

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

İKTİSAT FAKÜLTESİ

AYLIK EKONOMİ BÜLTENİ

DIŞ
EKONOMİK
GELİŞMELER

CARİ AÇIK

2000'Lİ
YILLARDA
KUR

PORTFÖY VE
MEVDUAT
DAĞILIMI

ENFLASYON

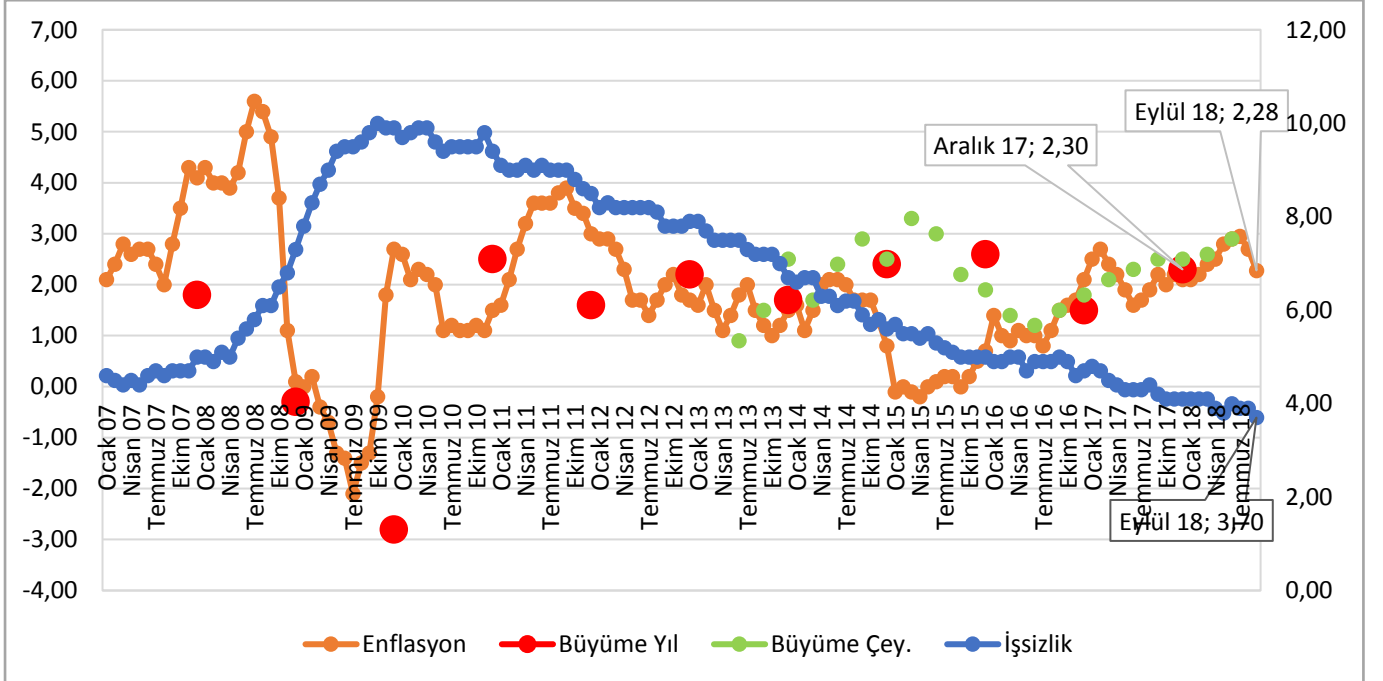
EKONOMİK
GÜVEN
ENDEKSİ

DIŞ
TİCARET
VERİLERİ

Dış Ekonomik Gelişmeler (ABD)

Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) **işsizlik** oranının düşüşü sürüyor. 2018 yılının Eylül ayında ABD'deki işsizlik oranı %3,7 düzeyinde gerçekleşti. Enflasyon oranında da gerileme var. Eylül 2018'de **enflasyon oranı** %2,28 düzeyinde oldu. 2008 yılındaki finansal krizin ardından 2010 yılında başlayan büyüme sürüyor, ABD ekonomisi **2017 yılında %2,3 oranında büyüdü**. 2018'in ilk iki çeyreğinde de pozitif büyüme devam ediyor. İşsizlik ve enflasyonu kontrol altında olması ve büyümenin sürmesi faiz oranları artış beklentisini yükseltmektedir. ABD merkez bankası FED, **faiz oranını** Eylül 2018 döneminde %2,25 düzeyinde arttırdı. Böylece faiz oranını Haziran 2018 döneminde, Mart 2017'deki %1,75 seviyesinden %2'ye yükselten FED'in gelecek dönemlerde de faiz oranını arttırması beklenmektedir. Ancak göreve yeni başlayan FED başkanı Jerome Powell'ın daha ılımlı bir faiz politikası izlemesi, buna bağlı olarak da faiz oranının daha yavaş artması öngörülmektedir.

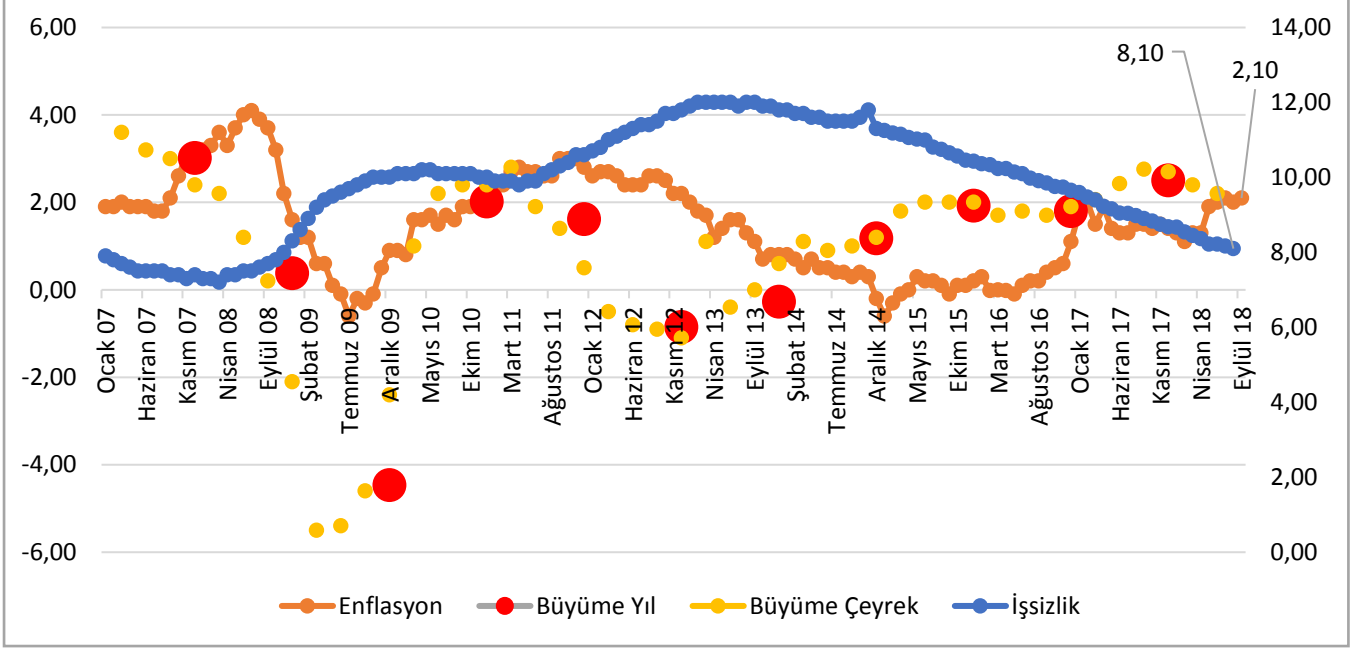
Şekil 1: ABD'de İşsizlik, Enflasyon ve Büyüme Oranları



