

# Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

6 Mayıs 2022

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

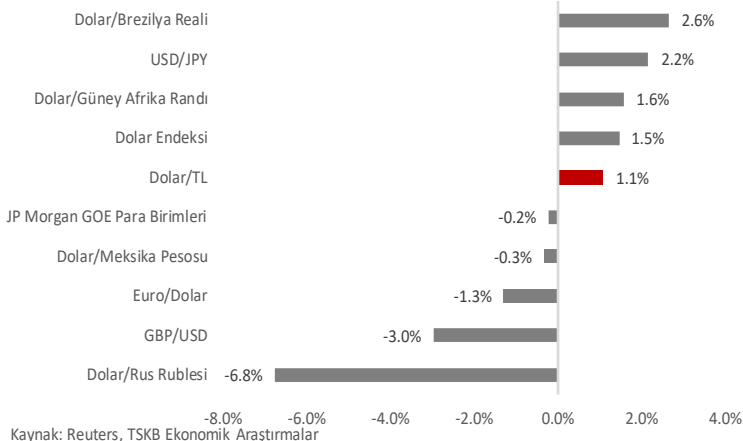
## Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı dalgalı bir seyir izledi.
- Devam eden jeopolitik gerilime dair haber akışı, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomi merkez bankalarının faiz artırımları, zayıflayan küresel büyüme görünümü ve enflasyonist baskıya dair kaygılar finansal piyasalarda risk iştahına yön veren ana unsurlar oldu. Bununla birlikte, Çin'de COVID-19 salgını nedeniyle uygulanan karantina tedbirlerinin artırılması risk iştahını sınırlayan bir diğer faktör oldu.
- Avrupa Birliği (AB) Komisyonu Rusya'dan gelecek altı ayda ham petrol ve rafine edilmiş ürünler ithalatını yasaklayan ve Sberbank, Credit Bank of Moscow ve Russian Agricultural Bank'ın Swift sisteminden çıkaran yeni yaptırım paketini Avrupa Parlamentosu'na sundu. Bazı üye ülkelerin yaptırımlara dair çekinceleri bulunurken, istisnalar tanınması yönünde talepleri öne çıkıyor.
- ABD Merkez Bankası (Fed) politika faizleri artırırken, bilanço küçültmeye dair programını açıkladı. Beklentiler dahilinde Fed politika faizini 50 baz puan artırarak %0,75-%1,00 seviyesine çıkardı. Karar metninde salgına bağlı arz-talep dengesizliklerinin ve yüksek enerji fiyatlarının enflasyonda yukarı yönlü baskıya yol açtığı ifade edilirken, Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin ABD ekonomisine etkisinin belirsizliğini koruduğunu belirtildi. Çin'deki salgın kaynaklı kısıtlamalarla birlikte savaşın büyüme ve enflasyon dinamiklerini olumsuz etkilediği vurgulandı. Bununla birlikte, Fed bilançosundaki vadesi gelen menkul kıymetlere yeniden yatırımda sınırlamaya giderek küçültme sürecini 1 Haziran'dan itibaren başlayacağını duyurdu. Bu kapsamda ilk üç ay Hazine tahvillerinde her ay 30 milyar dolar, ipoteye dayalı menkul kıymetlerde 17,5 milyar dolarlık bilanço

küçültmesi gerçekleşecek. 3 aydan sonra ise tutarların iki katına çıkarılacağı açıklandı. Karar sonrasındaki konuşmasında Fed Başkanı Jerome Powell şu aşamada 75 baz puanlık bir artırımın değerlendirilmediğini ve gelecek birkaç toplantıda 50 baz puanlık artırımların sürebileceğini belirtti. Bununla birlikte, Fed Başkanı Powell enflasyonu düşürmek üzere ellerinde yeterli araçların olduğunu hatırlatarak, ihtiyaç olması halinde nötr politika faizi seviyesinin aşılabileceğini ekledi.

