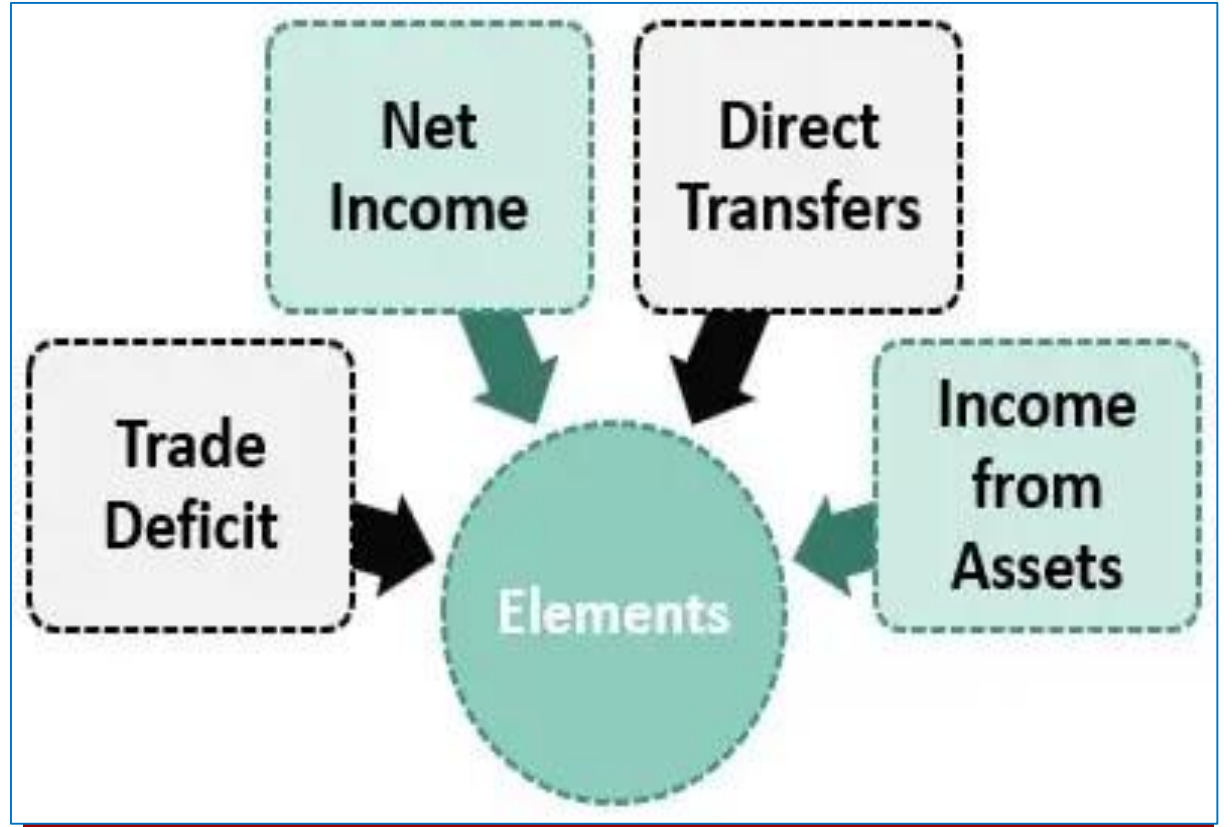




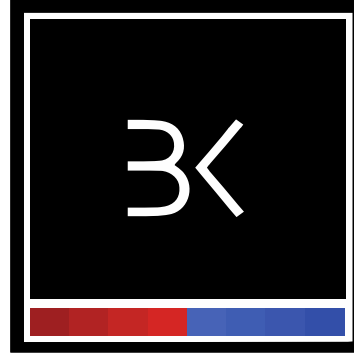
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



