



# Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar  
18 Şubat 2020 Salı

## Piyasalarda Bugün

**Küresel piyasalarda risk iştahı kırılğan bir seyir izliyor.** ABD piyasalarının tatil olduğu dün, Çin'den gelen parasal destek riskli varlıkları kısmen desteklemişti. Çin Merkez Bankası (PBoC) dün virüs salgını kaynaklı etkiyi sınırlamak için piyasaya yaklaşık 29 milyar dolar tutarında orta vadeli likidite sağlarken, borçlanma imkânı faizini 10 baz puan indirerek %3,15'e çekmişti. Bununla birlikte, Çin hükümetinin en önemli gündem maddesi salgının ekonomik etkilerini sınırlamak olarak belirlerken, bir dizi destekleyici maliye politikası tedbiri alacağını duyurdu. Bu kapsamda tüketimin destekleneceği ve kamu yatırım projelerinin uygulamaya konacağı belirtildi. Bu gelişmeler ışığında dün gelişmiş ülke hisse senetlerinde karışık bir seyir gözlenirken, gelişmekte olan ekonomilerin hisse senetlerinde farklılaşan oranda yükselişler kaydedildi. Altın fiyatları dün hafif gerilerken, gelişmiş ülke tahvillerine yönelik talep güçlü seyretti. Türk finansal piyasalar ise dünü pozitif tamamladılar. Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri günü sırasıyla %0,5 ve %0,6 oranında yükselişlerle tamamlarken, TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet karşısında %0,1 değer kazandı. Bir süredir yükselen tahvil faizleri ise geriledi. Dün gece Apple'ın önümüzdeki dönem üretim ve satışlara yönelik olumsuz açıklamaları Covid-19 kaynaklı kaygıları yeniden artırdı. Bu nedenle Asya piyasaları yeni güne zayıf bir başlangıç yaparken, gün içinde Almanya yatırımcı güven endeksi (Zew) Şubat sonuçları açıklanacak. Yurtiçi gündem ise sakinken, küresel risk iştahının Türk finansal varlıkların seyri açısından önemli olacağı düşünülüyor.

**Ocak ayında merkezi yönetim bütçesi vergi hariç gelirlerdeki hızlı artışın desteği ve faiz dışı giderlerdeki sınırlı artışla fazla verdi.** Vergi gelirlerinde iç talepteki toparlanma etkili olurken, TCMB kârı ve yedek akçeden yapılan aktarım vergi dışı gelirleri destekledi. Vergi gelirleri Ocak'ta geçen yılın aynı dönemine göre %21,1 artarak 67,42 milyar TL'ye olurken, en yüksek katkıyı harçlar ve dış ticaret üzerinden alınan vergiler yaptı. Kurumlar vergisi tahsilatındaki azalışa karşın tüketim üzerinden alınan KDV, ÖTV ve ithalde alınan KDV'nin toplamında Ocak'ta yıllık bazda nominal olarak %22,6, reel olarak ise %9,4 artış kaydedildi. Vergi hariç gelirlerdeki yıllık bazda artış %32,7 olarak

## Takvim

- 18-Şub** TCMB, Konut fiyat endeksi, Aralık Euro Bölgesi, ZEW Ekonomik hissiyatı, Şubat
- 19-Şub** TCMB, Özel sektörün yurt dışı borcu, Aralık TCMB, Faiz kararı ABD, ÜFE, Ocak
- 20-Şub** TÜİK, Yurt dışı üretici fiyat endeksi, Ocak TÜİK, Tüketici güven endeksi, Şubat TÜİK, İşgücü girdi endeksleri, Aralık ABD, Philadelphia Fed imalat endeksi, Şubat
- 21-Şub** Euro Bölgesi, İmalat PMI, Şubat Euro Bölgesi, TÜFE, Ocak ABD, İmalat PMI, Şubat

| Hisse Senetleri | Seviye  | Günlük Değişim | Aylık Değişim | Yıl Sonuna Göre Değişim |
|-----------------|---------|----------------|---------------|-------------------------|
| BIST-100        | 120,792 | 0.53%          | -1.49%        | 5.56%                   |
| BIST-30         | 144,353 | 0.56%          | -2.84%        | 3.98%                   |
| XUSIN           | 147,653 | 0.48%          | 0.13%         | 6.11%                   |
| XBANK           | 170,548 | 0.27%          | -4.85%        | 6.48%                   |

