

Türkiye ve Dünya Ekonomi Gündemi (2 - 8 Ağustos)

Türkiye

- İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI), Haziran'daki 51.3'ten Temmuz'da 54'e yükseldi.
- Temmuz ayı Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) açıklandı.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Temmuz'da nakit bütçe açığı 67.9 milyar TL oldu. Bu rakam aylık bazda en yüksek açık olarak kaydedildi.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ağustos ayına ilişkin Piyasa Katılımcıları Anketi'ni yayımladı.

ABD

- Temmuz ayı tarım dışı istihdam verisi ekonomik aktivitedeki hızlanmaya ilişkin güçlü sinyaller verdi.
- Fed Yönetim Kurulu üyesi Christopher Waller, enflasyonda yukarı yönlü risklerin olduğu, Ekim-Kasım aylarında enflasyonda soğuma bekledikleri ve gelecek iki ay 800 bin ile 2 milyon arası istihdam artışı sağlarsa kayıp istihdamın %85'inin geri alınmış olacağı yönünde açıklamalarda bulundu. Waller, Fed'in ekonomiyi sağlamakta olduğu desteği azaltmaya Ekim ayına kadar başlayabileceğini ifade etti.
- Fed Başkan Yardımcısı Richard Clarida, merkez bankasının varlık alımlarını azaltma sürecine doğru ilerlediğini ve bu konuya ilişkin açıklamanın bu yılsonuna doğru yapılabileceğini söyledi. Clarida 2022 yılsonu itibarıyla federal fonlama faizini artırmak için gereken koşulların oluşabileceğini ifade ederken, faiz oranlarının da 2023'te artmaya başlayabileceğine işaret etti. Delta varyantının hızlı şekilde yayılmasının ekonomi üzerinde aşağı yönlü risk oluşturduğunu kabul etse de Clarida, büyümenin önümüzdeki yıllarda toparlanacağı ve enflasyonun mevcut seviyelerden düşeceği olumlu bir tablo çizdi.
- San Francisco Fed Başkanı Mary Daly, varlık alım azaltımının bu yılın ilerleyen dönemlerinde veya 2022 başında başlayabileceğini öngördü.
- Dallas Fed Başkanı Robert Kaplan Fed'in varlık alımlarını azaltma konusunda geç kalmaktansa erken hareket etmesinin daha yararlı olacağını söyledi. Kaplan, Fed'in tahvil alımlarını aylık 10 milyar dolar, mortgage tahvili alımlarını ise 5 milyar dolar azaltması gerektiğini ifade etti. Aylık adımlarla varlık alımlarının 8 ayda sonlandırılması gerektiğini belirtti.

Avrupa

- Euro Bölgesi'nde Temmuz ayı imalat ve hizmet PMI verileri açıklandı.
- İngiltere Merkez Bankası politika faizini %0.10 seviyesinde tuttu. Banka varlık alım hedefini de 895 milyar sterlinde bıraktı.
- Avrupa Merkez Bankası Yönetim Konseyi Üyesi ve Bundesbank Başkanı Jens Weidmann, Euro Bölgesi'nde enflasyonun beklenenden daha hızlı yükselebileceğini belirterek, Acil Pandemi Varlık Alım Programı'nın (PEPP) uzatılmaması gerektiğini söyledi.

Asya

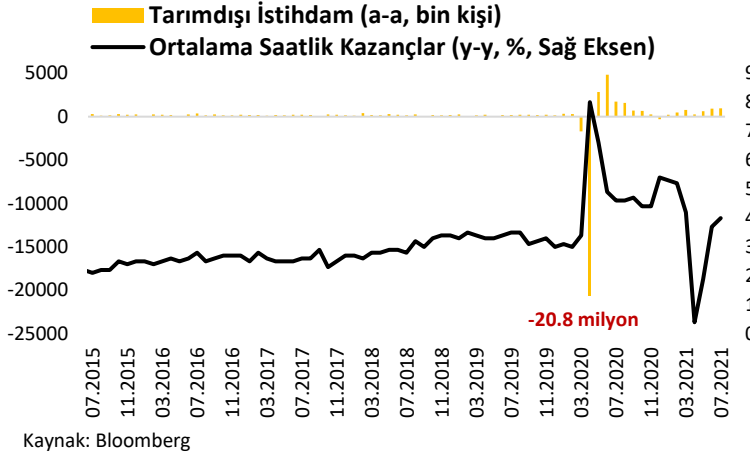
- Çin'de Temmuz ayı enflasyonu yıllık bazda %1 olurken, aylık bazda %0.3 ile beklentinin üzerinde gerçekleşti.

Diğer

- Uluslararası Para Fonu (IMF) Governörler Kurulu, yeni tip koronavirüs (Kovid-19) salgınıyla mücadelede küresel likiditeyi artırmak amacıyla 650 milyar dolarlık özel çekme hakkı (SDR) olarak adlandırılan rezerv para biriminin tahsisini onayladı. Yeni oluşturulan SDR'lerin IMF üyesi ülkelere fondaki mevcut kotaları oranında kredilendirileceği belirtilen açıklamada, yeni tahsisin yaklaşık 275 milyar dolarının (yaklaşık 193 milyar SDR) düşük gelirli ülkeler de dahil olmak üzere gelişmekte olan ülkelere gideceği ifade edildi.