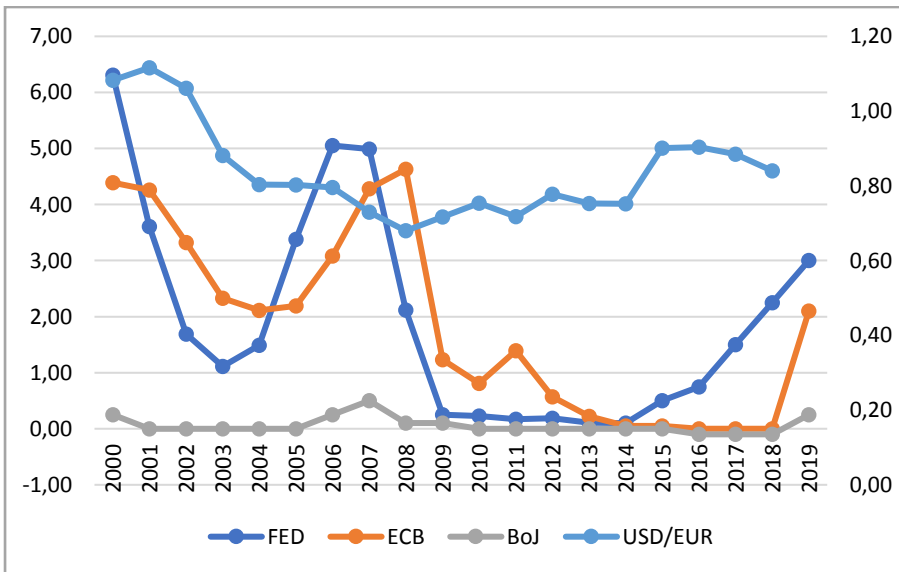
Dış Ekonomik Gelişmeler (Euro Alanı)

Euro Alanı 2017 yılında %2,5 oranında büyüdü. Eylül 2018 döneminde **işsizlik oranı** %8,10 düzeyinde gerçekleşti. İşsizlik oranında, bir önceki döneme göre bir düşüş olmasına rağmen bu oran Euro Alanı için hala yüksek bir düzeyde seyretmektedir. Bölgenin Eylül 2018 dönemi **enflasyon oranı** ise %2,1 düzeyinde gerçekleşti. Euro Alanı'ndaki ekonomik canlanma ABD'ye göre nispeten daha düşük bir seyir gösterdiği için Avrupa Merkez Bankası'nın (European Central Bank-ECB) parasal genişleme yaratmaya devam etmesi beklenmektedir. Bu nedenle Euro Alanı'ndaki faiz oranları ABD'ye göre daha düşük bir düzeyde olacaktır.

