



Burcu Kösem  
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR  
PROFESYONELİ

THE  
THE  
FAULT LINES  
IN THE  
WORLD ECONOMY

The Economist

# CORONA-EKONOMİ BÜLTENİ

9 Temmuz / 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.

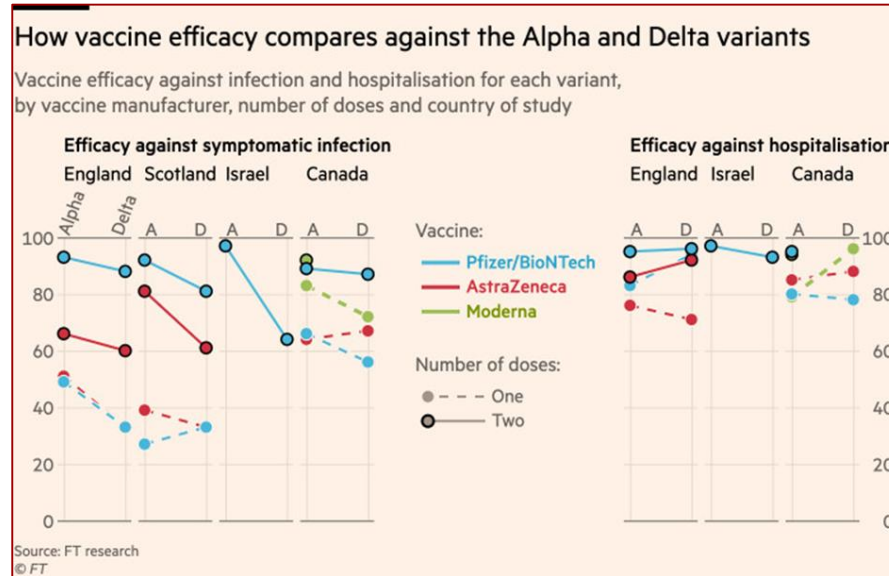


# Küresel Ekonominin Yeni Fay Hatları

- ❑ Pandemi ile beraber şekillenen dünya ekonomisinde ayrışmalı bir yükseliş hakim. Bu farklı uçlu yükselişler beraberinde , hem genel hem de özel kırılma noktaları da barındırmakta.
- ❑ The Economist dergisinin bu haftaki sayısından hareketle önce ana fay hatlarını ele alırsak; ilk kırılma aşılama oranlarından başlamakta:
- ❑ Tüm ekonomik açılmanın çalışan ve halk açısından sürdürülebilir olması aşılama oranlarına bağlı iken tek doz aşı olmuş kişi sayısının dünya nüfusuna oranı yalnızca dörtte bir, tam doz aşılama ise bu oran henüz sekizde bir olarak belirtiliyor.
- ❑ Bu fay hattına, giderek aşılmanın yaygın olduğu bölgelerde bile artış kaydeden ve aşılmanın koruma etkinliğinin yüzdesel olarak önemli oranda azaldığı delta ve delta+ varyantlarını eklersek sadece aşılama oranının değil, aynı zamanda aşı etkinliklerinin de ciddi düzeyde tartışmalı ve bölgesel farklılıklara yol açtığını görürüz.

