

Haftanın ortasına geldik, sağlıklı ve huzurlu bir gün dileriz.

- TÜİK dış ticaret verilerini açıkladı, buna göre Martta dış ticaret açığı (ihracat-ithalat) bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,5% azalarak 7,3 milyar dolar oldu. Bu son 5 ayın en düşük açığı. Yılın ilk 3 ayındaki dış ticaret açığımız geçen yılın aynı dönemine göre 11% artış gösterdi, aynı dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı 75,9%dan 74,4%e geriledi. Mart ayındaki toplam ihracatımızın 94%lük kısmı imalat sanayi kaynaklı, aynı dönemde ithalatımızın 68,1%i ara mallardan (doğrudan üretimde kullanılan mallar) 14,7%si sermaye mallarından (makine ekipman gibi) ve 17%si de tüketim mallarından oluşmakta. Bizim ithalatımızın yaklaşık 85%lik kısmı üretime dair ithalattan oluşmakta, Türkiye üretmek için ithalat yapmak zorunda olan bir ülke. Dillere pelesenk olan yapısal reformlar ile bu dışa bağımlı üretim yapımızın değiştirilmesi hep konuşulsa da somut bir adım görmüyoruz. Ekonomi soğumaya devam etse de halen dış ticaret açığı vermemiz dikkat çekici. İşte Türkiye'nin sürekli dövize ihtiyacının temel kaynağı bu üretim yapımız, bu nedenle yapısal değişimler olmaksızın döviz riskini konuşmaya devam edeceğiz. En fazla ihracat yaptığımız ülkeler sırasıyla Almanya, İngiltere ve ABD olurken en fazla ithalat yaptığımız ülkeler sırasıyla Çin, Rusya ve Almanya. 12 aylık dış ticaret açığımız 109,5 milyar dolar. Dış ticaret açığının milli gelire oranı yaklaşık olarak 9% seviyesinde, oldukça yüksek. Tabi tablonun daha sağlıklı okunabilmesi için hizmet gelirlerinin ve yatırımların da hesaplamaya dahil edildiği cari işlemler dengesini görmemiz gerekiyor.
- TÜİK verilerine göre yılın ilk çeyreğinde turizm gelirlerimiz geçen yılın aynı dönemine göre 5,6% artarak 9,45 milyar dolar oldu. Aynı dönemde ziyaretçi sayısı ise 1,2% artarak 9 milyon 121 bin kişi oldu, bunların 23,6%ı yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımız. Aynı dönemde yurt dışını ziyaret eden vatandaşlarımızın sayısı ise 6%lık artışla 2 milyon 596 bin kişi olarak gerçekleşti. Geçtiğimiz yıl turizmden toplam 60 milyar dolara yakın gelir elde etmiştik. Emek yoğun bir sektör olması nedeniyle her yıl sezonluk da olsa milyonlarca insana istihdam sağlayan çok önemli bir sektör ülkemiz için. Ancak dün İTO Başkanı Avdagiç'in yaptığı açıklama ile İstanbul'un turistler için çok pahalı olmaya başlaması nedeniyle turizmde rekabetçi gücünü kaybetmeye başladığına dair açıklamaları

önemli buluyoruz. Türkiye dünya turizminde ziyaretçi sayısı açısından ilk 5’de turizm geliri açısından ise ilk 10’da yer almaktadır.

