

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

10 Mayıs 2021

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

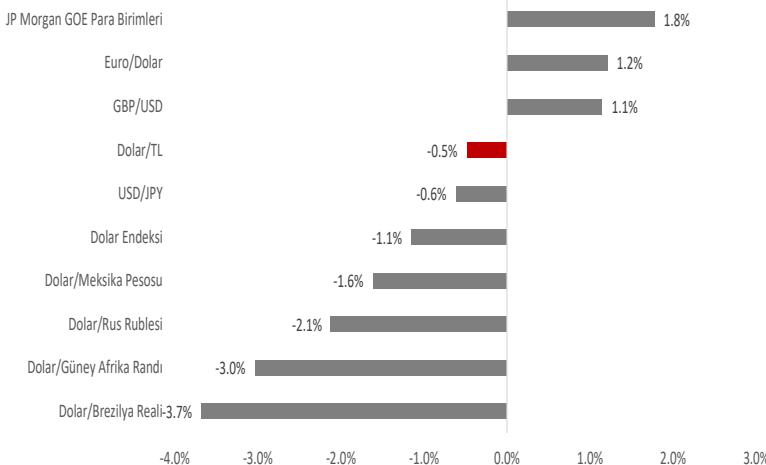
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada finansal piyasalarda dalgalı bir seyir gözlemlenirken, risk iştahı haftayı pozitif tamamladı.
- Açıklanan makroekonomik veriler küresel ölçekte toparlanmanın sürdüğünü teyit ederken, şirket bilançolarının beklentilerin üzerinde gelmeye devam etmesi genel olarak riskli varlıkları destekledi. Ancak aşılama ve toparlanmaya dönük olumlu pek çok faktörün fiyatlamalara yansdığı ortamda bu süreci kesintiye uğratabilecek gelişmelere ve önümüzdeki dönem para politikalarının seyri konusundaki belirsizliklere yönelik haber akışı kâr realizasyonlarına yol açabiliyor.
- Bu kapsamda hafta içinde açıklanan satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) Nisan'da dünya ekonomisindeki toparlanmanın ikinci çeyrek başında da devam ettiğini ortaya koydu. Mart ayında 55,0 olan JP Morgan küresel imalat sanayi PMI Nisan'da 55,8'e yükseldi. Alt endekslerin genelinde artışlar kaydedilirken, en hızlı artışlar fiyatlara ve istihdama yönelik olanlarda meydana geldi. Mart ayında 54,7 olan küresel hizmet sektörü PMI ise Nisan'da Şubat 2011 sonrası zirve olan 56,6'ya yükselirken, bileşik PMI Mart ayındaki 54,8'den son 10 yılın zirvesi olan 56,3'e çıktı. Ancak verilerin ülke ve faaliyet kolu ayrımındaki sonuçlar karışık sinyaller verdi. ABD'de Markit ve ISM verileri arasındaki ayrışma, Euro Bölgesi içinde ise Almanya ve Fransa ile diğer ekonomilerin performanslarındaki farklılaşma dikkat çekti.
- ABD'de tarım dışı istihdam Nisan ayında beklentilerden zayıf bir görünüm çizdi. Tarım dışı istihdam bir önceki aya göre 978 bin kişi olan tahminlerin altında 266 bin kişi artarken, işsizlik oranı Mart'taki %6,0'dan %5,8'e ineceği beklentilerinin aksine %6,1'e yükseldi. Aynı zamanda Mart verileri aşağı yönde revize edildi. Ülkede ortalama saatlik kazançlar bir önceki aya göre sabit kalacağı beklentilerine karşın %0,7 artarken, saatlik kazançlarda yıllık artış hızı

Mart'taki %4,2'den %0,3'e geriledi.

