

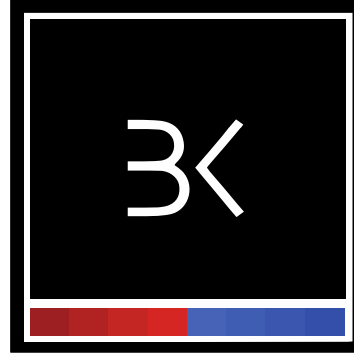
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

17 Aralık / 2021

Bu rapor; Dünya ve Türkiye ekonomisindeki g¼ncel gelişmeleri, g¼venilir kaynaklardan elde edilen veriler ile yansıtmaaya y¼nelik olarak, hazırlanmıştır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi içermez.



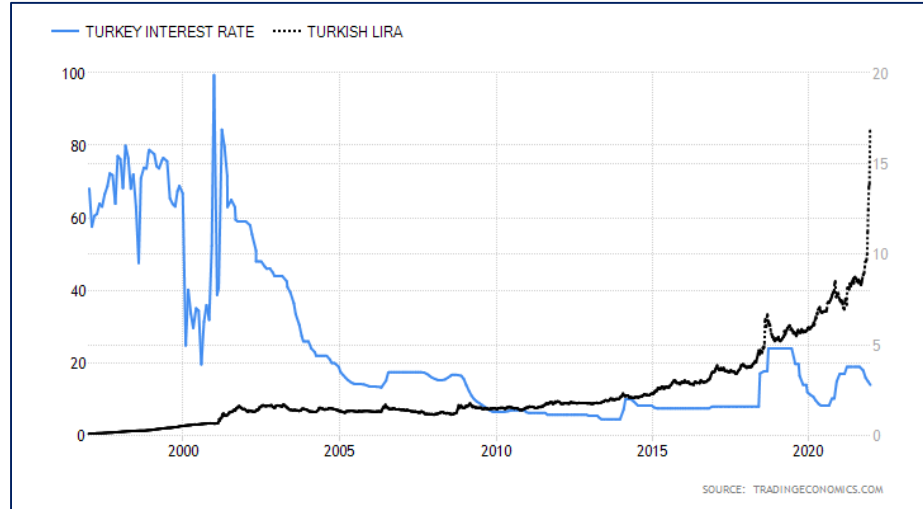
TCMB PPK+ Kura Müdahale & Asgari Ücret

- ❑ Bu hafta Türkiye'nin iki önemli gündemi vardı; ilki TCMB'nin aslında beklenen 100 bp'lık faiz indirimi ve ardından gelen kur müdahalesi,
- ❑ Diğeri ise haftalardır tartışılan asgari ücret...
- ❑ Türkiye, halihazırda önemli bir kur krizi sürecinde; bu duruma küresel tedarik zinciri ve enerji fiyatları gibi faktörler eklendiğinde ise dışardan gelen maliyetin süratle tüketici fiyatlarına yansımaları ve fiyatlamaya yapamayan bir reel kesimi görmekteyiz.
- ❑ Son aylarda en çok konuşulan konuların başında hayat pahalılığı ve geniş halk kesimlerinin alım gücündeki azalma gelmekteydi; peki bunun bir sonucu olarak asgari ücrete yapılan zam dertlere deva mıdır? Yoksa işsizlik, enflasyon ve kayıt dışılık sorunlarını daha da mı perçinler..
- ❑ İşte bu hafta, tüm bu konuları yine elimizden geldiğince objektif bir yaklaşım ve veriler eşliğinde size aktarmaya çalışacağız...



