

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

1 Temmuz 2022

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

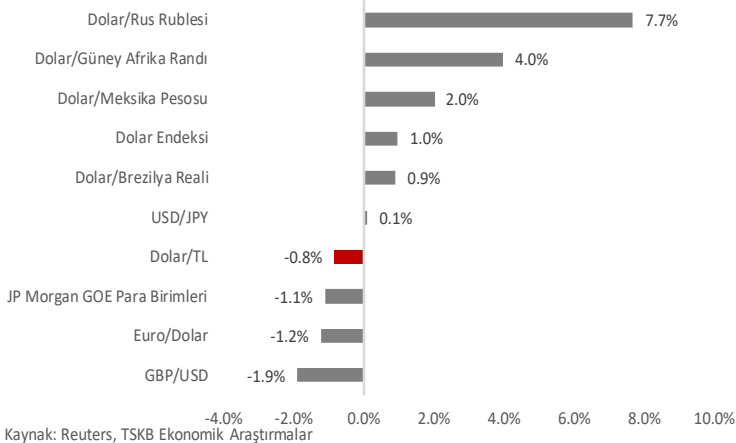
Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı zayıf bir seyir izledi.
- Devam eden jeopolitik gerilime ek olarak gelişmiş ekonomi merkez bankalarından faiz artırımlarına dair mesajlar ve büyüme görünümü dair kaygılar risk iştahına yön veren ana unsurlar olmayı sürdürdü.
- G7 ülke liderleri Rusya'nın Ukrayna'yı işgaline karşı Ukrayna'ya ne kadar gerekirse o kadar uzun süre destek verme kararı alırken, Rusya petrolüne fiyat tavanı koymayı değerlendirdi. Ayrıca ABD, Japonya ve Kanada Rusya'dan altın ithalatına yasakladılar. İspanya'da yapılan NATO Zirvesi'nde Türkiye, İsveç ve Finlandiya arasında NATO'nun, müşterek savunma ve güvenliğin bölünmezliği ilkeleriyle ortak değerlere dayalı bir ittifak olduğuna işaret edilen muhtırayı imzaladı. Zirvede Finlandiya ve İsveç'e NATO üyeliği davetinin yanında askeri güçlerin yüksek alarm düzeyinin artırılması, ittifakın doğu kanadında kalıcı bir ABD üssü ve 10 yıllık yeni bir strateji rehberi kararları alındı.
- Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) düzenlediği merkez bankacılığı forumunda konuşan gelişmiş ekonomi merkez bankası yetkilileri enflasyonla mücadele konusunda kararlılık mesajları verdiler. ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell enflasyonla mücadele kapsamında yapılacak faiz artırımlarının hızlı olmak zorunda kalacağını ve bu nedenle ekonomide kayıplara yol açabileceğini söyledi. Powell düşük enflasyon ortamından yüksek enflasyon ortamına geçişe izin vermeyeceklerini söylerken, ECB Başkanı Christine Lagarde salgın öncesindeki düşük enflasyon dönemine dönüş olasılığı oldukça az olduğunu belirtti. Ayrıca ECB Başkanı Lagarde Pandemi Acil Varlık Alım Programı (PEPP) kapsamındaki menkul kıymetlere yeniden yatırımın ülkelerin tahvil faizleri arasındaki farkın normalleşmesine katkı yapmaya başlayacağını söyledi. İngiltere Merkez Bankası (BoE) Başkanı Andrew Bailey ise enflasyonda risklerin yukarı yönlü olduğunu belirtirken, herkes enflasyonun üzerinde fiyat ve ücret artırırsa, ikinci dalga enflasyon görülebileceği uyarısı yaptı. New York

Fed Başkanı John Williams para politikası faizlerinin bu yıl sonunda %3-3,5, orta vadede ise %3,5-%4,5 seviyelerine yükselmesi gerektiği görüşünü dile getirdi. Bununla birlikte, Williams Temmuz toplantısında 50 ve 75 baz puanlık artırım seçeneklerinin masada olduğunu belirtirken, ABD ekonomisinin resesyona girmesini beklemediğini söyledi. Benzer şekilde San Francisco Fed Başkanı Mary Daly, büyümenin %2'nin altına gelebileceğini, ancak negatif bölgeye geçmesini beklemediğini belirtti.

