

Türkiye ve Dünya Ekonomi Gündemi (14 – 20 Haziran 2021)**Türkiye**

- Mart ayında 3.4 milyar dolar gerçekleşen cari işlemler açığı Nisan'da 1.7 milyar dolara geriledi.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 17 Haziran'da gerçekleşen Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını beklendiği gibi %19 seviyesinde sabit bıraktı.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) 30 Haziran tarihinde dolacak olan bazı desteklerin Eylül sonuna uzatıldığını duyurdu. 30 Eylül 2021'e kadar kredi ödemelerindeki gecikmelere esneklik tanınarak, gecikmeye giren krediler takip hesaplarına aktarılmadan önce 90 gün yerine 180 gün beklenilmeye devam edilecek.

ABD

- ABD Merkez Bankası (Fed), beklentilere paralel olarak federal fonlama faizini %0-0.25 aralığında sabit tuttu ancak 2023 yılı sonuna kadar iki faiz artışı öngörerek sürpriz yaptı.
- Fed projeksiyonlarında bu yıl için büyüme beklentisi %6.5'ten %7'ye, enflasyon beklentisi ise %2.4'ten %3.4'e yükseltildi.
- ABD'de üretici fiyatları Mayıs ayında geçen yılın aynı dönemine göre %6.6 artarken, gıda ve enerji hariç çekirdek üretici fiyatları ise %4.8 arttı.
- ABD'de konut başlangıçları yükselirken inşaat izinleri malzeme tedarikindeki sıkıntılarla düştü. Konut başlangıçları Mayıs'ta %3.6 artışla 1 milyon 572 bin oldu. Nisan ayında inşaat izinleri ise %3 düşüşle 1 milyon 681 bine geriledi. Bu, 7 ayın en düşük seviyesi olarak kayda geçti.
- ABD'de işsizlik maaşı başvuruları Nisan'dan beri ilk kez yükseldi ve 412 bin olarak bir ayın en yüksek seviyesine çıktı.

Avrupa

- Avrupa Birliği, koronavirüs pandemisinin yarattığı tahribatı finanse etmek amacıyla 5 yılda yaklaşık 1 trilyon dolarlık tahvil ihraç edeceğini açıkladı.
- Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) Başkanı ve ECB Yönetim Konseyi üyesi Jens Weidmann, Pandemi Acil Alım Programı (PEPP) yolu ile tahvil alım programının bu programın ortaya çıkmasına yol açan olağanüstü durum sona erdiğinde bitmesi gerektiğini belirtti ve para politikasının 2022'de normalleşmesini beklediğini söyledi.
- Euro Bölgesi'nde TÜFE Mayıs ayında aylık bazda %0.3, yıllık bazda %2 arttı.
- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Nisan ayında aylık bazda %0.8, yıllık bazda %39.3 artış kaydetti.
- Almanya'da TÜFE Mayıs ayında aylık bazda %0.5, yıllık bazda %2.5 artışla beklentilere paralel açıklandı.
- Fransa'da TÜFE Mayıs ayında aylık bazda %0.3, yıllık bazda %1.4 artış ile beklentiye paralel açıklandı.
- İtalya'da TÜFE Mayıs ayında aylık bazda değişim göstermedi, yıllık bazda ise %1.3 arttı.

Asya

- Çin'de sanayi üretimi Mayıs'ta önceki yılın aynı dönemine kıyasla %8.8 ve perakende satışlar %12.4 artışla tahminlerin altında arttı. İşsizlik oranı ise Mayıs'ta %5.1'den %5'e geriledi.
- Japonya Merkez Bankası (BOJ) Covid-19 pandemisine ilişkin destek programlarının Eylül 2021 ötesine (6 ay) uzatılmasına karar verdi. Merkez bankası politika faizini -%0.1'de sabit bıraktı. BOJ, 10 yıllık getiri eğrisi hedefini yaklaşık %0 ile değiştirmede. BOJ aynı zamanda bu yıl uygulanmak üzere iklim değişikliği temelli fonlama önlemi açıkladı.
- Japonya Merkez Bankası, bankaların iklim değişikliği ile bağlantılı projelere finansman sağlamalarına yardımcı olacak bir kredi kolaylığını uygulamaya koyacağını duyurdu.

Ayrıntılar...

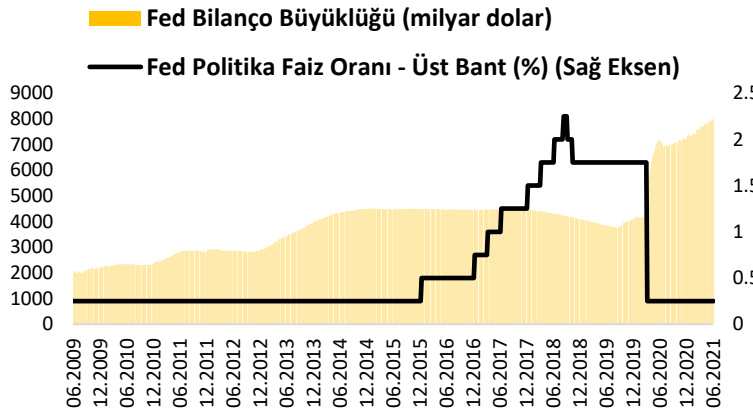
ABD Merkez Bankası (Fed), Haziran ayı toplantısında faiz oranlarını sabit tuttu; ancak şahin bir tutum sergiledi.

Fed'in toplantısı 15-16 Haziran'da gerçekleşti. Fed, beklentilere paralel olarak federal fonlama faizini %0-0.25 aralığında sabit tuttu; ancak 2023 yılı sonuna kadar iki faiz artışı öngörerek sürpriz yaptı. Daha önce 2023 yılında faiz artırımını beklenmiyordu.

		2021	2022	2023	Uzun Dönem
GSYH (y-y, %)	Haziran	7.0	3.3	2.4	1.8
	Mart	6.5	3.3	2.2	1.8
İşsizlik (%)	Haziran	4.5	3.8	3.5	4.0
	Mart	4.5	3.9	3.5	4.0
Enflasyon (y-y, %)	Haziran	3.4	2.1	2.2	2.0
	Mart	2.4	2.0	2.1	2.0
Politika Faiz Oranı (y-y, %)	Haziran	0.1	0.1	0.6	2.5
	Mart	0.1	0.1	0.1	2.5

Kaynak: Fed

%0.6'ya yükseltti.



