

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

8 Mart 2021

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

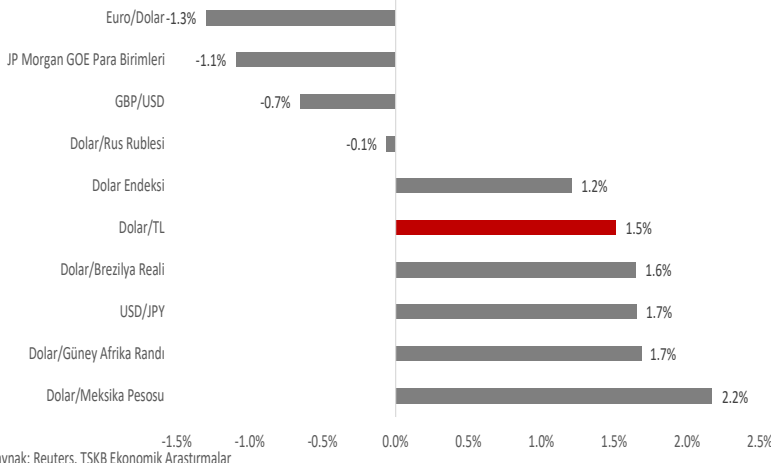
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı kırılan bir seyir izledi.
- ABD tahvil faizlerindeki yükseliş eğiliminin sürmesi risk iştahını zayıflatırken, gelişmiş ülke merkez bankalarından gelen güvercin mesajlar, ABD ve İngiltere'deki mali destek paketi ve beklentilerin üzerinde gelen makroekonomik veriler riskli varlıklardaki satış baskısını sınırladı. Aşılama faaliyetlerindeki ilerlemelere rağmen, COVID-19'un farklı varyantları ve mutasyon kaygıları devam ederek salgının seyri konusunda karışık bir tablo çizdi.
- ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell faizlerdeki kontrolsüz yükselişten rahatsızlık duyduklarını söylese de sınırlamak üzere atılacak adımlar konusunda net sinyaller vermedi. Fed'in mevcut duruşunun yeterince destekleyici olduğunu hatırlatan Powell varlık alımlarının hızını azaltmada aceleci olmayacaklarını söyledi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) yetkilileri ise yükselişten dolayı finansal koşulların sıkılaştığını ve bunu hafifletmek üzere faiz indirimleri dahil tüm seçeneklerin değerlendirilebileceğini belirttiler. Bu kapsamda Uluslararası Para Fonu (IMF) internet sitesinde yayınlanan bir blog yazısında düşük seviyedeki nötr reel faiz oranları dikkate alındığında, olumsuz yan etkileri olmasına rağmen, bir çok merkez bankasının er yada geç negatif politika faizi seçeneğini düşünmek durumunda kalabileceği vurgulandı.
- Küresel ölçekte açıklanan satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) Şubat

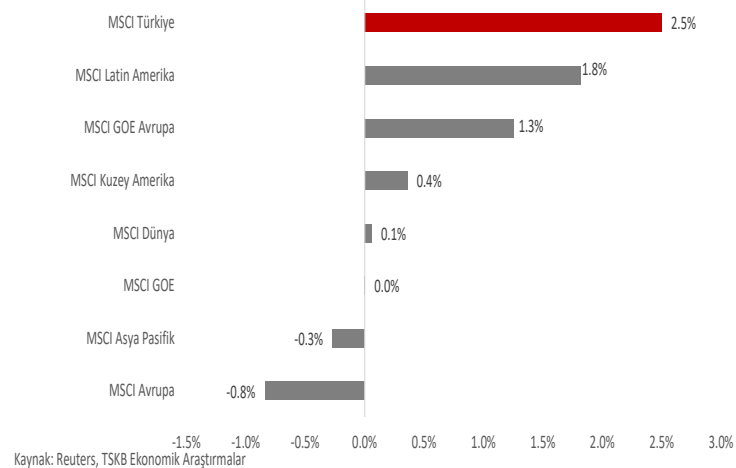
ayında genel olarak beklentilerin üzerinde geldi. Bu sonuçlarla JP Morgan imalat sanayi küresel PMI Ocak ayındaki 53,6'dan 53,9'a yükselirken, hizmet sektörü PMI 51,6'dan 52,8'e çıktı. Böylece bileşik endeks 52,3'ten 53,2'ye yükselerek yılın ilk iki ayındaki yavaşlamanın sınırlı kaldığına işaret etti. Ülke bazlı veriler imalat sanayinde hemen her yerde olumlu gelişmelere işaret ederken, hizmet sektöründe ayrılan performanslar dikkat çekti.

