

## Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

3 Mayıs 2021

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

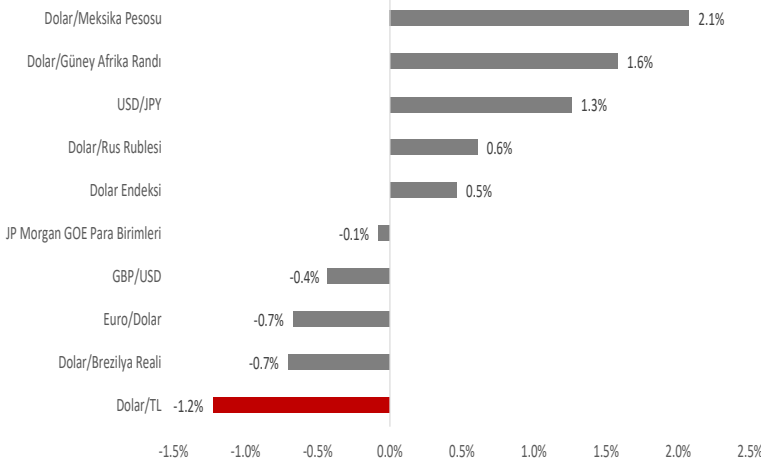
## Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı kırılğan bir seyir izledi.
- Beklentilerden güçlü gelen şirket bilançolarına ve ekonomik aktivite verilerine rağmen, COVID-19 vaka sayılarında küresel ölçekte görülen yüksek artışlar ve yeni tema eksikliği nedeniyle risk iştahı kırılğan bir seyir izledi. ABD Başkanı Joe Biden Kongre'de yaptığı konuşmada 1,8 trilyon dolar büyüklüğünde yeni bir mali destek paketi açıklarken, Avrupa'da Toparlanma Fonu (Recovery Fund) ile ilgili yasal süreçte bir takım ilerlemeler kaydedildi. Bununla birlikte, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) ve Japon Merkez Bankası'nın (BoJ) mesajları finansal piyasa fiyatlamalarında yeni bir ivme kazandırmaya yeterli olmadı.
- Fed ekonomik görünüme yönelik değerlendirmesinde bir miktar iyileşmeye gitse de destekleri çekmek için erken olduğu mesajını yineledi. Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) toplantısında Fed beklentilere paralel olarak federal fonlama faizini değiştirmeyerek oy birliği ile %0,00-0,25 aralığında sabit bıraktı. Ayrıca 80 milyar dolar Hazine tahvili ve 40 milyar dolar tutarındaki ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymetler olmak üzere en az 120 milyar dolar seviyesindeki varlık alım programını aynen devam ettireceğini açıkladı. Açıklamada Fed, aşılama ve güçlü desteklerin etkisiyle ekonomik aktivitenin ve istihdamın güçlendiğini vurgulayarak görünüme dair değerlendirmesini iyileştirdi. Ancak salgının seyrinin ekonomik görünüm açısından önemini koruduğunu hatırlatırken, sağlık krizinin ekonomik görünüm için riskler oluşturduğunu ifade etti. Aynı zamanda Fed enflasyondaki yükselişin büyük oranda geçici faktörleri yansıttığını ve hedeflerde önemli bir ilerleme sağlanana kadar varlık alımlarına devam edileceğini yineledi. Karar sonrasındaki basın toplantısında Fed Başkanı

Jerome Powell sözlü yönlendirmeleriyle ekonomiyi desteklemeye devam edeceklerini ve Fed'in elindeki tüm araçları kullanmakta kararlı olduğunu yineledi. Fed Başkanı Powell finansal koşulların destekleyici kalmaya devam ettiğini ifade ederken, parasal destekleri çekmeye yönelik herhangi bir işaret vermedi.