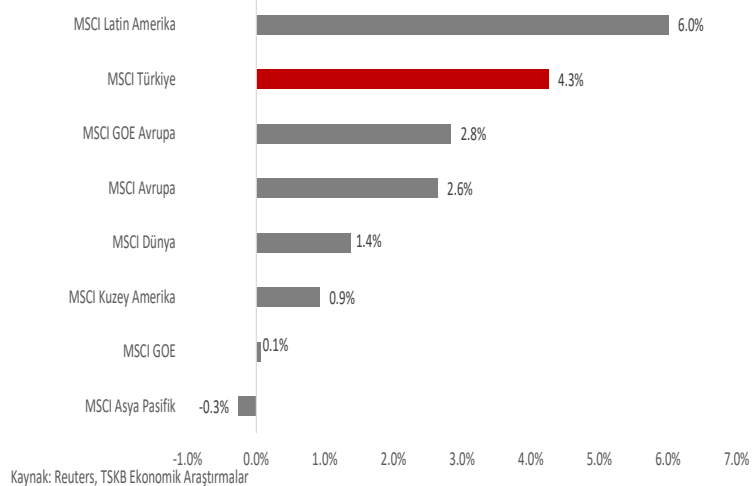
- İngiltere Merkez Bankası (BoE) mevcut duruşunu korurken varlık alım programını yavaşlatma kararı aldı. Toplantıda oybirliği ile BoE Beklentiler dahilinde değiştirmeyerek rekor düşük seviye olan %0,1'de sabit tutarken, varlık alım programını 895 milyar sterlin olarak korudu. Pandemi nedeniyle devreye giren haftalık 4,4 milyar sterlin olan acil varlık alım programını ise 3,4 milyar sterline çekeceğini duyurdu.
- ABD Hazine Bakanı Janet Yellen'in faizler konusunda verdiği mesajlar kısa süreli artan belirsizliklere yol açtı. Yellen verdiği bir röportajda ekonomide aşırı ısınmaya yol açmamak için 6 trilyon dolar büyüklüğe yaklaşan ekonomik teşvik ve harcama paketlerinin etkisini dengeleyecek şekilde faizleri ılımlı bir şekilde artması gerekebileceğini söyledi. Böyle bir durumun ne zaman gerçekleşeceğine dair bir değerlendirme yapmayan Yellen daha sonrasında bunun bir tahmin ve yorum olmadığını söylerken, enflasyonun kalıcı olarak yüksek kalmasını beklemeyeceğini ve ABD Merkez Bankası'nın (Fed) bağımsızlığına olan saygı duyduğunu ekledi. Yellen Cuma günü zayıf verinin ise ekonomide devam eden toparlanmayı yansıttığını belirterek, gelecek yıl tam istihdama ulaşılacağına inandığını söyledi. Hafta içinde Fed Başkanı Jerome Powell ekonominin açık şekilde güç kazandığını söylese de bu toparlanmanın herkes için eşit ölçüde olmadığına dikkat çekti. Uluslararası Para Fonu (IMF) Başkanı Kristalina Georgieva çıkış stratejilerinin dikkatli uygulanması gerektiğinin altını çizerek, faizlerde yükselişe hazırlıklı olunması gerektiğini söyledi.
- Bu gelişmeler ve veri akışı altında bazı günlerde sert satışlar yaşansa da hisse senetleri haftayı genele yayılan yükselişlerle tamamladı. Gelişmiş ülke tahvil faizleri hafif gerilerken, dolar hem gelişmiş diğer ekonomi hem de

Döviz Kurlarında 30 Nisan -7 Mayıs Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 30 Nisan -7 Mayıs Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

gelişmekte olan ekonomi para birimleri karşısında geriledi. Emtia fiyatlarında yükselişler ise genele yayıldı.