TCMB'nin Faiz İndirimleri ve Kura Legal Müdahale

- ❑ Türkiye'de politika faizi ve kur ilişkisine bakıldığında, grafikten de görüleceği üzere 2010 yılına kadar politika faizinin önemli düzeyde kurun üzerinde belirlendiği, yani pozitif reel faiz verildiği, 2010 yılının ise kırılma noktası olduğu, 2020 ve 2021 yılı Ekim aylarında politika faizinin volatilitésinin artması ve ardından son üç aydır yapılan faiz indirimleri ile döviz kurunda ciddi boyutta bir yukarı yönlü ivme olduğu görülmektedir.
- ❑ Özetle kurun 20 yılı aşkın süreli performansına bakıldığında, politika faizi değişkeninin önemli ölçüde belirleyici olduğu söylenebilir, söylenmesine ancak bu sadece matematiksel bir çıkarım olup, ekonomiye moneterist (parasalcı) pencereden bakıldığını gösterir..



Pozitif Reel Faize Arjantin Bakışı...

- ❑ Geçmiş bültenlerimizde de konu edildiği üzere pozitif reel faiz politikası yani yüksek faiz, düşük kur politikasına dayalı bir ekonomi yönetimi 2001 krizi sonrası Türkiye'ye IMF tarafından dayatılmış bir politika idi.
- ❑ Bu model IMF tarafından aynı tarihlerde Arjantin'e de uygulanmıştır, Arjantin o dönemde insani gelişmişlik endeksi puanı olarak 0,88 ile (Avrupa Ort. 0,85 ve aynı tarihte Türkiye 0,78) oldukça iyi bir noktada olmasına karşın, IMF'in yaratmış olduğu bu parasalcı programa ekonominin bağımlı kalması nedeni ile bir türlü krizden kurtulamamıştır!
- ❑ Enerji kaynakları açısından zengin, tarım ekonomisi gelişmiş ve 20. yüzyılın başlarında, Arjantin, Kanada ve Avustralya ile eşit olarak hem Fransa hem de İtalya'yı geride bırakarak, küresel olarak kişi başına düşen GSYİH'in en yüksek olduğu 10 ülkeden biriydi.
- ❑ Ancak o zamanlardan günümüze kadar, yıllık ortalama yüzde 105 enflasyon yaşadı ve 5 kez para birimi değiştirmek zorunda kaldı. 2021 yılında Arjantin ekonomisi, yine yüksek enflasyon ile devalüasyon lanetinin ortasında kalıyor.
- ❑ Hatta bir örnek de vermek gerekirse Arjantin'de çocuklar arasında kur, enflasyon hatta temerrüt konuşmak fazla sofistike bir deneyim oluşturmuyor😊
- ❑ Arjantin de nereden çıktı diyebilirsiniz, ancak çarpıcı bir örnek oluşturması bakımından bir ekonomide yapısal sorunları tedavi etmeden finans ekonomisine geçişin nelere mal olacağı bakımından önemli olduğunu göstermek amacımız...

TCMB'nin Faiz İndirimleri ve Kura Legal Müdahale

- ❑ Şunu da düşünenler olabilir; madem ki parasalcı iktisat kötü bir model ABD ve Avrupa başta olmak üzere çoğu gelişmiş ülke neden onunla ilerliyor?
- ❑ Bu sorunun cevabı yine yakın tarihte gizli; çünkü o ekonomiler böylesine bir yapıya geçmeden önce makroekonomik dengelerini üretim ve markalaşma yolu ile ispatladılar ve rezerv para Dolar ve Euro nun da itici gücü ile gelişmiş hatta ekonomiden çok daha öte finansal piyasaları geliştirdiler...
- ❑ Oysa Türkiye gerçeğine bakıldığında yıllar boyu süregelen büyümenin her seferinde ciddi bir yan etki ile fazla yerine açık vererek, kronikleştiğini görmekteyiz.
- ❑ Yine TL a olan güvenin sadece bir tweet ile sarsılacak kadar kırılgan olduğunu,
- ❑ Sosyal açıdan bakıldığında ise oluşan bu güvensizliğin adeta gençlerin genetiğine işleyerek, çalışmadan, üretmeden varsıl olanlara öykünme ile karışık ilk fırsatını bulduğunda ise memleketinden ayrılmak üzerine temellendiği bir süreçteyiz....
- ❑ Halihazırda geçilen politika, bu tür sorunlarını giderecek midir? 20 yıl boyunca neden tercih edilmemiştir? Ve de her şeyden önemlisi geniş halk kitlelerini ikna etmeye yetecek kadar iyi bir planlama ile ortaya konulmuş mudur?
- ❑ İşte bu konular, politikanın yararından öte tartışılması gereken unsurlardır...
- ❑ 100bp 'lık son faiz indirimi ve Cuma günü kura müdahale edildiğini hatta PPK metnini paylaşmıyoruz, zira artık Reality Show'lar kadar rating alan programlarda temcit pilavı gibi önümüze konmasından usandık☺

