

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

9 Eylül 2022

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

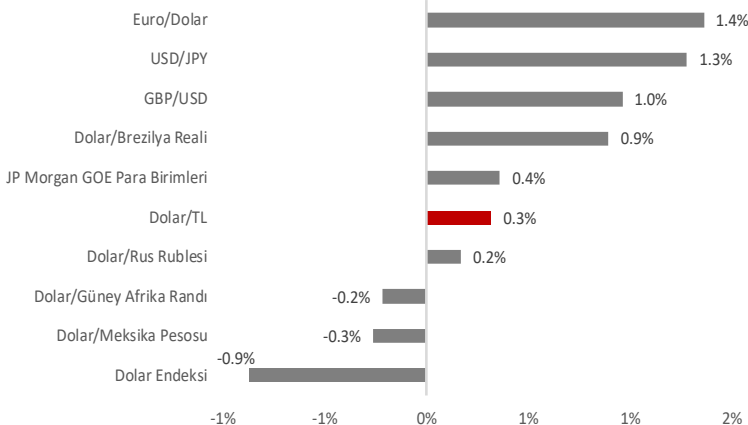
Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel riskli varlıklar dalgalı bir seyir izledi.
- Haftanın ilk yarısında küresel büyüme kaygıları, jeopolitik belirsizlikler ve gelişmiş ekonomilerde faiz artırımlarının hızlı bir tempoda devam edebileceği beklentileriyle riskli varlıklar zayıf bir izledi. Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) hızlı faiz artırımına gittiği haftanın ikinci bölümünde ise risk iştahında bir miktar toparlanma gözlemlendi.
- ECB beklentiler dahilinde faizleri artırırken, gerekmesi halinde güçlü artırımlara devam edeceğini teyit etti. Piyasa ortalama beklentileriyle uyumlu olarak refinansman faiz oranını 75 baz puan artırarak %1,25'e, marjinal borç verme faizini %1,50'ye ve mevduat faizi %0,75 seviyesine çıkardı. Karar metninde ECB enflasyonun çok yüksek seyrettiğini ifade ederken, uzun süre hedefin üzerinde kalmaya devam etmesinin büyük olasılık olduğunu belirtti. Faizlerin enflasyonun %2 hedefine geri dönmesini sağlayacak şekilde önden yüklemeli yükseltildiğini hatırlatırken, önümüzdeki birkaç toplantıda ECB'nin talebi düşürmek için faizlerin daha da artırılmasını beklediğini vurguladı. Bununla birlikte ECB, makro-ekonomik tahminlerinde değişikliklere gitti. ECB büyüme beklentisini 2022 yılı için %2,8'den %3,1'e çıkarken, 2023 için %2,1'den %0,9'a, 2023 için %2,1'den %1,9'a indirdi. Daha önce %6,8 olan 2022 enflasyon tahmini %8,1'e, 2023 enflasyon tahmini %3,5'ten %5,5'e çıkarırken, 2024 yılı öngörüsü %2,3 olarak açıklandı. Basın toplantısında ECB Başkanı Christine Lagarde temkinli açıklamalar yaparken, kısa vadeli büyüme görünümü üzerindeki riskleri aşağı, enflasyonist risklerin ise yukarı yönlü olduğunu belirtti. Kararın oy birliği ile alındığını belirten ECB Başkanı Lagarde para politikası duruşunun şu aşamada nötr seviyede olmadığını, ancak

oraya doğru ilerlendiğini söyledi. Bu büyüklükte bir faiz artırımının norm olmadığını belirtirken, önümüzdeki toplantılardaki faiz kararlarının verilere bağlı olacağını vurguladı.

