



Burcu Kösem
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



CORONA-EKONOMİ BÜLTENİ

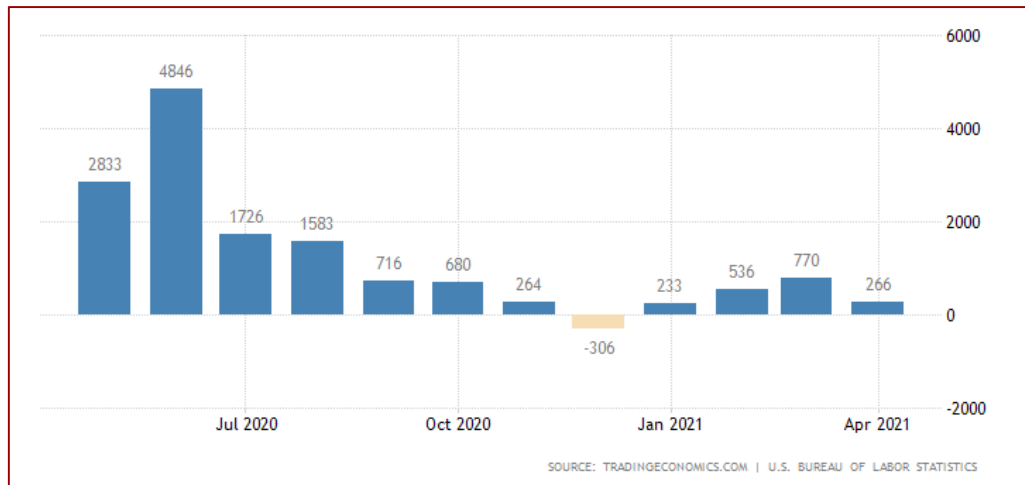
7 Mayıs / 2021

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.



ABD İstihdam Verisi Ne İfade Ediyor?

- ❑ Her ayın ilk haftası piyasa katılımcılarının radarında ABD istihdam piyasasına yönelik kritik makroekonomik gelişmeler yer almaktadır.
- ❑ Haftanın bu son gününü şekillendiren en önemli haberlerden biri de bu veri oldu.
- ❑ Beklentiler tarım dışı istihdam artışında 1 milyona yakın öngörülerden oluşuyordu ve dahi ABD'nin dünkü FED Mayıs ayı finansal raporu açıklamalarının ardından bir taper tantrum'a geçeceği yani şahin (sıkı para politikası duruşu) oluşturacağı beklentisinde idi.
- ❑ Ancak gelen veri hiç de öyle değildi ve büyük bir yanılgı oluşturdu: Nisan ayı tarım dışı istihdam artışı yalnızca 266 bin oldu, üstelik de mart ayı verisi 770k olarak aşağı yönlü revize edildi!



ABD İstihdam Verisi Ne İfade Ediyor?

- ❑ Peki tümüyle bu veri ne ifade etmekte? FED'in para politikasını nasıl etkiler? Gibi sorulara gelecek olursak;
- ❑ Öncelikle şunu ifade etmeliyiz ki FED'in para politikası öyle bir aylık veri ile şekillenmez, genel makroekonomik görünüme bakılır. Bu duruma en güzel ıspat ise Avrupa borsasının istihdam verisinin yüksek geleceği beklentisi ile bile halen yükselerek, haber öncesinde cevap vermesiydi.
- ❑ Bu veri bize gelecek dönemler için nasıl bir fikir verir? Portföyümüzü buna göre ayarlamalı mıyız dersiniz ise işte orada bambaşka bir hedging mantığı ortaya çıkardığı kesin.
- ❑ Demektir ki bir sonraki önemli makroekonomik göstergeye kadar risk iştahınızda sağlıklı bir gerileme olmayacak, dolar endeksindeki düşüşlere, 10 yıllık ABD tahvil getirisindeki artışlar eşlik ederek, küresel anlamda borsa rallileri devam edecek.
- ❑ Bu ralliler devam edecek dedik ama nereye kadar? İşte o konuya diğer başlıkta devam ediyoruz.

Borsa Ralli Yapar, Peki Finansal Gerçekler..?