Kaynak: St.Louis Fed

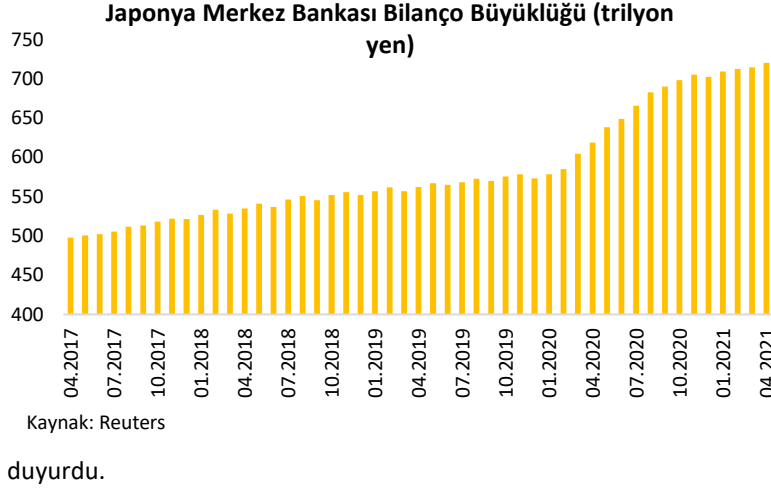
daha sonra gerçekleşecek. Varlık alımlarında azaltım (tapering), düzenli, metodik ve şeffaf şekilde başlayacak" dedi. Tedarik darboğazlarının beklenenden daha büyük olduğunu, enflasyonun beklenenden daha yüksek ve kalıcı olabileceğini, bir süre için enflasyonun %2 üzerinde seyretmesini beklediklerini söyledi. "Katılımcıların çoğu faiz artırımını için şartların önceden beklenenden erken karşılanacağını düşünüyor" dedi.

Fed'in 2021 yılına ilişkin büyüme beklentilerindeki güncelleme ekonomik aktiviteye yönelik iyimser bakışını da ortaya koydu. Projeksiyonlarda bu yıl için büyüme beklentisi %6.5'ten %7'ye, enflasyon beklentisi ise %2.4'ten %3.4'e yükseltildi. Bu yıl ve gelecek yıl için faiz tahminleri bir önceki raporda olduğu gibi %0.1 (%0-0.25 aralığında) seviyesinde kaldı. Fed yetkilileri 2023 sonu için faiz tahminini %0.1'den

İstihdam ve enflasyonda önemli ilerleme kaydedilene kadar aylık 120 milyar dolarlık varlık alımlarına devam etme sözü verilirken, varlık alımlarında azaltıma ne zaman başlanacağına dair herhangi bir açıklamada bulunulmadı. Ancak varlık alımlarının azaltımıyla ilgili tartışmaların başladığı belirtildi.

Fed Başkanı Jerome Powell, önemli ilerleme kaydedilene kadar varlık alımlarının süreceğini belirtti. Faiz artışına yönelik mesajlarında ise "Yakın vadede başlayacak olan tartışma tahvil alımlarının ölçüğüdür. Faiz artırımını çok

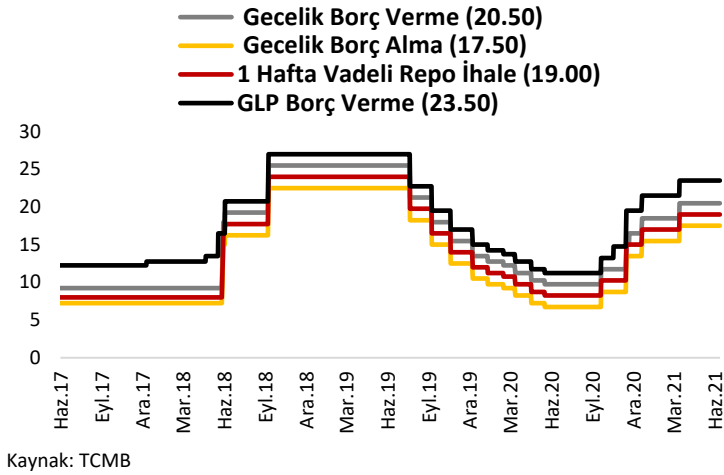
BoJ, Kovid-19 destek programını 6 ay uzattı.



Japonya Merkez Bankası (BOJ) Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyerek -%0.1'de bıraktı. Banka, Kovid-19 pandemisine ilişkin destek programlarının Eylül 2021 ötesine uzatılmasına karar verdi. BOJ, 10 yıllık getiri eğrisi hedefini yaklaşık %0 ile değiştirmede.

BOJ ayrıca bankaların iklim değişikliği ile bağlantılı projelere finansman sağlamalarına yardımcı olacak bir kredi kolaylığını uygulamaya koyacağını

TCMB, Haziran toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda %19'da sabit bıraktı.



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 17 Haziran'da gerçekleşen Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını beklendiği gibi %19 seviyesinde sabit bıraktı.

TCMB, karar metninde sıkı duruş vurgusu yaptı. Metinde "Enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler dikkate alınarak, Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut sıkı duruş

kararlılıkla sürdürülecektir." ifadeleri yer aldı. Bir önceki karar metninde ilgili bölümde 'mevcut duruş' ifadesi kullanılmıştı. Böylelikle son karar metnine 'sıkı' ve 'kararlılıkla' ifadelerinin eklendiği görüldü.

Gelişmiş ülkeler başta olmak üzere dünya genelinde aşılamanın hızlanmasının küresel ekonomide toparlanma sürecini desteklediği; bununla beraber, emtia fiyatlarındaki artış eğiliminin, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve taşımacılık maliyetlerindeki artışın uluslararası ölçekte üretici ve tüketici fiyatlarının yükselmesine yol açtığı ifade edildi. Metinde, "ikinci çeyrekte, salgın kısıtlamalarına ve finansal koşullardaki sıkılaşmaya bağlı olarak iç talep bir miktar ivme kaybederken, dış talep gücünü korumaktadır. Aşılamanın hızlanması salgından olumsuz etkilenen hizmetler ve turizm sektörlerinin canlanmasına olanak tanımaktadır." denildi. TCMB kredilerde ise gerçekleştirilen parasal sıkılaştırmanın etkisiyle ılımlı bir seyir izlendiğini belirtti.

Cari işlemler açığı Nisan'da 1.7 milyar dolar oldu.

