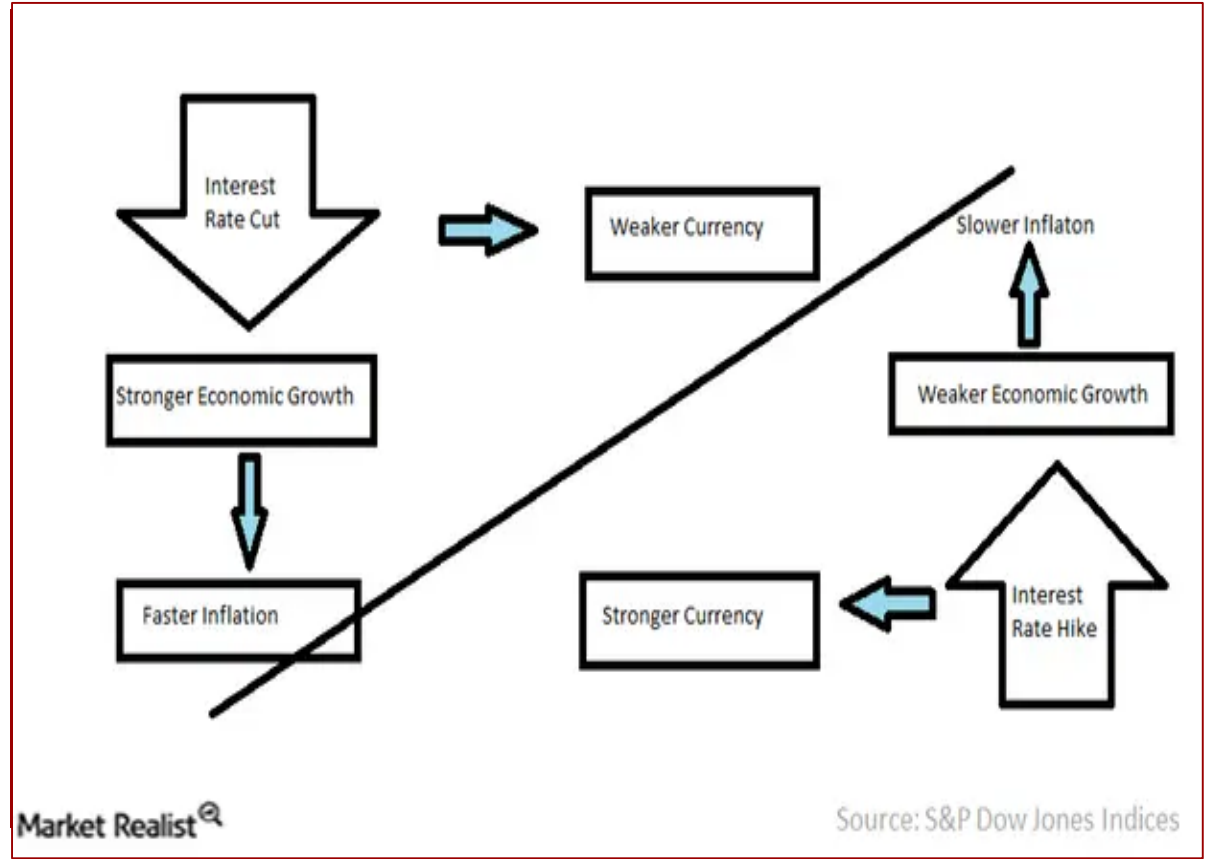


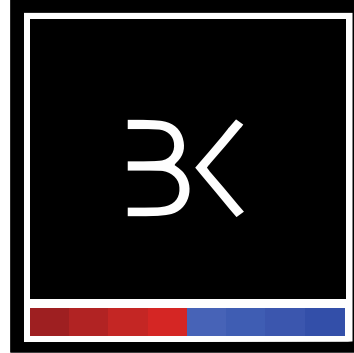
Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