CORONA-EKONOMİ BÜLTENİ

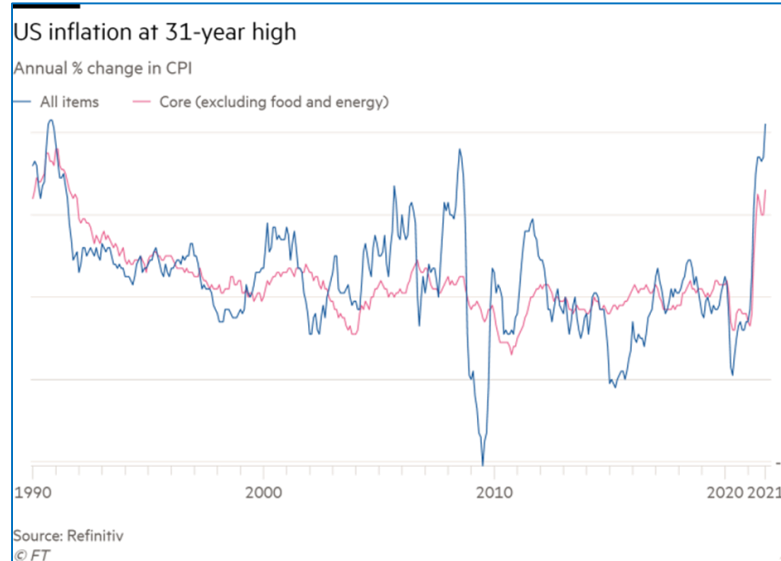
12 Kasım / 2021

Bu rapor; Covid-19 virüsünün dünya ekonomilerinde yarattığı ekonomik krizi, güvenilir kaynaklardan elde edilen veriler ile yansıtmaya yönelik olarak, hazırlanmıştır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi içermez.



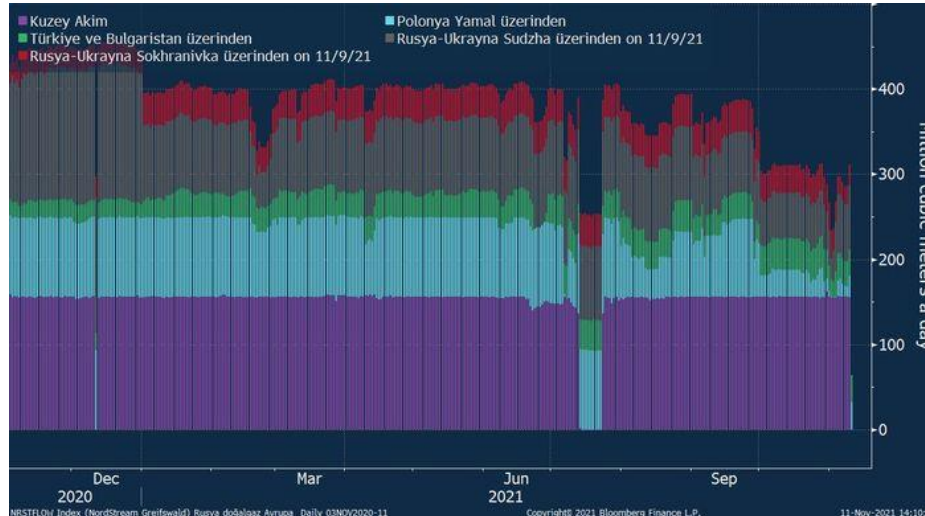
Küresel Ekonomi: ABD Enflasyonu vs Tahvil Getirileri

- ❑ ABD'de enflasyon ekim ayında %6,2'ye yükselerek, 31 yılın zirvesine ulaştı.
- ❑ Tüketici fiyatlarında ağırlıklı olarak yükselişe neden olan sıcak konut piyasası ve küresel enerji krizi gibi faktörlerin yakın zamanda normale dönmesi beklenmiyor.
- ❑ Fed enflasyondaki hızlanmayı "geçici" olarak değerlendirirken, ABD Başkanı Joe Biden devasa harcama paketlerini devreye sokmaya hazırlanıyor.
- ❑ Böylece enflasyon beklentileri ile ABD tahvil piyasasında kısa vadeli tahvil getirileri ile uzun vadeli tahvil getirileri arasındaki makas daraldı. Altın enflasyon beklentilerinden ivme kazandı. Kripto piyasası ise toplu satış görmeye beraber momentumunu devam ettireceğe benzer..

