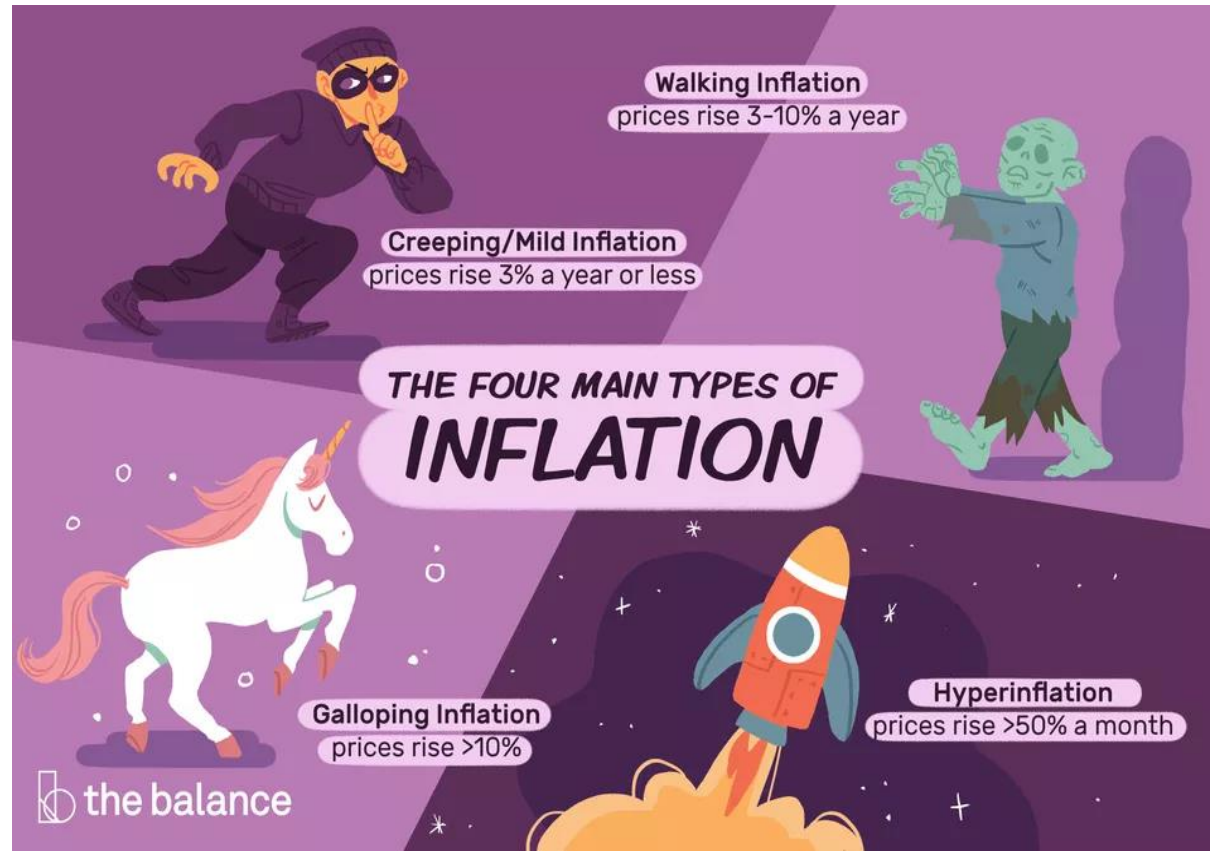


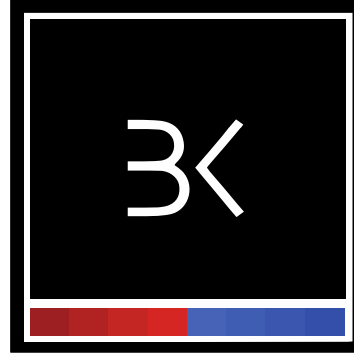
Burcu Kösem  
EKONOMİ - FINANS - SEKTÖR  
PROFESYONELİ