Asgari Ücret

- ❑ Cumhurbaşkanı Erdoğan, asgari ücretin yüzde 50 seviyesinde artışla 4 bin 250 lira olduğunu açıkladı. Erdoğan, asgari ücretten gelir ve damga vergisinin kaldırıldığını da duyurdu.
- ❑ Yeni asgari ücrete dayalı olarak, yapılan hesaplama göre; SGK ve işsizlik sigortası primi dahil olmak üzere işverene toplam maliyet 5 bin 879 lira olacak. Mevcut asgari ücretin işverene toplam maliyeti 4 bin 203 lira düzeyindeydi.
- ❑ *Vergiler kaldırılmasaydı işveren maliyeti 6556 Lira olacaktı.*

İŞVERENE MALİYETİ	
SGK PRİMİ % 15.5 (İşveren Payı) (***)	775,62
İŞVEREN İŞSİZLİK SİGORTA PRİMİ % 2	100,08
İŞVERENE TOPLAM MALİYET (****)	5.879,70

Asgari Ücret

- ❑ Kaldırılan 403 TL'lik Asgari Geçim İndirimi (AGİ) ödemesinin devam etmeyeceği dikkate alındığında nette muafiyetin bütçeye etkisinin kişi başına 320 TL olması bekleniyor.
- ❑ Bu rakam 14 milyona yakın ücretli çalışan için mevcut gelir vergisi dilimlerine göre ayda yaklaşık 4,5 milyar TL, 2022'nin tamamında da yaklaşık 54 milyar liralık verginin tahsil edilmemesi anlamına geliyor.
- ❑ Bu rakam 2022'de öngörülen gelirlerin yüzde 3,6'sına karşılık geliyor.
- ❑ Asgari ücret artışlarının bu ücrete yakın gelir kazananlara yansıma noktası ve bu durumda kamunun asgari ücrete vergi muafiyeti sağlaması halinde eşitsizlik meydana geleceği ise tartışma konusu.
- ❑ Bir diğer önemli tartışma konusu ise işverenlerin muafiyetli olsa da yapılan ücret artışları sonrasında fazladan yükleneceği maliyet artışının enflasyon ve istihdama geçişkenliği noktasında oluşuyor.

Asgari Ücret

- ❑ Hiç kuşku yoktur ki gelir dağılımındaki adaletsizin önüne geçilerek, bir toplumdaki insanların refahını yükseltmek, insani gelişim açısından olmazsa olmazlardandır.
- ❑ Ekonomide bir çok değişkende olduğu gibi, asgari ücrette de bir artışın hem olumlu hem olumsuz bir çok etkileri ortaya çıkabilmektedir.
- ❑ Asgari ücretteki artış bir taraftan ücretlilerin gelirlerini artırırken bir taraftan tüketim talebini ve enflasyonu artırabilmektedir.
- ❑ Aynı zamanda eğer bu artış üreticinin kârından karşılanıyorsa gelir dağılımını olumlu etkilemektedir
- ❑ Fakat bu durum kârlılığı düşen üreticinin rekabet gücünü olumsuz etkileyebilir ve bazı firmaların piyasadan çekilmesini ekonomik daralmayı beraberinde getirebilir. Eğer asgari ücret artışı bir kısım insanların işsizliği pahasına gerçekleşiyorsa yani bazı kimseler işini kaybediyorsa burada gelir dağılımında düzelmeye söz konusu olmayacaktır.
- ❑ Eğer asgari ücret artışı ile beraber ekonomide kapasite kullanımı da artar ise bu büyümeyi ve gelir dağılımında düzelmeyi beraberinde getirecektir.