Mart ayında 3.4 milyar dolar gerçekleşen cari işlemler açığı Nisan'da 1.7 milyar dolara geriledi (piyasa beklentisi: 2.3 milyar dolar). Cari işlemlerde yaşanan bu gerilemede geçen yıl pandemi etkisinin görüldüğü ilk ay olan Nisan ayının yarattığı baz etkisiyle ithalattaki yıllık %58 artışa karşılık ihracatta yıllık bazda %110'luk görülen ciddi artış belirleyici oldu. 1.7 milyar dolar cari açık verilen Nisan ayında portföy, doğrudan ve diğer yatırımlardan net girişin 332 milyon dolar olduğu bir ortamda geriye kalan finansman ihtiyacının 1.2 milyar doları rezervlerden, 198 milyon doları da net hata noksan kaleminden karşılanmış oldu.

Ocak-Nisan dönemleri karşılaştırıldığında cari açığın finansmanında en dikkat çeken nokta ise, özellikle son iki yılda finansmanda en önemli kalem haline gelen rezervler ve net hata noksan kalemindeki gelişmeler oldu. Buna göre geçen yılki 25.1 milyar dolarlık rezerv azalışı bu yıl 2.8 milyar dolara gerilemesine karşın, geçen yıl aynı dönemde 1.8 milyar dolar döviz çıkışı yaşanan net hata noksan kalemi bu yıl 2015 yılından sonraki en yüksek seviye olan 7.2 milyar dolarlık döviz girişi yaşadı.

12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde, Mart'ta 36.3 milyar dolar olan cari işlemler açığı Nisan'da 32.7 milyar dolara geriledi. Aynı dönemde dış ticaret açığı 35.2 milyardan 32.9 milyar dolara gerilerken, net hizmet gelirleri 7.5 milyardan 8.6 milyar dolara yükseldi.

(Milyon dolar)	Nisan		Ocak-Nisan		Değişim(%)	12 Aylık Toplam	
	2020	2021	2020	2021		2020	2021
Cari İşlemler Dengesi	-5,296	-1,712	-14,154	-9,576	-32.3	-6,018	-32,737
Cari İşlemler Dengesi (Mev.Arınd.)	-4,323	-756,5	-11,249	-6,671	-40.7	-6,008	-32,744
Enerji Hariç Cari Denge	-4,108	956	-4,584	164	--	24,853	-8,358
Enerji ve Altın Hariç Cari Denge	-3,548	942	280	2,194	--	36,165	11,210
Dış Ticaret Dengesi	-3,845	-1,513	-13,461	-8,491	-36.9	-25,935	-32,902
Hizmetler Dengesi	-339	811	3,119	2,620	-16.0	32,211	8,655
Turizm Gelirleri	0	596	2,694	2,439	-9.5	24,147	8,925

Mayıs ayında bütçe 13.4 milyar TL açık verdi.

2020 yılı Mayıs ayında 17.3 milyar TL açık veren bütçe, 2021 yılı Mayıs ayında 13.4 milyar TL açık verdi. Bütçe gelirlerinde Mayıs ayında baz etkisiyle yıllık bazda %53.5 oranında bir yükseliş görüldü. Gelirler kaleminin belirleyicisi olan vergi gelirleri, Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %67 arttı ve iç talepteki canlanmayı yansıttı. Giderler kalemine bakıldığında faiz dışı giderlerdeki artış yıllık bazda %37.2 oldu. Faiz dışı giderler içerisinde en yüksek paya sahip olan cari transferlerdeki %43 oranında artış bütçe giderlerini yukarı çekti. Cari transferler içerisinde en yüksek paya sahip olan kalem sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderleri oldu.

Hazine ve Maliye Bakanlığı Kamu Maliyesi Raporu'nun ilkini Mayıs sonunda yayımladı. Raporda, 2021 dönemine ilişkin tahminler revize edilmiş olarak açıklandı. Buna göre 2021 yılsonunda YEP'te 245 milyar TL olarak açıklanan bütçe açığı 199.9 milyar TL'ye revize edildi. YEP'te 65.5 milyar TL öngörülen faiz dışı açık ise 20.3 milyar TL'ye revize edildi.

Merkezi Yönetim Bütçesi (milyar TL)								
	Mayıs			Ocak-Mayıs			2021 Bütçe Hedefi	Gerçekleşen / Hedef (%)
	2020	2021	% Değişim	2020	2021	% Değişim		
Giderler	85.4	117.9	38.0	479.2	550.0	14.8	1,454.5	37.8
Faiz Hariç Giderler	75.8	104.0	37.2	414.3	468.5	13.1	1,274.9	36.7
Faiz Giderleri	9.7	13.9	44.3	65.0	81.5	25.4	179.6	45.4
Gelirler	68.1	104.6	53.5	389.1	542.5	39.4	1,254.6	43.2
Vergi Gelirleri	55.3	92.3	66.9	280.5	423.7	51.0	1,051.1	40.3
Diğer Gelirler	12.8	12.3	-3.9	108.6	118.8	9.4	203.5	58.4
Bütçe Dengesi	-17.3	-13.4	22.7	-90.1	-7.5	91.7	-199.9	3.8
Faiz Dışı Denge	-7.6	0.6	107.5	-25.1	73.9	394.4	-20.3	-364.0

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

*Rakamlar yukarı yuvarlanmıştır.

Nüfus Yapısındaki Değişimler Enflasyonu Nasıl Etkiliyor?

Önümüzdeki yıllarda çalışma çağındaki küresel nüfusun (15-64 yaş arası nüfus) payının giderek düşmesi beklenmektedir. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki 60 yıl boyunca çalışma çağındaki nüfusun toplam nüfusa oranı sert bir yükseliş kaydetti. Ancak, bu trend tersine döndü ve ekonomik açıdan güçlü birçok ülkede çalışma çağındaki nüfusun payı azalmaya başladı. Nüfusun yapısındaki bu değişikliğin gelecekte enflasyonu artıracağı beklentileri ortaya çıktı. Bunun sebeplerinden biri çalışma çağındaki nüfusun azalmasının ücretler ve enflasyon üzerinde baskı oluşturması. Diğer bir deyişle, bağımlılık oranının (dependency ratio) artmasının enflasyonist baskılara neden olacağı tahmin edilmektedir. Bağımlı nüfus ekonomik olarak üretken olmayan ve çalışanların ürettiklerini tüketen nüfus olarak adlandırılır. Bağımlı nüfusun, toplam nüfusa oranına ise bağımlılık oranı denir. Emeklilerin sayısının artmasıyla bağımlılık oranı da giderek artmaktadır. Öte yandan, dijitalleşmenin ve robotlaşmanın giderek yaygınlaşmasıyla robotlaşmanın insan gücünün yerini almaya başlaması enflasyonist baskıları sınırlandırıcı etki yaratacaktır.