CORONA-EKONOMİ BÜLTENİ

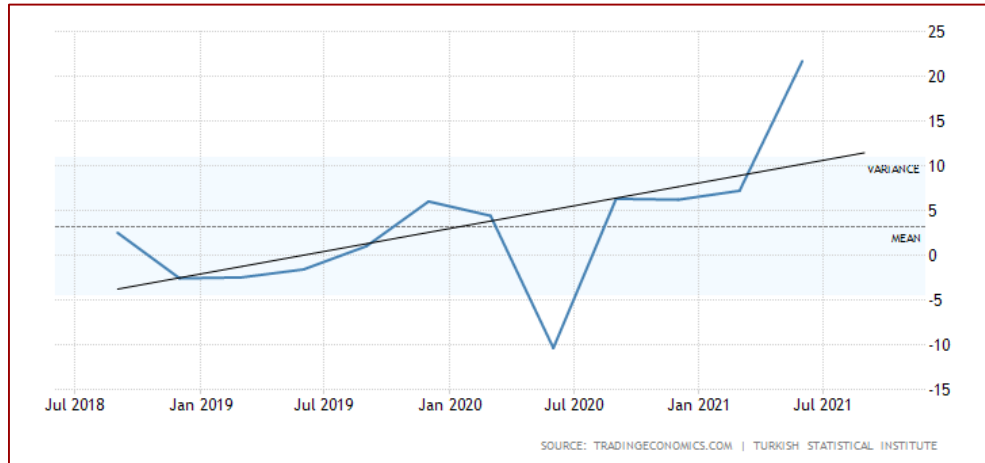
3 Eylül / 2021

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.



Büyüme, Pandemiden Ötürü mü Rağmen mi?

- ❑ Türkiye ekonomisi bu yıl ikinci çeyrekte % 21,7 büyüyerek, 1999 yılından itibaren açıklanan yeni serideki en yüksek büyüme rakamına ulaştı.
- ❑ Pandeminin en yoğun yaşandığı ve ekonomide tam kapanma önlemlerinin uygulandığı geçen yıl ikinci çeyrekte Türkiye % 10,4 küçülmüştü.
- ❑ İngiltere'den sonra ikinci sırada en fazla büyüme kaydeden Türkiye ekonomisi, bu pozitif ayrışmasını pandemiye rağmen mi yoksa pandemi koşulları nedeni ile mi gerçekleştirdi? Verinin kamuoyu tarafından yüksek eleştiriye maruz kalmasının nedenleri nelerdi? Bu haftaki bültenimizde ana tema olarak bu konuları irdeliyoruz.



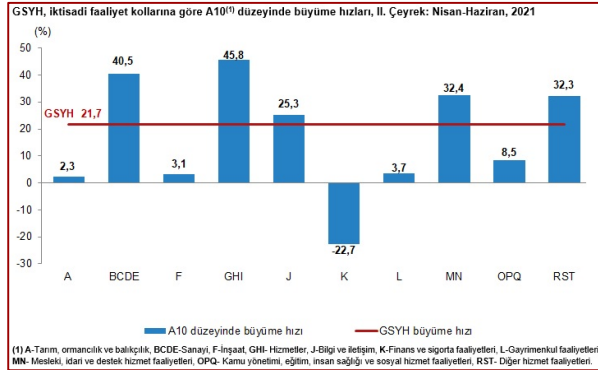
İmalat Sanayi, Hizmetler Artışına Rağmen Şampiyon

□ GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2021 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; hizmetler %45,8, sanayi %40,5, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %32,4, diğer hizmet faaliyetleri %32,3, bilgi ve iletişim faaliyetleri %25,3, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %8,5, gayrimenkul faaliyetleri %3,7, inşaat %3,1 ve tarım, ormancılık ve balıkçılık %2,3 arttı. Finans ve sigorta faaliyetleri ise %22,7 azaldı.

□ En yüksek büyümenin hizmetler sektöründe olmasının matematiksel (baz etkisi) ve aşılama oranlarındaki artışlar olmak üzere iki nedeni bulunmaktadır.

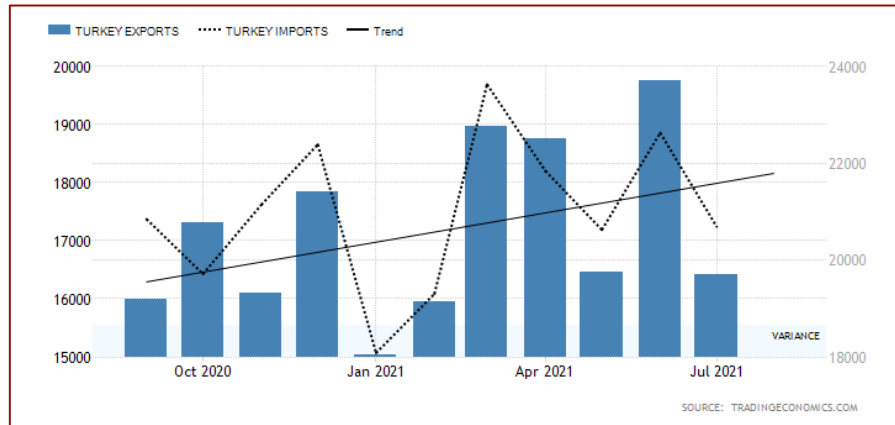
□ Bu artışın baz etkisini görebilmek adına 2020 ile 2019 yılı karşılaştırmasına baktığımızda, bu tarihler arasında Konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri %35,3; Hanehalklarının işverenler olarak faaliyetleri %28,4, idari ve destek hizmetleri faaliyetleri %10,5 ile en çok küçülen sektörler olduğunu görüyoruz.