Asgari Ücret, Enflasyon ve İstihdam İlişkisi

- ❑ Bu konuda yapılmış bilimsel araştırmalara bakıldığında; Karaçor vd. (2011) 1987-2010 yılları için Türkiye ekonomisine üzerine yaptıkları çalışmalarında asgari ücret, işsizlik ve enflasyon arasındaki ilişkiyi nedensellik yönünden incelemiştir. Değişkenler arasında granger nedensellik ilişkisi varlığı tespit ettikleri çalışmalarında değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin mevcut olduğunu ve %10 anlamlılık düzeyinde bu ilişkinin yönünü asgari ücret ve enflasyon oranlarından işsizliğe doğru olduğunu sonucuna ulaşmıştır.
- ❑ Özdemir vd. (2012) Türkiye emek piyasası üzerine yaptıkları çalışmalarında; 1978-2010 dönemi asgari ücretler, işsizlik, enflasyon ve milli gelir arasındaki ilişkiyi eş bütünleşme testine tabi tutmuştur.
- ❑ Çalışmada uzun dönemde asgari ücret artışı ve enflasyonun işsizliği artırdığı, milli gelirdeki artışın ise işsizliği azalttığı sonucuna ulaşmışlardır.
- ❑ Asgari ücretteki %1 artışın işsizlik oranını %0,9 oranında artırdığı, yine enflasyondaki %1 lik artışın işsizliği %0,3 oranında artırdığı, milli gelirdeki %1'lik artışın ise işsizliği %0,6 oranında azalttığı bulgusuna ulaşmıştır.
- ❑ Analizlerinde işsizlik üzerinde en fazla asgari ücret değişkeninin belirleyici olduğu tespitine yer vermiştir.

Asgari Ücret, Enflasyon ve İstihdam İlişkisi

- ❑ Başkaya ve Özmen (2013), asgari ücret ile ÜFE (üretici fiyat endeksi) enflasyonu arasındaki ilişkiyi (asgari ücretin kamu maliyesin ek bir maliyetin olmadığı senaryosu altındaki) inceledikleri ampirik çalışmada;
- ❑ Türkiye’de asgari ücretin maliyet kanallı bir üretici enflasyonu etkisi var olduğu, asgari ücretteki artışların kalifiye olmayan işçi istihdamının daha yüksek olduğu sektörlerde daha fazla üretici enflasyonuna yol açtığı sonucuna varmıştır.
- ❑ Kargı (2013), Türkiye ekonomisinin 2005-2012 dönemine ait çeyrek verilerini kullanarak zaman serileri yöntemiyle asgari ücretin ücret yapışkanlığı etkilerini test ettiği analizinde; asgari ücretin yoksulluk sınırının çok altında olmakla birlikte açlık sınırının üzerine çıkmış olduğu, enflasyonla karşılıklı etkileşim içinde olmadığı,
- ❑ GSYİH artışları tarafından yeterince desteklenmediği ve düşük asgari ücretin ortalama cari ücreti aşağıya doğru çektiği sonuçlarına ulaşmıştır.