Kuzey Amerika, Avustralya, Avrupa ve Asya ülkelerine bakıldığında 1950 yılında çalışma çağındaki nüfus/toplam nüfus oranı %61.6 seviyesindeydi. 2015 yılında bu oran %67.6'ya çıktı. Bu süre zarfında ortalama yaşam süresinin artmasıyla emeklilerin toplam nüfus içindeki payı da arttı. Ancak, bu süre içerisinde 0-14 yaş arası genç nüfusun payının, bu ülkelerdeki düşük doğum oranları sebebiyle daha hızlı düşmesi sonucu, çalışma çağındaki nüfusun payında yükseliş kaydedildi. 60 yıldan uzun süren bu demografik trendin yanı sıra, Çin ve diğer Asya ülkelerinin küresel ekonomiye entegre olması, 1980'lerden itibaren enflasyonu düşürücü etki yarattı.

2015'ten itibaren yaşlı insan sayısındaki artış, doğum oranlarındaki azalışı geçmeye başladı. Böylece, 2015 yılında çalışma çağındaki nüfusun yükseliş trendinde sona gelmiş oldu. Önümüzdeki yıllarda da, çalışanların payının önemli ölçüde düşmesi beklenmektedir. Bu durum İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki 60 yılda görülen trendin tam tersi olması sebebiyle demografik yapıda bir dönüm noktasına işaret etmektedir. Ayrıca, bu trend sadece Batı ülkelerini değil, Çin'i de kapsamaktadır. Çin'de 2010 yılından beri çalışma çağındaki nüfusun azalmaktadır. Uzmanlar Çin'de önceden uygulanmış olan tek çocuk politikasının ve artık genç çiftlerin küçük ailelere sahip olmak istemesinin sonucu olarak gelecekte Çin'deki çalışma çağındaki nüfusun Almanya'daki kadar sert bir şekilde düşmesini beklemektedir. Ayrıca, Çinli göçmen işçi sayısında da son yıllarda bir düşüş başlamıştır. İşgücü oranındaki düşüş işgücü azlığına ve yükselen işgücü maliyetlerine sebep olacağından enflasyonu artırması öngörülmektedir. Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) tarafından 2018 yılında yapılan bir araştırma, diğer faktörler sabit tutulduğunda, çalışma çağındaki nüfusun azalmasının enflasyonu önemli ölçüde artırdığını ortaya koymuştur.

Bu noktada para politikasının enflasyonu yönetmede oynayacağı rol önemlidir. Ekonomideki fiyatlar genel düzeyi tek bir faktörle açıklanamaz. Toplam talep ve arz arasındaki ilişkiye bakmak gereklidir. Örneğin, işgücündeki azalmaya bağlı olarak daha az mal ve hizmet üretildiğinde toplam arz azalır, ancak talepte değişiklik olmazsa fiyatlarda artış görülecektir. Merkez Bankası para arzındaki büyümeyi azaltarak bu duruma cevap verirse toplam talep ve arz dengelenir ve enflasyonda yükseliş olmaz. Bu nedenle, para politikasının rolü önemli olacaktır. Ancak, uzmanlar merkez bankalarının demografik değişim karşısında yeteri kadar önlem almalarının zor olduğunu belirtmektedir. Öncelikle, ülkelerde ciddi miktarda artan borçluluk oranları, politikacıların gelecekte de gevşek para politikalarından yana olmalarına işaret etmektedir. Ayrıca, çalışma çağındaki nüfusun azalması işgücünün azalmasına yol açacağı için, reel ücretler, reel emeklilik maaşlarının düşürülmesiyle artırılır. Bunun sonucunda emekliler nominal maaşlarında artırım isteyecekleri için, dağılımdaki bu bozulma, yüksek enflasyonla sonuçlanır. Bu durum ise politika yapıcıları daha gevşek para politikası uygulamaya iter.

Çin'in Nüfus Yapısındaki Değişimin Küresel Fiyatlara Etkileri

Çin'in nüfus artış hızı, 2011-2020 yılları arasında belirgin şekilde yavaşladı. Nüfusun azalmasının sebeplerinden biri Çin'in 2015 yılına kadar uyguladığı tek çocuk politikası oldu. Ancak, tek çocuk politikası kaldırıldıktan sonra doğum oranlarında beklenen artış olmadı. 2020 yılında Çin'de en düşük doğum oranı görüldü. Birleşmiş Milletler, Çin'deki çalışma çağındaki nüfusun 2055 yılına kadar düşmeye devam edeceğini tahmin ediyor. Çin'in göçmen işçi sayısında da azalma ve yaşlanma başladığı görülüyor.

Japonya'nın durumu Çin ekonomisine gelecekte olabilecekleri yansıtıyor. Japonya'daki üretici işgücünün 1990'lardan itibaren düşmesiyle potansiyel büyüme oranında yavaşlama oldu. Ayrıca, sağlık ve emeklilik sistemi üzerindeki baskı da arttı. Bu durum Çin ekonomisinin önümüzdeki yıllarda daha düşük büyüme oranı yakalayacağı anlamına geliyor.