# CORONA-EKONOMİ BÜLTENİ

4 Haziran / 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.



# Enflasyon Dört Nala!

- ❑ Bu haftanın hatta ülkemizde ne yazık ki son birkaç yılda , her haftanın en çarpıcı ve de içsel değişkeni olan enflasyonu gündemimize aldık.
- ❑ Mayıs ayı enflasyon verisi TÜİK'in bir düzeltmesi ile gündeme geldi:
- ❑ TÜİK; Mayıs ayına ilişkin enflasyon verilerinde yaşanan aksaklıkla ilgili açıklama yayımladı. Kurumun açıklamasında ay genelinde oluşan “ortalama fiyatlar” yerine sehven veritabanına atılan ve aktarım etkisini ölçmeyi amaçlayan çalışmada “son gözlenen fiyatlar” verisinin kullanıldığını belirtildi. Açıklamada konuyla ilgili idari sürecin başlatıldığı da ifade edildi.
- ❑ Mayıs ayında tüketici fiyat endeksinde bir önceki aya göre aylık artış yüzde 0,89 olarak kaydedilirken, yapılan yanlış aktarım sonucunda bültende yüzde 1,44 artış yazılmıştı.
- ❑ TÜİK bu aksaklıkla ilgili olarak yaptığı açıklamada bülten tablolarından daha ayrıntılı ve bölge detayında verilerin yer aldığı MEDAS'a yüklenen veriler ile haber bülteninde yer alan veriler arasında tutarsızlık tespit edildiği belirtildi.

# Enflasyon Dört Nala!

- ❑ Aslında Avrupa Birliği standartlarına göre veri toplayan ve bu büyük veriyi ustalıkla işleyen TÜİK kadrolarında çok değerli çalışanlar olmakla beraber,
- ❑ Son dönemde yönetimde yapılan değişiklikler ve toplumdaki kutuplaşma, kuruma olan güveni zaman zaman zedelemekte.
- ❑ Bunun dışında bir de çoklu bağlanmada yaşanan teknik aksaklıklar var ki biz de kurumun veri tabanının kullanıcıları olarak bu duruma bir an evvel çözüm bulunmasını arzu ediyoruz.
- ❑ Mayıs ayı enflasyon verisine gelecek olursak;
- ❑ TÜFE'de (2003=100) 2021 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,89, bir önceki yılın Aralık ayına göre %6,39, bir önceki yılın aynı ayına göre %16,59 ve on iki aylık ortalamalara göre %14,13 artış gerçekleşti.