| Kur                          | Seviye  | Günlük Değişim | Aylık Değişim | Yıl Sonuna Göre Değişim |
|------------------------------|---------|----------------|---------------|-------------------------|
| Dolar/TL                     | 6.0417  | -0.12%         | 2.70%         | 1.58%                   |
| Euro/TL                      | 6.5486  | -0.12%         | 0.38%         | -1.81%                  |
| Sepet Kur*                   | 6.2952  | -0.14%         | 1.59%         | -0.04%                  |
| Euro/Dolar                   | 1.0834  | 0.04%          | -2.33%        | -3.35%                  |
| Dolar/JPY                    | 109.88  | 0.13%          | -0.36%        | 1.17%                   |
| DXY                          | 99.0030 | 0.18%          | 1.43%         | 2.71%                   |
| * %50 Dolar/TL + %50 Euro/TL |         |                |               |                         |

| Tahvil - Bono (Bileşik Getiri)       | En son | Bir Önceki |
|--------------------------------------|--------|------------|
| TR - 2 yıllık tahvil (TRT131119T19)  | 11.06% | 11.20%     |
| TR - 10 yıllık tahvil (TRT080328T15) | 11.33% | 11.43%     |
| TR - Eurobond (10 Yıllık)            | 5.99%  | 5.86%      |
| ABD - 10 yıllık tahvil               | 1.55%  | 1.59%      |

| TSKB Eurobondları | Kupon  | Fiyat  | Getiri |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 22 Nisan 2020     | 5.125% | 100.74 | 0.859% |
| 18 Mayıs 2021     | 4.875% | 102.10 | 3.143% |

| Emtia                  | En son  | Günlük Değişim | Aylık Değişim | Yıl Sonuna Göre Değişim |
|------------------------|---------|----------------|---------------|-------------------------|
| Altın (Dolar/ons)      | 1580.80 | -0.22%         | 1.25%         | 4.20%                   |
| Reuters/Jefferies CRB* | 183.41  | 0.40%          | -4.98%        | -6.73%                  |
| Brent (Dolar/varil)    | 57.67   | 0.61%          | -11.07%       | -12.62%                 |
| Doğalgaz (TL/stdm3)    | 1.84    | 5.17%          | -5.39%        | -11.74%                 |

\* Thomson Reuters/CoreCommodity CRB Commodity Total Return Index

## Piyasalarda Bugün

gerçekleşirken toplam bütçe gelirleri %26,0 artarak 122,17 milyar TL'ye çıktı. Harcamalar tarafında geçen yılın yüksek bazının etkisiyle bazı kalemlerde daralma yaşanırken, faiz giderlerinde yüksek artışın sürdüğü görülüyor. Ocak'ta faiz giderleri yıllık bazda %75,1 artarak 12,7 milyar TL'ye ulaşırken faiz dışı giderlerde yıllık bazda artış %4,0'da sınırlı kaldı. Faiz dışı giderler içerisinde ise, personel giderleri, mal ve hizmet alımları ve cari transferler gibi esnekliği düşük kalemlerde artışların sırasıyla %22,4, %20,0 ve %18,1 ile yüksek kaldığı görülüyor. Öte yandan, geçen yıl Ocak'ta yüksek artışların görüldüğü sermaye giderleri ve sermaye transferlerinde sırasıyla %16,1 ve %99,6'lık azalışlar toplam faiz dışı giderlerdeki artışı sınırlayan unsurlar olarak öne çıkıyor. Bu sonuçlara ek olarak, Ocak'ta TCMB'nin kâr ve yedek akçe aktarımı bütçedeki iyileşmeyi güçlendirdi. Geçen yıla kıyasla TCMB kârı ve yedek akçe kaynaklı 6,8 milyar TL daha fazla gelir elde edilirken, merkezi yönetim toplam bütçe fazlası 2019'un aynı ayındaki 5,1 milyar TL'den 2020 Ocak'ta 21,5 milyar TL'ye yükseldi. Faiz dışı fazla ise aynı dönemde 12,4 milyar TL'den 34,2 milyar TL'ye çıktı.