Ayrıntılar...

ABD'de tarım dışı istihdam Temmuz'da beklentinin üzerinde 943 bin kişi arttı. İşsizlik oranı %5.4 oldu.



ABD'de Temmuz ayı tarım dışı istihdam verisi ekonomik aktivitedeki hızlanmaya ilişkin güçlü sinyaller verdi. Tarım dışı istihdam Temmuz'da 943 bin arttı. Beklenti 870 bin olmasıydı. Geçen ay 850 bin olarak açıklanan tarım dışı istihdam artışı 938 bine revize edildi. Mayıs ayı verisi ise 583 binden 614 bine revize edildi.

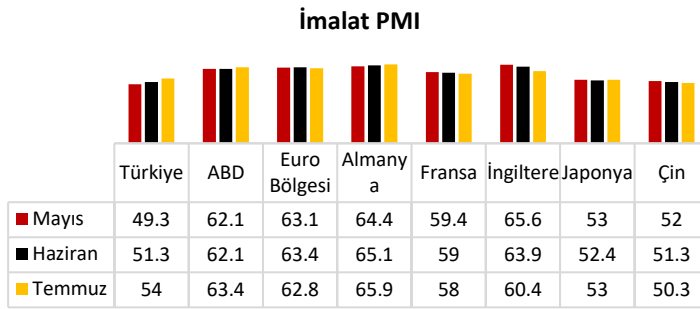
Temmuz'da işsizlik oranı %5.9'dan %5.4'e geriledi. Beklenti %5.7 olmasıydı. İşgücüne katılım oranı %61.6'dan %61.7'ye çıktı.

Ortalama saatlik kazançlar, Temmuz'da bir önceki aya göre %0.4 arttı. Bu veriye ilişkin beklenti %0.3 olmuştu. Yıllık bazda ise ortalama saatlik kazançlar Temmuz'da beklentiye yakın %4 arttı.

Temmuz ayı ADP verisi beklenti altında kalmıştı. Buna göre özel sektör Temmuz'da 330 bin istihdam yaratırken; bu rakam, 690 bin seviyesindeki medyan beklentinin ve Haziran ayının revize edilen 680 bin kişilik artış verisinin oldukça altında kalmıştı. Bir başka öncü gösterege olan işsizlik maaşı başvurularından ise olumlu sinyaller gelmişti. İşsizlik maaşı başvuruları 31 Temmuz'da sona eren haftada 14 bin düşerek 385 bin oldu.

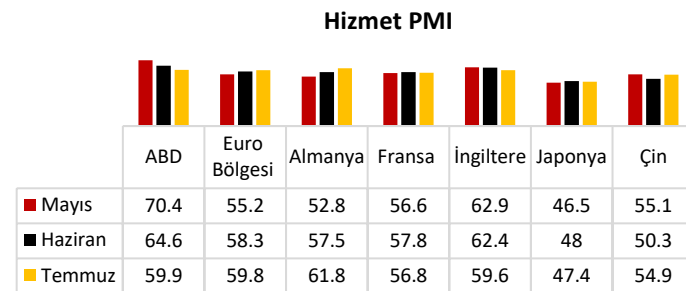
Fed'den yapılan açıklamalarda istihdam piyasasının varlık alımı azaltımı kararını etkileyecek ana faktörlerden biri olacağı vurgulanmıştı.

ABD ve Avrupa'da işletmelerin yeniden açılmasıyla ekonomik görünümdeki toparlanma devam etti.



Türkiye'de imalat PMI Temmuz ayında 50 eşik seviyesinin üzerine çıkarak 54 olarak açıklandı. Haziran ayında 51.3 olarak gerçekleşmişti.

ABD'de imalat PMI Temmuz'da pandemi kısıtlamalarının gevşetilmesi ve ekonomideki güçlenmeyle yükselerek 63.4 oldu. ISM imalat ise Temmuz ayında 60.6'dan 59.5 seviyesine geriledi. Hizmet PMI Temmuz'da beklentinin hafif üstünde 59.9 oldu. ISM hizmet ise Temmuz ayında 60.1'den 64.1 seviyesine yükselerek beklentinin üstünde gerçekleşti.

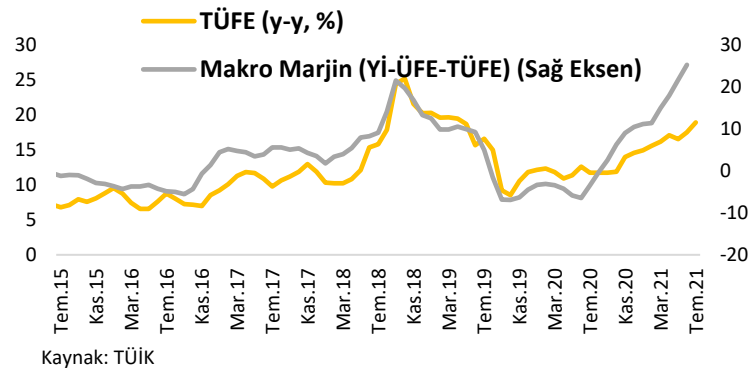


Euro Bölgesi'nde hizmet PMI beklentinin altında 58.3'ten 59.8'e yükseldi. PMI beklentinin altında kalsa da Ocak

2018'den beri en yüksek seviyeyi gördü. İmalat PMI beklentinin üstünde 62.8'e geriledi. Almanya'da Temmuz ayında imalat PMI 65.1'den 65.9'a çıktı. Hizmet PMI 57.5'ten 61.8'e yükselerek rekor artış gösterdi. Fransa'da hizmet PMI Temmuz'da 57.8'den 56.8'e geriledi. İmalat PMI Haziran'daki 59'dan 58'e geriledi.

