

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

16 Eylül 2022

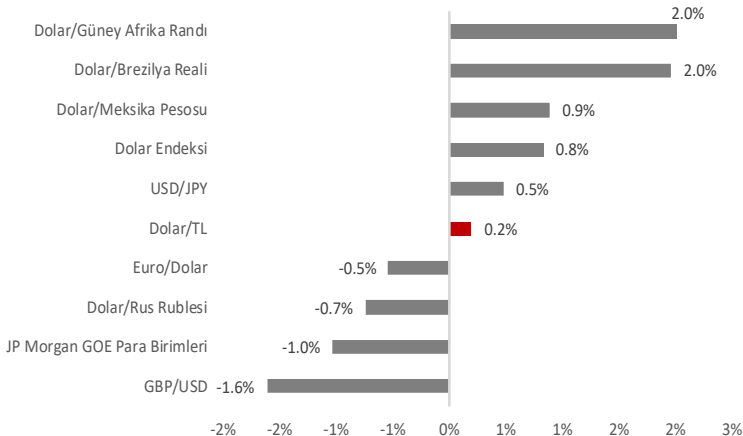
Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

Geride kalan hafta

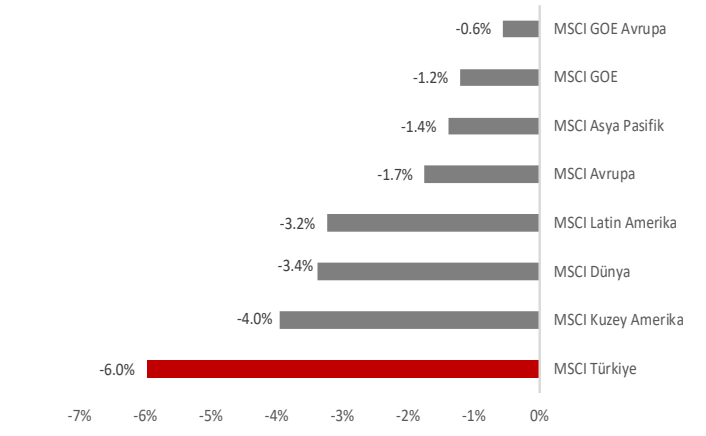
- Geride kalan haftada küresel riskli varlıklar kırılğan bir seyir izledi.
- Devam eden jeopolitik belirsizliklere ek olarak açıklanan enflasyon verileri beklentilerden güçlü gelerek gelişmiş ekonomilerde faiz artırımlarının hızlı bir tempoda devam edebileceği beklentilerini destekledi. Bu durum tahvil faizlerinde yükselişe ve riskli varlıklarda zayıf bir seyre yol açtı. Ekonomik aktiviteye dair veriler karışık bir tablo çizerken, büyüme kaygıları sürdü.
- ABD'de Ağustos ayında tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) beklentilerin üzerinde kaldı. Aylık bazda manşet TÜFE %0,1 düşüş tahminlerinin aksine %0,1 artarken, yıllık enflasyon Temmuz ayındaki %8,5'ten %8,3'e indi. Gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE aylık enflasyonu %0,6 ile %0,3 olan beklentileri aşarken, yıllık enflasyon %5,9'dan %6,3'e çıktı. Aylık bazda manşet üretici fiyat endeksi (ÜFE) beklentiler dahilinde %0,1 gerilerken, yıllık enflasyon Temmuz ayındaki %9,8'den %8,7'ye indi. Gıda ve enerji hariç çekirdek ÜFE aylık enflasyonu %0,4 ile %0,3 olan beklentileri aşarken, yıllık enflasyon %7,6'dan %7,3'e geriledi. Aylık bazda perakende satışlar yatay kalacağı beklentilerine karşın %0,3 arttı. Beklentilerden sapma ise büyük ölçüde Temmuz verilerindeki aşağı revizyondan kaynaklandı. Öte yandan, ülkede sanayi üretimi aylık bazda %0,1 artış öngörülerine rağmen %0,2 geriledi. Philadelphia aktivite endeksi Ağustos ayındaki 6,2'den -9,9'a gerilerken, New York imalat sanayi aktivite endeksi -31,3'ten -1,5'e toparlandı.
