



# MAKRO GÖSTERGELER

Ekonomiyi Okuma Rehberi


Kenan ılman

 **Yazar Hakkında:**

<https://finansanalitik.com/hakkimizda>

 **Online DCF Hesaplama**


<https://finansanalitik.com/finansal-analiz-dcf-hesaplama>

 **Finansal Analiz Araçları**

<https://finansanalitik.com/finansal-analiz>

 **Şirket Değerleme Hizmeti**

<https://finansanalitik.com/iletisim>

 **Online Eğitimler:**

<https://finansanalitik.com/online-egitimler>

 **Kitaplar:**

<https://finansanalitik.com/kitaplar>

 **Makaleler:**

<https://finansanalitik.com/yazilar>

## Online Eğitimler

<a href="#"><u>Mali Tabloların Okunması, Analizi, Analitiği ve Yorumlanması</u></a>
<a href="#"><u>Şirket Değerleme ve Finansal Strateji Geliştirme Eğitimi</u></a>
<a href="#"><u>Finansal Okuryazarlık, Finans Matematiği, Analiz / Modelleme</u></a>
<a href="#"><u>Şirket Değerleme Eğitimi</u></a>
<a href="#"><u>Business Plan (Proje Finansmanı, Kaynak Planlama, Değerleme)</u></a>
<a href="#"><u>Şirket / Proje Finansmanı ve Nakit Akışı Modelleme</u></a>
<a href="#"><u>Muhasebe ve Finans Sektörü Çalışanları için Excel</u></a>
<a href="#"><u>Sık Kullanılan Marka Değerleme Yöntemleri</u></a>
<a href="#"><u>Excel - Temelden Uzmanlığa (Full Paket)</u></a>
<a href="#"><u>Excel Eğitimi - Temelden Uzmanlığa Kadar</u></a>
<a href="#"><u>Excel Makro (VBA) - Temelden Uzmanlığa Kadar</u></a>
<a href="#"><u>Excel Power Query</u></a>
<a href="#"><u>Excel'de Hayat Kurtaran Hızlı Çözümler (Ücretsiz)</u></a>
<a href="#"><u>Yeni Excel ile Veri Analizi</u></a>
<a href="#"><u>Excel for Everyone From Beginning to Advanced</u></a>
<a href="#"><u>İş Hayatında Stratejik Planlama ve Analitik Çözüm Üretme Eğitimi</u></a>
<a href="#"><u>Python Mucizesi - Temelden Uzmanlığa (FULL Paket)</u></a>
<a href="#"><u>Python Mucizesi - Temel, Orta ve İleri Düzey</u></a>
<a href="#"><u>Python DataScience - Veri Bilimi (Pandas, Numpy, Matplotlib)</u></a>
<a href="#"><u>MS Word - Temelden Uzmanlığa</u></a>
<a href="#"><u>MS PowerPoint - Temelden Uzmanlığa</u></a>
<a href="#"><u>MS Outlook - Temelden Uzmanlığa</u></a>
<a href="#"><u>İş Hayatında Excel</u></a>

## İçindekiler

Online Eğitimler.....	3
Önsöz .....	13
1. BÖLÜM - GİRİŞ: MAKRO EKONOMİK GÖSTERGELER NEDEN ÖNEMLİDİR? ....	15
1.1 Makro Ekonomik Göstergeler Ne Anlatır?.....	15
1.2 Tek Bir Veriye Bakmak Neden Yanıltıcıdır? .....	15
1.3 Göstergeler Birlikte Nasıl Okunur?.....	16
1.4 Makro Göstergeler Kimler İçin Önemlidir?.....	16
1.5 Bu Kitap Nasıl Kullanılmalı?.....	17
1.6 Temel Yaklaşım: Veri Okumak Değil, Veriyi Anlamak .....	17
2. BÖLÜM: ENFLASYON (TÜFE, ÜFE VE ÇEKİRDEK ENFLASYON) .....	18
2.1 Enflasyon Nedir?.....	18
2.2 Enflasyon Gündelik Hayatta Nasıl Hissedilir?.....	18
2.3 Enflasyon Neden Bu Kadar Önemlidir? .....	19
2.4 Enflasyonun Başlıca Nedenleri Nelerdir? .....	19
2.5 Enflasyon Nasıl Ölçülür? .....	20
2.6 TÜFE Nedir?.....	21
2.7 TÜFE Nasıl Yorumlanır?.....	22
2.8 ÜFE Nedir?.....	23
2.9 ÜFE ile TÜFE Arasındaki Fark Nedir? .....	24
2.10 Çekirdek Enflasyon Nedir? .....	24
2.11 Aylık Enflasyon ile Yıllık Enflasyon Arasındaki Fark .....	25
2.12 Enflasyon Düşerse Ne Olur, Yükselirse Ne Olur?.....	26
2.13 Enflasyon ile Faiz Arasındaki İlişki .....	27
2.14 Enflasyon ile Döviz Kuru Arasındaki İlişki.....	27
2.15 Enflasyonun Şirketler Üzerindeki Etkisi .....	28
2.16 Enflasyonun Yatırımcılar Üzerindeki Etkisi.....	28

2.17 Basit ve Öğretici Örnekler .....	29
2.18 Enflasyon Verisini Okurken Yapılan Yaygın Hatalar .....	30
2.19 Enflasyon Tek Başına Yeterli midir? .....	30
2.20 Bu Bölümün Kısa Özeti.....	31
3. BÖLÜM: POLİTİKA FAİZİ VE MERKEZ BANKASI.....	32
3.1 Politika Faizi Nedir? .....	32
3.2 Merkez Bankası Ne Yapar? .....	32
3.3 Faiz Artırımı Ne Anlama Gelir? .....	33
3.4 Faiz İndirimi Ne Anlama Gelir?.....	33
3.5 Faiz – Enflasyon İlişkisi (En Kritik Konu) .....	34
3.6 Politika Faizi ile Piyasa Faizi Aynı Şey mi? .....	35
3.7 Faiz Kararları Neye Göre Alınır? .....	36
3.8 Faiz Artmasına Rağmen Enflasyon Neden Düşmeyebilir? .....	36
3.9 Faiz Düşmesine Rağmen Ekonomi Neden Canlanmayabilir? .....	37
3.10 Faiz ve Döviz Kuru İlişkisi.....	37
3.11 Faizin Şirketler Üzerindeki Etkisi .....	37
3.12 Faizin Yatırımcılar Üzerindeki Etkisi.....	38
3.13 Basit Örnekler.....	38
3.14 En Sık Yapılan Hatalar .....	39
3.15 Özet.....	39
4. BÖLÜM: TAHVİL FAİZLERİ VE GETİRİ EĞRİSİ.....	40
4.1 Tahvil Nedir? (En Basit Haliyle) .....	40
4.2 Tahvil Faizi Nedir? .....	40
4.3 Tahvil Faizi ile Politika Faizi Arasındaki Fark.....	41
4.4 Tahvil Faizleri Neden Bu Kadar Önemlidir? .....	42
4.5 Kısa Vadeli ve Uzun Vadeli Faizler .....	42
4.6 Getiri Eğrisi (Yield Curve) Nedir?.....	43
4.8 Ters Getiri Eğrisi Neden Önemlidir? .....	44

4.9 Tahvil Faizi Yükselirse Ne Olur? .....	44
4.10 Tahvil Faizi Düşerse Ne Olur? .....	45
4.11 Tahvil Faizi ve Enflasyon İlişkisi.....	45
4.12 Tahvil Faizi ve CDS İlişkisi.....	45
4.13 Tahvil Faizi ve Döviz Kuru .....	45
4.14 Şirketler Üzerindeki Etkisi .....	46
4.15 Yatırımcılar İçin Önemi.....	46
4.16 Mini Senaryo Analizi .....	46
4.17 En Sık Yapılan Hatalar .....	47
4.18 Özet.....	47
5. BÖLÜM: DÖVİZ KURU VE DIŞ DENGE .....	48
5.1 Döviz Kuru Nedir?.....	48
5.2 Kur Neden Bu Kadar Önemlidir? .....	48
5.3 Kur Artarsa Ne Olur? (En Kritik Kısım) .....	48
5.4 Kur Düşerse Ne Olur? .....	49
5.5 Kur Neye Göre Belirlenir? .....	49
5.6 Kur ve Enflasyon İlişkisi (Çok Kritik).....	50
5.7 Kur Geçişkenliği Nedir? .....	51
5.8 Reel Döviz Kuru Nedir? .....	51
5.9 Cari Denge Nedir?.....	51
5.10 Cari Açık Kuru Nasıl Etkiler? .....	52
5.11 Merkez Bankası Rezervleri Nedir?.....	52
5.12 Kur ve Faiz İlişkisi .....	53
5.13 Şirketler Üzerindeki Etkisi .....	53
5.14 Yatırımcılar İçin Kur.....	53
5.15 Mini Senaryo Analizleri.....	54
5.16 En Sık Yapılan Hatalar .....	54
5.17 Özet.....	54

6. BÖLÜM: CDS (ÜLKE RİSK PRİMİ) .....	56
6.1 CDS Nedir? (En Basit Haliyle) .....	56
6.2 CDS Nasıl Okunur? .....	56
6.3 CDS Gerçek Hayatta Ne Anlama Gelir? .....	56
6.4 CDS Neden Yükselir? .....	57
6.5 CDS Düşerse Ne Olur? .....	58
6.6 CDS ile Tahvil Faizi İlişkisi .....	58
6.7 CDS ile Döviz Kuru İlişkisi .....	58
6.8 CDS ile Faiz İlişkisi .....	59
6.9 CDS ve Enflasyon İlişkisi .....	59
6.10 CDS ve Yabancı Yatırımcı .....	60
6.11 Şirketler Üzerindeki Etkisi .....	60
6.12 Yatırımcılar İçin CDS .....	60
6.13 Mini Senaryo Analizleri .....	61
6.14 CDS Neden Bu Kadar Kritik? .....	61
6.15 En Sık Yapılan Hatalar .....	62
6.16 Özet .....	62
7. BÖLÜM: TLREF (TÜRK LİRASI REFERANS FAİZ ORANI) .....	63
7.1 TLREF Nedir? .....	63
7.2 TLREF Neden Ortaya Çıkmıştır? .....	63
7.3 TLREF Nasıl Hesaplanır? .....	63
7.4 TLREF ile Politika Faizi Arasındaki Fark .....	64
7.5 TLREF Neden Önemlidir? .....	64
7.6 TLREF Nasıl Yorumlanır? .....	64
7.7 TLREF ve Kredi Faizleri İlişkisi .....	65
7.8 TLREF ve Likidite İlişkisi .....	65
7.9 Şirketler Açısından TLREF .....	65
7.10 Yatırımcılar Açısından TLREF .....	66

7.11 Basit Bir Örnekle TLREF.....	66
7.12 TLREF Tek Başına Yeterli midir?.....	66
7.13 Bu Bölümün Özeti.....	67
8. BÖLÜM: BÜYÜME (GSYH) VE EKONOMİK AKTİVİTE .....	68
8.1 Ekonomi Gerçekten Büyüyor mu?.....	68
8.2 GSYH Neyi Ölçer?.....	68
8.3 Büyüme Nasıl Oluşur? .....	69
8.4 Nominal ve Reel Büyüme Ayrımı.....	69
8.5 Büyüme Her Zaman İyi midir? .....	69
8.6 Sanayi Üretimi: Ekonominin Nabzı .....	70
8.7 PMI: Geleceğin Erken Sinyali.....	70
8.8 Kapasite Kullanım Oranı: Üretimin Sınırı .....	71
8.9 İşsizlik: Büyümenin Topluma Yansıması.....	71
8.10 Güven Endeksleri: Beklentilerin Gücü .....	72
8.11 Büyüme Verisi Nasıl Yorumlanmalıdır? .....	72
8.12 Bu Bölümün Özeti.....	72
9. BÖLÜM: İŞSİZLİK, GÜVEN ENDEKSLERİ VE EKONOMİNİN İNSAN TARAFI .....	74
9.1 Ekonominin Rakamların Ötesindeki Yüzü .....	74
9.2 İşsizlik Nedir?.....	74
9.3 İşsizlik Neden Önemlidir? .....	74
9.4 İşsizlik Türleri .....	75
9.5 İşsizlik ve Büyüme İlişkisi .....	75
9.6 İşsizlik ve Enflasyon İlişkisi .....	76
9.7 Tüketici Güven Endeksi Nedir?.....	76
9.8 Tüketici Güveni Neden Önemlidir? .....	76
9.9 Reel Sektör Güven Endeksi .....	77
9.10 Güven Endeksleri Neden “Öncü Göstergedir”?.....	77
9.11 İşsizlik ve Güven Birlikte Nasıl Okunur?.....	78

9.12 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo .....	78
9.13 Bu Bölümün Özeti .....	78
10. BÖLÜM: PARA ARZI, LİKİDİTE VE BANKACILIK SİSTEMİ .....	80
10.1 Ekonomide Para Ne Kadar Önemli? .....	80
10.2 Para Arzı Nedir? .....	80
10.3 M1, M2 ve M3 Nedir?.....	80
10.4 Likidite Nedir? .....	81
10.5 Para Arzı Nasıl Artar veya Azalır? .....	81
10.6 Para Arzı Artarsa Ne Olur? .....	82
10.7 Para Arzı Azalırsa Ne Olur?.....	82
10.8 Bankacılık Sistemi ve Para Yaratma .....	82
10.9 Likidite ve Faiz İlişkisi .....	83
10.10 Para Arzı ve Enflasyon İlişkisi.....	83
10.11 Kredi Büyümesi Nedir? .....	84
10.12 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo .....	84
10.13 Para Arzı Tek Başına Yeterli midir? .....	85
10.14 Bu Bölümün Özeti .....	85
11. BÖLÜM: CARI DENGE, DIŞ TİCARET VE REZERVLER .....	86
11.1 Bir Ülke Dövizini Nereden Bulur? .....	86
11.2 Cari Denge Nedir?.....	86
11.3 Cari Açık ve Cari Fazla .....	87
11.4 Cari Açık Neden Önemlidir? .....	87
11.5 Cari Açık Kur Üzerinde Nasıl Etki Yaratır? .....	87
11.6 Cari Fazla Neden Önemlidir? .....	88
11.7 Dış Ticaret Dengesi .....	88
11.8 Enerji ve Cari Denge İlişkisi .....	88
11.9 Merkez Bankası Rezervleri Nedir? .....	89
11.10 Rezervler Neden Önemlidir? .....	89

11.11 Rezervler ve Kur İlişkisi.....	90
11.12 Cari Denge, CDS ve Kur İlişkisi .....	90
11.13 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo .....	90
11.14 Bu Bölümün Özeti .....	91
12. BÖLÜM: MAKRO VERİLER FİNANSAL PİYASALARI NASIL ETKİLER?.....	92
12.1 Ekonomi ile Piyasalar Arasındaki Bağ .....	92
12.2 Faiz Oranları ve Finansal Piyasalar .....	92
12.3 Enflasyonun Piyasalar Üzerindeki Etkisi .....	92
12.4 Döviz Kuru ve Piyasalar.....	93
12.5 Tahvil Faizleri ve Varlık Fiyatları.....	93
12.6 CDS ve Risk Algısı .....	94
12.7 Borsa ve Makro Veriler .....	94
12.8 Sektörel Etkiler .....	95
12.9 Beklentiler ve Piyasa Tepkisi .....	95
12.10 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo .....	95
12.11 Bu Bölümün Özeti .....	96
13. BÖLÜM: GÖSTERGELERİ BİRLİKTE OKUMA REHBERİ .....	97
13.1 Neden Tek Bir Gösterge Yetmez? .....	97
13.2 Ekonomiyi Okuma Mantığı.....	97
13.3 Temel Göstergeler Arasındaki İlişki .....	97
13.4 Senaryo Analizi: Ekonomiyi Okuma Pratiği.....	98
13.5 Göstergeleri Okurken Sorulması Gereken Sorular .....	100
13.6 En Sık Yapılan Hatalar .....	100
13.7 Ekonomiyi Okumak Bir Süreçtir.....	100
13.8 Bu Bölümün Özeti.....	100
14. BÖLÜM: ŞİRKETLER İÇİN MAKRO GÖSTERGELERİN KULLANIMI.....	102
14.1 Makro Veriler Şirketler İçin Neden Önemlidir? .....	102
14.2 Enflasyonun Şirketlere Etkisi .....	102

14.3 Faiz Oranlarının Etkisi .....	102
14.4 Döviz Kurunun Etkisi .....	103
14.5 Büyüme ve Talep Koşulları .....	103
14.6 CDS ve Risk Algısı .....	104
14.7 Makro Verilerle Bütçe ve Planlama .....	104
14.8 Finansal Modelleme ve Değerleme.....	105
14.9 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo .....	105
14.10 Bu Bölümün Özeti .....	106
15. BÖLÜM: YATIRIMCILAR İÇİN MAKRO GÖSTERGE REHBERİ .....	107
15.1 Yatırım Kararları ve Makro Veriler .....	107
15.2 Makro Veriler Yatırımcıya Ne Söyler? .....	107
15.3 Faiz Ortamına Göre Yatırım Davranışı.....	107
15.4 Enflasyon ve Yatırım Stratejisi .....	108
15.5 Döviz Kuru ve Yatırımcı .....	108
15.6 CDS ve Risk Yönetimi.....	108
15.7 Büyüme ve Sektör Seçimi .....	109
15.8 Makro Verilere Göre Varlık Dağılımı.....	109
15.9 Beklentiler ve Piyasa Davranışı.....	109
15.10 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo .....	110
15.11 En Sık Yapılan Hatalar .....	110
15.12 Bu Bölümün Özeti .....	111
16. BÖLÜM: GENEL DEĞERLENDİRME VE MAKRO EKONOMİYİ OKUMA SANATI .....	112
16.1 Ekonomiyi Anlamak Bir Süreçtir.....	112
16.2 Büyük Resmi Görmek.....	112
16.3 Sebep-Sonuç İlişkisini Kurabilmek .....	113
16.4 Belirsizlik ve Beklentiler .....	113
16.5 Sabır ve Disiplin .....	113

16.6 Ekonomiyi Okumak Bir Avantajdır.....	114
16.7 Bu Rehberden Nasıl Yararlanılmalı? .....	114
16.8 Son Söz .....	114
Online Eğitimler.....	116

## Önsöz

Finans dünyasında uzmanlaşmak, çoğu zaman belirli bir alanda derinleşmekle başlar. Kimi finansal tabloları analiz etmeyi öğrenir, kimi değerlendirme modellerinde ustalaşır, kimi ise piyasa verilerini yorumlamada yetkin hale gelir. Ancak zamanla fark edilen önemli bir gerçek vardır:

Ne kadar uzmanlaşırsanız uzmanlaşsınız, makroekonomik resmi doğru okuyamayan bir finans profesyonelinin analizleri her zaman eksik kalır.

Bir şirketi çok iyi analiz edebilirsiniz. Nakit akımlarını doğru projekte edebilir, değerlendirme modellerini kusursuz kurabilirsiniz. Ancak içinde bulunduğu ekonomik ortamı doğru anlayamıyorsanız, yaptığınız analizler büyük resmi yansıtmayacaktır.

Çünkü hiçbir şirket, makroekonomiden bağımsız değildir.

- Faiz oranları değiştiğinde değerlemeler değişir.
- Enflasyon yükseldiğinde maliyet yapıları bozulur.
- Döviz kuru hareket ettiğinde şirketlerin gelir ve gider dengesi değişir.
- Risk primi arttığında yatırımcı davranışları farklılaşır.

Bu nedenle makroekonomik veriler, finans dünyasının arka planını oluşturan temel yapı taşlarıdır.

Bu rehberin çıkış noktası tam olarak budur.

Makroekonomi çoğu zaman karmaşık, teknik ve uzak bir alan gibi algılanır. Ancak aslında belirli bir mantık çerçevesinde ilerleyen, neden-sonuç ilişkileri ile çalışan sistematik bir yapıya sahiptir.

Bu kitapta amaç, makroekonomik göstergeleri ezberletmek değil; bu göstergelerin ne anlama geldiğini, nasıl çalıştığını ve en önemlisi birbirleriyle nasıl ilişki kurduğunu anlatmaktır.

Çünkü gerçek bilgi, tek tek kavramları bilmekten değil, bu kavramlar arasındaki bağlantıyı kurabilmekten doğar.

- Enflasyon neden artar?
- Faiz neden yükselir?
- Kur neden hareket eder?

- Cari açık neden risk yaratır?
- CDS neden önemlidir?

Bu soruların her biri tek başına cevaplanabilir. Ancak asıl değerli olan, bu soruların birbirine nasıl bağlandığını anlayabilmektir.

Bu rehber, tam olarak bu anlayışı kazandırmayı hedefler.

