeye başlayacağı konusunda iktisatçılar arasında bir görüş birliği yoktur. Öyle ki bazı iktisatçılar cari açığın hemen hemen hiçbir zaman bir sorun teşkil etmeyeceğine inanırlar.
- ❑ Ancak ülkemizde olduğu gibi cari açığın yaşandığı ülke, ithalata bağlı bir büyüme gerçekleştiren ve bu nedenle aşırı değerli ulusal paraya ihtiyaç duyan ve sonuç olarak dış ticaret açığından kaynaklı cari açık sorunu yaşayan bir ülke ise asıl sorun bu açığın finanse edilmesidir ve bu durum sürdürülebilirlik kavramı ile ilgilidir.
- ❑ Yani burada açığın hangi kaynaklardan finanse edildiği ve bu kaynakların devamlılığı esastır.
- ❑ Doğrudan yabancı yatırımlara bakıldığında giderek azalan bir trendin varlığını görmekteyiz. Sıcak para olarak tabir edilen borsa ve tahvil piyasasından ise 2020'de çok yüksek oranlı çıkış olmuştur.



Ekonomimizin İki Yumuşak Karnı: Enflasyon & Cari Açık

- ❑ ABD ve İngiltere gibi gelişmiş ekonomilerde de görülen yüksek oranlı cari açık günümüzde ticaret savaşlarına yol açmakla beraber, bu ülkelerdeki güçlü tasarruf eğilimi, rezerv paraları ve gelişmiş finans piyasaları nedeni ile bizdeki gibi bir sarmal oluşturmamaktadır.
- ❑ Türkiye'deki cari açık konusunu günümüzdeki gelişmelere paralel olarak özetlemek gerekirse; yakın geçmişteki IMF'in aşırı değerli TL ve yüksek faiz politikası ile gümrük birliği gibi konularla doğrudan ilişkisi olduğunu ancak küresel ekonomi konjonktüründe üretici enflasyonu ve değerlenen küresel dolar karşısında Türkiye'nin böylesine radikal bir dönüşüme girmesinin;
- ❑ Küresel konjonktür ve yaklaşan seçim ortamı nedeni ile dar bir sürece oturtulmasından kaynaklı çeşitli riskler barındırdığını da belirtmek isteriz..



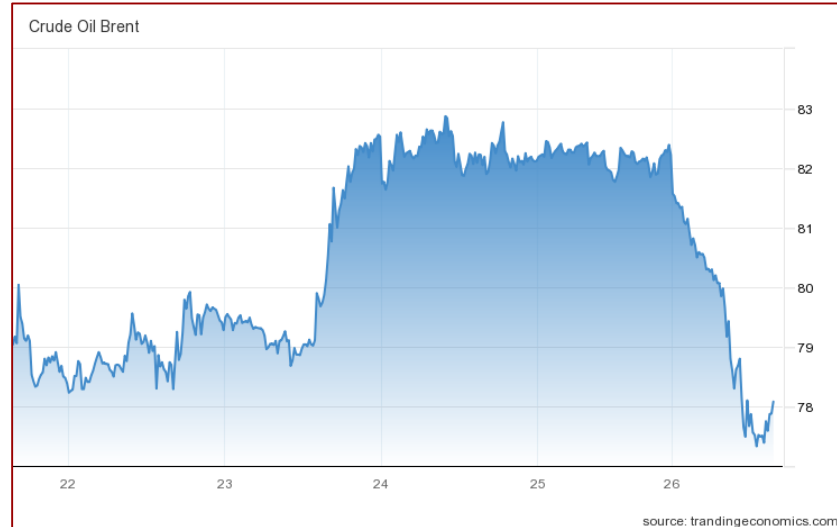
G . Afrika'nın Virüs Varyantı ve Piyasalar

- ❑ Güney Afrikalı bilim insanları koronavirüsün çok az sayıda insanda görülen yeni bir varyantını tespit ettiklerini ve olası etkilerini anlamak için çalışma yürüttüklerini duyurmuşlardı.
- ❑ Dünya Sağlık Örgütü de (DSÖ), bugün Cenevre'de yeni varyantın görüşüleceği bir toplantı düzenliyor. Kurumun sözcüsü Christian Lindmeier, toplantıda uzmanların bu varyantın ilgilenilmesi gereken mi yoksa endişelenilmesi gereken bir varyant mı olduğunu tartışacaklarını söyledi.
- ❑ Asya ve Avrupa ülkeleri, Güney Afrika'da COVID-19'un yeni ve muhtemelen aşuya dirençli bir varyantının tespit edilmesinin ardından seyahat kısıtlamaları getirdi.
- ❑ Küresel piyasalar, koronavirüsün yeni varyantının etkisiyle baskı altında. Gelişen piyasa varlıkları, kapanma endişeleriyle son haftaların en kötü kapanışlarına hazırlanıyor.