Japonya'da Temmuz ayı imalat PMI 52.4'ten 53'e yükseldi. Hizmet PMI ise 48'den 47.4'e geriledi. Çin'de imalat sektörü PMI Temmuz'da 51.3 seviyesinden 50.3'e gerilerken, hizmet sektörü PMI 50.3'ten 54.9 seviyesine yükseldi.

Temmuz'da TÜFE %18.95'e, Yİ-ÜFE %44.92'ye yükseldi.



Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Temmuz'da beklentilerin üzerinde aylık bazda %1.80 (Piyasa beklentisi: %1.57) arttı. Yıllık bazda ise TÜFE Haziran'daki %17.53'ten Temmuz'da %18.95'e yükseldi. Böylece enflasyon son 26 ayın en yüksek seviyesine çıktı. Temmuz'da elektrik ve doğalgaz zamlarının etkisiyle konut grubunda sert bir artış yaşandı ve konut grubuyla birlikte gıda ve alkolsüz içecekler grubu Temmuz ayı

enflasyonunda belirleyici rol oynadı.

Çekirdek enflasyon Temmuz'da bir önceki aya göre %0.62 arttı ve yıllık bazda Haziran'daki %17.47'den %17.22'ye geriledi. Manşet enflasyondaki yüksek artışa karşın çekirdek enflasyondaki artışın daha düşük gerçekleşmesinde çekirdeğin gıda ve enerji fiyatlarını içermemesinin yanı sıra giyim ve ayakkabı grubundaki düşüş etkili oldu. Ayrıca çekirdek enflasyonda yıllık bazda yaşanan düşüş, kurun enflasyon üzerindeki etkisinin giderek azaldığını da gösteriyor.

Çekirdek enflasyondaki düşüşe karşın, Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Temmuz'da bir önceki aya göre %2.46 arttı ve yıllık bazda Haziran'daki %42.89'dan %44.92'ye yükseldi. Böylece Yİ-ÜFE son 33 ayın en yüksek seviyesine çıktı. Kur ve emtia fiyatlarındaki artış ile tedarik zincirindeki bozulma Yİ-ÜFE'deki yükselişte etkili oluyor.

TCMB Ağustos ayı Piyasa Katılımcıları Anketi açıklandı.

Piyasa Katılımcıları Anketi		
	Ağustos	Temmuz
Enflasyon (Cari Yılsonu, y-y, %)	16.30	15.64
Enflasyon (12 Ay Sonrası, y-y, %)	12.48	12.62
Büyüme Oranı (2021, y-y, %)	6	5.8
USD/TL (Yılsonu)	8.94	8.99
Cari Açık (milyar \$)	-23.5	-24.7

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ağustos ayına ilişkin Piyasa Katılımcıları Anketi'ni yayımladı. Buna göre piyasanın yılsonu enflasyon beklentisi %15.64'ten %16.30'a yükseldi. 12 ay sonrası için enflasyon beklentisi %12.48, 24 ay sonrası için enflasyon beklentisi %10.52 oldu. Yılsonu dolar/TL beklentisi 8.94 oldu. Bir önceki ankette bu beklenti 8.99 olmuştu. 12 ay sonrası dolar/TL beklentisi ise 9.34'ten 9.37'ye yükseldi. 2021 yılı büyüme beklentisi %5.8'den %6'ya çıktı.

D İ P N O T

Çıktı Açığı Nedir?

Çıktı açığı, mevcut üretim seviyesinin enflasyonist etki yaratmayan potansiyel düzeyinden sapması şeklinde tanımlanmaktadır. Başka bir deyişle, bir ekonomideki mevcut üretim düzeyinin o ekonominin potansiyel üretim seviyesinden farkıdır. Potansiyel üretim seviyesi ise teknoloji düzeyi sabitken emek ve sermaye faktörleri etkin kullanılarak *enflasyonda bir artışa neden olmaksızın* ulaşılabilecek en yüksek üretim düzeyidir.

Enflasyon ve Çıktı Açığı İlişkisi

Enflasyon hedeflemesi uygulayan merkez bankaları için çıktı açığı en önemli göstergelerden biridir. Çıktı açığının eksi değer alması potansiyelin altında üretim yapmak anlamına gelir. Artı değer alması ise mevcut üretim düzeyinin potansiyelin üzerine çıktığını yani verimli düzeyin üzerinde üretim yapıldığını gösterir. Bu durum girdi maliyetlerini artırarak fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturup enflasyonu artırır.