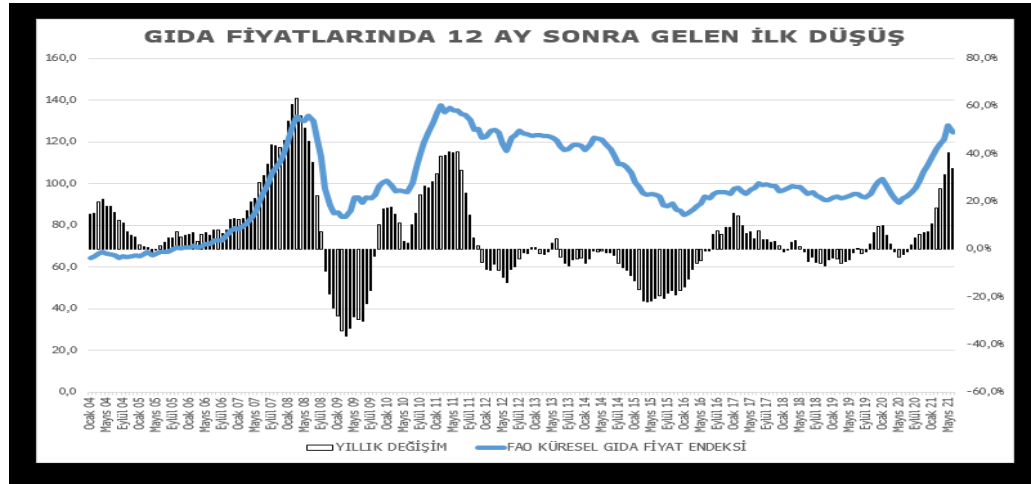
# Küresel Ekonominin Yeni Fay Hatları

- ❑ Aşılmasını en önce tamamlayan İsrail'de yapılan araştırmalar yeni mutand olan delta varyantına karşı koruma oranları hakkında güncel bilgi oluşturuyor:
- ❑ Financial Times'da bu hafta yer alan haberde Biontech aşısının ağır hasta ve hastaneye yatış oranına karşın %93, ilgili varyanta yakalanma olasılığına ise yalnızca %64 etkili olduğu ifade edildi.
- ❑ Üç aşı markası enfekte olma ve ağır hastalanma olarak karşılaştırıldığında ise karşımıza bu tablo çıkmakta:



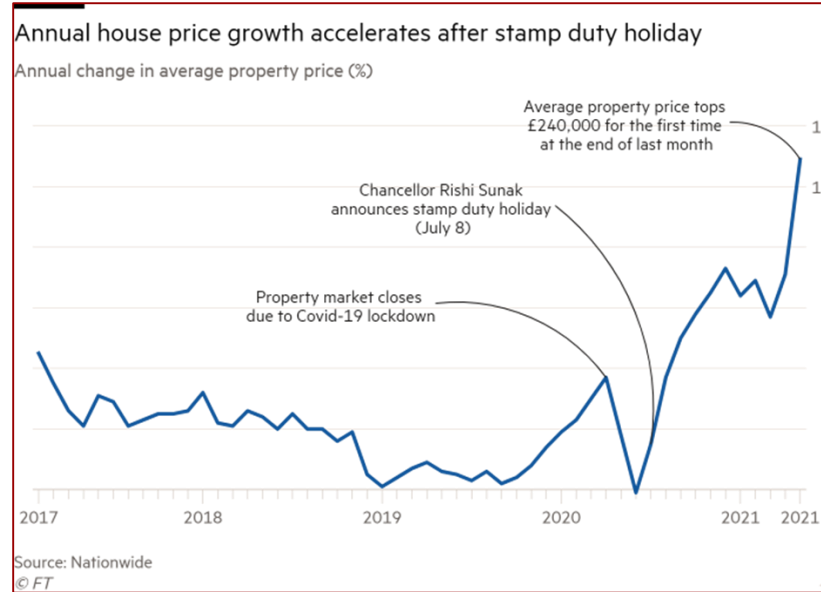
# Küresel Ekonominin Yeni Fay Hatları

- ❑ İkinci fay hattı arz ve talep arasında oluşan sorunlar üzerinde;
- ❑ Küresel olarak çip krizi başta elektronik üretimi olmak üzere elektrikli araba pazarını ciddi biçimde etkiledi.
- ❑ Çin'den Amerika limanına gelen malların maliyeti yükselen navlun nedeni ile pandemi öncesinin dört katına çıkmış durumda.
- ❑ Bu yorumlara ek olarak ABD ile Çin arasında yaşanan gerilim üzerine Çin'in yüksek stok yatırımları yapması ile pek çok girdinin fiyatı arttı.
- ❑ Yine yükselen Çin talebi nedeni ve kuraklık nedeni ile gıda fiyatlarındaki artışın zirve yaptıktan sonra kuzey kutbunda yaz ayları ile beraber ilk defa düşmeye başladığını görüyoruz.

