

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

12 Nisan 2021

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

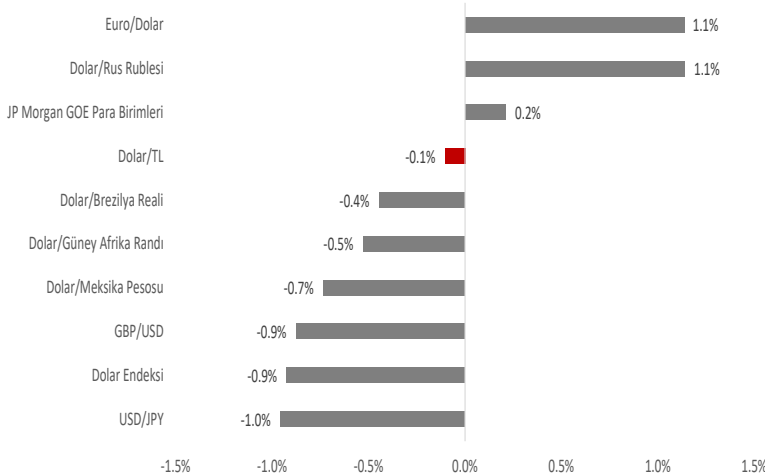
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı karışık bir seyir izledi.
- Veri akışı nispeten sakinken, hafta genelinde politika yapımcıların mesajları ön planda yer aldı. Küresel büyümeye ilişkin iyimser beklentiler gelişmiş ekonomilerin finansal varlıklarını desteklerken, gelişmekte olan ekonomilerin finansal varlıklarını ayıran performanslar sergiledi. ABD’de vergi artışlarına gidilebileceği kaygılarına ek olarak dünya genelinde artan COVID-19 vaka sayıları ve bazı ülkelerde kısıtlama tedbirlerinin artırılması haberleri finansal piyasalardaki iyimserliği sınırladı.
- Uluslararası Para Fonu (IMF) dünya büyümesine yönelik tahminlerini yukarı yönde güncelledi. Raporda IMF aşılamanın artmasıyla güvenin toparlandığını belirtse de salgının seyri nedeniyle küresel görünüm üzerinde belirsizliklerin yüksek olduğuna dikkat çekti. IMF 2020 yılında dünya ekonomisindeki %3,3'lük daralmanın ardından 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla %6,0 ve %4,4 büyüme öngörürken, söz konusu tahminlerin Ocak ayındaki bir önceki tahminine göre sırasıyla 0,5 ve 0,2 yüzde puan daha yukarıda olduğunu ifade etti. Emtia fiyatlarının yüksek seviyesi nedeniyle enflasyonda kısa vadede yaşanacak yükselişin ardından ekonomideki atıl kapasiteden dolayı uzun dönemli ortalamalarına yakınsayacağı değerlendirildi.
- IMF-Dünya Bankası bahar toplantılarında politika yapımcılar parasal ve mali desteklerin süreceğini yineleyen mesajlar verdiler. IMF Başkanı Kristalina Georgieva aşı politikasının ekonomik politika olduğunu söylerken, ekonomilerdeki ayrışma göz önüne alındığında, zararlı finansal etkileri en aza indirmek için hem büyük merkez bankaları tarafından dikkatli iletişime hem de gelişmekte olan ülkelerde ihtiyatlı politikalara ihtiyaç olduğunu

