

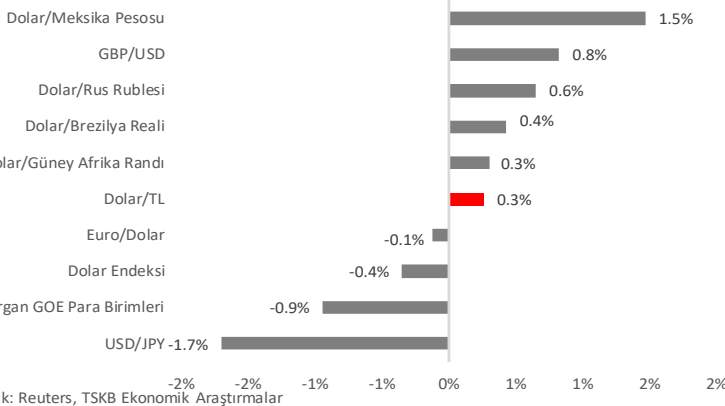
Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı haftanın genelinde kırılğan bir seyir izledi.
- Bu hafta makroekonomik veri akışının küresel riskli varlıklara etkisi sınırlı kalırken, ABD'den Silicon Valley Bank ve İsviçre'den Credit Suisse merkezli bankacılık sektörüne yönelik endişeler nedeniyle risk iştahı geriledi. Küresel finansal sistemdeki bu gelişmeler ışığında güvenli liman arayışı artarken, gelişmiş ülke tahvil faizleri geriledi. Ancak ABD'de Fed ve FDIC ile büyük ölçekli bankalar, İsviçre'de ise İsviçre Merkez Bankası kanalıyla sorun yaşayan bankalara yönelik sunulan likidite desteği ve mevduat garantileri ile endişeler yatıştırırken, küresel risk iştahı bir miktar toparlandı. Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) Perşembe açıkladığı faiz kararının piyasalara etkisi de bu gelişmeler ışığında kısıtlı oldu.
- ECB para politikası faizlerini beklentiler dahilinde 50 baz puan artırırken, açıklama metni ve basın toplantısında dengeleyici bir iletişim yaptı. Perşembe günü yapılan toplantıda ECB %2,50 olan depo faizini %3,00'a, temel refinansman faizini %3,50'ye ve marjinal fonlama faizini %3,75'e çıkardı. Bununla birlikte, önümüzdeki toplantıda alabileceği karara yönelik sözlü yönlendirmesini açıklamadan çıkardı. Bunun yerine mevcut yüksek seviyedeki belirsizliklerin ECB yönetiminin para politikası kararlarının verilere dayalı olma yaklaşımının önemini artırdığı ifadesini ekledi. Açıklamada finansal piyasalardaki gelişmelerin yakından izlendiği belirtilirken, bölge bankacılık sisteminin sermaye yapısı ve likidite pozisyonu açısından güçlü olduğunun altı çizildi. Gerekmesi halinde ECB'nin sistemi destekleyecek araçlara sahip olduğu hatırlatıldı. Bununla birlikte, ECB önümüzdeki dönem makroekonomik projeksiyonlarını revize etti. Daha öncesinde %0,5 olan 2023 büyüme tahminini %1,0'a çıkarırken, 2024 ve 2025 yıllarında toparlanmanın Aralık ayındaki beklentilerine kıyasla daha yavaş gerçekleşeceğini değerlendirdi ve bu yıllara ilişkin büyüme öngörülerini hafif aşağı çekti. 2023 tüketici enflasyonu beklentisini %6,3'ten %5,3'e indiren ECB 2024 enflasyon tahminini %3,4'ten %2,9'a düşürdü. ECB Başkanı Christine Lagarde faiz artırımı kararının bir süredir yapılan iletişimle ve üyelerin büyük çoğunluğunun desteği ile alındığını belirtirken, karara ilişkin farklı bir önerinin gelmediğini belirtti. Ayrıca ECB Başkanı Lagarde