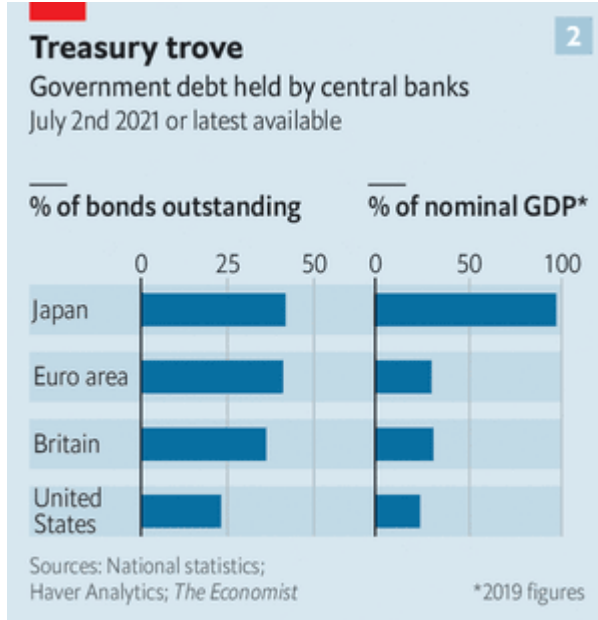


# Küresel Ekonominin Yeni Fay Hatları

- ❑ İkinci faza ek olarak, gelişmiş ülkelerde özellikle ABD’de devlet teşvikleri nedeni ile gönüllü işsizlerin oluştuğu ve hizmet sektöründe ücretlerin arttığı,
- ❑ Yine Avrupa ve ABD’de konut fiyatlarındaki artışın kira artışlarına yansiyarak, enflasyonda artış oluşturduğu bir dengesiz düzlem olduğu görülmektedir.



# Küresel Ekonominin Yeni Fay Hatları



The Economist

- ❑ Son önemli fay hattı olarak, teşvik paketlerinin son bulması ve ABD ve Avrupa'da tapering olarak ifade edilen tahvil alım programının azaltılması olarak ifade edilebilir.
- ❑ Bu durumun yani gelişmiş ülkelerden kaynaklanan likidite bolluğunun sona ermesinin daha önceki bültenlerde FED bağlamında ayrıntılı şekilde açıkladığımız üzere gelişmekte olan ülke ekonomileri başta olmak üzere pek çok piyasa enstrümanında önemli etkileri olacaktır.
- ❑ En belirgin etkisinin gelişmiş ülkelerin şahin duruşa geçmesi ile dolar başta olmak üzere değerlendirilen para birimleri ile gelişmekte olan ülkelere önemli ölçüde paranın kaynağına dönmesi olarak açıklayabiliriz.
- ❑ Ayrıca gelişmiş ülke bilançolarının devasa biçimde büyümesi ve borçlanmasının ardından oldukça zorlayıcı bir dizi mali politikanın, vergi ve genel olarak austerity (tasarruf) programlarının da yürürlüğe konmasına ilişkin çalışmalar vardır.

# Tapering'e Yumuşak Geçiş & Enflasyon



- ❑ 2013'deki Bernanke'nin Taper Tantrum'undan önemli dersler alınmış olmalı ya da pandeminin belirsizliği gözleri bu defa korkutmuş olmalı ki bu defaki tahvil alımı azaltma programı da şahin duruşa geçiş de FED (ABD MB) tarafından son derece sakın yürütülüyor.
- ❑ ABD tahvil getirilerindeki düşüş de aslında FED'in bu tutumunun başarılı şekilde bir yansıması. Ancak bu durumun çok da uzun sürmeyeceği, hedeflenen %2 enflasyonun çok da üzerinde (%5 civarı) olan geçişte tahvil fiyatlarının bir noktadan sonra düşeceği ve dolayısı ile faizlerin artmasının kaçınılmaz olduğu görülüyor...
- ❑ Avrupa tarafında ise AMB, yeni stratejisinde enflasyon hedefinin yüzde 2'ye yükseleceğini teyit etti ve orta vadede simetrik yüzde 2 hedefi kabul edildi. Strateji değerlendirmesine göre AMB geçici sürede ılımlı düzeyde enflasyon hedefinin üzerine çıkabilecek.