Kitap boyunca yalnızca teorik tanımlar değil, aynı zamanda gerçek hayata yakın örnekler ve senaryolar da yer almaktadır. Böylece okuyucu, öğrendiği bilgiyi doğrudan yorumlama becerisine dönüştürebilecektir.

Amaç şudur:

Okuyucu, bu kitabı tamamladığında yalnızca “**veriyi bilen**” değil, “**veriyi yorumlayabilen**” bir bakış açısına sahip olsun.

Çünkü finans dünyasında fark yaratanlar, bilgiyi ezberleyenler değil, onu doğru yorumlayanlardır.

Bu rehberin, makroekonomiyi daha anlaşılır, daha sistematik ve daha uygulanabilir hale getirmesini temenni ediyorum.

# 1. BÖLÜM - GİRİŞ: MAKRO EKONOMİK GÖSTERGELER NEDEN ÖNEMLİDİR?

**Makro ekonomik göstergeler**, bir ülkenin ekonomik sağlığını ve geleceğe yönelik yönünü anlamak için kullanılan temel veri setleridir. Bu göstergeler; büyüme, enflasyon, faiz, risk, istihdam ve dış denge gibi ekonominin ana bileşenlerini ölçer.

Bir ekonomiyi doğru analiz edebilmek için bu göstergelerin ne anlama geldiğini bilmek kadar, birlikte nasıl yorumlanması gerektiğini de anlamak gerekir.

## 1.1 Makro Ekonomik Göstergeler Ne Anlatır?

Makro göstergeler, ekonominin farklı yönlerini temsil eder. Tüm makroekonomik göstergeleri <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-makro-panel> adresinden izleyebilirsiniz.

- **Enflasyon:** Fiyatların genel seviyesindeki artışı gösterir. Güncel enflasyon verilerini görmek için: <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tufe-ufe-iki-tarih>
- **Faizler:** Paranın maliyetini ve finansman koşullarını yansıtır. Faiz verileri: <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-makro-panel>
- **CDS:** Ülkenin risk algısını ölçer. CDS verileri: <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-cds-listeleme>
- **Büyüme (GSYH):** Ekonominin genişleme hızını gösterir
- **Döviz kuru:** Yerel para biriminin değerini ifade eder. Döviz verileri: <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tcmb-kur-listeleme>

Bu göstergeler tek başına anlamlı olabilir; ancak gerçek içgörü, bu verilerin birlikte okunmasıyla elde edilir.

## 1.2 Tek Bir Veriye Bakmak Neden Yanıltıcıdır?

Ekonomik analizde yapılan en büyük hatalardan biri, tek bir göstergeye odaklanarak sonuç çıkarmaktır.

Örneğin:

- Enflasyon düşüyor olabilir, ancak
- CDS yükseliyor ve
- Tahvil faizleri artıyorsa

Bu durum, ekonomide riskin arttığını ve piyasanın geleceğe ilişkin endişe taşıdığını gösterebilir.

Yani **tek bir veri olumlu görünse bile genel tablo olumsuz olabilir.**

---

### 1.3 Göstergeler Birlikte Nasıl Okunur?

---

Makro veriler bir zincirin halkaları gibidir. Birindeki değişim diğerlerini etkiler.

Örnek ilişki:

- Enflasyon artar →
- Merkez bankası faiz artırır →
- Kredi maliyetleri yükselir →
- Ekonomik büyüme yavaşlar

Bu nedenle göstergeler arasında **neden-sonuç ilişkisi kurmak**, doğru analiz için kritik öneme sahiptir.

---

### 1.4 Makro Göstergeler Kimler İçin Önemlidir?

---

Makro ekonomik veriler yalnızca ekonomistler için değildir.

**Şirketler için:**

- Bütçe ve finansal planlama yapılırken kullanılır
- Faiz ve enflasyon varsayımları belirlenir
- Yatırım kararları şekillenir

**Yatırımcılar için:**

- Hangi varlık sınıfına yatırım yapılacağı belirlenir
- Risk seviyesi değerlendirilir
- Piyasa yönü tahmin edilir

**Bireyler için:**

- Tasarruf ve yatırım kararları
- Kredi kullanımı
- Alım gücü ve yaşam maliyeti

---

## 1.5 Bu Kitap Nasıl Kullanılmalı?

---

Bu rehber, baştan sona okunabileceği gibi ihtiyaç duyulan başlıklara göre de kullanılabilir.

Her bölümde:

- Temel tanımlar
- Yorumlama teknikleri
- Pratik örnekler
- Diğer göstergelerle ilişkiler

yer almaktadır.

En verimli kullanım için, okuyucunun göstergeleri tek tek öğrenmek yerine **birlikte analiz etmeye odaklanması önerilir.**

---

## 1.6 Temel Yaklaşım: Veri Okumak Değil, Veriyi Anlamak

---

Bu kitap boyunca amaç, yalnızca kavramları öğretmek değildir. Asıl hedef:

- Verinin arkasındaki hikâyeyi görmek
- Ekonomik sinyalleri doğru yorumlamak
- Karar süreçlerinde bu bilgiyi kullanabilmektir

Makro veriler, doğru okunduğunda geleceğe dair güçlü sinyaller verir. Bu rehber, bu sinyalleri yakalayabilmeniz için hazırlanmıştır.

## 2. BÖLÜM: ENFLASYON (TÜFE, ÜFE VE ÇEKİRDEK ENFLASYON)

### 2.1 Enflasyon Nedir?

Enflasyon, bir ekonomide mal ve hizmetlerin genel fiyat seviyesinin zaman içinde artmasıdır. En sade anlatımla, enflasyon paranın alım gücünün düşmesi demektir. Bugün 100 TL ile alınabilen bir ürün sepeti, bir süre sonra 120 TL'ye alınabiliyorsa, bu artışın temel nedenlerinden biri enflasyondur.

Burada dikkat edilmesi gereken çok önemli bir nokta vardır: Enflasyon, tek bir ürünün ya da tek bir hizmetin fiyatının artması değildir. Örneğin sadece domates fiyatı yükselmişse buna tek başına enflasyon denmez. Enflasyondan söz edebilmek için gıda, ulaşım, kira, sağlık, eğitim, giyim, ev eşyası gibi çok sayıda kalemden genel bir fiyat artışının görülmesi gerekir.

Bu nedenle enflasyon, ekonomik hayatın genel maliyet düzeyini ifade eder. İnsanların cebini, şirketlerin maliyet yapısını, devletin borçlanma koşullarını, yatırımcıların kararlarını ve merkez bankasının faiz politikasını doğrudan etkiler.

Enflasyonun yüksek olduğu bir ortamda insanlar aynı gelire daha az ürün satın alabilir. Bu da yaşam maliyetinin artması anlamına gelir. Düşük ve kontrol altında tutulan enflasyon ise ekonomik öngörülebilirliği artırır.

**Enflasyon verileri için:** <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tufe-ufe-iki-tarih>

### 2.2 Enflasyon Gündelik Hayatta Nasıl Hissedilir?

Enflasyon çoğu kişi için ilk önce teorik bir kavram olarak değil, günlük yaşamın içinde hissedilen bir gerçeklik olarak ortaya çıkar. Market alışverişinin her ay daha pahalı hale gelmesi, kira artışları, ulaşım maliyetlerinin yükselmesi, okul masraflarının artması, restoran fiyatlarının düzenli olarak yukarı gitmesi enflasyonun günlük hayattaki yansımalarıdır.

Örneğin geçen yıl 1.000 TL'ye doldurulan bir market sepetinin bu yıl 1.400 TL'ye dolması, hane halkı açısından son derece somut bir enflasyon deneyimidir. Aynı durum şirketler için de geçerlidir. Bir üretici geçen yıl 10 TL'ye aldığı

hammadeleri bu yıl 14 TL'ye alıyorsa, bu maliyet artışı da enflasyonun üretim cephesindeki etkisini gösterir.

Bu yüzden enflasyon sadece ekonomi uzmanlarının takip ettiği bir veri değildir. Öğrenciden emekliye, küçük esnaftan büyük sanayi şirketine kadar herkesin hayatını etkileyen temel bir göstergedir.

---

## 2.3 Enflasyon Neden Bu Kadar Önemlidir?

---

Enflasyon, makro ekonomik göstergeler içinde en temel başlıklardan biridir. Çünkü ekonominin neredeyse tüm ana alanları ile bağlantılıdır.

Enflasyonun önemli olmasının başlıca nedenleri şunlardır:

İlk olarak, satın alma gücünü etkiler. Fiyatlar gelirlerden daha hızlı artıyorsa insanlar fiilen fakirleşir. Kağıt üzerinde maaş aynı kalsa bile alınabilen mal ve hizmet miktarı azalır.

İkinci olarak, faiz oranlarını etkiler. Merkez bankaları enflasyonu kontrol altına almak için faiz artırabilir ya da enflasyon düştüğünde faiz indirimine gidebilir. Bu da kredi maliyetlerinden mevduat getirilerine kadar pek çok alanı etkiler.

Üçüncü olarak, şirketleri etkiler. Hammaddeden enerjiye, işçilikten kiraya kadar çok sayıda maliyet kalemi enflasyondan etkilenir. Şirketin bu maliyetleri satış fiyatına yansıtıp yansıtamaması kârlılığını belirler.

Dördüncü olarak, yatırım kararlarını etkiler. Yüksek enflasyon ortamında yatırımcılar sabit getirili araçlardan kaçabilir, altın, döviz ya da bazı hisse senetlerine yönelebilir.

Beşinci olarak, kur ve risk algısı ile bağlantı kurar. Yüksek ve kalıcı enflasyon çoğu zaman para birimi üzerinde baskı oluşturabilir. Bu da döviz kuru oynaklığını artırabilir.

Bu nedenle enflasyon, ekonominin “merkez göstergelerinden” biridir. Birçok başka değişken onun etrafında şekillenir.

---

## 2.4 Enflasyonun Başlıca Nedenleri Nelerdir?

---

Enflasyon tek bir sebepten doğmaz. Çoğu zaman birden fazla etken aynı anda devrededir. Ancak temel olarak üç ana başlık üzerinden düşünmek kolaylaştırıcı olur.

## Talep Enflasyonu

Talep enflasyonu, ekonomide mal ve hizmetlere olan talebin arzdan daha hızlı artması durumunda ortaya çıkar. İnsanlar daha çok harcama yapmak ister ama üretim bu talebi karşılamakta yetersiz kalır. Bu durumda fiyatlar yükselmeye başlar.

Örnek:

Bir ekonomide kredi faizleri çok düşmüş olsun. İnsanlar daha fazla borçlanıp otomobil, konut, beyaz eşya ve çeşitli tüketim ürünleri almaya başlasın. Talep hızla artarken üretim aynı hızda büyüyemiyorsa fiyatlar yukarı gider. Bu, talep enflasyonuna örnektir.

## Maliyet Enflasyonu

Maliyet enflasyonu, üretim maliyetlerinin artması sonucu oluşur. Şirketlerin üretim maliyeti yükselirse, bunu satış fiyatlarına yansıtma eğilimi gösterirler.

Örnek:

Enerji fiyatları artarsa, elektrik ve doğal gaz maliyetleri yükselir. Taşıma giderleri artar. Üreticinin hammadde maliyeti yükselir. Sonuçta üretici ürününü daha pahalıya satmak zorunda kalır. Bu da maliyet enflasyonu yaratır.

## Yapısal Enflasyon

Bazı ekonomilerde enflasyon, daha kalıcı ve yapısal nedenlere dayanır. Verimsizlik, ithalata aşırı bağımlılık, kur geçişkenliği, beklentilerin bozulması, kayıt dışılık, tarım ve lojistik problemleri gibi sorunlar enflasyonu kronik hale getirebilir.

Örnek:

Bir ülke enerji ve ara malında büyük ölçüde dışa bağımlıysa, döviz kurundaki her artış maliyetleri hızla yukarı çeker. Bu durum geçici değil sürekli tekrarlanıyorsa enflasyon yapısal hale gelebilir.

---

## 2.5 Enflasyon Nasıl Ölçülür?

---

Enflasyonu ölçmek için belirli ürün ve hizmetlerden oluşan bir sepet kullanılır. Bu sepet, toplumun ortalama tüketim yapısını yansıtacak biçimde hazırlanır. Daha sonra bu sepette yer alan ürün ve hizmetlerin fiyatları belirli aralıklarla izlenir. Zaman içindeki değişim, enflasyon oranını ortaya koyar.

Örneğin bir sepette şu kalemler yer alabilir:

- Gıda ürünleri
- Kira
- Ulaşım giderleri
- Elektrik, su, doğal gaz
- Giyim
- Sağlık hizmetleri
- Eğitim harcamaları
- Ev eşyaları
- Lokanta ve otel harcamaları

Bu kalemlerin her birinin toplam sepet içinde farklı ağırlıkları bulunur. Örneğin gıda harcamaları, toplum için daha büyük bir paya sahipse endekste de daha yüksek ağırlık alır.

Enflasyon verisi açıklanırken genellikle üç tür oran öne çıkar:

Aylık enflasyon: Bir önceki aya göre fiyat değişimini gösterir.

Yıllık enflasyon: Aynı ayın geçen yılki seviyesine göre değişimi gösterir.

Yıl sonuna göre değişim: Yıl başından itibaren olan değişimi gösterir.

Bu ayırım çok önemlidir. Çünkü aylık enflasyon düşük geldi diye yıllık enflasyon hemen düşmeyebilir. Ya da yıllık enflasyon yüksekken son aylarda ivme kaybı başlamış olabilir.

---

## 2.6 TÜFE Nedir?

---

TÜFE, “Tüketici Fiyat Endeksi”nin kısaltmasıdır. Tüketicilerin satın aldığı mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki ortalama değişimi ölçer. Enflasyondan söz edildiğinde en çok gündeme gelen veri genellikle TÜFE’dir.

Bunun nedeni basittir: TÜFE, halkın günlük yaşamda karşılaştığı fiyat hareketlerini daha doğrudan yansıtır.

TÜFE kapsamına şunlar gibi birçok kalem girer:

- Gıda ve alkolsüz içecekler
- Konut ve kira
- Ulaştırma
- Giyim ve ayakkabı
- Lokanta ve oteller
- Ev eşyası
- Sağlık
- Eğitim
- Haberleşme

TÜFE, insanların günlük yaşam maliyetinin ne kadar arttığını görmemizi sağlar.

### Basit bir örnek

Geçen yıl bir ailenin aylık temel giderleri şöyle olsun:

- Gıda: 5.000 TL
- Kira: 8.000 TL
- Ulaşım: 1.500 TL
- Faturalar: 2.000 TL
- Diğer harcamalar: 3.500 TL

Toplam: 20.000 TL

Bu yıl aynı yaşam standardını korumak için aynı kalemlerin toplamı 28.000 TL'ye çıkmışsa, bu ailenin yaşadığı maliyet artışı oldukça yüksektir. İşte TÜFE, bu tür artışların geniş toplum ölçeğinde ölçülmüş halidir.

**Tüfe verileri için: <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tufe-ufe-iki-tarih>**

---

## 2.7 TÜFE Nasıl Yorumlanır?

---

TÜFE verisini yorumlarken birkaç önemli noktaya dikkat etmek gerekir.

İlk olarak, TÜFE artıyorsa hayat pahalılığı artıyor demektir. Ancak burada artışın hızı önemlidir. Aylık yüzde 2 artış ile aylık yüzde 5 artış aynı şey değildir.

İkinci olarak, TÜFE'nin düşmesi, fiyatların düştüğü anlamına gelmeyebilir. Çoğu zaman bu, fiyatların hâlâ arttığını ama daha yavaş arttığını gösterir.

Örnek:

Ocakta fiyatlar yüzde 5 arttı.

Şubatta fiyatlar yüzde 3 arttı.

Burada enflasyon düşmüştür denebilir, ama fiyat seviyesi gerilememiştir. Sadece artış hızı yavaşlamıştır.

Üçüncü olarak, yıllık TÜFE baz etkisinden etkilenebilir. Geçen yılın aynı ayında çok yüksek bir artış yaşanmışsa, bu yıl daha düşük bir aylık artış gelmesine rağmen yıllık oran farklı görünebilir.

Bu yüzden iyi bir yorumcu sadece “manşet yıllık veri”ye bakmaz; aylık gidişata, ana harcama gruplarına ve çekirdek göstergelere de dikkat eder.

---

## 2.8 ÜFE Nedir?

---

ÜFE, “Üretici Fiyat Endeksi”nin kısaltmasıdır. Üreticilerin karşılaştığı fiyat değişimlerini ölçer. Daha açık söylemek gerekirse, üreticinin malı üretirken katlandığı maliyet baskısını yansıtır.

ÜFE içinde çoğunlukla şu tür unsurlar önemli olur:

- Hammadde fiyatları
- Enerji maliyetleri
- Sanayi girdileri
- Ara mallar
- Üretim aşamasındaki fiyat değişimleri

TÜFE daha çok tüketiciyi ilgilendirirken, ÜFE üretim cephesini yansıtır.

**ÜFE verileri için:** <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tufe-ufe-iki-tarih>

### Neden önemli?

Çünkü üretici maliyetleri artarsa, bu maliyetlerin bir bölümü zaman içinde tüketici fiyatlarına da yansiyabilir. Bu nedenle ÜFE çoğu zaman gelecekteki TÜFE için öncü sinyal verebilir.

## 2.9 ÜFE ile TÜFE Arasındaki Fark Nedir?

Bu farkı basit bir örnekle düşünelim.

Bir mobilya üreticisi olsun. Bu üretici ahşap, sünger, kumaş, enerji ve işçilik kullanarak koltuk üretiyor.

- Ahşap fiyatı arttı
- Kumaş maliyeti yükseldi
- Elektrik gideri arttı
- Nakliye pahalandı

Bütün bunlar üreticinin maliyetini artırır. Bu artış önce ÜFE tarafında hissedilir.

Bir süre sonra üretici bu maliyeti koltuk fiyatına yansıtır. İşte o zaman tüketici tarafında fiyat artışı görülür ve bu da TÜFE'ye yansır.

Yani çok kabaca:

ÜFE = üreticinin maruz kaldığı maliyet baskısı

TÜFE = tüketicinin ödediği nihai fiyat artışı

Her zaman bire bir aynı yönde ve aynı hızda hareket etmeyebilirler. Çünkü üretici bazen maliyetin tamamını satış fiyatına yansıtamaz. Rekabet, talep yetersizliği ya da stok durumu buna engel olabilir. Ama uzun vadede aralarında önemli bir ilişki vardır.

## 2.10 Çekirdek Enflasyon Nedir?

Çekirdek enflasyon, enflasyonun daha kalıcı ve ana eğilimini göstermeye çalışan bir ölçüdür. Bunun için fiyatı çok oynak olan bazı kalemler dışarıda bırakılır.

Genellikle şu tür kalemler daha oynak kabul edilir:

- Gıda
- Enerji
- Mevsimsel etkilerden etkilenen ürünler
- Geçici şoklara açık bazı kalemler

Amaç, günlük dalgalanmaların ötesine geçip ekonomideki daha kalıcı enflasyon baskısını görmektir.

### **Neden önemlidir?**

Çünkü merkez bankaları sadece geçici fiyat sıçramalarına bakarak karar vermek istemez. Önemli olan, enflasyonun ana eğiliminin ne yönde olduğudur.

Örneğin kötü hava koşulları nedeniyle bir ay sebze fiyatları sert yükselmiş olabilir. Bu tek başına kalıcı enflasyon baskısı anlamına gelmeyebilir. Ancak gıda ve enerji dışarıda bırakıldığında bile fiyat artışları yaygın biçimde sürüyorsa, o zaman daha kalıcı bir enflasyon sorunu olduğu anlaşılır.

Bu yüzden çekirdek enflasyon, para politikası açısından çok kıymetli bir göstergedir.

---

## **2.11 Aylık Enflasyon ile Yıllık Enflasyon Arasındaki Fark**

---

Birçok kişi enflasyon verisini duyduğunda sadece yıllık oranı dikkate alır. Oysa aylık veri en az onun kadar önemlidir. Hatta bazen kısa vadeli eğilimleri anlamak için daha da önemlidir.

### **Aylık enflasyon neyi gösterir?**

Bir ay içinde fiyatlarda ne kadar değişim olduğunu gösterir.

### **Yıllık enflasyon neyi gösterir?**

Aynı ayın geçen yılki fiyat seviyesine göre toplam değişimi gösterir.

### **Neden ikisine de bakmak gerekir?**

Çünkü yıllık enflasyon geçmiş 12 ayın birikimli etkisini taşır. Aylık enflasyon ise daha güncel eğilimi gösterir.