Çin'deki yavaş büyüme diğer ülkelerde de negatif etkiye neden olacaktır. Özellikle enflasyon üzerindeki etkisi önemli olacaktır. Çin'den ucuz ürünlerin ithal edilmesi ve Avrupa ile ABD'de, Çin'deki ucuz işgücüyle rekabet edebilmek için ücretlerdeki aşağı yönlü baskı, gelişmiş ülkelerde enflasyonun düşük seyretmesinde en önemli faktörlerdi. Dolayısıyla, Çin'deki demografik dönüşüm küresel fiyatlar üzerinde önemli baskı yaratacak. Çin'deki çalışan nüfusun azalması, işgücü maliyetlerinde, mal ve hizmet fiyatlarında artışa neden olacaktır. Yaşlanan düşük gelirli nüfus, emlak sektöründeki talebin düşmesiyle çelik ve bakıra olan talepte de düşüşe neden olacaktır. Çinliler için gayrimenkul güvenli yatırım konumunu kaybederse, neredeyse tüm büyük endüstriyel mallara yönelik talep bundan zarar görecektir. Çin'den gelen malların daha pahalı olması ve gelişmiş ülkelerdeki işçilerin rekabet etmek için ücretlerini düşük tutma zorunluluğunun azalması fiyatları yukarı itecektir. Ayrıca, korumacı politikaların yeniden gündeme gelmesi, Çin-ABD arasındaki ticaret anlaşmazlıkları, küreselleşme trendinin yerine milliyetçiliğin artış göstermeye başlaması, gelişmiş Batı ülkelerinde işçilerin pazarlık gücünün artması da önümüzdeki yıllarda enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskıları artıran faktörler olacaktır. Öte yandan, buna benzer bir argüman 1766-1834 yılları arasında yaşamış İngiliz iktisatçı Robert Thomas Malthus tarafından ortaya konmuştur. Malthus'un teorisine göre insan nüfusu, var olan gıda kaynaklarına göre çok daha hızlı artmaktadır. Malthus'a göre gıda kaynakları aritmetik olarak artarken, nüfus ise geometrik olarak çoğalmaktadır. Mevcut gıda kaynaklarının yetersizliği, onların ulaşılamaz olmasına neden olacak ve böylelikle gıda kıtlığı yaşanacaktır. Malthus, dünyanın açlık tehlikesiyle karşı karşıya kalacağı uyarısında bulunmuş ancak bu korkusu gerçekleşmemiştir. Bunun gerçekleşmeme sebebi sanayileşmenin etkisiyle tarımda çalışan nüfusun giderek azalmasına karşın, teknolojik araçların kullanımının artmasıyla tarımsal üretimdeki verimliliğin artmasıdır. Benzer şekilde, pandemide de gördüğümüz üzere dijitalleşmeye geçilmesi hız kazanmıştır. Dijitalleşmenin ve robotlaşmanın artacağı gelecekte insan faktörünün öneminin azalmaya başlamasıyla reel ücretler üzerindeki artış baskısı da ortadan kalkacağından enflasyonda beklenen yükseliş gerçekleşmeyebilir.

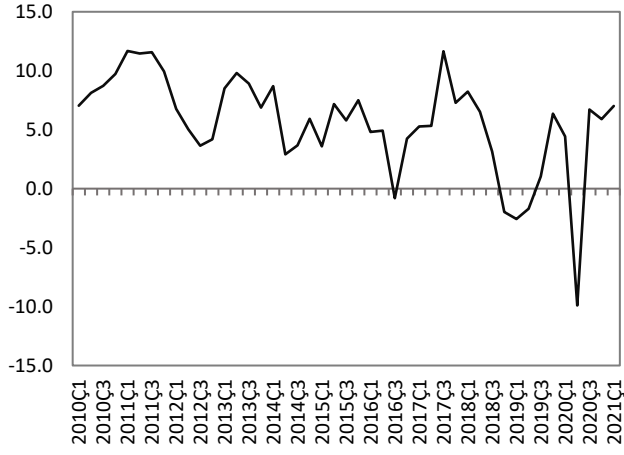
Haftalık Veri Takvimi (21 - 25 Haziran 2021)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
21.06.2021	Türkiye	Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku (Mayıs)	1,949.5 milyar TL	--	
	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Mayıs)	0.24	--	
22.06.2021	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	77.3	--	
	ABD	İkinci El Konut Satışları (Mayıs, a-a)	-%2.7	--	
		Richmond FED İmalat Endeksi (Haziran)	18	--	
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Haziran, öncül)	-5.1	-3	
23.06.2021	ABD	Yeni Konut Satışları (Mayıs, a-a)	-%5.9	--	
		İmalat PMI (Haziran, öncül)	62.1	61.5	
		Hizmet PMI (Haziran, öncül)	70.4	70	
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Haziran, öncül)	63.1	62.2	
		Hizmet PMI (Haziran, öncül)	55.2	57.5	
	Almanya	İmalat PMI (Haziran, öncül)	64.4	63.4	
		Hizmet PMI (Haziran, öncül)	52.8	55	
	Fransa	İmalat PMI (Haziran, öncül)	59.4	59	
		Hizmet PMI (Haziran, öncül)	56.6	59	
	İngiltere	İmalat PMI (Haziran, öncül)	65.6	64	
Hizmet PMI (Haziran, öncül)		62.9	63		
Japonya	İmalat PMI (Haziran, öncül)	53	--		
	Hizmet PMI (Haziran, öncül)	46.5	--		
		Öncül Göstergeler Endeksi (Nisan)	102.4	--	
24.06.2021	Türkiye	TCMB Toplantı Tutanaqları	--	--	
		Reel Kesim Güven Endeksi (Haziran)	110.3	--	
		İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Haziran)	%75.3	--	
	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Mayıs, a-a)	-%1.3	%2.1	
		GSYH (1.çeyrek, ç-ç)	%4.3	%6.4	
		Kişisel Tüketim Harcamaları Fiyat Endeksi (1. çeyrek, y-y)	%1.5	%3.7	
			Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	412 bin kişi	380 bin kişi
			Öncü Mal Ticaret Dengesi (Mayıs)	-85 milyar \$	--
			Kansas Fed İmalat Endeksi (Haziran)	32	--
	Almanya	Ifo İş Dünyası Güven Endeksi (Haziran)	99.2	100.1	
İngiltere	BoE Toplantısı ve Faiz Kararı	%0.1	%0.1		
25.06.2021	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	82.9	86.5	
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harc. Fiyat Endeksi (Mayıs, y-y)	%3.1	%3.4	
		Kişisel Gelirler (Mayıs, a-a)	-%13.1	-%2.5	
			Kişisel Harcamalar (Mayıs, a-a)	%0.5	%0.3
	Almanya	Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	-7	-4.3	
	İtalya	Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	110.6	112	
İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	-9	-7		

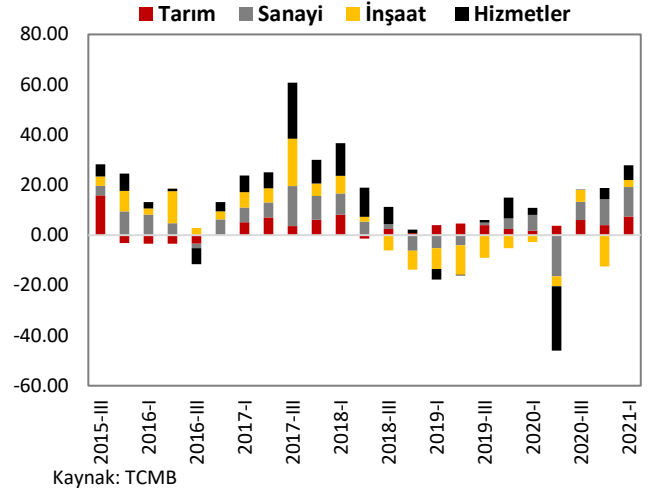
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