Şekil 2: Euro Alanı İşsizlik, Enflasyon ve Büyüme Oranları



Şekil 3: Dünya Faiz Oranları ve USD/EUR

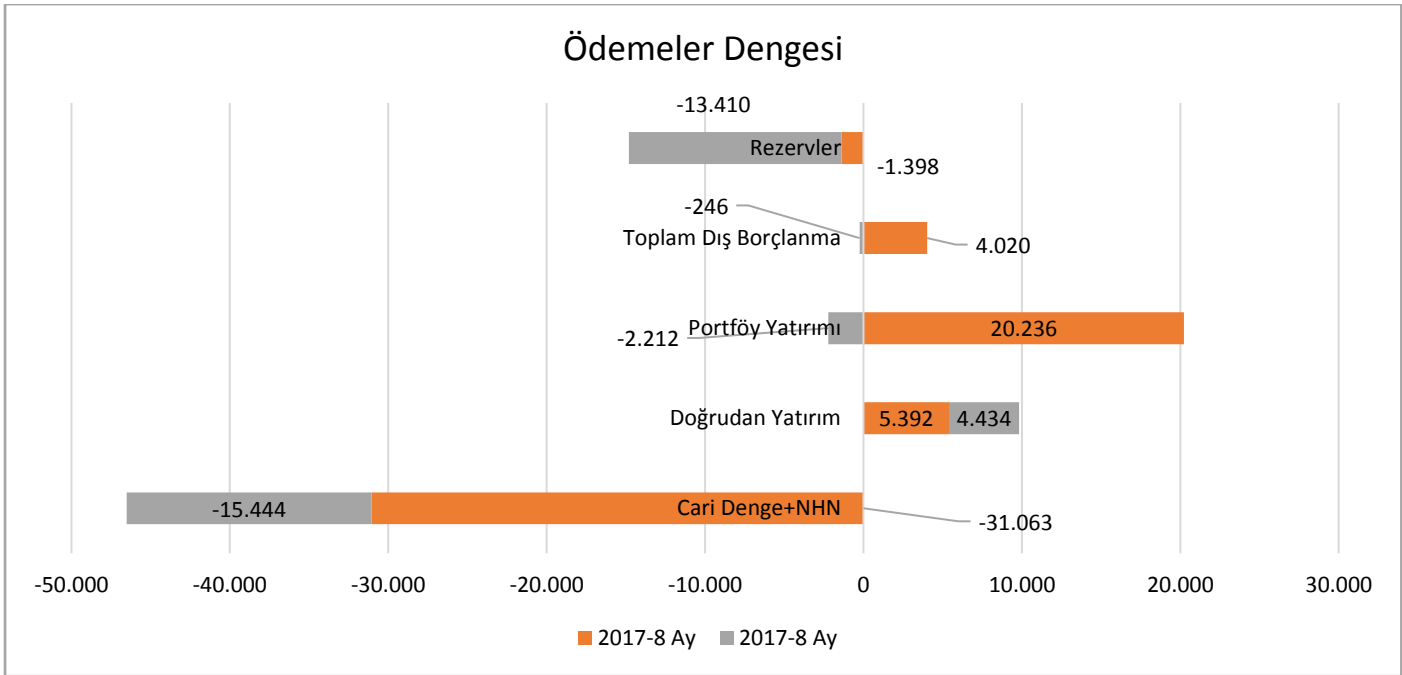


2008 küresel krizinden itibaren ABD, Euro Alanı ülkeleri ve Japonya sıfıra yakın faiz politikası izledi. Ancak ABD'de FED'in; Euro Alanı'nda ECB'nin ılımlı bir faiz yükseltme politikasına geçtiği görülmektedir. Bu durum, ekonomik büyümenin dış sermaye girişlerine bağlı olduğu Türkiye gibi ülkelerde kırılganlıkların artmasına neden olmaktadır.

Cari Açık, Borçlanma, Doğrudan Yatırım ve Portföy Yatırımı

2018 yılının ilk sekiz ayını kapsayan Ocak-Ağustos döneminde **cari açık** 30 milyar 580 milyon dolar olurken 2017 yılında aynı dönemde cari açık 27 milyar olarak gerçekleşti. Ağustos-2017 ile Ağustos-2018 arasında yıllık cari açık 51 milyar 125 milyon dolar olarak gerçekleşti. 2018 yılında ilk sekiz ayda, "**Net Hata ve Noksan**" kaleminden kaynağı belirsiz 15 milyar dolarlık bir katkı sağlandı. Ocak-Ağustos 2018 döneminde 250 milyon dolar net dış borç geri ödemesi yapılırken, kısa süreli sermaye çıkışı net 2,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Yani net sıcak para çıkışı oldu. Doğrudan yatırım kaleminde ise bir önceki dönemin ilk sekiz ayına göre bir düşüş yaşandı. 2017 yılının Ocak-Ağustos döneminde 5 milyar 392 milyon dolar olan **doğrudan yatırımlar** 2018 yılının Ocak-Ağustos döneminde 4 milyar 434 milyon dolar olarak gerçekleşti. Bu gelişmelerin sonucunda resmi rezervler 13 milyar 410 milyon dolar azaldı.

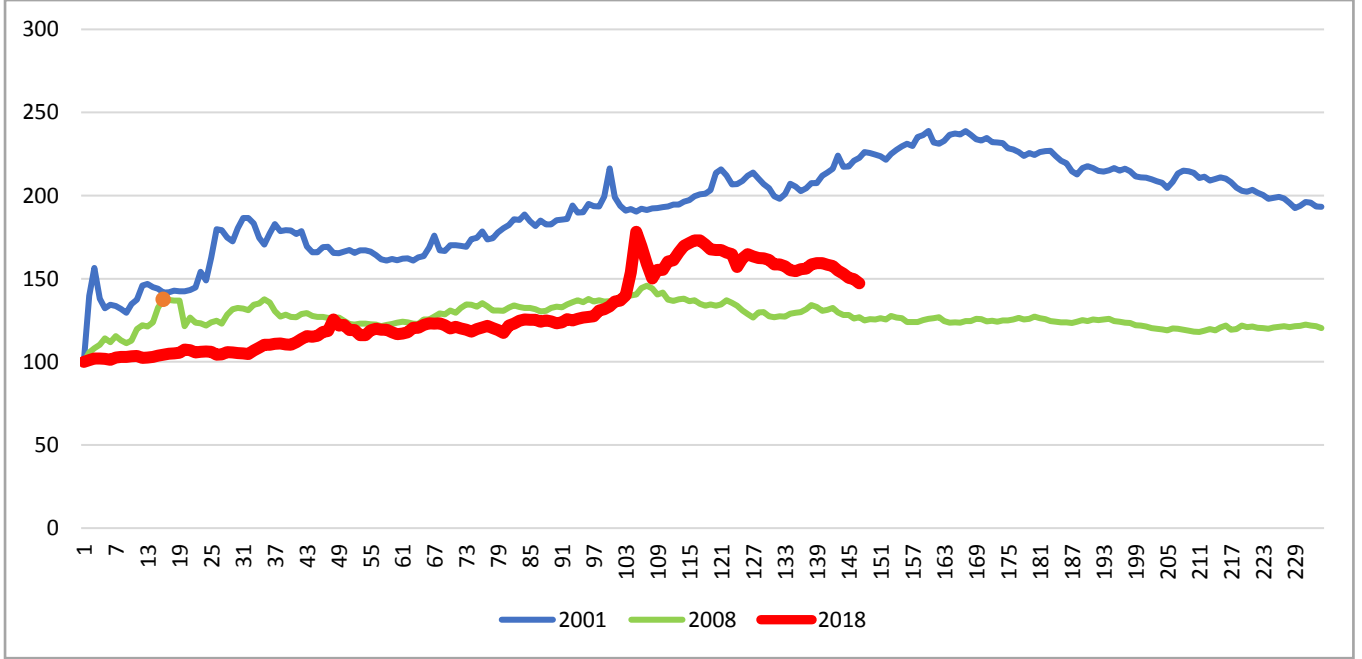
Şekil 4: Cari Açık, Toplam Borçlanma, Doğrudan Yatırım ve Portföy Yatırımı