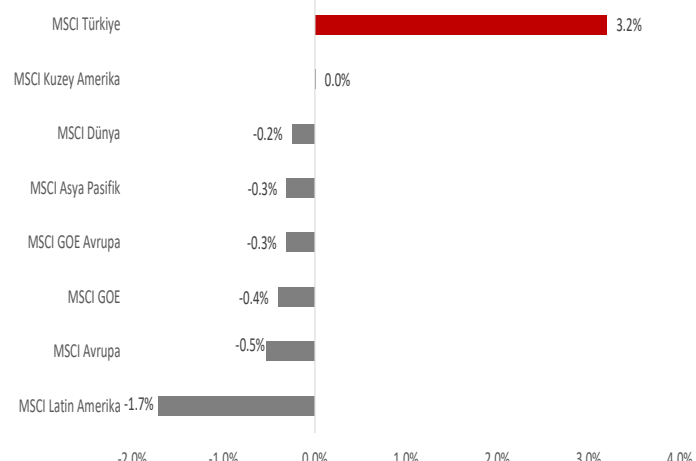
- BoJ beklentiler dahilinde mevcut destekleyici para politikası duruşunu korurken, belirsizliklerin yüksekliğine dikkat çekti. BoJ piyasa beklentileriyle uyumlu bir şekilde -%0,1 olan kısa vadeli ve %0,0 olan uzun vadeli faiz hedeflerini değiştirmede. Bununla birlikte, salgın nedeniyle ekonomik görünüm üzerindeki belirsizliklerin yüksek olduğunu altını çizirken, gerekmesi halinde ilave parasal destek adımı atmaya hazır olduğunu belirtti. BoJ toplantıyla birlikte, çeyreklik raporunu da açıklarken, bu ay başlayan mevcut mali yıl için büyüme tahminini %3,9'dan %4'e yükseltti. Enflasyon tahminini ise mevcut mali yıl için %0,5'ten %0,1'e indirerek gevşek para politikasını bir süre daha değiştirmeyeceğinin sinyalini verdi.
- Gelişmiş ekonomilerde 2021 ilk çeyrek öncü büyüme verileri genel olarak beklentilerden güçlü gelse de ayrışan performanslar ortaya koydu. ABD'de öncü hesaplamalara göre ülkede gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) yıllıklandırılmış büyüme oranı 2020 sonundaki %4,3'ten 2021 ilk çeyrekte %6,1 olan tahminleri aşarak %6,4'e yükseldi. Euro Bölgesi'nde GSYH bir önceki döneme göre %0,8 olan beklentilerden daha yavaş %0,6 gerilerken, yıllık bazda ekonomideki daralma hızı %4,9'dan %1,8'e toparlandı. Almanya'da ilk çeyrek büyümesi beklentilerden zayıf gelirken, İtalya ve Fransa'daki sonuçlar tahminlerden güçlü gerçekleşti.

Döviz Kurlarında 23 - 30 Nisan Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 23 - 30 Nisan Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Almanya bir önceki döneme göre %1,5 olan beklentilerin ötesinde %1,7 daralırken, Fransa %0,4 büyüdü. İtalya'da daralma %0,4 ile endişe edildiği kadar sert olmadı. Söz konusu dönemde yıllık bazda ise Fransa %1,5 büyürken, Almanya %3,0 ve İtalya %1,4 küçüldü.