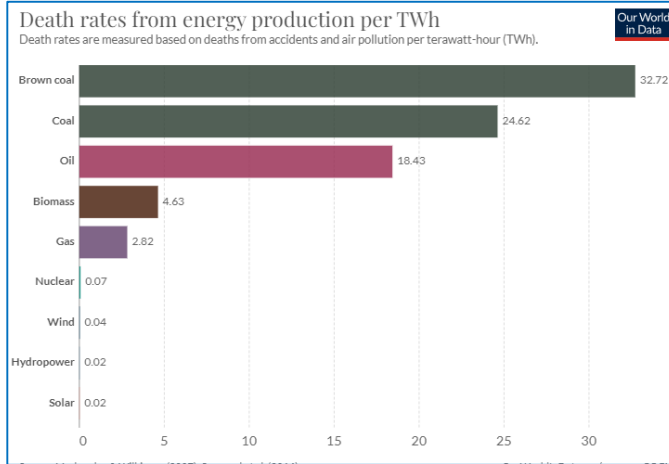


Küresel Ekonomi: Enerji Krizi

- ❑ Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü'nün (OPEC) günlük ham petrol üretimi Ekim'de bir önceki aya göre 220 bin varil artarak yaklaşık 27 milyon 450 bin varile ulaştı. Bu artış ve ABD'nin stratejik petrolünü kullanma ihtimali petrol fiyatını biraz baskılamış olsa da artan enerji talebine karşılık, yeterli bir üretim artışı değil.
- ❑ Öte yandan doğalgaz konusunda ilginç bir gelişme yaşandı. Belarus, Başkanı Aleksander Lukashenko, Polonya'nın göçmenlere sınırı kapatması halinde Avrupa Birliği için kritik öneme sahip Yamal boru hattından gaz aktarımını durduracağını söyledi. Söylemin ilginçliği Yamal boru hattından AB'e giden gazın miktarının düşük olması ve Gazprom'a ait bir şebeke olması nedeni ile Belarus'un Rusya tarafından bu bağlamda cesaretlendirilmiş olduğu kanısını uyandırmasından...



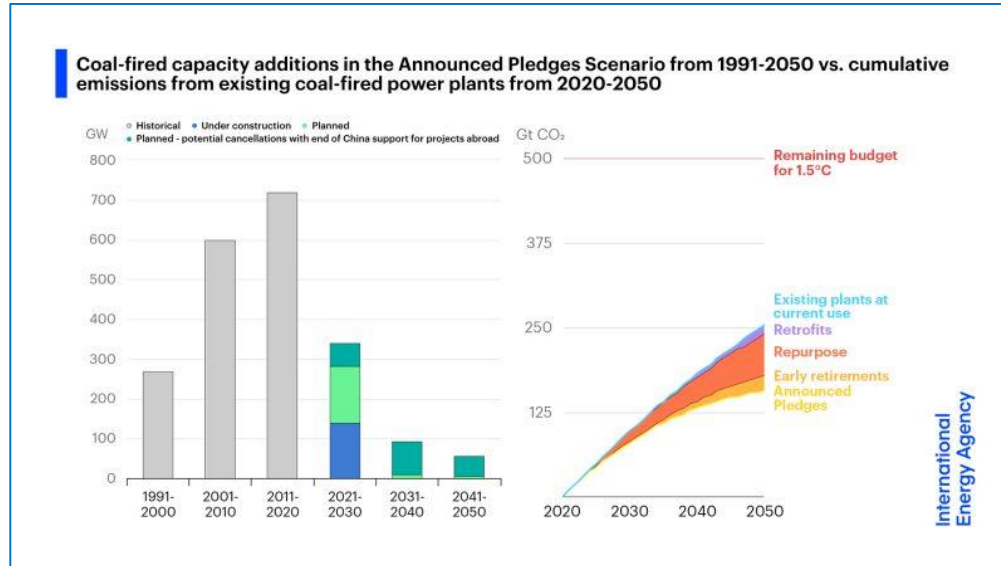
Küresel Ekonomi: Enerji Krizi



- ❑ Enerji arzı ve güvenliği her geçen gün ülkelerin enerji üretim stratejilerinde yeni yol haritaları belirlemesini beraberinde getirirken,
- ❑ Çevrecilerin geçmişte Çernobil ve Fukuşima gibi kazalar nedeni ile rahatsız olduğu nükleer santraller yeniden popüler olmaya başladı.
- ❑ Halihazırda nükleer santrallerden yoğun elektrik üretimi olan Fransa, yeni yatırımlar yapacağını açıklarken, mevcut üretimini kaza sonrası durduran Japonya da nükleer enerji üretimine başlayacağını belirtti.
- ❑ Ülkemizde de Akkuyu'dan sonra yeni nükleer santrallerin planlaması yapılmakta..
- ❑ 2007 ve 2016 yılında yapılan bilimsel çalışmalara göre tera-watt saat başına oluşan kaza ve hava kirliliği kaynaklı ölümler enerji tiplerine göre karşılaştırıldığında nükleer enerjinin Çernobil'deki 4000 ve Fukuşima'daki 574 ölüm dahil edilmek üzere HES, rüzgar ve güneş enerji sistemlerinden sonra en az tehlikeli üretim biçimi olduğunu göstermektedir:

