

## Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Şakir Turan

18 Şubat

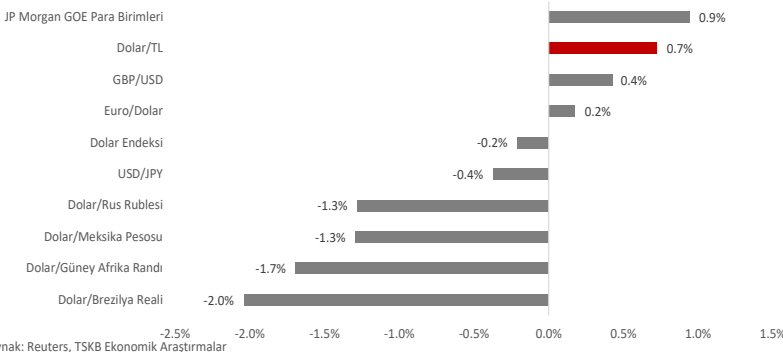
Cem Avcıoğlu

turans@tskb.com.tr

## Geride kalan hafta

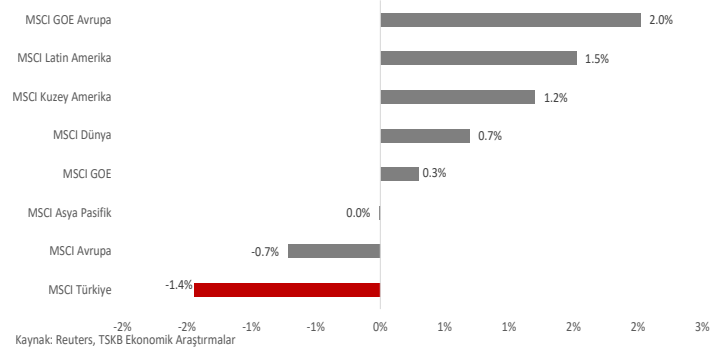
- Geride kalan haftada küresel risk iştahı zayıf seyretti.
- Devam eden jeopolitik belirsizlikler ve gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz artırım hızına dair beklentilerdeki değişim riskli varlıklara yön verdi. ABD Merkez Bankası'nın (Fed) son toplantısına ait tutanaklar Mart ayındaki toplantıda 50 baz puanlık artırıma gidilebileceğine dair somut işaretler sunmazken, üyelerin bazıları artırımların hızlı olması yönündeki mesajlarını yineledi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde doğru zamanda adım atacaklarını ve olası adımın kademeli olacağını altını çizirken, nettle varlık alımları bitmeden bir faiz artırım olmayacağını söyledi. Makroekonomik veri akışı ise küresel enflasyonist baskının sürdüğünü ortaya koyarken, aktiviteye dair veriler karışık sinyaller verdi.
- Rusya-Ukrayna gerilimi eksenli olarak jeopolitik belirsizlikler yüksek seyretti. Rusya Ukrayna sınırında askerlerinin bir kısmını geri çektiğini duyururken, ABD ve NATO'dan gelen açıklamalar bunun aksine işaret etti. ABD Rusya sınır bölgesine daha fazla asker sevk etme kararı aldığını açıkladı. Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin ve Dışişleri Bakanı Sergey Lavrov dönem dönem ılımlı mesajlar verse de basında yer alan habere göre Rusya ABD'nin bir büyükelçi yardımcısını sınırlı dışı etti. ABD Başkanı Joe Biden tüm işaretlerin Rusya'nın Ukrayna'ya gireceğini gösterdiğini belirtirken, NATO Genel Sekreteri Jens Stoltenberg Rusya'nın saldırı için bahane aradığını söyledi.
- Fed'in son toplantısına ait tutanaklar endişe edildiği kadar şahin bir mesaj vermedi. Tutanaklara göre üyeler faiz artışına başlama ve enflasyonun kalıcı olması durumunda daha hızlı faiz artırımına gitme konusunda görüş birliği içindeyken katılımcıların çoğu bilanço küçültme sürecinin bu yıl içerisinde başlaması konusunda görüş belirttiler. Bununla birlikte, enflasyon görünümüne dair risklerin yukarı yönlü olduğunu düşünen üyelerin çoğu bu dön-