Petrol ve Metallerde Varyant Düşüşü

- ❑ OPEC+'ın bazı delegeleri bu hafta yaptıkları açıklamalarda stratejik petrol rezervlerinin kullanıma açılmasının, ittifakın Ocak ayında piyasaya süreceği petrol miktarı üzerinde olumsuz etkisi olabileceğine dair uyarılarda bulunmuştu.
- ❑ Ardından petrol fiyatları, artan koronavirüs vakaları ve yeni Kovid-19 varyantlarının ortaya çıkmasıyla geriledi. Vadeli kontratlar, Londra piyasasında 80 doların altına indi.
- ❑ Güney Afrika'da ortaya çıkan yeni koronavirüs varyantına dair endişeler sanayi metallerinde sert düşüşe neden olurken altın ralli yaptı.
- ❑ Altın fiyatları yeni varyantın Merkez Bankalarının ultra gevşek para politikalarını terk etme planının etkilenip etkilenmeyeceği sorgulanırken yükseldi.

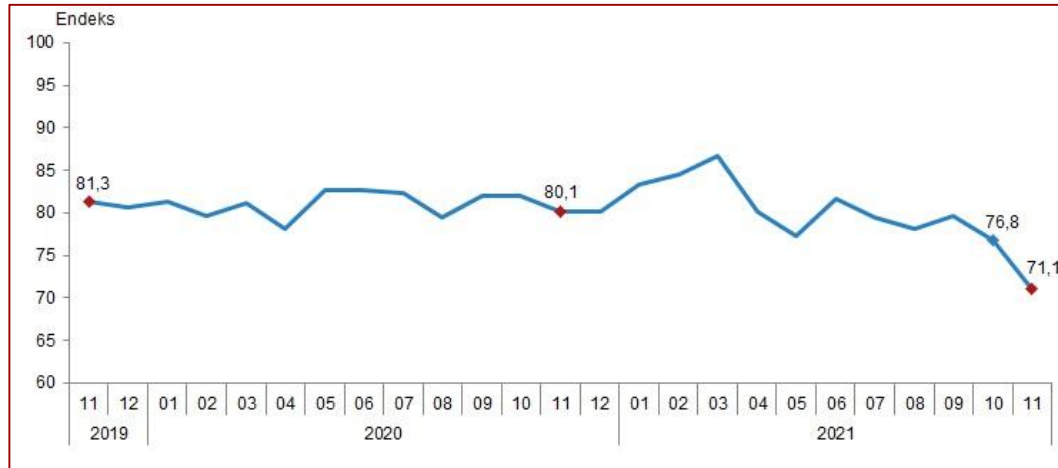


Haftadan Kalanlar

- ❑ Manş Denizi'nden İngiltere'ye giden göçmen botunun Fransa'nın Calais kenti yakınlarında batması sonucu en az 27 kişi hayatını kaybetti. Olayın şimdiye kadar Manş Denizi'nde meydana gelen en kötü kaza olduğu açıklandı. Olayın ardından iki ülke başkanları arasında kriz yaşanıyor.
- ❑ Osman Kavala'nın tutukluluğunun devamına karar verildi.
- ❑ Hazine ve Maliye Bakan Yardımcısı Dr. Nureddin Nebati “2013’ten beri düşük faiz politikamızı her uygulamaya yeltendiğimizde güçlü bir itirazla karşılaştık. Bu sefer bunu uygulamada kararlıyız ” dedi
- ❑ Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı. Merkez Bankası Başkanı Şahap Kavcıoğlu yılda iki kez yayımlanan Finansal İstikrar Raporu'nun önsözünde yaptığı değerlendirmede; reel sektörün yabancı para pozisyonundaki iyileşmenin devam ettiğini, para politikasında yakın dönemde yapılan güncellemeler sonrasında ticari kredi büyümesinin toparlandığını söyledi.
- ❑ Türk-İş tarafından yapılan, 'Açlık ve Yoksulluk Sınırı' araştırmasının Kasım ayı sonucu, gıda maddeleri fiyatlarında artışın devam ettiğini ortaya koydu. Gıda fiyatları Kasım'da aylık yüzde 3,18, yıllık yüzde 26,82 arttı. Böylelikle Türk-İş Gıda Endeksi'nde endeks tarihinin en hızlı artışı yaşandı.
- ❑ Kripto para piyasası, yeni varyant endişesiyle sert düştü. Bitcoin, yüzde 5'in üzerinde kayıpla 55 bin doların altına geriledi. Ethereum ise 4 bin dolara kadar düştü.

