

# ENAGrup – Enflasyon Araştırma Grubu

Ekim Ayı Ekonomik Analiz Raporu

6 Kasım 2022

## Ekonomiyi Etkileyen Dış Faktörler

Ekim ayı içerisinde finansal ve ekonomik kararlarıyla öne çıkan bir FED (ABD Merkez Bankası) ve onu takip eden birçok gelişmiş ülke merkez bankasının para politikası kararlarını takip ettik. FED'in para politikası patikasında faiz artışlarını bir süreliğine yavaşlatacağını hatta buna ara verebileceğini birkaç gün önce faiz kararı sonrası toplantıda J. Powell'in açıklamalarından anlıyoruz.

Özellikle Powell'in "Eğer sıkı para politikasının dozunu kaçırsak ekonomiyi fazla yavaşlatırsak tekrar hızlandırmak daha kolay. Ama eğer politikayı yeterince sıkmazsak enflasyonu kalıcı hale getirebiliriz ki, onun istihdam üzerindeki maliyeti daha büyük olur" sözlerinden stagflasyon korkusu vurguladığını görüyoruz. Fed kararından önce 75 bp faiz artışı beklentisi piyasalar tarafından %90 üzerinde tahmin edilen beklentiler sonuçta bu doğrultuda gerçekleşti.

Böylece 2008'den beri en yüksek politika faizine tanıklık ediyoruz. Geçen yıl tespitini yapmış olduğumuz %2'lik bir enflasyon hedefine yakınsama ile ilgili para politikasındaki bu sert duruşun finansal piyasalarda kırılma yaratana kadar devam edeceğini Haziran ayındaki raporumuzda belirtmiştik. Finansal piyasaların istihdam tarafındaki yüksek bağlantıdan dolayı enflasyonun bir süre daha süreceğinin kabullenildiği sonucunu da buradan çıkarabiliyoruz. Enflasyon verilerinin bu erteleme ile birlikte daha da uzun süre yüksek seviyelerde devam edeceğini öngörüyoruz.

ECB (Avrupa Merkez Bankası) söylemlerinde de FED para politikası setindeki bu kısa değişim sürecinin ECB faiz kararında da etken olacağını gözlemliyoruz. PMI tarafındaki düşüşün (son 29 ayın en düşüğü) ve Rusya kaynaklı enerji krizinin etkileri ile birlikte yüksek enflasyonun kalıcılığı konusu ECB tutanaklarında da geleceğe dair kötümser bir tabloya işaret etmeye devam ediyor. Ekim ayı toplantısında 75 baz puan faiz artışı ile %2 politika faizine ulaşıldığını biliyoruz.

Öte yandan, %9,9'luk enflasyonun artan seyrinin küresel finansman yapısında istenmeyen bir kırılmalık oluşturmaması için devam edeceğini tahmin ediyoruz.

Uzak doğuda, Çin'in gayrimenkul sektörünü destekleyici adımlarının ekonomik büyüme rakamlarını kısa vadeli olarak arttırdığını gözlemledik. Bu ve benzeri uygulamalarla 2022'nin ikinci çeyreğinde, çeyreklik bazda %2,7 düzeyinde daralan Çin ekonomisi üçüncü çeyrekte %3,9 büyüme kaydetti. Bu yol haritasının kısa vadede büyüme oranını arttırmasını beklediğimizi Ağustos ayı raporumuzda belirtmiştik. Çin'de enflasyon tarafında son 2 yılın en yüksek oralar oluşurken ani bir durgunluğun bu metodoloji ile aşılmaya çalışılmasının Japonya örneğinin bir tekrarı niteliğinde olduğunu da tekrar dile getirmekte yarar görüyoruz. Nitekim PMI endeksi (48,7-50 eşik değerinin altında) de bunu destekler biçimde gelmeye devam ediyor.

Küresel tahvil piyasalarındaki uzun svadeli faizler ile orta ve kısa vadeli tahvillerdeki yakınsaklığın giderek arttığını ve bunun küresel resesyonun en belirgin öncü göstergesi olduğunu 9 ay önceki çalışmamızda belirtmiş ve bu hususta uyarımızı yapmıştik.