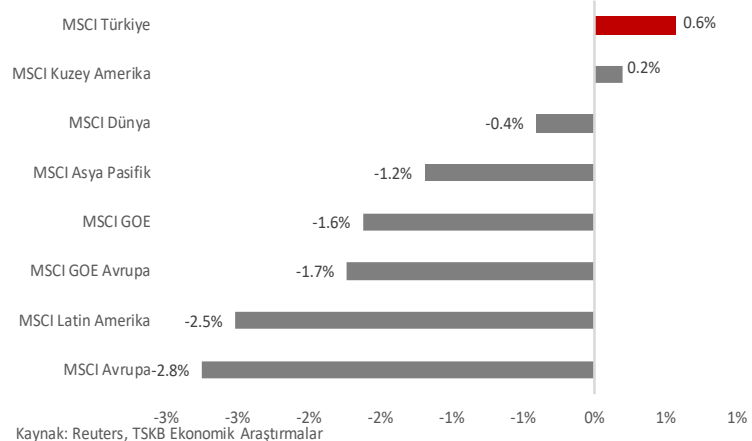
- İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizini beklentiler dahilinde artırırken, büyüme görünümüne dair karamsar bir tablo çizdi. Bazı üyelerin daha fazla faiz artırımına gidilmesi yönünde oy kullanmalarına rağmen, BoE para politikası faizini piyasa ortalama tahminleriyle uyumlu olarak %0,75'ten Şubat 2009 sonrası en yüksek seviye olan %1,00'a çıkardı. Dokuz üyenin üçü faiz artırımının 50 baz puan olması yönünde oy kullanırken, karar oy çokluğu ile alındı. Bununla birlikte BoE, ekonominin bu yıl resesyona girebileceği uyarısını yaparken, enerji fiyatlarının enflasyonu çift haneli seviyelere çıkarabileceğini belirtti. Bilançosundaki menkul kıymetlerin yıl sonuna doğru doğrudan piyasaya satışına dair program üzerinde çalışıldığını ve Ağustos ayında süreç konusunda açıklama yapılabileceği ifade edildi.
- Avustralya Merkez Bankası (RBA) para politikası faizini artırdı. %0,10 olan para politikası faizini RBA %0,25 olan beklentilerin üzerine %0,35'e çıkardı.
- Gelişmekte olan ekonomilerde faiz artırımları beklentilerin üzerinde geldi. Brezilya Merkez Bankası (BCB) beklentiler dahilinde para politi-

Döviz Kurlarında 29 Nisan - 6 Mayıs Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 29 Nisan - 5 Mayıs Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.45 itibarıyla

kası faizini %11,75'ten %12,75'e çıkardı. Hindistan Merkez Bankası (RBI) planlanan bir toplantısı olmadığı halde sürpriz şekilde %4,00 olan para politikası faizini %4,40'a yükseltti. Çekya Merkez Bankası (CNB) %5,00 olan para politikası faizini 50 baz puan olan beklentilerin üzerinde 75 baz puan artırarak %5,75'e çıkardı. Şili Merkez Bankası (BCC) %7,00 olan para politikası faizini 125 baz puan artırarak %8,25'e yükseltti.

