

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

15 Mart 2021

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

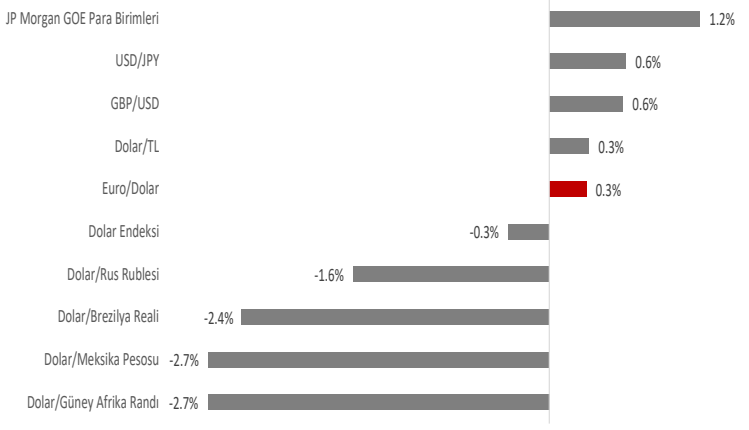
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı karışık bir seyir izledi.
- ABD'deki mali destek paketi belirsizliği sona ererken, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) ılımlı mesajları ve ABD Şubat ayı enflasyon rakamları enflasyonist kaygıları hafifletti. ABD'deki Hazine'nin ihalelerinin başarılı geçmesine rağmen tahvil faizlerinde ve diğer finansal varlıklarda dalgalı bir seyir hakimdi.
- Önceki hafta sonu Senato'da da kabul edilen ABD'deki 1,9 trilyon dolarlık mali destek paketi Temsilciler Meclisi'nden nihai onayı aldıktan sonra Başkan Joe Biden tarafından imzalanarak yürürlüğe girdi. Paket kapsamındaki hanehalkına nakit aktarımlar hafta sonu başlarken, basına bir açıklamada bulunan ABD Hazine Bakanı Janet Yellen, destek paketinin enflasyona neden olacak kadar büyük olmadığını düşündüğünü söyledi.
- ECB faizlerde ve varlık alımlarında değişikliğe gitmezken, büyüme ve enflasyon tahminlerinde güncellemelere gitti. Beklentiler dahilinde % 0,00 olan temel re-finance işlemleri faizini ve -%0,50 olan mevduat faizini sabit tutan ECB, 1,85 trilyon euro büyüklüğündeki Pandemi Acil Varlık Alım Programını (PEPP) Mart 2022 sonuna kadar sürdüreceğini yineledi. Bununla birlikte, enflasyon görünümü ve finansal koşullardaki gelişmeleri dikkate aldığına yılın ilk aylarına kıyasla ikinci çeyrekte PEPP kapsamındaki varlık alımlarının yılın ilk aylarına kıyasla önemli ölçüde hızlanabileceği beklentisinin altını çizdi. Aynı zamanda varlık alım

programı (APP) kapsamındaki aylık net 20 milyar euro tutarındaki alımların ve üçüncü tur uzun vadeli hedefe odaklı re-finance operasyonları ile fonlama imkanlarının devam edeceğini teyit etti. Ayrıca ECB ekibi 2021 büyüme beklentisini %3,9'dan %4,0'a enflasyon tahminini %1,0'dan %1,5'e revize etti. 2022 yılı büyüme öngörüsünü %4,2'den %4,1'e indirirken, enflasyon beklentisini %1,1'den %1,2'ye çıkardı. Basın toplantısında ECB Başkanı Christine Lagarde piyasa tahvil faizlerindeki artışların finansmana erişim imkanlarını sınırladığını ve finansman koşullarında erken sıkılaştırmanın istenilen bir şey olmadığını söyledi. Bununla birlikte, COVID-19 salgınının ve kısıtlama tedbirlerinin kısa vadede ekonomik görünüm üzerinde aşağı yönde baskı oluşturduğuna dikkat çekerken, orta vadeli görünüm açısından risklerin daha dengeli hale geldiğini belirtti.