Çıktı açığı, ekonomideki fiyat baskılarının değerlendirilmesinde önemli bir para politikası değişkenidir. Enflasyon hedeflemesi rejiminde merkez bankaları; gerçekleşen yerine, geleceğe ilişkin enflasyon beklentilerine göre politikalarını şekillendirir. Buna göre, çıktı açığının pozitif olduğu alanlarda; talep fazlalığı nedeniyle ekonomi kapasitenin üzerinde çalıştığı için, talebe dayalı enflasyon baskısının ortaya çıkacağı tahmin edilir. Çıktı açığının negatif olduğu alanlarda ise bu durumun ekonomideki zayıf talepten kaynaklanan arz fazlalığı veya atıl kapasite nedeniyle, enflasyonda düşüşe yol açacağı öngörülür.

Para Politikası ve Çıktı Açığı

Para politikasının, çıktı açığının pozitif olduğu dönemlerde, enflasyonun daha fazla yükselmesine engel olacak şekilde sıkı; negatif olduğu dönemlerde ise ekonomik aktiviteyi canlandıracak şekilde gevşek uygulanması beklenir. Kamu maliyesi politikalarının da çıktının potansiyele yakınsamasını sağlayacak şekilde genişleyici veya kısıtlayıcı olarak uygulanması mümkün olabilir.

Çıktı Açığının Ölçülmesi

Mevcut üretim düzeyi bilinmesine rağmen potansiyel üretim düzeyinin bilinmemesi çıktı açığını doğrudan ölçmeyi mümkün kılmıyor. TCMB, çıktı açığını ölçmek için farklı yöntemler kullanıyor. Bu yöntemler arasında, üretim fonksiyonu yaklaşımı, tek değişkenli ve çok değişkenli filtreler (Hodrick-Prescott (HP) filtresi vb.) ve kapasite kullanım oranı gibi anket göstergelerine bağlı hesaplamalar kullanılıyor. Her yöntemin eksi ve artıları olduğu için Merkez Bankası, yöntemlerin verdiği sonuçları bir arada değerlendirerek kullanıyor.

Çıktı Açığına Alternatifler

2008 Krizi sonrası başka göstergeler de önem kazanmaya başladı. Kapasite kullanım oranı, enflasyonu hızlandırmayan işsizlik oranı ile gerçekleşen işsizlik oranı arasındaki fark olarak tanımlanan işsizlik açığı veya finansal değişkenlerden elde edilen kredi açığı gibi göstergeler de çıktı açığına benzer amaçlarla kullanılmaya başlandı.

Kaynak: TCMB

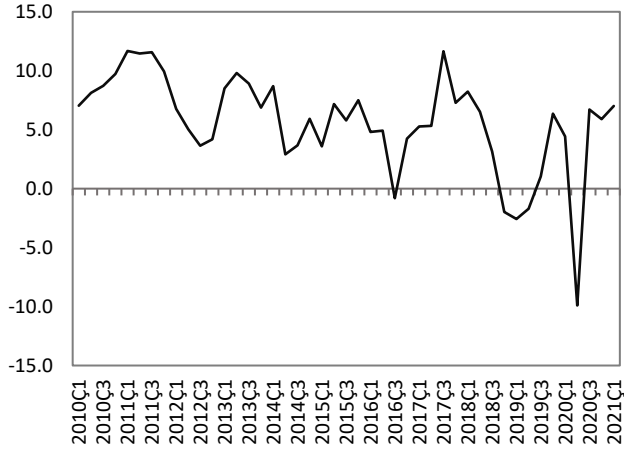
Haftalık Veri Takvimi (9 – 13 Ağustos 2021)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
09.08.2021	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	12.5 milyar €	16.3 milyar € (Açıklandı)
10.08.2021	Türkiye	İşsizlik Oranı (Haziran)	%13.6	--
	Euro Bölgesi	ZEW Endeksi (Ağustos)	61.2	--
	Almanya	ZEW Endeksi (Ağustos)	63.3	57
11.08.2021	ABD	TÜFE (Temmuz, y-y)	%5.4	%5.3
		Bütçe Dengesi (Ağustos)	-174 milyar \$	--
	Almanya	TÜFE (Temmuz, y-y)	%2.3	%3.8
	İtalya	TÜFE (Temmuz, y-y)	%1.3	%1.8
12.08.2021	Türkiye	TCMB Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--
		Sanayi Üretim Endeksi (Haziran, a-a)	%1.3	--
	ABD	ÜFE (Temmuz, a-a)	%1	%0.6
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	385 bin kişi	373 bin kişi
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretim Endeksi (Haziran, y-y)	%20.5	%10.4
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	5.6 milyar €	--
	İngiltere	GSYH (2. çeyrek, öncül, y-y)	-%6.1	%22.1
		Sanayi Üretim Endeksi (Haziran, y-y)	%20.6	%9.2
	Japonya	ÜFE (Temmuz, y-y)	%5	%5
13.08.2021	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	-3.1 milyar \$	--
		Konut Satışları (Temmuz, y-y)	-%29.1	--
	ABD	Michigan Tüketici Güven Endeksi (Ağustos, öncül)	81.2	81.2
	Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	7.5 milyar €	--
	Fransa	TÜFE (Temmuz, y-y)	%1.5	%1.2