- Küresel satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) hem imalat hem de hizmetlerde yavaşlama sinyali verdi. Küresel imalat sanayi PMI Mart ayındaki 52,9'dan Nisan'da 52,2'ye inerken, hizmet sektörü PMI 53,4'ten 51,9'a geriledi. Böylece bileşik PMI 52,7'den 51,0'a düştü. Çin'de daralma derinleşirken, diğer belli başlı ekonomilerde ılımlı yavaşlama gözlemlendi. İmalat sanayinde üretim daralma bölgesine geçerken, yeni ihracat siparişleri alt endeksi daralma bölgesinde kalmaya devam etti. Hizmetlerde ise tüm alt endeksler büyüme bölgesinde kalırken, yavaşlama sınırlı kaldı. Bununla birlikte, hem imalat hem de hizmetlerde detaylar fiyat baskısının sürdüğünü ortaya koydu.
- ABD'de Nisan ayı istihdam verileri karışık bir tablo çizdi. Tarım dışı istihdam bir önceki aya göre 391 bin kişi olan beklentilerin üzerinde 428 bin kişi artarken, işsizlik oranı %3,6'da sabit kaldı. Aynı dönemde ortalama saatlik kazançlar aylık bazda %0,4'lük tahminlerin hafif altında %0,3 artarken, saatlik kazançların yıllık artış hızı %5,6'dan %5,5'e indi.
- Güvenli liman arayışı ve büyüme kaygıları gelişmiş ülke tahvil faizlerini aşağı yönlü baskılarken, enflasyonist kaygılar ve merkez bankalarının faiz artırımlarıyla faizler yükseldi. Faizlerdeki yükseliş ise diğer riskli varlıkların satış baskısı altında kalmasına yol açtı. Hafta genelinde 6 Mayıs gün için seviyelerine göre ABD 10 yıllık tahvil faizi haftalık bazda 10 baz puandan fazla yükselerek %3,10'a çıktı. Benzer şekilde Almanya 10 yıllık tahvil faizi %1,10'a yaklaştı. Dolar haftalık bazda hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında değer kazandı. 5 Mayıs verilerine göre haftalık bazda MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi %1,6, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi önceki hafta seviyesinin %0,4 altında bulunuyor. Küresel büyüme kaygılarına rağmen, devam eden jeopolitik gerilim ve Petrol İhracat Eden Ülkeler Örgütü ve müttefiklerinin (OPEC+) ham petrol üretiminde ılımlı artışa gitme kararı ham petrol fiyatlarında yükselişe yol açtı. Diğer emtia fiyatlarında ise ayrıışan performanslar gözlemlendi.
- Nisan ayı enflasyon verilerinin ön planda olduğu kısa haftada yurtdışında finansal varlıklar karışık bir seyir izledi.
- Nisan'da aylık tüketici enflasyonu piyasa ortalama beklentilerinin üzerinde gelirken, detaylar genele yayılan yukarı yönlü baskının sürdüğünü teyit etti. Genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) Nisan'da aylık bazda %7,3 artarken, yıllık enflasyon Mart ayındaki %61,1'den serinin yeni rekor seviyesi olan %70,0'a yükseldi. Aylık bazda %13,4 artan gıda ve alkolsüz içecekler ana grubu genel enflasyona 3,5 yüzde puan ile en yüksek katkıyı yaptı. Gıdayı, doğal gaz zammının etkisiyle konut grubu ve akaryakıt fiyatlarının ikincil etkileriyle taşımacılık faaliyetleri kaynaklı olarak ulaştırma grubu izledi. Mal fiyatlarında genel olarak döviz kurundan geçişkenliğin etkisi sürerken, hizmetlerde ikincil etkiler ve beklentilerdeki bozulma ile enflasyonist baskı belirgin oldu. Nisan'da B endeksi aylık bazda %5,6 artarken, yıllık enflasyon %51,3'ten %57,2'ye yükseldi.

Aynı dönemde C endekste ki aylık artış %4,5 olurken, yıllık enflasyon %48,4'ten %52,4'e çıktı. Öte yandan, çekirdek enflasyon olarak izlenen endekslerin mevsimsel etkilerden arındırarak hesaplanan momentum göstergeleri Nisan'da gerilemeye devam etti. Ancak yayılım göstergesi bu dönemde artış kaydederek ikincil etkiler kaynaklı risklerin sürdüğüne işaret etti.