□ Dolayısı ile sektörel büyümede şampiyonun imalat sanayi olduğunu söylemek doğru olacaktır. 2020'de GSYH'daki payını 2019'a göre %18,3'ten %19,1'e çıkararak sektörün 2021 ikinci çeyrekte %40,5 ile gerçek lider olduğu söylenebilir.



İthalata Bağlı İhracat Net Büyüme Katkısını Düşürdü!

- ❑ İkinci çeyrekte yine baz etkisi ile ihracatta % 59,9'luk büyüme sağlandı. Bu 10.78 puanlık bir katkıya işaret ediyor. İthalatta ise büyüme yüzde 19,2 küçültücü etkisi ise 3.85 puan. Böylece ikinci çeyrekte dış ticaretin büyümeye net katkısı 6.93 puan olarak hesaplandı.
- ❑ Aşağıdaki ihracat-ithalat grafiğinden de görüleceği üzere ihracatımız ithalata bağımlı ve ihracattaki yüksek oranlı artış bile ithalattaki artışı da beraberinde getirdiğinden net olarak düşük bir katkı sağlıyor.



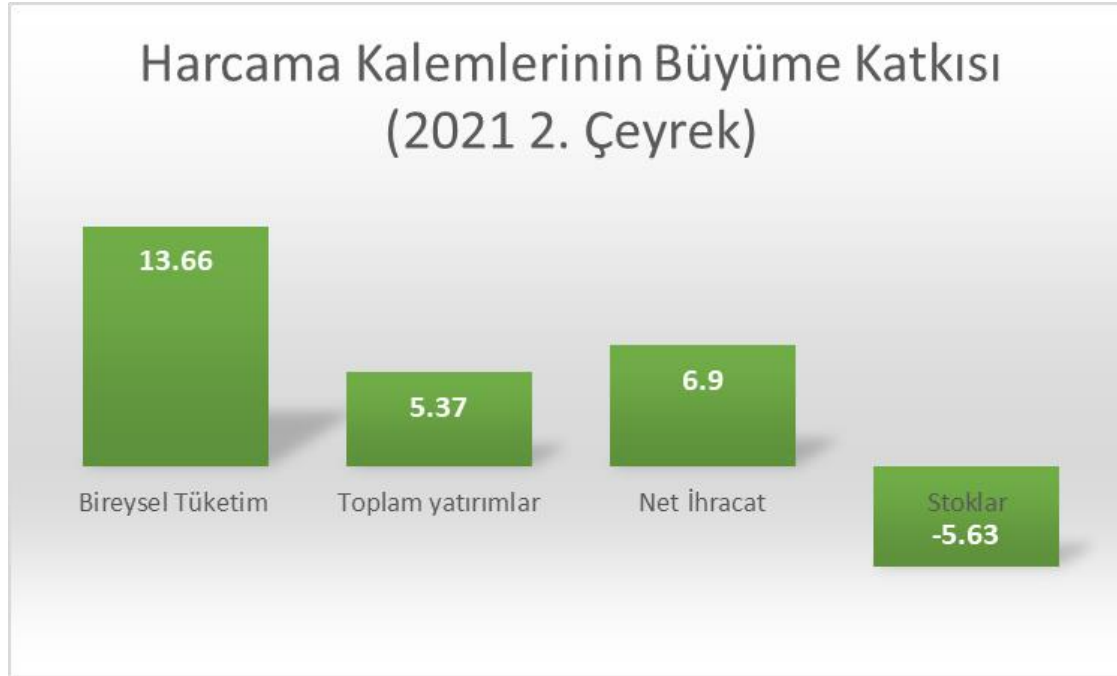
Hanehalkı Tüketimi Büyümede Asıl Oyuncu

- ❑ Harcama kalemlerine bakıldığında; dış ticareti dışarda bıraktığımızda, en yüksek artışın 13,66 puan ile hane halkı tüketiminden geldiğini, yatırımlardaki çeyreklik artışın ise %20,3 ile 5,37'lik bir katkı sağladığını görmekteyiz.
- ❑ Açılma sonrası havaların da ısınması ile artan harcamalar ekonomiye önemli katkı sağlamıştır. Yatırım harcamalarındaki en yüksek payın da %35,2 ile makine teçizat yatırımlarından kaynaklandığı bildiğimize göre üretim artışının belli bir bölümünde kapasite arttırmalarının oluştuğunu söyleyebiliriz.
- ❑ Her iki artış da aslında pandemi koşullarının yarattığı talep artışına paraleldir diyebiliriz.