Küresel Ekonomi: İklim Zirvesi

- ❑ Enerji krizi gölgesinde yapılan COP26 zirvesinde sunulan tasarıda ülkelere daha derin emisyon kesintilerine gitmeleri yönündeki çağrının dilinin yumuşadığı görüldü:
- ❑ Görüşülen bu yeni taslakta, ülkelerden 2022 yılına kadar yeni 2030 planları ile geri dönmelerini “istemek” yerine, bu planlarla geri dönmeleri “rica” ediliyor.
- ❑ Taslak metin ayrıca, fosil yakıtları ve kömür sübvansiyonlarının azaltılarak kaldırılmasını isterken kullanılan söylemi de yumuşatıyor. Metin yeni hali ile “azaltılmamış” kömür enerjisinin ve “etkisiz” sübvansiyonların kademeli olarak ortadan kaldırılması çağrısında bulunuyor. Bu söylem tepkilerle karşılaştı ve birçok işlem gözlemcisi bunun kaldırılmasını bekliyordu.



Negatif Ayırışan Türk Lirası



- ❑ FED ve başat merkez bankalarının sıkılaştırma adımları, değerlendirilen dolar endeksi ve enflasyon endişeleri ile beraber gelişen ülke merkez bankalarının da birer birer faiz artışları eşliğinde sıkılaştırma furusu içine girdiklerini görmekteyiz.
- ❑ TCMB'nin ise öncesinde enflasyonun üzerinde faiz politikası ve önden yüklemeli faiz artışları ile pozitif bir reel faiz politikası izlediği süreçte FED'in sıkılaştırma sinyali ile arasındaki bağı zayıflamış ve aşağıda görüleceği üzere gelişen ülke para birimleri (siyah nokta çizgi) arasında pozitif ayırışmıştı.
- ❑ Ancak son bir iki ayda TCMB'nin bu politikanın tersine duruş sergileyerek, cari açığı azaltmaya yönelik rekabetçi kur söylemi ile başlattığı faiz indirimleri sonrası bu durum tersine evrilerek, liranın (kırmızı) negatif ayırışmasına neden oldu. Cuma öğleden sonra Dolar kuru 10 liraya yakınsarken, Euro 11,4 seviyelerinde belirlendi..

Kur, Cari Denge ve Büyüme

- ❑ TCMB, politika faizini düşürerek, ihracat talebinden yararlanarak cari açığı düşürmeyi hedeflediğini belirtmişti..
- ❑ Bu durum farklı tartışmalara zemin hazırladı.
- ❑ Ardından Ekonomi Bakanı Elvan, "Döviz kuruna ilişkin son dönemde yapılan yanlış yorumlara değinmek istiyorum diyerek, ihracatı desteklemek amacıyla, yüksek döviz kuru hedeflediğine yönelik yorumların doğru olmadığını ve Türkiye'de dalgalı kur rejimi uygulandığını ifade etti.
- ❑ Ancak Eylül ayından bu yana TL'nin döviz kurları karşısında önemli ölçüde değer kaybına uğradığı da bir gerçek..
- ❑ Tüm bu eylem ve açıklamalar ışığında biraz cari denge ve kur ile büyüme ilişkisine değinmek istersek önce bir tanımdan başlamamız gerekecek;
- ❑ Cari işlemler dengesi bir ülkenin dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, yatırım gelirleri dengesi ve transfer gelirleri dengesinin toplamı olarak ifade edilir.
 - Dış ticaret dengesi, ihracat ve ithalat
 - Hizmetler dengesi, hizmet gelirleri ve giderleri
 - Yatırım gelirleri dengesi, yatırım gelirleri ve giderleri
 - Transfer gelirleri dengesi, karşılıksız olarak elde edilen dış gelirler ve karşılıksız olarak yapılan dış giderler arasındaki fark anlamına geliyor.