## Türkiye Açısından Riskler & Fırsatlar

- ❑ Türkiye açısından bu küresel fay hatlarını değerlendirmek istersek, öncelikle aşılama oranlarına değinmemiz gerekecek;
- ❑ 8 Temmuz 2021 itibari ile Türkiye’de toplam 56,6 milyon doz aşı yapılmış olup, bunun 44,7’si en az bir doz, 19,9’u ise çift doz aşılama kişisi sayıdır.
- ❑ Ülkemize gelen en yoğun turistlerden Ruslar 45,6 milyon toplam doz aşı ile en az aşılama millet olurken, delta varyantının oldukça fazla görüldüğü İngiltere 79,8 milyon doz ile en yüksek aşılama oranına sahip ülkedir. Almanya ise 80,6 milyon toplam doz ile yine nüfusuna göre üst sıralardadır.
- ❑ 1 Temmuz ile tam ekonomik açılmanın başladığı ülkemizde 2019’un %50’si kadar da olsa bir turizm gelirinin oluşması önem taşımaktadır.
- ❑ Özellikle hizmet, eğlence ve turizm sektörünün almış olduğu sektörel yaraların yeniden bir kapanmaya dayanması güçtür.
- ❑ Bu bakımdan delta varyantı ile önümüzdeki günlerde vaka sayılarında önemli bir artış beklenmekle beraber, özellikle yaygın olarak kullanılan Biontech aşısının ağır hasta oranına önlem oluşturması yeni bir kapanmanın olmayacağı yönünde ümit vericidir.

# Türkiye Açısından Riskler & Fırsatlar

- ❑ Küresel arz ve talep açısından oluşan fay hatları açısından değerlendirildiğinde ise öne çıkan risk ve fırsatlar;
- ❑ Lojistik maliyetler açısından değerlendirildiğinde Türkiye'nin navlun fiyatlarındaki artıştan etkilenmekle beraber, kara yolu lojistiğinin bu duruma önemli bir alternatif olarak ortaya çıkmış olduğunu görüyoruz.
- ❑ Ancak sınır kapılarında oluşan yoğunluk açısından kara filolarının rutin seyahat hızı bu durumdan olumsuz etkilenmektedir.
- ❑ İş gücü piyasası açısından kısa çalışma ödeneğinin kaldırılmış olması, artan işsizliği bir miktar daha yükseletecek gibi gözükürken; ihracatımızın önemli ölçüde artmış olduğu mobilya gibi imalat sektörlerinde halen işgücü açığının olduğu sektör yetkilileri tarafından ifade edilmiştir.
- ❑ Yine üretim kısıtları ve talep artışına bağlı olarak fiyatları yükselen metal girdi ve gıda fiyatlarında bir miktar iyileşme olduğu,
- ❑ Ancak önemli ithalatçısı olduğumuz petrol fiyatlarındaki artışın üretim maliyetlerini arttırmaya devam edeceği görülmektedir.

## Türkiye Açısından Riskler & Fırsatlar

- ❑ Gelişmiş ülkelerin sıkı para politikasına geçmesinin yarattığı piyasa etkisinin Türkiye üzerindeki en belirgin ve önemli etkisi döviz kurları açısından olacaktır.
- ❑ Belirli bir süredir yabancı sermaye çıkışı yaşandığından bu açıdan önemli bir değişiklik yaratmaması beklenmektedir.
- ❑ Bu türden bir küresel riski yönetmenin baş aktörü para politikası açısından merkez bankası olacaktır. Merkez Bankası'nın bu aşamada faiz indirimini hiç konuşmadan hatta faiz artışı olabileceği yönünde bir Ortodoks söylemle kurlar üzerinde kısa süreli etki yaratarak, faizi gerçekten indirmesi beklenebilir.
- ❑ Aksi durumda piyasada bu denli yüksek enflasyon ile faiz indirimi yapılabileceği söylemi dahi hem kurda hem de faizde artışı beraberinde getirecektir.
- ❑ Bunun dışında dış ticarete yapısal değişimler ile nitelikli ihracat artışının yaratılması Türkiye'nin önemli bir avantajıdır.

