

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

2 Eylül 2022

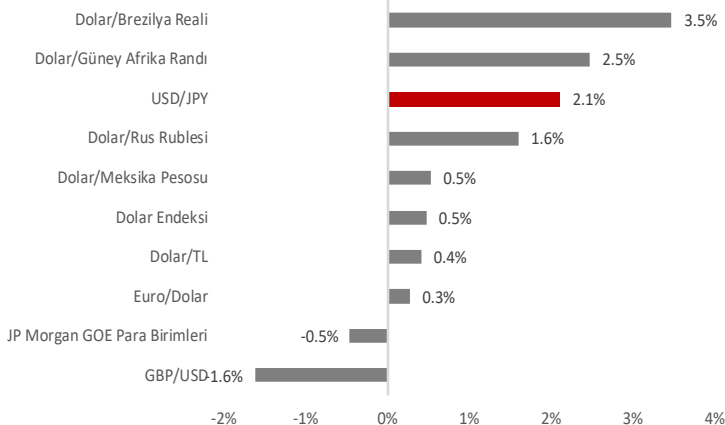
Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

Geride kalan hafta

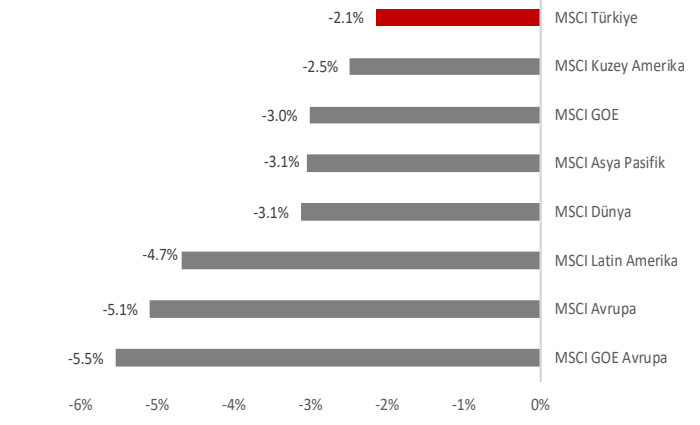
- Geride kalan haftada küresel risk zayıf bir seyir izledi.
- Jeopolitik belirsizliklere ek olarak makroekonomik veri akışının büyümedeki zayıflamayı teyit etmesi ve gelişmiş ekonomi merkez bankalarının yetkililerinden gelen şahin mesajlar finansal piyasalarda riskli varlıkları zayıflattı.
- ABD Merkez Bankası (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyelerinin birçoğu hızlı faiz artırımlarının devam edebileceğini teyit ettiler. New York Fed Başkanı John Williams faiz artırımının boyutu konusunda bir sinyal vermezken, sıkı para politikası duruşunun uzun süre korunması gerektiğini belirtti. Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic para politikası duruşunun sıkılaştırıcı olması gerektiğini ve açıklanacak verilere bağlı olarak faiz artırımının yine 75 baz puan olabileceğini söyledi. Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester para politikası faizinin 2023 başında %4'ün üzerine çıkarılması ve enflasyonu kontrol altına almak için yapılması gereken daha çok şey olduğunu belirterek uzun süre faizlerin yüksek seviyelerde tutulması gerektiği görüşünü dile getirdi. ECB Üyesi ve Almanya Merkez Bankası Başkanı Joachim Nagel önden yüklemeli faiz artırımının ileride daha az ekonomik tahribata yol açacağını vurguladı ve Eylül'de güçlü bir faiz artırımına ihtiyaç olduğunu ifade ederken, yüksek enflasyon riskinin uzun süreli olabileceğini belirtti. ECB Üyesi Pierre Wunsch enflasyonun arz şoklarından ziyade yapısal bir hal aldığını belirterek ECB'nin daha hızlı hareket etmesi gerektiğini belirtti. ECB Üyesi Madis Muller gelecek toplantıda 75 baz puanlık faiz artırımının değerlendirilmesi gerektiği görüşünü dile getirdi. ECB Üyesi Robert Holzmann gelecek haftaki toplantıda faizlerin en az 50 baz puan artırılması gerektiğini vurguladı. ECB üyesi Yannis Stournaras ise önümüzdeki hafta yapılacak para politikası toplantısında faizleri geri adım atmaya gerektirecek bir seviyeye yükseltmektense kademeli bir yaklaşımı tercih edeceğini söyledi.
