

## Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

8 Nisan 2022

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

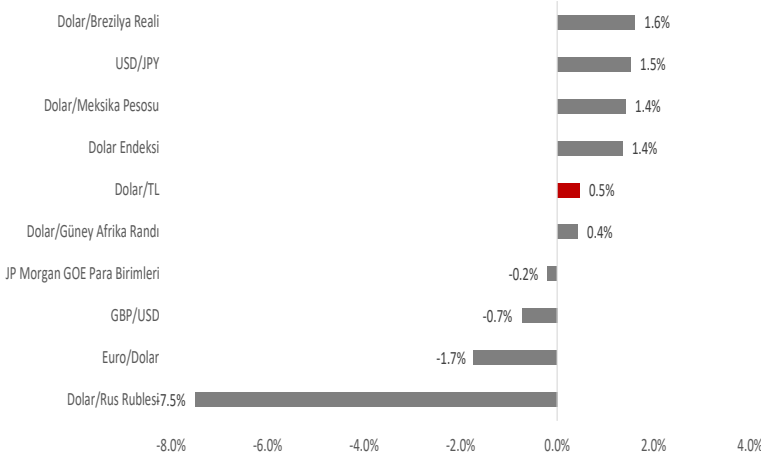
## Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı zayıf bir seyir izledi.
- Jeopolitik gelişmelere dair haber akışı ve tahvil faizlerinin yükselişi risk iştahına yön veren ana unsurlar oldu. ABD ve müttefikleri Rusya'ya yeni yaptırımlar uygulama kararı alırken, Rusya-Ukrayna arasındaki görüşmelerde kayda değer ilerleme kaydedilemedi. Gelişmiş ülke merkez bankalarından gelen mesajlar ve veri akışı küresel enflasyonist kaygıları teyit etti. Ekonomik aktiviteye dair veriler karışık sinyaller verirken, Çin'de artan COVID-19 vaka sayıları ve kısıtlama tedbirlerine bağlı tedarik süreçlerinde yaşanan aksamalar risk iştahını sınırladı.
- G7 üyesi ülkeler ve Avrupa Birliği (AB) koordineli olarak Rusya'ya yönelik yeni yaptırımlar getirildiğini duyurdu. Buna göre, ABD Sberbank ve Alfa Bank'ın tüm mal varlıkları dondurulurken, yaptırımlara Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin ve bazı üst düzey yetkililerin yakınları ve Rusya eski Devlet Başkanı Dmitri Medvedev ve Başbakan Mikhail Mişustin de dahil edildi. Ayrıca yaptırımlar kapsamında ABD Hazine Bakanlığı, Rusya'nın ABD'nin yargı yetkisindeki fonlarla borç ödemesi yapmasını da yasakladı. Bunlara ek olarak AB dört Rus bankasına işlem yasağı getirirken, Rusya ile Belarus'a kömür ithalatını da kapsayacak şekilde 5,5 milyar euro tutarında ithalat yasağı uygulama kararı aldı.
- Küresel hizmet sektörü aktivite endeksleri Mart ayında karışık bir tablo ortaya koydu. ABD'de Şubat ayında 56,5 ISM hizmet sektörü aktivite endeksi 58,3'e yükseldi. Alt endeksler istihdam ve siparişlerdeki toparlanmayı teyit ederken, fiyat baskısının sürdüğünü teyit etti. Nihai verilere göre Mart ayı hizmet sektörü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 56,5'ten 58,0'a, bileşik endeks 55,9'dan 58,3'e yükseldi. Öncü hesaplamalarda Şubat ayına göre gerilediği açıklanan Euro Bölgesi hizmet sektörü PMI Mart'ta hafif yükselişe

55,6 olurken, bileşik PMI 54,9 ile ön hesaplamaların üzerinde gelerek sınırlı bir yavaşlamaya işaret etti. Almanya ve Fransa'da aktivite göstergeleri yukarı yönde revize edilirken, İtalya'da PMI verileri gerileyerek bölge genelindeki sonuçları sınırladı. Bu sonuçlarla JP Morgan küresel hizmet sektörü PMI Şubat ayındaki 54,0 seviyesinden 53,4'e, bileşik PMI 53,5'ten 52,7'ye indi.