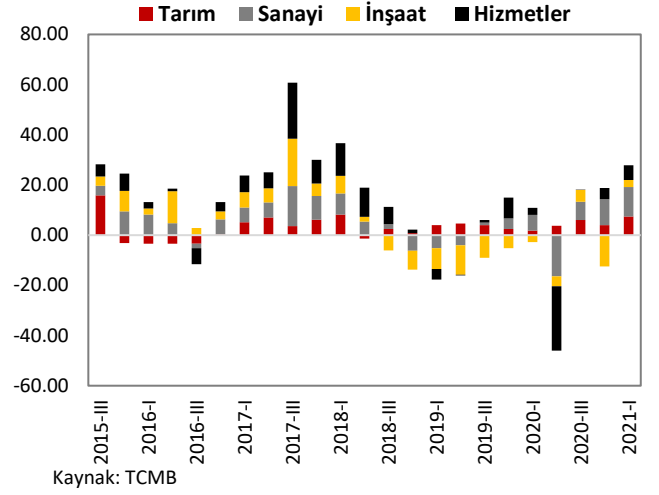
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

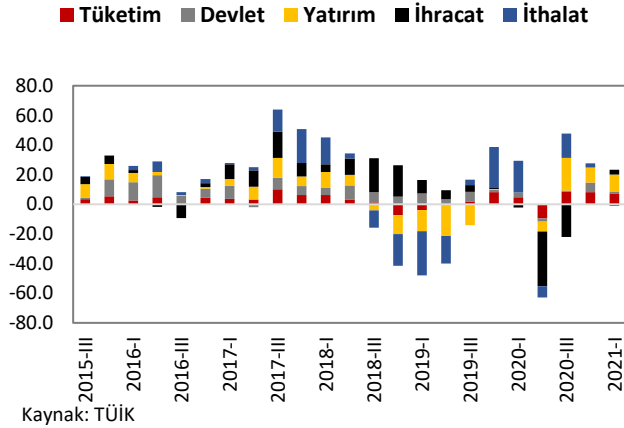
Reel GSYH (y-y, %)



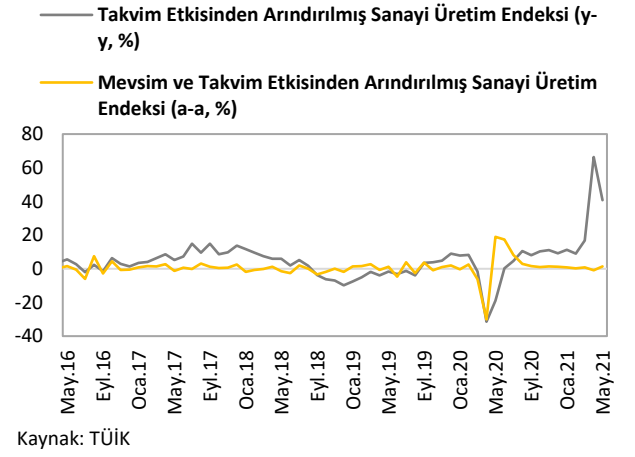
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



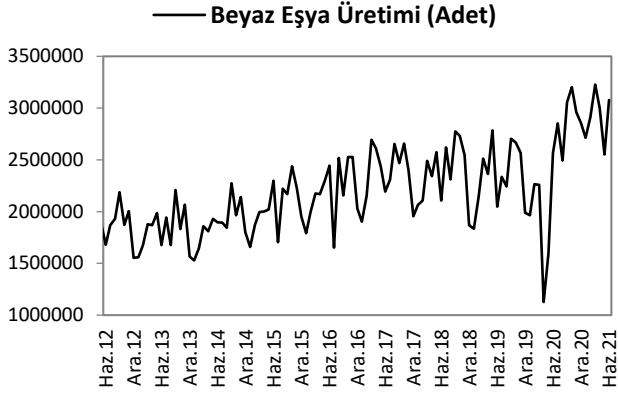
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

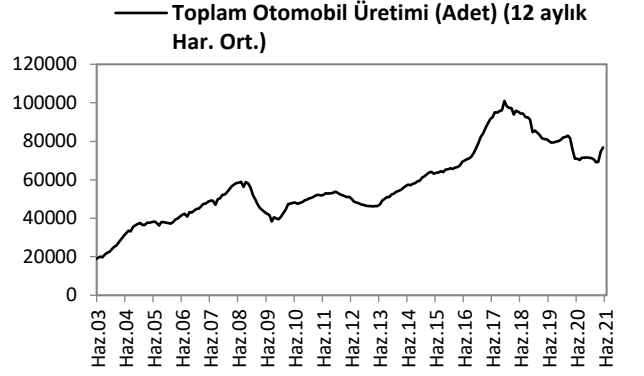


Beyaz Eşya Üretimi



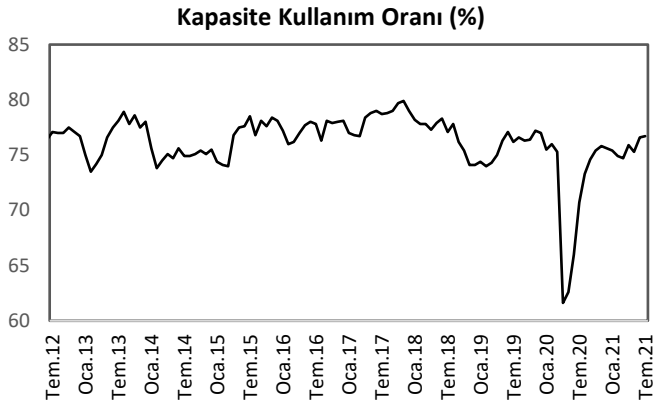
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