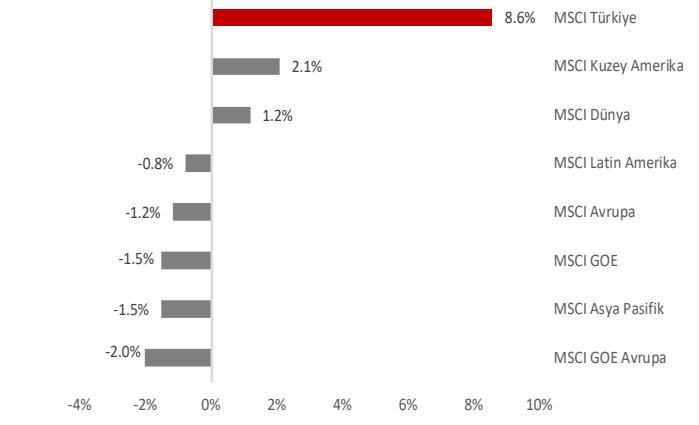
- ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell da enflasyonu kontrol altına almak için tereddüt etmeden aynı şekilde artırımlara devam edeceklerini söyledi. Fed Başkan Yardımcısı Lael Brainard, Fed'in enflasyon kontrol altına alınana kadar mücadeleye devam edeceğini ve sıkı para politikasını sürdüreceğini söyledi. Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester faizlerin %4'ün üzerine çıkarılması ve bir süreliğine o seviyede tutulması gerektiğini yinelerken enflasyonda zafer ilan etmek için erken olduğuna vurgu yaptı.
- ABD'de Ağustos ayı ISM hizmet sektörü aktivite endeksi beklentileri aştı. ISM hizmet sektörü aktivite endeksi Temmuz ayındaki 56,7'den 55,1'e gerileyeceği beklentilerinin aksine 56,9'a çıktı. Öte yandan, Temmuz ayında 47,3 olan hizmet sektörü Markit satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 44,1 olan öncü hesaplamaların da altına 43,7'ye geriledi. Fed Beige Book raporu ekonomik büyümedeki zayıflamaya dikkat çekti. Tüketici harcamalarının çoğunun bölgede yatay seyir izlediği belirtilen raporda, harcamaların isteğe bağlı ürünlerden gıda ve diğer temel öğelere kaydığı kaydedildi. Raporda, tedarik zinciri aksamaları ve işgücü kıtlığı nedeniyle üretimin düştüğüne dair bazı bildirimler olmasına rağmen imalat faaliyetinin birkaç bölgede arttığına vurgu yapıldı. Raporda, fiyat seviyelerinin oldukça yüksek kalmaya devam ettiği ancak 12 bölgenin 9'unun artış oranlarının bir dereceye kadar ılımlı hale geldiğinin bildirdiği aktarıldı. Bununla

Döviz Kurlarında 2 - 9 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 2 - 8 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 13.00 itibarıyla

birlikte, ABD ekonomisi Temmuz ayında 70,7 milyar dolar ile beklentilerin hafif üzerinde dış ticaret açığı verdi.

- Euro Bölgesi'nde 2022 ikinci çeyrek büyümesi yukarı revize edildi. Daha öncesinde %0,6 olarak açıklanan bölge genelinin gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik büyümesi %0,8'e çıkarıldı. Böylece yıllık büyüme %3,9'dan %4,1'e yükseltildi. Bölge genelinde aynı dönemde istihdam çeyreklik bazda %0,4, yıllık bazda %2,7 artış kaydetti.
- Japonya'nın 2022 ikinci çeyrek büyümesi yukarı yönlü güncellendi. Öncü hesaplamalara göre %0,7 olarak açıklanan ülkenin GSYH çeyreklik büyümesi %0,9'a yükseltildi. Böylece yıllıklandırılmış büyüme %2,9'dan %3,5'e revize edildi. Özel sektör tüketimi, yatırımlar ve net dış talepten genele yayılmış olarak katkı öncü hesaplamalardan güçlü geldi.
- Çin'de Ağustos ayı enflasyonu beklentilerin altında kaldı. Tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,2 artış tahminlerinin aksine %0,1 gerilerken, TÜFE yıllık enflasyonu Temmuz ayındaki %2,7'den %2,5'e geriledi. Üretici fiyatları endeksi (ÜFE) yıllık enflasyonu ise Temmuz'daki %4,2'den %3,1 olan beklentilerin ötesine %2,3'e indi. Yıllık bazda ihracat Ağustos ayında %12,8 olan tahminlerin altında %7,1 artarken, ithalatta yıllık bazda artış sadece %0,3 olarak gerçekleşti. Dış ticaret fazlası 79,4 milyar dolar ile 92,7 milyar dolar olan beklentilerin altında kaldı.
- Kanada Merkez Bankası (BoC) beklentilerle uyumlu olarak para politikası faizini %2,50'den %3,25'e çıkarırken gerekmesi halinde güçlü faiz artırımlarının devam edebileceğinin sinyalini verdi.
- Malezya Merkez Bankası (BNM) politika faizini 25 baz puan artışla %2,50'ye, Şili Merkez Bankası (CBoC) para politikası faizini 100 baz puan artırarak %10,75'e çıkardı.
- Haftaya zayıf başlayan küresel finansal piyasalar ilerleyen günlerde bir miktar toparlandı. Ancak hisse senetlerinde ayrışma yaşandı. 8 Eylül kapanışlarına göre, MSCI gelişmekte olan ekonomilerin hisse senetleri endeksi negatif bölgedeyken, ABD borsalarının kazançları ile MSCI dünya hisse senedi endeksi geçen haftaki seviyesinin üzerinde bulunuyor. Güvenli liman arayışlarına rağmen, gelişmiş ekonomilerin tahvil faizleri Fed'den gelen şahin mesajlar ve ECB kararı ile geçen haftaki seviyelerinin üzerinde seyrediyorlar. Dalgalı bir seyir izleyen dolar endeksi önceki hafta seviyesinin altına inerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışan performanslar kaydedildi. Ortalamada ise bir miktar değer kazancı dikkat çekiyor. Enerji piyasasında jeopolitik belirsizlikler kaynaklı sıkışıklık sürse de enerji fiyatlarına getirilebilecek kısıtlamalara yönelik haberler ve küresel büyüme kaygıları ile doğal gaz fiyatlarında ve ham petrol fiyatlarında kayda değer gerilemeler yaşandı.
- Ağustos ayı enflasyon verilerinin yayınlandığı haftada Türk finansal varlıklarda genel olarak pozitif seyir sürdü.
- Ağustos ayında enflasyon piyasa ortalama beklentilerinin altında geldi. Genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) Ağustos'ta aylık bazda %1,5 artarken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %79,6'dan %80,2'ye yükseldi. Ağustos ayında enflasyonda yükselişi ulaştırma grubu sınırladı. Söz konusu ayda taze sebze ve meyve fiyatlarındaki düşüş geçmiş yıllar ortalamalarından daha belirgin olurken, gıda ve alkolsüz içecekler ana grubundaki fiyat artışını ve dolayısıyla genel enflasyonu aşağı çekti. Aylık bazda