- ABD'de tarım dışı istihdam Şubat'ta beklentilerden güçlü artış kaydederken, diğer öncü veriler 2021'in başında genel olarak ekonomideki salgın kaynaklı yavaşlamanın sınırlı kaldığına işaret ettiler. Euro Bölgesi'nde çekirdek enflasyon verileri Şubat'ta beklentileri aşarken, perakende satış ve istihdam rakamları karışık bir tablo çizdi. Bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da sanayi ürünleri siparişlerindeki güçlü performansa rağmen istihdam verilerindeki zayıflık dikkat çekici oldu. Çin'de hafta başındaki ivme kaybına işaret eden PMI verilerine karşın hafta sonu dış ticaret verileri geçen yılın zayıf bazının da etkisiyle hızlı bir toparlanma kaydetti.
- Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) ve müttefikleri hafta içindeki toplantılarında sürpriz bir şekilde üretimi mevcut seviyesinde tutma kararı aldı. İki gün süren OPEC+ toplantısında Rusya ve Kazakistan'ın lokal talebi karşılamak için sınırlı ölçüde üretimi artırması yönünde istisna tanınırken, Suudi Arabistan daha öncesinde gönüllü olarak aldığı üretimi kesme kararını sürdüreceğini açıkladı. Böylece, OPEC+

Döviz Kurlarında 26 Şubat - 5 Mart Haftalık Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 26 Şubat - 5 Mart Haftalık Performanslar



grubu dünya talebine göre günlük üretimde 7,9 milyon varil kesintiyi 1 Nisan tarihindeki toplantıya kadar sürdürme kararı almış oldu.

- ABD’de bir süredir gündemde olan 1,9 trilyon dolar büyüklüğündeki mali destek paketi Senato’dan geçti. Paket hanehalkına ve şirketlere doğrudan nakit desteği sunarken, tartışmalı alanlardan biri olan asgari ücrete yer verilmedi. Aynı zamanda hafta içinde İngiltere Hazine Bakanı Rishi Sunak parlamentoda, 2021 ve 2022 için 65 milyar sterlin büyüklüğünde ek bir mali teşvik paketinin daha olacağını söyledi.
- Küresel ölçekte COVID-19 vaka sayısı 116 milyon kişiyi aşarken, bazı ülkelerde kademeli normalleşme adımları açıklandı. Aşılama faaliyetleri dünya genelinde devam ederken, 5 Mart itibarıyla dünya nüfusunun %3,75’ine ulaştı.
- Bu haber ve veri akışı altında geçtiğimiz hafta ABD tahvil faizlerindeki yükseliş sürerken, Avrupa tarafında ECB’den Pandemi Acil Varlık Alım Programı (PEPP) kapsamında alımların artabileceği beklentileriyle faizler bir miktar geriledi. Hafta genelinde hisse senetlerinde ayrışan performanslar gözlenirken, dolar hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomi para birimleri karşısında güçlendi. Altın fiyatları haftayı düşüşle tamamlarken, ham petrol fiyatları OPEC+ kararı ile yükselişini sürdürdü.
- Yurtiçinde 2020 yılı büyümesinin, Şubat ayı enflasyonunun, TCMB yatırımcı toplantısının ve TCMB Başkanı Naci Ağbal’ın blog yazısında paylaştığı mesajlarının izlendiği haftada Türk finansal varlıklarda küresel eğilimlerin etkisi sürdü. Ayrıca Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan İnsan Hakları Eylem Planı’nı açıklarken, kontrollü normalleşme süreciyle birlikte ekonomik reform paketinin genel hatlarını duyurdu. Ekonomik reform gündeminin merkezinde makroekonomik istikrar politikaları ve yapısal politikaların olduğunu söyleyen Cumhurbaşkanı Erdoğan mali disiplin, enflasyonla mücadele ve cari açığı düşürmek üzere üretimde dönüşümü teşvik edecek yeni adımlar atılacağını belirtti.
- 2020 son çeyrekte mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) %1,7 büyürken, yıllık bazda büyüme hızı %5,8 olarak gerçekleşti. Böylece yıl genelinde %1,8 oranında büyüme kaydedildi. 2020 son çeyrekte de büyümeyi yurtiçi tüketim, kamu harcamaları ve yatırımlar desteklerken, dış talep sınırladı. Faaliyet kolları tarafında inşaattan negatif katkı dikkat çekerken, diğer faaliyet kollarının performansları karışık bir tablo ortaya koydu. Öncü veriler Şubat ayında iktisadi faaliyetin yavaşladığına işaret ederken, girdi maliyetlerinde artış hız kesmekle birlikte devam ettiğini gösterdi.
- Şubat’ta tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yukarı yönlü enflasyonist risklerin önemini koruduğuna işaret etti. Genel TÜFE aylık enflasyonu Şubat’ta %0,9 gelirken, yıllık enflasyon Ocak’taki %15,0 seviyesinden %15,6’ya yükseldi. Hem mal hem de hizmet enflasyonunun detayları, enflasyonda artış bir miktar hız kesmiş olsa bile zirvenin henüz görülmediğini ve yükselişin sürebileceğini gösterdi. Döviz kuru gelişmelerinin gecikmeli etkileri hız keserken, hizmet enflasyonunda ılımlı artışlar sürdü. Yayılım endeksleri ve çekirdek enflasyon göstergelerinde mo-