Asgari Ücret, Enflasyon ve İstihdam İlişkisi

- ❑ Sorkin (2014) Asgari ücretin uzun dönem ve kısa dönem etkilerini inceldiği ampirik çalışmada, asgari ücret artışının küçük istihdam etkilerinin olduğunu ve bunun kısa dönem esneklikler olduğunu savunmaktadır.
- ❑ Çalışmasında asgari ücretin enflasyon endeksine bağlanmasının istihdam üzerinde etkisinin çok küçük olacağını savunmaktadır.
- ❑ Dağlıoğlu ve Bakır (2015), Türkiye’de 2008-2012 dönemine ait istihdamın belirleyicileri ve istihdam ve asgari ücret arasındaki ilişkinin analizi için 16 sektöre ait panel regresyon modelleri yaptıkları çalışmada, asgari ücretin istihdamı olumsuz yönde etkilediği inancının aksine asgari ücret ile istihdam arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu sonucuna varmıştır.
- ❑ Sever ve İgdeli (2018), Asgari Ücret, İstihdam ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: BRICS-T Örneğinde Bir İnceleme adlı çalışmalarında; 2005-2015 yılları arasında BRICS-T ülkelerindeki asgari ücret, istihdam ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel VAR yöntemi ile değerlendirmiştir. Çalışmalarında literatürde var olan asgari ücretteki artışların işgücü piyasaları ve ekonomi üzerinde olumsuz etki yaptığı öngörüsünü bu ülkeler nezdinde test etmişlerdir. Çalışmada asgari ücretin ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği ve bunda istihdam faktörünün kilit rol oynadığı sonucuna ulaşmıştır.
- ❑ Tüm bu bilimsel bulgular bir tarafa, asgari ücretin temel ekonomik göstergeler üzerindeki etkisini önümüzdeki 6-8 ay içerisinde hep beraber izleyerek, öğrenmiş olacağız...

Haftadan Kalanlar...

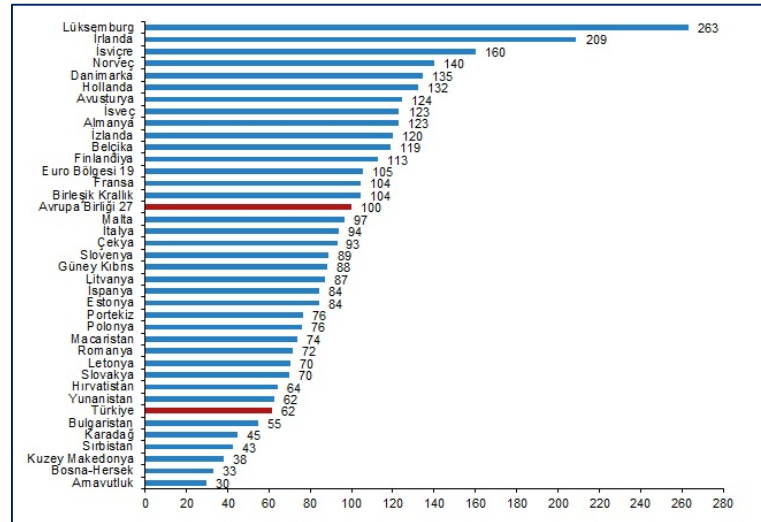
- ❑ Fed politika faizinde herhangi bir değişiklik yapmadı fakat varlık alımı azaltımı hızını ikiye katlayarak 30 milyar dolara çıkardı. Fed politika yapıcıları ise 2022 ve 2023 yıllık üçer faiz artırımını, toplamda 6 faiz artırımını gerçekleştirmesini bekliyor.
- ❑ Bu hafta karar açıklayan dünyanın önde gelen merkez bankaları, ekonomileri için enflasyonu koronavirüsten daha büyük bir tehdit unsuru olarak görüyor.
- ❑ İngiltere Merkez Bankası pandemiden beri ilk kez faizleri artıran ilk G7 ülkesi oldu.
- ❑ Avrupa'da doğalgaz fiyatları, Gazprom'un gecikmeli de olsa Yamal-Avrupa boru hattında yer ayırmasıyla yüzde 14 civarında düşüşle megavatsaat başına 123 euroya geriledi.
- ❑ IEA'a göre kömür talebindeki artış, sıfır emisyon hedefleri için tehlike oluşturuyor.
- ❑ Otomotivde Türkiye'nin en büyük ihracat pazarı Avrupa'da Kasım ayına ilişkin istatistikler düşüş ivmesinin devamına işaret etti.
- ❑ TOBB Başkanı Rifat Hisarcıklıoğlu, piyasaların istikrara kavuşmasını sağlayacak acil önlemler alınması gerektiğini belirtti.
- ❑ TCMB'nin müdahalesinin ardından değerlendirmede bulunan İSO Başkanı Erdal Bahçıvan ise "Dün faiz indirimine giden Merkez Bankası'nın, bugün elindeki kıymetli döviz kaynaklarını piyasaya sürmesini şaşkınlıkla izliyoruz." ifadesini kullandı.
- ❑ Benzine 69 kuruş, motorine 1 lira 14 kuruş zam geldi. Yeni fiyatlar 18 Aralık'tan itibaren geçerli olacak. Benzin fiyatına Perşembe günü de 56 kuruş zam yapılmıştı