- Türk-İş’in her ay yayınladığı açlık ve yoksulluk araştırmasına göre Ankara’da yaşıyan 4 kişilik bir ailenin açlık sınırı (sadece gıda maddelerini içeren) Nisan’da önceki aya göre 23.615 liradan 24.035 liraya yoksulluk sınırı ise (gıdaya ek olarak giyim kira ve faturaları da içeren) 76.922 liradan 78.291 liraya çıkmış durumda. Yıllık ilk 3 ayında (Mart itibariyle) açlık sınırı asgari ücretin altında kalmış durumda. Bekar bir çalışanın ise yaşam maliyeti 31.142 lira olarak açıklandı. Bu veriler hem yoksulluk oranımızın yüksekliği hem de işsizliğin yüksek seyretmesine rağmen firmaların çalışan bulmakta yaşadıkları zorluklara dair önemli ip uçları sunuyor. Yüksek seyreden enflasyonla birlikte iş gücü maliyetleri toplam maliyetler içinde daha fazla pay almaya devam edecek.
- CNBC-e’nin 21 ekonomistle gerçekleştirdiği ankete göre Nisan ayı enflasyon beklentisi 3,25% yıllık enflasyon beklentisi (son 12 ay) 38,4% ve yıl sonu enflasyon beklentisi ise 31,07% oldu. Kalıcı düşük enflasyonist döneme geçemeyeceğimizi uygulanan ekonomi politikalarının da amacının temel de bu olmadığını sık sık dile getiriyoruz. Bunun sonuçlarına dair yorumlarımızı da sizler ile paylaşmaya devam ediyoruz.
- Borsamızda işlem gören firmaların bilançoları açıklanmaya devam ediyor. Büyük şirketlerimizin çoğunda beklenenden düşük karlar ve hatta zararlar görüyoruz. TCMB’nin son faiz artırımıyla birlikte bu denli yüksek faiz ortamında durgunluğun ve karlılıklarda düşüşlerin devam edeceğini düşünüyoruz. Bültenimizin temel fonksiyonu olmamakla birlikte BİST (borsa İstanbul) ile ilgili düşüncemizin son çeyreğe kadar olumsuz olduğunu belirtmek isteriz.
- Brent petrol yılın başındaki tahminimize paralel şekilde 60-70 dolar bandındaki salınımına devam ediyor, şu sıralarda 62 dolar/varil ile işlemlerine devam ediyor. Biz halen petrolde olası hareketin aşağı yönlü olacağını düşünüyoruz.

- Sık aldığımız sorulardan bir tanesi olan döviz kurlarında yukarı yönlü bir hareketlenme olup olmayacağına dair görüşümüzü gerekçeleriyle bir kez daha tekrarlayalım. Öncelikle halen TCMB'nin swaplar dahil 146 milyar dolar brüt rezervi var, net rezervler 5 haftalık süreçte 61 milyar dolardan 7 milyar dolar olarak kadar düştü. Geçtiğimiz 2 yılda TCMB döviz tutabilmek adına net rezervleri -60 milyar dolara düşene kadar döviz satışına devam etmişti, halen bu alana geçerek döviz satışına devam edebilir. Son faiz artırımıyla birlikte TL açığa satmak (TL shortlamak) çok pahalı hale geldi, TL'nin maliyeti çok yüksek. Bir diğer nedense TCMB'nin halen ihracatçıların döviz gelirlerinin 40%ni TL'ye çevirtmesi ki bu oranı yükselterek döviz arzını artırabilir. Yaz aylarının yaklaşmasıyla birlikte turizm gelirlerinin gelecek olması da arz yönünden döviz kurlarını stabil tutabilmek adına destek olacaktır. Yanı sıra gerektiğinde kambiyo muamele vergisinin artırılmasından TL ZK'ların yükseltilmesine kadar bir çok makro ihtiyati tedbir ile döviz kurları stabil tutulabilir. 19 Mart sonrasındaki rezerv erimesinin arkasında talebin bir anda çok büyük gelmesi, TCMB'nin biraz gecikmeli müdahalesi ve yabancıların carry trade (kısa vadeli faiz kazancı elde etme amaçlı) pozisyonlarını kapatarak paralarını yurtdışına transfer etmeleri sebepleri vardı. Yeniden bu tür bir şok yaşamayacağımızı, siyasi bir çalkantı olsa dahi içerideki yabancıların büyük kısmının çıkmış olması nedeniyle benzer büyüklükte bir yabancı talebi gelmeyeceğini düşünüyoruz. Ancak bu anlattıklarımız kurların doğru noktanın neresi olması gerektiğine dair bir cevap değil, biz de TL'nin aşırı değerli olduğunu düşünüyoruz. Yine firmalarımızın bugünkü verilere bakarak gelecek döneme dair öngörülerde bulunmasının riskli olduğunu, bunun yerine future işlemler ile kur sabitlemesine gitmeden bütçe yapmamalarını ve kur risklerini proaktif olarak yönetmeleri gerektiğini tekrarlıyoruz.