Örnek:

Geçen yıl çok yüksek aylık enflasyonlar yaşanmış olsun. Bu yıl aylık veriler yavaşlamaya başlasa bile yıllık enflasyon hemen sert düşmeyebilir. Tersine, yıllık oran bir süre daha yüksek kalabilir.

Bu nedenle iyi bir analizde şu sorular birlikte sorulur:

- Aylık enflasyon hızlanıyor mu, yavaşlıyor mu?

- Yıllık enflasyon hangi seviyede?
- Çekirdek enflasyon ne yönde?
- ÜFE ile TÜFE arasında nasıl bir ilişki var?

---

## 2.12 Enflasyon Düşerse Ne Olur, Yükselirse Ne Olur?

---

Bu soruyu herkesin anlayacağı şekilde ikiye ayırmak en doğrusu olur.

### Enflasyon yükselirse

- Alım gücü düşer
- Maaş artışları yetersiz kalabilir
- Faiz artırımını gündeme gelebilir
- Kredi kullanmak daha pahalı hale gelebilir
- Şirketlerin maliyetleri yükselebilir
- Tasarruf sahipleri reel getiri kaygısı yaşamaya başlayabilir
- Kur üzerinde baskı oluşabilir

### Enflasyon düşerse

- Fiyat artış hızı yavaşlar
- Merkez bankası üzerindeki faiz baskısı azalabilir
- Kredi koşulları zamanla iyileşebilir
- Ekonomik öngörülebilirlik artabilir
- Şirketler bütçe ve fiyatlama kararlarını daha rahat alabilir
- Uzun vadeli yatırım kararları için ortam daha sağlıklı hale gelebilir

Ama burada önemli bir uyarı gerekir: Enflasyonun düşmesi her zaman otomatik olarak “her şey düzeldi” anlamına gelmez. Çünkü enflasyon düşerken büyüme de yavaşlıyor, işsizlik artıyor ya da talep sert biçimde daralıyor olabilir.

Bu yüzden enflasyon, diğer göstergelerle birlikte değerlendirilmelidir.

## 2.13 Enflasyon ile Faiz Arasındaki İlişki

Enflasyon ile faiz arasında çok güçlü bir bağ vardır. Genel mantık şudur:

Enflasyon yükseliyorsa merkez bankası bunu kontrol etmek için faiz artırabilir. Faiz artırımını kredi kullanımını yavaşlatır, talebi frenler ve zamanla enflasyonu düşürmeyi amaçlar.

Basit bir örnek:

Bir ekonomide kredi faizleri çok düşükse insanlar ve şirketler daha kolay borçlanır.

Borçlanma artınca tüketim ve yatırım artabilir.

Talep aşırı hızlanırsa fiyatlar yükselmeye başlar.

Merkez bankası bu ısınmayı kontrol etmek için faiz artırabilir.

Tersi durumda, enflasyon geriliyorsa ve ekonomi aşırı yavaşlıyorsa merkez bankası faiz indirerek ekonomiyi desteklemek isteyebilir.

Ama bu ilişki her zaman mekanik değildir. Çünkü risk algısı, döviz kuru, beklentiler ve küresel koşullar da devreye girer.

## 2.14 Enflasyon ile Döviz Kuru Arasındaki İlişki

Enflasyon ile döviz kuru arasında da güçlü bir etkileşim vardır.

Kur yükseldiğinde ithal ürünler, enerji, ara malı ve hammadde maliyetleri artabilir. Bu da üretici maliyetlerini ve ardından tüketici fiyatlarını yükseltebilir.

Özellikle dışa bağımlılığı yüksek ekonomilerde kur artışı enflasyona daha hızlı yansiyabilir. Buna “kur geçişkenliği” denir.

Örnek:

- Dolar kuru yükseldi
- İthal edilen enerji maliyeti arttı
- Sanayi üretiminde kullanılan girdiler pahalandı
- Üretici bu maliyeti ürün fiyatına yansıttı
- Enflasyon yükseldi

Tersi yönde, yüksek ve kalıcı enflasyon da para birimine olan güveni azaltabilir. Bu durumda dövize talep artabilir ve kur üzerinde baskı oluşabilir.

Yani ilişki çift yönlü olabilir.

---

## 2.15 Enflasyonun Şirketler Üzerindeki Etkisi

---

Enflasyon şirketler açısından son derece kritik bir değişkendir. Çünkü gelir ve gider tarafını aynı anda etkiler.

### **Maliyetler artar**

Hammadde, enerji, lojistik, işçilik ve kira gibi birçok kalem yükselir.

### **Fiyatlama gücü önemli hale gelir**

Bazı şirketler artan maliyetleri kolayca satış fiyatına yansıtabilir. Bazıları ise yansıtamaz. Güçlü markaya sahip, talep esnekliği düşük ürün satan ya da yüksek katma değer üreten şirketler daha avantajlı olabilir.

### **Karlılık baskı altına girebilir**

Eğer maliyetler hızla artıyor ama satış fiyatları aynı hızla yükseltilemiyorsa brüt kâr marjı ve faaliyet kârı baskılanabilir.

### **Nakit yönetimi zorlaşabilir**

Stok finansmanı, işletme sermayesi ihtiyacı ve tahsilat riskleri önem kazanır. Özellikle yüksek enflasyon ortamında şirketler “bugünkü para ile yarınki para” arasındaki farkı daha sert hisseder.

### **Bütçeleme ve finansal modelleme zorlaşır**

Şirketlerin satış projeksiyonları, maliyet tahminleri, yatırım kararları ve finansman ihtiyacı hesapları daha karmaşık hale gelir.

Bu nedenle şirket yönetimi açısından enflasyon yalnızca bir makro veri değil, günlük kararları etkileyen operasyonel bir unsurdur.

---

## 2.16 Enflasyonun Yatırımcılar Üzerindeki Etkisi

---

Yatırımcılar için enflasyon, nominal getiri ile reel getiri arasındaki farkı anlamak açısından çok önemlidir.

Örneğin bir yatırım aracı yılda yüzde 30 getiri sağladıysa bu ilk bakışta yüksek görünebilir. Ancak aynı dönemde enflasyon yüzde 40 ise yatırımcı reel olarak aslında kayıp yaşamış olabilir.

Bu nedenle yatırımcı şu soruyu sormalıdır:

“Elde ettiğim getiri, enflasyonun üzerinde mi?”

### **Yüksek enflasyon dönemlerinde dikkat edilen başlıklar**

- Mevduat faizi enflasyonu karşılıyor mu?
- Tahvil getirisi reel pozitif mi?
- Hangi sektörler fiyatlama gücüne sahip?
- Altın ve döviz talebi artıyor mu?
- Hisse piyasasında hangi şirketler enflasyona dayanıklı?

Bazı sektörler yüksek enflasyon döneminde daha dirençli olabilir. Örneğin fiyatlama gücü yüksek, borçluluğu yönetilebilir, stok devir hızı iyi ve güçlü marka değeri olan şirketler görece daha avantajlı olabilir.

---

## **2.17 Basit ve Öğretici Örnekler**

---

### **Örnek 1: Markette hissedilen enflasyon**

Bir aile geçen yıl aylık mutfak alışverişine 6.000 TL harcıyordu. Bu yıl aynı ürünleri almak için 8.400 TL harcıyorsa, harcama yüzde 40 artmış demektir. Eğer ailenin geliri aynı oranda artmadıysa, yaşam standardı baskı altına girer.

### **Örnek 2: Üretici tarafında maliyet baskısı**

Bir fırının geçen yıl un, maya, elektrik ve personel maliyeti toplam 100.000 TL olsun. Bu yıl aynı üretim düzeyinde maliyet 145.000 TL'ye çıkmışsa, fırın ekmek ve diğer ürünlerin fiyatını artırmak zorunda kalabilir. Bu süreç ÜFE'den TÜFE'ye geçişin basit bir örneğidir.

### **Örnek 3: Yüksek getiri ama düşük reel kazanç**

Bir kişi parasını mevduata yatırdı ve bir yılda yüzde 35 getiri elde etti. Aynı dönemde yıllık enflasyon yüzde 45 ise kağıt üzerinde para artmış görünse de satın alma gücü açısından gerileme yaşanmıştır.

#### Örnek 4: Enflasyon düştü ama fiyatlar düşmedi

Bir ürünün fiyatı ocakta 100 TL'den 110 TL'ye çıktı. Şubatta 110 TL'den 114 TL'ye çıktı. Burada fiyat artışı devam etmektedir. Ancak ocaktaki yüzde 10 artışa kıyasla şubattaki artış oranı daha düşüktür. Yani enflasyon yavaşlamış olabilir ama fiyat seviyesi hâlâ yükselmektedir.

### 2.18 Enflasyon Verisini Okurken Yapılan Yaygın Hatalar

Enflasyon verileri yorumlanırken bazı hatalar çok sık yapılır.

#### Hata 1: Tek bir aya bakıp genel hüküm vermek

Bir ay düşük veri geldi diye enflasyon sorunu bitti denemez. Eğilimin birkaç ay boyunca izlenmesi gerekir.

#### Hata 2: Yıllık veriye bakıp aylık gidişatı kaçırmak

Yıllık veri önemlidir, ama kısa vadeli yönü görmek için aylık veri de dikkatle incelenmelidir.

#### Hata 3: TÜFE düştü diye fiyatlar düşüyor sanmak

Çoğu zaman düşen şey fiyatlar değil, artış hızıdır.

#### Hata 4: ÜFE'yi önemsiz görmek

ÜFE, gelecekteki maliyet baskılarını anlamak için çok değerlidir. Özellikle üretim ve sanayi açısından güçlü sinyal verebilir.

#### Hata 5: Çekirdek enflasyonu göz ardı etmek

Manşet veri kadar ana eğilim de önemlidir. Geçici şoklarla kalıcı baskıyı ayırmak gerekir.

### 2.19 Enflasyon Tek Başına Yeterli midir?

Hayır. Enflasyon çok güçlü bir göstergedir ama tek başına yeterli değildir. Sağlıklı bir yorum için şu göstergelerle birlikte değerlendirilmelidir:

- Politika faizi
- Tahvil faizleri
- Döviz kuru

- CDS
- ÜFE
- Büyüme verileri
- İşsizlik
- Sanayi üretimi

Örneğin enflasyon düşüyor olabilir. Bu ilk bakışta olumlu görünür. Ama aynı anda sanayi üretimi zayıflıyor, işsizlik artıyor ve iç talep sert daralıyorsa tablo başka bir anlam kazanır. Bu kez enflasyondaki düşüş, sağlıklı bir dengelenmeden çok ekonomik yavaşlamanın sonucu olabilir.

İşte bu yüzden iyi bir ekonomik analiz, göstergeleri birlikte okur.

---

## 2.20 Bu Bölümün Kısa Özeti

---

Enflasyon, fiyatlar genel düzeyindeki artışı ifade eder ve paranın alım gücünü düşürür. TÜFE, tüketicinin hissettiği fiyat artışını gösterirken ÜFE, üretici tarafındaki maliyet baskısını yansıtır. Çekirdek enflasyon ise geçici dalgalanmaları ayıklayarak daha kalıcı enflasyon eğilimini anlamaya yardımcı olur.

Enflasyon; faiz, kur, şirket kârlılığı, yatırım kararları ve yaşam maliyeti üzerinde doğrudan etkilidir. Bu nedenle yalnızca açıklanan bir oran olarak değil, ekonominin genel işleyişini şekillendiren temel bir gösterge olarak değerlendirilmelidir.

Doğru analiz için enflasyona tek başına değil; faiz, kur, büyüme, risk primi ve üretim verileriyle birlikte bakmak gerekir.

## 3. BÖLÜM: POLİTİKA FAİZİ VE MERKEZ BANKASI

### 3.1 Politika Faizi Nedir?

Politika faizi, bir ülkenin merkez bankasının belirlediği ve finansal sistemin genel faiz seviyesini yönlendirmek için kullandığı temel faiz oranıdır.

**Politika faizi için:** <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tcmb-faiz-oranlari>

En basit haliyle:

**Politika faizi = Paranın ana fiyatı**

Merkez bankası bu faiz oranını artırarak ya da düşürerek ekonomideki para akışını kontrol etmeye çalışır.

**Basit bir benzetme**

Ekonomiyi bir araba gibi düşünelim:

- **Faiz = fren ve gaz pedalı**
- Faiz artırılırsa → fren yapılır
- Faiz düşürülürse → gaz verilir

### 3.2 Merkez Bankası Ne Yapar?

Merkez bankasının en önemli görevlerinden biri fiyat istikrarını sağlamaktır. Yani enflasyonu kontrol altında tutmaktır.

Bunun için kullandığı en güçlü araç:

**Politika faizi**

Merkez bankası:

- Enflasyon yükseliyorsa → faizi artırabilir
- Enflasyon düşüyorsa → faizi indirebilir

Ama bu kararlar sadece enflasyona bakılarak verilmez. Kur, CDS, büyüme, küresel gelişmeler gibi birçok faktör birlikte değerlendirilir.

### 3.3 Faiz Artırımı Ne Anlama Gelir?

Merkez bankası politika faizini artırdığında, ekonomiye şu mesajı verir:

“Para artık daha pahalı”

#### Etkileri adım adım

1. Bankalar daha yüksek maliyetle fonlanır
2. Kredi faizleri yükselir
3. İnsanlar ve şirketler daha az borçlanır
4. Harcamalar azalır
5. Talep düşer
6. Fiyat artışları yavaşlar (enflasyon düşmeye başlar)

#### Basit örnek

Kredi faizi %20 iken insanlar rahatça kredi çekebilir.

Ama faiz %45'e çıkarsa:

- Konut kredisi zorlaşır
- İhtiyaç kredisi azalır
- Şirket yatırımları yavaşlar

Sonuç: Ekonomi soğur.

### 3.4 Faiz İndirimi Ne Anlama Gelir?

Merkez bankası faiz düşürdüğünde:

“Para daha ucuz” mesajı verir.

#### Etkileri

1. Kredi maliyetleri düşer
2. Borçlanma artar
3. Tüketim ve yatırım artar
4. Ekonomik büyüme hızlanabilir

## Ama dikkat!

Eğer enflasyon yüksekken faiz indirilirse:

- Talep daha da artar
- Fiyatlar daha hızlı yükselir
- Kur baskı altına girebilir

Yani yanlış zamanda yapılan faiz indirimi enflasyonu daha da artırabilir.

---

## 3.5 Faiz – Enflasyon İlişkisi (En Kritik Konu)

---

Faiz ile enflasyon arasında çok güçlü bir ilişki vardır.

Genel mantık:

- Enflasyon  $\uparrow$   $\rightarrow$  Faiz  $\uparrow$
- Enflasyon  $\downarrow$   $\rightarrow$  Faiz  $\downarrow$

Ama bu her zaman birebir ve anında gerçekleşmez.

### Neden faiz artırılır?

- Enflasyonu düşürmek
- Talebi azaltmak
- Paranın değerini korumak

### Neden faiz indirilir?

- Ekonomiyi canlandırmak
- Yatırımı artırmak
- İşsizliği azaltmak

### Mini senaryo

Bir ülkede:

- Enflasyon: %60
- Faiz: %20

Bu durumda:

- İnsanlar “param eriyor” diye düşünür
- Dövizе yönelir
- Kur yükselir
- Enflasyon daha da artar

Merkez bankası bu döngüyü kırmak için faizi artırabilir.

### 3.6 Politika Faizi ile Piyasa Faizi Aynı Şey mi?

Hayır. Bu çok kritik bir ayrımdır.

#### **Politika faizi**

Merkez bankasının belirlediği faizdir.

#### **Piyasa faizi**

Bankaların uyguladığı kredi ve mevduat faizleridir.

#### **İlişki nasıl çalışır?**

Politika faizi ↑

→ Bankaların maliyeti ↑

→ Kredi faizleri ↑

Ama birebir aynı hareket olmayabilir.

#### **Örnek**

- Politika faizi: %30
- Kredi faizi: %45
- Mevduat faizi: %35

Bu fark:

- Risk
- Banka marjı
- Piyasa koşulları

gibi faktörlerden kaynaklanır.

## 3.7 Faiz Kararları Neye Göre Alınır?

Merkez bankası faiz kararı alırken tek bir veriye bakmaz.

Şu göstergeler birlikte değerlendirilir:

- Enflasyon
- Çekirdek enflasyon
- Döviz kuru
- CDS (risk primi)
- Tahvil faizleri
- Büyüme verileri
- Küresel faizler

### Gerçek hayata yakın örnek

Diyelim ki:

- Enflasyon düşüyor
- Ama CDS yüksek
- Kur baskı altında

Bu durumda merkez bankası hemen faiz indirmeyebilir.

## 3.8 Faiz Artmasına Rağmen Enflasyon Neden Düşmeyebilir?

Bu çok sık sorulan bir sorudur.

Faiz artışı hemen sonuç vermez çünkü:

- Ekonomide gecikmeli etki vardır
- Eski maliyetler fiyatlara yansımaya devam eder
- Kur etkisi gecikmeli gelir
- Beklentiler hemen düzelmez

### Benzetme

Faiz artırmak:

- Ateşi kısmak gibidir

Ama oda hemen soğumaz.

---

### 3.9 Faiz Düşmesine Rağmen Ekonomi Neden Canlanmayabilir?

---

- Güven düşük olabilir
- İnsanlar borçlanmak istemeyebilir
- Şirketler yatırım yapmayabilir
- Bankalar kredi vermekte isteksiz olabilir

Yani faiz tek başına yeterli değildir.

---

### 3.10 Faiz ve Döviz Kuru İlişkisi

---

Faiz ile kur arasında önemli bir bağ vardır.

#### **Faiz yüksekse:**

- Yabancı yatırımcı ilgisi artabilir
- TL talebi artabilir
- Kur baskı altında kalabilir

#### **Faiz düşükse:**

- Döviz yönelim artabilir
- Kur yükselme eğilimine girebilir

Ama bu ilişki her zaman düz bir çizgi değildir.

Risk algısı (CDS) çok önemli rol oynar.

---

### 3.11 Faizin Şirketler Üzerindeki Etkisi

---

- Kredi maliyetleri artar
- Yatırım kararları zorlaşır
- Borçlu şirketler daha çok etkilenir
- Nakit akışı baskı altına girer

Ama:

- Faiz yüksek → enflasyon düşebilir  
→ uzun vadede daha sağlıklı ortam oluşabilir

---

## 3.12 Faizin Yatırımcılar Üzerindeki Etkisi

---

**Faiz artarsa:**

- Mevduat cazip hale gelir
- Tahvil getirileri artar
- Hisse senetleri baskı görebilir

**Faiz düşerse:**

- Hisse senetleri cazip hale gelebilir
- Kredi genişler
- Risk iştahı artar

---

## 3.13 Basit Örnekler

---

### Örnek 1

Faiz %10 → kredi kolay → ekonomi hızlı

Faiz %40 → kredi zor → ekonomi yavaş

### Örnek 2

Bir şirket:

- %15 faizle borçlanıyordu
- Faiz %40 oldu

→ Yeni yatırım yapmaktan vazgeçebilir

### Örnek 3

Bir yatırımcı:

- Mevduat faizi %45
- Hisse getirisi belirsiz

→ Mevduata yönelir

---

### 3.14 En Sık Yapılan Hatalar

---

✗ “Faiz düştü → ekonomi kesin iyiye gidiyor”

✗ “Faiz arttı → ekonomi kötüye gidiyor”

Gerçek:

→ Faiz artışı kısa vadede zorlayıcı

→ Ama uzun vadede dengeleyici olabilir

---

### 3.15 Özet

---

- Politika faizi ekonominin en önemli kontrol aracıdır
- Faiz artışı → ekonomiyi yavaşlatır, enflasyonu düşürmeyi hedefler
- Faiz indirimi → ekonomiyi canlandırır
- Faiz tek başına değil, diğer göstergelerle birlikte okunmalıdır

## 4. BÖLÜM: TAHVİL FAİZLERİ VE GETİRİ EĞRİSİ

### 4.1 Tahvil Nedir? (En Basit Haliyle)

Tahvil, devletin ya da şirketlerin borçlanmak için çıkardığı bir finansal araçtır.

En sade anlatımla:

→ Tahvil = “Ben senden borç alıyorum, sana faiz ödeyeceğim” belgesi

#### Günlük hayattan örnek

Bir arkadaşın sana gelip:

“Bana 1.000 TL ver, 1 yıl sonra sana 1.200 TL geri ödeyeyim”

derse, aslında sana bir “tahvil” teklif etmiş olur.

- Verdiğin para = ana para
- Aldığın fazladan 200 TL = faiz

#### Devlet tahvili örneği

Devlet:

- Bugün senden 100.000 TL borç alır
- 1 yıl sonra sana 120.000 TL öder

Bu durumda tahvil faizi yaklaşık %20'dir.