- JP Morgan küresel imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) gerileyerek dünya ekonomisindeki ivme kaybını teyit etti. Özellikle Asya'da Güney Kore ve Tayvan ile Avrupa'da sonuçlar beklentilerden ve öncü hesaplamalardan zayıf geldi. Temmuz ayında 51,1 olan endeks Ağustos'ta 50,3 ile son 26 ayın en düşük seviyesine indi. Üretim tüketim, ara malı ve yatırım mallarının genelinde düşerken, fiyat baskısına dair göstergelerde gerileme yaşandı. Endekslerin hesaplandığı belli başlı 30 ekonomiden sadece 10'unda üretim artarken, ABD, Euro Bölgesi ve İngiltere'de gibi önemli ekonomilerde endeksler 50 eşik değerinin altında kaldı. Euro Bölgesi içerisinde Almanya'nın imalat sanayi PMI sonuçları öncü hesaplamalardan aşağı revize edilirken, Fransa'nın yukarı yönde güncellendi. Ancak İtalya'daki zayıf sonuçlar bölge genelini de aşağı çekti. Gelişmekte olan ekonomiler içerisinde en zayıf olanlar ise Polonya, Tayvan ve Çekya olarak öne çıktı.
- ABD'de Ağustos ayı tarım dışı istihdam ve aktiviteye dair diğer göstergeler beklentilerin üzerinde geldi. Tarım dışı istihdam Ağustos'ta aylık bazda 315 bin kişi ile tahminlerin üzerinde artarken, işsizlik oranı Temmuz'daki %3,5'te yatay kalacağı beklentilerinin aksine %3,7'ye yükseldi. Saatlik ortalama kazançlar aylık bazda %0,3 ile tahminlerin hafif altında artarken, ortalama kazançlardaki yıllık artış hızı %5,2'de yatay kaldı. Temmuz ayında 52,8 olan ISM imalat sanayi aktivite endeksi 52,0 seviyesine ineceği tahminlerinin aksine yatay kaldı. Temmuz ayında 95,3 olan Conference Board tüketici güven endeksi Ağustos'ta 97,7'lik tahminleri aşarak 103,2 seviyesine yükseldi. Ülkede Temmuz ayı açık iş verisi 11,0 milyondan 10,5 milyon gerileyeceği beklentilerinin aksine 11,2 milyona çıktı. Öte yandan, CaseShiller konut fiyat endeksi aylık bazda %0,4 artarken, yıllık bazda konut fiyat artışı %20,5'ten %18,6'ya yavaşladı. Ülkede