HARCAMA	Artış (%)	Katkı (puan)
Bireysel Tüketim	22,90	13,66
Devletin tüketimi	4,20	0,67
Toplam yatırımlar	20,30	5,37
İhracat	59,90	10,78
İthalat	19,20	-3,85
Stoklar	-	-5,63

Düşen Stoklar Küresel Trende Bağlı

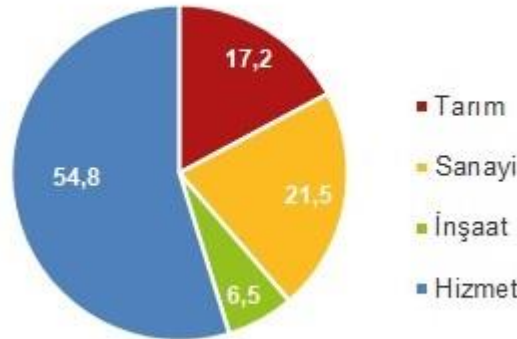
- Harcama kalemlerinde stoklardaki düşüş, hammadde ve yarı iletken gibi hammadde fiyatlarındaki artış ve sipariş teslim sürelerindeki uzamaya bağlı olarak yine pandemi koşullarına paraleldir.



Büyümenin İstihdam Üzerindeki Etkisi

- ❑ İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla Gayrisafi Katma Değer içerisindeki payı geçen yılın ikinci çeyreğinde %37,0 iken bu oran 2021 yılında %32,9 oldu.
- ❑ TÜİK'in bu verisi cari fiyatlarla geçen yılın ikinci çeyreğine göre işgücü ödemesi (maaş) payı %37'den %32,9'a gerilediğini gösteriyor, üstelik baştaki tanım cari fiyat yani enflasyondan arındırılmamış nominal ücretleri ifade ediyor 😊
- ❑ Türkiye'de kabaca 30 milyon çalışan olduğunu ve bunun da %20'sinin sanayi sektöründe istihdam edildiği düşünülürken 6 milyon kişi sadece 2. çeyrek büyümesinden nemalanabilmiş olup, hizmetler sektöründeki baz etkili yüksek oranlı artışın henüz istihdam piyasaları üzerinde etkin olmadığı ifade edilebilir.