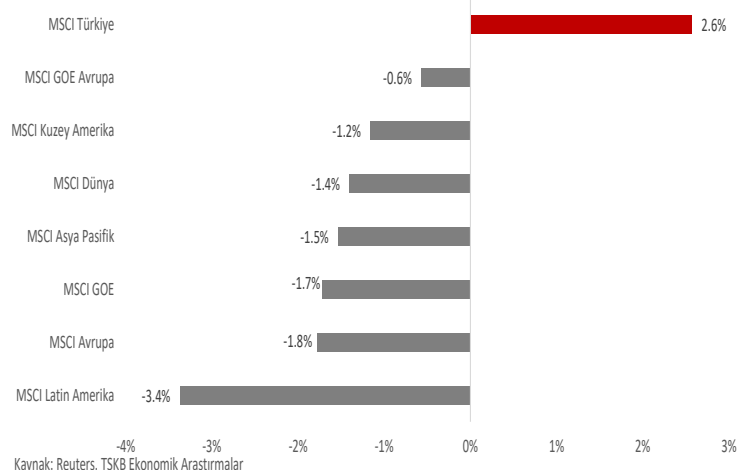
- ABD Merkez Bankası'nın (Fed) son toplantısına ait tutanaklar ve Fed üyeleri hafta içindeki konuşmalarında şahin mesajlar verdiler. Fed'in tutanaklarına göre, Mart toplantısında üyeler, Mayıs ayında bilanço küçültme sürecinin aylık bazda Hazine tahvillerinde 60 milyar dolar, ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymetlerde 35 milyar dolar olması yönünde görüş bildirdiler. Ayrıca üyelerin bir kısmı, önümüzdeki dönemde bir veya birkaç toplantıda Fed'in 50 baz puanlık faiz artırımına gitmesi yönünde görüş bildirdi. Fed üyesi Lael Brainard en geç Mayıs ayı toplantısında bilanço küçültme sürecinin hızlı bir şekilde başlatılabileceğini söylerken, 50 baz puanlık faiz artırım olasılığını reddetmedi. San Francisco Fed Başkanı Mary C. Daly ABD işgücü piyasasındaki sıkışıklığa dikkat çekerken, enflasyondaki yüksek seviyelerin işsizlikten daha fazla zarar verdiğini öne sürdü. St. Louis Fed Başkanı James Bullard, faiz oranlarının daha hızlı şekilde yükseltilmesinden yana olduğunu ve Mayıs ayında 50 baz puan faiz artırmanın yanı sıra bilanço küçültülmenin başlanması gerektiği görüşünü belirtti. Yılın ikinci yarısında politika faizini %3-%3,25 bandına ulaşması beklentisini dile getirdi. Öte yandan, Chicago Fed Başkanı Charles Evans ve Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic ise faiz artırımlarının daha ılımlı bir tempoda olması yönünde görüş paylaştılar.
- Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) son toplantısına ait özetler enflasyonist risklere dikkat çekti. ECB toplantı tutanakları üyelerin, faiz artırımını için ön

Döviz Kurlarında 1 - 8 Nisan Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 1 - 8 Nisan Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.45 itibarıyla

koşulların büyük ölçüde karşılandığı veya karşılanmaya çok yakın olduğunu değerlendirdiklerini ortaya koyarken, savaşın çok fazla belirsizlik oluşturduğuna dikkat çektiklerine işaret etti.