- ❑ Fed, Amerikan finansal sistemine ilişkin değerlendirmelerin yer aldığı "Finansal İstikrar Raporu"nun mayıs sayısını yayımladı. Raporda, geçen yıl kasım ayından bu yana riskli varlıkların fiyatlarının genel olarak daha da yükseldiği kaydedildi
- ❑ Görünümün aşu ile ilgili olumlu haberler, ek mali teşvikler ve beklenenden daha iyi gelen ekonomik verilerle güçlendiğine işaretilen raporda, hem işletme hem de hanehalkı borcundan kaynaklanan kırılganlıkların azaldığı aktarıldı.
- ❑ Ve notlarda en önemli açıklama risk iştahının azalması durumunda özellikle yakın zamanda en bariz örneği Archegos Capital olan kaldıraçlı piyasalarda önemli düşüşler yaşanacağı konusu idi...
- ❑ Bu demektir ki devler destekleri ve güvercin politikalar ile oluşan çok sayıda zombi şirket ve gerçekçi olmayan bir finansal görünüm var.

Küresel Finansman Görünümü ve Türkiye Ekonomisi

- ❑ Türkiye açısından bakacak olursak, ABD'nin güvercin duruşunu sürdürmesi dolar endeksine ters etki yaptığından, TL üzerindeki endeks yönlü baskı bir miktar da olsa azalacaktır.
- ❑ Ancak Türk borsasına bu artan risk iştahının yansıması çok farklı iç ve dış parametrelere bağlıdır.
- ❑ Türkiye açısından bu tür bir küresel finans sistemi kendisini en çok dış ticaret yolu ile reel sektörde hissettirecektir.
- ❑ Zira 2020 yılında en büyük ticari partnerimiz olan Avrupa'da zombi firmaların sayısı artmıştır. Son yıllarda yükselen ihracat payımızın olduğu ABD'de de aynı risk daha az da olsa mevcuttur.
- ❑ Bu nedenle ihracat yapan reel kesimin kendisini alacak sigortası benzeri enstrümanlarla korumasının önemi artmaktadır.
- ❑ Ayrıca ABD de dağıtılan bu paraların ardından belli bir sürede sıkı para politikasının gelecek olması, yükselen enflasyon eğilimi nedeni ile bir gerçektir..

Aşıda Patent Sorunsalı

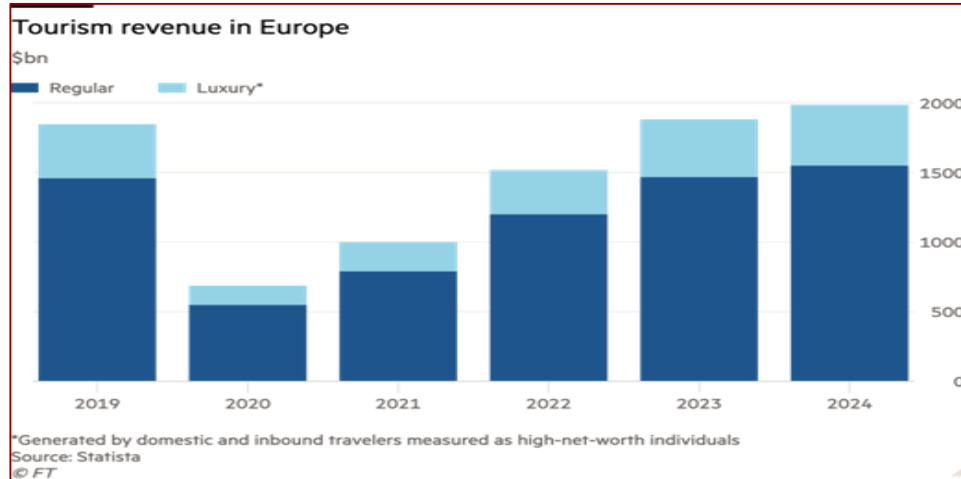
- ❑ Beyaz Saray Sözcüsü Jen Psaki'nin dün düzenlediği basın toplantısında, Kovid-19 aşılarının üzerindeki fikri mülkiyet haklarının kaldırılmasının gündemde olduğunu açıklamasının yankıları sürüyor.
- ❑ Avrupa Birliği (AB) Komisyonu Başkanı Ursula Von der Leyen, Kovid-19 aşılarında fikri mülkiyet haklarının kaldırılmasını tartışmaya hazır olduklarını belirtmişti.
- ❑ Ülkelerin bir çoğu Almanya'nın ihtiyatlı yaklaşımı hariç bu konuda destek söylemi verirken; Alman ilaç firması BioNTech'in kurucularından Prof. Dr. Uğur Şahin ise Kovid-19 aşılarının üretim kapasitesini artırmak için fikri mülkiyet hakkından vazgeçmenin doğru bir yol olmadığını, bunun yerine üretim lisansları verilmesi gerektiğini dile getirmişti.
- ❑ DTÖ'den, Kovid-19 aşılarında patent haklarının kaldırılması için yeşil ışık yakarken; Dünya Ticaret Örgütü üyesi ülkeler, Kovid-19 aşılarında fikri mülkiyet haklarının kaldırılması için müzakerelere başlanılmasını önerdi

Aşı Pasaportu Gerçekçi mi?