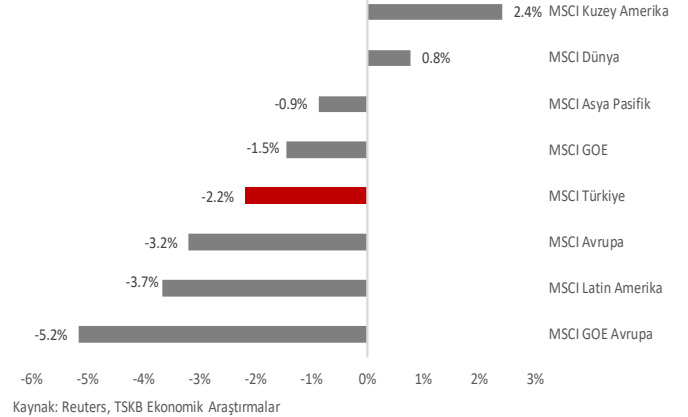
de bölge bankacılık sisteminin 2008 krizine kıyasla daha güçlü olduğunu hatırlatarak finansal istikrarı sağlamak için elimizden geleni yapmaya hazır olduklarının altını çizdi.

- ABD'de Şubat ayı manşet enflasyon verileri beklentiler dahilinde gerçekleşirken, çekirdek enflasyon rakamları tahminleri aştı. ABD'de Şubat ayı enflasyon verileri açıklanırken, tüketici fiyatları aylık bazda %0,4 yükseldi. Ocak ayında tüketici fiyatları %0,5 artmıştı. Böylece Şubat ayında yıllık bazda manşet enflasyon Ocak'taki %6,4'ten %6,0'a gerileyerek, %6,0 olan beklentilerle paralel gerçekleşti. Fed'in yakından takip ettiği çekirdek enflasyon rakamları ise tahminlerin üzerinde geldi. Şubat ayında çekirdek tüketici fiyatları aylık bazda %0,5 artarak %0,4 olan beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda yükseliş ise beklentilerle uyumlu biçimde %5,5 oldu.
- ABD'de Şubat ayı perakende satış ve üretici fiyat endeksi (ÜFE) ile Mart ayı bölgesel öncü verileri ayrışan bir tablo çizdi. Şubat'ta toplam perakende satışlar aylık bazda %0,4 ile beklentiler dahilinde azalırken, çekirdek perakende satış kontrol grupta %0,3 azalış tahminlerinin aksine %0,5 artış kaydedildi. Şubat ayında manşet ÜFE aylık bazda %0,3 artış beklentilerine karşın %0,1 gerilerken, yıllık enflasyon %5,7'den %4,6'ya indi. Gıda ve enerji hariç çekirdek ÜFE aylık bazda %0,4 artacağı beklentilerine karşın yataya yakın kalırken, çekirdek ÜFE yıllık enflasyonu %5,0'dan %4,4'e geriledi. Bununla birlikte, ÜFE'de hem manşet hem de çekirdek göstergeler aşağı yönde revize edildi. New York eyaletinde imalat sanayi aktivite endeksi (Empire State) Şubat ayındaki -5,8'den Mart'ta -7,9 olan tahminlerin ötesinde zayıflayarak -24,6'ya düştü.
- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Ocak'ta beklentileri aştı. Aylık bazda sanayi üretimi %0,3 olan beklentilerin üzerinde %0,7 artarken, yıllık bazda üretim %0,9 büyüme kaydetti. Beklentilerden sapmanın bir kısmı Aralık ayı verisinin aşağı revize edilmesinden kaynaklansa da genel olarak öncü verilerle uyumlu

Döviz Kurlarında 10 - 17 Mart Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 10 - 17 Mart Dönemi Performanslar



Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

olarak aktivitenin yıla güçlü bir başlangıç yaptığını teyit etti.