### 4.2 Tahvil Faizi Nedir?

Tahvil faizi, tahvil yatırımcısının elde ettiği getiridir.

Ama burada kritik bir detay var:

→ Tahvil faizi sabit bir oran değildir

→ Piyasada sürekli değişir

#### Neden değişir?

- Enflasyon beklentisi
- Risk algısı (CDS)

- Merkez bankası faizleri
- Ekonomik görünüm

## Örnek

Dün:

- 10 yıllık tahvil faizi %20 idi

Bugün:

- Aynı tahvilin faizi %28'e çıktı

Bu ne demek?

- Piyasa artık daha yüksek getiri istiyor
- Risk ya da enflasyon beklentisi artmış olabilir

---

## 4.3 Tahvil Faizi ile Politika Faizi Arasındaki Fark

---

Bu çok kritik bir ayrım.

### Politika faizi

Merkez bankasının belirlediği faizdir.

### Tahvil faizi

Piyasanın belirlediği faizdir.

### Basit anlatım

- Politika faizi → “resmi faiz”
- Tahvil faizi → “gerçek piyasa faizi”

## Örnek

- Politika faizi: %30
- 10 yıllık tahvil faizi: %38

Bu ne demek?

- Piyasa gelecekte daha yüksek risk veya enflasyon bekliyor

## 4.4 Tahvil Faizleri Neden Bu Kadar Önemlidir?

Tahvil faizleri, ekonominin geleceğe dair beklentilerini yansıtır.

Şu soruların cevabını verir:

- Enflasyon artacak mı?
- Faizler yükselecek mi?
- Ekonomide risk artıyor mu?
- Yatırımcılar güven duyuyor mu?

**Çok önemli bir gerçek**

→ Tahvil faizi = piyasanın “gelecek tahmini”

## 4.5 Kısa Vadeli ve Uzun Vadeli Faizler

Tahviller farklı vadelerde olabilir:

- 3 ay
- 1 yıl
- 2 yıl
- 5 yıl
- 10 yıl

**Genel mantık**

- Kısa vadeli faiz → bugünkü durum
- Uzun vadeli faiz → geleceğe dair beklenti

**Örnek**

- 2 yıllık tahvil: %30
- 10 yıllık tahvil: %40

→ Piyasa diyor ki:

“Gelecekte işler daha riskli veya enflasyon daha yüksek olabilir”

**Tahvil verileri:** <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tahvil-faiz-listeleme>

## 4.6 Getiri Eğrisi (Yield Curve) Nedir?

Getiri eğrisi, farklı vadelerdeki tahvil faizlerinin grafiğidir.

Yani:

→ “Kısa vadeden uzun vadeye faizler nasıl değişiyor?”

### 4.7 Getiri Eğrisi Türleri

#### 1. Normal (Yukarı Eğimli)

- Kısa vadeli faiz düşük
- Uzun vadeli faiz yüksek

→ En sağlıklı yapı

#### Örnek

- 1 yıl: %25
- 5 yıl: %30
- 10 yıl: %35

→ Gelecekte büyüme ve enflasyon bekleniyor

#### 2. Düz (Flat)

- Kısa ve uzun vadeli faizler yakın

→ Belirsizlik var

#### Örnek

- 1 yıl: %30
- 10 yıl: %31

→ Piyasa kararsız

#### 3. Ters (Inverted)

- Kısa vadeli faiz yüksek
- Uzun vadeli faiz düşük

→ Bu çok kritik!

### Örnek

- 1 yıl: %40
- 10 yıl: %30

→ Piyasa diyor ki:

“Şu an sıkıntı var ama ileride faiz düşecek / ekonomi yavaşlayacak”

---

## 4.8 Ters Getiri Eğrisi Neden Önemlidir?

---

Tarihsel olarak:

→ Ters getiri eğrisi = ekonomik yavaşlama / resesyon sinyali

### Basit anlatım

- Bugün faizler çok yüksek
- Ama piyasa gelecekte düşeceğini düşünüyor

Bu da:

→ “Ekonomi soğuyacak” demektir

---

## 4.9 Tahvil Faizi Yükselirse Ne Olur?

---

- Devletin borçlanma maliyeti artar
- Şirketlerin kredi maliyeti artar
- Yatırımlar azalabilir
- Borsa baskı görebilir

### Örnek

10 yıllık tahvil:

- %20 → %35

→ Artık yatırımcı %35 risksiz getiri alabiliyor

→ Hisse senedi cazibesini kaybedebilir

## 4.10 Tahvil Faizi Düşerse Ne Olur?

- Kredi maliyetleri düşer
- Ekonomi canlanabilir
- Hisse senetleri cazip hale gelir

## 4.11 Tahvil Faizi ve Enflasyon İlişkisi

Genelde:

- Enflasyon ↑ → Tahvil faizi ↑
- Enflasyon ↓ → Tahvil faizi ↓

### Örnek

Enflasyon beklentisi %60

→ Kim %20 faizle tahvil alır?

→ Kimse almaz

→ Faiz yükselmek zorunda kalır

## 4.12 Tahvil Faizi ve CDS İlişkisi

- CDS artarsa → risk artar  
→ tahvil faizi yükselir

### Örnek

CDS: 200 → 500 çıktı

→ Yatırımcı der ki:

“Bu ülke riskli, daha yüksek getiri isterim”

→ Tahvil faizi yükselir

## 4.13 Tahvil Faizi ve Döviz Kuru

- Faiz yüksek → yabancı yatırımcı gelir → kur dengelenebilir
- Faiz düşük → dövize yönelim artabilir

Ama CDS yüksekse bu ilişki bozulabilir.

---

## 4.14 Şirketler Üzerindeki Etkisi

---

- Borçlanma maliyeti artar
- Yatırım kararları zorlaşır
- Finansman riski artar

### Örnek

Bir şirket:

- %15 faizle kredi alıyordu
- Tahvil faizleri %40'a çıktı

→ Artık kredi maliyeti çok yükseldi

→ Yatırımı erteleyebilir

---

## 4.15 Yatırımcılar İçin Önemi

---

Tahvil faizi = "alternatif getiri"

### Örnek

- Tahvil: %45
- Hisse: belirsiz

→ Yatırımcı tahvile kayabilir

---

## 4.16 Mini Senaryo Analizi

---

### Senaryo 1

- Enflasyon ↑
- CDS ↑
- Tahvil faizi ↑

→ Ekonomi riskli, maliyetler artıyor

### Senaryo 2

- Enflasyon ↓

- Tahvil faizi ↓

→ Ekonomi dengeleniyor

### Senaryo 3

- Politika faizi sabit
- Tahvil faizi yükseliyor

→ Piyasa merkez bankasına güvenmiyor olabilir

---

## 4.17 En Sık Yapılan Hatalar

---

- ✗ Sadece politika faizine bakmak
- ✗ Uzun vadeli tahvili önemsememek
- ✗ Getiri eğrisini okumamak

---

## 4.18 Özet

---

- Tahvil faizi piyasanın beklentisini gösterir
- Getiri eğrisi ekonominin yönünü anlatır
- Ters eğri = kritik uyarı sinyali
- Tahvil faizi, enflasyon ve risk ile yakından ilişkilidir

## 5. BÖLÜM: DÖVİZ KURU VE DIŞ DENGE

### 5.1 Döviz Kuru Nedir?

Döviz kuru, bir ülkenin para biriminin başka bir ülkenin para birimi karşısındaki değeridir.

En basit haliyle:

→ **Döviz kuru = 1 birim yabancı para için kaç TL ödendiği**

**Örnek**

- 1 USD = 30 TL  
→ 1 dolar almak için 30 TL gerekir
- 1 USD = 35 TL  
→ TL değer kaybetmiş, dolar pahalalmış demektir

**Döviz kurları:** <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tcmb-kur-listeleme>

### 5.2 Kur Neden Bu Kadar Önemlidir?

Döviz kuru, ekonominin neredeyse her alanını etkiler:

- Enflasyonu etkiler
- Şirket maliyetlerini etkiler
- İhracat ve ithalatı belirler
- Yatırımcı davranışını etkiler
- Merkez bankası politikalarını etkiler

**Basit gerçek**

→ Kur = ekonominin “en hızlı tepki veren göstergesi”

### 5.3 Kur Artarsa Ne Olur? (En Kritik Kısım)

Kur yükseldiğinde (örneğin dolar 30 → 40 TL):

**1. Enflasyon artar**

Çünkü:

- İthal ürünler pahallanır
- Enerji maliyetleri artar
- Üretici maliyetleri yükselir

→ Bu maliyetler tüketiciye yansır

## 2. Şirketler etkilenir

- İthal girdi kullananlar zorlanır
- Borcu döviz olan şirketler zarar görebilir

Ama:

- İhracat yapan şirketler avantajlı olabilir

## 3. Vatandaş etkilenir

- Elektronik ürünler pahallanır
- Yakıt fiyatları artar
- Genel yaşam maliyeti yükselir

---

## 5.4 Kur Düşerse Ne Olur?

---

Kur düşerse (örneğin 40 → 30 TL):

### 1. Enflasyon baskısı azalabilir

- İthal ürünler ucuzlar
- Enerji maliyetleri düşer

### 2. İthalat artabilir

Çünkü:

→ Yurt dışından ürün almak daha ucuz hale gelir

### 3. İhracat zorlaşabilir

- Türk ürünleri yabancılar için pahallanır

---

## 5.5 Kur Neye Göre Belirlenir?

---

Döviz kuru birçok faktörün birleşimiyle oluşur.

## Temel faktörler

### 1. Faiz

- Faiz yüksek → TL cazip → kur düşebilir
- Faiz düşük → dövize yönelim → kur artabilir

### 2. Enflasyon

- Enflasyon yüksek → TL değer kaybeder
- Enflasyon düşük → TL daha güçlü olabilir

### 3. CDS (risk primi)

- CDS yüksek → yabancı yatırımcı kaçar → kur artar
- CDS düşük → güven artar → kur dengelenir

### 4. Dış ticaret

- İthalat > ihracat → döviz ihtiyacı artar → kur yükselir

### 5. Merkez bankası politikaları

- Faiz kararları
- Döviz müdahaleleri
- Rezerv kullanımı

---

## 5.6 Kur ve Enflasyon İlişkisi (Çok Kritik)

---

Bu ilişki genelde şu şekilde işler:

→ Kur ↑ → Enflasyon ↑

→ Enflasyon ↑ → Kur ↑

**Buna ne denir?**

→ **Kur–enflasyon döngüsü**

**Basit örnek**

- Dolar 30 → 40 TL
- Akaryakıt maliyeti arttı

- Nakliye pahalandı
- Ürün fiyatları arttı  
→ Enflasyon yükseldi

---

## 5.7 Kur Geçişkenliği Nedir?

---

Kur değişiminin fiyatlara ne kadar yansıdığına “kur geçişkenliği” denir.

### Örnek

Kur %20 arttı ama fiyatlar %10 arttı

→ Geçişkenlik düşük

Kur %20 arttı, fiyatlar %20 arttı

→ Geçişkenlik yüksek

Türkiye gibi ithalata bağımlı ekonomilerde geçişkenlik genelde yüksektir.

---

## 5.8 Reel Döviz Kuru Nedir?

---

Nominal kur (örneğin 30 TL) tek başına yeterli değildir.

Reel döviz kuru:

→ Enflasyon farkını da dikkate alır

### Basit mantık

Eğer:

- Türkiye’de enflasyon %50
- ABD’de %5

→ TL aslında reel olarak değer kaybediyor demektir

---

## 5.9 Cari Denge Nedir?

---

Cari denge:

→ Bir ülkenin döviz giriş ve çıkış farkıdır

### Basit anlatım

- İhracat = döviz girişi

- İthalat = döviz çıkışı

### Sonuç

- İhracat > ithalat → cari fazla
- İthalat > ihracat → cari açık

---

## 5.10 Cari Açık Kuru Nasıl Etkiler?

---

Cari açık varsa:

- Ülke sürekli dövize ihtiyaç duyar
- Kur üzerinde yukarı yönlü baskı oluşur

### Örnek

- Ülke her ay 10 milyar dolar açık veriyor  
→ Bu döviz nereden bulunacak?

- Borç
- Yabancı yatırım
- Rezerv

Bulunamazsa:

- Kur yükselir

---

## 5.11 Merkez Bankası Rezervleri Nedir?

---

Rezervler, merkez bankasının elindeki döviz ve altın stokudur.

### Neden önemli?

- Kur dalgalanmalarını yönetmek
- Güven sağlamak
- Kriz anlarında müdahale etmek

### Basit örnek

Kur çok hızlı yükselirse:

- Merkez bankası döviz satar
- Kur baskılanmaya çalışılır

---

## 5.12 Kur ve Faiz İlişkisi

---

Bu ilişki çok önemlidir:

### Faiz yüksekse:

- TL cazip olur
- Döviz talebi azalabilir
- Kur dengelenebilir

### Faiz düşükse:

- Döviz yönelim artar
- Kur yükselir

Ama CDS yüksekse bu mekanizma bozulabilir.

---

## 5.13 Şirketler Üzerindeki Etkisi

---

### Negatif etki

- Döviz borcu olan şirketler zarar görebilir
- İthal maliyetler artar

### Pozitif etki

- İhracat yapan şirketler avantaj sağlar
- Döviz geliri olan şirketler kazanır

---

## 5.14 Yatırımcılar İçin Kur

---

Yatırımcılar için kur:

→ Hem risk hem fırsat

### Yüksek kur ortamı

- Döviz yatırımcıları kazanır
- İthal sektörler zarar görür

### Düşük kur ortamı

- İthalat artar
- İç talep canlanabilir

---

## 5.15 Mini Senaryo Analizleri

---

### Senaryo 1

- Kur ↑
- Enflasyon ↑
- CDS ↑

→ Ekonomide risk artıyor

### Senaryo 2

- Kur stabil
- Enflasyon ↓
- Faiz yüksek

→ Dengelenme süreci

### Senaryo 3

- Faiz ↓
- Kur ↑

→ Politika gevşemiş, kur baskı altında

---

## 5.16 En Sık Yapılan Hatalar

---

- ✗ Sadece kura bakarak ekonomi yorumlamak
- ✗ Kur düşüyor diye her şey iyi sanmak
- ✗ Kur artıyor diye sadece kriz var sanmak

---

## 5.17 Özet

---

- Döviz kuru ekonominin en hızlı tepki veren göstergesidir
- Kur artışı enflasyonu tetikler
- Cari açık ve risk primi kuru etkiler

- Kur tek başına değil, diğer verilerle birlikte okunmalıdır.

## 6. BÖLÜM: CDS (ÜLKE RİSK PRİMİ)

### 6.1 CDS Nedir? (En Basit Haliyle)

CDS (Credit Default Swap), bir ülkenin borcunu ödeyememe riskine karşı alınan sigortanın fiyatıdır.

**CDS verileri:** <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-cds-listeleme>

En sade anlatımla:

→ CDS = “Bu ülke batarsa ne olur?” sorusunun fiyatı

#### Basit benzetme

Bir arkadaşına borç verdin.

- Güvendiğin biri → düşük faiz istersin
- Güvenmediğin biri → yüksek faiz istersin

İşte CDS de aynen bunun gibi çalışır.

→ Risk arttıkça → CDS yükselir

### 6.2 CDS Nasıl Okunur?

CDS genelde “baz puan (bps)” cinsinden ifade edilir.

#### Örnekler

- CDS: 100 → düşük risk
- CDS: 300 → orta risk
- CDS: 700 → yüksek risk

#### Basit yorum

→ CDS ne kadar yüksekse, ülke o kadar riskli görülür

### 6.3 CDS Gerçek Hayatta Ne Anlama Gelir?

CDS sadece teorik bir veri değildir.

Doğrudan şunu etkiler:

→ **Devletin borçlanma maliyeti**

### Örnek

- CDS düşük → yatırımcı güveniyor  
→ devlet düşük faizle borçlanır
- CDS yüksek → yatırımcı korkuyor  
→ devlet yüksek faizle borçlanır

---

## 6.4 CDS Neden Yükselir?

---

CDS birçok nedenle yükselebilir:

### 1. Ekonomik riskler

- Yüksek enflasyon
- Yüksek cari açık
- Düşük büyüme

### 2. Finansal riskler

- Döviz rezervlerinin düşmesi
- Borçluluk artışı
- Bankacılık sistemi riskleri

### 3. Politik riskler

- Belirsizlik
- Jeopolitik riskler
- Hukuk ve güven sorunları

### 4. Küresel etkiler

- Global krizler
- ABD faiz artışları
- Riskten kaçış dönemleri

---

## 6.5 CDS Düşerse Ne Olur?

---

CDS düşmesi çok önemli bir sinyaldir.

### Etkileri

- Yabancı yatırımcı ilgisi artar
- Tahvil faizleri düşebilir
- Kur baskısı azalabilir
- Ekonomiye güven artar

### Örnek

CDS: 600 → 300 düştü

→ Yatırımcı der ki:

“Bu ülke daha güvenli hale geliyor”

---

## 6.6 CDS ile Tahvil Faizi İlişkisi

---

Bu ikisi çok yakın hareket eder.

### Genel kural

→ CDS ↑ → Tahvil faizi ↑

→ CDS ↓ → Tahvil faizi ↓

### Örnek

CDS yükseldi:

→ Yatırımcı daha yüksek faiz ister

→ Tahvil faizi yükselir

---

## 6.7 CDS ile Döviz Kuru İlişkisi

---

CDS yükseldiğinde:

- Yabancı yatırımcı çıkar
- Döviz talebi artar  
→ Kur yükselir

**Basit örnek**

CDS: 250 → 600 çıktı

→ “Bu ülke riskli” algısı oluşur

→ Döviz talebi artar

→ Kur yükselir

---

## 6.8 CDS ile Faiz İlişkisi

---

CDS yüksekse:

→ Merkez bankası daha yüksek faiz vermek zorunda kalabilir

**Neden?**

Yatırımcıyı ülkede tutmak için.

**Örnek**

- CDS: yüksek

- Faiz: düşük

→ Kim yatırım yapar?

→ Kimse

Bu yüzden:

→ Faiz artırımını gerekebilir

---

## 6.9 CDS ve Enflasyon İlişkisi

---

CDS dolaylı olarak enflasyonu etkiler.

**Nasıl?**

CDS ↑

→ Kur ↑

→ Maliyet ↑

→ Enflasyon ↑

---

## 6.10 CDS ve Yabancı Yatırımcı

---

CDS, yabancı yatırımcı için en önemli göstergelerden biridir.

**Yatırımcı şuna bakar:**

→ “Bu ülkeye para koyarsam riskim ne?”

**CDS düşükse:**

- Güven yüksek
- Yatırım artar

**CDS yüksekse:**

- Güven düşük
- Yatırım azalır

---

## 6.11 Şirketler Üzerindeki Etkisi

---

CDS sadece devleti değil, şirketleri de etkiler.

**Nasıl?**

- Şirketlerin yurtdışı borçlanma maliyeti artar
- Finansman zorlaşır
- Yatırımlar ertelenir

**Örnek**

CDS yüksek:

→ Şirket yurtdışından %5 yerine %10 faizle borçlanır

---

## 6.12 Yatırımcılar İçin CDS

---

CDS, yatırımcı için risk göstergesidir.

**Yüksek CDS ortamı**

- Riskli ortam
- Volatilité yüksek

- Döviz talebi artabilir

### Düşük CDS ortamı

- Daha stabil ekonomi
- Yatırım iştahı artar

---

## 6.13 Mini Senaryo Analizleri

---

### Senaryo 1

- CDS ↑
- Kur ↑
- Tahvil faizi ↑

→ Ekonomide risk artıyor

### Senaryo 2

- CDS ↓
- Kur stabil
- Faiz düşüyor

→ Güven artıyor

### Senaryo 3

- CDS yüksek
- Faiz düşük

→ Dengesiz yapı (riskli)

---

## 6.14 CDS Neden Bu Kadar Kritik?

---

Çünkü CDS:

→ Tek başına birçok şeyi özetler

- Risk
- Güven

- Borçlanma maliyeti
- Yatırımcı davranışı

---

## 6.15 En Sık Yapılan Hatalar

---

- ✗ CDS'yi hiç takip etmemek
- ✗ Sadece enflasyona bakmak
- ✗ CDS yüksekken “her şey normal” sanmak

---

## 6.16 Özet

---

- CDS, ülke riskinin en net göstergesidir
- CDS yükselirse risk artar
- CDS, kur, faiz ve tahvil piyasasını etkiler
- Ekonomiyi anlamak için mutlaka takip edilmelidir

## 7. BÖLÜM: TLREF (TÜRK LİRASI REFERANS FAİZ ORANI)

### 7.1 TLREF Nedir?

TLREF (Türk Lirası Referans Faiz Oranı), bankalar arası piyasada gerçekleşen gecelik TL borçlanma işlemlerine dayanarak hesaplanan bir referans faiz oranıdır. Daha sade bir ifadeyle TLREF, bankaların birbirlerine kısa vadede borç verirken uyguladığı gerçek piyasa faizini yansıtır.