- Yurtdışı üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) Nisan'da hızlı artışını sürdürdü. Nisan ayında Yi-ÜFE bir önceki aya göre %7,7 artarken, genel ÜFE yıllık enflasyonu Mart ayındaki %115'ten %121,8'e yükseldi. ÜFE-TÜFE arasındaki fark ise 53,8 yüzde puandan 51,8 yüzde puana, altı ay sonra ilk kez geriledi. Bu dönemde imalat sanayi ÜFE'de aylık artış %7,3 olurken, imalat sanayi yıllık enflasyonu %106,6'dan %112,1 seviyesine çıktı. Ana harcama grupları içerisinde ara mali fiyatları yıllık enflasyonunda yükseliş duraksarken, diğerlerinde hızlanma sürdü.
- İSO/Markit imalat sanayi PMI Nisan'da daralma bölgesinde kaldı. Mart ayında 49,4 olan imalat sanayi PMI Nisan'da 49,2 değerini aldı. Talep yetersizliği, fiyat yönlü baskılar ve Ukrayna'daki savaş, üretimde azalışa yol açan faktörler olarak öne çıktı. Yeni siparişlerde devam eden yavaşlama eğilimi talebin kırılğan olduğuna işaret etti. Firmalar, fiyatlardaki artış nedeniyle yeni sipariş almakta zorluk yaşadığını belirtirken, girdi fiyatları enflasyonu üst üste dördüncü ay azalarak karışık bir görünüm çizdi. Toplam yeni siparişler üst üste yedinci ay gerilerken, yeni ihracat siparişleri Ocak ayından beri ilk kez yavaşladı. Teslimat sürelerindeki uzama ise yerini yatay bir seyre bıraktı.
- Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre Nisan'da dış ticaret açığında genişleme sürdü. Nisan'da ihracat yıllık bazda %24,6 artışla 23,4 milyar dolara çıkarken, ithalat %34,9 artarak 29,5 milyar dolara ulaştı. Böylece Nisan 2021'de 3,1 milyar dolar olan dış ticaret açığı 6,1 milyar dolara genişledi. İthalattaki hızlı artışta enerji fiyatlarının etkisi gözlenirken, ihracat tarafında gelişmiş ekonomilerdeki güçlü tablo ve gelişmekte olan ekonomiler tarafında ayrışma öne çıktı.
- Nisan'da nominal olarak dar bir bantta dalgalanan TL reel olarak hızlı değer kazandı. TCMB verilerine göre, reel efektif döviz kuru endeksi Nisan'da aylık bazda %6,1 yükselişle 57,1'e çıktı. TL diğer gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında reel olarak %4,5 değerlenirken, gelişmiş ekonomilerin para birimleri karşısında reel değer kazancı %7,4'e ulaştı.
- Kısa haftada Türk finansal varlıklarda kırılğan bir seyir gözlemlendi. Tahvil faizleri ve ülke risk primi yükseldi. TL satış baskısı altında kalırken, Borsa İstanbul gösterge endeksleri haftayı kazançlarla tamamlamak üzere. 6 Mayıs gün içi verilerine göre Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri önceki hafta kapanışlarının %1 üzerinde bulunurken, tahvil faizlerinde ve ülke risk priminde kayda değer yükseliş yaşandı. TL'nin bir miktar değer kaybettiği haftada MSCI Türkiye endeksi 5 Mayıs kapanışı itibarıyla önceki haftanın %0,6 üzerinde idi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Ay Başıandan Bu Yana	Yıl Başıandan Bu Yana
<b>TL</b>	%	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	23.04	135	-193	30
5 Yıllık	24.38	151	-194	-108
10 Yıllık	22.89	160	-247	-143
TLRef	13.76	-86	101	-46
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.00	0	0	0
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8.62	35	90	120
10 Yıllık	8.95	28	69	121
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	624	11	79	65
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	2.70	-3	37	197
ABD-10 Yıllık	3.07	13	72	156
Almanya-2 Yıllık	0.31	5	38	95
Almanya-10 Yıllık	1.07	14	53	125