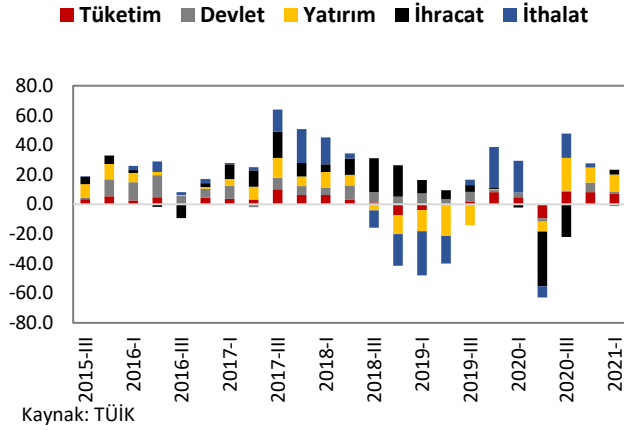
Reel GSYH (y-y, %)



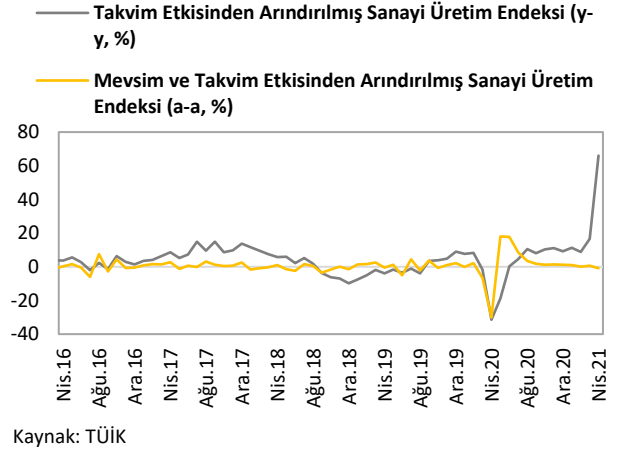
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



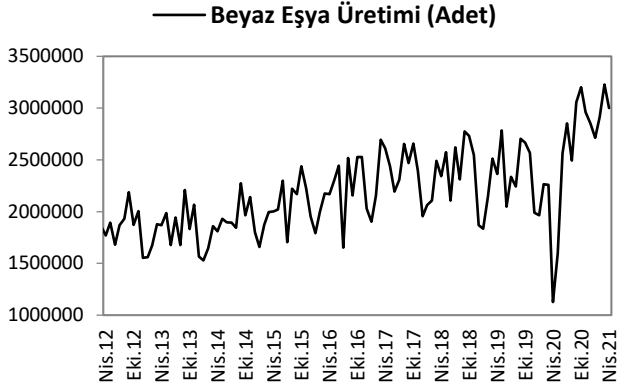
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

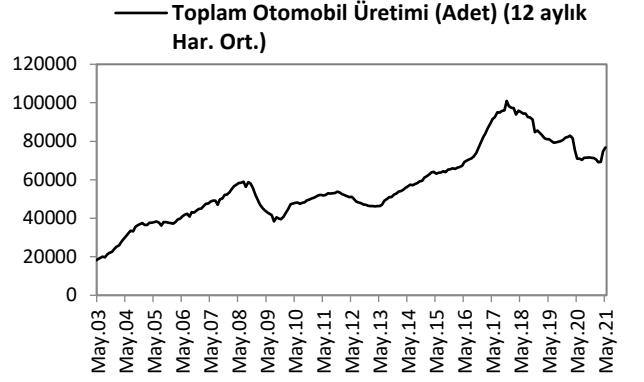


Beyaz Eşya Üretimi



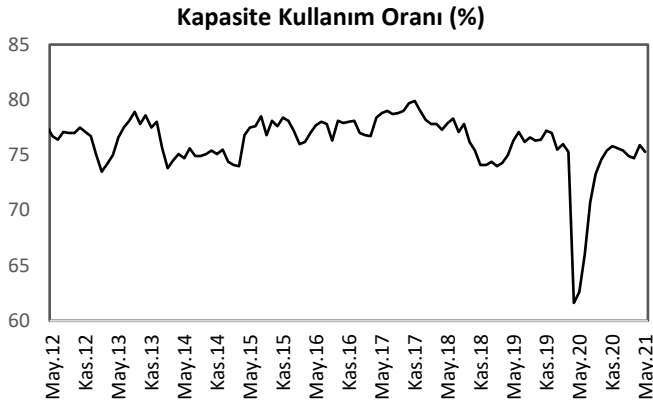
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



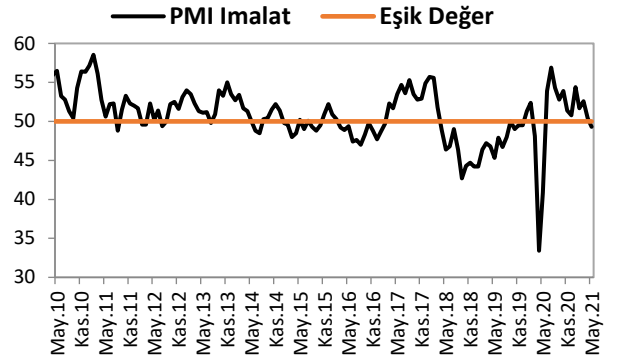
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