Bu yönüyle TLREF, teorik bir faiz değil, doğrudan piyasada oluşan işlemlerden türetilen “gerçek” bir faiz göstergesidir. Bu nedenle finansal sistem içinde oldukça önemli bir yere sahiptir.

Geleneksel olarak birçok ülkede LIBOR gibi referans faizler kullanılırken, Türkiye’de TLREF bu ihtiyacı karşılayan temel göstergelerden biri haline gelmiştir.

**TLREF verileri:** <https://finansanalitik.com/finansal-analiz-tlref>

### 7.2 TLREF Neden Ortaya Çıkmıştır?

Finansal sistemde referans faizler büyük önem taşır. Çünkü bankalar, şirketler ve finansal kuruluşlar birçok sözleşmede bir “baz faiz” kullanır. Bu baz faizin güvenilir, şeffaf ve manipülasyona kapalı olması gerekir.

Geçmişte kullanılan bazı referans faizlerin güvenilirliği sorgulanınca, dünya genelinde daha şeffaf ve işlem bazlı faizlere geçiş süreci başlamıştır. Türkiye’de bu ihtiyaca cevap olarak TLREF geliştirilmiştir.

TLREF’in temel amacı, piyasada gerçekten gerçekleşen işlemleri baz alarak daha güvenilir ve temsil gücü yüksek bir referans faiz oluşturmaktır.

### 7.3 TLREF Nasıl Hesaplanır?

TLREF, bankalar arası piyasada gerçekleşen gecelik repo işlemlerinin ağırlıklı ortalama faizi üzerinden hesaplanır. Bu işlemler genellikle Borsa İstanbul bünyesindeki para piyasasında gerçekleşir.

Hesaplama mantığı şu şekildedir:

- Bankalar arası gecelik borç verme işlemleri alınır

- Bu işlemlerin faiz oranları ve hacimleri dikkate alınır
- Ağırlıklı ortalama faiz hesaplanır

Bu sayede TLREF, teorik bir tahmin değil, gerçek işlem verilerine dayanan bir gösterge olur.

---

## 7.4 TLREF ile Politika Faizi Arasındaki Fark

---

TLREF ile politika faizi sıkça karıştırılır. Ancak aralarında önemli bir fark vardır.

Politika faizi, merkez bankasının belirlediği resmi faiz oranıdır. Ekonomiyi yönlendirmek için kullanılan bir araçtır.

TLREF ise piyasada gerçekleşen işlemlerin sonucudur. Yani “merkez bankası ne diyor?” sorusundan çok, “piyasa gerçekte hangi faizden işlem yapıyor?” sorusuna cevap verir.

Bu nedenle TLREF, politika faizine yakın seyretse de birebir aynı olmak zorunda değildir. Piyasa koşullarına bağlı olarak politika faizinin üzerinde ya da altında oluşabilir.

---

## 7.5 TLREF Neden Önemlidir?

---

TLREF’in önemi, finansal sistemdeki birçok işlemin bu faiz oranına bağlı olmasından gelir.

Bankalar ve şirketler arasındaki bazı kredi sözleşmeleri, türev ürünler ve finansal anlaşmalar TLREF’i referans alabilir. Bu nedenle TLREF, sadece teorik bir gösterge değil, doğrudan finansal maliyetleri etkileyen bir değişkendir.

Ayrıca TLREF, piyasadaki likidite koşullarını ve kısa vadeli faiz seviyesini anlamak için de önemli bir göstergedir. Eğer TLREF yükseliyorsa, piyasada TL’ye erişimin zorlaştığı ya da maliyetin arttığı düşünülebilir. Eğer düşüyorsa, likiditenin daha bol olduğu yorumu yapılabilir.

---

## 7.6 TLREF Nasıl Yorumlanır?

---

TLREF’i doğru yorumlamak için onu diğer faizlerle birlikte değerlendirmek gerekir.

Eğer TLREF politika faizine yakın seyrediyorsa, piyasa ile merkez bankası arasında bir uyum olduğu söylenebilir. Bu durum genellikle daha dengeli bir finansal ortamı işaret eder.

Ancak TLREF politika faizinin belirgin şekilde üzerine çıkıyorsa, piyasada likidite sıkışıklığı ya da risk algısında artış olduğu düşünülebilir. Bu durumda bankalar birbirine daha yüksek faizle borç vermek zorunda kalır.

Tersi durumda, yani TLREF politika faizinin altında kalıyorsa, piyasada likiditenin bol olduğu ve kısa vadeli fonlama maliyetinin düşük olduğu yorumu yapılabilir.

---

## 7.7 TLREF ve Kredi Faizleri İlişkisi

---

TLREF, bankaların fonlama maliyetini etkilediği için dolaylı olarak kredi faizlerini de etkiler.

Eğer TLREF yükseliyorsa, bankaların kısa vadeli borçlanma maliyeti artar. Bu durum, bankaların kredi verirken uyguladığı faiz oranlarını yukarı çekebilir.

Örneğin bir bankanın TLREF'e bağlı maliyeti yüzde 25'ten yüzde 35'e çıkarsa, bu banka kredi verirken de daha yüksek faiz talep etmek zorunda kalabilir. Bu da şirketler ve bireyler için finansman maliyetinin artması anlamına gelir.

---

## 7.8 TLREF ve Likidite İlişkisi

---

TLREF, aynı zamanda piyasadaki TL likiditesinin önemli bir göstergesidir.

Likidite, sistemde ne kadar para olduğu ile ilgilidir. Eğer piyasada TL bol ise, bankalar birbirine daha düşük faizle borç verebilir ve TLREF düşük seviyelerde oluşur.

Ancak piyasada TL sıkışıklığı varsa, bankalar birbirine daha yüksek faizle borç vermek zorunda kalır ve TLREF yükselir.

Bu nedenle TLREF, kısa vadeli finansal stresin ya da rahatlamanın erken sinyallerinden biri olarak görülebilir.

---

## 7.9 Şirketler Açısından TLREF

---

Şirketler açısından TLREF, özellikle değişken faizli borçlanmalarda önemlidir. Bazı kredi sözleşmelerinde faiz oranı "TLREF + belirli bir marj" şeklinde belirlenebilir.

Örneğin bir şirketin kredi maliyeti:

TLREF + %5

şeklinde belirlenmişse, TLREF yükseldiğinde şirketin faiz yükü de otomatik olarak artar.

Bu nedenle TLREF'teki değişimler, şirketlerin finansman giderlerini doğrudan etkileyebilir.

---

## 7.10 Yatırımcılar Açısından TLREF

---

Yatırımcılar için TLREF, kısa vadeli faiz ortamını anlamak açısından önemli bir göstergedir.

Özellikle sabit getirili ürünlerde ve para piyasası araçlarında TLREF'in seviyesi ve yönü yakından takip edilir. TLREF'in yükseldiği bir ortamda kısa vadeli faiz getirileri artabilir. Düşüş dönemlerinde ise getiriler gerileyebilir.

Ayrıca TLREF, genel faiz ortamı hakkında fikir verdiği için tahvil piyasası ve kredi piyasası açısından da dolaylı bir gösterge olarak değerlendirilebilir.

---

## 7.11 Basit Bir Örnekle TLREF

---

Bir gün piyasada bankalar arası gecelik işlemler şu şekilde gerçekleşmiş olsun:

- 100 milyon TL, %30 faizle
- 200 milyon TL, %32 faizle
- 300 milyon TL, %34 faizle

Bu işlemlerin ağırlıklı ortalaması hesaplandığında ortaya çıkan oran TLREF olur.

Bu da şunu gösterir:

→ Piyasa o gün yaklaşık %33 civarında bir kısa vadeli faizle işlem yapmıştır.

---

## 7.12 TLREF Tek Başına Yeterli midir?

---

TLREF önemli bir göstergedir ancak tek başına yeterli değildir. Daha sağlıklı bir analiz için şu göstergelerle birlikte değerlendirilmelidir:

- Politika faizi

- Tahvil faizleri
- CDS
- Enflasyon
- Döviz kuru

Örneğin TLREF yükseliyorsa ama politika faizi sabit kalıyorsa, bu durum piyasada bir sıkışıklık ya da stres sinyali olabilir.

---

### 7.13 Bu Bölümün Özeti

---

TLREF, bankalar arası piyasada gerçekleşen işlemlerden türetilen ve kısa vadeli TL faiz seviyesini gösteren önemli bir referans faizdir. Politika faizinden farklı olarak piyasanın gerçek işlem koşullarını yansıtır.

TLREF; kredi faizlerinden şirket finansmanına, likidite koşullarından yatırım kararlarına kadar birçok alanı etkiler. Bu nedenle özellikle finansal piyasaları ve kısa vadeli faiz dinamiklerini anlamak isteyenler için önemli bir göstergedir.

## 8. BÖLÜM: BÜYÜME (GSYH) VE EKONOMİK AKTİVİTE

### 8.1 Ekonomi Gerçekten Büyüyor mu?

Bir ekonominin iyi gidip gitmediğini anlamak için ilk bakılan göstergelerden biri büyümedir. Ancak “büyüme” kavramı çoğu zaman yanlış anlaşılır. Yüksek büyüme oranı her zaman sağlıklı bir ekonomi anlamına gelmeyebilir. Bu nedenle büyümenin ne olduğunu, nasıl ölçüldüğünü ve nasıl yorumlanması gerektiğini doğru anlamak gerekir.

Ekonomik büyüme, bir ülkenin belirli bir dönemde ürettiği toplam mal ve hizmet miktarındaki artışı ifade eder. Bu üretimin parasal karşılığına ise Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) adı verilir.

Basit bir ifadeyle GSYH, bir ekonominin büyüklüğünü; büyüme oranı ise bu büyüklüğün ne kadar değiştiğini gösterir.

### 8.2 GSYH Neyi Ölçer?

GSYH, bir ülke sınırları içinde üretilen nihai mal ve hizmetlerin toplam değeridir. Buradaki “nihai” ifadesi önemlidir. Çünkü aynı ürünün üretim sürecinde birden fazla kez sayılması önlenir.

Örneğin, bir ekmek üretiminde kullanılan buğday, un ve fırıncılık hizmeti ayrı ayrı sayılmaz. Sadece nihai ürün olan ekmek dikkate alınır. Böylece aynı değer birden fazla kez hesaplanmasının önüne geçilir.

GSYH, ekonomideki dört temel harcama kaleminin toplamından oluşur:

- Hanehalkı tüketimi
- Şirket yatırımları
- Kamu harcamaları
- Net ihracat (ihracat – ithalat)

Bu yapı sayesinde bir ekonominin neye dayanarak büyüdüğü de anlaşılabilir.

---

### 8.3 Büyüme Nasıl Oluşur?

---

Bir ekonomide büyüme genellikle üç temel kaynaktan gelir: tüketim, yatırım ve ihracat.

Tüketim arttığında, insanlar daha fazla mal ve hizmet satın alır. Bu durum şirketlerin satışlarını artırır ve üretimi teşvik eder. Özellikle kredi genişlemesi ile desteklenen tüketim artışı kısa vadede büyümeyi hızlandırabilir.

Yatırım arttığında, yeni fabrikalar kurulur, makineler alınır, üretim kapasitesi genişler. Bu tür büyüme daha kalıcı ve sürdürülebilir kabul edilir çünkü gelecekte daha fazla üretim yapılmasını sağlar.

İhracat arttığında ise ülkeye döviz girişi olur. Üretim dış pazarlara yöneldiği için ekonomi daha dengeli bir şekilde büyür. İhracat odaklı büyüme, genellikle en sağlıklı büyüme türlerinden biri olarak kabul edilir.

---

### 8.4 Nominal ve Reel Büyüme Ayrımı

---

Büyüme verisini doğru yorumlayabilmek için nominal ve reel büyüme arasındaki farkı anlamak gerekir.

Nominal büyüme, enflasyon dahil edilerek hesaplanan büyümedir. Yani fiyat artışlarının etkisini de içerir.

Reel büyüme ise enflasyondan arındırılmış büyümedir. Bu nedenle ekonomideki gerçek üretim artışını gösterir.

Örneğin bir ekonomide üretim miktarı çok değişmemiş olabilir, ancak fiyatlar yükseldiği için toplam üretim değeri artmış görünebilir. Bu durumda nominal büyüme yüksek çıkarken reel büyüme düşük kalabilir.

Bu nedenle ekonominin gerçek performansını anlamak için her zaman reel büyüme dikkate alınmalıdır.

---

### 8.5 Büyüme Her Zaman İyi midir?

---

Büyüme çoğu zaman olumlu bir gelişme olarak görülür. Ancak büyümenin kalitesi en az büyümenin kendisi kadar önemlidir.

Örneğin bir ekonomi çok hızlı büyüyor olabilir. Ancak bu büyüme aşırı kredi genişlemesine dayanıyorsa, tüketim patlamasıyla oluşuyorsa ve aynı zamanda enflasyon ile cari açık hızla artıyorsa, bu durum sürdürülebilir değildir.

Buna karşılık daha düşük ama dengeli bir büyüme, uzun vadede çok daha sağlıklı sonuçlar doğurabilir.

Bu nedenle büyümeyi değerlendirirken şu soruların sorulması gerekir:

- Büyüme hangi kaynaklardan geliyor?
- Enflasyonla birlikte mi artıyor?
- Dış denge bozuluyor mu?
- İstihdam yaratıyor mu?

Bu soruların cevapları, büyümenin kalitesini belirler.

---

## 8.6 Sanayi Üretimi: Ekonominin Nabzı

---

GSYH verisi genellikle üç ayda bir açıklanır. Bu nedenle daha güncel bir göstergeye ihtiyaç duyulur. Bu noktada sanayi üretim endeksi devreye girer.

Sanayi üretimi, fabrikaların ve üretim yapan sektörlerin ne kadar aktif olduğunu gösterir. Ekonominin “şu an” ne durumda olduğunu anlamak için en önemli göstergelerden biridir.

Sanayi üretimindeki artış, üretimin ve talebin canlı olduğunu gösterir. Azalış ise ekonomik yavaşlamaya işaret edebilir.

Örneğin otomotiv, tekstil, demir-çelik ve beyaz eşya üretiminde artış varsa, bu genellikle ekonominin genelinde bir hareketlilik olduğunu gösterir.

---

## 8.7 PMI: Geleceğin Erken Sinyali

---

PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi), ekonomik aktivitenin geleceğine dair en önemli öncü göstergelerden biridir.

Bu endeks, şirketlerin satın alma yöneticilerine sorulan sorulara verilen cevaplar üzerinden hesaplanır. Siparişler artıyor mu, üretim artıyor mu, istihdam genişliyor mu gibi sorulara verilen yanıtlar ekonominin yönünü gösterir.

PMI'nin en önemli özelliği, henüz gerçekteşmemiş ekonomik hareketleri önceden işaret edebilmesidir.

Genel kabul gören kural şudur:

PMI 50'nin üzerindeyse ekonomik genişleme,  
PMI 50'nin altındaysa ekonomik daralma beklenir.

Bu nedenle PMI, yatırımcılar ve ekonomistler tarafından yakından takip edilir.

---

## 8.8 Kapasite Kullanım Oranı: Üretimin Sınırı

---

Kapasite kullanım oranı, mevcut üretim kapasitesinin ne kadarının kullanıldığını gösterir.

Eğer bir fabrikada makineler günün büyük bölümünde çalışıyorsa, kapasite kullanım oranı yüksektir. Eğer makineler atıl durumda kalıyorsa oran düşüktür.

Bu gösterge, ekonominin ne kadar “dolu” çalıştığını anlamak açısından önemlidir.

Yüksek kapasite kullanım oranı, üretimin sınırına yaklaşıldığını ve yeni yatırımlara ihtiyaç duyulabileceğini gösterir. Düşük oran ise talebin zayıf olduğuna işaret edebilir.

---

## 8.9 İşsizlik: Büyümenin Topluma Yansıması

---

Büyüme verisi tek başına yeterli değildir. Bu büyümenin topluma nasıl yansıdığı da önemlidir. İşte bu noktada işsizlik oranı devreye girer.

Bir ekonomide büyüme varsa ancak işsizlik azalmıyorsa, bu büyümenin yeterince kapsayıcı olmadığı düşünülebilir.

Örneğin teknoloji yoğun yatırımlar üretimi artırabilir ama aynı oranda istihdam yaratmayabilir. Bu durumda büyüme ile işsizlik arasında beklenen ilişki görülmeyebilir.

Bu nedenle işsizlik oranı, büyümenin kalitesini anlamak için önemli bir tamamlayıcı göstergedir.

## 8.10 Güven Endeksleri: Beklentilerin Gücü

Ekonomi sadece gerçekleşmiş verilerle değil, beklentilerle de şekillenir. Bu nedenle güven endeksleri önemli bir rol oynar.

Tüketici güven endeksi, insanların harcama yapma isteğini gösterir. İnsanlar geleceğe güven duyuyorsa daha fazla harcama yapar. Güvensizlik arttığında ise harcamalar ertelenir.

Reel sektör güven endeksi ise şirketlerin geleceğe bakışını yansıtır. Şirketler geleceğe güveniyorsa yatırım yapar, üretimi artırır ve istihdam sağlar.

Bu nedenle güven endeksleri, ekonominin gelecekteki yönü hakkında önemli ipuçları verir.

## 8.11 Büyüme Verisi Nasıl Yorumlanmalıdır?

Büyüme verisini doğru yorumlamak için tek başına oranlara bakmak yeterli değildir. Büyümenin arkasındaki dinamikleri anlamak gerekir.

Örneğin yüksek büyüme oranı açıklanmış olabilir. Ancak bu büyüme tamamen tüketim kaynaklıysa ve aynı zamanda enflasyon ile cari açık hızla artıyorsa, bu durum uzun vadede risk oluşturabilir.

Buna karşılık daha düşük ama yatırım ve ihracat destekli bir büyüme, daha sürdürülebilir kabul edilir.

Ayrıca büyüme verisi, sanayi üretimi, PMI, işsizlik ve güven endeksleri ile birlikte değerlendirilmelidir. Bu göstergeler birlikte okunduğunda ekonominin gerçek durumu daha net anlaşılır.

## 8.12 Bu Bölümün Özeti

Ekonomik büyüme, bir ülkenin üretim kapasitesindeki artışı gösterir ve GSYH ile ölçülür. Ancak büyümenin sağlıklı olup olmadığını anlamak için yalnızca oranlara bakmak yeterli değildir.

Reel büyüme, enflasyondan arındırılmış gerçek artışı gösterir. Sanayi üretimi ve PMI gibi göstergeler ekonominin güncel ve gelecekteki durumuna dair önemli sinyaller verir. Kapasite kullanım oranı üretim gücünü, işsizlik ise büyümenin topluma yansımalarını ortaya koyar.

Bu nedenle büyüme verisi, diğer makro göstergelerle birlikte değerlendirilerek yorumlanmalıdır.

## 9. BÖLÜM: İŞSİZLİK, GÜVEN ENDEKSLERİ VE EKONOMİNİN İNSAN TARAFI

### 9.1 Ekonominin Rakamların Ötesindeki Yüzü

Makro ekonomik veriler çoğu zaman sayılar üzerinden değerlendirilir. Büyüme oranları, enflasyon verileri, faiz seviyeleri gibi göstergeler ekonominin genel çerçevesini çizer. Ancak bu veriler tek başına yeterli değildir. Çünkü ekonomi sadece üretimden ibaret değildir; aynı zamanda insanların çalıştığı, kazandığı, harcadığı ve geleceğe dair beklenti oluşturduğu bir sistemdir.

Bu nedenle bir ekonominin gerçek durumunu anlamak için “insan tarafını” da analiz etmek gerekir. İşsizlik oranı ve güven endeksleri, bu noktada en önemli göstergeler arasında yer alır.

### 9.2 İşsizlik Nedir?

İşsizlik, çalışmak isteyen ve çalışabilecek durumda olan bireylerin iş bulamaması durumudur. İşsizlik oranı ise işsizlerin toplam iş gücüne oranını ifade eder.

Basit bir örnekle açıklamak gerekirse, bir ekonomide 100 kişi çalışmak istiyor ancak bunların 10'u iş bulamıyorsa işsizlik oranı %10'dur.

Burada önemli bir ayrım vardır. İşsizlik oranı sadece aktif olarak iş arayanları kapsar. İş aramaktan vazgeçmiş kişiler genellikle bu hesaplama dahil edilmez. Bu nedenle açıklanan işsizlik oranı, bazen gerçek durumu tam olarak yansıtmayabilir.