Mevsim etkisinden arındırılmış istihdamın sektörel dağılımı (%), II. Çeyrek 2021

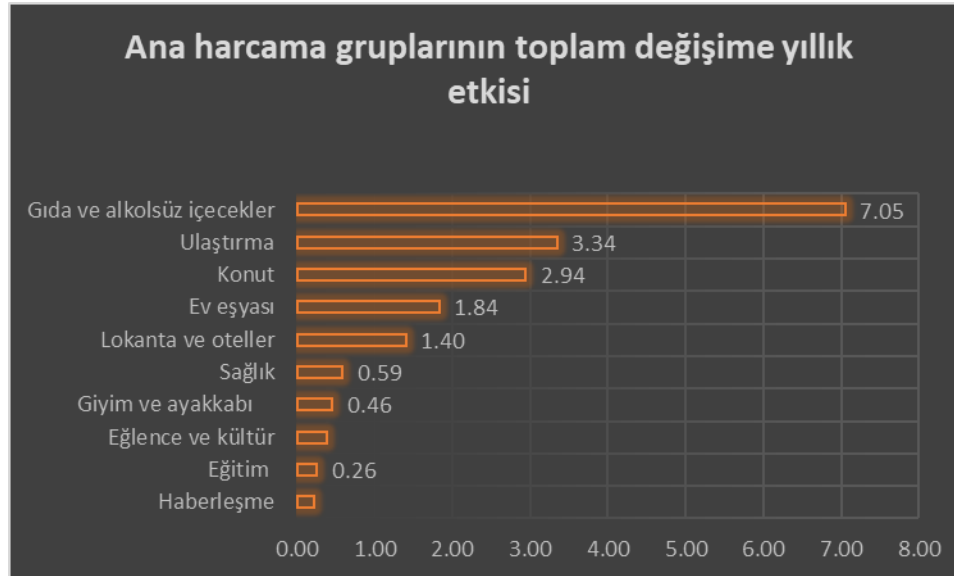


Büyümenin Kompozisyonu & Enflasyon

- ❑ Yukarıda ayrıntıları ile incelediğimiz 2. çeyrek büyüme oranı ile ilgili belli çıkarsamalar yapacak olursak;
- ❑ Üretim ve dolayısı ile ihracatımız pandemi sürecinden ötürü belli avantajlar sağlamıştır. Bunların başında navlun fiyatlarındaki rekor artışların ve delta varyantı ile Uzakdoğu'daki kapanmaların; Çin Avrupa ve Çin Amerika (ki Amerika kısmında ticaret savaşları da etkili) arasındaki belli bir miktar ticareti ülkemize kaydırmış olması, ikincisi imalat sektöründeki yaygın üretim ağımız ve üçüncü olarak da özellikle Avrupa'ya karayolu ile ihracat yapmanın artıları olarak sayılabilir.
- ❑ Tüm bunların dışında küresel olarak artan talep, üretimi küresel olarak yükseltmiştir diyebiliriz.
- ❑ Artan hane halkı tüketimi genel olarak büyümeyi arttırıcı bir faktör olmakla beraber, talep enflasyonun da başlıca belirleyicisidir...
- ❑ Yatırımların özellikle makine teçhizat tarafında artışı , önümüzdeki dönemler için önemli bir öncü göstergedir.
- ❑ Ancak büyümenin toplum tarafından hissedilmemesi ve belirli sığ platformlarda matematikten yoksun değerlendirmeler yapılmasının başlıca nedeni de yüksek enflasyon ortamı ve bunun karşısında payı ve değeri giderek düşen ücretler tarafıdır.

Enflasyon, Politika Faizini Aştı!

- ❑ Tüketici enflasyonu Ağustos ayında beklentilerin üzerinde % 19,25 seviyesinde açıklanırken, gerçekleşen enflasyona göre reel faiz negatif bölgeye geriledi. Yani gerçekleşen enflasyon, %19 olan politika faizinin üzerine çıkmış oldu.
- ❑ Tüketici enflasyonu içinde özellikle gıda grubu dikkat çekti. Gıda enflasyonu % 29 ile 28 ayın zirvesine çıktı.
- ❑ Ağustos ayında tüketici enflasyonu ile üretici enflasyonu arasındaki makas açılmaya devam ederek yeni rekora ulaştı.
- ❑ Ana harcama gruplarının enflasyondaki toplam yıllık değişime katkısı incelendiğinde; gıdayı, ulaştırma, konut ve ev eşyası izledi.

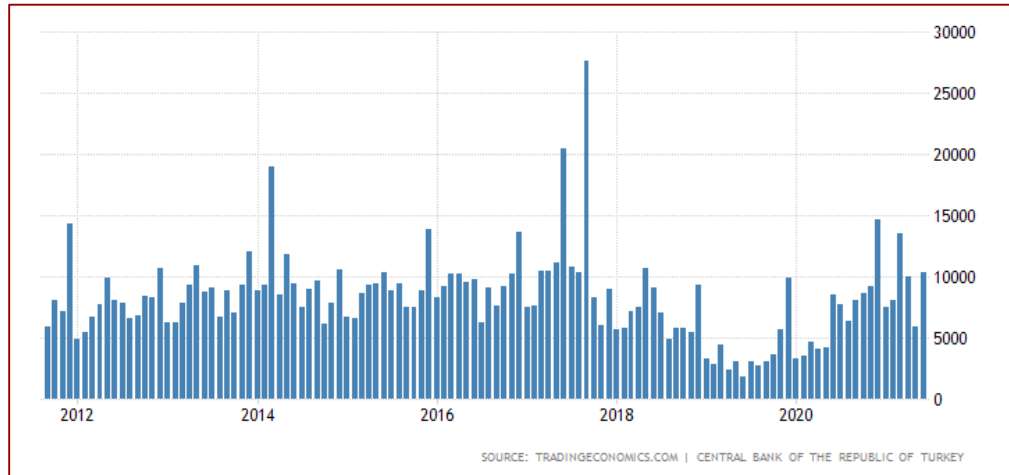


Enflasyon, Politika Faizini Aştı!