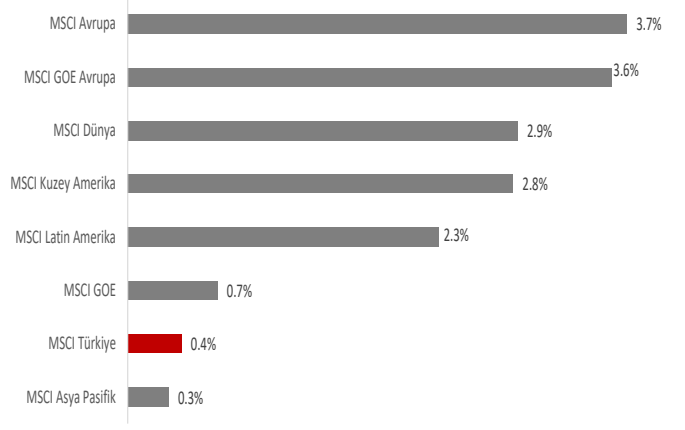
- ABD'de Şubat ayı çekirdek tüketici enflasyonunun beklentilerin altında kalması enflasyonist kaygıları bir miktar hafifletirken, üretici enflasyonu tahminler dahilinde artış kaydetti. Euro Bölgesi'nde 2020 son çeyrek büyümesi hafif aşağı revize edilse de Ocak ayı sanayi üretimi beklentilerin üzerinde geldi ve Aralık verileri yukarı yönde revize edildi. Çin'de hafta içinde Şubat ayı enflasyonu, bu sabah ise perakende satışları ve sanayi üretimi tahminleri aştı.
- OECD ara dönem görünüm raporunda dünya ekonomisine yönelik tahminlerini güncelledi. Raporda OECD aşılama, mali destek paketleri, salgının kontrol altına alınma eğilimi ve hangi sektörün ne ölçüde

Döviz Kurlarında 5-12 Mart Haftalık Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 5-12 Mart Haftalık Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

etkilendiği gibi faktörlerin ülkelerin performansını belirleyebilecek olduğunu söylerken, son dönemdeki ilerlemelere bağlı olarak büyüme tahminlerini yukarı yönde revize etti. Dünya ekonomisindeki toparlanmanın beklenenden hızlı olduğu belirtirken ülkeler arasında ayrışmanın belirginleştiğine dikkat çekildi. Bu dinamiklerle OECD daha öncesindeki küresel büyüme tahminini 2021 için 1,4 yüzde puan iyileştirerek % 5,6'ya, 2022 için 0,3 yüzde puan artırarak %4,0'a çıkardı. En yüksek yukarı yönlü revizyon Hindistan (4,7 yüzde puan), ABD (3,3 yüzde puan) ve Türkiye'de (3,0 yüzde puan) olurken, Çin, Suudi Arabistan, Rusya, Güney Afrika, Fransa ve İtalya'nın 2021 için büyüme beklentileri sınırlı da olsa aşağı çekildi. OECD raporunda ABD'deki mali destek paketinin büyümeye etkisinin 3 yüzde puan olduğunu belirtirken, bu sayede ülke ekonomisinin 2021 sonunda salgın öncesinde öngörülen seviyeye dönebileceğini tahmin etti. ABD'nin ardından en iyi performansın Türkiye'de görülebileceği öngörüldü. Dünyada son dönemde enflasyonist risklerin arttığına dikkat çeken OECD kamu maliyesindeki artan yük nedeniyle bazı ülkelerin faizleri üzerinde baskının ve finansal piyasalarda oynaklığın yüksek olabileceğini belirtti. Toparlanmanın hızını koruması için parasal desteğe ihtiyacın olduğu ifade ederken, büyümedeki iyileşmenin etkin bir şekilde yayılımı için hedefli maliye politikasına ve yapısal reformlara ihtiyaç olduğunu hatırlattı.

- Küresel ölçekte COVID-19 vaka sayısı 120 milyon kişiyi aşarken, hızlanan yeni vaka sayıları üçüncü dalga kaygılarını artırıyor. Aşılama faaliyetleri dünya genelinde devam ederken, 13 Mart itibarıyla dünya nüfusunun %4,56'sına ulaştı.
- Bu haber ve veri akışı altında geçen hafta ABD 10 yıllık tahvil faizi dalgalı bir seyir izleyerek önceki hafta seviyesinin 8 baz puan üzerinde % 1,64'ten kapandı. Ayrışan performanslar kaydeden hisse senetlerinde yükselişler hakimdi. Dolar hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomi para birimleri karşısında haftayı gerileyerek tamamladı. Altın fiyatları bir miktar toparlanırken, ham petrol fiyatlarında yükseliş hız kesti.
- Yurtiçinde Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan "Ekonomi Reformları" nı açıklarken, Türk finansal varlıklarda küresel eğilimlerin etkisi sürdü. Makroekonomik veri akışı ise ekonomik aktivitenin yeni yılın ilk ayında gücünü koruduğuna işaret etti.
- Cumhurbaşkanı Erdoğan makroekonomik politikalar ve yapısal politikalar olmak üzere iki ana reform alanı olduğunu söylerken, çalışmanın özünde ekonomiyi yatırım, üretim, istihdam ve ihracat temelinde büyütmeye amacının bulunduğunun, bunun için de istikrar ve güvenin çok önemli olduğunun altını çizdi. Reformlar çerçevesindeki makroekonomik politikalar içerisinde mali disiplin temel öncelik olarak belirlenirken, fiyat istikrarının güçlendirilmesi için yapısal önlemler alınacağı belirtildi. Kamu maliyesi tarafında harcamalarda disiplinin sağlanması ve kamu borç yönetiminin güçlendirilmesi öne çıkıyor. Fiyat istikrarı