mentum Şubat’ta bir miktar gerileyerek fiyat baskısının hız kestiğine işaret etti. Şubat’ta yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) bir önceki aya göre %1,2 artarken, genel ÜFE yıllık enflasyonu Ocak ayındaki %26,2’den %27,1’e yükseldi. Ana sanayi gruplarında aylık bazda hızlı artışlar döviz kurundaki gerilemenin etkisiyle yavaşlarken enerji grubundan yıllık enflasyona Şubat ayı ile birlikte pozitif katkı geldi.

- TCMB yatırımcı sunumunda sıkı duruşun uzun süre korunacağı ve gerekmesi halinde ilave sıkılaştırma yapılabileceğine dair sözlü yönlendirmesini yineledi. Ekonomik aktivitenin gücünü koruduğunu belirtse de salgın kaynaklı kısıtlamaların kısa vadeli görünüm üzerindeki belirsizlikleri özellikle hizmetler sektörü açısından artırdığını vurguladı. İç talep koşulları, döviz kurları başta olmak üzere birikimli maliyetler, uluslararası gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki yükselişler ile yüksek seviyedeki enflasyon beklentilerinin fiyatlama davranışları ve görünümü olumsuz etkilediğini belirtti. Bu nedenle 2021 sonu tahmin hedefi dikkate alarak sıkı duruşun enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarına yönelik güçlü işaretler alınana kadar sıkı duruşun korunacağı ve gerekmesi halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceği vurgulandı. Haftanın son günü yayınladığı blog yazısında TCMB Başkanı Naci Ağbal gerekmesi halinde ilave faiz artırımı yapılacağını yinelerken, mevcut enflasyon riskleri karşısında bu yıl içinde faiz indirimini uzun bir süre gündeme alınmasının mümkün görünmediğinin belirtti.
- Şubat’ta Hazine nakit dengesi faiz giderlerindeki azalışın etkisiyle haff toparlansa da genel olarak salgın dönemi etkilerini yansıtmayı sürdürdü. Haftalık yayınlanan veriler ise Şubat ayının son haftasında yabancıların Türk finansal varlıklara ilgisinin bir miktar zayıfladığını gösterirken, TCMB rezervlerinde toparlanma yaşandı. Bununla birlikte, bankacılık sektöründe döviz tevdiat hesapları (DTH) sert gerilerken, kredi ve mevduat faizlerinin gerilediği bu dönemde kur etkisinden veriler ılımlı bir yavaşlama ortaya koydu.
- Bununla birlikte, günlük verilere göre geride kalan haftada TCMB’nin net dış varlıkları negatif bölgedeki dalgalanmasını sürdürürken, TCMB’nin piyasa ile olan swap işlem hacmi hafta başındaki 40,4 milyar dolardan 40,3 milyar dolara indi. Açık piyasa işlemleri yoluyla yapılan net fonlama 66,7 milyar TL artarak 366,2 milyar TL’ye ulaştı. Söz konusu artışta bankaların kısa vadeli artan likidite ihtiyaçları, Hazine’nin vergi tahsilatlarına bağlı faktörler rol oynadı.
- Bu gelişmeler ışığında hafta içinde Türk finansal varlıklarda karışık bir seyir gözlemlendi. Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri %4,8 yükselirken, TL’deki değer kaybının etkisiyle MSCI Türkiye endeksindeki yükseliş %2,5’te kaldı. TL, dolar karşısında %1,5, euro karşısında %1,6 değer kaybetti. Ülke risk priminde artarken, TCMB’nin ilave faiz artırımına gidebileceği beklentilerinin güçlenmesiyle tahvil faizlerinde hızlı yükselişler yaşandı.