### 9.3 İşsizlik Neden Önemlidir?

İşsizlik, ekonominin sağlığını gösteren en kritik göstergelerden biridir. Çünkü doğrudan insanların yaşam kalitesini etkiler.

Yüksek işsizlik, şu sonuçları doğurabilir:

- Gelir kaybı
- Tüketimin azalması
- Sosyal sorunların artması

- Ekonomik büyümenin yavaşlaması

Düşük işsizlik ise genellikle daha güçlü bir ekonomik yapıya işaret eder. İnsanlar gelir elde eder, harcama yapar ve bu durum ekonomiyi destekler.

Ancak burada da dikkat edilmesi gereken bir nokta vardır. Çok düşük işsizlik bazen aşırı ısınmış bir ekonomiye işaret edebilir ve enflasyon baskısı yaratabilir.

---

## 9.4 İşsizlik Türleri

---

İşsizlik tek tip bir kavram değildir. Farklı nedenlerle ortaya çıkan çeşitli işsizlik türleri vardır.

Kısa vadeli dalgalanmalardan kaynaklanan işsizlik, ekonomik yavaşlama dönemlerinde ortaya çıkabilir. Buna konjonktürel işsizlik denir.

Bunun dışında yapısal işsizlik de vardır. Bu tür işsizlik, iş gücünün sahip olduğu beceriler ile piyasanın ihtiyaç duyduğu beceriler arasındaki uyumsuzluktan kaynaklanır. Örneğin teknoloji geliştikçe bazı meslekler ortadan kalkarken yeni meslekler ortaya çıkar. Bu geçiş sürecinde işsizlik artabilir.

Bir de geçici işsizlik vardır. Kişilerin iş değiştirme sürecinde yaşadığı kısa süreli işsizlik bu gruba girer.

Bu ayrımlar, işsizliğin nedenlerini anlamak açısından önemlidir.

---

## 9.5 İşsizlik ve Büyüme İlişkisi

---

Genel olarak büyüme ile işsizlik arasında ters yönlü bir ilişki vardır.

Ekonomi büyüdüğünde şirketler daha fazla üretim yapar, yeni yatırımlar gerçekleştirir ve daha fazla iş gücüne ihtiyaç duyar. Bu da işsizliğin azalmasına yol açar.

Ekonomi yavaşladığında ise şirketler maliyetleri kısmak için işe alımları durdurabilir ya da çalışan sayısını azaltabilir. Bu durumda işsizlik artar.

Ancak bu ilişki her zaman birebir çalışmaz. Özellikle teknolojik gelişmelerin hızlandığı dönemlerde üretim artarken istihdam aynı hızda artmayabilir. Bu durum “istihdam yaratmayan büyüme” olarak adlandırılır.

---

## 9.6 İşsizlik ve Enflasyon İlişkisi

---

İşsizlik ile enflasyon arasında da önemli bir ilişki vardır. Genel olarak işsizlik düştüğünde, yani ekonomi çok canlı olduğunda, ücretler artabilir ve bu durum enflasyonu tetikleyebilir.

Tersi durumda, işsizlik yüksekse talep zayıf olur ve fiyat artışları sınırlı kalabilir.

Bu ilişki, ekonomide denge arayışının bir parçasıdır. Merkez bankaları ve ekonomi yönetimleri, hem enflasyonu kontrol altında tutmak hem de işsizliği makul seviyelerde tutmak arasında denge kurmaya çalışır.

---

## 9.7 Tüketici Güven Endeksi Nedir?

---

Tüketici güven endeksi, bireylerin mevcut ekonomik durum ve geleceğe dair beklentilerini ölçen bir göstergedir.

Bu endeks, genellikle şu tür sorulara verilen cevaplar üzerinden oluşturulur:

- Ekonominin geleceğini nasıl görüyorsunuz?
- Kendi mali durumunuz hakkında ne düşünüyorsunuz?
- Harcama yapmak için uygun bir dönem mi?

Bu sorulara verilen yanıtlar, insanların harcama eğilimini anlamaya yardımcı olur.

---

## 9.8 Tüketici Güveni Neden Önemlidir?

---

Ekonomide tüketim, büyümenin en önemli bileşenlerinden biridir. İnsanlar harcama yaptığında şirketlerin gelirleri artar, üretim genişler ve ekonomi canlanır.

Ancak insanlar geleceğe dair endişeliyse, harcamalarını kısımlar. Bu durumda ekonomi yavaşlayabilir.

Bu nedenle tüketici güveni, ekonomik aktivitenin gelecekteki yönü hakkında önemli ipuçları verir.

### **Basit bir örnek**

Bir kişi gelecekte işini kaybetmekten endişe ediyorsa:

- Büyük harcamaları erteler
- Tasarrufa yönelir

Bu davranış yaygınlaştığında:

→ Ekonomi yavaşlar

---

## 9.9 Reel Sektör Güven Endeksi

---

Reel sektör güven endeksi, şirketlerin ekonomik duruma ve geleceğe dair beklentilerini ölçer.

Bu endeks, üretim yapan firmaların değerlendirmeleri üzerinden oluşturulur. Sipariş durumu, üretim planları, yatırım eğilimleri gibi faktörler dikkate alınır.

Şirketler geleceğe güven duyuyorsa:

- Yatırım yapar
- Üretimi artırır
- İstihdam sağlar

Güven düşükse:

- Yatırımlar ertelenir
- Üretim yavaşlar
- İşsizlik artabilir

---

## 9.10 Güven Endeksleri Neden “Öncü Göstergedir”?

---

Güven endeksleri, henüz gerçekleşmemiş ekonomik hareketlerin sinyalini verir. Çünkü insanlar ve şirketler kararlarını beklentilere göre alır.

Eğer tüketici ve üretici güveni düşüyorsa, bu durum gelecekte harcama ve yatırımın azalabileceğini gösterir. Bu da büyüme verilerinde daha sonra ortaya çıkar.

Bu nedenle güven endeksleri, ekonominin “geleceğini okuma” açısından çok değerlidir.

---

## 9.11 İşsizlik ve Güven Birlikte Nasıl Okunur?

---

Bu iki gösterge birlikte değerlendirildiğinde daha güçlü sonuçlar elde edilir.

Örneğin işsizlik düşük ama tüketici güveni de düşükse, insanlar geleceğe dair endişeli olabilir. Bu durumda harcamalar sınırlı kalabilir.

Tersi durumda, işsizlik yüksek ama güven artıyorsa, ekonomi toparlanma sürecine girmiş olabilir.

Bu nedenle tek bir veriye bakmak yerine göstergeleri birlikte analiz etmek gerekir.

---

## 9.12 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo

---

Bir ekonomide şu durumlar yaşanıyor olsun:

- İşsizlik artıyor
- Tüketici güveni düşüyor
- Reel sektör güveni zayıflıyor

Bu tablo genellikle ekonomik yavaşlamaya işaret eder. İnsanlar harcamalarını kısar, şirketler yatırımlarını erteler ve büyüme düşer.

Başka bir senaryoda ise:

- İşsizlik düşüyor
- Tüketici güveni artıyor
- Şirketler yatırım yapıyor

Bu durum ekonominin canlandığını gösterir.

---

## 9.13 Bu Bölümün Özeti

---

İşsizlik, ekonominin topluma nasıl yansıdığını gösteren en önemli göstergelerden biridir. Büyüme ile genellikle ters yönlü hareket eder, ancak bu ilişki her zaman birebir değildir.

Tüketici ve reel sektör güven endeksleri ise ekonomik beklentileri yansıtır ve gelecekteki ekonomik aktivite hakkında önemli sinyaller verir.

Bu nedenle bir ekonomiyi doğru analiz edebilmek için sadece üretim ve büyüme verilerine değil, aynı zamanda işsizlik ve güven göstergelerine de dikkat etmek gerekir.

# 10. BÖLÜM: PARA ARZI, LİKİDİTE VE BANKACILIK SİSTEMİ

## 10.1 Ekonomide Para Ne Kadar Önemli?

Ekonomiyi anlamanın en temel yollarından biri, sistemde ne kadar para olduğunu ve bu paranın nasıl dolaştığını anlamaktır. Çünkü ekonomik faaliyetlerin büyük bölümü para üzerinden gerçekleşir. İnsanlar harcama yaparken, şirketler yatırım yaparken, bankalar kredi verirken hep para akışı söz konusudur.

Bu nedenle bir ekonomide “ne kadar para var?” ve “bu para ne kadar kolay kullanılabilir?” soruları son derece kritiktir. Bu soruların cevabı bizi para arzı ve likidite kavramlarına götürür.

## 10.2 Para Arzı Nedir?

Para arzı, ekonomide dolaşımda bulunan toplam para miktarını ifade eder. Ancak bu para sadece nakit paradan ibaret değildir. Banka hesaplarında bulunan mevduatlar da para arzının bir parçasıdır.

Para arzı genellikle farklı seviyelerde incelenir:

- M1
- M2
- M3

Bu sınıflandırma, paranın ne kadar “hızlı kullanılabilir” olduğuna göre yapılır.

## 10.3 M1, M2 ve M3 Nedir?

M1, en likit para türünü ifade eder. Yani hemen harcanabilecek parayı kapsar. Buna nakit para ve vadesiz mevduatlar dahildir.

M2, M1'e ek olarak vadeli mevduatları da içerir. Yani kısa sürede nakde çevrilebilecek tasarruflar da bu gruba girer.

M3 ise daha geniş bir para tanımıdır ve finansal sistemdeki diğer likit varlıkları da kapsar.

Bu ayrımın temel amacı, ekonomideki paranın ne kadar hızlı dolaşıma girebileceğini anlamaktır.

---

## 10.4 Likidite Nedir?

---

Likidite, bir varlığın ne kadar hızlı ve kolay şekilde nakde çevrilebildiğini ifade eder.

Ekonomik sistem açısından likidite, piyasada ne kadar “kullanılabilir para” olduğu anlamına gelir.

Eğer sistemde bol miktarda likidite varsa:

- Kredi bulmak kolaydır
- Faizler genellikle düşüktür
- Ekonomik aktivite canlı olur

Eğer likidite azsa:

- Kredi bulmak zorlaşır
- Faizler yükselir
- Ekonomi yavaşlayabilir

---

## 10.5 Para Arzı Nasıl Artar veya Azalır?

---

Para arzı büyük ölçüde merkez bankası ve bankacılık sistemi tarafından belirlenir.

Merkez bankası para arzını şu yollarla etkileyebilir:

- Faiz oranlarını değiştirerek
- Bankalara sağladığı fonlamayı artırarak veya azaltarak
- Açık piyasa işlemleri ile piyasaya para vererek ya da piyasadan para çekerek

Bankalar da kredi vererek para yaratır. Bir banka kredi verdiğinde, aslında ekonomideki para miktarı artar. Bu nedenle kredi büyümesi ile para arzı arasında doğrudan bir ilişki vardır.

---

## 10.6 Para Arzı Artarsa Ne Olur?

---

Para arzının artması genellikle ekonomiyi canlandırıcı bir etki yaratır.

Sistemde daha fazla para olduğunda:

- İnsanlar daha fazla harcama yapabilir
- Şirketler daha kolay yatırım yapabilir
- Krediye erişim kolaylaşır

Ancak bu durumun bir sınırı vardır. Eğer para arzı çok hızlı artarsa ve üretim aynı hızda artmazsa, bu durum enflasyona yol açabilir.

### Basit bir örnek

Bir ekonomide:

- Ürün sayısı sabit
- Para miktarı iki katına çıktı

Bu durumda:

- Aynı ürünlere daha fazla para talep olur
- Fiyatlar yükselir

---

## 10.7 Para Arzı Azalırsa Ne Olur?

---

Para arzının daralması ise genellikle ekonomiyi yavaşlatır.

- Harcamalar azalır
- Kredi kullanımını düşer
- Yatırımlar ertelenir

Bu durum kısa vadede ekonomik aktiviteyi zayıflatabilir, ancak aşırı enflasyon dönemlerinde para arzının kontrol altına alınması gerekebilir.

---

## 10.8 Bankacılık Sistemi ve Para Yaratma

---

Bankalar ekonomide sadece aracı değildir; aynı zamanda para yaratma mekanizmasının önemli bir parçasıdır.

Bir banka mevduat toplar ve bu mevduatın bir kısmını kredi olarak verir. Bu kredi, başka birinin hesabına geçtiğinde sistemdeki para miktarı artmış olur.

Bu sürece “kredi yoluyla para yaratımı” denir.

### Basit örnek

- Bir kişi bankaya 100.000 TL yatırdı
- Banka bunun 80.000 TL’sini kredi olarak verdi

Bu 80.000 TL başka birinin hesabına geçtiğinde:

→ Sistem toplamda 180.000 TL’lik bir para etkisi yaratır

---

## 10.9 Likidite ve Faiz İlişkisi

---

Likidite ile faiz arasında ters yönlü bir ilişki vardır.

Eğer piyasada para bol ise:

- Bankalar birbirine kolay borç verir
- Faizler düşer

Eğer para kıt ise:

- Bankalar fon bulmakta zorlanır
- Faizler yükselir

Bu nedenle merkez bankaları likiditeyi kontrol ederek dolaylı olarak faizleri de etkiler.

---

## 10.10 Para Arzı ve Enflasyon İlişkisi

---

Para arzı ile enflasyon arasında güçlü bir ilişki vardır.

Eğer para arzı üretimden daha hızlı artıyorsa, bu durum genellikle enflasyona yol açar. Çünkü piyasada daha fazla para aynı miktardaki mal ve hizmeti talep eder.

Ancak burada önemli bir nokta vardır. Para arzı artışı her zaman enflasyona yol açmayabilir. Eğer aynı zamanda üretim de artıyorsa, bu artış dengelenebilir.

Bu nedenle para arzı tek başına değil, üretim ve talep ile birlikte değerlendirilmelidir.

---

## 10.11 Kredi Büyümesi Nedir?

---

Kredi büyümesi, bankaların verdiği kredilerin toplam hacmindeki artışı ifade eder.

Kredi büyümesi arttığında:

- Ekonomide harcama artar
- Yatırımlar hızlanır
- Büyüme desteklenir

Ancak aşırı kredi büyümesi:

- Enflasyonu artırabilir
- Finansal risk oluşturabilir

---

## 10.12 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo

---

Bir ekonomide şu durumların yaşandığını düşünelim:

- Faizler düşürüldü
- Bankalar daha fazla kredi vermeye başladı
- Para arzı hızla arttı

İlk aşamada:

- Tüketim artar
- Ekonomi canlanır

Bir süre sonra:

- Talep aşırı artar
- Fiyatlar yükselir
- Enflasyon ortaya çıkar

Bu senaryo, para arzı ile enflasyon arasındaki ilişkiyi net şekilde gösterir.

---

## 10.13 Para Arzı Tek Başına Yeterli midir?

---

Para arzı önemli bir göstergedir ancak tek başına yeterli değildir. Sağlıklı bir analiz için şu göstergelerle birlikte değerlendirilmelidir:

- Enflasyon
- Faiz oranları
- Büyüme
- Kredi hacmi
- Döviz kuru

Bu göstergeler birlikte okunduğunda ekonominin genel durumu daha net anlaşılır.

---

## 10.14 Bu Bölümün Özeti

---

Para arzı, ekonomide dolaşan toplam para miktarını ifade eder ve ekonomik aktivitenin temel belirleyicilerinden biridir. Likidite ise bu paranın ne kadar kolay kullanılabilirdiğini gösterir.

Para arzındaki artış ekonomik büyümeyi destekleyebilir, ancak aşırı artış enflasyona yol açabilir. Bankacılık sistemi ise kredi mekanizması üzerinden para yaratımında önemli rol oynar.

Bu nedenle para arzı ve likidite, faiz, enflasyon ve büyüme ile birlikte değerlendirilmesi gereken temel makro göstergeler arasında yer alır.

# 11. BÖLÜM: CARİ DENGE, DIŞ TİCARET VE REZERVLER

## 11.1 Bir Ülke Dövizini Nereden Bulur?

Bir ekonominin sürdürülebilirliği sadece iç üretimle değil, aynı zamanda dış dünya ile olan ilişkileriyle de belirlenir. Özellikle küresel ticaretin yoğun olduğu günümüz dünyasında ülkeler sürekli olarak döviz girişine ve çıkışına maruz kalır.

Bir ülkenin dövizini nereden kazandığı ve nereye harcadığı sorusu, ekonominin en temel sorularından biridir. İşte bu sorunun cevabını “cari denge” verir.

## 11.2 Cari Denge Nedir?

Cari denge, bir ülkenin döviz gelirleri ile döviz giderleri arasındaki farkı ifade eder.

En sade haliyle:

→ Ülkeye giren döviz – ülkeden çıkan döviz = cari denge

### Döviz gelirleri (girişler)

- İhracat (mal satışı)
- Turizm gelirleri
- Yurt dışından gelen yatırımlar
- Hizmet gelirleri

### Döviz giderleri (çıkışlar)

- İthalat (mal alımı)
- Enerji ithalatı
- Yurt dışına yapılan ödemeler
- Faiz ödemeleri

## 11.3 Cari Açık ve Cari Fazla

Eğer bir ülkenin döviz giderleri gelirlerinden fazlaysa cari açık oluşur. Yani ülke kazandığından daha fazla döviz harcıyordur.

Eğer döviz gelirleri giderlerinden fazlaysa cari fazla oluşur. Bu durumda ülke net döviz kazanmaktadır.

### Basit örnek

Bir ülke:

- 100 milyar dolar ihracat yapıyor
- 150 milyar dolar ithalat yapıyor

→ 50 milyar dolar cari açık

## 11.4 Cari Açık Neden Önemlidir?

Cari açık, ekonominin en kritik kırılma göstergelerinden biridir. Çünkü cari açık veren bir ülke, bu açığı finanse etmek zorundadır.

Bu finansman genellikle şu yollarla sağlanır:

- Yabancı yatırımcıların ülkeye para getirmesi
- Borçlanma
- Merkez bankası rezervlerinin kullanılması

Eğer bu kaynaklar yeterli olmazsa, ülke döviz bulmakta zorlanabilir ve bu durum kur üzerinde baskı oluşturur.

## 11.5 Cari Açık Kur Üzerinde Nasıl Etki Yaratır?

Cari açık arttıkça ülkenin dövize olan ihtiyacı artar. Eğer döviz arzı yeterli değilse, bu durum döviz fiyatlarının yükselmesine neden olur.

Basit bir ifadeyle:

→ Döviz talebi artar → kur yükselir

### Gerçek hayata yakın örnek

Bir ülke sürekli ithalat yapıyor ve her ay ciddi miktarda dövize ihtiyaç duyuyor. Ancak bu dövizin sağlayacak yeterli ihracat ya da yatırım girişi yoksa:

→ Kur yükselme eğilimine girer

---

## 11.6 Cari Fazla Neden Önemlidir?

---

Cari fazla veren ülkeler genellikle daha güçlü bir ekonomik yapıya sahiptir.

Çünkü:

- Döviz birikimi oluşur
- Kur daha dengeli olur
- Dış finansmana bağımlılık azalır

Bu tür ekonomiler, dış şoklara karşı daha dayanıklı olabilir.

---

## 11.7 Dış Ticaret Dengesi

---

Cari dengenin en önemli bileşeni dış ticaret dengesidir. Bu denge, ihracat ile ithalat arasındaki farkı ifade eder.

İhracat, ülkenin ürettiği malları yurt dışına satmasıdır ve döviz kazandırır.

İthalat ise yurt dışından mal alımıdır ve döviz çıkışına neden olur.

### Dış ticaret açığı

İthalat, ihracattan fazlaysa dış ticaret açığı oluşur. Bu durum genellikle cari açığın ana kaynağıdır.

### Türkiye gibi ekonomilerde durum

Enerji ve ara malı ithalatına bağımlı ekonomilerde ithalat genellikle yüksektir. Bu da dış ticaret açığını ve dolayısıyla cari açığı artırabilir.

---

## 11.8 Enerji ve Cari Denge İlişkisi

---

Birçok ülke için enerji ithalatı cari dengenin en önemli belirleyicisidir.

Eğer bir ülke:

- Petrol
- Doğal gaz

gibi enerji kaynaklarını dışarıdan alıyorsa, enerji fiyatlarındaki artış doğrudan cari açığı büyütebilir.

### Örnek

- Petrol fiyatı yükseldi
- Enerji ithalat maliyeti arttı  
→ Cari açık büyüdü

---

## 11.9 Merkez Bankası Rezervleri Nedir?

---

Merkez bankası rezervleri, bir ülkenin elinde tuttuğu döviz ve altın varlıklarıdır.

Bu rezervler, ekonomik istikrar açısından hayati öneme sahiptir.