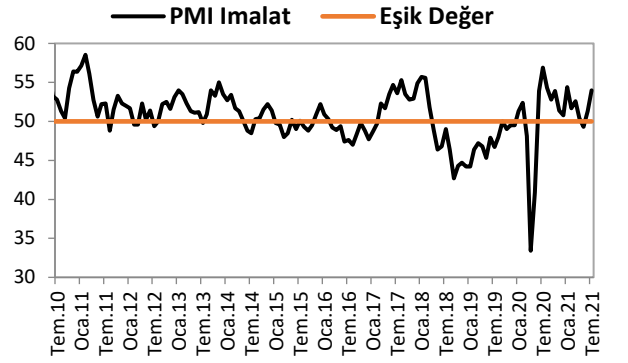
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

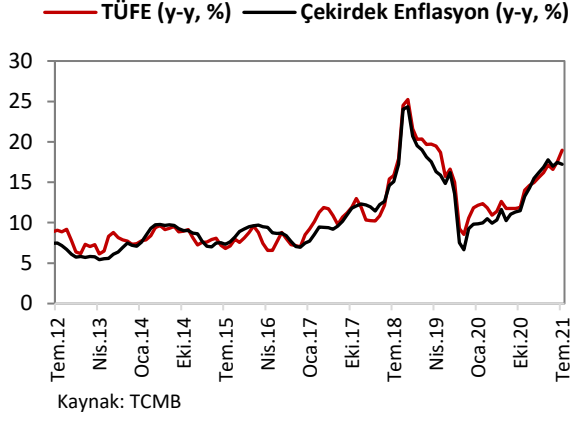
İmalat PMI



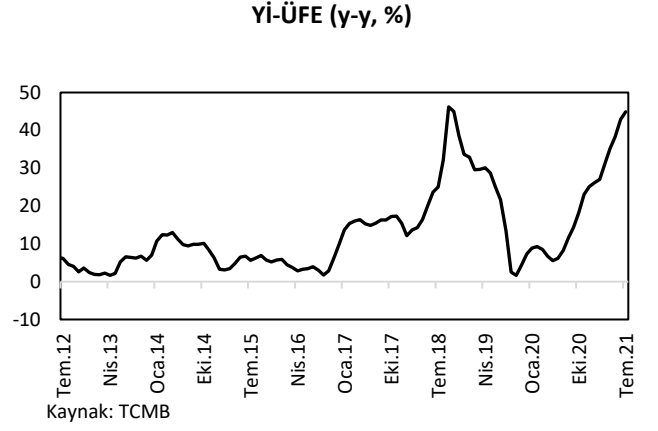
Kaynak: Bloomberg

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

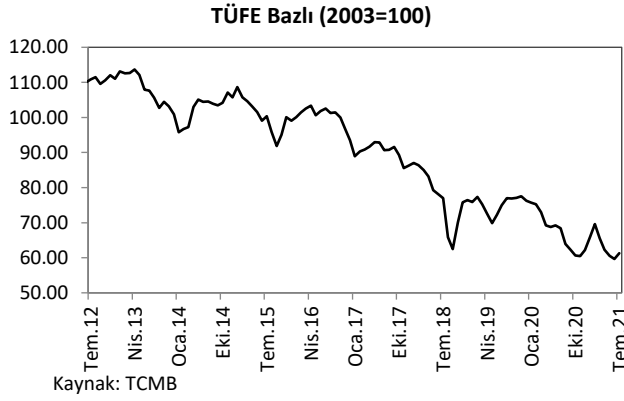
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



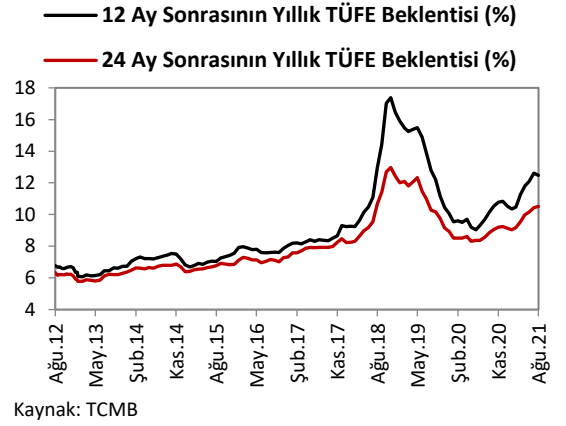
Yİ-ÜFE



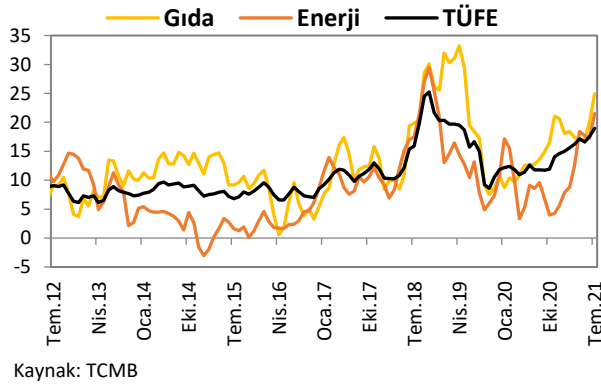
Reel Ektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