- Avustralya Merkez Bankası (RBA) para politikası faizini değiştirmeyen, gelecek dönemde faiz artırımına gidebileceğinin sinyalini verdi. RBA beklentiler dahilinde %0,10 olan para politikası faizini sabit tuttu. Bununla birlikte, para politikası toplantısı sonrası yayınlanan açıklamasından parasal duruşunu temkinli duruş olarak tanımladığı ifadesini çıkararak gelecek dönemde yüksek enflasyon nedeniyle faiz artırımına gidebileceğine işaret etti.
- Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) üyesi ülkeler petrol piyasalarındaki arz daralmasını hafifletmek amacıyla acil durum rezervleri kapsamında 60 milyon varil ham petrolün kullanıma açılması konusunda anlaşta. IEA tarafından yapılan açıklamada alınan ortak karar kapsamında en yüksek katkı ABD'den gelirken, en sınırlı katkı Estonya'dan gelecek. Türkiye'nin ise 3 milyon varil ham petrolü piyasaya sunacağı belirtildi.
- Haftaya tahvil faizleri gerileyerek başlasa da ilerleyen günlerde gelişmiş ekonomi merkez bankalarından gelen şahin mesajlar ve veri akışının enflasyonist riskleri teyit etmesi ile yeniden yükselişe geçti. ABD 10 yıllık tahvil faizi üç yılın en yüksek seviyelerine ve 2 yıllık tahvilin faizinin yeniden üzerine çıktı. 8 Nisan gün için seviyelerine göre dolar haftalık bazda hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında değer kazanmış görünüyor. MSCI gelişmekte olan ekonomiler ve dünya geneli endeksleri 7 Nisan verileri ile haftalık bazda kayba işaret etti. Ham petrol fiyatları Çin kaynaklı talep kaygıları ve stratejik rezervlerin kullanımına dair kararın etkisiyle gerilerken, diğer emtia fiyatlarında dalgalı bir seyir izleniyor.
- Mart ayı enflasyonunun piyasa fiyatlamalarına etkisinin sınırlı kaldığı haftada Türk finansal varlıklar karışık bir seyir izledi.
- Mart'ta aylık tüketici enflasyonu piyasa ortalama beklentilerinin hafif altında kalırken, genele yayılan fiyat baskısı sürdü. Genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) Şubat'ta aylık bazda %5,5 artarken, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %54,4'ten serinin yeni rekor seviyesi olan %61,1'e yükseldi. Aylık bazda %13,3 artan ulaştırma grubu genel enflasyona 2,2 yüzde puan ile en yüksek katkıyı yapan ana grup oldu. Akaryakıttaki rekor artışlara karşın araç fiyatlarında artışlar görece sınırlı kalarak ana gruptaki yükselişi sınırlayan unsur oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık bazda %4,7 ile mevsimsel ortalamalarının üzerinde artarken, genel enflasyona 1,2 yüzde puan ile ikinci en yüksek katkıyı yaptı. Gıdanın ardından enflasyona yüksek katkı yapan kalemler ise maliyet şokunun ikincil etkilerini yansıtan lokanta ve otel, mobilya ve konut olarak sıralandı. Elektrikteki düzenlemenin etkisi bu ay daha yüksek olurken, genel olarak enerji ürünlerindeki fiyat artışını sınırladı. Mart'ta B endeks aylık bazda %4,2 artarken, yıllık enflasyon %47,0'dan %51,3'e yükseldi. Aynı dönemde C endeksteği aylık artış %4,4 olurken, yıllık enflasyon %44,1'den %48,4'e çıktı.
- Yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) Mart'ta hızlı artışını sürdürdü. Mart ayında Yi-ÜFE bir önceki aya göre %9,2 artarken, genel ÜFE yıllık enflasyonu Şubat ayındaki %105'ten %115,0'a yükseldi. Böylece ÜFE-TÜFE arasındaki fark 50,6 yüzde puandan 53,8 yüzde puana genişledi. Bu dönemde imalat sanayi ÜFE'de aylık artış %8,9 olurken, imalat sanayi yıllık enflasyonu %97,9'dan %106,6 seviyesine çıktı. Üretici fiyatları tarafında da fiyat baskısının genele yaygın sürdüğünü gösterirken, diğer ana sanayi gruplarında henüz kayda değer bir momentum kaybı gözlenmedi.
- TCMB Mart ayı Fiyat Gelişmeleri notunda gıda, enerji ve temel mallar kaynaklı olarak enflasyon alt gruplarının genele yayılan yükselişe işaret ettiğini belirtti. Yılın başından itibaren emtia fiyatlarında gözlenen artış eğiliminin jeopolitik gelişmelerle beraber bu dönemde bir miktar daha belirginleştiğini öne sürerken, TL cinsinden enerji fiyatlarındaki gelişmelerin yurt içi enerji fiyatları üzerinde etkili olduğunu vurguladı. Bununla birlikte, elektrik fiyatlarında kademeli tarife sisteminde yapılan düzenleme ve KDV indiriminin enflasyondaki olumsuz görünümü sınırlandırdığını ifade etti. Ayrıca çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonundaki yükselişin sürdüğünü hatırlattı.
- TCMB verilerine göre Mart'ta TL reel olarak toparlanmaya devam etti. Mart ayında nominal olarak dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet karşısında aylık bazda %5,3 değer kaybeden TL reel olarak %0,2 değer kazandı. Diğer gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerine karşı reel değer kazancı %0,1 olurken, gelişmiş ekonomilerin para birimleri karşısında değerlendirme %0,2 olarak gerçekleşti.
- Ocak ayında reel sektörün döviz açık pozisyonu arttı. Finans dışı kesimin döviz varlıkları Ocak ayında bir önceki aya kıyasla 3,3 milyar dolar azalırken, yükümlülükleri 651 milyon dolar arttı. Varlıklarda gerileme mevduatlar ve ihracat alacaklarından kaynaklandı. Reel sektörün bu dönemde nakdi kredileri azalırken, ithalat borçları artış kaydetti. Bu sonuçlarla toplam döviz açık pozisyonu 115,7 milyar dolardan 119,8 milyar dolara yükselirken, kısa vadeli döviz fazla pozisyonu 59,6 milyar dolardan 52,9 milyar dolara indi.
- Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre dış ticaret açığı Mart'ta genişlemeye devam etti. Mart ayında ihracat yıllık bazda %19,8 artışla 22,7 milyar dolar, ithalat %31 artarak 30,9 milyar dolar seviyesinde geldi. 2021 Mart'ta 4,7 milyar dolar olan dış ticaret açığı ise 2022 Mart'ta 8,2 milyar dolara genişledi. Mart verileriyle birlikte ilk çeyrekte yıllık bazda ihracatta artış %20,8 olurken, ithalatta artış %42,1'i buldu. Dış ticaret açığı ise %138,4 genişleyerek 26,4 milyar dolara çıktı.
- Mart'ta giderlerdeki hızlı artışla Hazine nakit dengesinde kayda değer açık oluştu. Hazine'nin nakit gelirleri Mart'ta yıllık bazda %21,4 artarken, giderler %101,1 artış kaydetti. Faiz giderleri %85,5 artarken, faiz dışı giderlerde artış %103,1'i buldu. Böylece geçen yıl Mart'ta 41,0 milyar TL fazla veren nakit denge bu yıl Mart'ta 40,6 milyar TL açık verdi. Benzer şekilde geçen 53,6 milyar TL fazla veren faiz dışı denge bu yıl 17,1 milyar TL açığa döndü.
- Haftalık veriler yabancıların 18 hafta sonra ilk kez Türk finansal varlıklarda nettle alım yaptıklarını gösterirken, bankacılık sektöründe döviz mevduatları geriledi. TCMB'nin rezervlerinde ve piyasa ile yaptığı swap işlem hacminde artış gözlemlendi.
- Türk finansal varlıklar hafta boyunca ayrıışan bir seyir izledi. 2 ve 10 yıl vadeli TL cinsi tahvil faizleri gerilerken 5 yıl vadeli TL cinsi tahvil faizleri, dolar cinsi Eurobond faizleri ve 5 yıl vadeli dolar cinsi CDS yükseldi. TL'nin hareketi dar bir aralıkta kalırken, Borsa İstanbul gösterge endeksleri haftayı yükselişle tamamlamak üzere. MSCI Türkiye endeksi de 7 Nisan kapanışı itibarıyla önceki haftanın %2,6 üzerine çıkarak küresel eğilimlerden ayrıştı.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	8 Nis	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	23.99	-96	-98	125
5 Yıllık	26.30	16	-2	84
10 Yıllık	25.23	-2	-13	91
TLRef	13.92	-13	118	-30
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.00	0	0	0
<b>USD</b>				
5 Yıllık	8.21	40	50	79
10 Yıllık	8.68	34	42	94
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	583	35	38	24
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	2.52	6	19	179
ABD-10 Yıllık	2.71	32	36	120
Almanya-2 Yıllık	0.04	10	11	68
Almanya-10 Yıllık	0.71	14	16	89