- Yurtiçinde TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararı ve Nisan ayı enflasyon verilerinin izlendiği haftada Türk finansal varlıklar küresel eğilimlerle uyumlu bir seyir izledi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) beklentiler dahilinde %19,0 olan haftalık repo faizini değiştirmede. Karar metninde TCMB dünya ekonomisine yönelik değerlendirmelerini genel olarak korurken, son dönemde emtia fiyatlarının yeniden artışa geçtiğini hatırlattı. Salgının sınırlayıcı etkilerine rağmen, yurtdışı iktisadi faaliyetin güçlü seyrettiğini yineleyen TCMB iç talebin bir miktar ivme kaybettiğini, ancak dış talebin gücünü koruduğunu ifade etti. İmalat ve hizmet tarafında salgın kaynaklı nedenlerle ayrışma olduğunu hatırlatırken, salgının gidişatı ve aşılama sürecine bağlı olarak iktisadi faaliyet üzerinde her iki yönde riskler bulunduğu görüşünü yineledi. Geçen ay ticari kredilerde görüldüğü ifade edilen ılımlı seyrin bu ay tüketici kredilerinde de gözlemlendiğine dikkat çekerken, bu gelişmenin makroekonomik istikrar açısından yakından takip edildiğini ifade etti. Sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkilerinin gözlenmeye başladığını ifade eden TCMB, Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut duruşun sürdürüleceğini vurguladı. Son olarak TCMB, önceki karar metnindeki Kurul'un politika faizini sabit tutarak sıkı parasal duruşun korunmasına karar verdiği ifadesi yerine politika faizinin sabit tutulmasına karar verildiğini belirtti.
- Nisan'da tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) beklentilerin hafif altında artsa da detaylar maliyet baskısının sürdüğüne ve enflasyonda yukarı yönlü risklerin önemini koruduğuna işaret etti. Genel TÜFE aylık enflasyonu Nisan'da %1,7 gelirken, yıllık enflasyon Mart'taki %16,2'den %17,1'e yükseldi. Nisan'da genel enflasyona en yüksek katkı yapan gruplar mevsimsel faktörleri yansıtırken, bazı ana harcama gruplarında yıllık enflasyon oranlarında artışlar hız kesti. Ay içinde gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar %2,1 artarak genel enflasyona en yüksek katkıyı yaptı. Gıdanın ardından aylık enflasyona en yüksek katkı mevsimsel etkilerle giyim ve ayakkabıdan gelirken, döviz kuru geçişkenliğinin hızlı olduğu ulaştırma ve konut belirgin katkı yapan diğer gruplar olarak öne çıktı. Nisan'da çekirdek endekslerde ana eğilim göstergeleri gerilemeye devam ederken, yayılım göstergelerinde sert düşüş yaşandı. Yurtdışı üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) Nisan'da bir önceki aya göre %4,3 artarken, genel ÜFE yıllık enflasyonu Mart ayındaki %31,2'den Kasım 2018 sonrası zirve olan %35,2'ye yükseldi. Böylece ÜFE-TÜFE arasındaki fark Ekim 2018 sonrası en yüksek seviye olan %18'e çıktı. Ana sanayi grupları içerisinde tüketim mallarında fiyat baskısı görece sınırlı kalırken, ara malı fiyatlarındaki %6,6'lık artış dikkat çekti. Ara malında yıllık enflasyon Nisan'da %42,6'yı bulurken, enerjide yıllık enflasyon baz etkisiyle yükselişini sürdürdü.
- TCMB Mayıs ayı Beklenti Anketi enflasyon tahminlerinde yükselişin sürdüğüne işaret etti. Bir önceki ankette %13,21 olan 2021 sonu tüketici enflasyonu beklentileri %13,81'e yükseldi. Anket katılımcılarının 12 ve 24 ay sonrası için enflasyon beklentileri ise sırasıyla %11,26'dan %11,81'e ve %9,55'ten %9,99'a çıktı. Ankette cari yıl sonu dolar/TL kuru beklentisi 8,57'den 8,71'e yükselirken, 2021 yılı büyüme tahmini %4,3'te sabit kaldı.
- Nisan'da Hazine'nin nakit gelirleri hızlı artarken, giderlerde artış sınırlı kaldı. Geçen yılın düşük bazı ile Nisan'da gelirler 2020'nin aynı dönemine göre %48,1 artarken, giderler aynı dönemde %1,1 geriledi. Faiz dışı giderler yıllık bazda %2,6 artarken, faiz ödemeleri %22,9 azaldı. Bu sonuçlarla nakit bazlı faiz dışı açık 30,6 milyar TL'den 1,4 milyar TL'ye, toplam nakit bazlı açık 46,2 milyar TL'den 13,3 milyar TL'ye indi. Nisan gerçekleşmeleriyle 2020'nin ilk dört ayında 25,7 milyar TL açık veren faiz dışı açık 2021'in aynı döneminde 54,9 milyar TL fazla verdi. 2020'nin Ocak-Nisan döneminde 72,7 milyar TL açık veren nakit

dengesinde 2021'in ilk dört ayında 2,0 milyar TL açık oluştu.