%2,7 gerilerken, mal fiyatları %0,9 ile son on beş ayın düşük oranında arttı. Böylece mal fiyatlarında yıllık enflasyon %90,2'den %89,9'a hafif geriledi. Hizmetler aylık enflasyonu %3,2 ile uzun dönem ortalamalarının oldukça üzerinde gelirken, yıllık enflasyon %51,5'ten %54,3'e çıktı. Çekirdek göstergelerde aylık enflasyon Ağustos'ta oldukça güçlü gerçekleşti. Ağustos'ta B endeksi aylık bazda %3,2 artarken, yıllık enflasyon %68,5'ten %72,5'e yükseldi. Aynı dönemde C endeksteeki aylık artış yine %3,1 olurken, yıllık enflasyon %61,7'den %66,1'e çıktı.

- Yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) Ağustos'ta ılımlı arttı. Ağustos'ta Yi-ÜFE aylık bazda %2,4 artarken, yıllık enflasyon Temmuz'daki %144,6'dan %143,7'ye 12 ay sonra ilk kez geriledi. Böylece ÜFE-TÜFE arasındaki fark da 65,0 yüzde puandan 63,5 yüzde puan seviyesine indi. Bu dönemde imalat sanayi ÜFE'de aylık artış %2,9 olurken, imalat sanayi yıllık enflasyonu %121,7'den %125,4 seviyesine çıktı. Bu dönemde enerji dışındaki ana sanayi kollarında yıllık enflasyonda yükselişler sürdü.
- TCMB Ağustos Fiyat Gelişmeleri raporunu yayınladı. Tüketici yıllık enflasyonun enerji ve gıda gruplarında gerilerken, diğer gruplarda yükseldiğini, enflasyondaki artışa en belirgin katkının temel mal ve hizmet gruplarından geldiğini belirtti. Temel mal grubunda yıllık enflasyonun tüm alt gruplarda yükseliş kaydettiğini ifade ederken, hizmet grubunda yıllık enflasyonun ulaştırmada gerilediğini, ancak diğer hizmetler ve kirada daha belirgin olmak üzere diğer alt gruplarda arttığını vurguladı. Gıda grubunda yıllık enflasyonun, işlenmemiş gıdada taze meyve ve sebze fiyatları öncülüğünde düşüş olduğunu ve işlenmiş gıdada yükselmeye devam ettiğini belirtti. Enerji fiyatlarının uluslararası ham petrol fiyatlarındaki görünümüne bağlı olarak gerileyen akaryakıt fiyatlarıyla düşüş gösterdiğini hatırlattı. Bu görünüm altında, mevsimsellikten arındırılmış verilerle B ve C göstergelerinin aylık değişimleri yüksek seviyelerini korurken, yıllık enflasyonlarındaki artışın devam ettiğini ekledi.
- Döviz kurlarının ortalama yükseliş kaydettiği Ağustos ayında TL reel olarak da değer kaybetti. TCMB verilerine göre, reel efektif döviz kuru endeksi aylık bazda %1,9 geriledi. Söz konusu dönemde TL'nin gelişmiş ekonomilerin para birimleri karşısındaki reel değer kaybı %2,2 olurken, diğer gelişmekte olan ekonomiler karşısındaki değer kaybı %1,7 seviyesinde gerçekleşti.
- Ağustos ayı HMB nakit gerçekleştirmeleri geçen yıla göre daha zayıf bir performansa işaret etti. Nakit bazlı gelirler yıllık bazda %92,2 artarken, giderlerde yıllık artış %178,9'u buldu. Faiz giderlerinde artış sadece %64,2 olurken, faiz dışı giderler yıllık bazda %193,6 arttı. Böylece, geçen yıl Ağustos'ta 76,8 milyar TL olan nakit bazlı faiz dışı fazla bu yıl aynı ayda 47,9 milyar TL'ye indi. 2021 Ağustos'ta 64,3 milyar TL fazla veren nakit bazlı genel denge sadece 28,7 milyar TL fazla verdi.
- Türk finansal varlıklarda hafta genelinde pozitif performanslar öne çıktı. Hisse senetleri gösterge endeksleri hem TL hem de dolar bazında güçlü yükselişler kaydetti. Tahvil faizleri ve ülke risk primi geriledi. Öte yandan, TL 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 | 13.49 | -103 | -766 | -925 |
| 5 Yıllık | 10.91 | -306 | -642 | -1455 |
| 10 Yıllık | 11.37 | -147 | -530 | -1295 |
| TLRef | 12.96 | -11 | -138 | -126 |
| TCMB Ağırlıklı Ortalama | 13.00 | 0 | -100 | -100 |
| USD | | | | |
| 5 Yıllık | 9.99 | -30 | 73 | 257 |
| 10 Yıllık | 10.29 | -26 | 70 | 256 |
| 5 Yıllık USD CDS (Baz puan) | 744 | 0 | 64 | 185 |
| Küresel Faizler | | | | |
| ABD-2 Yıllık | 3.48 | 8 | 26 | 275 |
| ABD-10 Yıllık | 3.27 | 8 | 49 | 177 |
| Almanya-2 Yıllık | 1.33 | 23 | 80 | 196 |
| Almanya-10 Yıllık | 1.71 | 19 | 82 | 189 |