**39 maddelik yeni ekonomi torba yasa teklifi TBMM'ye sunuldu.** Teklif, KOBİ'lerin desteklenmesi amacıyla kredi garanti kuruluşlarına sağlanan 25 milyar lira tutarındaki desteğin 35 milyar liraya çıkarılması, işçi başına 75 lira asgari ücret desteği verilmesi, doğal afetlerde doğalgaz ve elektrik borçlarını 1 yıl ertelenmesi, gurbetçilerin döviz cinsinden ödeme yaparak Bireysel Emeklilik Sistemi'ne katılmaları, Yenilenebilir Enerji Kaynak Alanları (YEKA) ihalelerinin Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı tarafından belirlenecek tavan fiyat üzerinden TL olarak teklif edilmesi ve fiyatın Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması kapsamında yarışma şartlarında belirlenecek süre boyunca geçerli olması gibi düzenlemeleri içeriyor.

**Uluslararası Para Fonu (IMF) Başkanı Kristalina Georgieva para politikası alanı daralırken yapısal reformların gerekliliğine dikkat çekti.** 2019 yılının finansal krizden bu yana en kötü yıl olduğunu kaydeden Georgieva, "Merkez Bankaları senkronize biçimde faiz indirimleriyle müdahale etti. Mali önlemler de alındı. Ancak yapısal reformların eksikliği küresel ekonomiye zarar veriyor. Para politikası alanı daralırken yapısal reformlar büyüme için önemli." ifadelerini kullandı. Çin'de ortaya çıkan ve yüzlerce kişinin ölümüne neden olan Kovid-19 hakkında çok fazla belirsizlik olduğunu, Çin Merkez Bankası'nın virüs nedeniyle agresif önlemler aldığını belirtti. Georgieva virüsün etkilerine dair "Bunun Çin ekonomisini ne ölçüde etkilediği, Çin'in ötesine yayılıp yayılmayacağını bilmiyoruz, senaryolarla hareket ediyoruz. En olası senaryo; bu salgının hızlıca kontrol altına alınması ve V şeklinde hızlı bir toparlanma olması." diye konuştu. Çin'in dünya ekonomisinde çok büyük payı olduğunu belirten Georgieva "Çin, turizm sektörü için çok önemli. Turistler tarafından harcanan her 1 doların 18 senti Çin'den geliyor. Dünyada imalat sektörünün %28'i Çin'e ait." şeklinde konuştu.

**Almanya Merkez Bankası Bundesbank, Çin'den gelen talepteki düşüşü işaret ederek, Çin'de ortaya çıkan Kovid-19 salgınının Almanya ekonomisi için risk oluşturduğunu kaydetti.** Bundesbank, "Çin'de toplam talepte meydana gelen geçici bir düşüş, Almanya'nın ihracat faaliyetini düşürebilir" derken, Kovid-19'dan dolayı başlatılan güvenlik önlemlerinin bazı küresel değer zincirlerini etkileyebileceği ve bunun da Almanya'da bazı sektörlerde arz darlığı yaratabileceği uyarısında bulundu. Bununla birlikte, Bundesbank 2019 yılının zayıf bir tonda sonlanmasının ardından, Almanya'da bu yılın ilk çeyreğinde radikal ekonomik değişiklikler beklemiyor.

**Eximbank faiz indirdi.** Ticaret Bakanı Ruhsar Pekcan, Türk Eximbank'ın ihracata olan desteğini döviz kredilerinde yeni faiz indirimleri ile artırarak sürdürdüğünü belirterek, söz konusu kredilerde 60-140 baz puanlık faiz indiriminin yapıldığını açıkladı.

**Karşılıksız işlemi yapılan çek adedi ve keşideci sayısı Ocak'ta geriledi.** Türkiye Bankalar Birliği (TBB) Risk Merkezi'ne göre karşılıksız işlemi yapılan çeklerin tutarı Ocak'ta 2019'un aynı ayına göre %70, adedi %75 ve tekil keşideci sayısı %64 geriledi. TBB Risk Merkezi tarafından yayımlanan Ocak Ayı Çek Raporu'na göre, yılın ilk ayında bankalara ibraz edilen 269 bin keşideciye ait 1,2 milyon adet çekin toplam tutarı 79 milyar lira oldu. Geçen yılın aynı ayına göre çek tutarı %2 artarken, keşideci sayısı (tekilleştirilmiş) %21 ve çek adedi %16 azaldı.