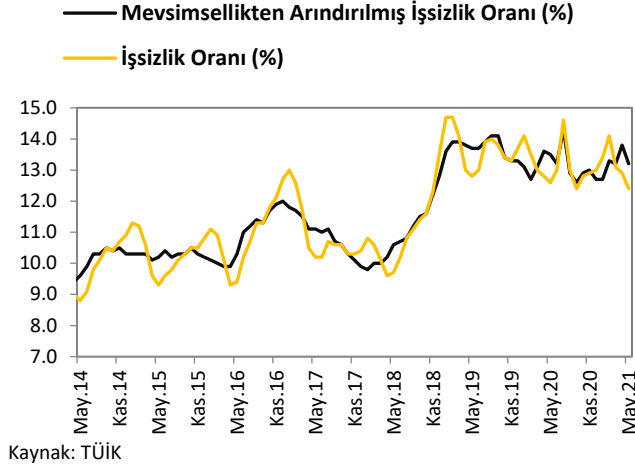


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

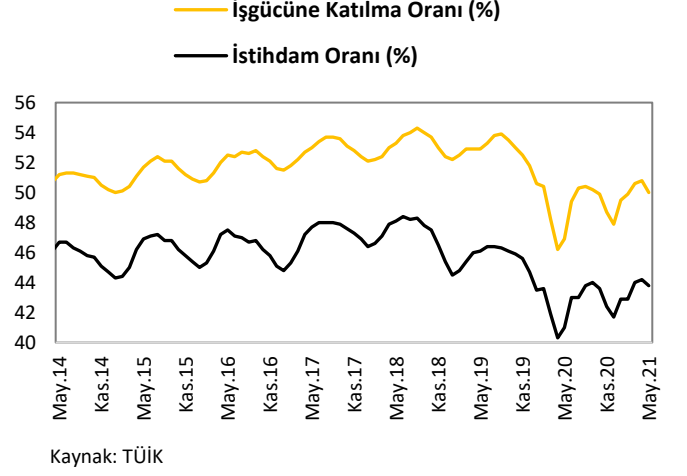


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

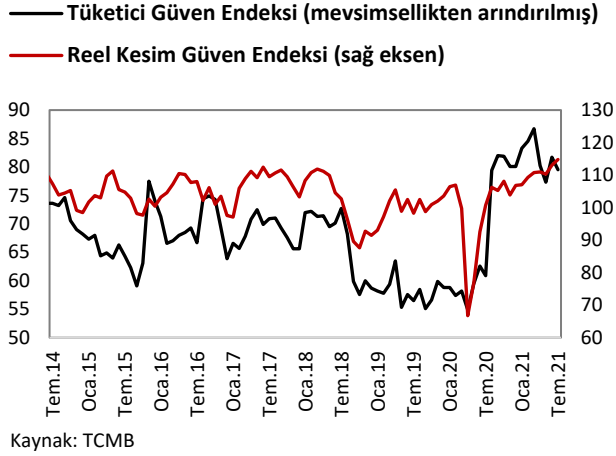


İşgücüne Katılım Oranı



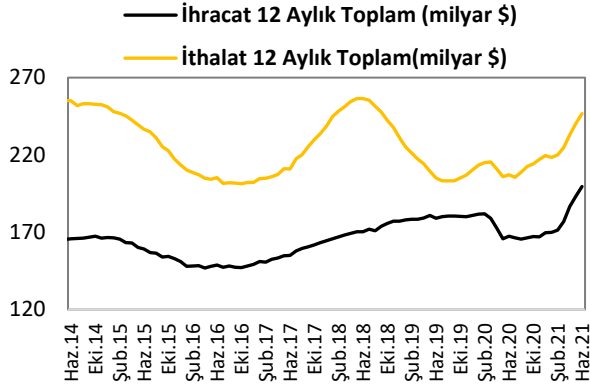
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



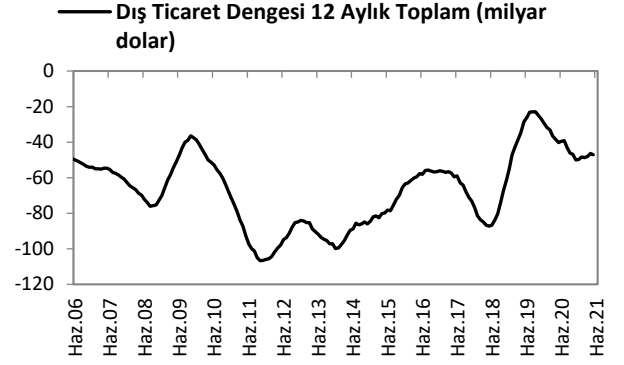
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