Bu Hafta

- Yeni haftanın gündemi önceki haftaya kıyasla daha az yoğun olabilecek. COVID-19 salgını ve aşılama ile ilgili haberlere ek olarak jeopolitik gelişmeler ve ECB toplantısı ile basın toplantısında ECB Başkanı Christine Lagarde'ın konuşması yakından izlenecek. Konuşma içerisinde ise finansal koşullardaki sıkışmayı hafifletmek üzere atılabilecek olası ek adımlar ve ECB'nin makroekonomik öngörülerini önemli olacak.
- Veri gündeminde pek çok ülkede sanayi üretimi ve enflasyon verileri açıklanacak. ABD'de Şubat ayı enflasyonu ve sanayi üretimi, Almanya'da Ocak ayı sanayi üretimi, Euro Bölgesi 2020 son çeyrek nihai büyüme ile Ocak sanayi üretimi ve Çin Şubat enflasyon verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan'ın geçen hafta genel çerçevesini paylaştığı Ekonomik Reform Paketi'nin detaylarını açıklaması beklenirken, TÜİK Ocak ayı işgücü istatistiklerini (Çarşamba) ve sanayi üretimini (Cuma), TCMB ödemeler dengesi (Perşembe) verilerini yayınlayacak. Dış ticaret açığındaki gerilemenin etkisiyle cari açığın Ocak'ta azaldığını ve sanayi üretiminin ılımlı bir yavaşlama kaydettiğini öngörüyoruz.
- Kısa vadede ECB'nin vereceği sinyallerle birlikte ABD uzun vadeli tahvil faizlerinin seyri finansal piyasalar açısından önemini koruyacak. Orta vadede küresel toparlanmanın gücü konusundaki işaretlerin ve COVID-19 salgınının ne ölçüde kontrol altına alındığının önemli olacağını düşünüyoruz. Türk finansal varlıkların göreceli performansı açısından kısa vadede reform paketi ve ekonomi dışı gelişmelere yönelik haber akışı önemli olacakken, orta vadede salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini değerlendiriyoruz

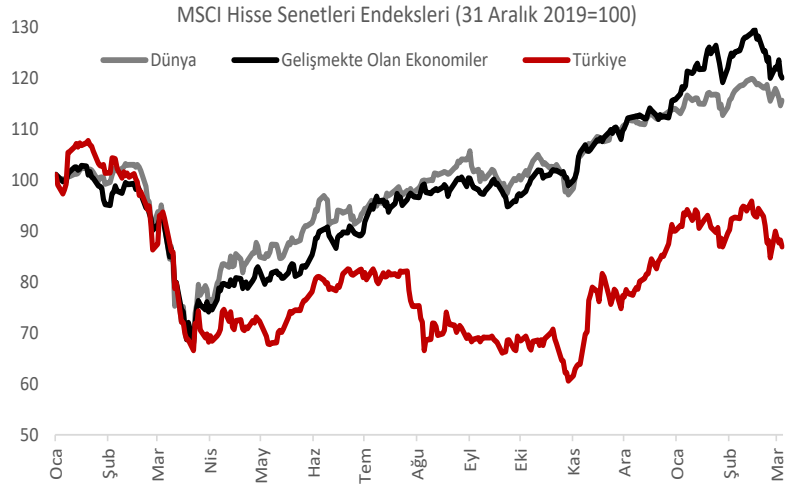
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
9 Mar	Euro Bölgesi	GSYH büyümesi (çeyreklik)	4Ç20	-0.6%	-0.6%
9 Mar	Çin	TÜFE (aylık değişim)	Şubat	0.4%	1.0%
10 Mar	Türkiye	İşsizlik Oranı	Ocak		12.9%
10 Mar	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Şubat	0.3%	1.3%
11 Mar	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Ocak		-3.21
11 Mar	Euro Bölgesi	ECB Faiz Kararı	Mart		-0.50%
12 Mar	Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ocak		9.8%
12 Mar	Türkiye	Perakende Satış Endeksleri (aylık değişim)	Ocak		-4.2%
12 Mar	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi	Mart		