altını çizdi. ABD Hazine Bakanı Janet Yellen ekonomide hızlı bir toparlanma beklediklerini ve gelecek yıl tam istihdama dönmeyi umduklarını kaydederken, bunun küresel toparlanmaya katkısı olacağını düşündüğünü ifade etti. Yellen ayrıca, küresel ekonomide kalıcı bir ayrışmayla karşılaşabileceğini belirterek, büyük ekonomileri güçlü bir toparlanma için önemli miktarda yeni mali destek sağlamak için gayret göstermeye çağırırdı. Fed Başkanı Jerome Powell sağlanan mali destek ve aşılama ile ekonominin kısa sürede yeniden normale dönebileceğini söylerken, para politikasının destekleyici olacağını ifade etti. Bununla birlikte Powell, toparlanmanın tamamlanmadığını ve dengesiz olduğunu, dünyada herkes aşılana kadar mutasyon riskinin olacağını ve ekonomik faaliyete güvenle devam edilemeyeceği uyarısını yaptı. Powell önümüzdeki dönemde ekonomideki toparlanmayla birlikte enflasyonda yükseliş olacağını öngörürken, bunun kalıcı olmayacağını beklediklerinin altını çizdi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde ise salgın ve kısıtlama tedbirlerinin Euro Bölgesi ekonomilerini kısa vadede olumsuz etkilediğini söylerken, tedbirlerin kaldırılmasıyla ekonomik faaliyetin hızlanacağını belirtti. Enflasyonun kısa vadede artmaya devam edebileceğini belirten Lagarde tünelin ucunda ışık olduğunu belirterek, uygun finansman koşullarını sürdürmek için gerekirse Pandemi Acil Varlık Programı'nın (PEPP) yeniden ayarlanabileceğini hatırlattı.

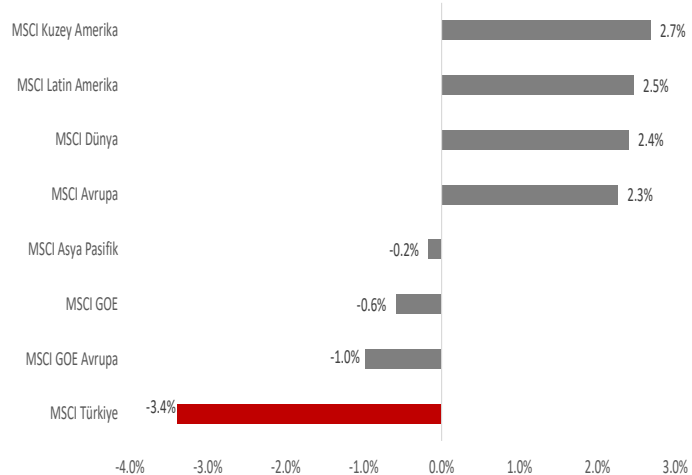
- G-20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası başkanları toplantısında küresel asgari kurumlar vergisi konusunda 2021 ortasına kadar anlaşmaya varma konusunda kararlı olduğu belirtildi. Ayrıca G-20 açıklamasında salgının yol açtığı ekonomik tahribatı sınırlamaya dönük

Döviz Kurlarında 2 - 9 Nisan Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 2 - 9 Nisan Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

politikaların uygulanmaya devam edileceği yinelenirken, dünya ekonomisinin gelecekte karşılaşabileceği zorluklar arasında, iklim değişikliğinin ele alınmasının ve çevrenin korunmasının teşvik edilmesinin giderek daha acil hale geldiği vurgulandı.