- ❑ Aşılamadaki ilerleme ve yaz mevsiminin yaklaşması ile beraber, bir aşı pasaportu tartışması da başladı.
- ❑ Günümüzde ülkemiz de dahil sağlık sektöründe dijitalleşmenin yaygınlaştığı bir gerçek, yani böyle bir uygulamanın geliştirilmesi için teknik engeller olduğu öne sürülemez.
- ❑ Ancak yasal olarak irdelediğimizde Newyork Times'ın haberine göre ABD federal hükümet, aşı pasaportlarının federal yetki tarafından tanınamayacağını belirtmekte.
- ❑ Oysa ABD'de pek çok eyaletler arasındaki iş ilişkisinin yürütülmesinde aşı veya test olunduğunu ifade eden dijital kartlar kullanılmakta.
- ❑ Bu gelişmeler ülkede mahremiyet ve eşitlik ilkeleri açısından bazı kesimlerce sakıncalı görüldü ve Florida ile Texas gibi eyaletler bu sertifikaları zorunlu tutanlar ile ticaret yapılmasını yasakladı.
- ❑ Görünen o ki güvenlik kaygıları ve ülkelerin kendi içindeki farklı yönetim ve hukuk biçimleri nedeni ile aşı pasaportunun hayata geçmesi çok gerçekçi ve bağlayıcı gözüküyor.

Turizmin Yapısı Değişebilir..

- ❑ Financial Times'da yayınlanan bir makalede Avrupa'da pandemi sürecinden sonra açılan bazı lüks otel zincirlerinde çok yüksek fiyatlı paketlerin sunulduğu ve böylece pandemi sonrasındaki süreçte lüks seyahat ve turizmin, turizm gelirlerindeki payının artacağını ifade ediyor.
- ❑ Geçtiğimiz yıl Avrupa'da turizm gelirleri 2019'daki 619 milyar\$'dan %64 düzeyinde azalış göstermiş; aynı zamanda bu sektörde çalışan 3,6 milyon kişinin işini kaybetmesine neden olmuştu.
- ❑ Pandemi nedeni ile işini kaybeden 3,6 milyon kişi 2019 daki toplam iş gücünün %10'una karşılık gelmekteydi.
- ❑ Bu yıl ise turizmde ivmenin daha çok lüks turizm katkısı ile ancak yine de pandemi öncesine göre düşük seyredeceği izlenimi hakim.