için ise "Fiyat İstikrarı Komitesi" nin ve erken uyarı sisteminin kurulması, gıda kaybı ve israfın önlenmesi ile enflasyonda ataletin azaltılması adımları planlanıyor. Bankacılık sektörünün aktif kalitesini güçlendirmek üzere adımlar planlanırken, reel sektör şirketlerinin tahvil ihraçlarına yönelik Tahvil Garanti Fonu oluşturulacağı ve halka arz süreçlerinin kolaylaştırılacağı ifade edildi. Cari açığı azaltmak üzere, yapısal açığa odaklanılacağı ve sanayide yeşil dönüşümün destekleneceği belirtildi. İstihdama yönelik destekler kapsamında genç ve kadın istihdamın artırılmasına dönük adımlar atılacağı açıklandı. Ekonomideki gelişmeleri izlemek üzere Cumhurbaşkanı Yardımcısı başkanlığında "Ekonomi Koordinasyon Kurulu", Hazine ve Maliye Bakanlığı koordinasyonunda "Finansal İstikrar Komitesi" ve "Fiyat İstikrarı Komitesi" kurulacağı duyurulurken, TÜİK'in ilişkili kuruluş yapısına dönüştürüleceği açıklandı.

- Ocak dönemi işgücü istatistikleri yeni yöntem ve salgın etkileriyle karışık tablo ortaya koyarken, sanayi üretimi verileri beklentilerin üzerinde gelerek aktivitedeki yavaşlamanın yılın başında sınırlı kaldığına işaret etti. Dar tanımlı işsizlik oranı Ocak'ta bir önceki aya göre 0,4 yüzde puan gerileyerek %12,2'ye inerken, geniş tanımlı göstergelerde artış sürdü. Ocak'ta sanayi üretimi bir önceki aya göre %1,0, yıllık bazda ise %11,4 oranında büyüdü. Perakende satışlar ve ciro verileri Ocak'ta ılımlı yavaşlamanın sürdüğüne işaret etti. Bununla birlikte, 2020 Ocak'ta 2,0 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2021'nin ilk ayında 1,9 milyar dolar seviyesine inerek bir buçuk yıl sonra ilk kez gerilemiş oldu. Öte yandan, enerji hariç cari fazla bir önceki yılın aynı ayındaki 1,4 milyar dolardan 270 milyon dolara, altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 3,0 milyar dolardan 1,2 milyara geriledi.
- Haftalık veriler ise Mart'ın ilk haftasında Türk finansal varlıklara yönelik yabancı algısının kırılma olduğunu ve döviz tevdiat hesaplarında altın ve parite etkisiyle düşüşler yaşandığına işaret etti. Günlük verilere göre geride kalan haftada TCMB'nin net dış varlıkları negatif bölgedeki dalgalanmasını sürdürürken, TCMB'nin piyasa ile olan swap işlem hacmi hafta başındaki 40,3 milyar dolardan 40,2 milyar dolara indi. Açık piyasa işlemleri yoluyla yapılan net fonlama 27,1 milyar TL azalarak 339,1 milyar TL'ye geriledi. Söz konusu gerilemede Hazine'nin iç borç geri ödemeleri ve cari harcamaları etkili oldu.
- Bu gelişmeler ışığında hafta içinde Türk finansal varlıklarda küresel eğilimlerle uyumlu bir seyir gözlemlendi. Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri sırasıyla %1,0 ve %0,5 yükselirken, TL'deki değer kaybının etkisiyle MSCI Türkiye endeksindeki yükseliş %0,4'te kaldı. TL, dolar karşısında %0,3, euro karşısında %0,7 değer kaybetti. Ülke risk primi ve dolar cinsi tahvil faizleri gerilerken, TCMB'nin ilave faiz artırımına gidebileceği beklentileriyle TL cinsi tahvil faizlerinde yükselişler yaşandı.