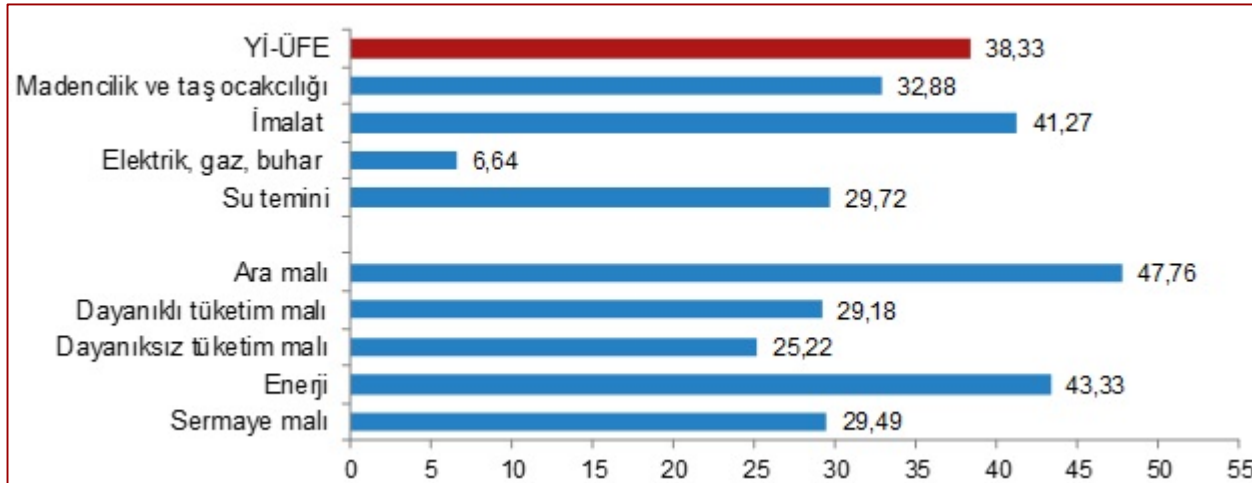


# Enflasyon Dört Nala!

- ❑ Enflasyon verisi ile ilgili gerek iç resmi kurum gerekse de yabancı kurumlardan çeşitli değerlendirmeler yapıldı:
- ❑ TCMB, Mayıs ayına ilişkin fiyat gelişmeleri değerlendirmesini yayımladı. TCMB'nin değerlendirmesinde Mayıs ayındaki kapanmaya bağlı olarak faaliyetin kesintiye uğradığı bazı kalemlerde fiyat artışlarının düşük seyrettiği ifade edildi. Mayıs ayında enflasyon piyasanın yüzde 17,23'lük beklentisine karşın yüzde 16,59 olarak kaydedilmişti.
- ❑ Mayıs ayı enflasyon verilerini analiz eden Barclays, enflasyonun beklentilerin altında kalmasına rağmen yıl sonu tahminini yüzde 13,5 seviyesinden yüzde 13,8 seviyesine yükseltti.
- ❑ Citigroup, beklenenden düşük gelen enflasyonun faiz görünümünü değiştirmedini belirtti. Kurum Mayıs ayı enflasyon verilerine yönelik analizinde Merkez Bankası'nın enflasyon tahminini iyimser olduğunu vurguladı.
- ❑ JP Morgan, Mayıs ayında beklenenden düşük gelen enflasyon verisi sonrasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'ndan politika değişikliği beklemediklerini söyledi
- ❑ JP Morgan, TCMB'nin para politikasında beklenenden erken bir gevsemeye gitmesinin politika kredibilitesini düşüreceğini, Türk lirası üzerinde baskı oluşturacağını, dezenflasyon sürecine zarar vereceğini ve hatta kısa vadeli büyüme üzerinde karşı üretken bir etkiye sahip olacağını altını çizdi.

# Enflasyon Dört Nala!

- ❑ Açıklanan veriler ve tüm bu yorumlar enflasyonun uzunca bir süre daha dört nala koşmaya devam edeceğini gösteriyor.
- ❑ Ancak enflasyon etkisini sadece tüketici enflasyonu tarafında değil aynı zamanda ve çok güçlü bir biçimde üretici enflasyonu tarafında da göstermekte, literatürde maliyet enflasyonu olarak anılan bu taraftaki durumumuza bakılacak olursa;
- ❑ Yİ-ÜFE (2003=100) 2021 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %3,92, bir önceki yılın Aralık ayına göre %17,34, bir önceki yılın aynı ayına göre %38,33 ve on iki aylık ortalamalara göre %22,24 artış gösterdi.
- ❑ Özellikle yıllık üfe artışında ara malı %47,36 ve enerjinin %43,33'lük artışı , üfe'nin tüfe ile arasında açılmış olan geniş makas etkisi ile düşünüldüğünde korkutucu boyutta!



# Enflasyon Türkiye'in Kaderi mi?

- ❑ Yakın tarihimizi görmek adına önce böylesine duygusal bir başlıkla konuyu ele alırsak;
- ❑ Dünyada genel olarak 70-80'li yıllar arasında yüksek enflasyonlu bir dönem hakimdi ve o sıralar örneğin ABD'de 1970-80 seneleri arasında enflasyonun %10'u aştığı, Avrupa'da ise göreceli olarak daha yüksek enflasyonun hakim olduğu bir coğrafya görmekte idik.
- ❑ Türkiye'de ise 2000'lerin ortalarına kadar neredeyse hiper enflasyon sayılabilecek düzeyde yüksek enflasyonlu dönemlerden geçildi.
- ❑ Geldiğimiz noktada ise o denli olmasa da dört nala koşan bir fiyatlar genel düzeyi ile yaşamak durumundayız...