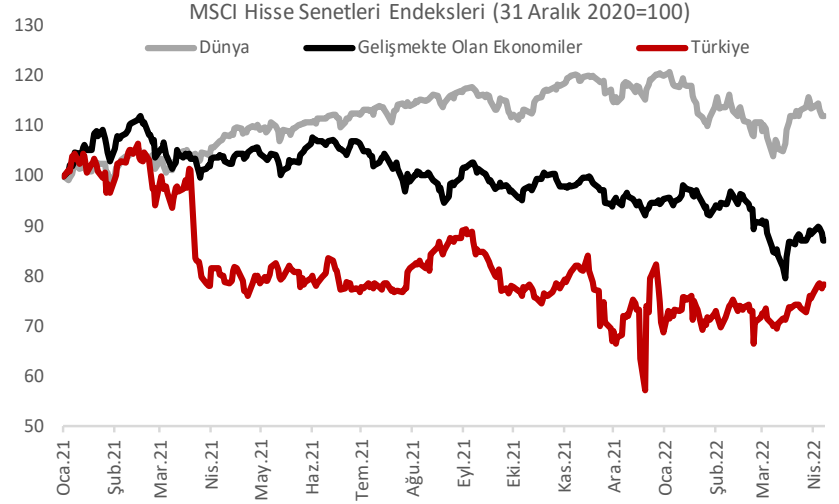
Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.45 itibarıyla