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 13.00 itibarıyla

Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin yanında makroekonomik verilerin ve İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) faiz kararı izlenecek.
- Veri takviminde yeni haftada ABD'de Ağustos ayı enflasyon, perakende satış ve sanayi üretimi gibi ekonomik aktiviteye dair önemli veriler bulunuyor. Avrupa'da Ağustos ayı Euro Bölgesi sanayi üretimi, nihai enflasyon verileri ve Almanya yatırımcı güven endeksi (Zew) Eylül ayı sonuçları yayınlanacak. Asya'da ise Çin Ağustos ayı sanayi üretimi ve perakende satışlar izlenecek.
- Yurt içinde gelecek hafta gündemin ön sırasında Hazine'nin borçlanmaları yer alacak. Hazine 10 ve 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil-ler ile 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli kira sertifikası ihraçları gerçekleştirecek. Temmuz ayı işgücü istatistikleri, sanayi üretimi, perakende satış, ciro ve ödemeler dengesi ile merkezi yönetim bütçesi Ağustos ayı sonuçları yayınlanacak.

| Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri | | | | | |
|-------------------------------------|-----------|---|---------|----------|--------|
| Tarih | Ülke | Veri / Gelişme | Dönem | Beklenti | Önceki |
| 12 Eyl | Türkiye | Ödemeler Dengesi (milyar dolar) | Temmuz | -3.6 | -3.5 |
| 12 Eyl | Türkiye | İşsizlik Oranı | Temmuz | | 10.3% |
| 13 Eyl | Türkiye | Perakende Satışlar (aylık değişim) | Temmuz | | 5.5% |
| 13 Eyl | Türkiye | Sanayi Üretimi (aylık değişim) | Temmuz | | 8.5% |
| 13 Eyl | Almanya | ZEW Endeksi | Eylül | -59.5 | -55.3 |
| 13 Eyl | ABD | TÜFE (aylık değişim) | Ağustos | -0.1% | 0.0% |
| 14 Eyl | ABD | ÜFE (aylık değişim) | Ağustos | 0.1% | -0.5% |
| 15 Eyl | Türkiye | Konut Satışları (bin adet) | Ağustos | | 93.9 |
| 15 Eyl | Türkiye | Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL) | Ağustos | | -64.0 |
| 15 Eyl | İngiltere | BoE Faiz Kararı | Eylül | 1.8% | 1.8% |
| 15 Eyl | ABD | Perakende Satışlar (aylık değişim) | Ağustos | 0.2% | 0.8% |
| 15 Eyl | ABD | Sanayi Üretimi (aylık değişim) | Ağustos | 0.2% | 0.6% |
| 16 Eyl | Türkiye | Konut Fiyat Endeksi (aylık değişim) | Temmuz | | 9.0% |
| 16 Eyl | Çin | Sanayi Üretimi (yıllık değişim) | Ağustos | 4.0% | 3.8% |

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