## Neden Enflasyonist Bir Yapıdayız? /İçsel Etmenler

- ❑ Bu konunun nedeni açısından çok fazla şey söylenebilir, örneğin 2000 yılının başlarında enflasyonun Türkiye ortalamalarına göre rayına oturtulmasında en geçerli olan (diğer yapısal etmenlere karşın) neden, bana göre beklenti ekonomisi idi.
- ❑ Bugün gelinen noktadaki etmenlere odaklanacağımız bu bültende sayabileceğimiz konuları ana başlıklar altında toplamak gerekirse; içsel ve dışsal etmenler olarak iki gruba ayırabiliriz.
- ❑ İçsel etmenlere değinecek olursak en önemli yapısal nedenin cari açık veren bir ülke olmamız olduğunu söyleyebiliriz. Cari açığı oluşturan en önemli kalem dış ticaret açığı olup, ihracatımız yani üretimimizin de önemli bölümü ara malı ithalatına bağlıdır. Bu durum ülkenin döviz ihtiyacını artırarak, döviz bağımlılığı yaratır.
- ❑ İkincil en önemli neden TL'nin kırılganlığının yüksek düzeyde olması ve dolarizasyondur. Bu konu aslında ilk konunun hem nedeni hem de sonucu olarak çift taraflı nedenselliğin olduğu bir sarmalı oluşturmaktadır.
- ❑ Ayrıca CDS (Kredi risk primi) ve ülke notlarının da olumsuz seyretmesi gerek doğrudan sabit sermaye yatırımı gerekse de sıcak para diye tabir edilen sermaye piyasalarına yatırımı düşürerek, dış kaynak maliyetini arttırmaktadır.
- ❑ Tüm bu içsel nedenler bile tek başına milli paramızın değer kaybettiği, enflasyonist bir yapının güçlü nedenleri olarak sayılabilir.



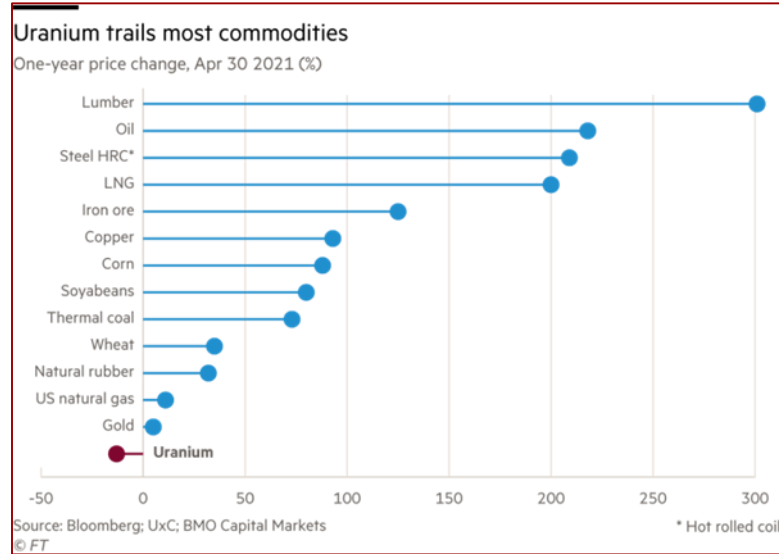
## Neden Enflasyonist Bir Yapıdayız? / Küresel Etmenler

- ❑ Enflasyon açısından dışsal nedenlere geldiğimizde aslında pandeminin global ekonomik düzende oluşturduğu etkileri gözlemlemiş oluruz.
- ❑ Bu nedenlere ek olarak, Türkiye'nin jeopolitik önemi ve islamofobiye değinmeyerek sadece ekonomik alt yapıyı irdelemek niyetindeyiz zira bu etmenler her koşulda var olup, küresel siyasi düzlemde güçlenmektedir.
- ❑ Küresel dünyada enflasyonun en önemli nedenlerinden biri gıda kaynaklı olup, FAO (küresel gıda endeksi) mayıs ayında %40 artarak, son 10 yıldan bu yana en büyük sıçramasını gerçekleştirdi. Gıda fiyatları artışı 2020'de küresel olarak %6,3 düzeyinde gerçekleşmişti.
- ❑ Bu artışta; kuraklık, taşıma maliyetlerinin artışı ve Çin , ABD gibi ülkelerin talep artışları etkili oldu.