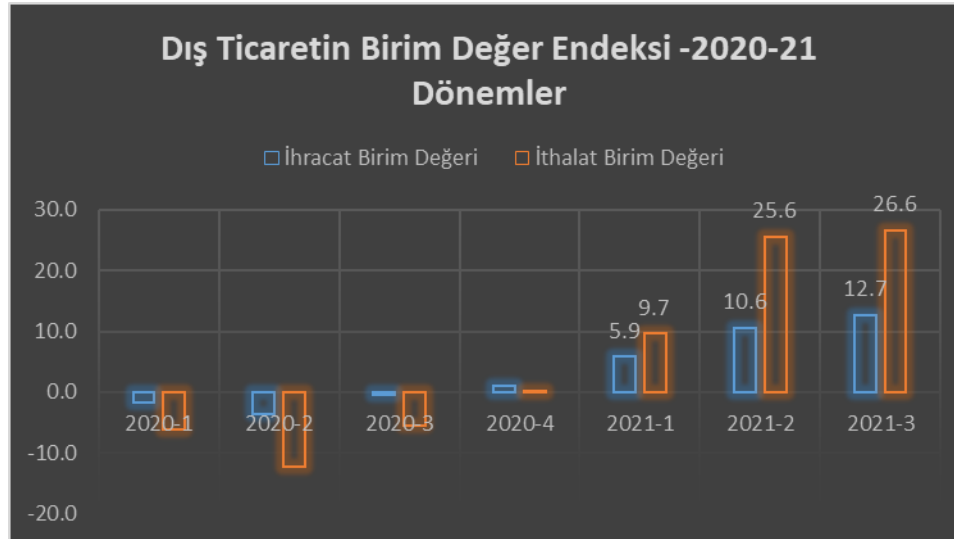
Kur, Cari Denge ve Büyüme

- ❑ Türkiye'nin cari işlemler dengesi yapısal olarak açık vermektedir ve bu açığın önemli bölümü enerji bağımlılığından kaynaklanmaktadır.
- ❑ Yani enerji girdisi olan her üretim ve ihracat birimi nette bu ithalat kaleminden ve kurdaki artışlardan ayrı ayrı etkilenmektedir.
- ❑ Bu da genel olarak ihracatın ithalata bağımlılığını arttıran bir etkidir. İçinde bulunduğumuz enerji krizi ve üretim darboğazları ile artan tüm girdi maliyetleri her bir birim üretim ve ihracat içinde ara girdi olarak kullanılması halinde doğal olarak ithalatı da arttırarak, ihracatın büyümeye olan katkısını düşürecektir.
- ❑ Kurdaki her bir artış ise kur riski ve maliyet artışı olarak üretime ekstra bir yük getirmektedir. (2020 yılı ithalat Comtrade tarafından belirlenen ithalat kategorileri aşağıdaki gibidir.)

Mineral Fuels, Oils, Distillation Products 13%	Electrical, Electronic Equipment 7.8%	Plastics 5.3%	Organic Chemicals 2.7%	Pharmaceutical Products 2.3%	Optical, Photo, Technical, Medical Apparatus 2.2%
Pearls, Precious Stones, Metals, Coins 12%	Vehicles Other Than Railway, Tramway 7.0%	Aircraft, Spacecraft 1.7%	Cotton 1.2%	Articles of Iron or Steel 1.1%	Oil Seed, Oleag. Fruits, Grain, Seed, Fruits 1.1%
Machinery, Nuclear Reactors, Boilers 12%	Iron and... 6.9%	Aluminum 1.6%	Tanning, Dyeing Extracts... 0.89%	Dress, Bag and Ash 0.80%	
		Cereals 1.5%	Marine Filaments 0.82%	Ebber Fruits... 0.58%	
		Copper 1.5%	Residues, Wastes of... 0.80%	Glass... 0.75%	
		Rubbers 1.2%	Animal... 0.75%	Articles... 0.70%	
			Inorganic... 1.2%	Ships... 1.2%	