- güdeki faiz artırımlarının 2015 sonrasında yapılan faiz artırımından daha fazla olabileceğini söyledi. Öte yandan, tutanaklarda ilk artırımın 50 baz puan olabileceğine dair net işaretler bulunmazken, bilanço küçültmeye dair tartışmalar nihai bir sonuca işaret etmedi.
- ABD'de hem Ocak ayı üretici enflasyonu hem de perakende satış ve sanayi üretimi verileri tahminleri aştı. Ocak ayında genel üretici fiyatları endeksi (ÜFE) aylık bazda %1,0 ile tahminlerin iki katı oranda artarken, yıllık enflasyon %9,8'den %9,7'ye hafifçe geriledi. Aynı dönemde gıda ve enerji hariç ÜFE aylık enflasyonu %0,5 olan beklentilerin üzerinde %0,8 gelirken, çekirdek ÜFE yıllık enflasyonu %8,5'ten %8,3'e indi. Bir önceki aya göre Ocak'ta toplam perakende satışlar %2,0 olan tahminlerin üzerinde %3,8 artarken, perakende satışlar kontrol grupta artış %4,8 olarak gerçekleşti. Aralık ayı toplam ve çekirdek perakende satışların her ikisi de aşağı yönde revize edildi. Bununla birlikte, Ocak ayında sanayi üretimi aylık bazda %0,4 olan beklentileri aşarak %1,4 artış kaydederken, yıllık bazda sanayi üretimi %4,1 büyüdü. Ülkede imalat sanayi kapasite kullanım oranı ise Aralık ayındaki %76,6'dan %77,6'ya yükseldi. New York Fed imalat sanayi aktivite endeksi ise Ocak ayındaki -0,7'den 12,2'ye yükseleceği tahminlerinin altında kaldı ve daha yavaş bir toparlanma ile 3,1 değerini aldı. Şubat ayı Philadelphia Fed imalat sanayi aktivite endeksi Ocak ayındaki 23,2'den 20,0 olan beklentilerin altında kalarak 16,0'a indi.
- Euro Bölgesi'nde 2021 son çeyrek büyüme verileri öncü hesaplamalar dahilinde gelirken, sanayi üretimi Aralık'ta tahminlerden hızlı arttı. 2021 dördüncü çeyrekte Euro Bölgesi'nde gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) öncü hesaplamalarla ve tahminlerle uyumlu %0,3 büyüdü. Aynı dönemde yıllık bazda büyüme hızı ise %3,9'dan %4,6'ya çıktı. Yıl genelinde büyüme ise %5,2 olarak gerçekleşti. Sanayi üretimi Aralık'ta %0,3 olan tahmin-