- İstanbul Sanayi Odası (ISO)/Markit imalat sanayi PMI Nisan'da kayda değer bir ivme kaybına işaret etti. Mart ayında 52,6 olan imalat sanayi PMI Nisan'da 50,4'e geriledi. Salgının yeniden hızlanması üretim ve siparişleri olumsuz etkilerken, istihdamda, girdi maliyetlerinde ve nihai ürün fiyatlarında artışlar devam etti. Faaliyet kolu bazında ise kara ve deniz taşıtları ile ana metal dışındaki tümünde endeksler 50'nin altına inerek aktivitede daralmaya işaret ettiler.
- Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre dış ticaret açığı Nisan'da iyileşmeye devam etti. Baz etkilerinin oldukça belirleyici olduğu Nisan ayında yıllık bazda ihracat %109,2 artarak 18,8 milyar dolar seviyesine çıktı. Aynı dönemde ithalat %61,4 artışla 21,9 milyar dolara yükseldi. Böylece ihracatın ithalata karşılama oranı Nisan 2020'deki %66,2'den 2021 Nisan'da %85,7'ye yükselirken, dış ticaret açığı %31,9 daralarak 3,1 milyar dolara indi. Ocak-Nisan döneminde ihracat %33,1 artarak 68,8 milyar dolara yükselirken, ithalat %19,8 artışla 82,9 milyar dolar oldu. Dış ticaret açığı ise %19,5 küçülerek 14,2 milyar dolara geriledi.
- Şubat'ta finans dışı kesimin açık pozisyonu hafif arttı. TCMB verilerine göre, finans dışı özel sektörün döviz varlıkları Ocak ayına kıyasla Şubat'ta 1 milyar 182 milyon dolar artarken, yükümlülüklerinde artış 1 milyar 493 milyon dolar arttı. Bu sonuçla özel sektörün toplam açık pozisyonu bir önceki aya göre 311 milyon dolar artarak Şubat itibarıyla 155 milyar 343 milyon dolara çıktı. Aynı dönemde kısa vadeli pozisyon fazlası 322 milyon dolar gerileyerek 25 milyar 861 milyon dolara indi.
- TL'nin dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet karşısında bir önceki aya göre ortalama %7,0 değer kaybettiği Nisan ayında TCMB'nin reel efektif döviz kuru endeksi %5,0 gerileyerek 62,29 ile yılın en düşük seviyesine indi.
- Hazine Mayıs ayı programı kapsamında iki tahvil ihracı ile iç borçlanmaya gitti. Buna göre, 13 ay vadeli iskontolu tahvilde rekabetçi olmayan teklifler dahil 800 milyon TL satış gerçekleşirken, ihalede ortalama bileşik faiz %18,16'da oluştu. 18 Haziran 2025 vadeli TÜFE'ye endeksli tahvilde rekabetçi olmayan tekliflerle birlikte toplamda 4 milyar 586 milyon TL borçlanırken, ihalede ortalama bileşik reel faiz %3,0 seviyesinde gerçekleşti.
- Haftalık veriler 30 Nisan haftasında yabancıların Türk finansal varlıklara ilgisinin zayıf kaldığını gösterirken, bankacılık sektöründe ılımlı bir yavaşlamaya işaret etti. Brüt döviz rezervlerinin gerilediği bu dönemde net rezervlerde artış sürdü. Döviz tevdiat hesaplarında ise sınırlı azalış yaşandı. Günlük verilere göre geride kalan haftada TCMB'nin net dış varlıkları yeniden negatif bölgeye geçerken, TCMB'nin piyasa ile olan swap işlem hacmi 785 milyon dolar azalışla 42,3 milyar dolara indi. Açık piyasa işlemleri yoluyla yapılan net fonlama ise 19,3 milyar TL azalarak 318,0 milyar TL'ye indi.
- Geçen hafta genelinde açıklanan bilançoların beklentilerden güçlü gelmesinin de etkisiyle Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri sırasıyla %3,1 ve %3,6 artarken, MSCI Türkiye endeksinde yükseliş %4,3 seviyesinde gerçekleşti. Ülke risk primi ve tahvil faizlerinde gerileme yaşandı. TL, dolar karşısında %0,5 değer kazanırken, euro karşısında %0,6 geriledi.
- Haftanın ilk günü açıklanan işgücü istatistikleri istihdamın Mart ayında toparlandığına işaret etti. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Şubat ayındaki %13,2'den Mart'ta %13,1'e indi. Aynı dönemde istihdam sanayi öncülüğünde 550 bin kişi artarken, işgücü katılımdaki yükseliş işsizlik oranındaki gerilemeyi sınırladı.