- Euro Bölgesi'nde TÜFE Ağustos'ta öncü hesaplamalarla uyumlu gelirken, Temmuz'da sanayi üretimi sert geriledi. Aylık bazda %0,6 artan TÜFE'de yıllık enflasyon Temmuz ayındaki %8,9'dan beklentiler dahilinde %9,1'e yükseldi. Çekirdek enflasyon %5,1'den %5,5'e çıktı. Bölge genelinde aylık bazda sanayi üretimi %1,0 olan beklentilerin ötesinde %2,3 azaldı. Yıllık bazda ise sanayi üretiminde %2,4 daralma yaşandı. Öte yandan, Haziran ayı sonuçları bir miktar yukarı yönde revize edildi.
- Almanya'da Eylül'de yatırımcı güven endeksi (Zew) tahminlerin ötesinde zayıfladı. Ağustos ayında -55,3 olan Zew Eylül'de -60 olan tahminlerden fazla gerileyerek -61,9'a indi. Aynı dönemde mevcut durum alt endeksi de -47,6'dan -60,5'e düştü.
- İngiltere'de Ağustos ayı enflasyon verileri karışık bir tablo çizerken, sanayi üretimi ve perakende satışlarda sonuçlar tahminlerden zayıf kaldı. Manşet TÜFE aylık bazda %0,5 ile beklentilerin hafif altında arttı. Yıllık enflasyon %10,1'den %9,9'a indi. Çekirdek TÜFE aylık bazda %0,8 ile beklentilerle uyumlu artarken, çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu %6,2'den %6,3'e çıktı. Aylık bazda ÜFE %0,9 artış tahminlerinin altında kalarak %0,1 geriledi ve ÜFE yıllık enflasyonu %17,1'den %16,1'e düştü. Aylık bazda sanayi üretimi %0,4 artış beklentilerinin aksine %0,3 azalırken, yıllık bazda %1,1 büyüme kaydetti. Aylık olarak hesaplanan gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) ise bir önceki aya kıyasla %0,2 ile beklentilerin altında büyüdü. Aylık bazda perakende satışlar %0,5 olan beklentilerin ötesinde %1,6 geriledi. Yıllık bazda ise %5,4 daralma yaşandı.
- Fitch, Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nun Eylül sayısında dünya büyümesine ilişkin tahminlerini aşağı çekti. Raporunda, Avrupa'daki doğal gaz krizinin, yüksek enflasyonun ve küresel çapta para politikası sıkılaştırmasındaki keskin hızlanmanın ekonomik beklentilere ağır bir darbe indirdiğini belirtti. Buna göre daha önce %2,9 olan 2022 dünya büyüme öngörüsünü %2,4'e, 2023 büyüme tahminini %2,7'den %1,7'ye düşürdü. 2024 için büyüme beklentisini ise %2,7'den %2,8'e çıkardı. Raporunda, Euro Bölgesi ve İngiltere'nin bu yılın sonlarında resesyona girmesinin, ABD'nin