- Enflasyon göstergelerinde tablo karışık. ABD'de Mart'ta gıda ve enerji hariç çekirdek bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) aylık enflasyonu %0,4 ile %0,3 olan tahminlerin üzerinde gelirken, çekirdek PCE yıllık enflasyonu Şubat'taki %1,4'ten %1,8'e yükseldi. Genel PCE aylık enflasyonu %0,5 olurken, yıllık enflasyon %1,5'ten %2,3'e yükseldi. ABD Hazine Bakanı Janet Yellen mali paketindeki harcamaların uzun zamana yayılarak gerçekleşeceği için enflasyonist etkilerinin sınırlı olacağını söyledi. Euro Bölgesi'nde öncü hesaplanan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Mart ayındaki %1,3'ten tahminler dahilinde %1,6'ya yükselirken, çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu %1,0'da sabit kalacağı beklentilerine karşın %0,8'e yavaşladı.
- Bu gelişmeler ve veri akışı altında dünya genelinde borsaların çoğunda sınırlı da olsa düşüşler gözlemlendi. ABD tahvil faizleri dalgalı bir seyir izlerken, gelişmiş ülke tahvil faizleri haftayı yükselişle tamamladı. Dolar gelişmiş diğer ekonomi para birimleri karşısında güçlü seyrederken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ayrışan performanslar sergiledi. Haftaya yükselişle başlayan altın fiyatları haftayı düşüşle kapatırken, ham petrol ve diğer emtia fiyatlarında yükselişler kaydedildi.
- Yurtiçinde TCMB 2021 II. Enflasyon Raporu izlenirken, bir süredir negatif ayrışan Türk finansal varlıklar toparlandı.
- TCMB yılın ikinci raporunda 2021 yılsonu enflasyon beklentisini %9,4'ten %12,2'ye, 2022 yılsonuna ilişkin beklentisini ise %7'den %7,5'e yükseltti. 2021 yılı tüketici enflasyonu beklentisinde gerçekleşen 2,8 yüzde puanlık artışta, TL cinsi ithal fiyatlarındaki yükseliş 1,8 puan, çıktı açığındaki güncelleme 0,4 puan, gıda enflasyonu varsayımındaki güncelleme 0,4 puan, yönetilen yönlendirilen fiyat ayarlamalarındaki güncelleme 0,1 puan ve enflasyon ana eğilimindeki artış ve başlangıç koşullarındaki güncelleme 0,1 puan rol oynadı. 2022 yılı beklentisi 0,5 yüzde puan yukarı yönlü güncellenirken, orta vadede enflasyonu %5'e indirmek konusundaki kararlılık vurgulandı. TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu yaptığı konuşmada küresel finansal piyasalarda veri duyarlılığının ve buna bağlı oynaklıkların devam edeceğini, dolayısıyla para politikasında ihtiyatlı duruşun öneminin arttığı bir döneme girildiğini belirtti. Raporla TCMB, iç talebe ilişkin güçlü seyrin sürdüğünü, turizmle bağlantılı bazı sektörler haricinde imalat sanayinin genelinde olumlu bir performans izlendiğinin altını çizdi. Yüksek frekanslı verilerin de iktisadi faaliyetin güçlü seyrini sürdürdüğünü teyit ettiğini belirten raporda, salgının gidişatı ve aşılama sürecine bağlı olarak iktisadi faaliyet üzerinde her iki yönde de risklerin var olduğu vurgulandı. Raporla ayrıca küresel risk iştahındaki dalgalı seyir dikkate alındığında, deflasyon odaklı para politikası duruşunun, ülke risk primi ve dış finansman imkanlarında kalıcı iyileşme için kritik önem taşıdığı vurgulandı. Bu görünümde sıkı para politikası duruşunun enflasyonda düşüş önceliğiyle kararlılıkla sürdürülmesinin, küresel oynaklıklara karşı önemli bir tampon işlevi göreceğinin altı çizildi.
- Mart'ta yıllık bazda ihracat ithalattan hızlı artış gösterirken, mevsimsellikten arındırılmış veriler tersine bir tablo ortaya koydu. Geçtiğimiz yılın düşük bazı nedeniyle Mart ayında ihracat yıllık bazda %42,2 artışla 19,0 milyar dolara çıktı. Aynı dönemde ithalat yıllık bazda %25,6 artışla 23,6