Bu Hafta

- Yeni haftanın gündeminde jeopolitik gelişmeler, aşılama ve salgın ile ilgili haberlere ek olarak pek çok ülkede açıklanacak enflasyon verileri ön sırada yer alacak. Bu kapsamda ABD ve Çin Nisan ayı enflasyon verileri ile ABD Nisan ayı sanayi üretimi, perakende satış, Almanya yatırımcı güven endeksi (Zew) Mayıs sonuçları ile devam eden 2021 ilk çeyreğe ilişkin şirket bilançoları takip edilecek.
- Yurtiçinde politik ve jeopolitik gelişmelere yönelik haber akışının yanında TÜİK Mart sanayi üretimini, TCMB Mart ödemeler dengesi istatistiklerini yayınlayacak. Söz konusu veriler yıllık bazda yüksek büyüme rakamlarına işaret etseler de bir önceki aya göre karşılaştırıldığında ekonominin ne ölçüde soğuduğunu ortaya koyacaklar.
- Kısa vadede salgının gündemdeki yeri hafiflerken, enflasyona 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 göreceli performansı açısından kısa vadede yurtiçi ekonomi dışı gelişmelere yönelik haber ve makroekonomik veri akışı önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

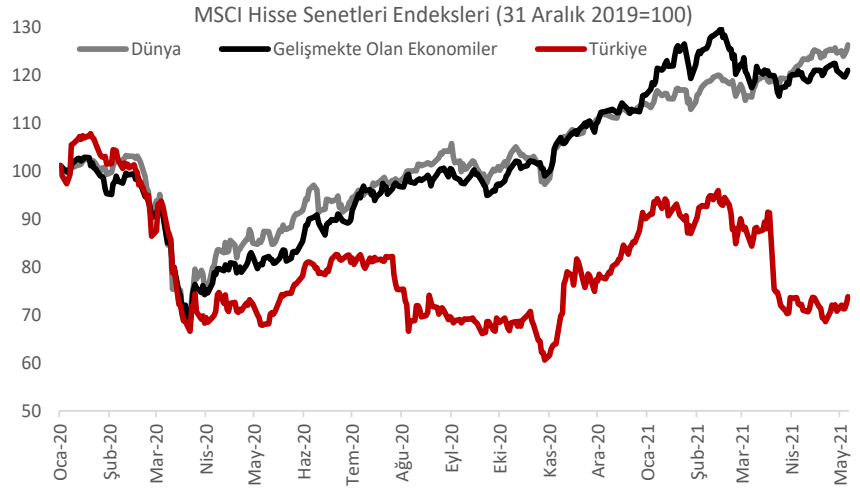
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
11 May	Türkiye	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Mart	8.9%	8.8%
11 May	Türkiye	Perakende satışlar (aylık değişim)	Mart		3.4%
11 May	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Mart	-2.58	-2.61
11 May	Çin	TÜFE (aylık değişim)	Nisan	-0.4%	-0.5%
12 May	Türkiye	Konut Satışları (bin adet)	Nisan		111
12 May	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Nisan	2.3%	1.6%
13 May	ABD	ÜFE (aylık değişim)	Nisan	0.3%	1.0%
14 May	ABD	Perakende satışlar (aylık değişim)	Nisan	0.2%	9.7%
14 May	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Nisan	1.9%	1.4%