## Sektör, Şirket ve Gündeme İlişkin Diğer Haberler

**Sabancı Holding (SAHOL)** - Skoda Transportation'ın ana ortağı PPF ve Sabancı Topluluğu, %50-50 ortaklık yapısı ile, Temsa Ulaşım Araçlarının tamamının satın alınmasını değerlendirmek üzere bir niyet mektubu imzaladı. Holding tarafından KAP'a yapılan duyuruda satın alma işleminin detaylı incelemenin tamamlanması, ortaklık görüşmelerinin olumlu neticelenmesi ve gerekli izinlerin alınmasına bağlı olarak gerçekleşeceği belirtildi. Sabancı Holding, Temsa'yı 2019 yılı Mayıs ayında 182,7 milyon TL karşılığında İsviçre merkezli True Value Capital Partners'a satmıştı.

**Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) 2019 yılına ilişkin "Yaşam Memnuniyeti Araştırması" sonuçlarını açıkladı.** Türkiye'de mutlu olduğunu beyan edenlerin oranı 2018'de %53,4 iken 2019'da %52,4'e düştü. Mutsuz olduğunu beyan edenlerin oranı ise %12,1'den %13,1'e yükseldi. Kadınlarda mutluluk oranı, geçen yıl bir önceki yıla göre değişmeyerek %57 olarak belirlendi. Erkeklerde bu oran, %49,6'dan %47,6'ya düştü. Bir yıl sonrası için Türkiye'nin içinde bulunduğu ekonomik duruma ilişkin daha kötü olacak diyenlerin oranı %41,1'den %44,8'e çıkarken, daha iyi olacak diyenlerin oranı ise %23,1'den %21,3'e düştü. Bireylerin genel hayat durumu beklentilerinde de daha kötü olacak diyenlerin oranı %20'den %20,6'a çıktı. Türkiye'deki çalışma durumuna ilişkin beklentiler de kötüleşti. Türkiye'deki çalışma durumu gelecek yıl daha kötü olacak diyenlerin oranı %44,1'den %48,4'e çıktı.

**Tarım ve Orman Bakanlığı Meteoroloji Genel Müdürlüğü "Türkiye 2019 Yılı İklim Değerlendirmesi" raporunu yayınladı.** Rapora göre 2019 yılında Türkiye'de 935 ekstrem hava olayı yaşandı. Bu olayların %36'sı şiddetli yağış ve sel, %27'si fırtına ve %18'i dolu yağışı oldu. 2019 yılı içerisindeki ortalama sıcaklık 14,7°C olarak gerçekleşti. 2019 yılında en düşük sıcaklık -28,1°C ile Yüksekova'da, en yüksek sıcaklık ise 46,8°C ile Cizre'de görüldü. Geçtiğimiz yıl alansal ortalama yağış miktarı 1981-2010 normalinin (574 mm) %1,9 üzerinde gerçekleşti.

**REİDİN Türkiye satılık konut fiyat endeksi 2019 Aralık ayında geçen yılın aynı dönemine göre %8,23 oranında nominal artış gösterdi.** Türkiye kiralık konut endeksi ise aynı dönemde %9,04 yıllık artış kaydetti. Sermaye kazancı ve brüt kira getirisinden oluşan toplam getiri yıllık bazda %13,91 olarak gerçekleşirken, amortisman süresi ülke düzeyinde 19,4 yıl olarak ölçüldü. Yıllık brüt getiri oranı ise %5,28 olarak kaydedildi.

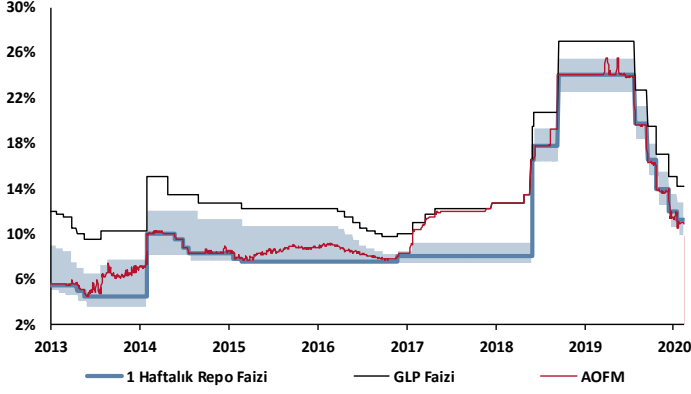
**12 Şubat 2020'de yayımlanan ve 11'inci Kalkınma Planı hedefleri doğrultusunda hazırlanan "2020 Yılı Yatırım Programı" kapsamında Milli Elektrikli Tren Seti yapımının gerçekleştirileceği Türkiye Vagon Sanayi A.Ş. (TÜVASAŞ) ile ASELSAN arasında anlaşma yapıldı.** Bu anlaşmaya göre, Milli Tren üretiminde kritik ekipman üretimini ASELSAN, ihtiyaç duyulan tren setlerinin ise TÜVASAŞ'ta üretilmesi kararlaştırıldı. Ulaştırma ve Altyapı Bakanı Cahit Turhan, Milli Elektrikli Tren Setlerinin prototipinin bu yıl tamamlanarak raylara ineceğini belirtti.