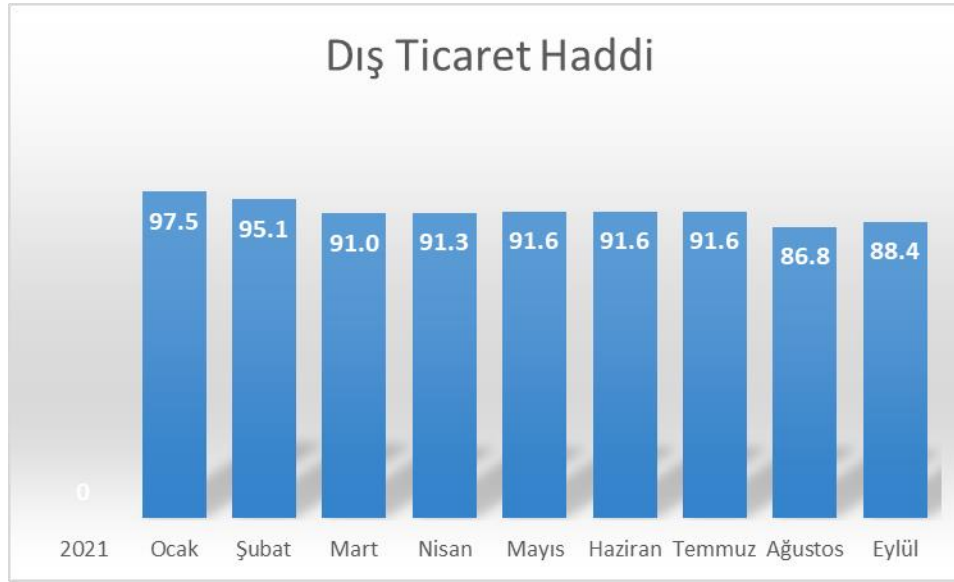
Kur, Cari Denge ve Büyüme

- ❑ Yukarıda sayılan yapısal nedenler ile Türkiye’de genellikle büyüme cari açıkla paralel ilerlemiştir. Cari fazla verilen yıllarda genellikle ekonomide daralma yaşanmıştır.
- ❑ Ancak bu durumun pandemi koşulları ile beraber tersine evrildiğini söyleyebiliriz. Nedeni ise TCMB’nın da ifade ettiği üzere ihracat talebindeki artış. Bu artış gerek navlun fiyatlarındaki yüksek oranlı artış, gerekse de üretim ve tedarik kanallarının yeniden belirlenme ihtiyacı ile Türkiye’ye açık ara bir avantaj sağlamıştır.
- ❑ Bu avantajı tam anlamıyla lehimize çevirebilmenin yolu ise sadece dalgalı kur rejiminden mi geçmektedir? Bu duruma da bakacak olursak;



Kur, Cari Denge ve Büyüme

- ❑ Kurun rekabetçi olması elbette ihracatçı açısından belli bir fiyat avantajını beraberinde getirdiğinden önemlidir. Ancak kurun volatilitésinin yüksek ve trendinin yukarı yönlü olması zaman içerisinde belli dezavantajlar doğuracaktır.
- ❑ Yukarıdaki grafikte 2020 ve 2021 yılında dönemsel olarak ithalat, ihracat birim değeri endekslerine göz attığımızda ihracatımızın ithalatımıza göre çok daha ucuz olduğunu görüyoruz. Ayrıca 2021'de aylar itibari ile de ihracat birim değeri endeksinin ithalat birim değeri endeksine bölünmesi ile ulaşılan dış ticaret hadlerinde azalan bir trend var. Yani aylar itibari ile ihracatımız ucuzlarken, ithalatımız pahalılaşıyor..