milyar dolar oldu. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler ise Mart ayında ithalatın ihracattan daha hızlı artış gösterdiğine işaret etti. Söz konusu dönemde aylık bazda ihracat artışı %4,2 olurken, ithalatta artış %5,5 olarak gerçekleşti. Mart 2020'de %70,9 olan ihracatın ithalata karşılama oranı 2021'in aynı ayında %80,3'e yükseldi. Aynı dönemde dış ticaret açığı yıllık bazda %14,9 daralarak 5,5 milyar dolardan 4,7 milyar dolara indi. 2020 Mart'ta 4,3 milyar dolar olan enerji hariç dış ticaret açığı Mart 2021'de 3,8 milyar dolara gerilerken, aynı dönemde altın ve enerji hariç dış ticaret açığı 12 milyon dolardan 1,7 milyar dolara genişledi. Bu durum büyük ölçüde altın ithalatındaki yavaşlamadan kaynaklanırken, dolar bazında çekirdek ihracat ve ithalatta toparlanma birbirine yakın seviyede gerçekleşti. Böylece, ilk çeyrekte ihracat yıllık bazda %17,2 artarken, ithalatta artış %9,6'da kaldı. Böylece dış ticaret açığı 2020 ilk çeyrekteki 13,0 milyar dolardan 11,0 milyar dolara geriledi.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Mayıs-Haziran-Temmuz dönemi borçlanma stratejisini yayınladı. Buna göre, Mayıs'ta 55,1 milyar TL iç borç geri ödemesi yapacak olan HMB 44,0 milyar TL iç borçlanma yapmayı hedefliyor. HMB 3,6 milyar TL karşılığı yapacağı dış borç geri ödemesi için herhangi bir borçlanma planlamıyor. Haziran ve Temmuz aylarında iç borç servisi sırasıyla 31,5 milyar TL ve 54,6 milyar TL iç borç geri ödemesi yapacakken, yine sırasıyla 33,8 milyar TL ve 52,0 milyar TL iç borçlanmaya gidilmesi hedefleniyor. Söz konusu aylarda sırasıyla 11,1 milyar TL ve 3,1 milyar TL dış borç ödemesi yapmayı planlayan HMB herhangi bir dış borçlanma öngörmüyor.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) Mart ayı verilerini yayınladı. Buna göre, sektörde krediler Mart sonu itibarıyla yıllık bazda %30,4 büyüyerek 3 trilyon 777,3 milyar TL'ye yükselirken, toplam aktifler %33,2 büyüyerek 6 trilyon 488,3 milyar TL'ye ulaştı. Bu dönemde mevduatlar %30,3 artarak 3 trilyon 642,9 milyar TL'ye çıktı. Sektör yılın ilk üç ayında yıllık bazda %4,3 artışla 16,0 milyar TL net kâr elde etti. Mart sonu itibarıyla sektörün sermaye yeterliliği %17,99 olurken, takip-teki alacakları %3,79 seviyesinde gerçekleşti.
- Haftalık veriler 22 Nisan haftasında yabancıların Türk finansal varlıklara ilgisinin arttığını gösterirken, bankacılık sektöründe döviz tevdiat hesapları azaldı. Toplam yabancı net alışının 153,6 milyon dolar olduğu haftada bankacılık sektörünün döviz tevdiat hesabında 1,2 milyar dolar azalış yaşandı. Bu dönemde altın fiyatları ve euro/dolar paritesindeki hareketler DTH'deki gerilemeyi sınırlayıcı etki yaptı. Bu dönemde TCMB brüt rezervleri hafif gerilerken, net rezervlerde artış yaşandı. Bankacılık sektörü kredi ve mevduatlarında yavaşlama sürdü. Günlük verilere göre geride kalan haftada TCMB'nin net dış varlıkları pozitif bölgeye geçerken, TCMB'nin piyasa ile olan swap işlem hacmi 785 milyon dolar artışla 43,2 milyar dolara çıktı. Açık piyasa işlemleri yoluyla yapılan net fonlama ise 13,6 milyar TL artarak 337,4 milyar TL'ye yükseldi.
- Bu gelişmeler ışığında hafta genelinde Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri sırasıyla %3,9 ve %3,1 artarken, MSCI Türkiye endeksinde yükseliş %3,2 seviyesinde gerçekleşti. Ülke risk primi ve tahvil faizlerinin önemli bir kısmında gerileme yaşandı. TL, dolar karşısında %1,2, euro karşısında %1,7 değer kazandı.
- Yeni haftanın başında açıklanan TÜFE Nisan'da bir önceki aya göre %1,68 artarken, yıllık enflasyon %17,14 oldu. ÜFE aylık enflasyonu %4,34 seviyesinde gelirken, yıllık enflasyon Mart'taki %31,20'den %35,17'ye çıktı.