- Küresel ölçekte hizmet sektörü aktivite endeksleri Mart'ta toparlanma işareti verirken, ABD ve Çin'de açıklanan enflasyon beklentilerin üzerinde geldi. Şubat'ta 52,8 olan küresel hizmet sektörü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Mart ayında son 33 ayın en yüksek seviyesi olan 54,7'ye, bileşik PMI 53,2'den yaklaşık son yedi yılın zirvesi olan 54,8'e çıktı. Ülke bazlı veriler gelişmiş ekonomilerdeki güçlü sonuçları teyit ederken, Avrupa ve İngiltere'de hizmet sektörlerinin büyüme bölgesine geçmesi dikkat çekti. Çin'de Mart ayında yıllık tüketici fiyatları enflasyonu bir önceki aydaki -%0,2'den %0,3 olan beklentilerin üzerine %0,4'e yükseldi. Aynı dönemde yıllık üretici fiyatları enflasyonu %1,7'den %3,5 olan tahminleri aşarak son üç yılın zirvesi olan %4,4'e yükseldi. ABD'de Mart ayında üretici fiyatları endeksi (ÜFE) bir önceki aya göre %0,5 olan beklentileri aşarak %1,0 artarken, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %2,8'den %4,2'ye çıktı. Gıda ve enerji hariç çekirdek ÜFE aylık enflasyonu Mart'ta %0,2'lik tahminlerin üzerinde %0,7 seviyesinde gelirken, çekirdek ÜFE yıllık enflasyonu %2,5'ten %3,1'e yükseldi.
- Fed'in son toplantısına ait tutanaklar tahvil alımlarını azaltmak için daha fazla zamana ihtiyaç olduğunu ve destekleyici duruşun uzun süre korunacağı mesajları verdi. Tutanaklarda Fed üyeleri istihdam ve fiyat istikrarı hedeflerinin gerçekleşmesi yönünde kayda değer ilave ilerleme sağlanmasının biraz daha zaman alacağını not ederken, varlık alımlarının hızında değişiklik yapmayı gerektirecek ölçüde bir ilerleme sağlanması durumunda, bunun iletişiminin çok önceden yapılmış olması gerektiğini vurguladı.
- Bu gelişmeler ve veri akışı altında gelişmiş ekonomilerin hisse senetleri yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin hisse senetlerinde ayrışma yaşandı. Küresel iyimserlik tahvil faizleri üzerinde yukarı yönde baskı yaparken, politika yapıcılarının mesajları dengeleyici etki yaptı. Dolar hem gelişmiş diğer ekonomilerin hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında geriledi. Ham petrol fiyatlarında önceki haftaki üretim artış kararı sonrasında gerileme yaşanırken, altın ve diğer emtia fiyatlarında sınırlı yükselişler meydana geldi.
- Yurtiçinde veri akışı genel olarak beklentiler dahilinde gelirken, jeopolitik gerilimin arttığı haftada Türk finansal varlıklar zayıf bir seyir izledi.
- Mart'ta tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) beklentilerle uyumlu artarken, maliyet baskısı ve enflasyonda yukarı yönlü risklerin önemini koruduğuna işaret etti. Genel TÜFE aylık enflasyonu Mart'ta %1,1 gelirken, yıllık enflasyon Şubat'taki %15,6'dan %16,2'ye yükseldi. Mal fiyatlarının detayları enflasyonda yükselişin sürebileceğini ortaya koyarken, hizmet enflasyonundaki yükseliş orta vadede gene enflasyondaki düşüşün sınırlı kalabileceğine işaret ediyor. Mart'ta genel enflasyona en yüksek katkı gıdadan gelirken, ana harcama gruplarında bu grup dışında yıllık enflasyon oranları yükseldi. Döviz kuru gelişmelerinin gecikmeli etkileri ile bazı harcama gruplarında artış yavaşlasa da hizmet enflasyonundaki yükseliş belirginleşti. Bu sonuçlarla, çekirdek göstergelerin ana eğiliminde gerileme sürdü. Mart'ta B ve C endeksin her ikisi de aylık bazda %1,3 artarken, yıllık enflasyon oranları sırasıyla %16,9'dan %17,5'e ve %16,2'den %16,9'a yükseldi. Yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) Mart'ta bir önceki aya göre %4,1 artarken, genel ÜFE yıllık enflasyonu Şubat ayındaki %27,1'den Ocak 2019

sonrası zirve olan %31,2'ye yükseldi.