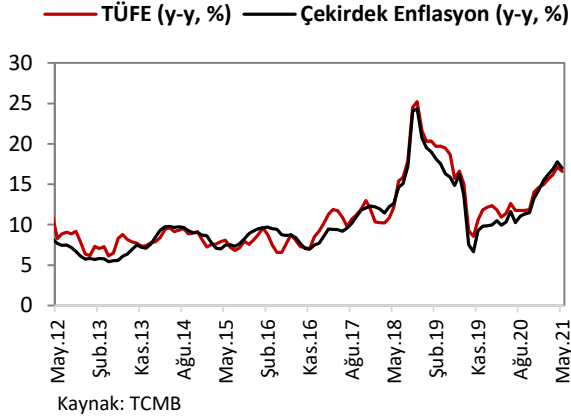
İmalat PMI



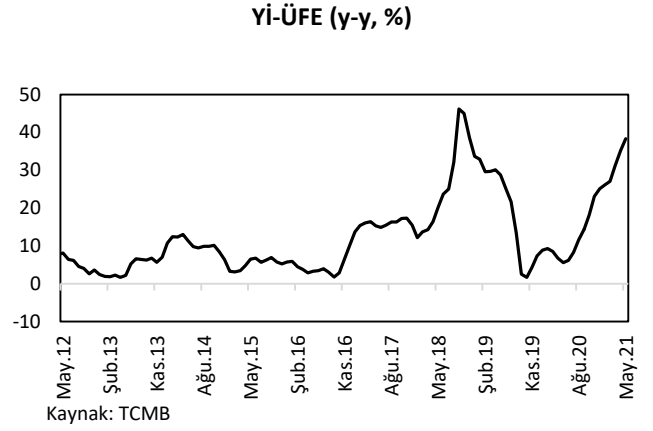
Kaynak: Bloomberg

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

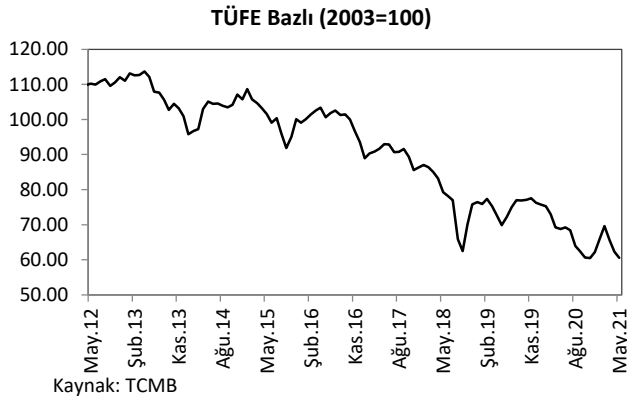
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



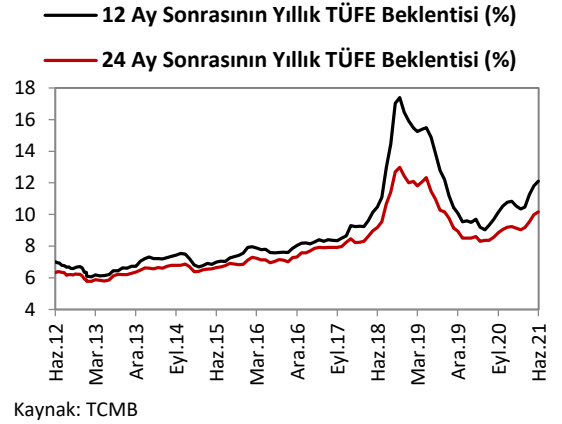
Yİ-ÜFE



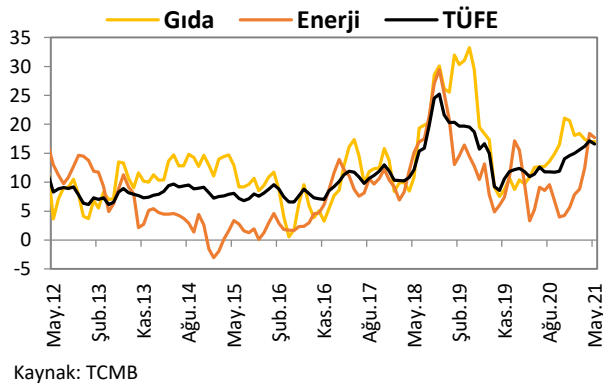
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

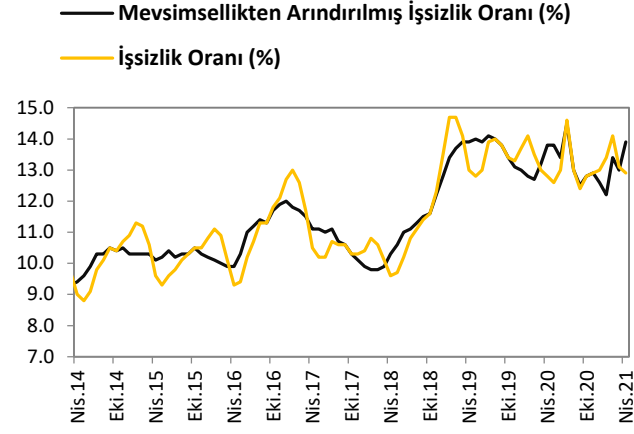


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

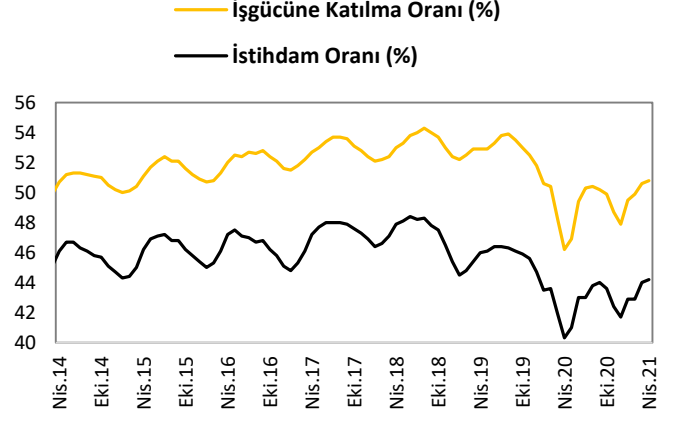


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

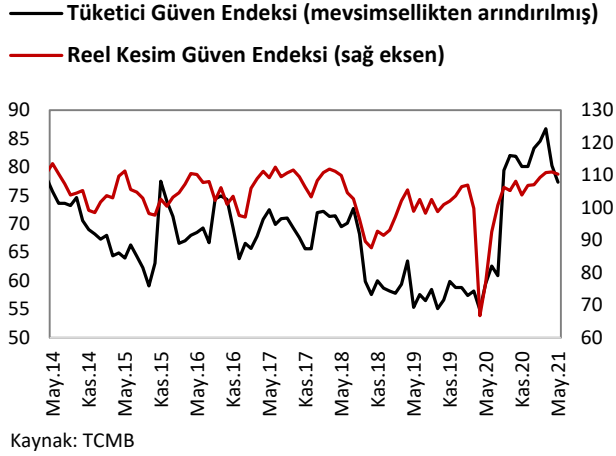


İşgücüne Katılım Oranı



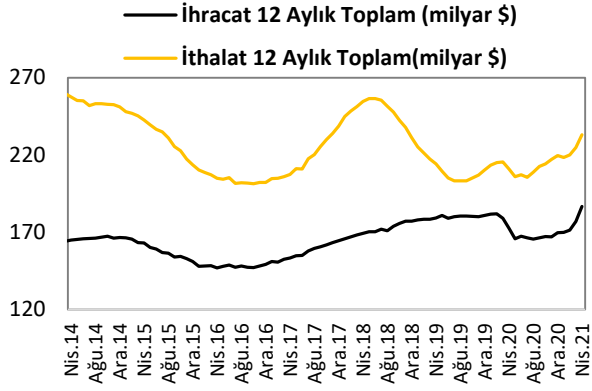
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