2001-2008-2018 USD/TL Karşılaştırması

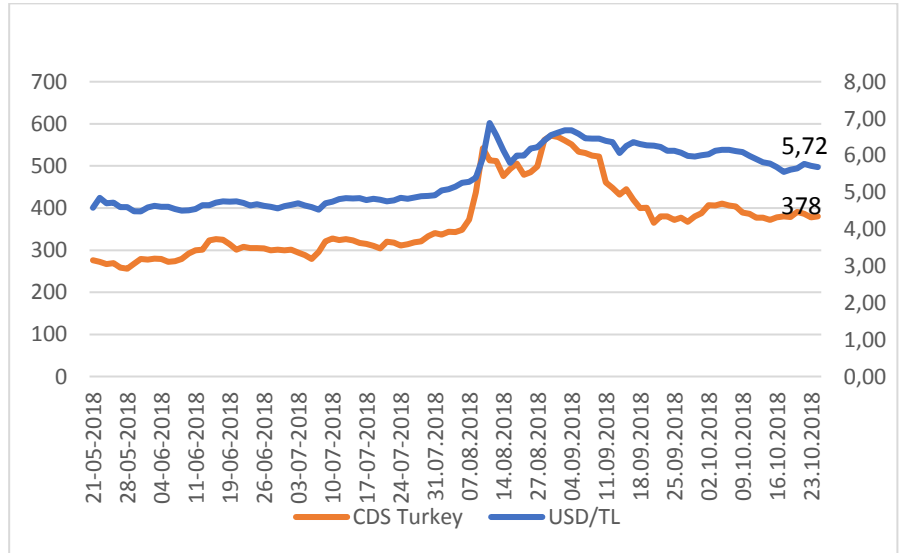
Döviz kurlarında yüksek artışların olduğu 2001, 2008 ve 2018 yıllarının ilk 230 günü esas alınarak Şekil 5'te **USD/TL paritesi** karşılaştırılmıştır. Buna göre ani ve yüksek kur artışlarının başladığı ilk yüz gün karşılaştırmasında 2018 yılındaki kur artış oranlarının daha düşük seviyede gerçekleştiğini ve zamana yayıldığını görebiliyoruz. Kur artışlarının yükselmeye başlamasının 104. gününde nominal kur artış oranı 2008 yılındaki artış oranını geçti.

Şekil 5: 2001-2008-2018 Kur Artışları Karşılaştırması (İlk 230 gün; 1. Gün=100)



Şekil 6: Cari Kur ve CDS Primleri

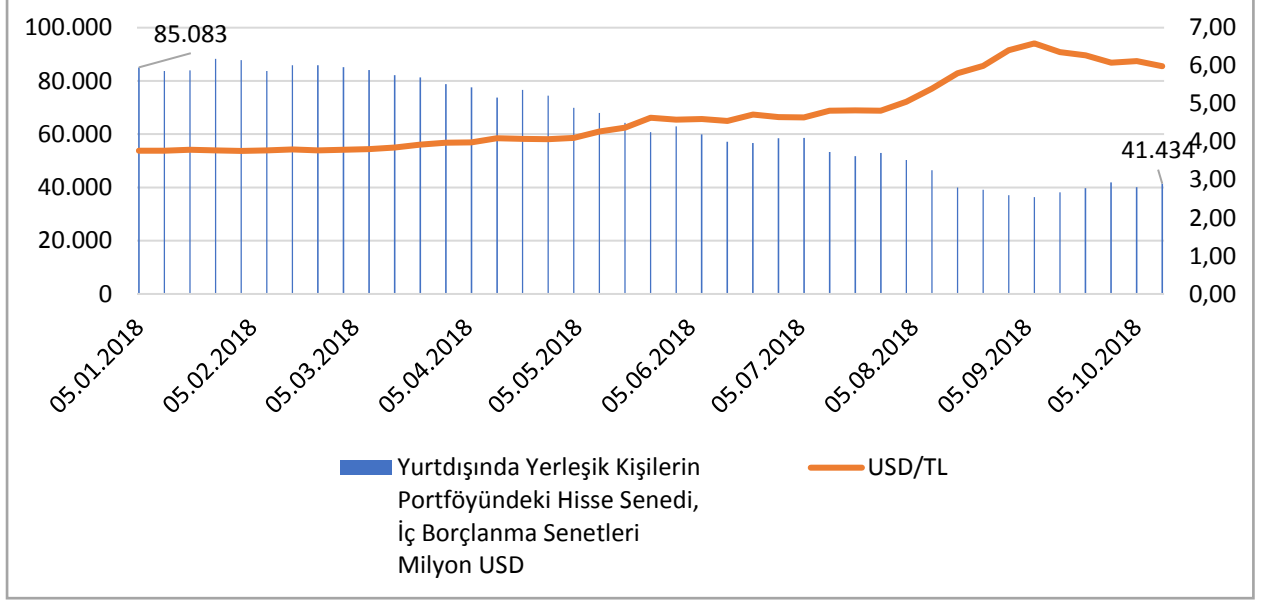
Kredi Riski Takas (Credit Default Swap-CDS) primi 31 Ekim itibarıyla 384 seviyesinde gerçekleşti. CDS ile döviz kurları arasındaki pozitif yönlü ilişki net bir şekilde görülebilmektedir.



Yabancı Portföyünde Daralma ve Mevduatlar

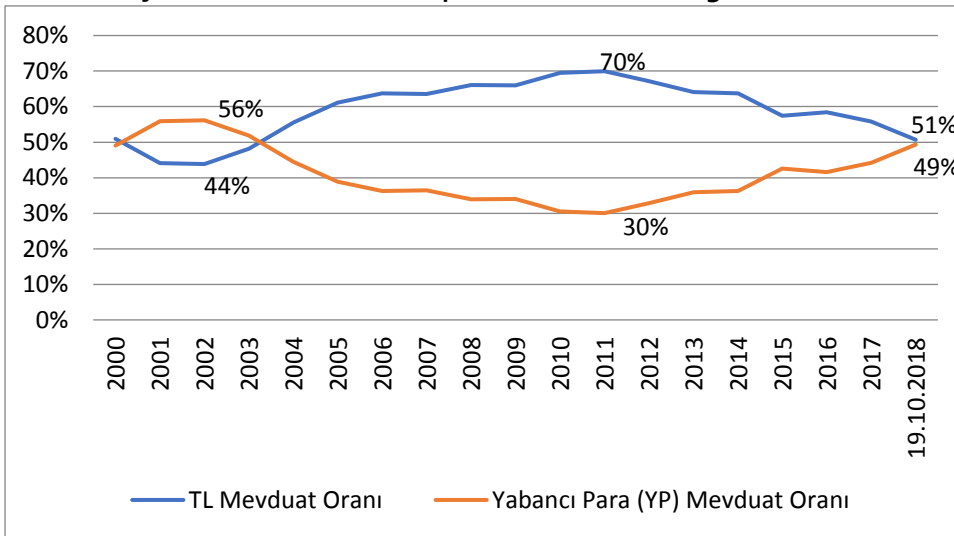
2018 yılının ilk günlerinde 85 milyar dolar düzeyinde olan stok yabancı portföyünü oluşturan hisse senedi ve iç borçlanma senetleri (İBS) yarıdan fazla azalarak Ekim ayında 41 milyar 400 milyon dolara kadar geriledi. Bu gerileme ile döviz kuru arasındaki ilişki net bir şekilde izlenebilmektedir. Merkez Bankasının faiz oranlarını yükselmesinin yabancı portföyündeki gerilemeyi azalttığı söylenebilir.