- TCMB Nisan ayı Beklenti Anketi'nde orta vadeli enflasyon öngörülleri arttı. Bir önceki ankette %11,54 olan yıl sonu enflasyon beklentisi %13,12'ye çıkarken, anket katılımcılarının 12 ve 24 ay sonrası enflasyon beklentileri sırasıyla %10,47'den %11,26'ya ve %9,18'den %9,55'e yükseldi. Piyasadaki gelişmelerin yansımaları olarak döviz kuru öngörülleri yükselirken, 2021 büyüme beklentileri %4,4'ten %4,3'e indi.
- Mart'ta TL reel olarak da sert geriledi. Ay içerisinde dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında bir önceki aya göre ortalamada %7,0 değer kaybeden TL reel olarak Mart'ta %5,4 oranında geriledi. Böylece, TCMB reel efektif döviz kuru endeksi Şubat'taki 69,5'ten 65,7'ye indi.
- Mart'ta Hazine'nin nakit gelirleri giderlerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Nakit bazlı gelirler bir önceki yıla göre Mart'ta %186,6 artarak 154,3 milyar TL, giderler %20,1 artışla 113,4 milyar TL oldu. Gelirlerdeki güçlü artışta geçen yılın düşük bazı ve TCMB'den yapılan kâr aktarımı etkili olurken, giderler tarafında cari giderlerdeki tasarrufların etkili olduğu görüldü. Böylece 2020 Mart'ta 29,5 milyar TL açık veren faiz dışı dengede 53,7 milyar TL fazla oluştu. Geçen yılın aynı ayında 40,4 milyar TL açık veren nakit bazlı denge 2021'in Mart'ında 41,0 milyar TL fazla verdi. Bu sonuçlarla ilk çeyrekte nakit bazlı gelirler yıllık bazda %31,8 artarken, giderlerde artış %15,7'de kaldı. 2020 ilk çeyrekte 4,9 milyar TL faiz dışı fazla 2021'in aynı döneminde 56,4 milyar TL'ye yükselirken, 26,4 milyar TL açık veren genel denge 11,3 milyar TL fazla verdi.
- Haftalık veriler 2 Nisan haftasında yabancıların Türk finansal varlıklarında satışlara devam ettiğini ortaya koyarken, bankacılık sektöründe döviz tevdiat hesaplarında gerileme sürdü. Toplam yabancı net satışının 522,1 milyon dolar olduğu haftada bankacılık sektörünün döviz tevdiat hesabında 2,8 milyar dolar azalış yaşandı. Bu dönemde TCMB brüt rezervleri 3,2 milyar dolar, net rezervleri ise 2,1 milyar dolar geriledi. Günlük verilere göre geride kalan haftada TCMB'nin net dış varlıklarında gerileme sürerken, TCMB'nin piyasa ile olan swap işlem hacmi bir önceki haftadaki 42,7 milyar dolardan 42,0 milyar dolara indi. Açık piyasa işlemleri yoluyla yapılan net fonlama ise 3,0 milyar TL artarak 349,1 milyar TL'ye çıktı.
- Bu gelişmeler ışığında hafta genelinde Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri sırasıyla %2,6 ve %2,1 düşerken, MSCI Türkiye endeksinde gerileme %3,4'ü buldu. Ülke risk primi ve dolar cinsi tahvil faizleri gerilese de TL cinsi faizlerde yükselişler yaşandı. TL, dolar karşısında %0,1 değer kazansa da, euro karşısında %1,4 değer kaybetti.
- Bu sabah açıklanan verilere göre Şubat ayında cari açıkta ılımlı bir gerileme yaşanırken, işsizlik oranı yükseldi. Şubat 2020'de 1,4 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2021'in aynı ayında 2,6 milyar dolara çıkarken, altın ve enerji hariç çekirdek dengedeki fazla 2,4 milyar dolardan 466 milyon dolara indi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Ocak ayında %12,7 olan genel işsizlik oranı ise Şubat'ta %13,4'e yükseldi. Bir süredir hızlı artışların gözlemlendiği sanayide istihdam 166 bin kişi azalırken, inşaat ve hizmetlerdeki istihdam artışları toplamdaki istihdam kayıplarını sınırladı.

Bu Hafta

- Yeni haftanın gündeminde jeopolitik gelişmeler, aşılama ve salgın ile ilgili haberlere ek olarak küresel ölçekteki yoğun veri akışı ve 2021 ilk çeyrek şirket bilançoları yer alacak. Fed Başkanı Jerome Powell'ın konuşmasının yanında ABD'de Mart ayı TÜFE, perakende satış ve sanayi üretimi verileri izlenecek. Euro Bölgesi'nde Şubat ayı perakende satışlar ve sanayi üretimi ile Almanya Nisan ayı yatırımcı güven endeksi (Zew) takip edilecek. Çin'de ise 2021 ilk çeyrek büyüme verileri yayınlanacak.
- Yurtiçinde politik ve jeopolitik gelişmelere yönelik haberlerin yanında TCMB'nin Perşembe günkü Para Politikası Kurulu (PPK) kararı ve salgın ile mücadele tedbirlerinin gözden geçirileceği Bilim Kurulu (Pazartesi) ve Kabine (Salı) toplantıları yakından izlenecek. TCMB'nin bu toplantıda faizleri değiştirmesi beklenmezken, önümüzdeki dönem para politikası duruşuna yönelik yapacağı sözlü yönlendirme önemli olacak. Ayrıca bu hafta TÜİK Şubat ayı sanayi üretimi verilerini açıklayacakken, Hazine 2 yıl vadeli

sabit kupon ödemeli ve 5 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahviller ile 3 yıl vadeli altın tahvili ve altına dayalı kira sertifikası ihraçları yapacak.

- Kısa vadede salgın gündemdeki yerini korurken, makroekonomik veri akışının ve şirket bilançolarının piyasa fiyatlamalarına etkisinin artabileceğini 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 akışına ek olarak TCMB'nin vereceği sinyaller önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

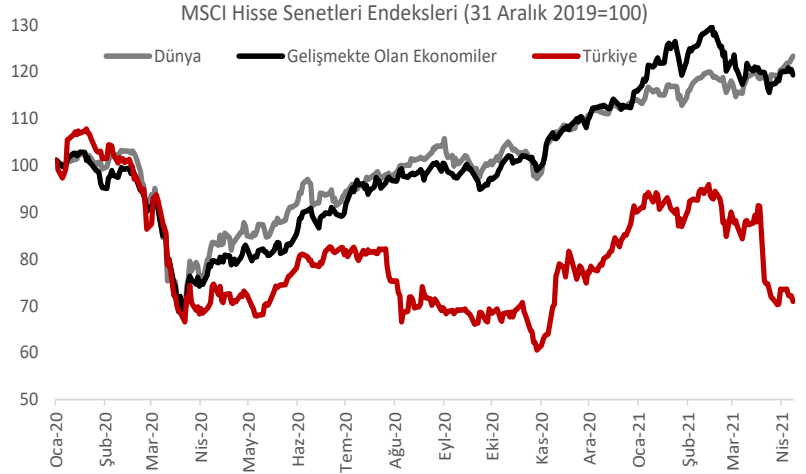
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
12 Nis	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Şubat	1.0%	-5.9%
13 Nis	Türkiye	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Şubat	8.9%	11.4%
13 Nis	Türkiye	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Şubat		0.3%
13 Nis	Almanya	ZEW Endeksi	Nisan	79.1	76.6
13 Nis	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Mart	0.2%	0.1%
14 Nis	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Şubat	0.5%	0.8%
15 Nis	Türkiye	Bütçe Dengesi (milyar TL)	Mart		23.2
15 Nis	Türkiye	Faiz Oranı Kararı	Nisan	19.00%	19.00%
15 Nis	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Mart	1.6%	-2.2%
16 Nis	Çin	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	1Ç21		2.6%
16 Nis	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Mart	15.6%	35.1%
16 Nis	Euro Bölgesi	TÜFE (aylık değişim)	Mart	1.3%	1.3%

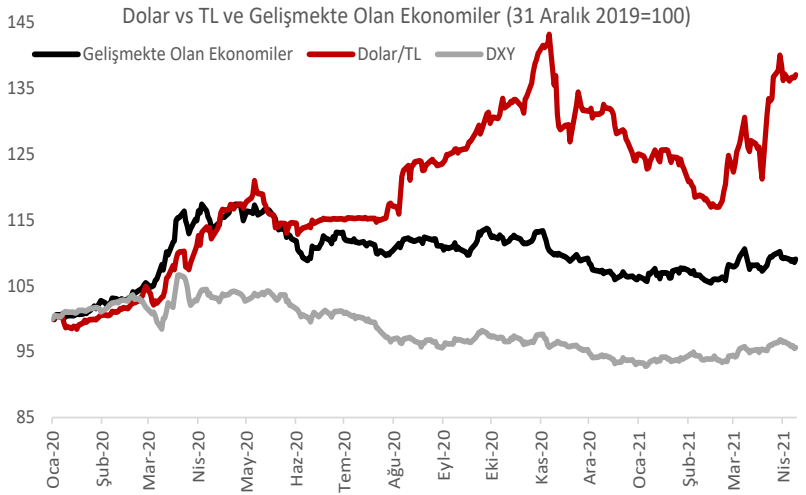
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	9 Nis	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	18.56	2	-59	360
5 Yıllık	18.52	37	-36	535
10 Yıllık	18.30	9	-56	540
TLRef	19.42	70	44	145
TCMB Ağırlıklı Ortalama	19.00	0	0	197
USD				
5 Yıllık	6.16	-23	-53	162
10 Yıllık	6.97	-11	-45	139
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	440	-11	-33	141
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.16	0	0	4
ABD-10 Yıllık	1.67	-1	-8	75
Almanya-2 Yıllık	-0.70	1	-1	1
Almanya-10 Yıllık	-0.30	3	-1	28

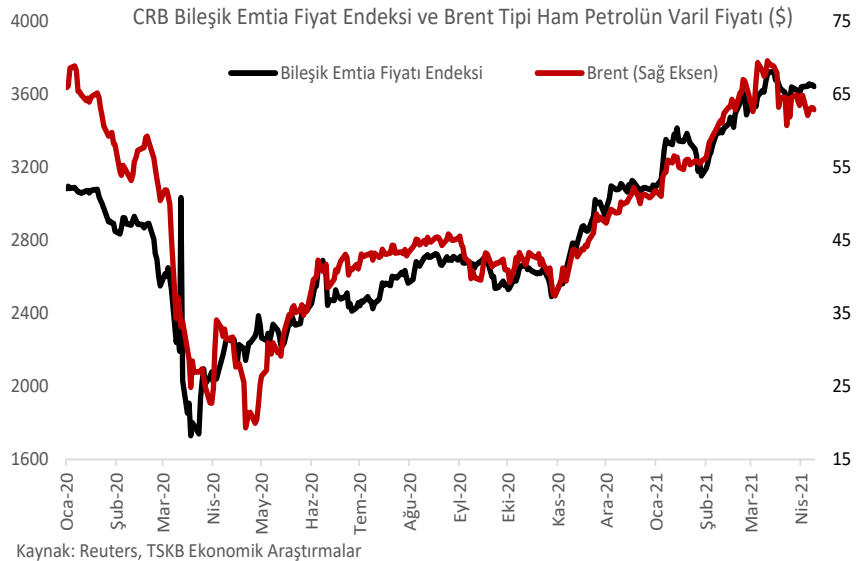
- Hafta genelinde hisse senetlerinde ayrışan performanslar gözlemlendi. Geçen hafta MSCI dünya endeksi %2,4 yükselirken, MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,6 geriledi. MSCI Türkiye endeksinde ise %3,4 düştü.



- Dolar geçen hafta hem diğer gelişmiş ekonomilerin hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında geriledi. Dolar endeksinin %0,9 gerilediği geçen hafta gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,2 değer kazandı. TL ise dolar karşısında %0,1 değerlendi.



- Ham petrol fiyatlarında dalgalı bir seyrin yaşandığı haftada diğer emtia fiyatları kazançlarını sonraki günlerde geri verdi. Geçen hafta Brent tipi ham petrol fiyatı %2,9 düşerken, Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %0,1 yükselişle kapandı.



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 dayanarak 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