### Rezervlerin temel işlevleri

- Kur dalgalanmalarını yönetmek
- Dış borç ödemelerini karşılamak
- Finansal güven sağlamak

---

## 11.10 Rezervler Neden Önemlidir?

---

Yüksek rezervler, bir ülkenin dış şoklara karşı dayanıklı olduğunu gösterir.

Yatırımcılar için bu durum güven vericidir.

Düşük rezervler ise risk algısını artırabilir. Bu durumda yatırımcılar daha temkinli davranabilir ve bu durum CDS ve kur üzerinde baskı yaratabilir.

### Basit örnek

Bir ülkenin rezervleri çok düşükse:

→ “Bu ülke döviz bulmakta zorlanabilir” algısı oluşur

Bu da:

- CDS artışı
- Kur yükselişi

ile sonuçlanabilir.

---

## 11.11 Rezervler ve Kur İlişkisi

---

Merkez bankası, kurdaki aşırı dalgalanmaları kontrol etmek için rezervlerini kullanabilir.

Örneğin kur hızlı şekilde yükseliyorsa:

- Merkez bankası döviz satar
- Kurun yükselişi sınırlanmaya çalışılır

Ancak bu müdahaleler sürekli hale gelirse rezervler azalabilir. Bu da uzun vadede daha büyük risk oluşturabilir.

---

## 11.12 Cari Denge, CDS ve Kur İlişkisi

---

Cari denge, CDS ve kur arasında güçlü bir ilişki vardır.

Eğer:

- Cari açık yüksek
- Rezervler düşük

ise:

- Risk algısı artar (CDS yükselir)
- Kur üzerinde baskı oluşur

Bu nedenle cari denge, ülke riskini anlamak açısından kritik bir göstergedir.

---

## 11.13 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo

---

Bir ekonomide şu durumların yaşandığını düşünelim:

- İthalat hızla artıyor
- İhracat aynı hızda artmıyor
- Enerji fiyatları yükselmiş
- Cari açık büyüyor

Bu durumda:

- Döviz ihtiyacı artar
- Kur yükselir
- Enflasyon artar
- CDS yükselir

Bu zincirleme etki, dış dengenin ekonomi üzerindeki gücünü gösterir.

---

## 11.14 Bu Bölümün Özeti

---

Cari denge, bir ülkenin döviz giriş ve çıkışını gösteren en önemli makro göstergelerden biridir. Cari açık, ülkenin dış finansmana bağımlı olduğunu gösterirken; cari fazla daha güçlü bir ekonomik yapıya işaret eder.

Dış ticaret dengesi, özellikle enerji ithalatı, cari denge üzerinde belirleyici rol oynar. Merkez bankası rezervleri ise kur istikrarı ve ekonomik güven açısından kritik öneme sahiptir.

Bu nedenle cari denge, rezervler, CDS ve döviz kuru birlikte değerlendirilerek ekonominin dış kırılganlıkları daha doğru analiz edilebilir.

## 12. BÖLÜM: MAKRO VERİLER FİNANSAL PİYASALARI NASIL ETKİLER?

### 12.1 Ekonomi ile Piyasalar Arasındaki Bağ

Makro ekonomik göstergeler yalnızca akademik veriler değildir. Bu veriler, finansal piyasaların yönünü doğrudan belirleyen en önemli unsurlar arasında yer alır. Faiz, enflasyon, büyüme, döviz kuru ve risk primi gibi göstergelerdeki değişimler; borsa, tahvil ve döviz piyasalarında anlık ve güçlü etkiler yaratabilir.

Bir yatırımcı için en kritik becerilerden biri, bu makro verilerin finansal varlık fiyatlarını nasıl etkilediğini anlayabilmektir. Çünkü piyasalar çoğu zaman “bugünü” değil, “geleceğe dair beklentileri” fiyatlar.

### 12.2 Faiz Oranları ve Finansal Piyasalar

Faiz oranları, finansal piyasalar üzerindeki en güçlü belirleyicilerden biridir. Çünkü faiz, alternatif getiri oranını temsil eder.

Faizlerin yükseldiği bir ortamda, sabit getirili yatırım araçları daha cazip hale gelir. Bu durumda yatırımcılar, daha riskli varlıklar yerine daha güvenli getiriler sunan araçlara yönelme eğiliminde olabilir.

Örneğin bir ekonomide mevduat faizleri yüzde 45 seviyesine çıkmışsa, birçok yatırımcı için bu oran oldukça cazip hale gelir. Bu durumda hisse senedi piyasasına olan ilgi azalabilir.

Faizlerin düştüğü dönemlerde ise durum tersine döner. Sabit getirili araçların cazibesi azalırken, yatırımcılar daha yüksek getiri arayışıyla hisse senedi gibi riskli varlıklara yönelebilir.

### 12.3 Enflasyonun Piyasalar Üzerindeki Etkisi

Enflasyon, finansal piyasalar üzerinde çok yönlü etkiler yaratır. Yüksek enflasyon ortamında, paranın değeri hızla erir. Bu durum yatırımcıların reel getiri arayışına girmesine neden olur.

Örneğin enflasyonun yüzde 50 olduğu bir ortamda, yüzde 30 getiri sağlayan bir yatırım aracı aslında yatırımcıya reel kayıp yaşatır. Bu nedenle yatırımcılar, enflasyonun üzerinde getiri sağlayabilecek alternatiflere yönelir.

Yüksek enflasyon dönemlerinde:

- Altın ve döviz talebi artabilir
- Hisse senetlerinde sektör bazlı ayrışmalar görülebilir
- Sabit getirili varlıklar cazibesini kaybedebilir

Düşük ve istikrarlı enflasyon ise finansal piyasalar için daha sağlıklı bir ortam yaratır. Belirsizlik azalır ve uzun vadeli yatırım kararları daha kolay alınabilir.

---

## 12.4 Döviz Kuru ve Piyasalar

---

Döviz kuru, özellikle gelişmekte olan ekonomilerde finansal piyasalar üzerinde güçlü bir etkiye sahiptir.

Kurun yükseldiği dönemlerde:

- İthal maliyetler artar
- Enflasyon yükselir
- Şirketlerin maliyet yapısı değişir

Bu durum bazı sektörler için olumsuz, bazıları için ise olumlu sonuçlar doğurabilir.

Örneğin döviz geliri yüksek olan ihracatçı şirketler, kur artışından olumlu etkilenebilir. Buna karşılık ithal girdiye bağımlı sektörler maliyet baskısı yaşayabilir.

Bu nedenle döviz kuru hareketleri, borsa içinde sektör bazlı ayrışmalara neden olabilir.

---

## 12.5 Tahvil Faizleri ve Varlık Fiyatları

---

Tahvil faizleri, piyasaların geleceğe dair beklentilerini yansıttığı için son derece önemli bir göstergedir.

Tahvil faizlerinin yükselmesi genellikle şu anlamlara gelebilir:

- Enflasyon beklentisi artıyor
- Risk algısı yükseliyor
- Gelecekte faizler yüksek kalabilir

Bu durum, hisse senetleri üzerinde baskı oluşturabilir. Çünkü yatırımcılar daha yüksek ve daha güvenli getiriler sunan tahvillere yönelebilir.

Tahvil faizlerinin düşmesi ise genellikle daha olumlu bir ortamı işaret eder. Faizlerin gerilemesi, finansman maliyetlerini düşürür ve ekonomik aktiviteyi destekleyebilir.

---

## 12.6 CDS ve Risk Algısı

---

CDS, bir ülkenin risk algısını ölçtüğü için finansal piyasalar açısından son derece önemlidir.

CDS yükseldiğinde:

- Yabancı yatırımcı çıkış yapabilir
- Döviz talebi artabilir
- Tahvil faizleri yükselir

Bu durum, genel olarak finansal piyasalarda olumsuz bir hava yaratır.

CDS düştüğünde ise güven artar. Yabancı yatırımcı ilgisi artabilir ve bu durum hem borsa hem de tahvil piyasaları için destekleyici olabilir.

---

## 12.7 Borsa ve Makro Veriler

---

Borsa, makro verilerden en hızlı etkilenen piyasalardan biridir. Ancak bu etki her zaman doğrudan ve basit bir ilişki şeklinde gerçekleşmez.

Örneğin faiz artışı genellikle borsa için olumsuz bir gelişme olarak değerlendirilir. Ancak eğer bu faiz artışı enflasyonu kontrol altına almak için yapılıyorsa ve uzun vadede istikrar sağlayacaksa, piyasa bunu olumlu da yorumlayabilir.

Benzer şekilde, yüksek büyüme verisi her zaman borsa için iyi olmayabilir. Eğer bu büyüme aşırı enflasyon ve dengesizliklerle birlikte geliyorsa, piyasalar temkinli davranabilir.

Bu nedenle borsa, yalnızca verinin kendisine değil, o verinin ne anlama geldiğine ve geleceğe dair ne sinyal verdiği tepki verir.

---

## 12.8 Sektörel Etkiler

---

Makro veriler tüm şirketleri aynı şekilde etkilemez. Aynı ekonomik ortamda bazı sektörler avantaj sağlarken, bazıları zorlanabilir.

Örneğin:

- Faizlerin yükseldiği bir ortamda bankalar farklı şekilde etkilenebilirken, borçlu sanayi şirketleri daha fazla zorlanabilir
- Kurun yükseldiği dönemlerde ihracatçı şirketler avantaj sağlarken, ithalata bağımlı sektörler maliyet baskısı yaşayabilir
- Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde fiyatlama gücü olan şirketler daha iyi performans gösterebilir

Bu nedenle yatırım kararlarında sadece makro veriye değil, sektör dinamiklerine de dikkat edilmelidir.

---

## 12.9 Beklentiler ve Piyasa Tepkisi

---

Finansal piyasalar çoğu zaman gerçekleşen veriye değil, beklenti ile gerçekleşen veri arasındaki farka tepki verir.

Örneğin enflasyon verisi açıklanmadan önce piyasa yüzde 40 bekliyor olabilir. Eğer açıklanan veri yüzde 38 gelirse, bu durum olumlu karşılanabilir. Ancak aynı veri farklı bir beklenti ortamında olumsuz da yorumlanabilir.

Bu nedenle piyasa analizinde şu sorunun sorulması önemlidir:

- “Veri iyi mi kötü mü?” değil
- “Beklentilere göre iyi mi kötü mü?”

---

## 12.10 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo

---

Bir ekonomide şu gelişmeler yaşansın:

- Enflasyon yüksek
- Merkez bankası faiz artırıyor

- Tahvil faizleri yükseliyor
- CDS artıyor

Bu durumda:

- Borsa baskı altında kalabilir
- Döviz kuru yükselme eğilimine girebilir
- Yatırımcılar daha temkinli davranabilir

Başka bir senaryoda ise:

- Enflasyon düşüyor
- CDS geriliyor
- Faizler düşme eğilinde

Bu durumda:

- Borsa yükseliş eğilimine girebilir
- Yatırımcı güveni artabilir

---

## 12.11 Bu Bölümün Özeti

---

Makro ekonomik göstergeler, finansal piyasaların yönünü belirleyen temel faktörlerdir. Faiz, enflasyon, döviz kuru, tahvil faizleri ve CDS gibi göstergeler; borsa, tahvil ve döviz piyasalarını doğrudan etkiler.

Ancak bu etki her zaman doğrudan değildir. Piyasalar çoğu zaman beklentilere göre hareket eder ve aynı veri farklı koşullarda farklı tepkiler doğurabilir.

Bu nedenle finansal piyasaları doğru analiz edebilmek için makro verilerin sadece seviyesini değil, anlamını ve diğer göstergelerle ilişkisini de değerlendirmek gerekir.

## 13. BÖLÜM: GÖSTERGELERİ BİRLİKTE OKUMA REHBERİ

### 13.1 Neden Tek Bir Gösterge Yetmez?

Makro ekonomik göstergeler tek başına incelendiğinde çoğu zaman eksik ya da yanıltıcı sonuçlar verebilir. Bunun nedeni, ekonominin birbiriyle bağlantılı birçok parçadan oluşmasıdır. Bir göstergedeki değişim, diğer göstergeleri de etkiler ve bu etkileşim zincirleme bir yapı oluşturur.

Örneğin enflasyonun düştüğünü görmek ilk bakışta olumlu bir gelişme gibi değerlendirilebilir. Ancak aynı dönemde işsizlik artıyorsa ve ekonomik büyüme yavaşlıyorsa, bu düşüşün nedeni talep daralması olabilir. Bu durumda enflasyondaki düşüş, sağlıklı bir iyileşmeden çok ekonomik zayıflamanın bir sonucu olabilir.

Bu nedenle makro analizde en önemli yaklaşım, göstergeleri birlikte değerlendirmektir.

### 13.2 Ekonomiyi Okuma Mantığı

Bir ekonomiyi doğru analiz edebilmek için göstergeleri belirli bir mantık çerçevesinde okumak gerekir. Bu mantık genellikle neden-sonuç ilişkileri üzerinden kurulur.

Ekonomide en sık karşılaşılan zincir şu şekildedir:

Enflasyon artar → Merkez bankası faiz artırır → Kredi maliyetleri yükselir → Talep azalır → Büyüme yavaşlar

Bu zinciri ters yönde de okumak mümkündür. Bu nedenle tek bir veriye bakmak yerine, o verinin diğer göstergelerle nasıl bir ilişki içinde olduğunu anlamak gerekir.

### 13.3 Temel Göstergeler Arasındaki İlişki

Makro göstergeler arasında güçlü bağlar vardır. Bunları doğru anlamak, analiz yeteneğini önemli ölçüde geliştirir.

Enflasyon yükseldiğinde genellikle faiz artırımını gündeme gelir. Faiz artışı kredi maliyetlerini yükseltir ve ekonomik aktiviteyi yavaşlatabilir. Bu süreçte tahvil faizleri de yükselme eğilimi gösterebilir.

Döviz kuru yükseldiğinde, ithal maliyetler artar ve bu durum enflasyonu tetikleyebilir. Aynı zamanda kur artışı risk algısını etkileyerek CDS üzerinde de baskı yaratabilir.

Cari açık büyüdüğünde, ülkenin dövize olan ihtiyacı artar. Bu durum kur üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturabilir ve yatırımcı güvenini zayıflatabilir.

Bu örnekler, göstergelerin birbirinden bağımsız olmadığını açıkça gösterir.

---

## 13.4 Senaryo Analizi: Ekonomiyi Okuma Pratiği

---

Makro verileri birlikte okumanın en iyi yolu, senaryolar üzerinden düşünmektir. Aşağıda gerçek hayata yakın bazı senaryolar yer almaktadır.

### Senaryo 1: Enflasyon, Kur ve CDS Aynı Anda Yükseliyor

Bir ekonomide:

- Enflasyon yükseliyor
- Döviz kuru yükseliyor
- CDS artıyor

Bu tablo genellikle ekonomide riskin arttığını gösterir. Kur artışı maliyetleri yükseltir ve enflasyonu tetikler. CDS'in yükselmesi ise yatırımcı güveninin zayıfladığını gösterir.

Bu durumda:

- Faiz artırımını gündeme gelebilir
- Ekonomik büyüme baskı altına girebilir
- Finansal piyasalarda dalgalanma artabilir

### Senaryo 2: Enflasyon Düşüyor Ama Faiz Yüksek Kalıyor

Bu durum ilk bakışta çelişkili görünebilir. Ancak genellikle şu anlama gelir:

- Merkez bankası enflasyonun kalıcı olarak düşmesini bekliyor

- Risk algısı hâlâ yüksek olabilir
- Kur üzerindeki baskı devam ediyor olabilir

Bu nedenle faizler hemen düşmeyebilir. Bu durum, ekonomide temkinli bir duruş olduğunu gösterir.

### **Senaryo 3: Büyüme Güçlü Ama Enflasyon da Yüksek**

Bu tür bir tablo “aşırı ısınma” olarak adlandırılabilir.

- Talep çok güçlüdür
- Üretim bu talebi karşılamakta zorlanır
- Fiyatlar hızla yükselir

Bu durumda merkez bankası genellikle faiz artırarak ekonomiyi dengelemeye çalışır.

### **Senaryo 4: Faiz Düşüyor Ama Kur Yükseliyor**

Bu durum genellikle şu anlama gelir:

- Faiz indirimi, yatırımcılar tarafından riskli görülmüş olabilir
- Döviz talebi artmış olabilir
- Güven zayıflamış olabilir

Bu tür bir senaryo, makro dengelerde bozulma sinyali verebilir.

### **Senaryo 5: CDS Düşüyor, Faizler Geriliyor**

Bu tablo genellikle olumlu bir süreci işaret eder.

- Risk algısı azalmıştır
- Yabancı yatırımcı ilgisi artabilir
- Finansman maliyetleri düşebilir

Bu tür bir ortamda ekonomik aktivite desteklenebilir ve piyasalarda daha olumlu bir hava oluşabilir.

## 13.5 Göstergeleri Okurken Sorulması Gereken Sorular

Makro analiz yaparken bazı temel soruların sorulması, doğru sonuca ulaşmayı kolaylaştırır:

- Bu veri neden değişti?
- Bu değişim geçici mi kalıcı mı?
- Diğer göstergeler bu durumu destekliyor mu?
- Bu gelişmenin bir sonraki adımı ne olabilir?

Bu sorular, yüzeysel yorumların ötesine geçmeyi sağlar.

## 13.6 En Sık Yapılan Hatalar

Makro veriler birlikte okunmadığında bazı hatalar kaçınılmaz hale gelir.

En yaygın hatalardan biri, tek bir veriye aşırı odaklanmaktır. Örneğin sadece enflasyon ya da sadece faiz üzerinden yorum yapmak eksik bir analiz yaratır.

Bir diğer hata, verilerin bağlamdan koparılmasıdır. Aynı veri farklı ekonomik koşullarda farklı anlamlar taşıyabilir.

Ayrıca kısa vadeli hareketlere bakarak uzun vadeli sonuçlar çıkarmak da sık yapılan bir hatadır. Ekonomik veriler zaman içinde anlam kazanır ve genellikle gecikmeli etkiler içerir.

## 13.7 Ekonomiye Okumak Bir Süreçtir

Makro ekonomik analiz, tek seferlik bir değerlendirme değil, sürekli bir izleme sürecidir. Veriler düzenli olarak takip edilmeli ve zaman içindeki değişimler birlikte değerlendirilmelidir.

Bir ekonominin yönü, tek bir veri açıklamasıyla değil, verilerin oluşturduğu genel eğilimle anlaşılır.

Bu nedenle makro analiz, sabır ve disiplin gerektiren bir süreçtir.

## 13.8 Bu Bölümün Özeti

Makro ekonomik göstergeler tek başına yeterli değildir. Doğru analiz, bu göstergelerin birlikte ve birbirleriyle ilişkili şekilde değerlendirilmesiyle yapılır.

Enflasyon, faiz, kur, CDS, büyüme ve dış denge gibi göstergeler arasında güçlü bağlar vardır. Bu bağları anlamak, ekonomiyi doğru okumak için temel şarttır.

Senaryo analizi, bu ilişkileri kavramanın en etkili yollarından biridir. Bu sayede ekonomik gelişmeler daha net bir çerçevede yorumlanabilir.

## 14. BÖLÜM: ŞİRKETLER İÇİN MAKRO GÖSTERGELERİN KULLANIMI

### 14.1 Makro Veriler Şirketler İçin Neden Önemlidir?

Makro ekonomik göstergeler çoğu zaman ülke ekonomisini anlamak için kullanılıyor gibi görünse de, aslında şirketler için de hayati öneme sahiptir. Çünkü şirketler, faaliyetlerini bu makro ortamın içinde sürdürür.

Faiz oranları, enflasyon, döviz kuru, büyüme ve talep koşulları; bir şirketin satışlarını, maliyetlerini, kârlılığını ve yatırım kararlarını doğrudan etkiler. Bu nedenle makro verileri doğru okumak, sadece ekonomistlerin değil, şirket yöneticilerinin de temel becerilerinden biri olmalıdır.

Bir şirket için makro göstergeler, sadece “bilgi” değil, aynı zamanda “karar alma aracı”dır.

### 14.2 Enflasyonun Şirketlere Etkisi

Enflasyon, şirketlerin hem maliyet hem de gelir tarafını etkileyen en önemli faktörlerden biridir.

Maliyet tarafında bakıldığında, enflasyon arttıkça hammadde fiyatları, enerji giderleri, işçilik maliyetleri ve kira gibi kalemler yükselir. Bu durum üretim maliyetini doğrudan artırır.

Gelir tarafında ise şirketin bu maliyet artışını satış fiyatlarına yansıtıp yansıtamadığı belirleyici olur. Eğer şirket fiyatlarını artırabiliyorsa, kârlılığını koruyabilir. Ancak rekabetin yoğun olduğu sektörlerde bu her zaman mümkün olmayabilir.