## Yeni hafta

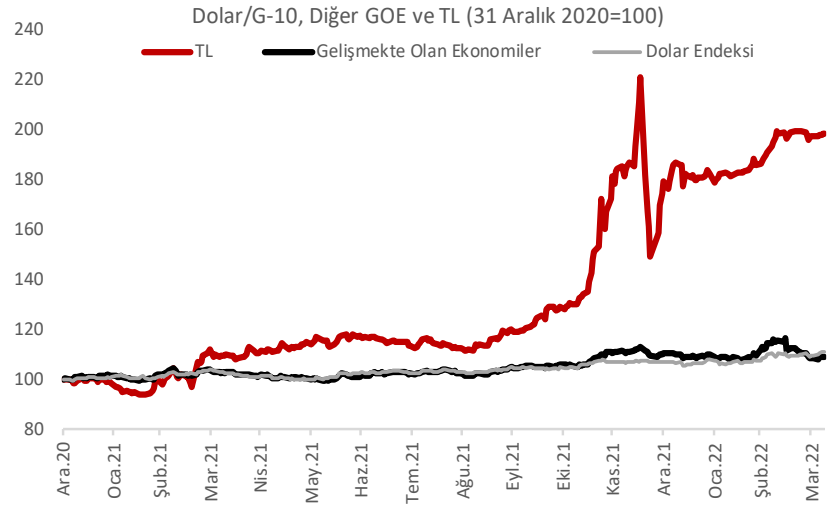
- Yeni haftada küresel gündemin ön sırasında yine Rusya-Ukrayna ekseninde jeopolitik gelişmelerin yer alması beklenirken, makroekonomik gündem de oldukça yoğun olacak. Ayrıca ABD'de başlayacak bilanço sezonu piyasalarca yakından izlenecek.
- Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve Kanada Merkez Bankası'nın (BoC) toplantıları takip edilecek.
- Veri takviminde ABD'de Mart ayı TÜFE ve ÜFE ile sanayi üretimi ve perakende satışlar yer alıyor. Çin'de Mart ayı enflasyonu sanayi üretimi ile perakende satışlar ve dış ticaret verileri açıklanacak. Almanya ve Euro Bölgesi'nde Nisan ayı yatırımcı güven endeksi (Zew) verileri yayınlanacak.
- Yurtiçinde, TÜİK Şubat ayı istihdam, sanayi üretimi, perakende satışlar ve ciro verilerini, TCMB ödemeler dengesi Şubat sonuçlarını açıklayacak.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, Mart ayı bütçe sonuçlarını yayınlayacakken, 6 ay vadeli bono ve 6 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihraçları gerçekleştirecek.
- Küresel tarafta kısa vadede jeopolitik gelişmelerin ve ABD başta olmak üzere pek çok ülkede Mart ayı enflasyon verilerinin finansal piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede jeopolitik belirsizliklerle birlikte, küresel ticaret ve büyümede yaşanabilecek ivme kaybı ve enflasyondaki yükselişin boyutu önemli olmayı sürdürecektir. Yurtiçinde ise kısa vadede ekonomik aktiviteye dair veriler ve ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olabilecek. 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
11 Nis	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Şubat		-7.1
11 Nis	Türkiye	İşsizlik Oranı	Şubat		11.4%
12 Nis	Türkiye	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Şubat		0.3%
12 Nis	Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Şubat		-2.4%
12 Nis	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Mart	1.1%	0.8%
13 Nis	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Şubat	0.1%	1.3%
13 Nis	ABD	ÜFE (aylık değişim)	Mart	0.9%	0.8%
14 Nis	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Nisan	14.00%	14.00%
14 Nis	Euro Bölgesi	ECB Faiz Kararı	Nisan	0.00%	0.00%
14 Nis	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Mart	0.6%	0.3%
15 Nis	Türkiye	Konut Satışları (bin adet)	Mart		97.6
15 Nis	Türkiye	Bütçe Dengesi (milyar TL)	Mart		69.7
15 Nis	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Mart	0.4%	0.5%