Şekil 7: Yabancıları Portföyündeki Hisse Senedi ve İBS (Milyon \$)-Haftalık



Bankalardaki toplam mevduatlarda döviz cinsinden mevduatların payı %50'ye yaklaştı. 19 Ekim 2018 itibariyle bankalardaki Türk Lirası (TL) cinsinden mevduatların payı %51 düzeyinde oldu. Geçmişte TL'nin toplam mevduatlar içindeki payı, %44 oranı ile 2001 krizi döneminde en düşük seviyeyi görmüştü. Bunun yanında döviz cinsi tasarrufların toplam mevduatlar içindeki payı %49'a çıktı ve 2004 yılından bu yana en yüksek düzeye ulaştı. Döviz cinsi tasarruflardaki yükselişte döviz kurlarındaki artışın etkisi büyük.

Şekil 8: Bankalardaki Toplam Mevduatları Dağılımı

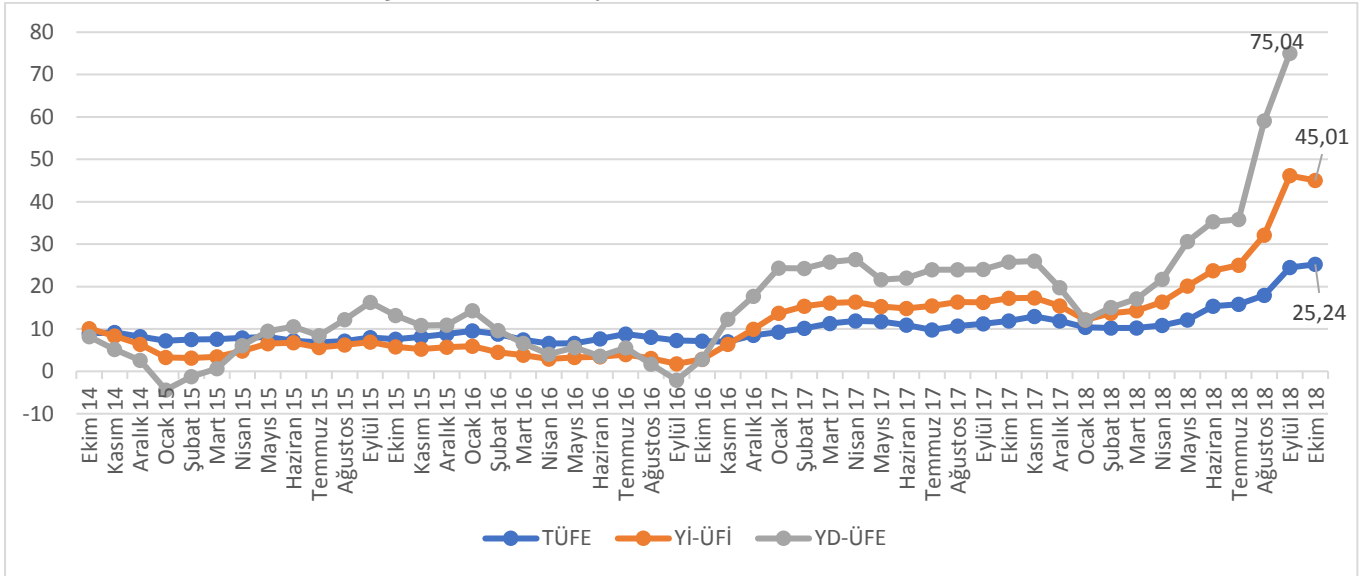


Yabancıların Türkiye'deki kısa vadeli yatırım araçlarına talebinin azalması ile yukarı yönlü hareket eden döviz kurları yurt içi portföy tercihlerinin dövize yönelmesinde etkili oldu.

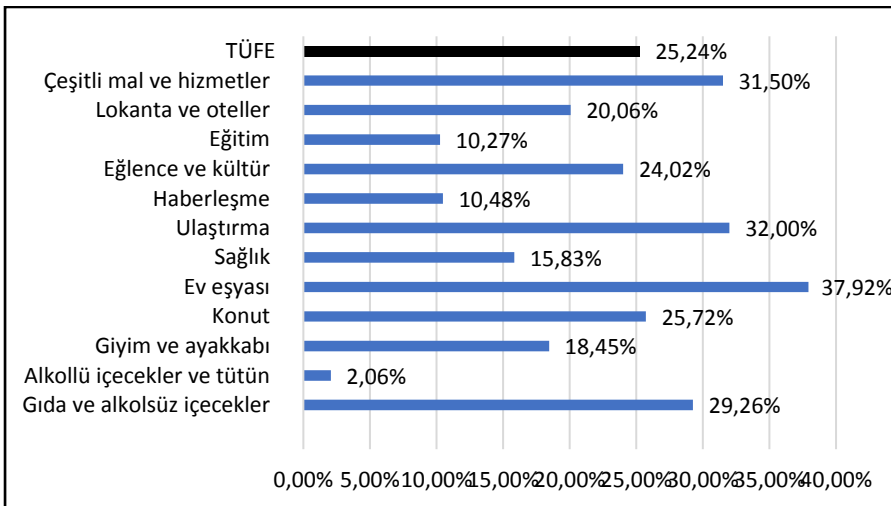
Enflasyonda Artış Devam Ediyor

Ekim 2018 döneminde **Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)** bir önceki aya göre %2,67 oranında arttı. Bu dönemde, TÜFE bir önceki yılın Aralık ayına göre %25,24 oranında; bir önceki yılın aynı ayına göre ise %25,24 oranında artış gösterdi. Ekim 2018'de **Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE)** aylık bazda %0,91 düzeyinde arttı. Yİ-ÜFE bir önceki yılın Aralık ayına göre %40,22 oranında; bir önceki yılın aynı ayına göre ise %45,01 oranında arttı. Yİ-ÜFE'yi oluşturan sepette aylık bazda en yüksek artış enerjide yaşandı. Enerji fiyatlarındaki artış Eylül 2018 dönemine göre %5,37 oranında olurken yıllık artış %81,61 oranında oldu. Eylül 2018 döneminde **Yurt dışı Üretici Fiyat Endeksi'ndeki (YD-ÜFE)** %75,04'lük artışla beraber Yİ-ÜFE ve YD-ÜFE'nin (Yurt dışı üretici Fiyat Endeksi), gelecek dönemlerde TÜFE üzerinde olumsuz etkide bulunması beklenmektedir.