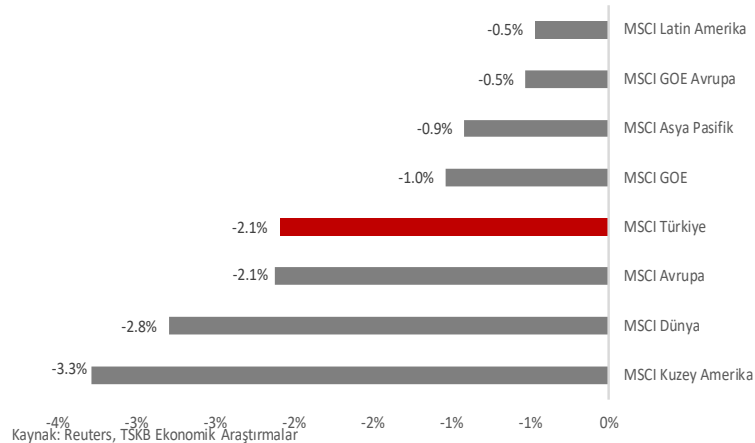
- Haziran'da Çin'in satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) büyüme bölgesine geçişe de diğer ekonomilerden gelen veriler küresel ekonomideki yavaşlamayı teyit ettiler. Mayıs ayında 49,6 olan imalat sanayi PMI Haziran'da 50,2'ye toparlandı. Hizmet sektörü PMI 47,8'den 54,7'ye yükseldi. Özel sektör imalat sanayi PMI da 48,7'den beklentileri aşarak 51,7'ye yükseldi. Japonya'da imalat sanayi PMI beklentiler ve ilk hesaplamalar dahilinde açıklanırken, Avustralya'da sonuçlar öncü hesaplamalardan güçlü geldi. Endonezya, Hindistan ve Euro Bölgesi ekonomilerinde açıklanan imalat sanayi PMI nihai sonuçları 50 eşik değerinin üzerinde olsalar da bir önceki aya göre gerilediler.
- ABD'de Haziran ayı Conference Board tüketici güven endeksi ve Mayıs ayına ilişkin diğer aktivite verileri beklentilerin altında kaldı. Mayıs ayında 103,2 olan Conference Board tüketici güven endeksi Haziran'da 100,4 olan tahminlerin altına 98,7 seviyesine geriledi. Aynı dönemde Richmond Fed bileşik aktivite endeksi -9'dan -11'e, Teksas hizmet sektörü görünüm endeksi 1,5'ten -12,4'e düştü. Dallas Fed hizmet sektörü aktivite endeksi ise 6,3'ten 9,4'e toparlandı. Mayıs ayında bireysel gelirler aylık bazda %0,5 artarken, harcamalarda artış %0,2 ile tahminlerin yarısı kadar arttı. Aynı zamanda Nisan verileri aşağı yönde revize edildi. Genel PCE Mayıs'ta aylık bazda %0,6 artarken, yıllık enflasyon %6,3'te sabit kaldı. Çekirdek PCE aylık enflasyonu %0,3 ile %0,4 olan beklentilerin altında kalırken, çekirdek PCE

Döviz Kurlarında 24 Haziran - 1 Temmuz Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 24 Haziran - 1 Temmuz Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.15 itibarıyla

yıllık enflasyonu %4,9'dan %4,7'ye indi. Nihai hesaplamalara göre, 2022 ilk çeyrekte yıllıklandırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) ise %1,5 olan öncü hesaplamaların hafif üzerinde %1,6 daraldı.