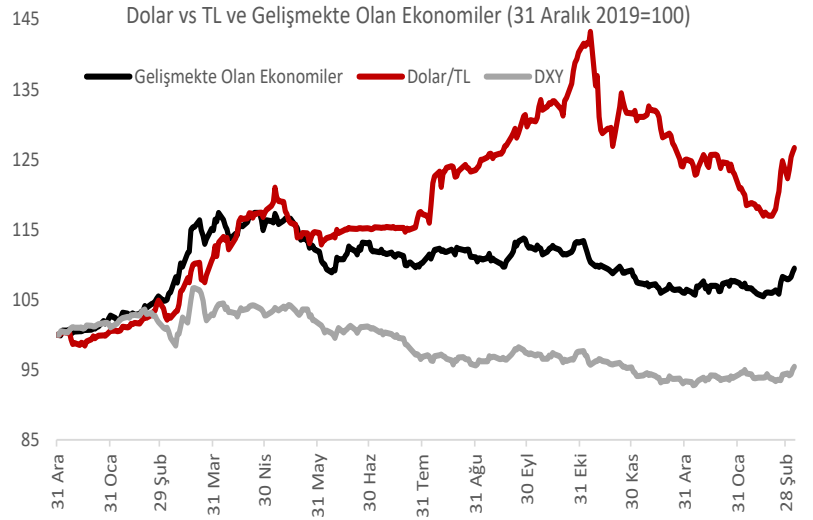
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	5 Mar	Haftalık Değişim	Ay Başıandan Bu Yana	Yıl Başıandan Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	16.01	93	93	105
5 Yıllık	14.66	73	73	149
10 Yıllık	13.86	47	47	96
TLRef	17.41	31	31	-56
TCMB Ağırlıklı Ortalama	17.00	0	0	-3
USD				
5 Yıllık	5.07	31	31	52
10 Yıllık	6.32	28	28	74
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	330	12	12	31
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.14	0	0	2
ABD-10 Yıllık	1.55	10	10	64
Almanya-2 Yıllık	-0.69	-3	-3	2
Almanya-10 Yıllık	-0.30	-5	-5	27

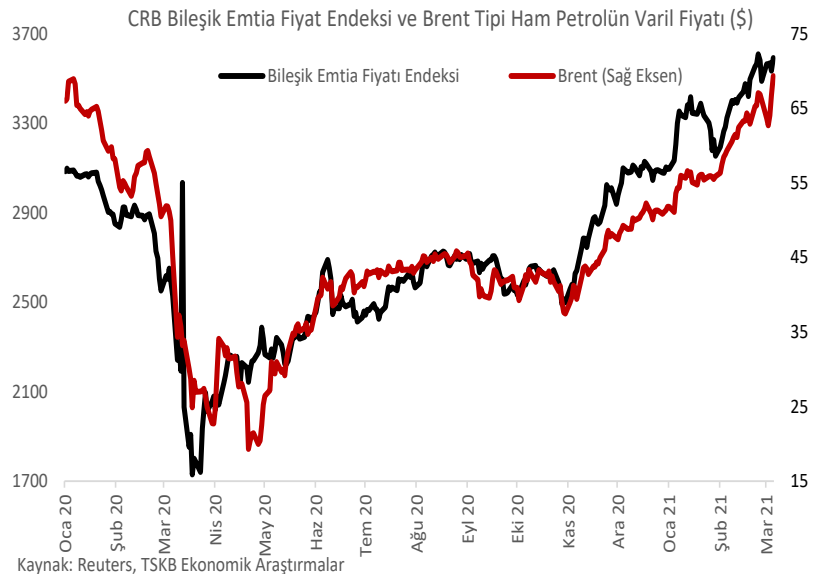
- Tahvil faizlerindeki yükseliş devam ederken, hisse senetlerinde karışık bir tablo ortaya çıktı. Geçen hafta MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi önceki hafta seviyesinden kapanırken, MSCI dünya endeksi %0,1 yükseldi. MSCI Türkiye endeksi ise %2,5 arttı.



- Dolar geçen hafta hem gelişmiş diğer ekonomilerin hem de gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında güçlendi. Dolar endeksinin %1,2 yükseldiği geçen hafta gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %1,1 değer kaybetti. TL ise dolar karşısında %1,5 geriledi.



- Küresel görünümüne ilişkin iyimserliğin yanında arz-talep dengesindeki gelişmeler ve OPEC+ kararı ham petrol fiyatlarında ve değerli metal hariç diğer emtialarda hızlı yükselişe neden oldu. Geçen haftayı Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %2,9, Brent tipi ham petrol fiyatı %4,9 yükseldi.



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