Şekil 9: Enflasyon Oranları (TÜFE-ÜFE)



Şekil 10: TÜFE'deki Ana Harcama Gruplarına Göre Yıllık Değişim

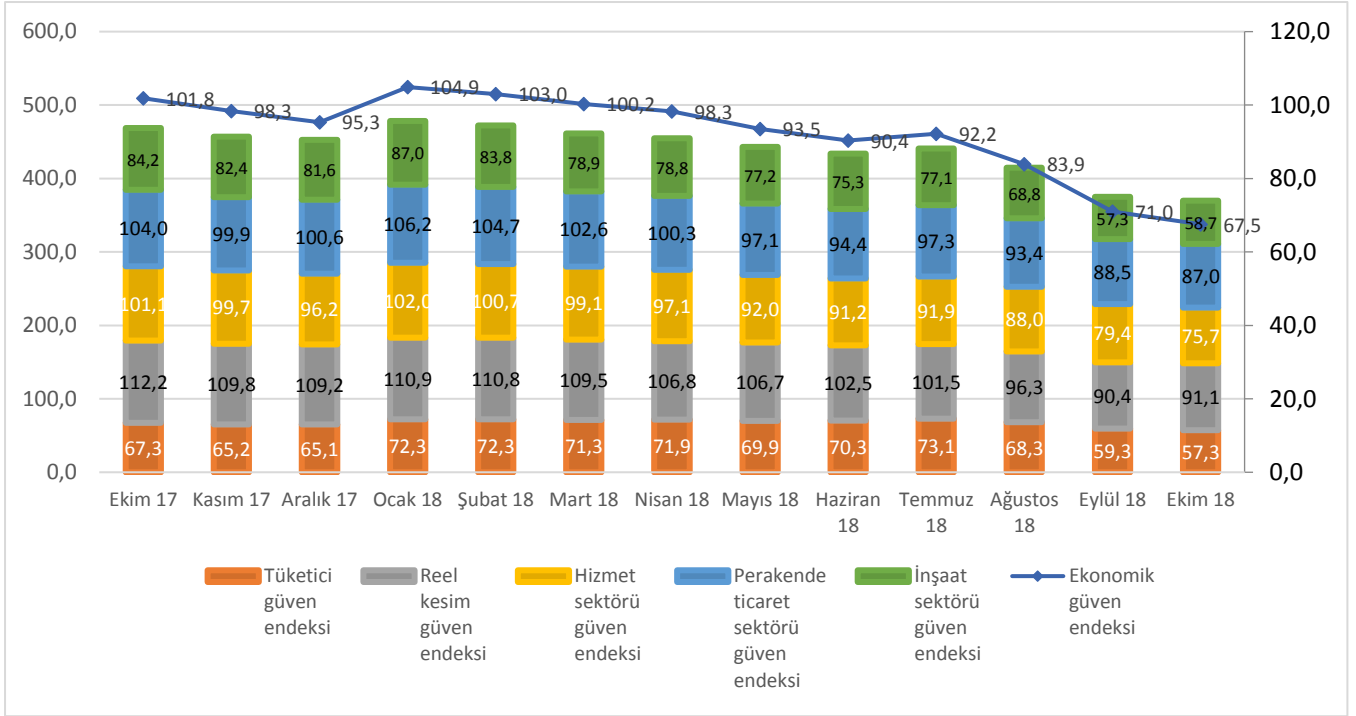


Ekim 2018 dönemi TÜFE sepetini oluşturan mal grupları içerisinde, aylık bazda en yüksek artış %12,74 ile giyim ve ayakkabı grubunda oldu. Yıllık bazda ise en fazla artış %37,92 ile ev eşyası grubu; %32 ile ulaştırma grubu; %31,5 ile çeşitli mal hizmetler grubu; %29,26 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubu, son olarak %25,72 ile konut grubunda yaşandı.

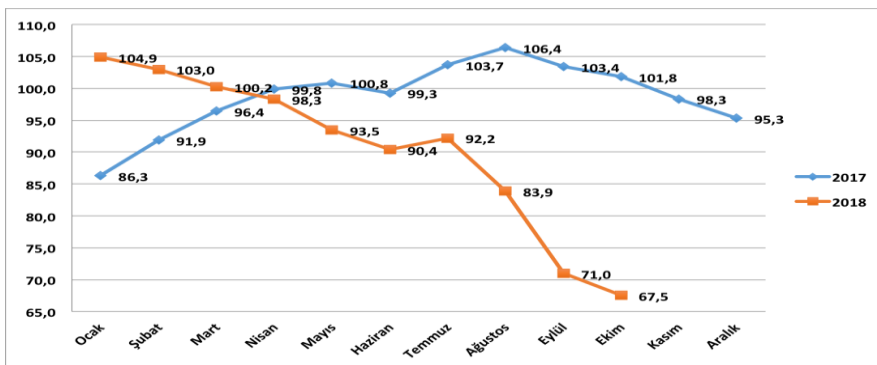
Ekonomik Güven Endeksinde Düşüş

Ekim 2018 döneminde **Ekonomik Güven Endeksi** bir önceki aya göre %4,8 oranında azalarak 67,5 oldu. Endeksi oluşturan bileşenler arasında tüketici, hizmet sektörü ve perakende ticaret sektörü güven endekslerinde bir önceki döneme göre düşüş yaşadı. Eylül 2018 döneminde 59,3 düzeyinde olan tüketici güven endeksi Ekim 2018'de 57,3'e; 79,4 düzeyindeki hizmet sektörü güven endeksi 75,7'ye; son olarak perakende ticaret sektörü güven endeksi 88,5 düzeyinden 87'ye geriledi. Buna karşılık, ekonomik güven endeksinin oluşturan diğer bileşenlerden reel kesimve inşaat sektörü güven endekslerinde, Eylül 2018 dönemine göre artış gerçekleşti. Eylül 2018'de 90,4 düzeyindeki reel kesim güven endeksi Ekim 2018'de 91,1'e; 57,3 düzeyindeki inşaat sektörü güven endeksi 58,7'ye yükseldi.