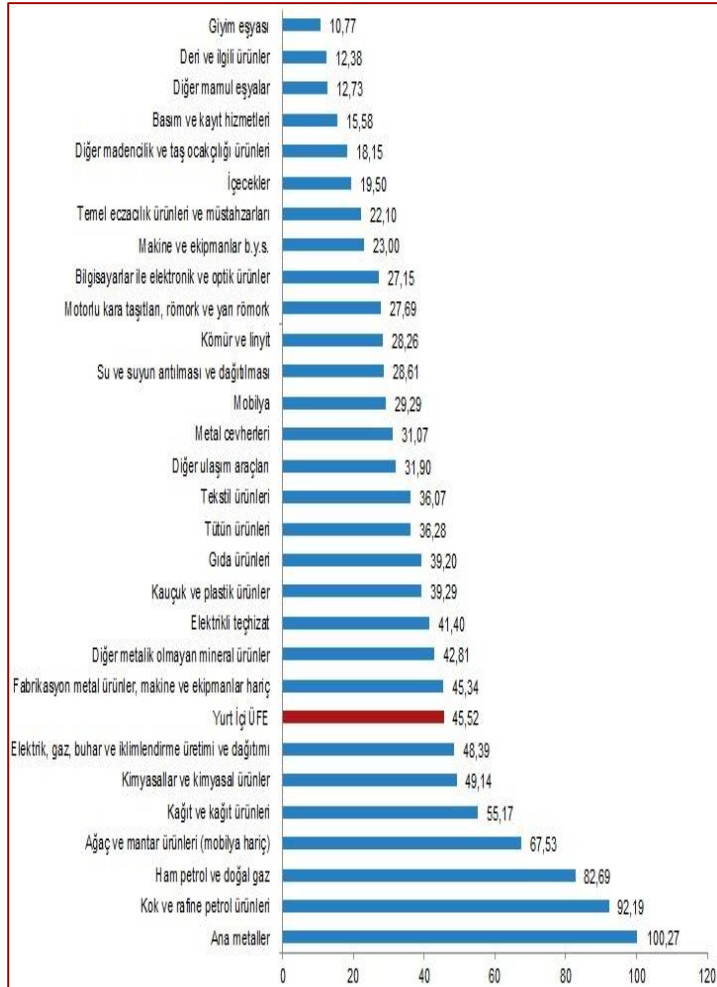
- ❑ TCMB para politikası kurulu toplantılarında son aylarda politika faizinin enflasyonun üzerinde belirleneceğine ilişkin açıklamalar yapmıştı.
- ❑ Siyasi kanattan gelen politika faiz indirimi yapılması söylemlerine karşılık, merkez bankasının kararlı bir duruşla faiz indirimini yapmamış olması piyasa tarafından olumlu karşılık bulmuş olmasına karşın, yine de mart ayındaki MB başkanı değişikliğinin ardından temkinli bir yaklaşımla enflasyona ilişkin beklentiler ve kur üzerinde yüksek bir olumlu etki yaratmamıştı.
- ❑ Ağustos ayı enflasyon oranının beklentilerin üstüne çıkması ile bu defa piyasa yapımcıların bir politika faiz artışı beklemekten ziyade, önceki düşüş beklentilerinin değişerek, sabit faiz beklentisine girdiklerini görüyoruz.
- ❑ Ancak şunu da söylemek önemli olacaktır ki politika faizi gerçekleşen enflasyona göre değil, beklenen enflasyona göre şekillendirilen bir parasal araç.
- ❑ Bundan böyle MB'nın bu konuyu öne çıkaracağı ve daha önce de belirtildiği üzere enflasyonu düşürmedeki tek sorumlu mekanizmanın kendi kurumları olmadığı ve küresel enflasyonist baskılara dikkat çekeceği görüşündeyiz.

İnşaatta Evdeki Hesap Çarşıya Uymadı

- ❑ İnşaat Müteahhitleri Konfederasyonu, 9 Eylül'de çimento fiyatlarındaki artışı protesto etmek amacıyla 15 gün süreyle iş durduracak.
- ❑ Çimento fiyatları ve inşaat maliyetlerindeki artışın kendilerini talep yönünden de endişelendirdiğini söyleyen IMKON başkanı Tellioglu, 125 metrekare konut maliyetlerinin 1 milyon TL'nin üzerine çıktığını, 1,2-1,5 milyon TL bandına ulaştığını belirterek, Türkiye'deki alım gücünün üzerine çıktığını, bu nedenle de inşaata başlamanın yavaşladığını savundu.
- ❑ Konut başlangıçlarında 2018 yılından bu yana dalgalanmalar görülmekte olup, pandemi ile en yüksek seviyesine çıkmıştır. (Grafik)
- ❑ Yap-Sat'çı olarak isimlendirilen inşaatın bu kolu son on yılda isminin tersi olarak önce satıp, ardından inşaatın tamamlanması şeklinde projelendirilmekte idi.