- Çin Merkez Bankası (PBoC) faizi değiştirmezken, ülkeden gelen veriler karışık bir tablo çizdi. PBoC 1 yıl vadeli para politikası faizini beklentiler dahilinde %2,75'te sabit tuttu. Bu vade ve orandan vadesi dolan 499 milyar yuan tutarındaki piyasaya verdiği likiditeyi 481 milyar yuan ile 325 milyar yuan beklentilerin üzerinde gerçekleştirdi. Ülkede Ocak-Şubat döneminde sanayi üretimi yıllık bazda %2,4 ile %2,6 olan tahminlerin hafif altında büyüdü. Aynı dönemde perakende satışlar %3,5 artış kaydetti. Ülkede sabit sermaye yatırımları ise %5,5 ile %4,5 olan beklentilerden güçlü artış gösterdi.
- Haftaya küresel bankacılık sistemiyle ilgili sorunlar nedeniyle negatif bir başlangıç yapan küresel risk iştahı, düzenleyici kurumlar ve merkez bankalarının müdahaleleri ile kısmen toparlandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 16 Mart itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,5 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,8 seviyesinde artış oldu. ABD tahvil faizlerinde kayda değer düşüşler gerçekleşirken, Almanya tahvil faizlerinde gerileme bir miktar daha yüksek oldu. Dolar endeksi düşerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen oranlarda da olsa haftayı değer kaybıyla kapatacak görünüyor. Ham petrol fiyatı haftayı %10'a varan düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelindeki gerilemeler daha sınırlı oldu.
- Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı genelde zayıf seyretti.
- Ocak'ta cari açığa genişleme devam etti. 2022 Ocak'ta 6,9 milyar dolar olan toplam cari işlemler açığı 2023'ün aynı ayında 9,8 milyar dolara çıktı. Altın hariç cari açık 6,4 milyar dolardan 5,1 milyar dolara inerken, enerji hariç cari denge 1,2 milyar dolar fazla verir durumdan 2,2 milyar dolar açık verir pozisyona geldi. Bu sonuçlarla, 2022 Ocak'ta 1,7 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 2023 Ocak'ta 2,6 milyar dolara yükseldi. 2022 sonunda 48,7 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Ocak'ta 51,7 milyar dolara genişledi. Aynı dönemde çekirdek cari fazla 50,8 milyar dolardan 51,7 milyar dolara yükseldi. Hizmetlerde toparlanma güç kazanırken, dış ticaret açığında yavaşlama sürdü. Ocak'ta Hazine'nin eurobond ihracına karşın cari açığın finansmanında kırılgan bir görünüm ortaya çıktı. Resmi rezervler yaklaşık 9,3 milyar dolar azalırken, net hatanoksan kaleminde 119 milyon dolar ile Aralık 2021 sonrası ilk kez çıkış meydana geldi.
- Şubat'ta bütçe gelirleri daralırken, giderlerdeki hızlı artışların sürmesiyle performans göstergelerinde bozulma yaşandı. Merkezi yönetim bütçesi toplam gelirleri Şubat'ta yıllık bazda %19,1 daralarak 218,8 milyar TL olurken, toplam giderler %93,9 artışla 389,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçlarla 2022 Şubat'ta 69,7 milyar TL fazla veren genel bütçe dengesi 2023'ün aynı ayını nakit gerçekleştirmelerin işaret ettiği gibi 170,6 milyar TL büyüklüğündeki rekor açıkla tamamladı. Aynı dönemde faiz dışı denge 113,4 milyar TL fazladan 136,3 milyar TL açığa döndü. Nakit gerçekleştirmelerle karşılaştırıldığında sapma hem gelirlerde hem de giderlerde oldu. Gelirlerde bazı kalemlerde hızlanma olsa da zayıf performans hem vergi hem de vergi dışı kalemlere yayıldı. Faiz giderleri yavaşlasa da faiz dışı giderlerin etkisiyle toplam giderler hızlı artışını sürdürdü. Depremin Şubat ayı vergi gelirlerini sınırlayıcı etkilerinin olduğu değerlendirilirken, giderler tarafında ise pek çok kalemdaki hızlanma deprem kaynaklı oldu.
- Perakende satışlar ve cirolar Ocak ayında bir miktar hızlandı. Ocak ayında aylık bazda reel perakende satışlar %5,4 oranında artarken, yıllık bazda artış hızı %33,9'a yükseldi. Üç aylık ortalama perakende satışların yıllık değişimi ise Aralık ayındaki %14,9'dan %22,3'e toparlandı. Gıdada aylık bazda %7,4 artış gözlenirken, akaryakıtta aylık değişim %2,1 oldu. Gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda artış ise %5,6 ile toplamdaki sonuçların hafif üzerinde gerçekleşti. Tekstil, giyim ve ayakkabıda ise aylık bazda perakende satışlar %1,2 azaldı. Toplam ciro endeksi Ocak'ta aylık bazda %8,3 artarken, nominal yıllık bazda artış hızı %90,5'ten %94,0'a yükseldi. Aylık bazda ciro artışı en hızlı %9,8 ile ticarete olurken, sanayide %5,8, inşaat %8,5 ve hizmette %8,9 olarak kaydedildi.