Şekil 11: Ekonomik Güven Endeksi ve Bileşenleri



Şekil 12: 2017 ve 2018 Yılları Ekonomik Güven Endeksi Seyri



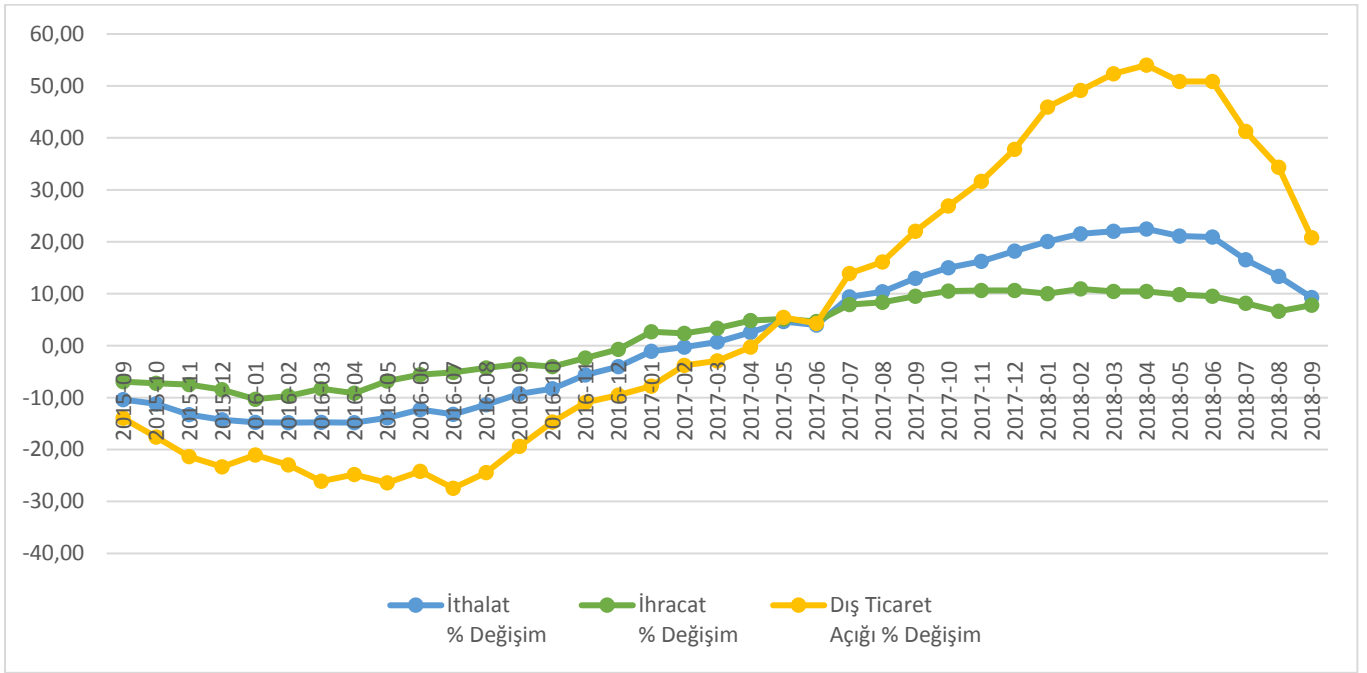
2018 yılı ekonomik güven endeksi bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında, Ağustos ayından itibaren hızlı bir düşüşe geçti. 2017 yılının Ağustos ayında 106,4 düzeyinden aynı yılın Aralık ayına doğru 95,3 düzeyine düşen endeks, 2018 yılının Ağustos ayındaki 92,2 değerinden aynı yılın Ekim ayındaki 67,5 değerine geriledi.

Dış Ticaret Açığı %77,1 Azaldı

Eylül 2018 döneminde, **ihracat** bir önceki yılın aynı dönemine göre %22,4 oranında artarak 14 milyar 456 milyon dolar oldu. Aynı dönemde, **ithalat** miktarı bir önceki yılın aynı ayına göre %18,3 oranında azalarak 16 milyar 326 milyon dolar düzeyinde gerçekleşti. Bunun sonucunda Eylül 2018 döneminde **dış ticaret açığı** bir önceki yılı aynı dönemine göre %77,1 oranında azalarak 1 milyar 869 milyon dolar olarak gerçekleşti. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı %59'dan %88,5'e yükseldi.

Dış açığın döviz kurundaki yükselişe bağlı olarak azalması, bunun sonucunda **ithalat miktarındaki azalma** gelecek dönemlerde üretimin daralacağına işaret etmektedir.

Şekil 13: İhracat, İthalat ve Dış Ticaret (12 Aylık Ortalamalara Göre % Değişim)