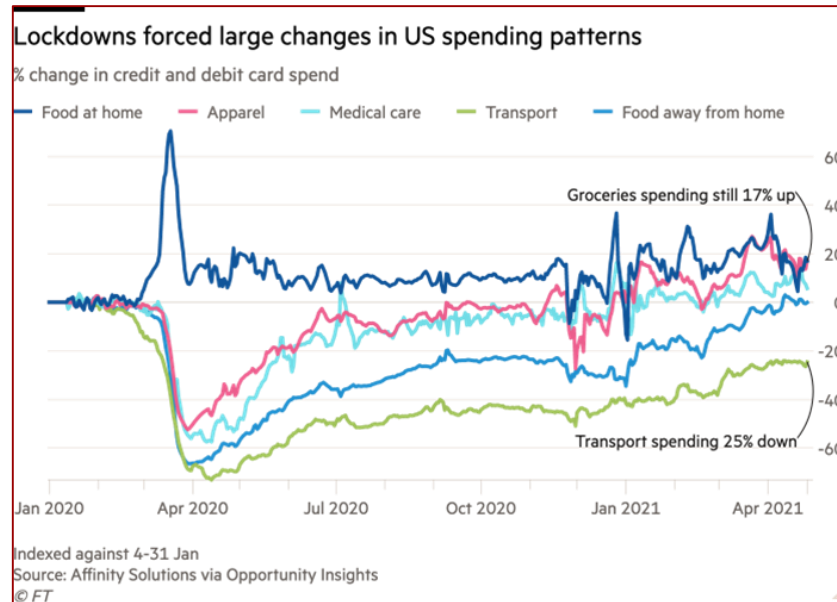
# Neden Enflasyonist Bir Yapıdayız? / Küresel Etmenler

- ❑ Küresel kaynaklı enflasyon nedenlerinden ikincisi emtia fiyatlarında görülen artışlar. Bu ürünlerden bakır, lityum gibi elektrikli araba ve çip üretim sektöründe kullanılanlarının aynı zamanda üretim aksamaları ve krizlere yol açtığını da izlemekteyiz.
- ❑ Ayrıca petrol fiyatlarındaki hem arz kısıtı hem de talep yönlü artışlar 2021'e damgasını vurmuş durumda:



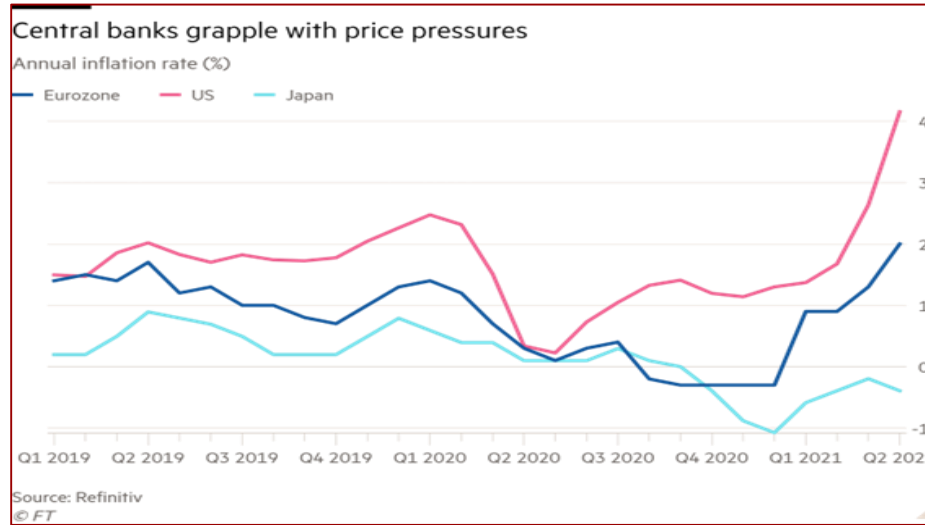
## Neden Enflasyonist Bir Yapıdayız? / Küresel Etmenler