di.

- TCMB ihtiyaç kredilerine dönük düzenleme yaptı. Basında yer alan habere göre, TCMB referans faizinin 1,8 ile 2,0 katından daha yüksek ihtiyaç kredisi faizi uygulanması halinde bankalar, menkul kıymet tutma yükümlülüğüne tabi tutulacak. Böylelikle taşıt ve konut kredileri haricinde verilecek ihtiyaç kredilerinde menkul kıymet kapsamına girmeyecek en yüksek yıllık bileşik faiz %18,56 seviyesinde olacak. Bu seviye üzerinde oluşacak kredi faizlerinde bankalar menkul kıymet tutmak durumunda kalacak. İhtiyaç kredileri için kredi faiz/kar payı oranı TCMB bileşik referans oranının 1,8-2 katı arasındaki krediler için %20, 2 katından yüksek olanlar için %90 oranında TL cinsinden menkul kıymet bloke olarak tesis edilecek.
- TCMB Ocak ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Ocak ayı itibarıyla aylık bazda 5,2 milyar dolar, yıllık bazda 30,4 milyar dolar artarak 152,8 milyar dolara yükseldi. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Ocak ayı itibarıyla aylık bazda 5,7 milyar dolar, yıllık bazda 22,2 milyar dolar artarak 195,9 milyar dolara çıktı.
- TCMB Ocak ayı özel sektör yurtdışı kredi verilerini açıkladı. Buna göre, özel sektörün uzun vadeli kredi borcu Ocak'ta aylık bazda yaklaşık 283,6 milyon dolar geriledi ve 151,1 milyar dolara indi. Yine Ocak itibarıyla özel sektörün yurtdışı kısa vadeli kredi borcu aylık bazda 125,8 milyon dolar artarak 8,6 milyar dolara çıktı. Böylece toplam yurtdışı kredi borcu Ocak itibarıyla 159,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.
- TCMB Mart ayı Piyasa Katılımcıları Anketi enflasyon beklentilerinde genelde artışa işaret etti. Bir önceki ankette %35,8 olan cari yıl sonu enflasyon beklentisi Mart anketinde %37,7'ye çıktı. 12 ay sonrası için enflasyon beklentileri i%30,8'den %31,6'ya yükselirken, 24 ay sonrası için %18,1'den %17,9'a indi.
- 10 Mart haftasında TCMB rezervlerinde gerileme sürdü. 10 Mart'ta biten haftada TCMB altın rezervleri haftalık bazda 238,0 milyon dolar artarken, döviz rezervleri 584,0 milyon dolar düştü. Böylece brüt rezervler 346,0 milyon dolar gerilemeyle 120,0 milyar dolara inerken, net rezervler yaklaşık 2,0 milyar dolar düşüşle 18,7 milyar dolara indi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 10 Mart haftasında geriledi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 10 Mart'ta biten haftada 53,5 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satarak bir haftalık aranın ardından hisse senedi piyasasından tekrar çıkış yaptılar. Geçen hafta devlet iç borçlanma senetlerinde de portföylerini 56,2 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde ise yabancılar özel sektör tahvil ve bonosunda 0,5 milyon dolar satış yaparken, toplamda 110,3 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular.
- 10 Mart'ta biten haftada yurtdışı yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 1,2 milyar dolar arttı. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak 11 milyon dolar azalırken, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,2 milyar dolar yükseldi. 10 Mart 2023 itibarıyla YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %8,9 azalarak 221,0 milyar dolar oldu.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı hafta genelinde kırılgan bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL bazında alçalan bir grafik çizirken, MSCI Türkiye endeksi %2,2 oranında değer kaybetti. Hafta içinde ülke risk primi yükselirken, kısa vadeli tahvil faizlerinde sınırlı artışlar yaşandı. TL dolar karşısında haftayı değer kaybı ile kapatacak görüntüsü sergilerken, Euro karşısında değer kaybı biraz daha sınırlı oldu.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	10.82	29	-39	85
5 Yıllık	10.69	178	44	180
10 Yıllık	11.41	-17	8	158
TLRef	8.66	-3	-79	-161
TCMB Ağırlıklı Ortalama	8.50	0	-50	-54
USD				
5 Yıllık	8.68	-41	-78	-1
10 Yıllık	8.83	-29	-74	5
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	530	12	-32	23
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	4.14	-45	-49	-27
ABD-10 Yıllık	3.51	-19	-30	-32
Almanya-2 Yıllık	2.57	-50	-30	-16
Almanya-10 Yıllık	2.20	-30	-28	-36