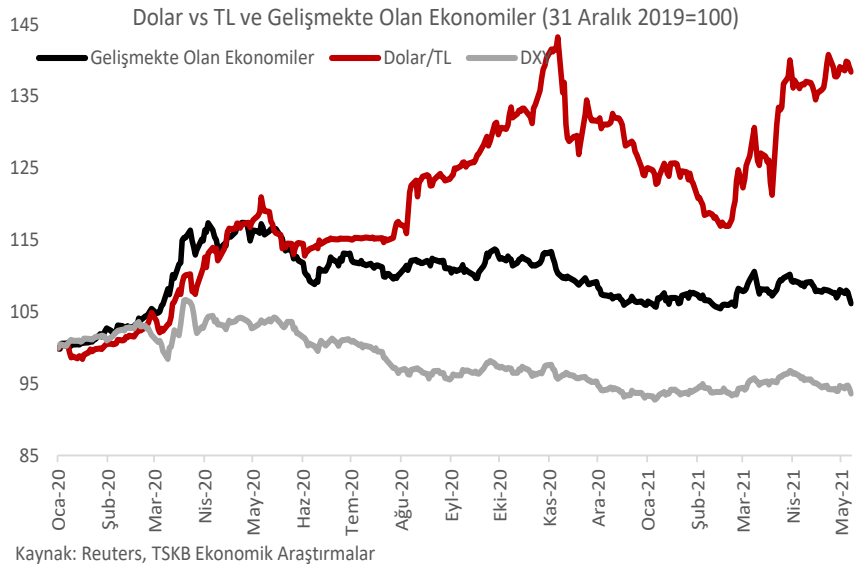
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	7 May	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	17.94	-14	-14	298
5 Yıllık	18.32	-28	-28	515
10 Yıllık	18.02	-47	-47	512
TLRef	19.25	-27	-27	128
TCMB Ağırlıklı Ortalama	19.00	0	0	197
USD				
5 Yıllık	5.49	-37	-37	95
10 Yıllık	6.54	-29	-29	96
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	391	-25	-25	92
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.15	-2	-2	2
ABD-10 Yıllık	1.58	-5	-5	67
Almanya-2 Yıllık	-0.69	0	0	2
Almanya-10 Yıllık	-0.22	-2	-2	36

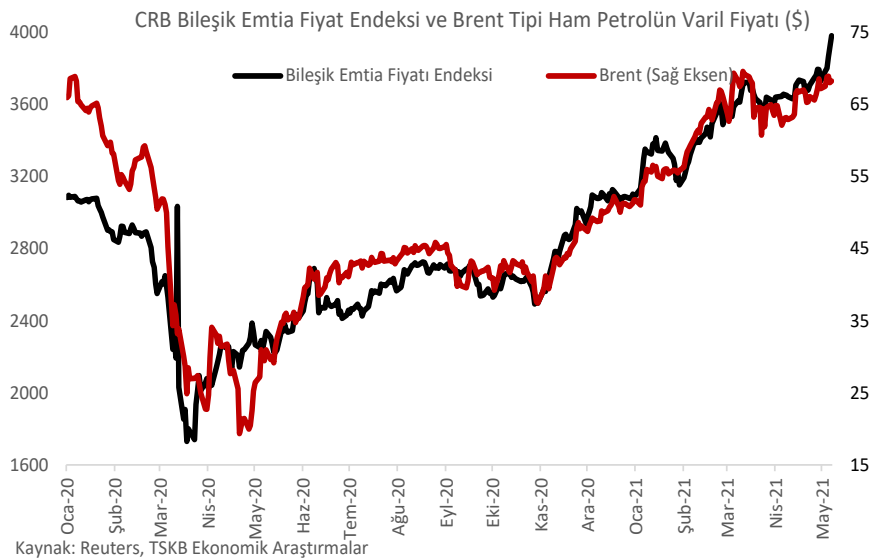
- Hafta genelinde hisse senetlerinde dalgalı bir seyir gözlenirse de kapanış pozitif oldu. Hafta genelinde MSCI dünya endeksi %1,4, MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksinde %0,1 yükseldi. MSCI Türkiye endeksinde yükseliş ise %4,1'i buldu.



- Dolar hem gelişmiş diğer ekonomi hem de gelişmekte olan ekonomi para birimleri karşısında geriledi. Dolar endeksinin %1,1 gerilediği geçen hafta gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %1,8 değer kazandı. TL'de değer kazancı ise %0,5'te kaldı.



- Dolardaki gerileme geçen hafta emtia fiyatlarında genel olarak yükselişe yol açtı. Geçen hafta Brent tipi ham petrol fiyatı %1,5 yükselirken, Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksinde yükseliş %6,5'i buldu.



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