Bu Hafta

- Yeni haftanın gündeminde merkez bankalarının toplantıları ön sırada yer alacak. COVID-19 salgını ve aşılama ile ilgili haberlere ek olarak ABD Merkez Bankası (Fed) (Çarşamba), İngiltere Merkez Bankası (BoE) (Perşembe) ve Japon Merkez Bankası (BoJ) (Cuma) toplantıları takip edilecek. Söz konusu merkez bankalarının mevcut para politikası duruşlarını değiştirmeleri beklenmese de ekonomik görünüme dair değerlendirmeleriyle birlikte son dönemdeki piyasa faizlerindeki yükselişlere ve finansal koşullardaki sıkılaşıma ilişkin verecekleri mesajlar önemli olacak. Ayrıca ECB yetkililerinin hafta içindeki konuşmalarında verecekleri mesajlar izlenecek.
- Makroekonomik veri takviminde ABD Şubat ayı sanayi üretimi ve perakende satışlar, Euro Bölgesi Şubat ayı enflasyonu bulunuyor.
- Yurtiçinde TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı ve faiz kararı yakından izlenecek. Piyasa ortalama beklentisi TCMB'nin politika faizi olan haftalık repo faizini 100 baz puanlık artırarak %18,00'a çıkaracağı yönünde. Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Şubat ayı bütçesini yayınlayacakken, 2, 5, ve 10 vadeli sabit, 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihraçları düzenleyecek.
- Kısa vadede Fed ve diğer merkez bankalarının vereceği sinyallerle birlikte ABD uzun vadeli tahvil faizlerinin seyri finansal piyasalar açısından önemini koruyacak. Orta vadede küresel toparlanmanın gücü konusundaki işaretlerin ve COVID-19 salgınının ne ölçüde kontrol altına alındığının önemli olacağını düşünüyoruz. Türk finansal varlıkların görece performansı açısından kısa vadede TCMB faiz kararı ve ekonomi dışı gelişmelere yönelik haber akışı önemli olacakken, orta vadede salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-fansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini değerlendiriyoruz.

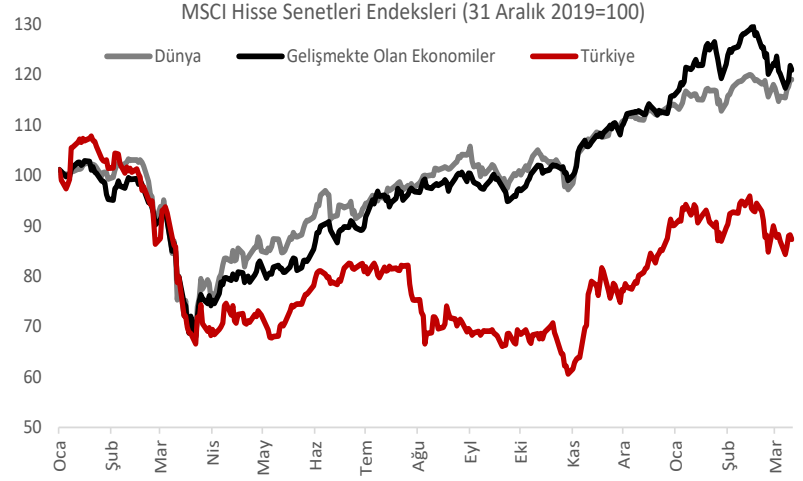
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
15 Mar	Türkiye	Konut satışları (bin adet)	Şubat		71
15 Mar	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	Şubat		-24.2
16 Mar	Japonya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Şubat		4.2%
16 Mar	Almanya	ZEW Endeksi	Mart	59.6	71.2
16 Mar	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Şubat	-0.4%	5.3%
16 Mar	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Şubat	0.5%	0.9%
17 Mar	Euro Bölgesi	TÜFE (aylık değişim)	Şubat	0.2%	0.2%
17 Mar	ABD	Fed Faiz Kararı	Mart		
18 Mar	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Mart	17.00%	17.00%
18 Mar	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Mart	0.10%	0.10%
19 Mar	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Mart	-0.10%	-0.10%