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta yeni haftada Fed ve İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz kararları öne çıkan gelişmeler olacak. Almanya, ABD ve Euro Bölgesi Mart ayı imalat sanayi PMI rakamları gelişmiş ülke ekonomik aktivitelerine dair öncü veriler olarak takip edilecek. İngiltere ve Japonya enflasyon rakamları küresel enflasyonist görünüme dair sinyaller verecek. Almanya (Zew) ve Euro Bölgesi Mart ayı güven endeksleri ile ABD'den Şubat ayı yeni konut satış rakamları ve çekirdek dayanıklı mal siparişleri izlenecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta makroekonomik gündem sakinken, TCMB faiz kararını açıklayacak.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı Mart-Mayıs 2023 dönemine ilişkin iç borçlanma stratejisine göre, önümüzdeki hafta içinde dört farklı tahvil ihracı gerçekleştirilecek. 20 Mart tarihinde 2 yıl vadeli sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli tahvil ve 7 yıl vadeli değişken faizli 6 ayda bir kupon ödemeli tahvil ihracı ile, 21 Şubat tarihinde 5 yıl vadeli sabit kuponlu 6 ayda bir kupon ödemeli devlet tahvili ve 10 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli 6 ayda bir kupon ödemeli tahvil ihracı yapılacaktır.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
21 Mar	Almanya	ZEW Ekonomik Güven Endeksi	Mart	18.9	28.1
22 Mar	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Şubat	-0.4%	-0.6%
22 Mar	ABD	Fed Faiz Kararı (üst bant)	Mart	5.00%	4.75%
23 Mar	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Mart	8.50%	8.50%
23 Mar	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Mart	4.25%	4.00%
23 Mar	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Şubat	638	670
23 Mar	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Mart	-18.3	19.0
24 Mar	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Şubat	3.1%	4.2%
24 Mar	Almanya	İmalat PMI	Mart	47.0	46.3
24 Mar	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Mart	49.0	48.5
24 Mar	ABD	İmalat PMI	Mart	47.1	47.3
24 Mar	ABD	Çekirdek Dayanıklı Mal Siparişleri (aylık değişim)	Şubat		0.8%

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

2023 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