- Euro Bölgesi'nde öncü hesaplamalara göre Haziran'da enflasyon beklentilerin üzerinde arttı. Mayıs ayında %8,1 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu %8,4 olan tahminlerin üzerine %8,6'ya yükseldi. Aynı dönemde çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu %4,4'ten %4,6'ya çıktı. Nisan ayında %6,7 olan işsizlik oranı ise %6,6'ya indi.
- Almanya'da enflasyon ve işgücü istatistikleri beklentilerden zayıf geldi. Öncü hesaplamalara göre TÜFE aylık bazda %0,4 artış tahminlerinin aksine %0,1 gerilerken, yıllık enflasyon Mayıs'taki %8,7'den %8,2 seviyesine indi. Haziran'da işsiz sayısı 6 bin kişi azalış beklentilerinin aksine 133 bin kişi artarken, işsizlik oranı %5,0'da sabit kalacağı yönündeki tahminlere rağmen %5,3'e yükseldi. Ülkede Mayıs ayında perakende satışlar %0,5 olan beklentilerin hafif üzerinde %0,6 artış kaydetti.
- Kolombiya Merkez Bankası beklentiler dahilinde politika faizini 150 baz puan artışla %7,5 seviyesine çıkardı.
- Enflasyona dair kaygılar büyük ölçüde korunurken, küresel büyümeye dair artan kaygılar riskten kaçışa yol açtı. Güvenli liman arayışları tahvil faizlerinin gerilemesine yol açarken, hisse senetlerinde satış baskısı öne çıktı. Dolar hem gelişmiş diğer hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında güçlü bir seyir izledi. Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) günlük ham petrol üretimini daha önce açıklanan plan dahilinde 648 bin varil artırırken, büyüme kaygılarıyla ham petrol başta olmak üzere emtia fiyatları gerilediler.
- Önceki haftanın son günü Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun aldığı kararların yansımalarının izlediği haftada Türk finansal varlıklarda küresel eğilimlerle uyumlu performanslar gözlemlendi.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu finansal istikrarın güçlendirilmesine ve kaynakların daha verimli kullanılarak kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışmasına yönelik makroihtiyati adımlar attı. Alınan kararlar kapsamında, bankalar ve finansal kuruluşlar dışındaki bağımsız denetime tabi şirketlerin TL cinsi nakdi kredi kullanımında kısıtlamalar getirildi. Buna göre, karar tarihi itibarıyla 15 milyon TL'den fazla nakit döviz varlığı bulunan firmalara, bunun toplam aktiflerin veya bir yıllık satış gelirlerinin %10'unu aşması durumunda TL kredi verilmesi yasaklandı. Döviz açık pozisyonu olan firmaların bu kısıtlamaya tabi olmadığı görülürken, YP cinsinden kredi kullanması mümkün olmayan şirketler kısıtlamadan muaf tutuldu. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) hafta sonu yayınladığı basın duyurusu ile uygulamaya açıklık getirdi. Herhangi bir şirketin söz konusu karar kapsamına girebilmesi denetime tabi olmak, 15 milyon TL karşılığı döviz nakit varlığının olması ve bu tutarın şirketin yıllık satış gelirinin %10'unu aşması şeklinde özetlenebilecek 3 şartın birden sağlanması gerektiğinin altını çizdi. Bu şartların sağlanmasına karşın şirketlerin gelecek herhangi bir üç aylık dönemde YP pozisyon açığı bulunması durumunda istisna tanınacağı ve açık pozisyon kadar şirketlere TL nakdi ticari kredi kullanılabileceği ifade edildi. Nakit varlıkların hesaplanmasında şirketlerin, yurt dışı yerleşiklerce YP cinsinden ihraç edilmiş menkul kıymetler ve hisse senetleri ile yurt dışı yerleşiklerle yapılan ters repo gibi diğer parasal varlıkları da karar kapsamındaki YP nakdi varlık tutarının hesaplanmasına dahil edileceği belirtildi. Yurtiçi yerleşiklerce YP cinsinden ihraç edilmiş menkul kıymetler ve Eurobond gibi borçlanma araçlarından oluşan diğer parasal varlıkları YP nakdi varlıklar kapsamına girmediğinin altı çizildi.
- TCMB zorunlu karşılık ve ihbarlı döviz hesaplarına komisyon uygulamasında değişiklik yaptı. Buna göre, Zorunlu Karşılık ve İhbarlı Döviz Mevduat Hesap-

ları'nda uygulanan %1,5 seviyesindeki komisyon oranının %5'e yükseltilmesine karar verdi. Ayrıca, dönüşüm oranı gerçek ve tüzel kişiler için ayrı ayrı %10,00'a ulaşamayan bankalardan iki katı oranında komisyon alınması uygulamasını kaldırdı.