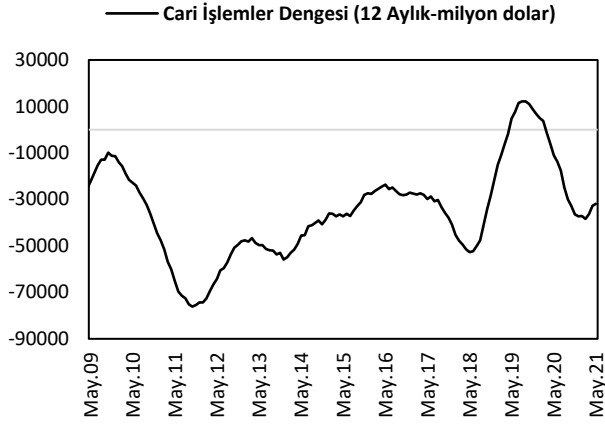
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

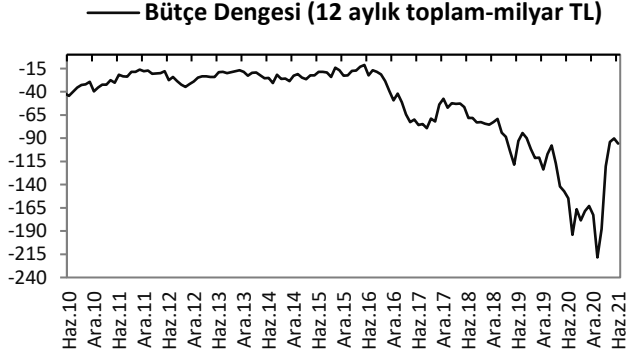
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

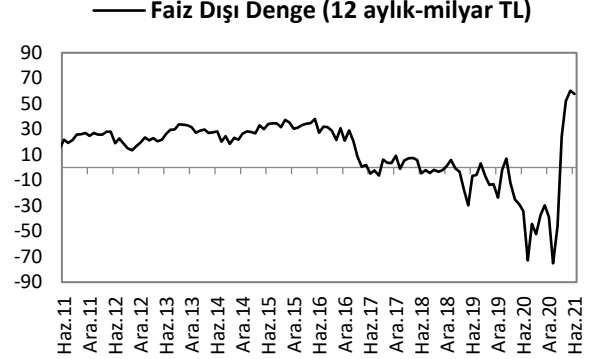
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



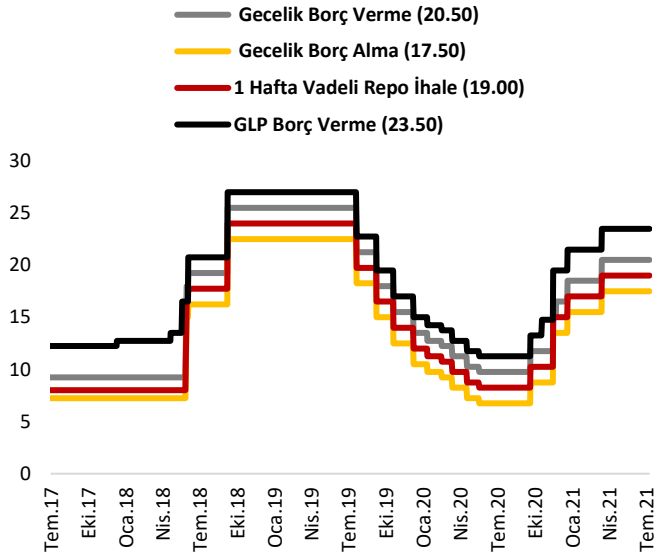
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

TCMB Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2019	4,280,381	0.9	13.7	-0.5	75.9
2020	5,047,909	1.8	13.2	9.0	75.6
Son Yayınlanan	1,386,347 (2021-I)	7.0 (2021-I)	13.2 (Mayıs 2021)	40.7 (Mayıs 2021)	76.7 (Temmuz 2021)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020	14.6	14.31	25.15		
2021 (Temmuz)	18.95	17.22	44.92		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
2020	1,237,647	3,374,831	3,469,683	178,922	51,606
Son Yayınlanan (30.07.2021)	1,414,026	3,824,535	3,938,140	212,951	64,128
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
2020	15.50	18.50	17.00	17.92	
Son Yayınlanan (06.08.2021)	17.50	20.50	19.00	19.95	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2019	6.8	210.3	180.8	-29.5	
2020	-36.7	219.5	169.7	-49.8	
Son Yayınlanan	-3.1 (Mayıs 2021)	19.8 (Haziran 2021)	22.6 (Haziran 2021)	-2.9 (Haziran 2021)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2019	755.1	574.0	693.2		
2020	1,060.4	752.5	967.6		
Son Yayınlanan	1,135.4 (Haziran 2021)	891.4 (Haziran 2021)	1,042.6 (2021-I)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2019 (Haziran)	67.5	55.5	-12.1	-7.7	
2020 (Haziran)	85.6	66.3	-19.4	-13.1	
2021 (Haziran)	113.4	88.3	-25.0	-15.6	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.3 (2021-I)	40.4 (2021-I)	-4.9 (2021-I)		

Cem Erođlu	Müdüř	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özllem Kanbur	Müdüř Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriş	Müdüř Yardımcısı	naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdüř Yardımcısı	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr	0216-724 30 87
Selin Mumcu	Uzman Yardımcısı	selin.mumcu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 88

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiğbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.