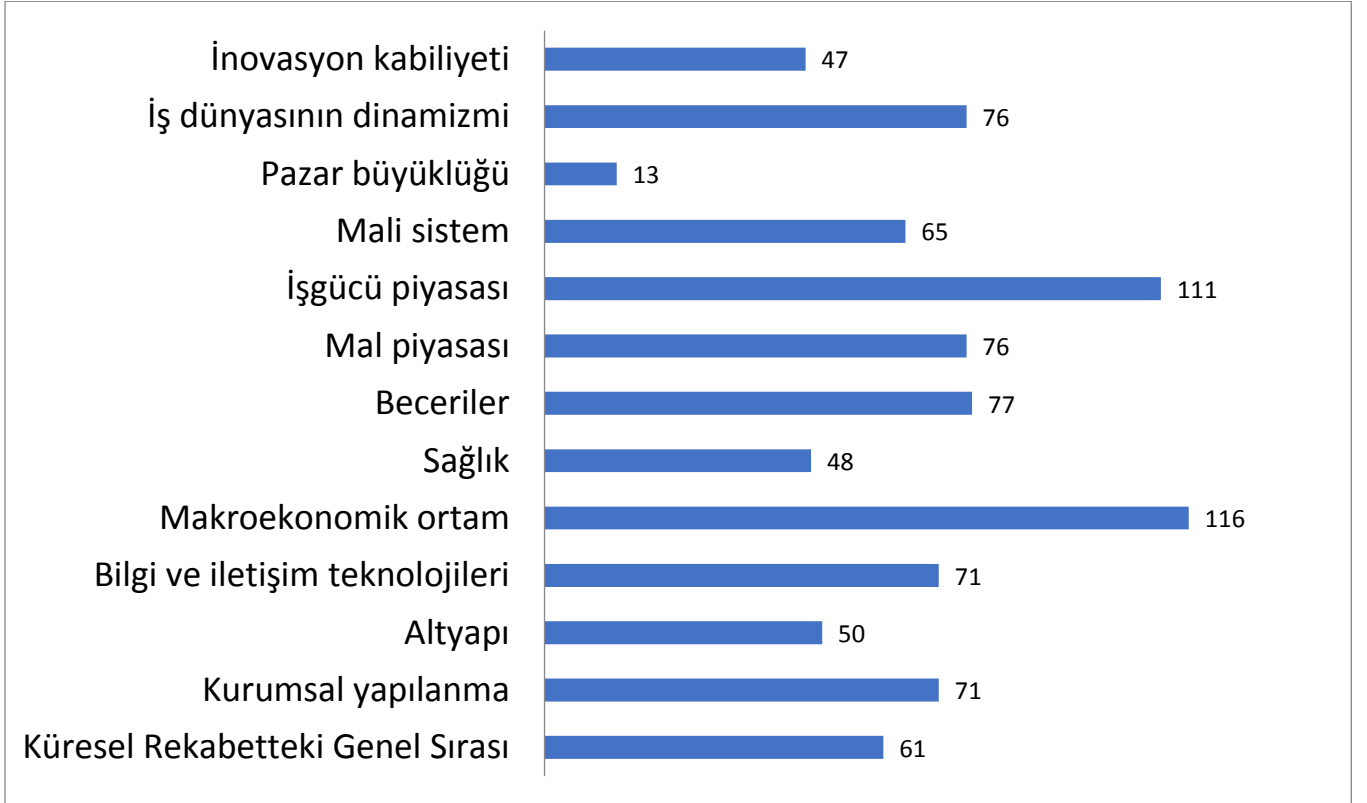


Türkiye'nin dış ticaretinde öncü sektörü **imalat sanayinin** toplam ihracat içindeki payı %94,4; toplam ithalat içindeki payı ise %78 oranında oldu. İmalat sanayi ihraç ürünleri arasında yüksek teknolojlili ürünlerin oranı %3,2; orta yüksek teknolojik ürünleri payı %36,4; orta düşük teknolojlili ürünlerin payı %27,6; düşük teknolojlili ürünlerin payı %32,7 oldu. İmalat sanayi ithal ürünlerinin içinde yüksek teknolojlili ürünlerin payı %13; orta yüksek teknolojik ürünleri payı %41,6; orta düşük teknolojlili ürünlerin payı %34; düşük teknolojlili ürünlerin payı %11,4 oldu. Dış ticaret verilerine ülke bazında bakıldığında en fazla ihracat yapılan ülkeler sırasıyla Almaya, Bileşik Krallık, İtalya ve Irak oldu. En fazla ithalatın yapıldığı ülkeler ise sırasıyla Rusya, Çin, Almanya ve ABD oldu.

Küresel Rekabet Endeksi-2018

Dünya Ekonomik Forum'unun (World Economic Forum-WEF) 2018 yılı için hazırladığı "Küresel Rekabet Endeksi 4.0" raporuna göre, Türkiye 140 ülke arasında 61'inci sırada yer aldı. Bu sonuçla Türkiye 2017'deki sıralamanın 3 basamak gerisine düştü. Raporda Türkiye'nin iyi performans gösterdiği alanlar İnovasyon, Altyapı ve Sağlık alanları oldu ancak inovasyon puanı görece yüksek olsa da fikirlerin değere dönüşmesinde sorunlar olduğu vurgulanmıştır. Diğer taraftan ülkede yaşanan yüksek enflasyon, TL'deki aşırı değer kaybı, dış borç ve ABD ile yaşananların olumsuz etkisiyle Türkiye'deki makroekonomik ortamın sıralaması 104'ten 116'ıncı sıraya gerilemiştir. Diğer olumsuz tablo işgücü piyasasında görülür. Raporda kadınların işgücüne düşük katılımı (100 erkek çalışana karşılık 39 kadın çalışan) ve işçi-işveren arasındaki sorunlar göz önüne alınarak Türkiye'nin işgücü piyasasındaki yeri 111'inci olarak belirlenmiştir. "Küresel Rekabet Endeksi 4.0" raporuna göre en rekabetçi ilk beş ülke sırasıyla Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Singapur, Almanya, İsviçre ve Japonya oldu. BRICS ülkelerinin sıralaması ise Çin 28'inci, Rusya 43'üncü, Hindistan 58'inci, Güney Afrika 67'inci ve son olarak Brezilya 72'inci sırada yer aldı.

Şekil 14: Küresel Rekabet Endeksi 4.0 (2018); Türkiye'nin Rekabet Endeksi Bileşenlerine Göre Performansı



Yasal Uyarı

Bu bültende yer alan bilgiler güvenilir olduğuna inanılan ve kamuya açık olan kaynaklardan derlenmiştir. Bülten sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır, Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamaktadır. Bülteni hazırlayan akademisyenlerin kişisel görüşleri ve değerlendirmelerini içerebilir. Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi bültende yer alan bilgi ve değerlendirmelerin kesin doğruluğu ya da değişmezliği ile ilgili bir garanti vermemektedir. Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi bültende yer alan bilgileri herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu bültende yer alan bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaysız oluşabilecek zararlardan Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi hiçbir şekilde sorumluluk üstlenmemektedir.

Bu bültende yer alan bilgilere kişisel kullanımlar için izin verilmiştir, bunun dışında ticari ya da kamusal olsun herhangi bir kullanımda Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi'nin izni olmadan kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ve yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.

Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi İktisat Bölümü Öğretim Elemanları
Prof. Dr. Cengiz Bahçekapılı cbahcekapili@marmara.edu.tr
Araş. Gör. Suat Aksoy suat.aksoy@marmara.edu.tr
Araş. Gör. Buket Çetin buket.cetin@marmara.edu.tr