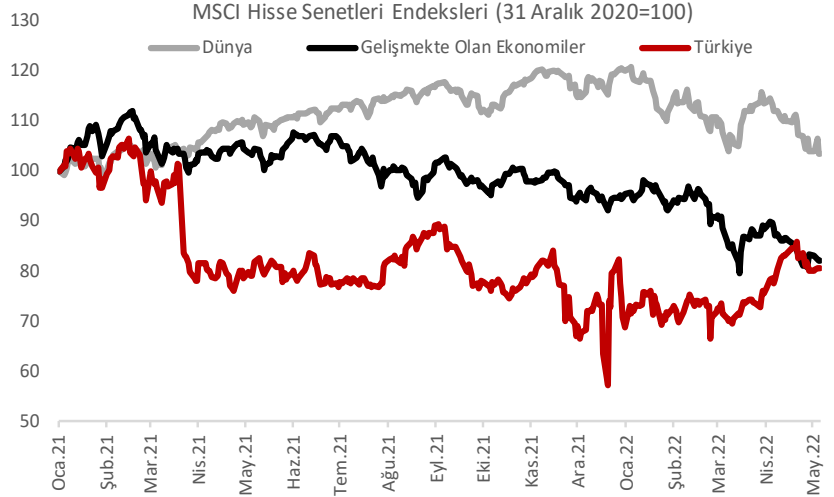
Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.45 itibarıyla

## Yeni hafta

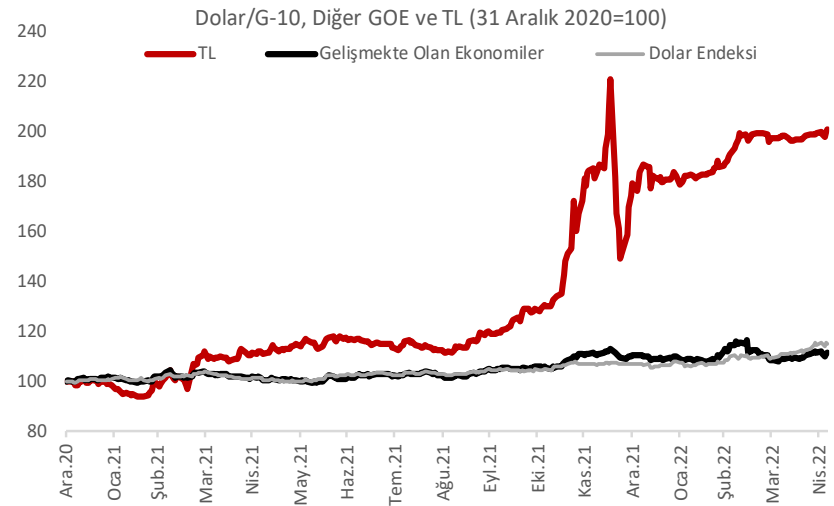
- Yeni haftada küresel gündemin ön sırasında Rusya-Ukrayna eksenindeki jeopolitik gelişmelere dair haber ve makroekonomik veri akışına ek olarak Fed üyelerinin konuşmalarının yer alması bekleniyor.
- Veri takviminde ABD'de Nisan ayı tüketici ve üretici enflasyonu ile Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi Mayıs ayı ön sonuçları bulunuyor. Avrupa'da Euro Bölgesi Mart ayı sanayi üretimi ve Mayıs ayı Almanya yatırımcı güven endeksi (Zew) açıklanacak. Çin'de Nisan ayı enflasyon ve dış ticaret verileri yayınlanacak.
- Yurtiçinde TÜİK Mart ayı işgücü istatistikleri ile sanayi üretimi, perakende satışlar ve ciro verileri yayınlanacak. Hazine Nisan ayı nakit gerçekleştirmelerini yayınlayacakken, 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ve kira sertifikası ile 6 yıl vadeli değişken faizli ve 10 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihraçları gerçekleştirecek.
- Küresel tarafta kısa vadede jeopolitik gelişmelere ek olarak Fed üyelerinin mesajlarının ve enflasyon verilerinin finansal piyasalara yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede jeopolitik belirsizliklerle birlikte, küresel ticaret ve büyümede yaşanabilecek ivme kaybı ve enflasyondaki yükselişin boyutu ile verilerin merkez bankalarının para politikası duruşlarına etkisi önemli olmayı sürdürecektir. Yurtiçinde ise kısa vadede Mart ayı aktivite verileri ve ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olacaktır. Orta vadede ise jeopolitik belirsizliklerin ve ekonomi dışı gelişmelerin yanında makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
9 May	Çin	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)	Mart	50.7	47.4
10 May	Türkiye	İşsizlik Oranı	Mart		10.7%
10 May	Almanya	Yatırımcı Güven Endeksi (Zew)	Mayıs	-42.0	-41.0
10 May	Almanya	Zew Mevcut Durum Endeksi	Mayıs	-35.0	-30.8
11 May	Çin	ÜFE (Yıllık Değişim)	Nisan	7.8%	8.3%
11 May	Çin	TÜFE (Yıllık Değişim)	Nisan	1.9%	1.5%
11 May	ABD	TÜFE (Aylık Değişim)	Nisan	0.2%	1.2%
11 May	ABD	Çekirdek TÜFE (Aylık Değişim)	Nisan	0.4%	0.3%
11 May	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL)	Nisan		-40.6
12 May	İngiltere	GSYH (Çeyreklik Değişim)	I. Çeyrek	1.0%	1.3%
12 May	ABD	ÜFE (Aylık Değişim)	Nisan	0.5%	1.4%
12 May	ABD	Çekirdek ÜFE (Aylık Değişim)	Nisan	0.6%	1.0%
13 May	Türkiye	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim)	Mart		5.6%
13 May	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim)	Mart	-1.0%	0.7%
13 May	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Mayıs	63.8	65.2