- ❑ Üretim darboğazlarının yaşanmasında bir diğer etmen konteyner fiyatları; Çin'den Avrupa'ya konteynerin yeniden 10 bin doların üzerine çıkması ikinci bir fiyat dalgasını oluşturmakta..
- ❑ Tüm bu faktörlere ek olarak küresel ekonomik düzende pandemiye bağlı olarak tüketici eğiliminde farklılaşmalar ile belirli mal ve grupların talep yönlü enflasyonu oluşmuş durumda..



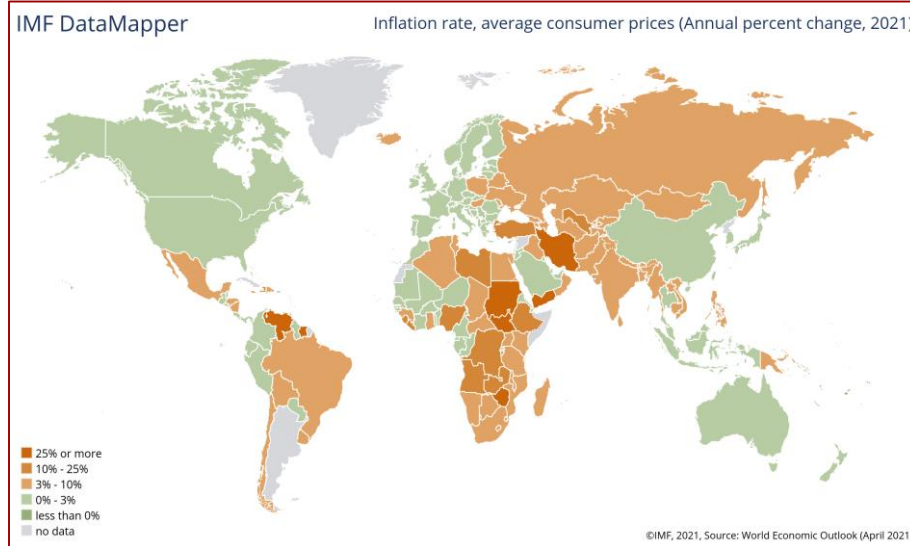
## Küresel Olarak Enflasyon Endişesi ve Türkiye

- ❑ Tüm dünyada yükselen üretici fiyatları ve eşliğindeki üretim darboğazları artan taleple birleştiğinde enflasyon gerçeğini ortaya koyar.
- ❑ Kaldı ki dünyanın gelişmiş ekonomilerinde ABD başta olmak üzere yükselen bir enflasyon olduğu gibi kısa vadedeki enflasyon beklentisi de yükselmiş durumda.
- ❑ Ancak bu ülkelerde uzun vadeli beklentilere baktığımızda aynı enflasyon beklentisini göremiyoruz.
- ❑ ABD ve Avrupa merkez bankaları ise duruma geçici olarak bakmaktalar.



## Küresel Olarak Enflasyon Endişesi ve Türkiye

- ❑ Ülkemizde ise son dört yıldır, iki haneli bir nicelikte devam eden enflasyon süreci, kurlardaki kırılganlık ile birleştiğinde yoğun bir biçimde TL'dan kaçışı beraberinde getirmekte.
- ❑ Kurdaki son dalgalanmalar ile beraber, TCMB verilerine göre 21 Mayıs haftası itibariyle döviz mevduatları 214 milyon dolar artarak 227,7 milyar dolar seviyesine yükseldi. Parite etkisinden arındırılmış verilere göre ise döviz mevduatlarında 937 milyon dolarlık gerileme izlendi.
- ❑ Aynı hafta itibariyle bireylerin döviz mevduatları bir önceki haftaya göre 393 milyon dolar artarak 142,8 milyar dolar seviyesine yükseldi. Tüzel kişilerin döviz mevduatları ise 179 milyon dolarlık gerilemeyle 84,9 milyar dolara düştü. Tüzeldeki düşüşte kredi ödemelerinin etkisi değerlendirilmelidir.