**Zorlu Enerji yenilenebilir portföyünü halka arz etmeyi planlıyor.** Zorlu Enerji CEO'su Sinan Ak yaptığı açıklamada şirketin yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı elektrik üretim santrallerinin bir süre önce kurulan Zorlu Yenilenebilir Enerji şirketine devredileceğini, bu yılın Eylül ayı gibi de bu şirketin hisselerinin halka arz çalışmalarının yapılabileceğini söyledi. Sinan Ak, rüzgâr ve güneşte yeni projeler ile ilgilenebileceklerini söylerken jeotermal enerjinin Zorlu Enerji'nin özellikle odaklanacağı bir alan olacağına da vurgu yaptı.

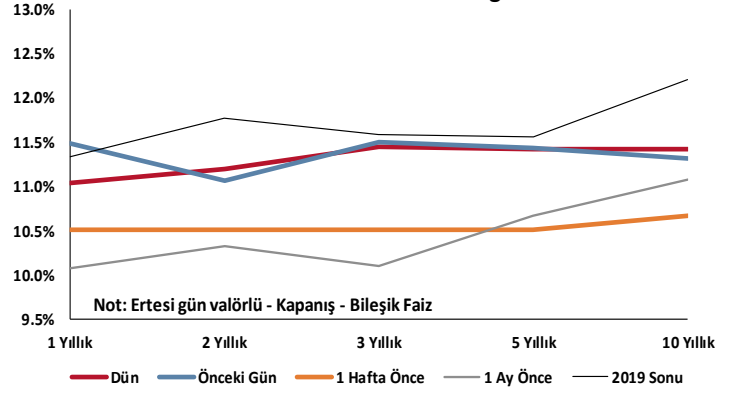
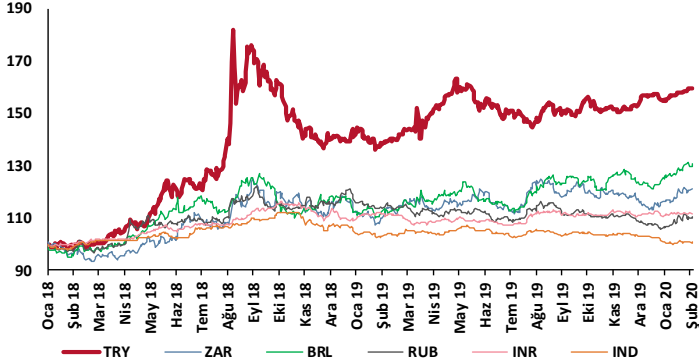
**Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK), farklılaştırılmış akaryakıtlara ilişkin kararında değişiklik yaptı ve ilgili karar Resmi Gazete'de yayımlandı.** Talep edilen bilgi ve belgeleri EPDK'ya sunarak gerekli onayı almayan veya faaliyetlerini bu karara uygun hale getirmeyen farklılaştırılmış akaryakıt tanımına uygun akaryakıt satışı yapan dağıtıcı lisansı sahiplerinin uyum için gerekli süresi 1 Mart 2020 tarihinden 1 Mart 2021 tarihine uzatıldı.

**Plastik işleme makinelerinde üretim %17, yatırımlar %27 geriledi.** Türk Plastik Sanayicileri Araştırma, Geliştirme ve Eğitim Vakfı (PAGEV) verilerine göre, geçtiğimiz yıl plastik işleme makineleri sektörü bir yıl önceki yıla kıyasla üretimde %17 gerileyerek 507 milyon dolara indi. Ayrıca plastik işleme makineleri sektörü, ihracatta %19, ithalatta %33, yurtiçi satışlarda %27, yatırımlarda ise %27 geriledi.