## Bu Hafta

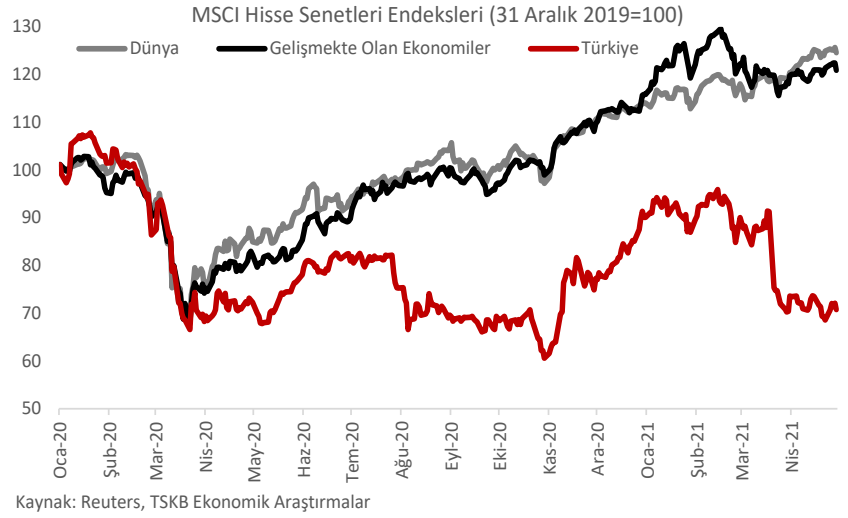
- Yeni haftanın gündeminde jeopolitik gelişmeler, aşılama ve salgın ile ilgili haberlere ek olarak makroekonomik veri akışı ön sırada yer alacak. Bu kapsamda ABD Nisan ayı tarım dışı istihdam ile pek çok ülkede Nisan ayı satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) yayınlanacak. Bununla birlikte, İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) toplantısı ile yerel ve bölgesel düzeydeki seçimler önemli olacak. Ayrıca 2021 ilk çeyreğe ilişkin şirket bilançoları açıklanmaya devam edecek.
- Yurtiçinde politik ve jeopolitik gelişmelere yönelik haber akışının yanında TCMB faiz kararı ile Hazine'nin borçlanma ihraçları ve Nisan ayı nakit gerçekleştirmeleri izlenecek. TCMB'nin 6 Mayıs'taki toplantısında faizleri değiştirmesi beklenmezken, görünüme dair değerlendirmeleri ve para politikası sözlü yönlendirmesinde yapacağı değişiklikler önemli olacak.
- Kısa vadede salgın gündemdeki yerini korurken, ekonomik aktiviteye

ilişkin veriler ve şirket bilançolarının piyasa fiyatlamalarına etkisinin yüksek kalacağını değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınının ne ölçüde kontrol altına alındığına yönelik gelişmelere ek olarak küresel toparlanmanın ve enflasyondaki yükselişin gücü konusundaki işaretler önemli olabilecek. Türk finansal varlıkların görece performansı açısından kısa vadede yurtiçi ekonomi dışı gelişmelere yönelik haber akışı, TCMB'nin mesajları ve Nisan ayı enflasyonu önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-f finansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

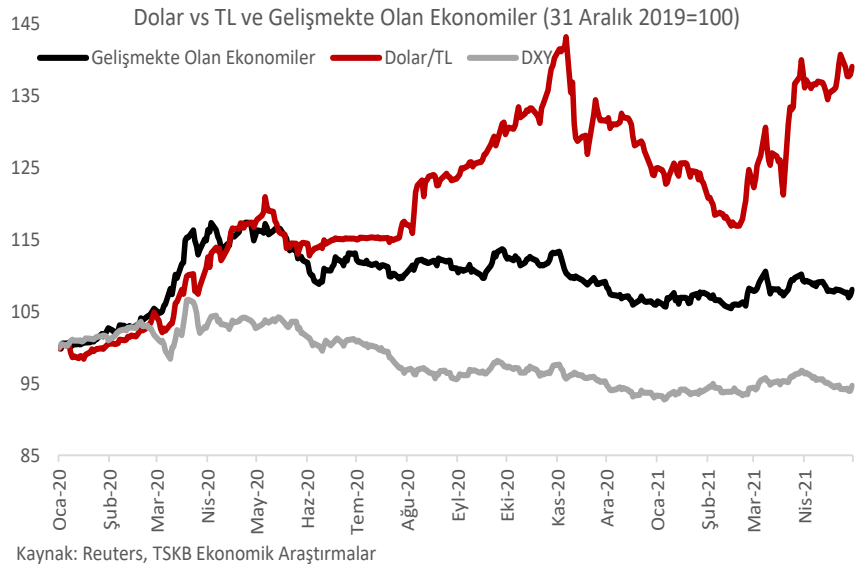
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
3 May	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Nisan	1.8%	1.1%
3 May	Türkiye	İmalat PMI	Nisan		52.6
3 May	Almanya	İmalat PMI	Nisan	66.4	66.4
3 May	ABD	İmalat PMI	Nisan	64.9	64.7
4 May	Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru	Nisan		65.7
4 May	Çin	İmalat PMI	Nisan	50.8	50.6
6 May	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Mayıs	19.00%	19.00%
6 May	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Mayıs	0.10%	0.10%
7 May	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Mart		-3.3
7 May	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (milyar lira)	Nisan		-41.0
7 May	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Mart	1.5%	-1.6%
7 May	ABD	Tarım Dışı İstihdam (bin, aylık değişim)	Nisan	925	916