Bu noktada “fiyatlama gücü” kavramı önem kazanır. Güçlü markaya sahip, talep esnekliği düşük ürünler sunan veya benzersiz bir değer önerisi olan şirketler, enflasyon dönemlerinde daha avantajlı olabilir.

### 14.3 Faiz Oranlarının Etkisi

Faiz oranları, şirketlerin finansman maliyetini belirleyen temel unsurlardan biridir.

Faizlerin yükseldiği bir ortamda:

- Kredi maliyetleri artar
- Yeni yatırımlar zorlaşır
- Borçlu şirketlerin finansman yükü artar

Bu durum özellikle yüksek borçluluğa sahip şirketler için ciddi bir risk oluşturabilir.

Faizlerin düştüğü dönemlerde ise şirketler daha kolay ve düşük maliyetle borçlanabilir. Bu durum yatırım iştahını artırabilir ve büyümeyi destekleyebilir.

Bu nedenle şirketler, finansman stratejilerini belirlerken faiz ortamını yakından takip etmek zorundadır.

---

## 14.4 Döviz Kurunun Etkisi

---

Döviz kuru, özellikle dışa açık ekonomilerde faaliyet gösteren şirketler için kritik bir değişkendir.

İthal girdiye bağımlı şirketler için kur artışı maliyetleri yükseltir. Bu durum kârlılığı olumsuz etkileyebilir.

Buna karşılık ihracat yapan veya döviz geliri olan şirketler, kur artışından olumlu etkilenebilir. Çünkü gelirleri döviz cinsinden artarken, bazı maliyetleri yerel para biriminde kalabilir.

Ayrıca döviz cinsinden borcu olan şirketler için kur artışı ciddi bir risk oluşturur. Kur yükseldikçe borcun TL karşılığı artar ve finansal yük büyür.

Bu nedenle şirketler, kur riskini yönetmek için çeşitli stratejiler geliştirmek zorundadır.

---

## 14.5 Büyüme ve Talep Koşulları

---

Ekonomik büyüme, şirketlerin satış performansı üzerinde doğrudan etkilidir.

Büyümenin güçlü olduğu dönemlerde:

- Tüketim artar
- Şirketlerin satış hacmi yükselir

- Yeni yatırımlar gündeme gelir

Ekonomik yavaşlama dönemlerinde ise talep daralır. Bu durum satışları ve kârlılığı olumsuz etkileyebilir.

Bu nedenle şirketler, büyüme verilerini ve talep göstergelerini yakından izleyerek stratejilerini buna göre şekillendirmelidir.

---

## 14.6 CDS ve Risk Algısı

---

CDS, genellikle ülke riski olarak değerlendirilse de şirketler üzerinde de dolaylı etkiler yaratır.

CDS'in yükseldiği bir ortamda:

- Ülkenin risk algısı artar
- Finansman maliyetleri yükselir
- Yabancı yatırımcı ilgisi azalabilir

Bu durum, şirketlerin yurtdışından borçlanmasını zorlaştırabilir ve maliyetleri artırabilir.

Dolayısıyla CDS sadece devlet için değil, şirketlerin finansman koşulları açısından da önemli bir göstergedir.

---

## 14.7 Makro Verilerle Bütçe ve Planlama

---

Şirketler yıllık bütçelerini ve finansal planlarını oluştururken makro ekonomik varsayımlara ihtiyaç duyar.

Bu varsayımlar genellikle şunları içerir:

- Enflasyon oranı
- Faiz oranları
- Döviz kuru
- Büyüme beklentisi

Bu veriler, satış projeksiyonlarından maliyet tahminlerine kadar birçok alanda kullanılır.

Örneğin yüksek enflasyon beklentisi olan bir ortamda, şirketler maliyet artışlarını dikkate alarak fiyatlama stratejilerini belirler. Kur artışı beklentisi varsa ithalat maliyetleri buna göre hesaplanır.

Bu nedenle doğru makro varsayımlar, sağlıklı bir bütçelemenin temelidir.

---

## 14.8 Finansal Modelleme ve Değerleme

---

Makro ekonomik göstergeler, finansal modelleme ve şirket değerlendirme çalışmalarında da kritik rol oynar.

Örneğin:

- Risksiz faiz oranı (tahvil faizi)
- Risk primi (CDS)
- Enflasyon beklentisi

bu tür modellerin temel girdileridir.

Bir şirketin gelecekteki nakit akışlarını tahmin ederken, bu makro değişkenler mutlaka dikkate alınır. Bu nedenle makro verilerin doğru analiz edilmesi, değerlendirme sonuçlarının doğruluğunu doğrudan etkiler.

---

## 14.9 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo

---

Bir üretim şirketini düşünelim.

- Enflasyon yükseliyor
- Kur artıyor
- Faiz oranları yükselmiş

Bu durumda şirket:

- Hammadde maliyetlerinin arttığını görür
- Finansman maliyetinin yükseldiğini fark eder
- Talebin yavaşlayabileceğini öngörür

Bu bilgiler doğrultusunda:

- Fiyatlarını günceller

- Yatırım planlarını gözden geçirir
- Nakit akışını daha dikkatli yönetir

Bu örnek, makro verilerin şirket kararlarına nasıl yön verdiğini açıkça gösterir.

---

## 14.10 Bu Bölümün Özeti

---

Makro ekonomik göstergeler, şirketlerin faaliyetlerini doğrudan etkileyen temel unsurlardır. Enflasyon maliyetleri, faiz finansman giderlerini, döviz kuru ise gelir ve gider yapısını belirler.

Büyüme ve talep koşulları satış performansını etkilerken, CDS ve risk algısı finansman imkanlarını şekillendirir.

Bu nedenle şirketler, makro verileri sadece takip etmekle kalmamalı, aynı zamanda bu verileri karar süreçlerine aktif şekilde entegre etmelidir.

# 15. BÖLÜM: YATIRIMCILAR İÇİN MAKRO GÖSTERGE REHBERİ

## 15.1 Yatırım Kararları ve Makro Veriler

Finansal piyasalarda başarılı olmanın en önemli şartlarından biri, yalnızca şirketleri değil, içinde buldukları makro ekonomik ortamı da doğru analiz edebilmektir. Çünkü en iyi şirket bile yanlış makro ortamda beklenen performansı gösteremeyebilir.

Yatırımcılar çoğu zaman fiyat hareketlerine odaklanır. Ancak fiyatların arkasındaki temel nedenler çoğunlukla makro ekonomik gelişmelerdir. Bu nedenle makro veriler, yatırım kararlarının arka planını oluşturur.

## 15.2 Makro Veriler Yatırımcıya Ne Söyler?

Makro göstergeler, yatırımcıya üç temel konuda bilgi verir:

- Ekonominin genel yönü
- Risk seviyesi
- Hangi varlıkların öne çıkabileceği

Örneğin enflasyonun yükseldiği bir ortamda yatırımcı, paranın değer kaybettiğini anlar ve buna karşı korunma arayışına girer. Faizlerin yükseldiği bir ortamda ise alternatif getiri araçlarının cazibesi artar.

Bu nedenle makro veriler, yatırım stratejisinin temelini oluşturur.

## 15.3 Faiz Ortamına Göre Yatırım Davranışı

Faiz oranları, yatırımcı davranışını en çok etkileyen değişkenlerden biridir.

Faizlerin yüksek olduğu bir ortamda yatırımcılar genellikle daha temkinli olur. Sabit getirili araçlar cazip hale geldiği için riskli varlıklara olan ilgi azalabilir.

Faizlerin düşük olduğu dönemlerde ise yatırımcılar daha fazla risk almaya eğilimli olur. Daha yüksek getiri arayışı, hisse senedi gibi varlıklara yönelimi artırabilir.

Bu nedenle yatırımcılar için ilk sorulardan biri şudur:

→ “Şu an nasıl bir faiz ortamındayız?”

---

## 15.4 Enflasyon ve Yatırım Stratejisi

---

Enflasyon, yatırımcı açısından en kritik risklerden biridir. Çünkü enflasyon, yatırımın reel getirisini doğrudan etkiler.

Yüksek enflasyon ortamında yatırımcılar genellikle:

- Döviz
- Altın
- Enflasyona karşı dayanıklı sektörler

gibi varlıklara yönelir.

Düşük ve istikrarlı enflasyon ortamında ise uzun vadeli yatırımlar daha öngörülebilir hale gelir. Bu durum hisse senedi piyasaları için daha sağlıklı bir zemin oluşturur.

---

## 15.5 Döviz Kuru ve Yatırımcı

---

Döviz kuru hareketleri, yatırım kararlarını doğrudan etkileyebilir.

Kurun yükseldiği bir ortamda:

- Döviz yatırımları değer kazanır
- İhracatçı şirketler avantaj sağlayabilir

Kurun stabil olduğu dönemlerde ise yatırımcılar daha çok yerel varlıklara yönelebilir.

Ayrıca yatırımcılar için önemli bir soru da şudur:

→ “Kur artışı ekonomik bir trend mi, yoksa geçici bir hareket mi?”

Bu sorunun cevabı, yatırım stratejisini belirler.

---

## 15.6 CDS ve Risk Yönetimi

---

CDS, yatırımcı açısından risk göstergesidir. CDS yükseldiğinde yatırımcılar genellikle daha temkinli davranır.

Yüksek CDS:

- Risk algısının arttığını gösterir
- Volatilitenin yükselebileceğine işaret eder

Düşük CDS ise daha güvenli bir yatırım ortamını ifade eder.

Bu nedenle yatırımcılar, CDS'i piyasanın "risk termometresi" olarak değerlendirebilir.

---

## 15.7 Büyüme ve Sektör Seçimi

---

Ekonomik büyüme, yatırımcılar için sektör seçiminde önemli bir kriterdir.

Büyümenin güçlü olduğu dönemlerde:

- Tüketim odaklı sektörler öne çıkabilir
- Sanayi ve üretim şirketleri avantaj sağlayabilir

Ekonomik yavaşlama dönemlerinde ise:

- Daha defansif sektörler tercih edilebilir
- Temel ihtiyaç ürünleri üreten şirketler öne çıkabilir

Bu nedenle yatırımcılar, makro büyüme verilerini sektör analizi ile birlikte değerlendirmelidir.

---

## 15.8 Makro Verilere Göre Varlık Dağılımı

---

Başarılı yatırımcılar, varlık dağılımını makro koşullara göre şekillendirir.

Örneğin:

- Yüksek enflasyon → döviz ve emtia ağırlığı artabilir
- Yüksek faiz → sabit getirili araçlar öne çıkabilir
- Düşük faiz → hisse senetleri cazip hale gelebilir

Bu yaklaşım, riskin dengelenmesine yardımcı olur.

---

## 15.9 Beklentiler ve Piyasa Davranışı

---

Finansal piyasalar sadece mevcut veriye değil, geleceğe dair beklentilere göre hareket eder.

Bu nedenle yatırımcı için en önemli becerilerden biri, “veri açıklanmadan önce ne bekleniyor?” sorusunu doğru analiz edebilmektir.

Örneğin piyasa yüksek bir enflasyon bekliyorsa ve açıklanan veri beklentiden düşük gelirse, bu durum piyasalar için olumlu bir sürpriz olabilir.

Bu nedenle yatırımcı, sadece veriyi değil, beklenti ile gerçekleşme arasındaki farkı da değerlendirmelidir.

---

## 15.10 Gerçek Hayata Yakın Bir Senaryo

---

Bir yatırımcının şu makro ortamda karar verdiğini düşünelim:

- Enflasyon yüksek
- Faizler yükseliyor
- CDS artmış
- Kur yukarı yönlü

Bu durumda yatırımcı:

- Daha temkinli davranabilir
- Riskli varlıklardaki ağırlığını azaltabilir
- Döviz veya altın gibi varlıklara yönelebilir

Başka bir senaryoda ise:

- Enflasyon düşüyor
- CDS geriliyor
- Faizler düşme eğiliminde

Bu ortamda yatırımcı:

- Daha fazla risk alabilir
- Hisse senetlerine yönelimi artırabilir

---

## 15.11 En Sık Yapılan Hatalar

---

Yatırımcıların makro verileri değerlendirirken yaptığı bazı hatalar vardır.

En yaygın hata, tek bir veriye odaklanmaktır. Örneğin sadece faiz ya da sadece enflasyon üzerinden karar vermek eksik bir analiz yaratır.

Bir diğer hata, kısa vadeli hareketlere aşırı tepki vermektir. Makro veriler genellikle zaman içinde anlam kazanır ve etkileri gecikmeli olabilir.

Ayrıca beklentileri dikkate almadan yapılan yorumlar da yanıltıcı olabilir.

---

## 15.12 Bu Bölümün Özeti

---

Makro ekonomik göstergeler, yatırım kararlarının temelini oluşturur. Faiz, enflasyon, döviz kuru, CDS ve büyüme gibi göstergeler; yatırımcı davranışını ve varlık fiyatlarını doğrudan etkiler.

Ancak bu göstergeler tek başına değil, birlikte değerlendirilmelidir. Ayrıca piyasaların beklentilere göre hareket ettiği unutulmamalıdır.

Bu nedenle başarılı bir yatırımcı, makro verileri doğru analiz eden ve bu analizleri stratejisine entegre eden kişidir.

## 16. BÖLÜM: GENEL DEĞERLENDİRME VE MAKRO EKONOMİYİ OKUMA SANATI

### 16.1 Ekonomiyi Anlamak Bir Süreçtir

Bu rehber boyunca birçok makro ekonomik gösteregyi ele aldık. Enflasyondan faize, döviz kurundan cari dengeye, büyümeden işsizliğe kadar ekonominin farklı yönlerini inceleyerek büyük resmi anlamaya çalıştık.

Ancak burada en önemli nokta şudur:

Makro ekonomi, tek seferde öğrenilip bitirilecek bir konu değildir.

Ekonomiyi anlamak, sürekli veri takip etmeyi, gelişmeleri yorumlamayı ve zaman içinde deneyim kazanmayı gerektiren bir süreçtir. Bu süreçte yapılan hatalar bile öğrenmenin bir parçasıdır.

### 16.2 Büyük Resmi Görmek

Makro analizde en kritik beceri, tek tek veriler arasında kaybolmadan büyük resmi görebilmektir.

Örneğin sadece enflasyona bakarak bir ekonomi hakkında kesin yargıya varmak mümkün değildir. Aynı şekilde yalnızca büyüme ya da faiz verisi de yeterli değildir.

Gerçek analiz, şu soruların birlikte cevaplanmasıyla ortaya çıkar:

- Ekonomi büyüyor mu?
- Bu büyüme sağlıklı mı?
- Enflasyon kontrol altında mı?
- Risk algısı nasıl?
- Dış denge sürdürülebilir mi?

Bu soruların birlikte değerlendirilmesi, ekonominin genel yönünü anlamayı sağlar.

---

## 16.3 Sebep-Sonuç İlişkisini Kurabilmek

---

Makro ekonomiyi anlamanın en önemli yollarından biri, göstergeler arasındaki neden-sonuç ilişkisini doğru kurabilmektir.

Ekonomide gelişmeler genellikle zincirleme şekilde ilerler.

Örneğin:

Enflasyon artar → faiz yükselir → kredi maliyetleri artar → talep düşer → büyüme yavaşlar

Bu zinciri anlayan bir kişi, yalnızca bugünü değil, bir sonraki adımı da tahmin edebilir.

Makro ekonomi aslında bu zincirleri doğru okuyabilme sanatıdır.

---

## 16.4 Belirsizlik ve Beklentiler

---

Ekonomide kesinlik yoktur. Tüm veriler belirli bir belirsizlik içerir ve bu nedenle farklı yorumlara açık olabilir.

Bu noktada beklentiler devreye girer. Finansal piyasalar ve ekonomik kararlar çoğu zaman mevcut durumdan ziyade geleceğe dair beklentilere göre şekillenir.

Bu nedenle makro analiz yaparken şu sorunun sorulması önemlidir:

→ “Bugün ne oluyor?” değil

→ “Yarın ne olabilir?”

Bu bakış açısı, daha ileri düzey bir analiz yapmayı sağlar.

---

## 16.5 Sabır ve Disiplin

---

Makro ekonomik veriler, anlık sonuçlar üretmez. Çoğu zaman etkileri gecikmeli olarak ortaya çıkar.

Örneğin bir faiz artışının ekonomi üzerindeki etkisi hemen görülmeyebilir. Bu etki aylar içinde kademeli olarak ortaya çıkar.

Bu nedenle makro analiz, sabır ve disiplin gerektirir. Kısa vadeli dalgalanmalar yerine uzun vadeli eğilimlere odaklanmak daha sağlıklı sonuçlar verir.

---

## 16.6 Ekonomiyi Okumak Bir Avantajdır

---

Makro ekonomik verileri doğru yorumlayabilmek, hem bireyler hem de şirketler için önemli bir avantaj sağlar.

Bir yatırımcı için bu bilgi, daha doğru yatırım kararları almak anlamına gelir. Bir şirket yöneticisi için ise daha sağlıklı stratejik planlama yapmaktır.

Ekonomiyi anlayan kişi, belirsizlikleri daha iyi yönetebilir ve fırsatları daha erken fark edebilir.

---

## 16.7 Bu Rehberden Nasıl Yararlanılmalı?

---

Bu kitap, yalnızca bir kez okunup bırakılacak bir kaynak olarak düşünülmemelidir. Aksine, ihtiyaç duyulduğunda tekrar tekrar başvurulabilecek bir rehber niteliğindedir.

Özellikle:

- Güncel verileri takip ederken
- Yatırım kararı alırken
- Şirket planlaması yaparken

bu rehberdeki kavramlar yeniden gözden geçirilebilir.

Zaman içinde aynı bilgilerin daha farklı anlamlar kazandığı fark edilecektir.

---

## 16.8 Son Söz

---

Makro ekonomi karmaşık gibi görünse de, temel mantık anlaşıldığında oldukça sistematik bir yapıya sahiptir.

Önemli olan:

- Göstergeleri tek tek değil birlikte okumak
- Sebep-sonuç ilişkisini kurmak
- Sabırlı ve disiplinli olmak

Bu üç yaklaşım, ekonomiyi anlamının temelini oluşturur.

Unutulmamalıdır ki, ekonomi sadece rakamlardan ibaret değildir. Aynı zamanda insanların davranışlarını, beklentilerini ve kararlarını yansıtan dinamik bir sistemdir.

Bu sistemi anlamak ise hem bir bilgi hem de bir bakış açısı gerektirir.

## Online Eğitimler

<a href="#"><u>Mali Tabloların Okunması, Analizi, Analitiği ve Yorumlanması</u></a>
<a href="#"><u>Şirket Değerleme ve Finansal Strateji Geliştirme Eğitimi</u></a>
<a href="#"><u>Finansal Okuryazarlık, Finans Matematiği, Analiz / Modelleme</u></a>
<a href="#"><u>Şirket Değerleme Eğitimi</u></a>
<a href="#"><u>Business Plan (Proje Finansmanı, Kaynak Planlama, Değerleme)</u></a>
<a href="#"><u>Şirket / Proje Finansmanı ve Nakit Akışı Modelleme</u></a>
<a href="#"><u>Muhasebe ve Finans Sektörü Çalışanları için Excel</u></a>
<a href="#"><u>Sık Kullanılan Marka Değerleme Yöntemleri</u></a>
<a href="#"><u>Excel - Temelden Uzmanlığa (Full Paket)</u></a>
<a href="#"><u>Excel Eğitimi - Temelden Uzmanlığa Kadar</u></a>
<a href="#"><u>Excel Makro (VBA) - Temelden Uzmanlığa Kadar</u></a>
<a href="#"><u>Excel Power Query</u></a>
<a href="#"><u>Excel'de Hayat Kurtaran Hızlı Çözümler (Ücretsiz)</u></a>
<a href="#"><u>Yeni Excel ile Veri Analizi</u></a>
<a href="#"><u>Excel for Everyone From Beginning to Advanced</u></a>
<a href="#"><u>İş Hayatında Stratejik Planlama ve Analitik Çözüm Üretme Eğitimi</u></a>
<a href="#"><u>Python Mucizesi - Temelden Uzmanlığa (FULL Paket)</u></a>
<a href="#"><u>Python Mucizesi - Temel, Orta ve İleri Düzey</u></a>
<a href="#"><u>Python DataScience - Veri Bilimi (Pandas, Numpy, Matplotlib)</u></a>
<a href="#"><u>MS Word - Temelden Uzmanlığa</u></a>
<a href="#"><u>MS PowerPoint - Temelden Uzmanlığa</u></a>
<a href="#"><u>MS Outlook - Temelden Uzmanlığa</u></a>
<a href="#"><u>İş Hayatında Excel</u></a>