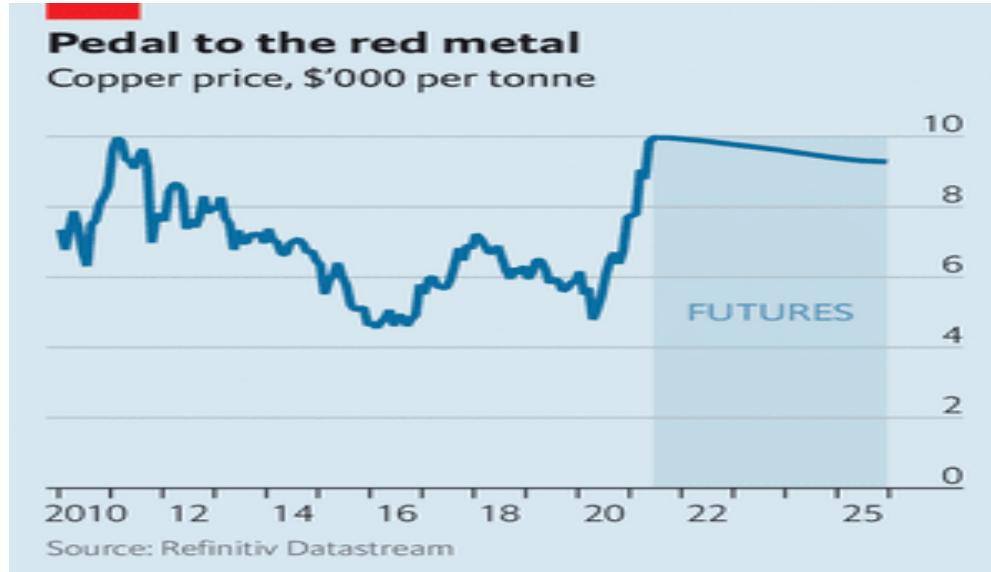


Bakır Fiyatı Rekora Koşuyor

- ❑ Büyüme beklentilerine yönelik iyimserliğin artması, aşılama sürecinin devam etmesiyle makroekonomik göstergelerdeki toparlanma ivmesi bakıra yönelik talebin artmasıyla fiyatları rekor seviyeye yükseltti. Bakırda yeni rekor 10 bin 200 doların üzerinde oluştu.
- ❑ Ancak bakır fiyatının artışını sadece bu nedenlere bağlayamayız. En önemli kısım yeşil dönüşümde (elektrikli arabalar, yenilebilir enerji kaynakları ile elektrik üretimi..) kilit bir metal olduğu gibi aynı zamanda üretiminin esnek olmaması..
- ❑ Az esnek bakır üretimi ile ifade edilen var olan bakır madenlerinin genişletilmesi sürecinin 2 ya da 3 yıl alırken, yeni bir bakır madeni açmak ise on yıldan fazla zaman aldığı.
- ❑ Bu gün çıkarılan bakırın en erken 2010 yılında açılmış olması bakır arzı kaynaklı fiyat değişiminde etken.

Bakır Fiyatı Rekora Koşuyor

- ❑ Aslında şu anda bakıra olan yeşil talep, 1 milyon Ton yani üretimin sadece %3'ü,
- ❑ Goldman ise yaptığı fiyat tahminlerini 2030'da bu talebin 5,4 milyona ulaşacağını varsayarak yapıyor ve 2025'de bakır fiyatının ton başına 15\$ olacağını öngörüyor.



The Economist

TCMB, Beklentiye Paralel Gidiyor

- ❑ Bu haftaki PPK dan beklenildiği gibi faizde değişlik çıkmadı ancak piyasa yine «sıkı duruştan» uzak olunduğu kanısında..
- ❑ Aslında gayet de şahin bir duruş sergileyen ve beklentiye paralel hareket eden merkez bankasının PPK metni bir türlü piyasayı ikna etmeyi başaramıyor.
- ❑ Bu duruma metindeki sıkı duruş ifadesinin çıkarılmış olmasından çok önceki merkez bankası başkanı değişikliğinin piyasada yarattığı istikrarsızlık algısının devamı olarak bakıyorum.
- ❑ Para politikalarının belirlenmesi konusunda sadece genel geçer ekonomik kuralların geçerli olmadığını aslında dünya, ABD merkez bankası FED den öğrenmiş olmalı.
- ❑ Günümüzde rezerv paranın sahip olduğu güç, merkez bankalarının politikalarındaki esnekliği de beraberinde getirmekte.
- ❑ FED'in dağıttığı paraların sonsuza kadar sürmeyeceği gibi TCMB'nin sıkı duruşu da bir gün tersine dönecektir elbet..
- ❑ Ancak Türkiye'de yaşanan enflasyon sürecinin genişlemeci bir dönüşe olanak vermesi, küresel fiyatlar ve dış ticaret yapısı dikkate alındığında ne yazık ki kısa bir sürede gerçekleşmesi olası olmayan bir harekettir.