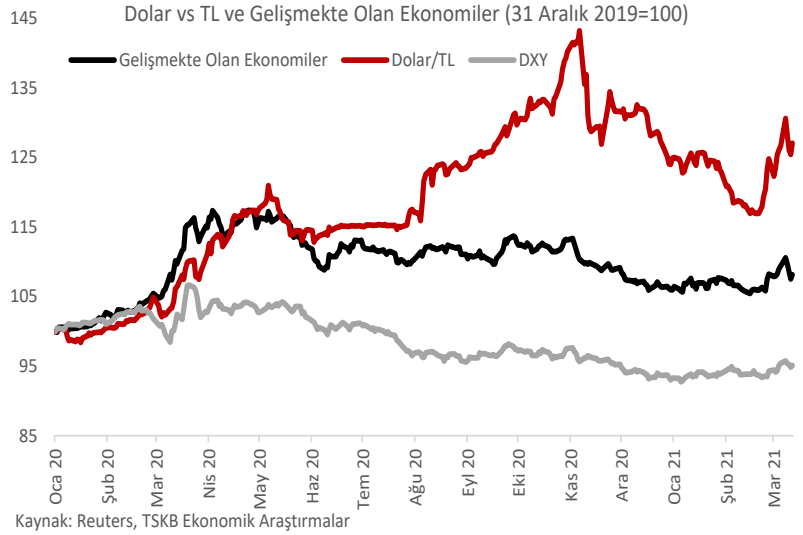
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	12 Mar	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	16.38	37	130	142
5 Yıllık	15.11	45	118	194
10 Yıllık	14.15	29	76	125
TLRef	17.14	-27	4	-83
TCMB Ağırlıklı Ortalama	17.00	0	0	-3
USD				
5 Yıllık	5.01	-6	25	46
10 Yıllık	6.21	-11	17	63
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	322	-8	4	23
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.15	1	1	3
ABD-10 Yıllık	1.64	8	18	72
Almanya-2 Yıllık	-0.69	1	-2	2
Almanya-10 Yıllık	-0.30	1	-4	28

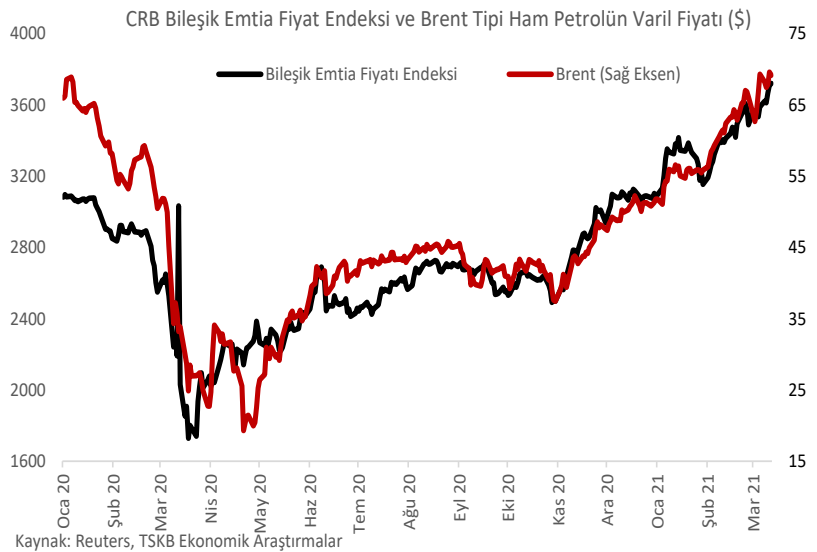
- Tahvil faizlerindeki yükseliş devam ederken, hisse senetlerinde dalgalı bir seyirle haftalık bazda yükseliş kaydedildi. Geçen hafta MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi önceki hafta seviyesinin %0,7 üzerinde kapanırken, MSCI dünya endeksi %2,9 yükseldi. MSCI Türkiye endeksinde yükseliş ise %0,4'te kaldı.



- Dolar geçen hafta hem gelişmiş diğer ekonomilerin hem de gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında geriledi. Dolar endeksinin %0,3 gerilediği geçen hafta gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %1,2 değer kazandı. TL ise dolar karşısında %0,3 değer kaybetti.



- Ham petrol fiyatlarında yükseliş geçen hafta hız kesse de küresel görünümüne ilişkin iyimserlikle diğer emtialarda yükselişler sürdü. Geçen hafta Brent tipi ham petrol fiyatı %0,2 gerilerken, Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %3,6 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