Döviz Kurlarında 26 Ağustos - 2 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 26 Ağustos - 1 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

inşaat harcamaları aylık bazda beklentilerle uyumlu %0,4 azaldı.

- Euro Bölgesi genelinde öncü tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) beklentilerin üzerinde arttı. TÜFE yıllık enflasyonu Temmuz'daki %8,9'dan %9,0 olan beklentileri aşarak %9,1'e yükseldi. Aynı dönemde çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu %5,1'de yatay kalacağı tahminlerinin aksine %5,5'e çıktı. Bölgede üretici fiyatları endeksi (ÜFE) Temmuz'da aylık bazda %4,0 ile tahminlerden hızlı artarken, yıllık enflasyon %36,0'dan %37,9'a yükseldi. Temmuz ayında 98,9 olan genel ekonomik güven endeksi 97,6'ya inerek beklentilerin altında kaldı. Tüketici güven endeksi öncü hesaplamalarla uyumlu olarak beklentilerden güçlü gelse de genel endeksteeki zayıflamada sanayi ve hizmetlerdeki zayıflama rol aldı.
- Almanya'da Ağustos'ta enflasyonda yükseliş sürerken, Temmuz'a ait verilerde karışık bir görünüm ortaya çıktı. Aylık bazda %0,4 artan AB uyumlu TÜFE'de yıllık enflasyon Temmuz ayındaki %8,5'ten %8,8'e yükseldi. Ağustos'ta işsiz sayısı aylık bazda 28 bin kişi artarken, işsizlik oranı Temmuz'daki %5,4'ten %5,5'e yükseldi. Aylık bazda yatay kaldığı tahmin edilen perakende satışlar ise Temmuz'da %1,9 artarken, yıllık bazda %2,6 azaldı. Temmuz'da ihracat aylık bazda %2,1 azalırken, ithalat %0,8 artış tahminlerinin aksine %1,5 azaldı. Böylece ülkenin dış ticaret fazlası 4,8 milyar euro olan beklentilerin üzerinde 5,4 milyar euro seviyesinde geldi.
- Çin'de Ağustos'ta imalat sanayi PMI beklentilerin hafif üzerinde gelse de hizmetlerde yavaşlama sürdü. Temmuz ayında 49,0 olan imalat sanayi resmi PMI Ağustos'ta 49,4'a toparlanırken, hizmet sektörü PMI 53,8'den 52,6'ya indi. Böylece bileşik PMI 52,5'ten 51,7'ye geriledi.
- Hafta genelinde merkez bankaları yetkililerinin şahin mesajları faizlerde yükselişe yol açtı. Dolar hem gelişmiş diğer ekonomilerin hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında değer kazandı. Hisse senetlerinde genele yayılan düşüşler gözlemlendi. Emtia fiyatları ise sert düştü.
- 2022 ikinci çeyrek büyüme verilerinin açıklandığı haftada Türk finansal varlıklarda karışık bir seyir gözlemlendi.
- 2022 yılı ikinci çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyümesi gücünü korudu. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH bir önceki döneme göre %2,1 büyürken, yıllıklandırılmış GSYH büyümesi %7,2 seviyesinde gerçekleşti. Yıllık büyüme hızı ise takvim etkisinden arındırılmış seride %7,3, arındırılmamış seride %7,6 olarak açıklandı. Dolar bazında kümülatif GSYH 2022 ilk çeyrekteki 798,4 milyar dolardan 827,7 milyar dolara yükseldi. Harcamalar tarafında büyümeye en yüksek katkı özel sektör tüketiminden ve ihracattan geldi. Arındırılmamış verilere göre özel sektör tüketimi büyümeye toplam 13,6 yüzde puan katkı yaparken, net ihracatın katkısı 2,7 yüzde puan oldu. İktisadi faaliyet kolları arasında inşaat ve tarım dışındaki diğer sektörlerde büyüme sürdü. Üretim tarafında büyümenin sürükleyicisi hizmetler ağırlıklı faaliyetler olurken, sanayiden gelen katkı ılımlı şekilde yavaşladı.
- İstanbul Sanayi Odası (İSO)/Markit imalat sanayi PMI Ağustos'ta hafif yükselerek daralmanın hız kestiğini gösterdi. Temmuz ayında 46,9 olan endeks Ağustos'ta 47,4 değerini aldı. Yeni siparişlerde düşüş Ağustos ayında hız kazandı ve Mayıs 2020'den bu yana en yüksek oranda gerçekleşti. Fiyat baskılarının müşteri talebi ve üretim hacimleri üzerindeki etkileri sürmekle beraber, enflasyonun üçüncü çeyrek ortalarında yavaşladığına ilişkin sinyaller devam etti.
- İTO verileri enflasyonda yükselişin Ağustos'ta da sürdüğüne işaret etti. Şehirde aylık tüketici enflasyonu %2,3 gelirken, yıllık enflasyon Temmuz'daki