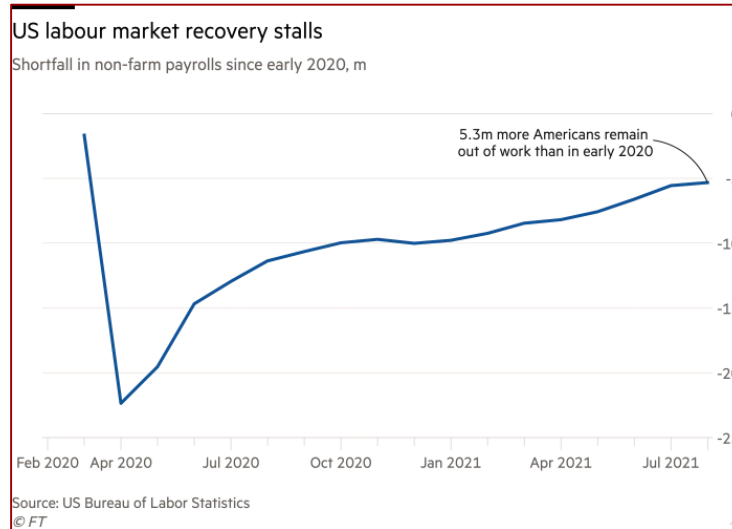
İnşaatta Evdeki Hesap Çarşıya Uymadı



- Ancak konut stoğunun özellikle belirli bölgelerde (İstanbul) çok fazla artmış olması ve pandeminin yarattığı yüksek girdi fiyatları nedeni ile bu tarz projelendirme müteahhitlere çok büyük zararlar kaydettirdi.
- Ülkemizde çimento ya da demir için herhangi bir kontrat yapısı da emtia piyasalarında mevcut olmadığından, açık pozisyona düştü.
- Çimento ve demir gibi karbon emisyonu yoğun sektörleri önümüzdeki on yılda ciddi maliyetler beklerken, hali hazırda serbest piyasa koşullarına göre ithalat ya da ihracat yapılmasının önüne geçilmesi doğru gözükmemektedir.
- Bunun yerine yap-sat sektörünün adına uygun olarak konutu önce üretip, ardından maliyetine uygun şekilde satması daha doğru olacaktır.

ABD'de Delta Varyantı Tapering'i Erteleyebilir

- ❑ ABD'de Ağustos ayına ilişkin tarım dışı istihdam verileri oldukça zayıf geldi. Ekonomist beklentileri 733 bin artış yönündeyken, ülkede tarım dışı istihdam Ağustos'ta 235 bin arttı.
- ❑ Ağustos'ta ülkede işsizlik oranı % 5,2 ile ekonomist beklentilerine paralel gerçekleşti.
- ❑ Saatlik kazançlardaki yükseliş ise ekonomist beklentilerini aştı. Buna göre ortalama saatlik kazançlar Ağustos'ta bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,3 arttı.
- ❑ Sözkonusu gelişmede delta varyantı endişelerinin etkin olduğu görülürken, bu ayki FED toplantısında tapering(tahvil alımı azaltma) tarihinin ötelenme olasılığı var. Zira FED iki değişkene göre politikasını belirliyor; ilki enflasyon ki geçici olduğunu vurguluyorlar, ikincisi ise istihdam..



Whatsapp'a Ceza Yağdı!

- ❑ Financial Times, Facebook tarafından 2014'te satın alınan çevrimiçi mesajlaşma uygulaması WhatsApp'a AB vatandaşlarına, verilerini ne yaptığına dair yeterli bilgi vermediği gerekçesiyle İrlandalı Veri Koruma Komisyonu tarafından 267 milyon dolar ceza kesildiğini yazdı:
- ❑ Düzenleyici kurumdan yapılan açıklamada WhatsApp uygulamasının Avrupalıların kişisel bilgilerini nasıl toplayıp sakladığına ve Facebook ile veri paylaşımına dair yeterli bilgi vermediği belirtilmişti.
- ❑ Kurum WhatsApp'ın gizlilik politikası ve kullanıcılarla olan iletişimini gözden geçirerek Avrupa'nın gizlilik yasalarıyla uyumlu hale getirmesi gerektiği konusunda uyarıda bulunmuştu.
- ❑ Bir ceza da KVKK'dan geldi; Kişisel Verileri Koruma Kurulu, WhatsApp'a kişisel verilerin hukuka aykırı olarak işlenmesini önlemek amacıyla gerekli teknik ve idari tedbirleri almadığı için 1 milyon 950 bin TL idari para cezası kesti