Döviz Kurlarında 11 - 18 Şubat Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 11 - 18 Şubat Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

lerin üzerinde %1,2 artarken, yıllık bazda üretimde %1,6 büyüme gerçekleşti. Bununla birlikte, Kasım ayı verileri yukarı yönde hafif güncellendi.

- Almanya'da yatırımcı güven endeksi (Zew) Şubat'ta beklentilerden yavaş toparlandı. Ocak ayında 51,7 olan Zew Şubat'ta 55,0 olan beklentilerin hafif altında 54,3 olurken, beklentiler alt endeksi -10,2'den -8,1'e yükseldi.
- İngiltere'de Ocak ayı genel tüketici enflasyonu beklentilerin üzerinde gelecek yeni zirveye çıktı. Ocak ayında tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0,2 düşüş yönündeki beklentilerin hafif üzerinde kalarak %0,1 geriledi. Böylece yıllık enflasyon Aralık ayındaki %5,4'ten %5,5'e yükseldi. Aynı dönemde çekirdek enflasyon tahminlerle uyumlu şekilde %4,2'den %4,4'e çıktı.
- Japonya ekonomisi 2021 son çeyrekte beklentilerin hafif altında büyüdü. 2021 son çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme göre %1,4 olan beklentilerin bir miktar altında %1,3 büyürken, yıllıklandırılmış büyüme oranı %5,4 olarak gerçekleşti. Detaylar tüketim harcamalarındaki hızlı toparlanmaya işaret ederken, yatırımların ve dış talebin büyümeye katkısının görece sınırlı kaldığı görülüyor.
- Çin'de enflasyon Ocak'ta beklentilerin altında kaldı. Ocak ayında tüketici fiyat endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0,5 olan tahminlerin altında %0,4 artarken, yıllık enflasyon Aralık ayındaki %1,5'ten %0,9'a indi. Üretici fiyatları endeksi (ÜFE) yıllık enflasyonu Aralık'taki %10,3'ten %9,5 olan beklentilerin altında kalarak %9,1'e geriledi.
- Jeopolitik belirsizliklerin etkisiyle hafta genelinde riskli varlıklar zayıf bir seyir izledi. MSCI dünya endeksi %1,0 gerilerken, MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,3'lük yükseliş gösterdi. ABD 10 yıllık tahvil faizi 5 baz puan yükselerek %1,97 oldu. ABD 2 yıllık tahvil faizi ise yatay kalarak haftayı %1,49'dan kapattı. Dolar hafta genelinde diğer gelişmiş ekonomilerin para birimleri karşısında bir miktar zayıf seyrederken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,9 değer kaybetti. Brent tipi ham petrolün varil fiyatı %3,4 düşüşle 91,3 dolara inerken, emtia fiyatları bileşik endeksi %1,2 düştü.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) kararının ve Hazine'nin yurtiçi ve yurtdışı borçlanmalarının izlendiği haftada Türk finansal varlıklar küresel eğilimlerden etkilenirken, bir miktar olumsuz ayrıştı.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini beklentiler dahilinde %14,00'da sabit tuttu. Karar metninde TCMB küresel ekonomide gördüğü risk faktörlerini aynen korurken, merkez bankalarının parasal duruşlarının halen destekleyici olduğuna vurgu yaptı. Bu ayki karar metninde TCMB yurtiçi büyüme ve cari denge gelişmelerine dair beklentilerini büyük ölçüde korurken, devamlılığı için uzun vadeli TL cinsi yatırım kredilerinin rolüne değindi. Enflasyondaki yükselişte ekonomik temellerden uzak fiyatlamaya oluşumlarının etkisine değinirken, kararlılıkla sürdürülen adımlarla dezenflasyonist sürecin başlayabileceği beklentisine yer verdi. TCMB enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli %5 hedefine ulaşıncaya kadar elindeki tüm araçları "Liralaşma stratejisi" çerçevesinde kararlılıkla kullanacağını belirtti.
- Hazine uluslararası piyasalarda 5 yıl vadeli dolar cinsi sukuk ihraç etti. İhraca toplamda 11 milyar dolara yakın talep gelirken, 3 milyar dolarlık satış yapıldı. Yatırımcısına getirisi %7,25 ve kira oranı ile aynı seviyede, mid swap + 524,7 baz puan olarak gerçekleşti.
- Hazine hafta içerisinde yurtiçinde yoğun bir borçlanma programına sahipti.

Hazine 20 Eylül 2023 vadeli tahvilin ihracında 8,6 milyar TL borçlanırken, ortalama bileşik faiz %21,19 oldu. 18 Haziran 2025 vadeli TÜFE'ye endeksli tahvilde ortalama bileşik reel faiz -%6,03 seviyesinde gerçekleşti. 11 ay vadeli iskontolu bonoda 4,2 milyar TL borçlanırken, ortalama bileşik faiz %19,35 oldu. Altı ayda bir dönemsel %10,10 getiri oranına sahip iki yıl vadeli kira sertifikasındaki satış ise 5,6 milyar TL'yi buldu.