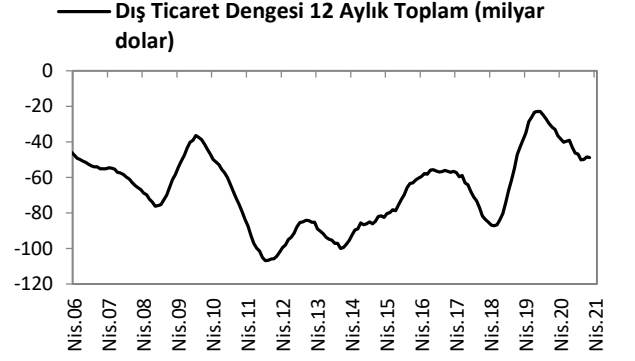
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



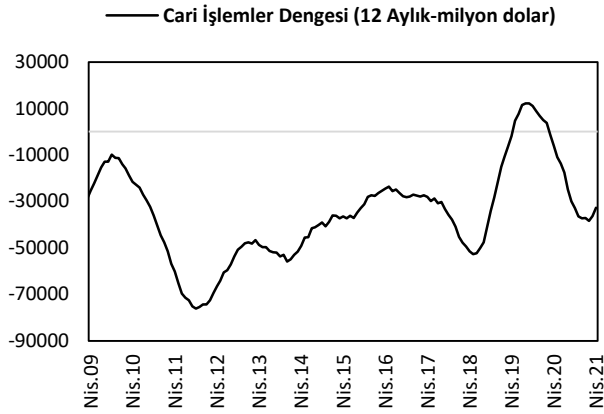
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

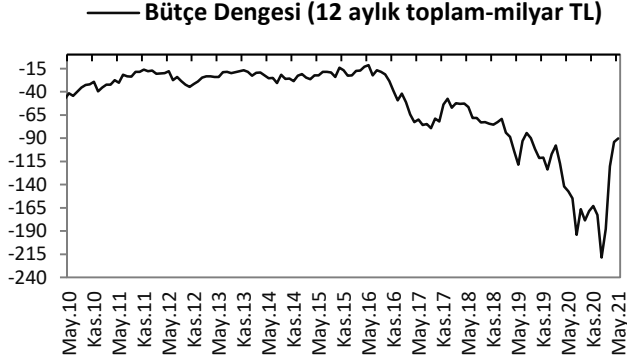
Sermaye ve Finans Hesabı



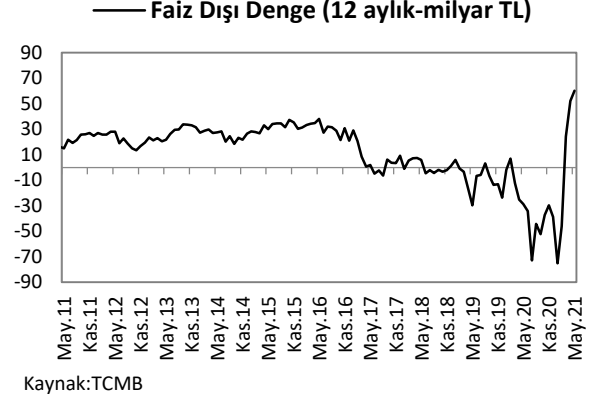
Kaynak: TCMB

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

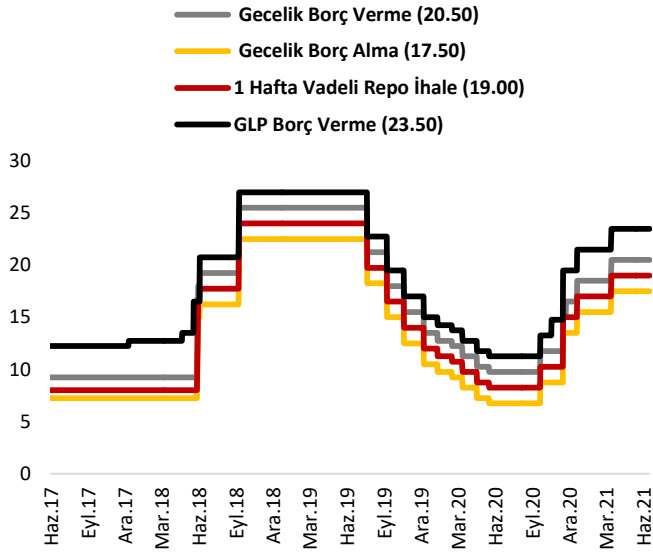
Bütçe Dengesi



Faiz Dışı Denge



TCMB Faiz Oranları



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)	13.9 (Nisan 2021)	66.0 (Nisan 2021)	75.3 (Mayıs 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 (Mayıs)	16.59	16.99	38.33		
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 (11.06.2021)	1,356,122	3,733,702	3,842,132	202,513	51,713
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 (18.06.2021)	17.50	20.50	19.00	19.92	
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	-1.7 (Nisan 2021)	21.8 (Nisan 2021)	18.8 (Nisan 2021)	-3.1 (Nisan 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	1,119.9 (Nisan 2021)	829.5 (Nisan 2021)	967.6 (Ç4 2020)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2019 (Mayıs)	83.6	71.6	-12.1	-4.1	
2020 (Mayıs)	85.4	68.1	-17.3	-7.6	
2021 (Mayıs)	117.9	104.6	-13.4	0.6	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.3 (2021-I)	39.5 (2020)	-4.9 (2021-I)		

Cem Erođlu	Müdüř	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özlüm Kanbur	Müdüř Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Müdüř Yardımcısı	naimedogan.eris@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.