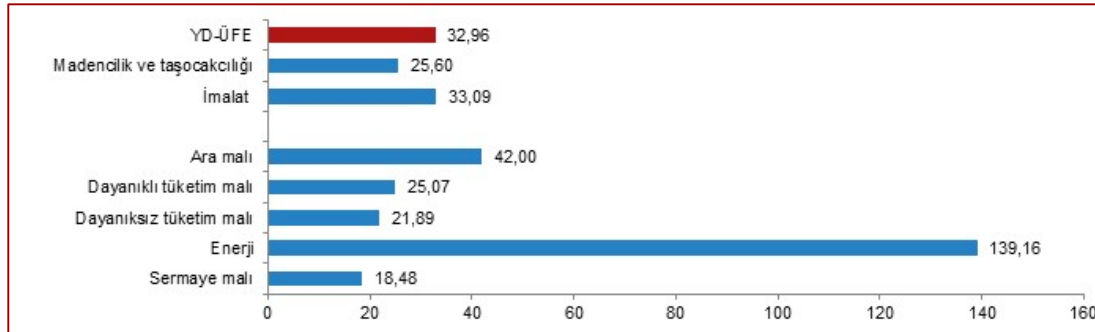
Tüketici Güveni Dip Yaptı!

- ❑ TL'de son dönemde yaşanan erime ve fiyatlama davranışlarındaki bozulma, tüketici güven endeksine de yansdı. Tüketici güven endeksi kasımda yüzde 7.3 azalışla 2004'e kadar geri giden veri tarihinin en düşük seviyesine geriledi.
- ❑ Geçen 12 aylık döneme göre mevcut dönemde hanenin maddi durumu endeksi ekim ayında 60,7 iken, kasım ayında yüzde 7,5 oranında azalarak 56,1'e geriledi.
- ❑ Gelecek 12 aylık döneme ilişkin hanenin maddi durum beklentisi endeksi ekim ayında 75,6 iken, kasım ayında yüzde 8,8 oranında azalarak 68,9'a indi.



Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi, Ekim 2021

- ❑ Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (YD-ÜFE) yıllık yüzde 32,96, aylık yüzde 7,93 arttı. Aylık bazda görülen artış Eylül 2018'den bu yana görülen en hızlı artış oldu.
- ❑ Sanayinin iki sektörünün yıllık değişimleri; madencilik ve taşocakçılığında %25,60, imalatta %33,09 artış olarak gerçekleşti.
- ❑ Ana sanayi gruplarının yıllık değişimleri; ara malında %42,00, dayanıklı tüketim malında %25,07, dayanıksız tüketim malında %21,89, enerjide %139,16, sermaye malında %18,48 artış olarak gerçekleşti.



Reel Kesim Güven Endeksi (Kasım 2021)

- ❑ Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) kasım ayında bir önceki aya göre 1,2 puan azalarak 108,4'e geriledi.
- ❑ Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi ise (RKGE-MA) bir önceki aya göre 0,7 puan artarak 112'ye çıktı.
- ❑ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamaya göre, endeksi oluşturan anket sorularına ait yayılma endeksleri incelendiğinde,
- ❑ Mevcut mamul mal stoku ve mevcut toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler endeksi artış yönünde etkilerken,
- ❑ Gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı, sabit sermaye yatırım harcaması, gelecek üç aydaki üretim hacmi, genel gidişat ve gelecek üç aydaki toplam istihdama ilişkin değerlendirmeler endeksi azalış yönünde etkiledi.
- ❑ Son üç aydaki toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler ise bir önceki ay seviyesinde gerçekleşti.

Reel Kesim Güven Endeksi (Kasım 2021)

- ❑ Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) kasım ayında bir önceki aya göre 1,2 puan azalarak 108,4'e geriledi.
- ❑ Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi ise (RKGE-MA) bir önceki aya göre 0,7 puan artarak 112'ye çıktı.
- ❑ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamaya göre, endeksi oluşturan anket sorularına ait yayılma endeksleri incelendiğinde,
- ❑ Mevcut mamul mal stoku ve mevcut toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler endeksi artış yönünde etkilerken,
- ❑ Gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı, sabit sermaye yatırım harcaması, gelecek üç aydaki üretim hacmi, genel gidişat ve gelecek üç aydaki toplam istihdama ilişkin değerlendirmeler endeksi azalış yönünde etkiledi.
- ❑ Son üç aydaki toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler ise bir önceki ay seviyesinde gerçekleşti.