TCMB Rezervleri

- ❑ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) brüt rezervi 10 Aralık haftasında 123 milyar dolara geriledi.
- ❑ Net rezervler ise 22,5 milyar dolardan 21,2 milyar dolara geriledi.
- ❑ Swap hariç bakıldığında ise geçen hafta net rezervin eksi 38,8 milyar dolar olduğu görüldü. Bir önceki dönem bu rakam eksi 37,9 milyar dolar olmuştu.
- ❑ Haftanın son iş gününde dolar tarihi zirvesini 17 ile yenilerken, euro 19 liranın üzerini gördü. Söz konusu seviyelerin ardından Merkez Bankası, bir kez daha döviz piyasasına satım yönünde müdahaleye başladı.
- ❑ MB'nin 1 Aralık tarihindeki ilk müdahalesi yaklaşık 650 milyon dolar, 3 Aralık'taki ikinci müdahalesi yaklaşık 400 milyon dolar, 10 Aralık'taki üçüncü müdahalesi yaklaşık 500 milyon dolar seviyesindeydi. TCMB'nin dördüncü ve 2,5 milyar dolarlık son müdahalesi ile birlikte toplam tutar yaklaşık 4 milyar seviyesine yükselmişti.

Satın Alma Gücü Paritesi, 2020

- ❑ Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yapılan açıklamada, Avrupa Birliği İstatistik Ofisi (Eurostat) tarafından açıklanan SGP'ye göre kişi başına gayrisafi yurt içi hasıla (GSYH) endeksi 2020 yılı sonuçlarına göre 27 Avrupa Birliği (AB) ülkesi ortalaması 100 iken, bu değer Türkiye için 62 oldu ve AB ortalamasının yüzde 38 altında kaldığı belirtildi.
- ❑ "Karşılaştırmalarda, 27 AB üyesi ülke, 3 Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA) ülkesi (İsviçre, İzlanda ve Norveç), 5 aday ülke (Türkiye, Kuzey Makedonya, Karadağ, Sırbistan ve Arnavutluk), 1 potansiyel aday ülke (Bosna-Hersek) ve Birleşik Krallık kapsandı.



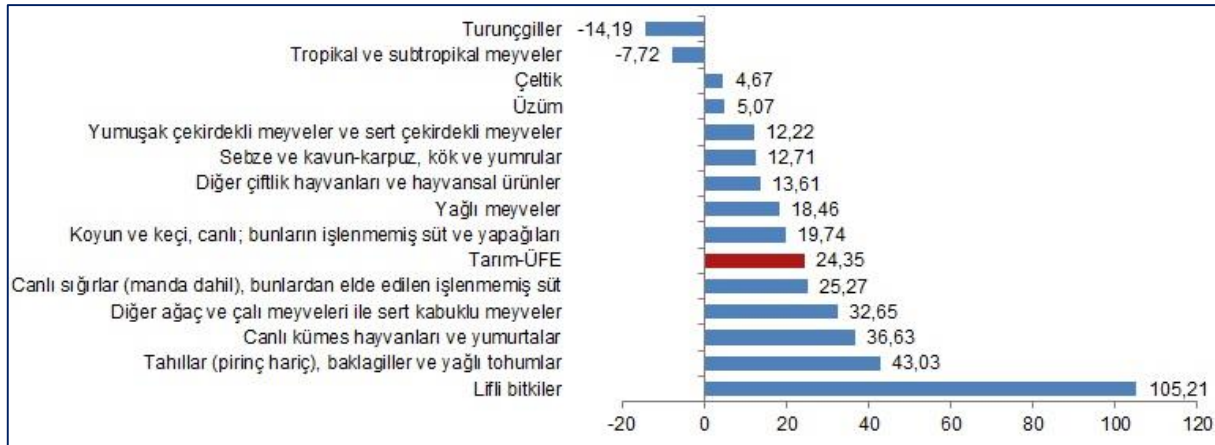
Ücretli Çalışan İstatistikleri, Ekim 2021