Döviz Kurlarında 9 - 16 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 9 - 15 Eylül Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 14.00 itibarıyla

de 2023 ortalarında hafif bir resesyona yaşamasının beklendiğine değindi. Çin'de büyümenin COVID-19 salgınına karşı uygulanan karantina önlemleri ve gayrimenkul sektöründeki zayıflıklardan olumsuz etkilendiğine dikkat çekti. Türkiye ekonomisinin güçlü tüketim ve ihracat artışıyla bu yılın ikinci çeyreğinde güçlü bir şekilde büyüdüğüne değinirken, daha öncesinde %4,5 olan 2022 büyüme beklentisini %5,2'ye çıkardı. 2023 ve 2024 büyüme beklentilerini %2,9 olarak açıkladı.

- Küresel finansal piyasalarda hafta genelinde zayıf bir seyir gözlemlendi. Bazı riskli varlıklarda toparlanmalar sınırlı kaldı. 15 Eylül kapanışlarına göre, MSCI gelişmekte olan ekonomilerin hisse senetleri endeksi %1,2 geriledi. ABD borsalarındaki sert satışlarla MSCI dünya hisse senedi endeksinde düşüş %3'ü aştı. Yüksek enflasyonun uzun süre kalabileceği endişeleri gelişmiş ekonomilerin merkez bankalarının hızlı faiz artırımlarına devam edeceği beklentilerini desteklerken, tahvil faizleri yükseldi. Dalgalı bir seyir izleyen dolar endeksi önceki hafta seviyesinin üzerine çıkarken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışan performanslar kaydedildi. Ortalamada ise değer kaybı dikkat çekiyor. Büyüme kaygılarının sürmesi nedeniyle emtia fiyatlarında genel olarak satış baskısı öne çıktı.
- Ekonomik aktiviteye dair aylık verilerinin yayınlandığı haftada Türk finansal varlıklarda dalgalı bir seyir gözlemlendi.
- Sanayi üretimi Temmuz'da aylık bazda sert daralırken, yıllık bazda artış beklentilerin altında kaldı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veriler toplam sanayi üretimi aylık bazda %6,2 artarken, takvim etkisinden arındırılmış veriler yıllık bazda toplam sanayi üretiminde sadece %2,4 artış kaydetti. Zayıf performans ana faaliyet kollarında Temmuz'da genele yayılmış bir şekilde yaşanırken, en zayıf performans %8,0 ile dayanıklı tüketim malı üretiminde oldu. Teknoloji yoğunluklarına göre bakıldığında önceki ay yaşanan sert daralmanın ardından yüksek teknoloji ürünlerin imalatının bir miktar toparlandığı ve aylık bazda %2,1 arttığı görüldü. Öte yandan, diğer grupların üretiminde sert azalışlar yaşandı. Temmuz'da sadece iki faaliyet kolunun üretiminde artış yaşanırken, daralma genele yayıldı. Haziran'da sert daralan ve Temmuz'da %15,3 artışla önceki ayki üretim kaybını kısmen telafi eden bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatı ilk sırada yer aldı. Üretim arttığı diğer faaliyet kolu ise %0,3 ile makine ve ekipmanların kurulumu ve onarımı oldu.
- Perakende satışlar ve ciro Temmuz'da yavaşlamayı teyit etti. Aylık bazda reel perakende satışlar %0,3 oranında gerilerken, yıllık bazda artış hızı Haziran'daki %5,4'ten %2,0'a yavaşladı. Gıdada aylık bazda %1,0'lık artış yaşanırken, akaryakıtta satışlar reel olarak %1,8 arttı. Gıda ve yakıt hariç çekirdek perakende satışlar ise %1,5 azaldı. Çekirdek grup içerisinde aylık bazda perakende satışların en sert daraldığı kategori %6,6 ile elektrikli eşya ve mobilya olurken, tıbbi ürünler ve kozmetikte %2,9 azalış yaşandı. Toplam ciro endeksi aylık bazda %1,5 gerilerken, nominal olarak yıllık bazda artış hızı %130,9'dan %122,4'e indi. Reel olarak bakıldığında ise Temmuz'da yıllık bazda ciro artışı %31,6'dan %27,8'e yavaşladı. Alık bazda ciro artışı %0,6 ile sadece hizmetlerde olurken, inşaat ciro %5,7, sanayide %2,6 ve ticarete %1,0 azaldı.
- Temmuz'da toplam cari açığı genişleme sürerken, altın ve enerji hariç çekirdek dengedeki iyileşme hız kesti. 2021 Temmuz'da sadece 310 milyon dolar olan toplam cari işlemler açığı 2022'nin aynı ayında 4,0 milyar dolara çıktı. Aynı dönemde altın ve enerji hariç çekirdek cari işlemler fazlası 3,1 milyar dolardan 3,7 milyar dolara yükseldi. Hizmet gelirlerinde toparlanma yavaşlarken, dış ticaret açığındaki hızlı genişleme cari açığındaki artışın nedeni

olmayı sürdürdü. Cari açığın finansmanında borçlanma ve net-hata noksan kalemleri rol oynarken, rezervler arttı. Resmi rezervler 4,4 milyar dolar artarken, net-hata-noksan kaleminden yaklaşık 5,5 milyar dolar giriş meydana geldi.