# İhracatta Oluşabilecek Riskler

- ❑ Türkiye'nin Ocak-Haziran 2021 ihracatı yaklaşık 105 milyar\$'dır. İhracatta önemli bir ivme ve ABD gibi yeni pazarlar yakalanmış durumdadır.
- ❑ İhracatımıza yansiyacak küresel riskler dikkate alındığında ilk olarak virüsün delta varyantı gibi mutasyonlarının yaratacağı olası pazar kayıpları hesaba katılabilir. Özellikle ikinci en önemli ihracat partnerimiz olan İngiltere'de Temmuz ayının ilk haftasında Coronavirüs'ten enfekte olanların sayısı 400 binden fazla olarak kaydedildi ve sayı şubattan bu yana görülen en yüksek vaka olarak değerlendiriliyor.
- ❑ Oluşabilecek diğer bir risk de önemli ihracat partneri olduğumuz Avrupa ve ABD gibi ülkelerde teşviklerin sona ermesidir. Bu durumda bu teşviklerle ayakta kalabilen çok sayıda zombi firma ihracat alacakları açısından önemli bir risktir.
- ❑ Bu gibi durumlardan kaçınmak adına teyitli akreditif ya da alacak sigortaları ile alacağın teminat altına alınması ve yine ilgili pazarlara yönelik edinilecek enformasyon ihracatçılarımız açısından yararlı olacaktır.

# Teknoloji Riski & Akbank

- ❑ Bu hafta Türkiye'nin en büyük bankalarından Akbank'ın teknik arızası çok konuşuldu, çok eleştirildi..
- ❑ Yaşanan önemli aksaklığın giderilmesinin ardından ilgili banka genel müdürü şöyle bir açıklama yaptı: «*Teknoloji bağımlılığının kaçınılmaz hale geldiği bir ortamda bu yaşadıklarımıza benzer sıkıntılar, tüm tedbirlere rağmen ne yazık ki dünyada birçok kurumda yaşanıyor. Sorunun giderilmesi kadar, sürecin başından itibaren iletişimi de çok önemli. Biz de yaşananlardan tabii ki önemli dersler çıkardık...»*
- ❑ Bu açıklama bile aslında teknolojinin her ne kadar bağımlılık yapacak kadar vazgeçilmez derecede hayatı kolaylaştıran bir enstrüman olsa da bir o kadar da kaos yaratabilecek yanlarının olduğu sorunsalını herkese hatırlattı..
- ❑ Öyle ya teknolojinin yaratıcısı olan ülkelerin bankaları bile bu denli dijitalleşemezken, yine o ülkelere danışmanlık alarak komple dijitalleşmenin getireceği aksaklıkları da öğrenmeye deneyim diyor olacağız 😊
- ❑ Türkiye, yapılan araştırmalarda dijitalleşmeye en çok uyum sağlayan toplumlar arasında; bir sonraki slaytta bu konu ile ilgili bilgi veren kripto para araştırmasında verileri göreceğimiz üzere..

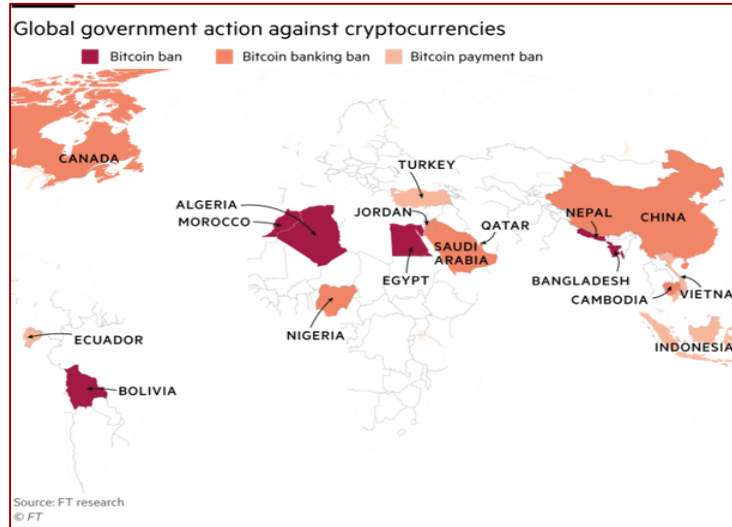
## Paribu & Akademetre Kriptopara Raporu