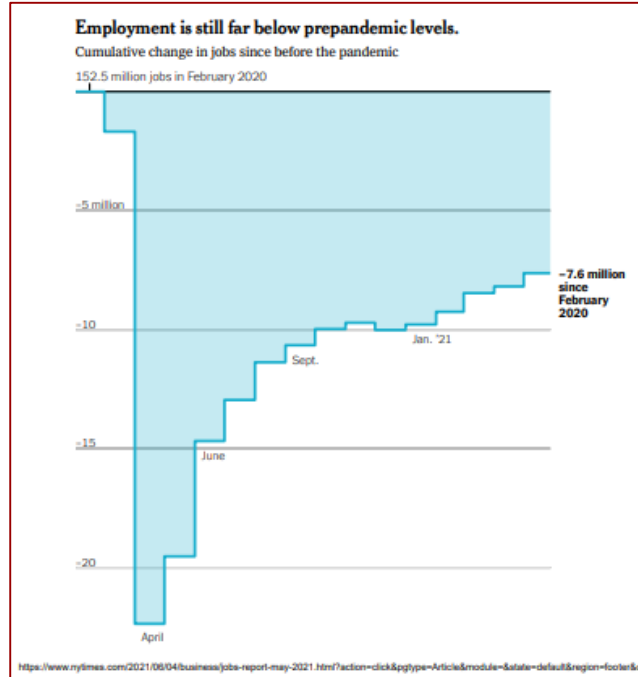


## Putin'den Dolar'a Savaş..

- ❑ Rusya Başkanı Vladimir Putin, mevkidaşı Joe Biden ile gerçekleştireceği zirve yaklaşırken ABD'nin doları ekonomik ve politik savaş için bir araç olarak kullandığını söyledi.
- ❑ Rusya Maliye Bakanı Anton Siluanov, ülkenin varlık fonundaki dolarları sıfırlayarak euro, yuan ve altına geçeceğini söylemişti. Böyle hamlenin olası yaptırımlara karşı dolar riskini azaltmak amacıyla olduğu düşünülüyor.
- ❑ Bu transferle birlikte 119 milyar dolar değerindeki likit varlık merkez bankasının devasa rezervlerinin arasındaki yerini alacak fakat bu işlemin piyasalara etkisinin ne olacağını tahmin etmek çok zor.
- ❑ ABD ve Avrupa'dan gelebilecek yaptırımlara karşı Rusya Merkez Bankası da son birkaç yıldır kompozisyonundaki dolar miktarını kademeli olarak düşürüyordu.
- ❑ “Bu değişikliği hızlı bir şekilde gerçekleştirebiliriz” diyen Siluanov, değişiklikten sonra fonun varlıklarının yüzde 40'ünün euroda, yüzde 30'unun yuanda, yüzde 20'sinin altında, yüzde 5'inin yende ve yüzde 5'inin sterlinde tutulacağını söyledi.

## ABD İstihdam Verisi

- ❑ ABD'de Mayıs ayına ilişkin tarım dışı istihdam verileri açıklandı. Veriler ülkede tarım dışı istihdam verisinin ekonomist beklentilerinin altında kaldığına işaret ederken, ülkede işsizlik oranı yüzde 6,1'den yüzde 5,8'e geriledi.
- ❑ Tarım dışı istihdam artışı Mayıs ayında 559 bin oldu.