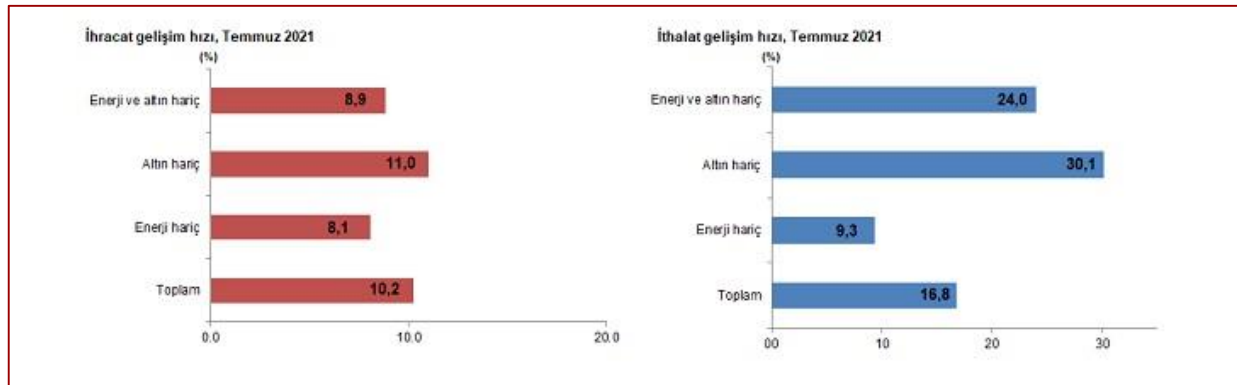
Tüketici Fiyat Endeksi, Ağustos 2021

- ❑ TÜFE (Tüketici Fiyat Endeksi), 2021 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %1,12, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,65, bir önceki yılın aynı ayına göre %19,25 ve on iki aylık ortalamalara göre %15,78 artış gerçekleşti.
- ❑ Yıllık en düşük artış %1,79 ile alkollü içecekler ve tütün grubunda gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı ayına göre artışın düşük olduğu diğer ana gruplar sırasıyla, %4,79 ile haberleşme, %7,47 ile giyim ve ayakkabı ve %10,75 ile eğitim oldu. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın yüksek olduğu ana gruplar ise sırasıyla, %29,00 ile gıda ve alkolsüz içecekler, %22,91 ile ev eşyası ve %21,76 ile ulaştırma oldu.



Dış Ticaret İstatistikleri, Temmuz 2021

- ❑ Türkiye İstatistik Kurumu ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle oluşturulan genel ticaret sistemi kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre; ihracat 2021 yılı Temmuz ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre %10,2 artarak 16 milyar 415 milyon dolar, ithalat %16,8 artarak 20 milyar 693 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- ❑ Genel ticaret sistemine göre ihracat 2021 yılı Ocak-Temmuz döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %34,9 artarak 121 milyar 325 milyon dolar, ithalat %25,8 artarak 146 milyar 802 milyon dolar olarak gerçekleşti.
- ❑ Temmuz ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %51,3 artarak 2 milyar 827 milyon dolardan, 4 milyar 278 milyon dolara yükseldi. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2020 Temmuz ayında %84,0 iken, 2021 Temmuz ayında %79,3'e geriledi.



Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi, Ağustos 2021

- ❑ Yİ-ÜFE 2021 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %2,77, bir önceki yılın Aralık ayına göre %28,51, bir önceki yılın aynı ayına göre %45,52 ve on iki aylık ortalamalara göre %31,34 artış gösterdi.
- ❑ Sanayinin dört sektörünün yıllık değişimleri; madencilik ve taş ocakçılığında %31,81, imalatta %45,37, elektrik, gaz üretimi ve dağıtımında %48,39, su temininde %28,61 artış olarak gerçekleşti.
- ❑ Ana sanayi gruplarının yıllık değişimleri; ara malında %54,71, dayanıklı tüketim malında %29,12, dayanıksız tüketim malında %31,49, enerjide %59,39, sermaye malında %27,48 artış olarak gerçekleşti.