IMF tarafında, gelecek yıl için küresel ekonomik büyüme rakamlarında tekrar aşağı yönlü bir revize geldi ve oran %2,9'dan %2,7'ye çekildi. Dünya Bankası da aynı şekilde büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmişti.

Sonuç olarak küresel enflasyondaki artışa gelişmiş ülkelerdeki finansal piyasaların etkilenmemesi amaçlı olarak izin verildiğini ve faiz artış döngülerinin kısa bir süre kadar ertelenebileceğini ancak küresel ekonomik daralmanın devam edeceğini ve bu sebeple global şirket karlarının (belirsizlik sebebi olarak) kısa vadede daha da artacağını ve gini katsayılarını negatif etkileyeceğini tahmin ediyoruz.

## **Ekonomiyi Etkileyen İç Faktörler**

Küresel ekonomide oluşan resesyonun ve gelişmiş ekonomilerde oluşabilecek stagflasyon tehlikesine karşı para ve maliye politikalarında önlem setleri oluşturulmaması ile birlikte cumhuriyet tarihinde görülmemiş rekor cari açık oluştuğunu (10 aylık 90 milyar \$, aylık 8 milyar \$) gördük.

Emek gücünün ekonomik büyüme ( ve ulusal gelirdeki) payındaki azalışı ile birlikte geçtiğimiz aylarda vurgulamış olduğumuz "fakirleştiren büyüme" olgusunu test ederek yaşamaya devam ediyoruz. İç gücü demelerinin GSYH içindeki payının, ekonomik büyüme verilerine rağmen tahmin modellerimizde son çeyrekte %20'nin altına düşmesi bu durumu net olarak aklamaktadır.

Para politikası tarafında Ekim ayında 150 bp'lik indirim ile politika faiz oranında %12'den %10,5'e doğru bir gevşeme oluşturulurken, gelişmekte olan ülkelere kıyasla faizlerde tersine hareketin devam ettirildiğine tanıklık ediyoruz.

Tüm bu gelişmeler ışığında enflasyondaki artışın istatistiki olarak baz etkisi sebebiyle yavaşlayacağını ancak vatandaşlar için fiyat artış oranlarındaki azalışın alım gücü artışı ekseninde etki etmeyeceğini tekrar dile getirmekte fayda görüyoruz. Enerji ve diğer girdi fiyatlarındaki artışla birlikte enflasyonun yapışkan etkisinin daha etkili olmasını ve bunun bir derin durgunluk ile bağlantı kuracağını vurgulamakta fayda görüyoruz.

ENAGrup olarak bilimsel veriler ile elde ettiğimiz sonuçları etik doğrularımız ile sizlere sunmaya devam ediyoruz.

Saygılarımızla



## ENAGrup – Enflasyon Araştırma Grubu

- Twitter : <https://twitter.com/ENAGRUP>
- Web : <http://enagrup.org/>

**Yasal Uyarı:** Bu dokümanda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme ve yorum güvenilir olduğu düşünülen kaynaklardan elde edilmiş olup, ENAGrup tarafından burada sunulan bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda makul özen gösterilmiş olmakla beraber, olabilecek hatalar ve eksikliklerden ENAGroup sorumlu değildir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez ve söz konusu içerik haber verilmeksizin çıkarılabilir veya değiştirilebilir. Burada yer alan bilgiler aksi belirtilmedikçe ENAGrup'un sahip olduğu enflasyon hesaplama yöntem ve metodolojisi ile diğer kişisel görüşlerine dayanmaktadır. **Mevcut yöntem ve metodolojinin tüm telif hakları ENAGroup tarafından alınmış ve patent işlemleri sürmekte olup, bu yöntem ve metodoloji patent koruma kanunu kapsamında korunmaya alınmıştır. Mevcut metodoloji ve yöntemin aynı/benzer isim ile kullanılması, pazarlanması veya maddi kazanç edilmeye çalışılması durumunda, ENAGroup Türk Patent ve Marka Kurumu'nun patent mevzuatından doğan kanuni haklarını saklı tutar. Tüm hakları saklıdır.**