- ❑ Paribu adına Akademetre Araştırma Şirketi'nin yaptığı "Kripto Para Bilinirlik ve Algı Araştırması-2021" in sonuçları kripto para sektörüyle ilgili önemli veriler ortaya koydu.
- ❑ Online yüz yüze görüşme tekniğiyle yapılan ve tüm Türkiye'yi temsil eden bir örneklem grubu üzerinde gerçekleştirilen araştırmaya göre Türkiye'de kripto parayla işlem yapanların oranı bir yılda 11 katına çıktı. Geçtiğimiz yıl işlem yapanların oranı yüzde 0,7 iken bu yıl sonuç yüzde 7,7 oldu.
- ❑ Araştırma kripto para işlemi yapan kadınların oranında ciddi bir artış yaşandığını da ortaya koydu. Geçtiğimiz yıl kripto para işlemi yapan her 10 kişiden 2'si kadinken bu yıl oranın 10'da 4'e yükseldiği görüldü.
- ❑ Araştırma kullanım deneyimine dair sonuçlar da içeriyor. Araştırmaya göre kripto para işlem deneyiminden memnuniyet oranı yüzde 74. Kuşaklar bazında ele alındığında memnuniyet oranının en yüksek olduğu kuşağın Y olduğu görüldü. Y Kuşağı'nın yüzde 76,2'si işlem deneyiminden memnun kalırken bunu 75,9 ile X Kuşağı takip ediyor. Z Kuşağı'nın ise yüzde 58,3'ü memnun.



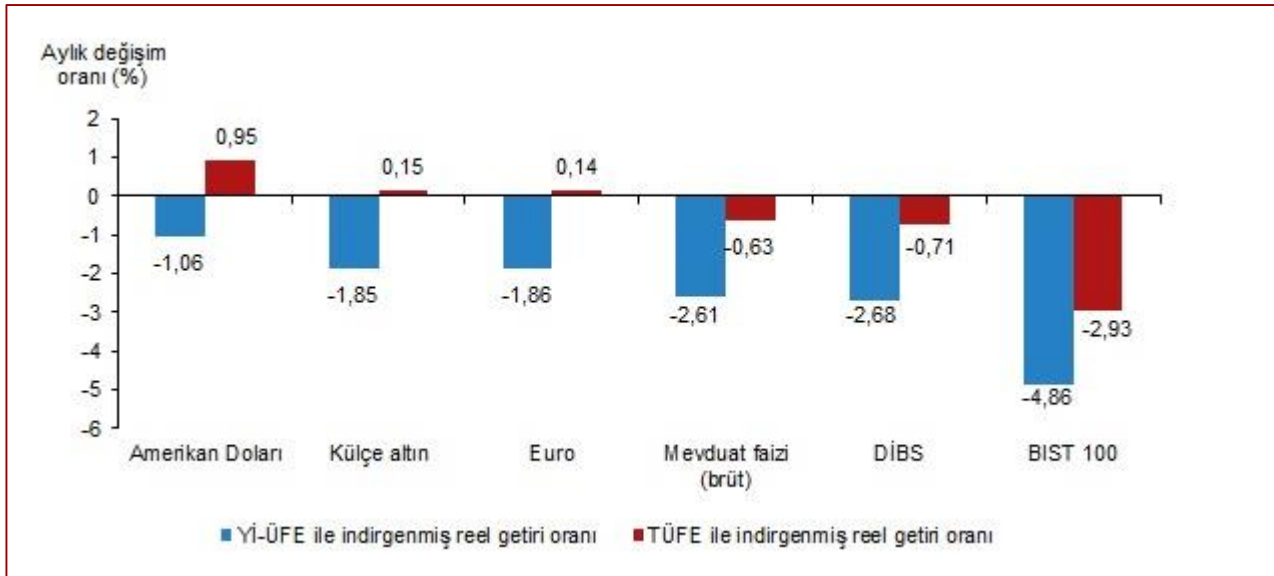
# Paribu & Akademetre Kriptopara Raporu

- ❑ Araştırma, kripto para kullanım nedenlerine ve tercihlerine dair de veriler sundu. Buna göre, Türkiye’de kullanıcılar yüzde 64 ile en çok “al-sat işlemi” yapıyor. Verilen çoklu yanıtlara göre yatırım amaçlı kripto para işlemi yapanların oranı ise yüzde 50,3. Yatırım işlemi yapanların oranı bir yılda iki katına çıktı.
- ❑ Öte yandan araştırmanın yapıldığı 30 Nisan-27 Mayıs döneminin hemen öncesinde Türkiye’de bazı platformların yarattığı kullanıcı mağduriyetleri de sonuçlara etki etti. Kripto paraya “güvenirim” ya da “çok güvenirim” yanıtını verenlerin oranı bir yılda 34,2’den yüzde 25,3’e düştü.
- ❑ Yasaklar açısından bakıldığında ise:



# Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları, Haziran 2021

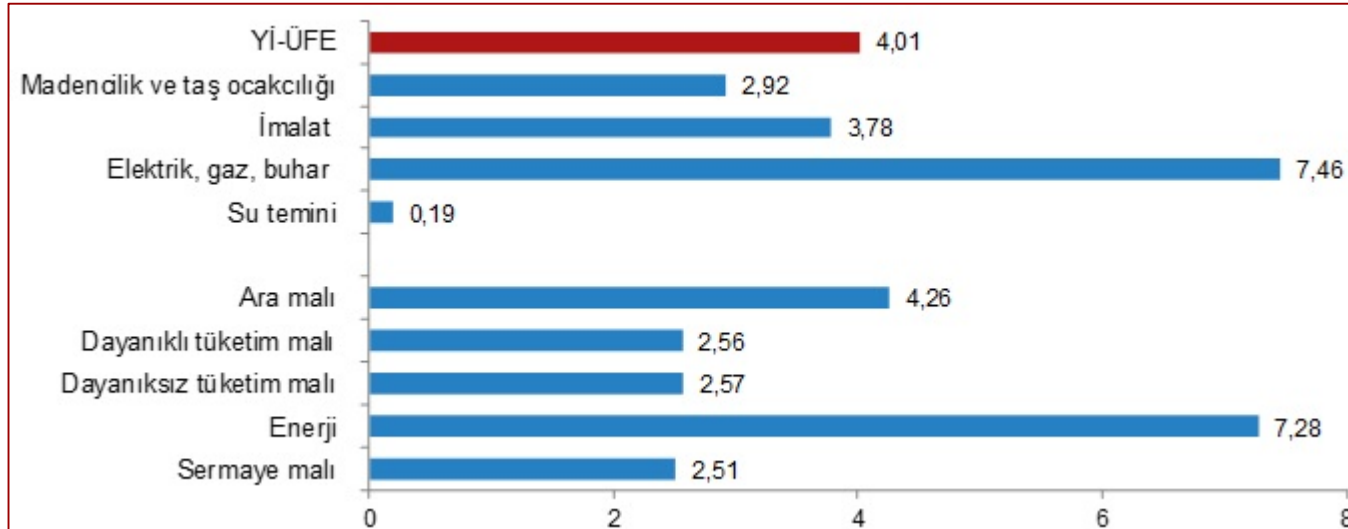
- ❑ En yüksek aylık reel getiri, tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ile indirildiğinde %0,95 oranında Amerikan dolarında gerçekleşti. Ancak aynı dönemde yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ile indirildiğinde Amerikan doları %1,06 oranında yatırımcısına kaybettirdi.
- ❑ Yİ-ÜFE ile indirildiğinde; yatırım araçlarından külçe altın %1,85, Euro %1,86, mevduat faizi (brüt) %2,61, Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) %2,68 ve BIST 100 endeksi %4,86 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi.





## Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi, Haziran 2021

- ❑ Yİ-ÜFE (2003=100) 2021 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %4,01, bir önceki yılın Aralık ayına göre %22,04, bir önceki yılın aynı ayına göre %42,89 ve on iki aylık ortalamalara göre %25,38 artış gösterdi.
- ❑ Yıllık en düşük artış; %10,43 ile giyim eşyası, %11,22 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı, %13,10 ile deri ve ilgili ürünler olarak gerçekleşti. Buna karşılık ham petrol ve doğal gaz %181,45, kok ve rafine petrol ürünleri %123,80, ana metaller %100,04 ile endekslerin en fazla arttığı alt sektörler oldu.



## Cari İşlemler Hesabı-Mayıs 2021

- TCMB verilerine göre cari işlemler açığı, mayıs ayında bir önceki yılın mayıs ayına göre 919 milyon dolar azalarak 3,08 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bunun sonucunda on iki aylık cari işlemler çığı 31,9 milyar dolar oldu.
- Cari açığın yıllık bazda gerilemesinde bir önceki yılın mayıs ayında 170 milyon dolar açık veren hizmetler dengesi kaleminin bu yılın aynı ayında 939 milyon dolar net fazla vermesi ve 38 milyon dolar net çıkış gösteren ikincil gelir dengesi kaleminin 151 milyon dolar net giriş kaydetmesi etkili oldu.