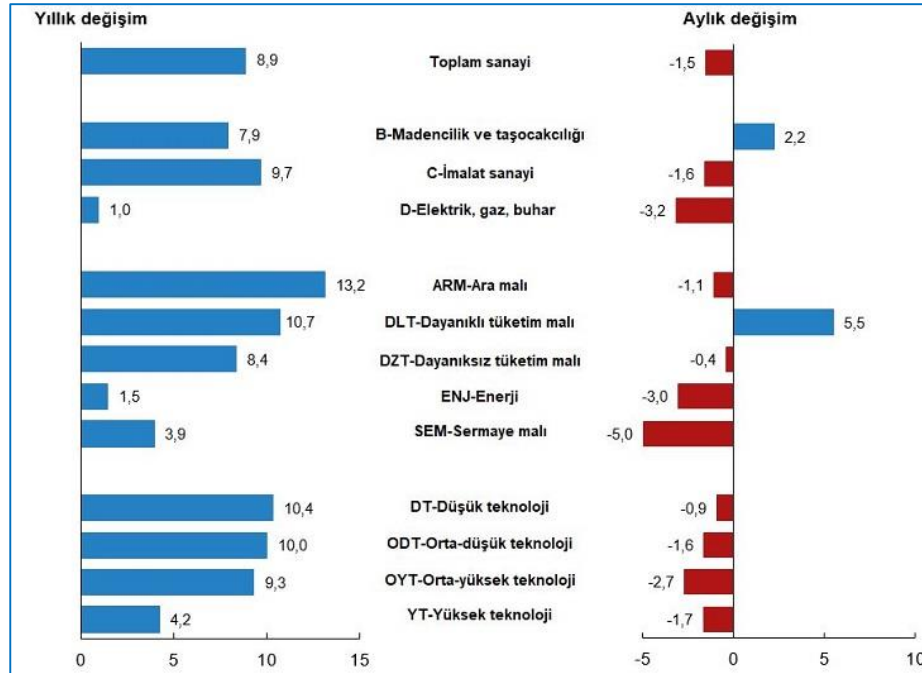


Kur, Cari Denge ve Büyüme

- ❑ Kurun sürekli olarak dalgalanması ve artan enflasyon beklentileri belirsiz bir tablo çizerek, özellikle üretim faaliyetinde olan firmalarda planlama yapmayı güçleştirmekte, bütçelerin yıllık olarak değil aylık olarak yapılmasının yolunu açmaktadır.
- ❑ Türkiye'nin bu yapısal sarmaldan çıkışı öncelikle burada üretilebilen ara malının teşvik edilerek, ithal ikamesine gidilmesi ile olasılıklı gözükmekteyken, bu tür bir dönüşüm sürecinin planlanandan daha uzun bir zamana yayılacağı aşikardır.
- ❑ Yani kurda ve fiyat istikrarında bir denge oluşturabilecek ölçüde cari dengenin sağlanabilmesi kısa vadeli gözükmemektedir.
- ❑ Bu süreçte hane halkını enflasyondan korumak adına enerji ve vergilerde yapılan sübvansiyon ve dahi asgari ücret artışlarının da kamu bütçe dengesi gözetilerek yapılabilmesi önemli gözükmektedir.
- ❑ Büyüme cari denge ilişkisinin tersine çevrilerek cari fazlalı bir büyüme yaratılması ekonomi açısından önemliyken, bu büyümenin teknoloji ve katma değer açısından niteliği artık hayati gözükmektedir.

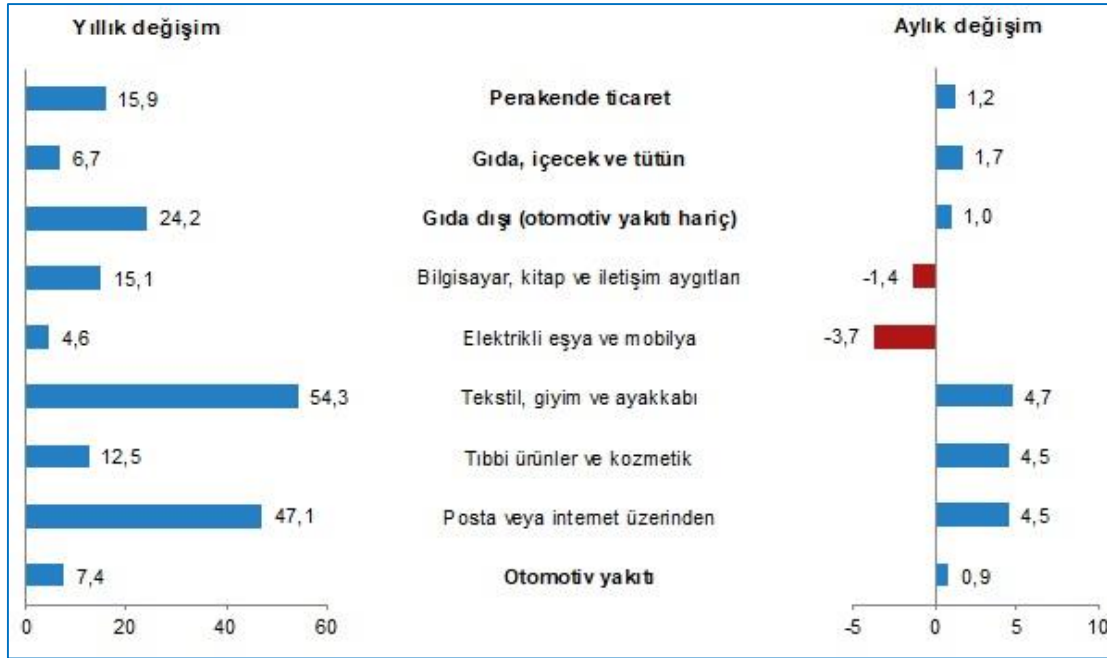
Sanayi Üretim Endeksi, Eylül 2021

- Sanayi üretimi yıllık %8,9 arttı:
- Sanayinin alt sektörleri (2015=100 referans yılı) incelendiğinde, 2021 yılı Eylül ayında madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %7,9, imalat sanayi sektörü endeksi %9,7 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %1,0 arttı.