%99,1'den %99,9'a çıktı. Alt gruplarda aylık bazda en hızlı fiyat artışı %14,0 ile kültür, eğitim ve eğlencede olurken, giyimde %3,2 ve ulaştırma ve haberleşmede %1,2 oranında fiyat düşüşü yaşandı.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Eylül-Ekim-Kasım dönemi borçlanma stratejisini açıkladı. Buna göre, Eylül ayında toplam 30,2 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 50,0 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması planlanıyor. Ekim ayında toplam 61,7 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık yine toplam 50,0 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması öngörülüyor. Kasım ayında ise toplam 30,1 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 30,5 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanıyor. Bununla birlikte Hazine, Eylül ayında 60,0 milyar TL, Ekim ayında 10,1 milyar TL ve Kasım ayında 8,3 milyar TL karşılığı dış borç geri ödemesi gerçekleştirecek. Ancak Hazine stratejide ne kadar dış borçlanmaya gidebileceğine ilişkin bilgiye yer vermedi.
- TCMB Resmi Gazete'de yayınlanan kararla bankaların yabancı para mevduattan vadeli TL'ye dönüşüm oranına göre zorunlu karşılık tesisinde değişime gitti. Buna göre, daha önce ek zorunlu karşılık uygulanmasında sadece gerçek kişi dönüşüm oranı dikkate alınırken, son değişikliklerle tüzel kişilerin TL'ye dönüşüm oranı da kurala dahil edildi. Gerçek ve tüzel kişi dönüşüm oranı ayrı ayrı %10,0'ın altında kalan bankalar ilave olarak 5 puan, %10,0 ile %20,0 arasında olan bankalar ise ilave olarak 3 puan zorunlu karşılığı, hesaplama dönemini izleyen ve ilk zorunlu karşılık tesis döneminden başlamak üzere tesis edecek.
- Temmuz ayında ihracat son 1 yılın en düşük hızında artış kaydederken, ithalat güçlü seyrini sürdürdü. İhracat geçen yılın aynı ayına göre %13,4 artarken, ithalattaki artış %41,4 gibi güçlü bir oranda kalmayı sürdürdü. Böylece dış ticaret açığı Temmuz 2021'deki 4,3 milyar dolardan 10,7 milyar dolara yükseldi. Altın ve enerji hariç ticaret dengesi ise geçen yılın Temmuz ayında 758 milyon dolar açık vermişken, bu yıl 2,7 milyar dolarlık açık verir konuma geldi. İthalatta güçlü artışları ara malı grubu sürükledi. İhracattaki manşet rakamdaki yavaşlama ise dış talep koşullarındaki bozulmanın yansıması olarak miktar bazındaki ivme kaybından ve euro/dolar paritesindeki gerilemeden kaynaklandı. Bu sonuçlarla ihracatın ithalatı karşılama oranı enerji ve altın hariç çekirdek verilerde sınırlı bir gerileme kaydederek %97,8 seviyesinde gerçekleşirken, manşet veride %75'e düştü. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veriler ise ithalatta artışın devam ettiğini gösterirken, ihracatın Temmuz ayında önceki aya göre %5,5 düşüş gösterdiğini ortaya koydu.
- Genel ekonomik güven endeksi Ağustos'ta hafif toparlandı. Temmuz ayında 93,4 olan genel ekonomik güven endeksi Ağustos'ta 94,3'e yükseldi. Reel sektör, perakende ve hizmetlerdeki güven kaybının sürmesine rağmen, genel endeksteeki yükselişte tüketici ve inşaat sektörleri güven endekslerindeki toparlanmalar etkili oldu.
- TCMB verilerine göre Haziran'da reel sektörün döviz açık pozisyonu azaldı. Mayıs'ta 105,9 milyar dolar olan döviz açık pozisyonu Haziran'da 100,1 milyar dolara indi. Kısa vadeli fazla pozisyon ise 61,5 milyar dolardan 60,8 milyar dolara geriledi.
- Türk finansal varlıklarda hafta genelinde karışık performanslar gözlemlendi. Hisse senetleri göstergelerinde yükselişler yavaşlayarak da olsa sürdü. MSCI Türkiye endeksi ise küresel eğilimlerle uyumlu olarak geriledi. TL cinsi tahvil faizlerinde gerileme devam etse de dolar cinsi tahvil faizleri ve ülke risk primi yükseldi. TL ise haftayı bir miktar değer kaybı ile tamamlamak üzere.

| Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler | | | | |
|-----------------------------|----------|------------------|---------------------|----------------------|
| | Son Veri | Haftalık Değişim | Son 1 Aylık Değişim | Yıl Başından Bu Yana |
| TL | % | Baz Puan | | |
| 2 Yıllık | 14.45 | -21 | -756 | -829 |
| 5 Yıllık | 13.97 | 0 | -375 | -1149 |
| 10 Yıllık | 12.99 | -37 | -469 | -1133 |
| TLRef | 13.19 | 113 | 17 | -103 |
| TCMB Ağırlıklı Ortalama | 13.00 | 0 | -100 | -100 |
| USD | | | | |
| 5 Yıllık | 10.47 | 50 | 34 | 305 |
| 10 Yıllık | 10.68 | 51 | 27 | 294 |
| 5 Yıllık USD CDS (Baz puan) | 782 | 42 | 14 | 222 |
| Küresel Faizler | | | | |
| ABD-2 Yıllık | 3.49 | 9 | 38 | 275 |
| ABD-10 Yıllık | 3.25 | 22 | 51 | 176 |
| Almanya-2 Yıllık | 1.16 | 19 | 77 | 180 |
| Almanya-10 Yıllık | 1.59 | 19 | 72 | 177 |

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin ve makroekonomik verilerin yanında ECB faiz kararının ve Fed Başkanı Jerome Powell'in konuşmasının önemli olması bekleniyor. Son günlerdeki mesajlarla ECB'nin para politikası faizlerini 75 baz puan artırması beklentisi güç kazandı.
- Veri takviminde bu hafta pek çok ekonomide Ağustos ayı hizmet sektörü PMI nihai sonuçları bulunuyor. ABD'de Beige Book raporu ile birlikte
- Ağustos ayı ISM hizmet sektörü aktivite endeksi ve Temmuz ayı dış ticaret verileri açıklanacak. Euro Bölgesi'nde 2022 ikinci çeyrek revize büyüme verilerine ek olarak Temmuz ayı perakende satış istatistikleri, Almanya Temmuz ayı fabrika siparişleri ve sanayi üretimi yayınlanacak. Çin'de ise Ağustos ayı enflasyon yakından izlenecek.
- Yurtiçinde gelecek hafta gündemin ön sırasında Ağustos ayı enflasyonu yer alacak. Ayrıca Hazine nakit gerçekleştirmeleri açıklanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

| Tarih | Ülke | Veri / Gelişme | Dönem | Beklenti | Önceki |
|-------|--------------|--|---------|----------|--------|
| 5 Eyl | Türkiye | TÜFE (aylık değişim) | Ağustos | 2.0% | 2.4% |
| 5 Eyl | Euro Bölgesi | Perakende Satışlar (aylık değişim) | Temmuz | 0.4% | -1.2% |
| 6 Eyl | Türkiye | Reel Efektif Döviz Kuru (aylık değişim) | Ağustos | | 0.9 |
| 6 Eyl | Almanya | Fabrika Siparişleri (aylık değişim) | Temmuz | -0.4% | -0.4% |
| 7 Eyl | Çin | Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar) | Ağustos | 93.0 | 101.3 |
| 7 Eyl | Türkiye | Hazine Nakit Dengesi (milyar TL) | Ağustos | | 92.9 |
| 7 Eyl | Almanya | Sanayi Üretimi (aylık değişim) | Temmuz | -0.4% | -0.4% |
| 7 Eyl | Euro Bölgesi | GSYH (çeyreklik değişim) | 2Ç22 | | 0.6% |
| 7 Eyl | ABD | Bej Kitap | Eylül | | |
| 8 Eyl | Japonya | GSYH (çeyreklik değişim) | 2Ç22 | 0.7% | 0.5% |
| 8 Eyl | Euro Bölgesi | ECB Faiz Kararı (yeniden finansman faiz oranı) | Eylül | 1.25% | 0.50% |
| 9 Eyl | Çin | TÜFE (aylık değişim) | Ağustos | 0.2% | 0.5% |

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