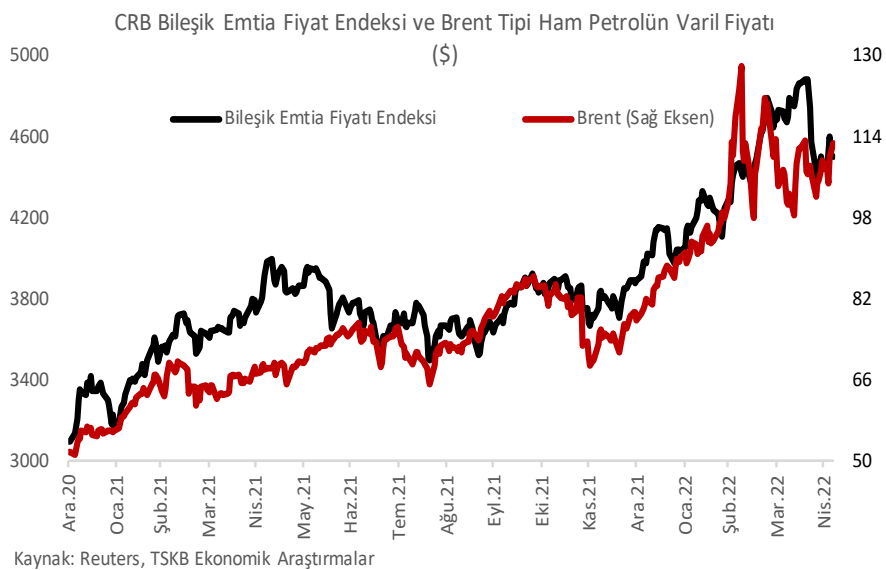
- Haftaya hafif toparlanarak başlayan küresel hisse senetlerinde genel olarak kırılğan bir seyir gözlemlendi. 5 Mayıs verileri haftalık bazda MSCI dünya endeksinin önceki hafta seviyesinin %0,4 altında olduğunu gösterirken, MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksinde %1,6 düşüğe işaret etti. MSCI Türkiye ise %0,6 yükseldi.



- Dolar endeksi haftayı hafif yükselişle tamamlamaya hazırlanırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışma gözleniyor. Ancak ortalamada değer kaybı söz konusu. TL de dolar karşısında değer kaybeden para birimleri arasında bulunuyor.



- Haftaya düşüşle başlayan emtia fiyatlarında bu eğilim ilerleyen günlerde terse döndü. 6 Mayıs gün içi seviyelere göre, Brent tipi ham petrol fiyatı geçen hafta kapanışının %3 üzerindeyken, emtia fiyatları bileşik endeksinde yükseliş %1 civarında gerçekleşti.



# 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