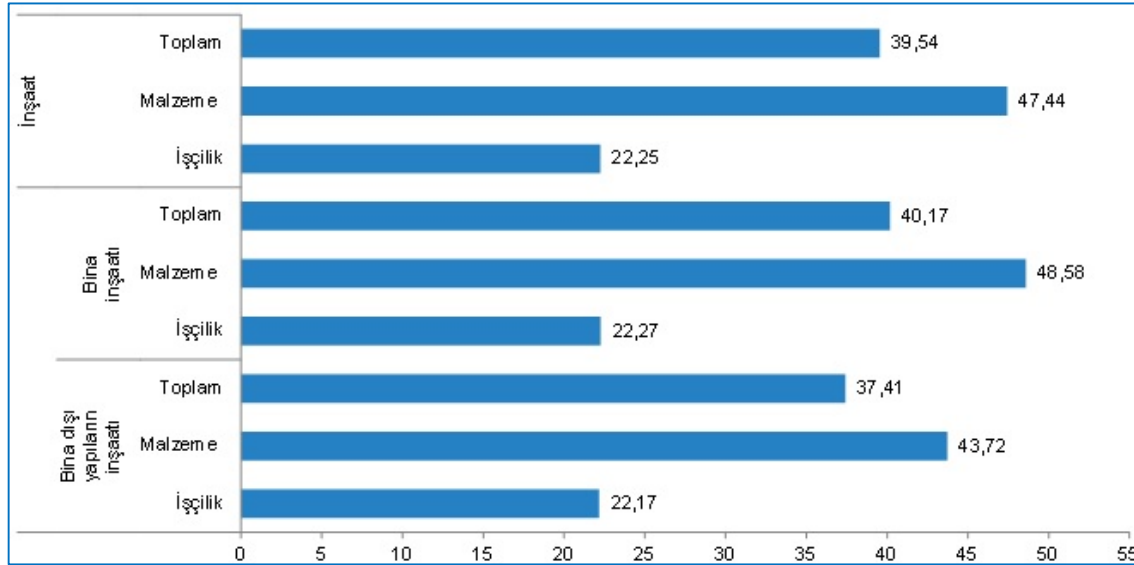
Perakende Satış Endeksleri, Eylül 2021

- ❑ Perakende satış hacmi yıllık %15,9 arttı
- ❑ Sabit fiyatlarla perakende satış hacmi (2015=100) 2021 yılı Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %15,9 arttı. Aynı ayda gıda, içecek ve tütün satışları %6,7, gıda dışı satışlar (otomotiv yakıtı hariç) %24,2, otomotiv yakıtı satışları %7,4 arttı.



İnşaat Maliyet Endeksi, Eylül 2021

- ❑ İnşaat maliyet endeksi yıllık %39,54, aylık %0,25 arttı.
- ❑ İnşaat maliyet endeksi, 2021 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %0,25, bir önceki yılın aynı ayına göre %39,54 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %0,41 arttı; işçilik endeksi %0,18 azaldı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %47,44, işçilik endeksi %22,25 arttı.



İşgücü İstatistikleri, Eylül 2021

- ❑ Türkiye genelinde 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2021 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre 70 bin kişi azalarak 3 milyon 794 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise 0,3 puanlık azalış ile %11,5 seviyesinde gerçekleşti.
- ❑ 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,9 puan azalarak %21,5, istihdam oranı 0,3 puanlık artışla %32,7 oldu. Bu yaş grubunda işgücüne katılma oranı ise bir önceki aya göre 0,1 puan azalarak %41,7 seviyesinde gerçekleşti.

	İstihdamın sektörel dağılımı, 15+ yaş, (Bin kişi), Eylül 2021						İstihdamın sektörel dağılımı (%), Eylül 2021		
	Eylül 2021			Bir önceki aya göre fark			Bir önceki yılın aynı ayına göre fark		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Toplam	29 254	20 167	9 086	426	301	124	2 243	1 463	779
Tarım	4 974	2 882	2 091	21	-2	22	142	- 15	156
Sanayi	6 401	4 864	1 537	218	200	18	792	579	213
İnşaat	1 823	1 725	98	13	10	3	206	168	38
Hizmet	16 057	10 696	5 361	175	93	82	1 104	732	373

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Sektör	Oran (%)
Hizmet	54,9
Sanayi	21,9
Tarım	17,0
İnşaat	6,2