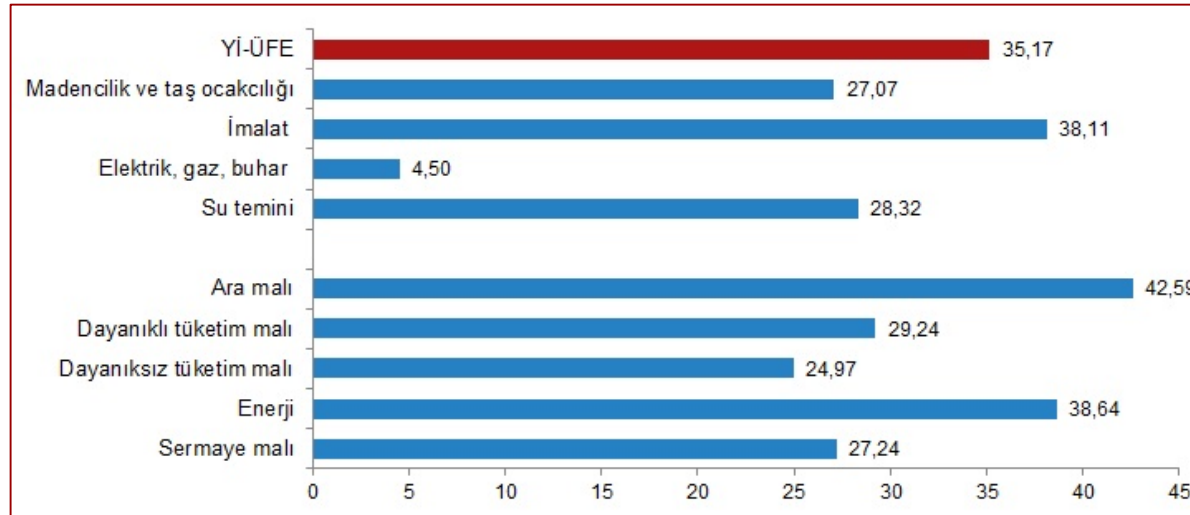
Tüketici Fiyat Endeksi, Nisan 2021

- ❑ TÜFE'de 2021 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %1,68, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,45, bir önceki yılın aynı ayına göre %17,14 ve on iki aylık ortalamalara göre %13,70 artış gerçekleşti.
- ❑ Ayrıca enflasyon verisi öncesi yayınlanan TCMB anketinde yıl sonu Dolar/TL kuru beklentisi bir önceki anket döneminde 8,57 TL iken, bu anket döneminde 8,71 TL oldu. 12 ay sonrası döviz kuru beklentisi ise 8,95 TL seviyesine yükseldi.



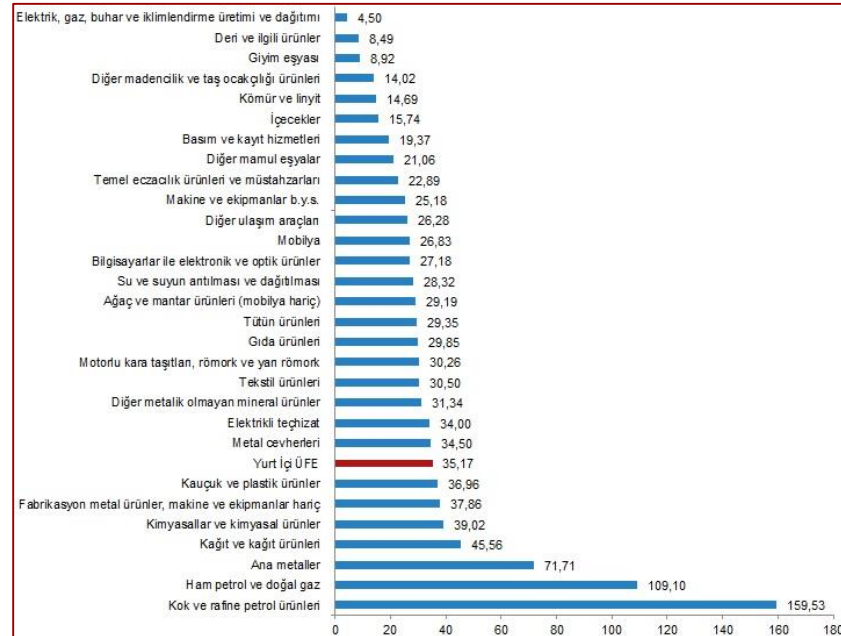
Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi, Nisan 2021

- ❑ Yİ-ÜFE 2021 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %4,34, bir önceki yılın Aralık ayına göre %12,91, bir önceki yılın aynı ayına göre %35,17 ve on iki aylık ortalamalara göre %19,44 artış gösterdi.
- ❑ Sanayinin dört sektörünün yıllık değişimleri; **madencilik ve taş ocakçılığında %27,07, imalatta %38,11, elektrik, gaz üretimi ve dağıtımında %4,50, su temininde %28,32 artış olarak gerçekleşti.**
- ❑ Ana sanayi gruplarının yıllık değişimleri; **ara malında %42,59, dayanıklı tüketim malında %29,24, dayanıksız tüketim malında %24,97, enerjide %38,64, sermaye malında %27,24 artış olarak gerçekleşti.**