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	30 Nis	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	18.08	-1	-107	312
5 Yıllık	18.60	-20	-28	543
10 Yıllık	18.49	-10	-37	559
TLRef	19.52	40	54	156
TCMB Ağırlıklı Ortalama	19.00	0	0	197
<b>USD</b>				
5 Yıllık	5.86	-5	-82	132
10 Yıllık	6.82	1	-59	125
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	416	-6	-56	117
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	0.16	1	0	4
ABD-10 Yıllık	1.63	6	-12	72
Almanya-2 Yıllık	-0.69	1	1	2
Almanya-10 Yıllık	-0.20	6	9	38

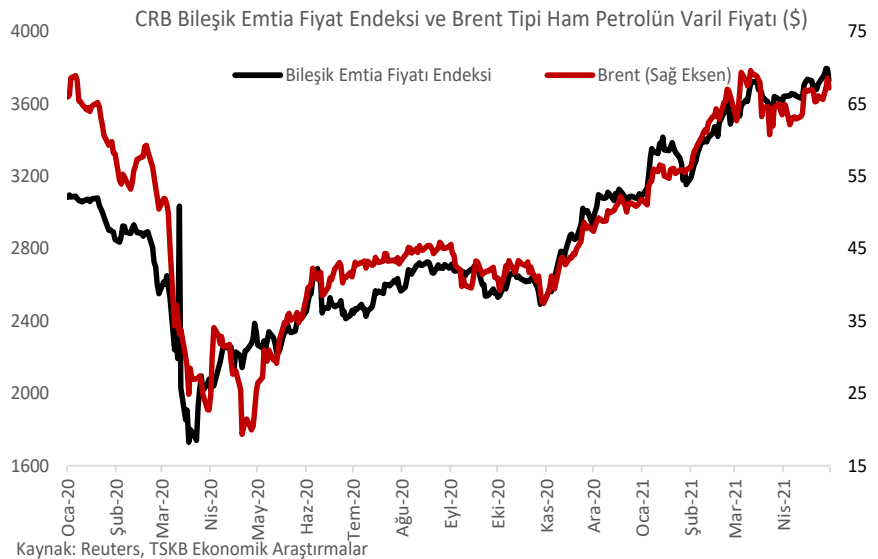
- Hafta genelinde hisse senetlerinde kırılğan bir seyir gözlemlendi. Haftaya yükselişle başlayan borsalarda sonraki günlerde düşüş yaşandı ve MSCI dünya endeksi %0,2 kayıpla kapandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksinde gerileme %0,4 olurken, MSCI Türkiye endeksi %3,2 yükseldi.



- Dolar gelişmiş diğer ekonomileri karşısında güçlü seyrederken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ayrışan performanslar sergiledi. Dolar endeksinin %0,5 yükseldiği geçen hafta gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,1 geriledi. TL ise dolar karşısında %1,2 değer kazandı.



- Önceki haftada yaşanan gerilemenin ardından geride kalan haftada altın hariç emtia fiyatlarında genelle yayılan yükselişler meydana geldi. Geçen hafta Brent tipi ham petrol fiyatı %1,7 yükselirken, Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %0,6 arttı.



# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2021 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