- Sanayi, inşaat ve ticaret-hizmet sektörleri toplamında ücretli çalışan sayısı 2021 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,6 arttı. Ücretli çalışan sayısı bir önceki yılın aynı ayında 12 milyon 796 bin 011 kişi iken, 2021 yılı Ekim ayında 13 milyon 896 bin 250 kişi oldu.
- Ücretli çalışanların alt detaylarına bakıldığında; 2021 yılı Ekim ayında ücretli çalışan sayısı yıllık olarak sanayi sektöründe %7,2, inşaat sektöründe %8,2 ve ticaret-hizmet sektöründe %9,6 arttı.

Sektör	Ücretli Çalışan Sayısı		Yıllık fark	Yıllık değişim (%)
	Ekim 2021	Ekim 2020		
B-N Toplam (Sanayi, inşaat, ticaret ve hizmetler)	13 896 250	12 796 011	1 100 239	8,6
B-E-Sanayi	4 736 694	4 418 560	318 134	7,2
B-Madencilik ve taş ocakçılığı	138 906	128 804	10 102	7,8
C-İmalat	4 408 096	4 112 829	295 267	7,2
D-Elektrik, gaz, buhar	121 169	113 317	7 852	6,9
E-Su temini; kanalizasyon	68 523	63 610	4 913	7,7
F-İnşaat	1 513 628	1 398 514	115 114	8,2
G-N-Ticaret ve hizmetler	7 645 928	6 978 937	666 991	9,6
G-Ticaret	3 076 847	2 843 272	233 575	8,2
H-Ulaştırma ve depolama	1 063 519	957 574	105 945	11,1
I-Konaklama ve yiyecek	1 061 299	939 521	121 778	13,0
J-Bilgi ve iletişim	254 456	222 864	31 592	14,2
K-Finans ve sigorta faaliyetleri	201 738	202 555	- 817	-0,4
L-Gayrimenkul	99 349	88 703	10 646	12,0
M-Mesleki, bilimsel ve teknik	613 532	552 446	61 086	11,1
N-İdari ve destek	1 275 188	1 172 002	103 186	8,8

Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi, Kasım 2021

- ❑ Tarım-ÜFE'de (2015=100), 2021 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %4,57, bir önceki yılın Aralık ayına göre %21,22, bir önceki yılın aynı ayına göre %24,35 ve on iki aylık ortalamalara göre %22,36 artış gerçekleşti.
- ❑ Sektörlerde bir önceki aya göre tarım ve avcılık ürünleri ve ilgili hizmetlerde %4,29, balık ve diğer balıkçılık ürünlerinde %5,73, ormancılık ürünleri ve ilgili hizmetlerde %12,09 artış gerçekleşti. Ana gruplarda bir önceki aya göre canlı hayvanlar ve hayvansal ürünlerde %2,37 artış, tek yıllık bitkisel ürünlerde %8,34 artış, çok yıllık bitkisel ürünlerde %1,81 azalış gerçekleşti.



Konut Satış İstatistikleri, Kasım 2021

- ❑ Türkiye genelinde konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %59,0 artarak 178 bin 814 oldu.
- ❑ Konut satışlarında İstanbul 31 bin 706 konut satışı ve %17,7 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u 17 bin 117 konut satışı ve %9,6 pay ile Ankara, 11 bin 116 konut satışı ve %6,2 pay ile İzmir izledi.
- ❑ Konut satış sayısının en az olduğu iller sırasıyla 36 konut ile Hakkari, 65 konut ile Ardahan ve 98 konut ile Bayburt oldu.