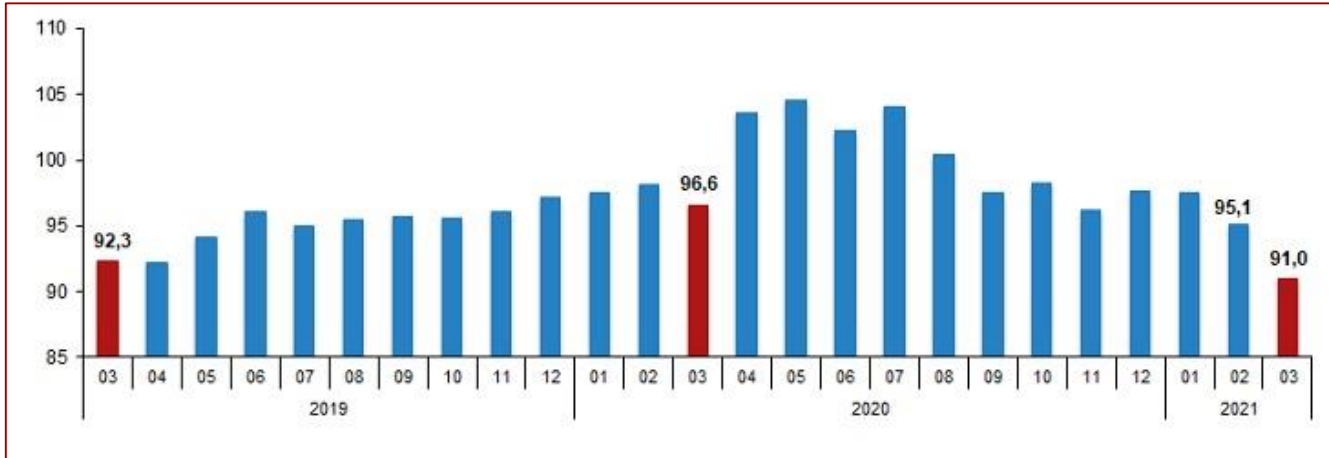
Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi, Nisan 2021

- ❑ Küresel ekonomik koşullara bağlı olarak petrol ve türevleri ile ana metallerde yıllık artış en yüksek düzeyde:
- ❑ Yıllık en düşük artış; %4,50 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı, %8,49 ile deri ve ilgili ürünler, %8,92 ile giyim eşyası olarak gerçekleşti.
- ❑ Buna karşılık kok ve rafine petrol ürünleri %159,53, ham petrol ve doğal gaz %109,10, ana metaller %71,71 ile endekslerin en fazla arttığı alt sektörler oldu.



Dış Ticaret Endeksleri, Mart 2021

- ❑ İhracat birim değer endeksi martta yıllık bazda yüzde 7,6, ithalat birim değer endeksi yüzde 14,3 yükseldi. İthalat birim endeksinde kaydedilen artış endeks tarihinin en yüksek artışı oldu. Aynı zamanda endekste 6 yılın en yüksek seviyesi izlendi.
- ❑ Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre, gıda, içecek ve tütünde yüzde 15,9, ham maddelerde (yakıt hariç) yüzde 39,4, yakıtlarda yüzde 11,3 ve imalat sanayinde (gıda, içecek, tütün hariç) yüzde 11,7 arttı.
- ❑ İhracat birim değer endeksinin ithalat birim değer endeksinde bölünmesiyle hesaplanan ve 2020 yılı Mart ayında 96,6 olarak elde edilmiş olan dış ticaret haddi, 5,6 puan azalarak, 2021 yılı Mart ayında 91,0 oldu.



Finansal Yat. Araçlarının Reel Getiri Oranları, Nisan 2021

- ❑ En yüksek aylık reel getiri, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ile indirildiğinde %3,89, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ile indirildiğinde ise %6,61 oranlarıyla külçe altında gerçekleşti.
- ❑ Yİ-ÜFE ile indirildiğinde; yatırım araçlarından Euro %2,30 ve Amerikan doları %1,85 oranlarında kazandırırken; mevduat faizi (brüt) %2,96, Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) %6,44 ve BIST 100 endeksi %10,40 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi. TÜFE ile indirildiğinde Euro %4,98 ve Amerikan doları %4,51 oranlarında kazandırırken; mevduat faizi (brüt) %0,42, DİBS %3,99 ve BIST 100 endeksi %8,05 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi.