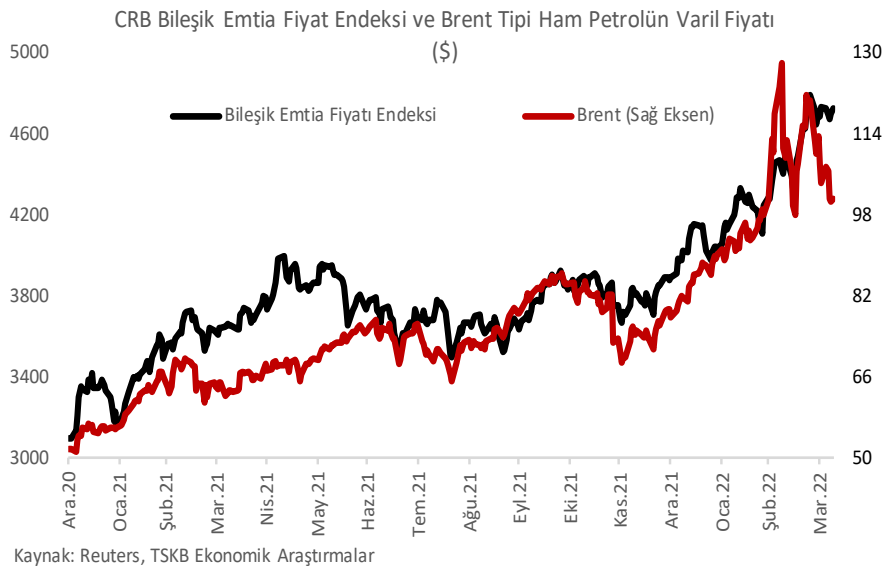
- Haftaya yükselişle başlayan küresel hisse senetleri ilerleyen günlerde zayıf bir seyir izledi. 7 Nisan verileri haftalık bazda MSCI dünya endeksinde %1,4, MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksinde %1,7 düşüğe işaret etti. MSCI Türkiye ise pozitif ayrılarak %2,6 yükseldi.



- Dolar endeksi haftayı %1'i aşan oranda yükselişle tamamlamaya hazırlanırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışma gözleniyor. TL ise dolar karşısında dar bir aralıkta dalgalanıyor.



- Haftaya düşüşle başlayan emtia fiyatlarında bu eğilim ilerleyen günlerde de sürdü. 8 Nisan gün içi seviyelere göre, Brent tipi ham petrol fiyatları geçen hafta kapanışının yaklaşık %3 altındayken emtia fiyatları bileşik endeksi yataya yakın seyrediyor.



# 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

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