## İlk Çeyrek GSYİH (Büyüme) -2021

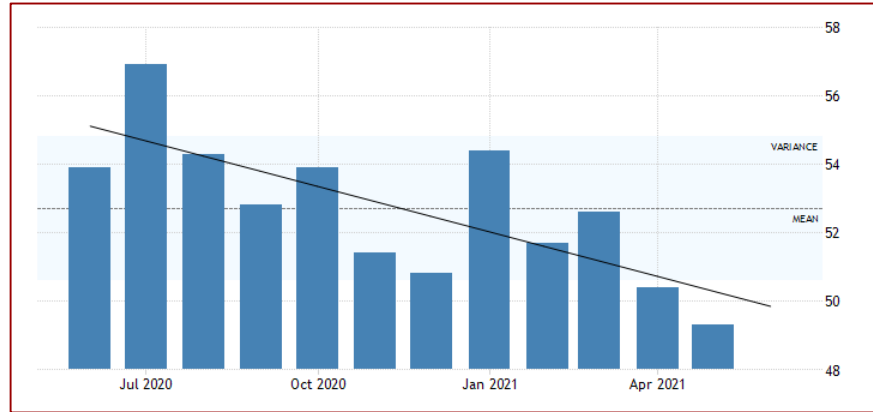
- ❑ Türkiye'de 2021 yılına ilişkin ilk çeyrek büyümesi yüzde 7 ile ekonomistlerin beklentilerini aştı. Büyümeye katkı özel tüketimden gelirken, devlet harcamalarının katkısı sınırlı düzeyde kaldı. Yatırımlardan da büyümeye destek gelirken, makine ile inşaat yatırımları arasındaki makas dikkat çekmeye devam etti.
- ❑ Ana kalemlere bakıldığında büyümeye en çok katkı veren grubun özel tüketim harcamaları olduğu görüldü. Yüzde 7'lik büyümenin 4,5 puanı özel tüketimden geldi. Yatırımlardaki hızlı büyüme, ülke ekonomisinin ilk çeyrekteki büyümesine 2,9 puanlık katkı sağladı. İhracatın katkısı ise 1,1 puan oldu. İlk çeyrekte stoklar ise büyümeden 1,5 puan sildi.





# İmalat PMI-Mayıs 2021

- ❑ İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI, Mayıs'ta 49,3 olarak gerçekleşti ve son bir yılda ilk kez eşik değeri 50'nin altına indi. Bununla birlikte endeks, faaliyet koşullarındaki bozulmanın oldukça ılımlı düzeyde olduğuna işaret etti. Tedarik zinciri aksaklıkları yine anket sonuçlarında öne çıkan başlıklardan biri oldu. Hammadde temininde yaşanan zorluklar, girdi fiyatlarında genel olarak artışa yol açtı.
- ❑ İstanbul Sanayi Odası'nın (İSO) verilerle ilgili yayımladığı bültende Mayıs ayında Kovid-19 kısıtlamaları ve buna bağlı olarak müşteri talebinin yavaşlamasının, hem üretim hem de yeni siparişlerde gerilemelere yol açtığı belirtildi.
- ❑ Bu düşüşler Nisan ayına göre hızlanmakla birlikte salgının geçen yılki ilk dalgasına göre çok daha sınırlı gerçekleşti. Yeni ihracat siparişleri de hız kaybederek dört aylık büyüme sürecini sona erdirdi.



## Otomotiv Sektörü Gelişmeleri

- ❑ Türkiye’de Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin Mayıs ayı verilerine göre, otomobil ve hafif ticari araç satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 69,8 artışla 54 bin 374 oldu. Böylelikle Nisan'ın ardından Mayıs ayında da pazar 10 yıllık ortalamasının altında kaldı.
- ❑ Nissan, çip tedarik krizi nedeniyle elektrikli araba modelinin satış tarihini 2022'nin kışına erteledi.
- ❑ Toyota, yeni A segmenti modelini Çekya'da üretme kararı aldı.
- ❑ ABD’de enflasyon endişesi ikinci el otomotiv fiyatlarının yükselmesine neden oldu.(Financial Times)