- Temmuz'da istihdam oranı gerilerken, işgücüne katılmadaki ve işsiz sayısındaki azalış ile işsizlik oranında düşüş sürdü. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Haziran'da %10,4 olan işsizlik oranı Temmuz'da %10,1'e düştü. İşsiz sayısı aylık bazda 113 bin kişi azalışla 3 milyon 445 bin kişi oldu. İstihdam aylık bazda 148 bin kişi gerileyerek 30 milyon 608 bin kişiye, istihdam oranı %47,6'dan %47,3'e indi. İşgücüne katılım oranı %53,1'den %52,6'ya gerileyerek işsizlik oranındaki düşüşün ana nedeni oldu. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı ise yıllık bazda 1,5 yüzde puan gerileyerek %10,6'ya indi. Tamamlayıcı işsizlik göstergelerinde genele yayılan artışlar yaşandı.
- Ağustos'ta vergi gelirlerindeki güçlü artışların sürmesine karşın, faiz dışı giderlerdeki hızlanma ile bütçe performansı bir miktar zayıfladı. Merkezi yönetim bütçesi toplam harcamaları Ağustos'ta yıllık bazda %186,0 artarak 302,3 milyar TL olurken, toplam gelirler %108,8 artışla 305,9 milyar TL seviyesine ulaştı. Bu dönemde toplam vergi gelirleri genele yayılmış olarak hızlı artışını sürdürürken yıllık bazda %107,3 arttı. Giderler tarafında Kur Korumalı Mevduat (KKM) uygulaması ve BOTAŞ'a yapılan transferlerin dışında da hızlı artışlar oldu. Faiz giderlerinde %65,8 artış olurken, faiz dışı giderlerde artış %203,9'a ulaştı. Bu sonuçlarla geçen sene Ağustos'ta 54,9 milyar TL olan faiz dışı fazla 2022'nin aynı ayında 26,2 milyar TL'ye inerken, bütçe fazlası 40,8 milyar TL'den 3,6 milyar TL'ye indi.
- Temmuz'da özel sektörün yurtdışından temin ettiği kredi borcu artış kaydetti. Aylık bazda kısa vadeli borçlardaki 116,6 milyon dolarlık azalışa karşın uzun vadeli borçlar 744,9 milyon dolar arttı ve toplam stok 628,4 milyon dolar artışla 162,0 milyar dolara yükseldi. Temmuz itibarıyla özel sektörün yurtdışından temin ettiği borcun kalan vadeye göre dağılımı incelendiğinde 44,2 milyar dolarlık ana para ödemesinin gelecek 1 yılda yapılacağı görülüyor.
- Piyasa Katılımcıları Anketi'nde enflasyon beklentileri iyileşti. Bir önceki ankette %70,6 olan yıl sonu enflasyon beklentisi %67,7'ye inerken, 12 ve 24 ay sonrası enflasyon beklentileri sırasıyla %42,0'dan %36,7'ye ve %24,4'ten %20,6'ya geriledi. Yıl sonu dolar/TL öngörüsü 19,7'den 19,5'e inerken, 12 ay sonrası için tahmin 22,0'dan 22,1'e çıktı. Anket katılımcılarının 2022 büyüme tahmini %3,7'den %4,8'e 2023 büyüme öngörüsü %3,8'den %4,5'e yükseldi.
- Hazine 10 yıl vadeli %21,5 oranında sabit kupon ödemeli tahvilin yeniden ihracında rekabetçi olmayan teklifler dahil toplamda 16,3 milyar TL'yi, ihalede oluşan %11,27 ortalama bileşik faiz oranı ile borçlandı. 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvilde rekabetçi olmayan teklifler dahil toplamda 1,3 milyar TL borçlanırken, ihalede ortalama bileşik faiz %14,63 seviyesinde oluştu. 5 yıl vadeli ve 6 ayda bir %5,09 dönemsel kira ödemeli kira sertifikasında 19,7 milyar TL satış yapıtı.
- Haftaya pozitif başlayan Türk finansal varlıklar ilerleyen günlerde satış baskısı altında kaldı. Hisse senetleri gösterge endeksleri hem TL hem de dolar bazında kayda değer ölçüde geriledi. Ülke risk primi ve dolar cinsi tahvilin faizleri yükseldi. TL cinsi 2 ve 10 yıl vadeli tahvil faizleri gerilerken, 5 yıl vadeli tahvilin faizi önceki hafta seviyesinin altında seyrediyor. TL ise 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	14.42	61	-472	-832
5 Yıllık	10.65	-26	-631	-1481
10 Yıllık	11.46	9	-547	-1286
TLRef	11.80	-114	-241	-242
TCMB Ağırlıklı Ortalama	13.00	0	-100	-100
USD				
5 Yıllık	10.30	52	52	288
10 Yıllık	10.40	37	38	266
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	721	44	-8	161
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3.90	33	61	317
ABD-10 Yıllık	3.47	15	57	197
Almanya-2 Yıllık	1.59	27	87	223
Almanya-10 Yıllık	1.78	8	70	196

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 14.00 itibarıyla

Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin yanında ABD Merkez Bankası'nın (Fed), Japon Merkez Bankası'nın (BoJ) ve İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) faiz kararları yakından izlenecek. Ortalama beklentiler Fed'in 75 baz puan, BoE'nin 50 baz puan faiz artırımına işaret ederken, faizleri değiştirmesi beklenmeyen BoJ'un ise döviz piyasasına ilişkin mesajları yakından izlenecek.
- Yurtiçinde gelecek hafta gündemin ön sırasında TCMB'nin Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı ve faiz kararı yer alacak. Ayrıca Hazine 13 ay vadeli kupon ödemesiz, 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli, 6 yıl vadeli değişken faizli, 10 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihraçları yapacak.
- Veri takviminin ön sırasında gelişmiş ekonomilerde satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) Eylül ayı ön sonuçları bulunuyor.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
20 Eyl	Japonya	TÜFE (yıllık değişim)	Ağustos	2.7%	2.4%
21 Eyl	ABD	Mevcut Konut Satışları (aylık değişim)	Temmuz		-5.9%
21 Eyl	ABD	Fed Faiz Kararı	Eylül	3.25%	2.50%
22 Eyl	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (aylık değişim)	Eylül		1.0%
22 Eyl	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Eylül	13.00%	13.00%
22 Eyl	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Eylül	-0.10%	-0.10%
22 Eyl	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Eylül	2.25%	1.75%
23 Eyl	Almanya	İmalat PMI	Eylül	48.4	49.1
23 Eyl	ABD	İmalat PMI	Eylül	52.0	51.5

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