- TCMB 23 Haziran tarihli Para Politikası Kurulu (PPK) toplantı özetlerini yayınladı. Özetinde TCMB, para politikasında liralama odaklı bir yaklaşımın sergilenmeye devam edileceği belirterek, kredilerin büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşmasının yakından takip edildiğini hatırlattı. Güçlendirdiği makroihtiyati politika setini kararlılıkla uygulayarak gerekmesi durumunda ilave tedbirleri uygulamaya alacağına altını çizdi. Enflasyonda gözlenen yükselişte; jeopolitik gelişmelerin yol açtığı enerji maliyeti artışlarının, ekonomik temellerden uzak fiyatlama oluşumlarının geçici etkilerinin, küresel enerji, gıda ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışların oluşturduğu güçlü negatif arz şoklarının etkili olmaya devam ettiğini belirtti. Para politikası duruşunun; enflasyon görünümüne yönelik risklerin kaynağına, kalıcılığına ve para politikası ile ne ölçüde kontrol altına alınabileceğine dair değerlendirmeler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla sürdürülebilir fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirleneceğini ifade etti. Son olarak, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli %5 hedefine ulaşmaya kadar elindeki tüm araçları liralama stratejisi çerçevesinde kararlılıkla kullanmaya devam edeceğini yineledi.
- Küresel enflasyonist etkilerle dış ticaret açığında genişleme Mayıs'ta sürdü. Mayıs ayında ihracat yıllık bazda %15,3 artışla 19,0 milyar dolar oldu. Aynı dönemde ithalat %43,5 artarak 29,6 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler de bu eğilimi teyit etti. Söz konusu dönemde aylık bazda ihracat %7,6 azalırken, ithalat %4,6 artış kaydetti. Geçen yıl Mayıs'ta %79,8 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2022'nin aynı ayında %64,2'ye geriledi. Dış ticaret açığı ise 1,8 milyar dolardan 10,6 milyar dolara yükseldi. Bu dönemde hem ham petrol fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle genişleyen enerji açığı hem de enerji dışı dengedeki yüksek tutarlı açık toplam dış ticaret açığındaki artışta rol aldı. Altın ve enerji hariç çekirdek ihracat %13,2 artarken, çekirdek ithalatta artış %22,5 oldu. Geçen yıl Mayıs'ta 1,8 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek dış ticaret açığı 2022'nin aynı ayında 3,7 milyar dolara çıktı. Gelişmekte olan ekonomilere yapılan ihracat Mayıs'ta bir miktar hız kazansa da gelişmiş ekonomilerde ivme kaybı yaşandı. Ara mali ithalatındaki hızlanmaya ek olarak tüketim malı ithalatında da canlanma gözlemlendi. Bu sonuçlarla 2022 Ocak-Mayıs döneminde ihracat 2021'in aynı dönemine göre %20,4 artarken, ithalatta artış %40,8 oldu. Dış ticaret açığı ise geçen yılın aynı dönemindeki 18,3 milyar dolardan 2022'de 43,2 milyar dolara yükseldi.
- Genel ekonomik güven endeksi Haziran'da geriledi. Mayıs ayında 96,7 olan endeks Haziran'da 93,6 değerini aldı. İnşaat sektörü güven endeksindeki yükselişe karşın diğer alt endekslerde genele yayılan düşüşler yaşandı.
- Türk finansal varlıklarda küresel eğilimlerle uyumlu, zayıf bir seyir gözlemlendi. Alınan tedbirlerin etkisiyle TL geçen haftanın son günü ve yeni haftanın başında değer kazandı. Ancak ilerleyen günlerde ülke risk primindeki yükseliş ve küresel riskten kaçışın etkisiyle zayıf bir seyir izledi. Borsa İstanbul göstere endekslerinde satışlar öne plana çıktı .

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	24.48	-40	-49	174
5 Yıllık	23.67	0	-265	-179
10 Yıllık	19.37	-16	-599	-495
TLRef	15.29	128	254	107
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.05	5	5	5
USD				
5 Yıllık	10.93	87	322	351
10 Yıllık	10.90	77	264	316
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	838	51	293	279
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	2.85	-21	57	212
ABD-10 Yıllık	2.94	-18	62	144
Almanya-2 Yıllık	0.58	-22	65	122
Almanya-10 Yıllık	1.31	-13	76	149

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.15 itibarıyla

Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin yanında, yoğun makro-ekonomik veri akışının küresel risk iştahına yön vermesi bekleniyor. Ayrıca Fed ve ECB'nin son toplantılarına ait tutanaklar önemli olacak.
- Veri takviminde bu hafta ABD'de Haziran ayı tarım dışı istihdam, ISM hizmet sektörü aktivite endeksi, Mayıs ayı fabrika siparişleri ve dış ticaret istatistikleri bulunuyor. Avrupa'da Haziran ayı hizmet sektörü aktivite verileri ile birlikte, bölge üyesi Almanya, İtalya ve Fransa gibi önemli ekonomilerde Mayıs ayı sanayi üretimi, dış ticaret istatistikleri ve üretici fiyatları enflasyon verileri açıklanacak.
- Yurtiçinde gelecek hafta TÜİK Haziran ayı enflasyon verilerini, TCMB Mayıs ayı ödemeler dengesi ve Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarını, Hazine Haziran ayı nakit gerçekleşme verilerini yayınlayacak. Hazine Temmuz ayı borçlanma programı kapsamında 5 ve 10 yıl vadeli sabit kupon ödemeli, 6 yıl vadeli değişken ve 10 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihraçları gerçekleştirecek. Ayrıca 10 yıl vadeli kira sertifikası ihracı ile de ay geneli için yaptığı borçlanma programını tamamlamış olacak. Bunun yanında, haftanın son günü Fitch'in Türkiye değerlendirmesini yayınlaması bekleniyor.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
4 Tem	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Haziran	5.4%	3.0%
5 Tem	Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru	Haziran		55.6
5 Tem		Küresel Hizmet PMI'lar	Haziran		
6 Tem	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Mayıs	0.3%	-1.3%
7 Tem	Türkiye	Hazine Nakit Gerçekleşmeleri (milyar TL)	Haziran		149.2
7 Tem	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişimi)	Mayıs	0.3%	0.7%
8 Tem	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Mayıs	-2.9	-2.7
8 Tem	Türkiye	Piyasa Katılımcıları Anketi	Haziran		
8 Tem	Türkiye	Fitch Türkiye Değerlendirmesi			
8 Tem	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Haziran	290	333

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2022 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