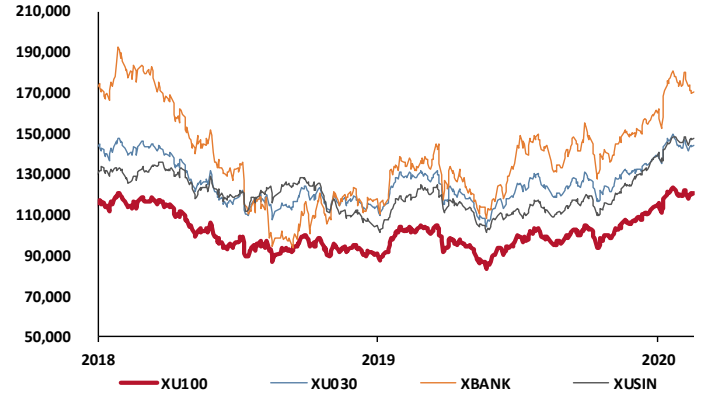
## TCMB Faiz Koridoru



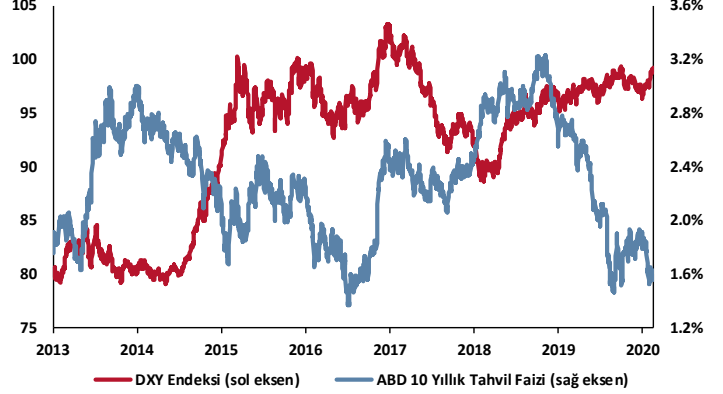
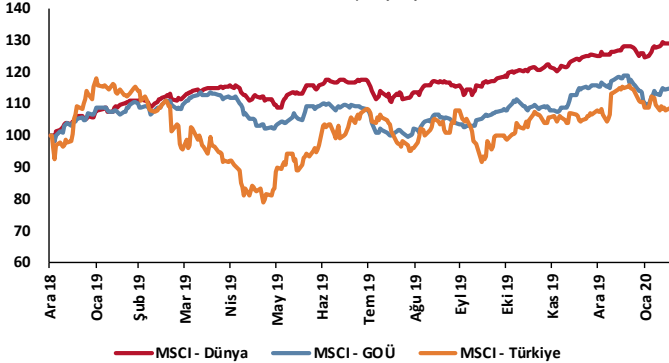
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi

GOÜ Para Birimleri / USD  
01/01/2018 = 100

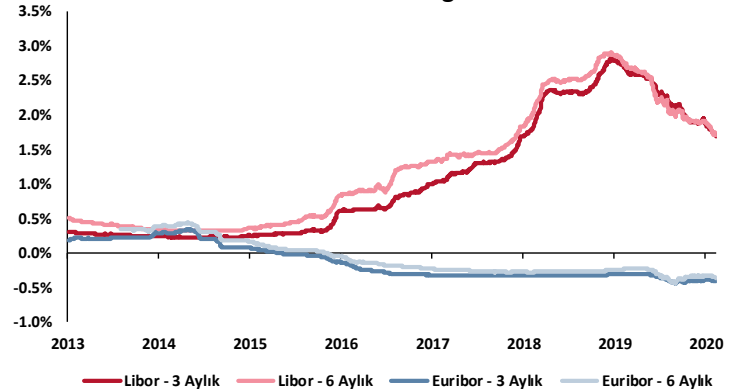
## Hisse Endeksleri

Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi  
baz puan

## Dolar Endeksi ve 10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi

MSCI Hisse Endeksleri  
ABD doları cinsinden, 31/12/2018 = 100

## Küresel Gösterge Faizler



# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2020 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası  
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr