

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

13 Aralık 2021

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

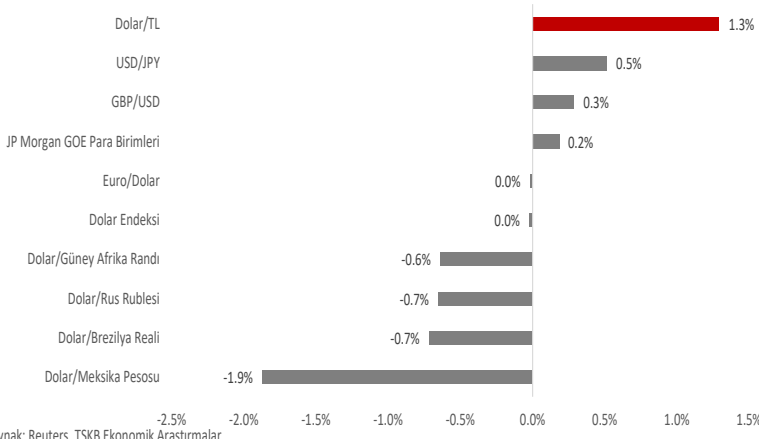
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı iyimser bir seyir izledi.
- Salgın kaynaklı endişelerle haftaya zayıf başlayan riskli varlıklar ilerleyen günlerde hızlı bir şekilde toparlandı. Mevcut aşılardan Omicron varyantına karşı koruyucu olabileceği ve vakaların çok ağır geçmediği değerlendirilmeleri riskten kaçışı sınırladı. Az sayıda makroekonomik veri enflasyonist baskının endişe edildiği gibi merkez bankalarından hızlı sıkılaşma adımları gelme olasılığının düşük olduğunu ortaya koydu. İktisadi faaliyete ilişkin veriler ise genel olarak küresel toparlanmanın sürdüğüne işaret etti. Öte yandan, Rusya-Ukrayna sorunu eksenli jeopolitik gerilimler ve Omicron'un çok daha hızlı olduğuna yönelik bulgular risk iştahındaki iyimserliği sınırladı.
- ABD'de Kasım ayı tüketici enflasyonu beklentilerin hafif üzerinde geldi. Kasım'da tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0,7 olan beklentilerin sınırlı üzerinde %0,8 artarken, yıllık enflasyon Ekim'deki %6,2'den %6,8'e yükseldi. Gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE aylık enflasyonu tahminler dahilinde %0,5 seviyesinde gelirken, çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu %4,6'dan %4,9'a çıktı. Ülkede Michigan Üniversitesi Aralık ayı tüketici güven endeksi öncü sonuçları Kasım'daki 67,4'ten 67,1'e gerileyeceği beklentilerinin aksine 70,4'e yükseldi.
- Çin Merkez Bankası (PBoC) bankacılık sisteminde Yuan cinsi zorunlu karşılıkları %12,00'dan %11,50'ye düşürürken, yabancı para zorunlu karşılıkları %7'den %9'a çıkardı. Ülkenin ihracatı yıllık bazda Kasım'da %22,0 ile beklentilerin hafif üzerinde artarken, ithalatta artış %31,7 ile hem tahminlerin hem de ihracatın oldukça üzerinde artış kaydetti. Böylece dış ticaret fazlası 71,7 milyar dolar ile 82,8 milyar dolar olan tahminlerin altında kaldı. Kasım'da tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) bir önceki

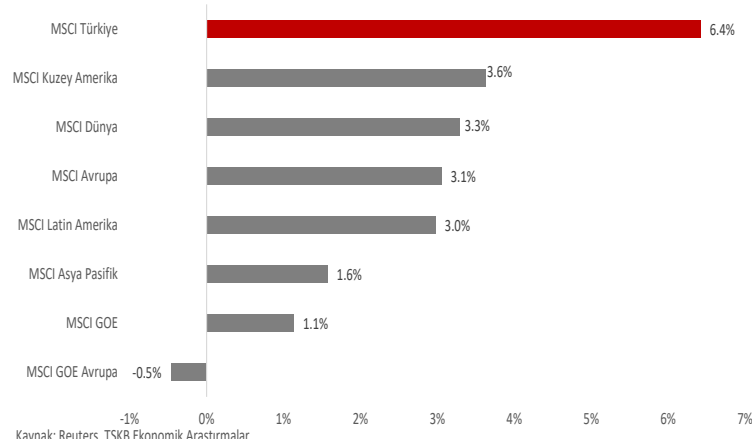
aya göre %0,4 artarken, yıllık enflasyon Ekim'deki %1,5'ten %2,5 olan ortalama beklentilerin hafif altında kalarak %2,3'e yükseldi. Aynı dönemde üretici fiyatları endeksi (ÜFE) 26 yılın zirvesi olan %13,5'ten %12,9'a geriledi.

- Avustralya Merkez Bankası (RBA) para politikası duruşunu değiştirmede. RBA beklentiler dahilinde %0,1 olan politika faizini değiştirmezken varlık alım programını aynı büyüklükte korudu. Omicron'un ekonomik toparlanmayı rayından çıkarmasını beklemeyen RBA varlık alımlarını gözden geçirmek için Şubat ayının sinyali verdi.
- Brezilya Merkez Bankası (BCB) beklentiler dahilinde para politikası faizini artırdı. BCB para politikası faizini tahminlerle uyumlu olarak 150 baz puan artırarak %9,25'e çıkardı. Bununla birlikte, Para Politikası Komitesi'nin dezenflasyon süreci ve hedeflerine yönelik beklentiler konsolide olana kadar stratejisinde ısrarcı olmaya devam edeceği belirtildi.
- Olumsuz gelişmelere yönelik haberlerin yol açtığı dalgalanma kısa süreli olurken, hafta genelinde riskli varlıklar güçlü seyretti. ABD 2 yıllık tahvil faizi 6 baz puan artışla %0,65'e yükselirken, 10 yıllık tahvil faizi güvenli liman arayışının hız kesmesiyle 13 baz puan yükselerek %1,48'e çıktı. Dolar endeksi haftayı yataya yakın kapatırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,2 değer kazandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi sadece %1,1 yükselirken, MSCI dünya hisse senedi endeksinde yükseliş %3,3'ü buldu. Brent tipi ham petrol fiyatı haftalık bazda %7,5 yükselirken, emtia fiyatları bileşik endeksi %2,9 arttı.

Döviz Kurlarında 3 - 10 Aralık Haftası Performansları



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 3 - 10 Aralık Haftası Performansları



- Yurtiçinde makroekonomik veri akışının sakin olduğu haftada Türk finansal varlıklarda küresel eğilimlerle uyumlu toparlanma gözlemlendi.
- Haftanın son günü TCMB döviz kurlarında görülen sağlıksız fiyat oluşumları nedeniyle piyasaya satım yönünde doğrudan müdahale etti.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), Türkiye'nin döviz cinsinden kredi notunu B+ ve yerel para birimi cinsinden kredi notunu BB- olarak teyit ederken, durağan olan kredi notu görünümünü negatife çevirdi. Açıklamada, kamu politikasının öngörülebilirliğinin, para politikasının ise etkinliğinin sürdürülebilir ve gelişmiş olduğunun gözlemlenmesi halinde görünümün durağana revize edilebileceği aktarıldı. Türkiye'nin cari işlemler hesabının Ağustos 2018'den daha güçlü durumda olduğuna işaret edilen açıklamada, hanehalkının tasarruflarını bankalarda tutmayı tercih etmesiyle Türk bankacılık sektörüne olan güvenin korunduğunun görüldüğü ifade etti.
- Ekim'de işgücüne katılımdaki artışa karşın istihdam artışı ve işsiz sayısındaki azalış ile işsizlik oranı geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Eylül'de %11,4 olan işsizlik oranı Ekim'de %11,2'ye geriledi. Bu dönemde işsiz sayısı bir önceki aya göre 75 bin kişi azalarak 3 milyon 717 bin kişiye inerken istihdam 180 bin kişi arttı. Bu dönemde toplam istihdam oranı %46,0'dan %46,2'ye yükselirken, işgücüne katılım oranı %51,9'dan %52,0'a yükselerek işsizlik oranındaki düşüşü sınırladı. Arındırılmamış verilerde işsizlik oranı ise 2020'nin Ekim ayına göre 12,1 yüzde puan iyileşerek %10,7'ye indi. Ekim'de tamamlayıcı işsizlik göstergelerinde genele yayılan artışlar ortaya çıktı.
- TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi enflasyon beklentilerindeki bozulmanın hızlandığına işaret etti. Bir önceki ankette %19,3 olan 2021 sonu enflasyon beklentisi %23,9'a yükseldi. 12 ay sonrası için enflasyon beklentisi %15,6'dan %21,4'e, 24 ay sonrası için beklenti %11,8'den %14,4'e çıktı. Ankette TCMB'nin faiz indirimlerine devam edeceği beklentisi öne çıkarken, anket katılımcılarının döviz kuru beklentileri yükseldi. 2021 büyüme tahminleri yukarı yönde güncellenirken, 2022 yılı için büyüme beklentisi hafif aşağı çekildi.
- Kasım'da TL nominalde olduğu gibi reelde de sert değer kaybetti. TL'nin dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet karşısında bir önceki aya göre ortalama %14,4 değer kaybettiği Kasım ayında TCMB'nin reel efektif döviz kuru endeksi %9,6 düşerek 54,3 ile bugüne kadarki en düşük seviyesine indi. Kasım'da TL reel olarak gelişmiş ekonomilerin para birimlerine karşı %9,2, diğer gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında %10,0 değer kaybetti.
- Kasım'da gelirdeki güçlü artışın sürmesiyle nakit dengedeki iyileşme sürdü. Nakit bazlı gerçekleştirmelere göre Kasım'da gelirler 2020'nin aynı ayına göre %52,8 artarken, giderlerde artış %42,7 olarak gerçekleşti. Bu dönemde faiz dışı giderler %40,0 artarken, faiz giderlerinde artış %66,0'ı buldu. Bu sonuçlarla 2020 Kasım'da 12,5 milyar TL olan nakit bazlı genel fazla 2021'in aynı ayında 30,3 milyar TL oldu. Aynı dönemde nakit bazlı faiz dışı fazla 21,2 milyar TL'den 43,5 milyar TL'ye yükseldi. Ocak-Kasım döneminde nakit bazlı genel açık geçen yılki 135,1 milyar TL'den 50,0 milyar TL'ye inerken, faiz dışı denge 21,9 milyar TL açıktan 97,4 milyar TL fazla verir konuma geldi.
- Hazine hafta içinde iki ihale ile rekabetçi olmayan teklifler dahil toplamda 3,3 milyar TL iç borçlanma gerçekleştirdi. 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvilin ihalesinde ortalama bileşik faiz %22,70, 7 yıl vadeli değişken faizli tahvilin ihalesinde ortalama bileşik faiz %21,01 seviyesinde gerçekleşti.
- Haftalık frekanslı veriler Kasım ayının son günleri ve Aralık ayının ilk günlerinde yabancıların Türk finansal varlıklarda satım yaptıklarını gösterirken, TCMB rezervlerinin gerilediğini ortaya koydu. Bankacılık sektörü döviz tevdiat hesapları gerilerken, mevduat ve kredi hacminde döviz kuru gelişmelerine bağlı hızlı artışlar yaşandı. Kur etkisinden arındırılmış verilerde ise hem kredilerde hem de mevduatlarda yavaşlamaya işaret etti. TCMB'nin net dış varlıkları 9 Aralık itibarıyla önceki haftaya kıyasla 1,2 milyar dolar azalışla 10,0 milyar dolar seviyesine geriledi. 3 Aralık verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı bir önceki haftaya göre 706 milyon dolar azalarak 45,6 milyar dolara indi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 10 Aralık tarihinde önceki hafta kapanışına göre 6,7 milyar TL azalışla 352,7 milyar TL olurken, gecelik vadede borç verme faizinden 6,4 milyar TL fonlama gerçekleşti.
- Hafta genelinde Türk finansal varlıklar genel olarak toparlandı. Borsa İstanbul 100 ve 30 gösterge endeksleri sırasıyla %6,5 ve %8,0 yükseldi. MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %6,4 arttı. Ülke risk primi ve tahvil faizleri hemen her vadede geriledi. TL ise dolar ve euro karşısında %1,3 değer kaybetti.
- Yeni haftanın ilk günü açıklanan ödemeler dengesi istatistikleri dış dengedeki iyileşmenin Ekim'de devam ettiğini ortaya koydu. 2020 Ekim'de 93 milyon dolar açık veren cari işlemler hesabı bu yıl 3,2 milyar dolar fazla verdi. Altın ve enerji hariç fazla ise aynı dönemde 3,1 milyar dolardan 7,7 milyar dolara çıktı. 12 aylık toplamlara göre cari açık Eylül'deki 18,7 milyar dolardan Ekim'de 15,4 milyar dolara gerilerken, altın ve enerji hariç fazla 21,8 milyar dolardan 26,4 milyar dolara yükseldi. Doğrudan yatırımlarda 337 milyon dolar giriş olurken, portföy yatırımlarında 2,2 milyar dolar çıkış gerçekleşti. Resmî rezervler ise 1,5 milyar dolar arttı.
- Ekim'de sanayi üretimi ve diğer aktivite verileri gücünü korudu. Sanayi üretimi Ekim'de aylık bazda %0,6 artarken, takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık büyümesi %8,5 olarak gerçekleşti. Aynı dönemde perakende satışlar aylık bazda %0,9 artarken, yıllık artış hızı Eylül'deki %17,2'den %15,2'ye yavaşladı. Söz konusu dönemde toplam ciro aylık artışı %6,4 olurken, yıllık bazda nominal olarak %47,5'lik artış kaydedildi.

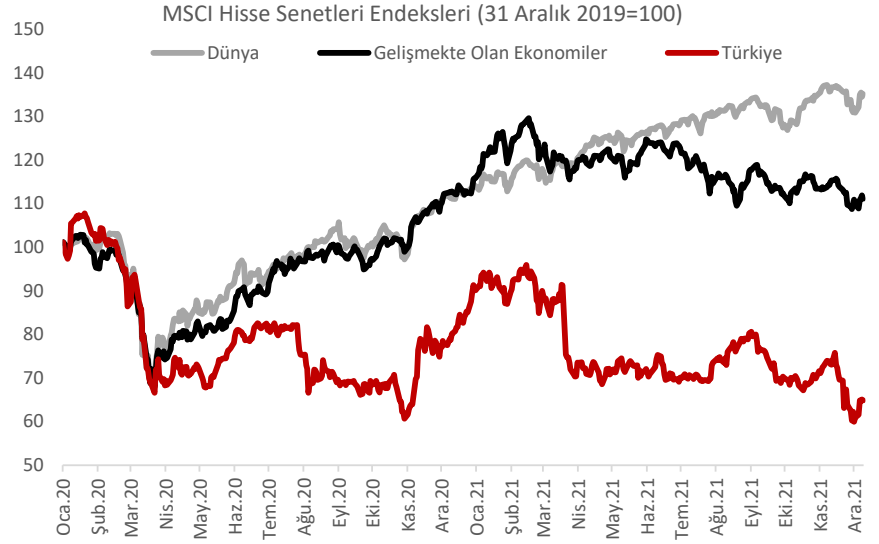
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	10 Ara	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	21.07	-32	25	611
5 Yıllık	22.62	5	44	945
10 Yıllık	21.41	-11	21	851
TLRef	15.59	-83	25	-238
TCMB Ağırlıklı Ortalama	15.00	-3	0	-203
USD				
5 Yıllık	6.85	-31	-4	230
10 Yıllık	7.35	-29	-14	177
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	499	-39	-8	200
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.65	6	9	53
ABD-10 Yıllık	1.48	13	3	57
Almanya-2 Yıllık	-0.69	5	6	2
Almanya-10 Yıllık	-0.35	3	-1	23

Bu Hafta

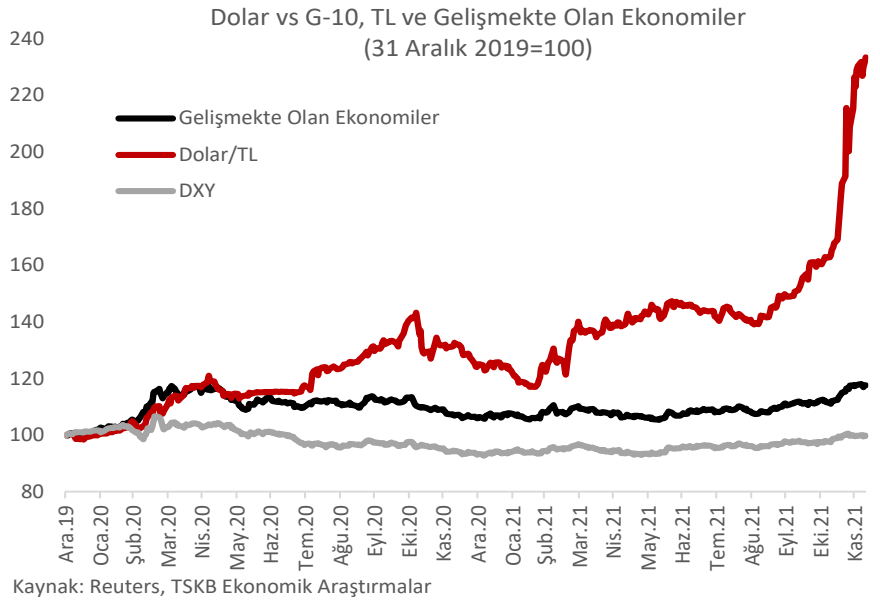
- Yeni haftada küresel gündem önceki haftaya kıyasla oldukça yoğun olacak. Salgına ve kısıtlama tedbirlerine yönelik haberlere ek olarak merkez bankalarının toplantıları yakından izlenecek. ABD Merkez Bankası (Fed), Avrupa Merkez Bankası (ECB), İngiltere Merkez Bankası (BoE) ve Japon Merkez Bankası (BoJ) toplantıları gelişmiş ekonomiler tarafında haftanın en önemli gelişmeleri olarak öne çıkacak. Gelişmekte olan ekonomiler tarafında ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Endonezya Merkez Bankası (BI), Meksika Merkez Bankası (BDM) ve Rusya Merkez Bankası (CBR) faiz kararları izlenecek.
- Bu hafta makroekonomik veri takviminde gelişmiş ekonomilerde Aralık ayı satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Aralık öncü sonuçları önemli olacak. ABD'de Kasım ayı sanayi üretimi, perakende satış, inşaat izinleri ve konut başlangıçları takip edilecek. Euro Bölgesi'nde Ekim ayı sanayi üretimi ve dış ticaret verileri ile Kasım ayı nihai enflasyon verileri izlenecek. Çin'de ise Kasım ayı sanayi üretimi ve perakende satışlar yayınlanacak.
- Yurtiçinde TCMB faiz kararına ek olarak makroekonomik veri takviminde Kasım ayı merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri bulunuyor. Hazine 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ve kira sertifikası ile 9 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihraçları gerçekleştirecek.
- Kısa vadede salgın ve kısıtlama tedbirleri ile merkez bankalarının mesajlarının küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınında dördüncü dalgalının yayılma hızına ek olarak küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberlere ek olarak TCMB'nin faiz kararı ve önümüzdeki dönem politikalarına yönelik mesajları önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-fansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz .

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
14 Ara	ABD	ÜFE (aylık değişim)	Kasım	0.6%	0.6%
15 Ara	Türkiye	Bütçe Dengesi (milyar TL)	Kasım		17.4
15 Ara	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Kasım	3.0%	3.5%
15 Ara	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Kasım	1.0%	1.7%
15 Ara	ABD	Fed Faiz Kararı	Aralık	0.25%	0.25%
16 Ara	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Aralık	15.00%	15.00%
16 Ara	Euro Bölgesi	ECB Faiz Kararı	Aralık	0.00%	0.00%
16 Ara	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Aralık	0.10%	0.10%
16 Ara	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Kasım	0.7%	1.6%
17 Ara	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Aralık	-0.10%	-0.10%

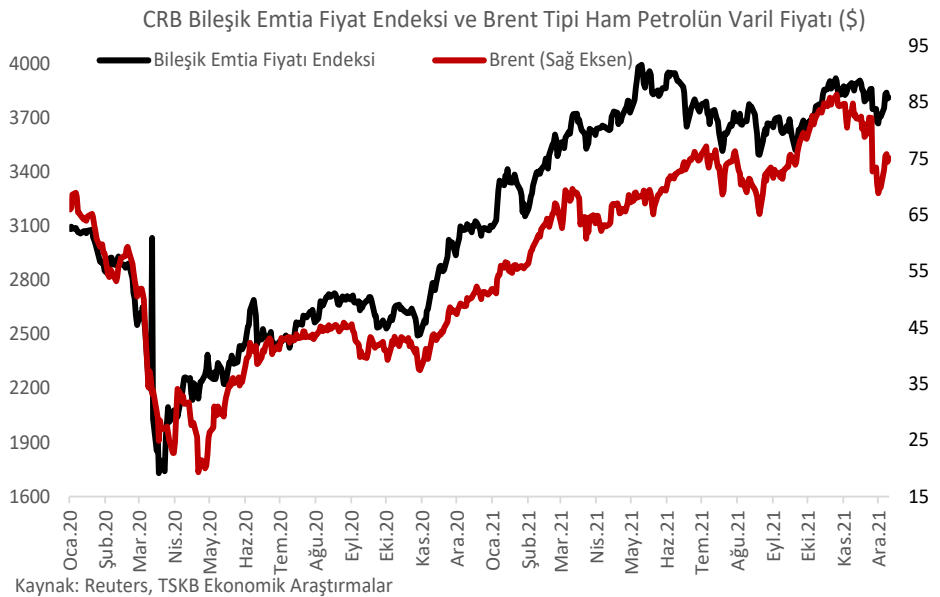
- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında genele yayılan yükselişler gözlemlendi. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %1,1 yükselirken, MSCI dünya endeksinde artış %3,3'ü buldu. MSCI Türkiye endeksinde ise yükseliş %6,4'e ulaştı.



- Hafta genelinde dolar endeksi dalgalı bir seyir izlerken gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışma gözlemlendi. Dolar endeksi hemen hemen değişmezken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,2 değer kazandı. Bu dönemde TL ise dolar karşısında %1,3 değer kaybetti.



- Geçtiğimiz hafta emtia fiyatlarında genel olarak toparlanma gözlemlendi. Brent tipi ham petrol fiyatı %7,5 yükselerek varil başına 75,2 dolarda haftayı tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %2,9 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