- Giderlerin nakit gerçekleştirmelerin altında, gelirlerin ise üstünde kaldığı Ocak'ta, merkezi yönetim bütçe performans göstergeleri geçici faktörlerden kaynaklı olarak iyileşti. Merkezi yönetim bütçesi toplam gelirleri Ocak 2022'de yıllık bazda %96,4 artarak 176,0 milyar TL'ye ulaşırken, toplam harcamalar %28,3'lük sınırlı artışla 146,0 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylece genel bütçe dengesi 2021 Ocak'taki 24,2 milyar TL açıktan 30,0 milyar TL fazlaya döndü. 2021 Ocak'ta 2,2 milyar TL açık veren faiz dışı denge de 44,3 milyar TL fazla verir konuma geçti. Ocak'ta hem vergi hem de vergi dışı gelirlerde hızlı artış gözlemlendi. Vergi gelirleri Ocak'ta yıllık bazda %86,1 artarken, kurumlar vergisi yıllık bazda %2.962,6 ile en hızlı artan kaleme oldu. Bu dönemde faiz gelirleri %262,6 artış kaydetti. Bir süredir oldukça güçlü artan faiz giderleri Ocak ayında yıllık bazda %35,1 azalsa da nakit gerçekleştirmelerin bir miktar üzerinde geldi. Öte yandan, faiz dışı giderler Ocak'ta yıllık bazda %43,5 artışla nakit gerçekleştirmelerin işaret ettiğinin altında kaldı.
- Aralık ayında özel sektörün yurtdışından sağladığı kredi artış kaydetti. TCMB verilerine göre, özel sektörün yurtdışından temin ettiği kısa vadeli krediler aylık bazda 155,3 milyon dolar azalışla 7,8 milyar dolar olurken, uzun vadeli kredi borcu 2,3 milyar dolar artışla 161,6 milyar dolara yükseldi. Böylece toplam kredi borcu Aralık ayı itibarıyla 169,4 milyar dolar oldu. Aralık sonu itibarıyla kalan vadeye göre incelendiğinde, 1 yıl içinde gerçekleştirilecek olan anapara geri ödemelerinin toplamı ise 42,5 milyar dolar seviyesinde bulunuyor.
- Haftalık frekanslı veriler önceki hafta yabancıların Türk finansal varlıklarında yavaşlayarak da olsa satımına devam ettiklerini gösterdi. TCMB rezervleri karışık bir seyir izlerken, bankacılık sektörü döviz tevdiat hesaplarında gerileme sürdü. Sektörde mevduat ve kredi hacminde kur etkisinden arındırılmış verilerde ayrıışan bir tablo ortaya çıktı. Mevduatlarda hızlanma gözlenirken, krediler bir miktar hız kesti.
- 2021 son çeyrek şirket bilançoları beklentilerin üzerinde kâra işaret etmesine karşın, jeopolitik gelişmelerin etkisiyle Türk hisse senetlerinde zayıf bir seyir gözlemlendi. Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri sırasıyla %1,7 ve %1,8 değer kaybetti. MSCI Türkiye endeksinde ise düşüş %1,4'ü oldu. Hafta genelinde ülke risk primi yükseldi. TL, dolar karşısında %0,7 değer kaybetti.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	18 Şub	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	20.74	-12	-110	-200
5 Yıllık	23.32	14	-79	-214
10 Yıllık	21.77	-14	-197	-255
TLRef	14.39	36	44	17
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.00	0	0	0
<b>USD</b>				
5 Yıllık	7.29	15	4	-13
10 Yıllık	8.01	13	4	27
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	520	16	-8	-39
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	1.49	0	30	75
ABD-10 Yıllık	1.97	5	18	46
Almanya-2 Yıllık	-0.44	-11	10	20
Almanya-10 Yıllık	0.22	-7	21	40

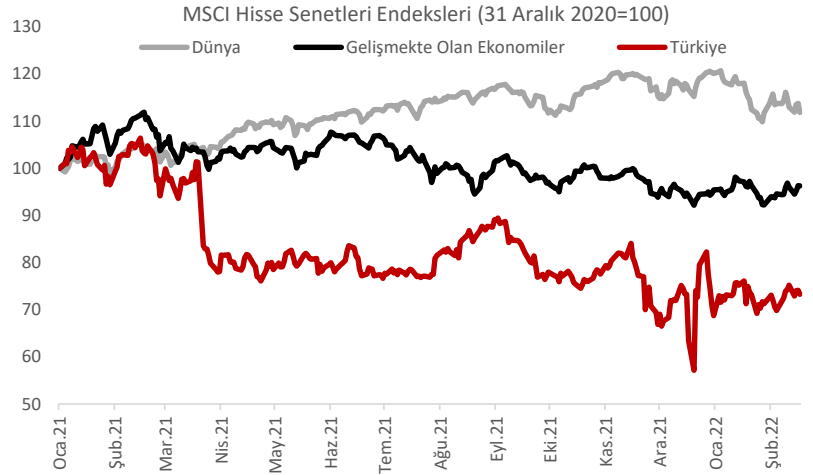
Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

## Yeni hafta

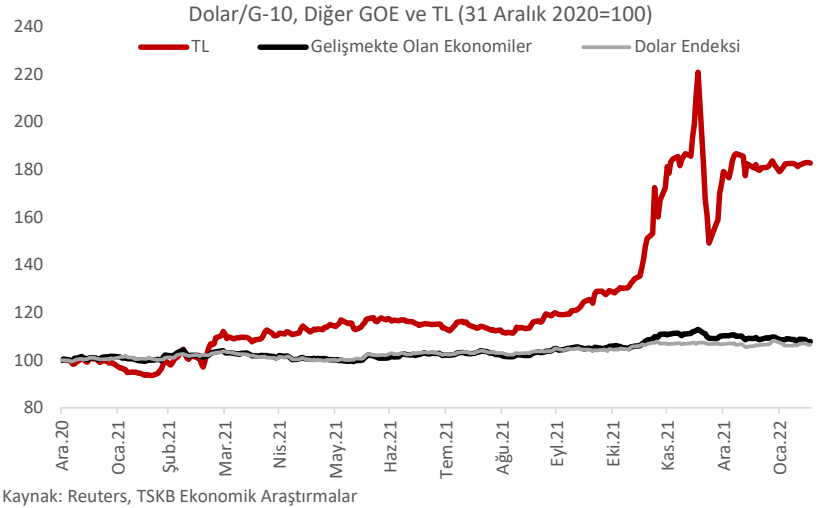
- Yeni haftada küresel gündemin ön sırasında yine jeopolitik gelişmelerin yer alması beklenirken, belli başlı ülkelerde Şubat ayı öncü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) sonuçları başta olmak üzere önemli makroekonomik veriler açıklanacak.
- ABD'de Ocak ayı bireysel harcamalar, gelirler, kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi (PCE), konut satışları, dayanıklı mal siparişleri; Şubat ayı Conference Board tüketici güven endeksi ve 2021 son çeyrek revize büyüme verileri takip edilecek.
- Avrupa tarafında Euro Bölgesi Ocak ayı nihai enflasyonu ve Şubat ayı ekonomik güven endeksi ile Almanya iş alemi güven endeksi (Ifo) Şubat ayı sonuçları izlenecek. Japonya'da Ocak ayı enflasyon verileri açıklanacakken, Çin Merkez Bankası'nın (PBoC) faiz kararı takip edilecek.
- Yurtiçinde gelecek hafta Hazine ve Maliye Bakanlığı 4 yıl vadeli TLREF'e ve 10 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihraç edecekken,
- Ocak ayı merkezi yönetim borç istatistiklerini yayınlayacak. TCMB Şubat ayı reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranını, TÜİK ise genel ekonomik güven endeksi Şubat ayı sonuçlarını açıklayacak.
- Küresel tarafta kısa vadede jeopolitik gelişmeler ve öncü PMI verilerinin finansal piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin gelişmiş ülke merkez bankalarını ne hızda şahin duruşa yöneltebileceği önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-f finansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
21 Şub	Çin	PBoC Faiz Kararı	Şubat		3.70%
21 Şub	Almanya	İmalat PMI (öncü)	Şubat	57.0	59.8
21 Şub	Almanya	Hizmet PMI (öncü)	Şubat	48.0	52.2
22 Şub	Türkiye	Kapasite Kullanım Oranı	Şubat		77.6%
22 Şub	ABD	İmalat PMI (öncü)	Şubat		55.5
22 Şub	ABD	Hizmet PMI (öncü)	Şubat		51.2
23 Şub	Euro Bölgesi	TÜFE (yıllık değişim)	Ocak	5.0%	5.1%
24 Şub	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	4Ç21	5.7%	7.0%
24 Şub	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Ocak	807	811
25 Şub	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi	Şubat		100.8
25 Şub	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	4Ç21	1.8%	-0.7%
25 Şub	ABD	PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Ocak	0.5%	0.5%

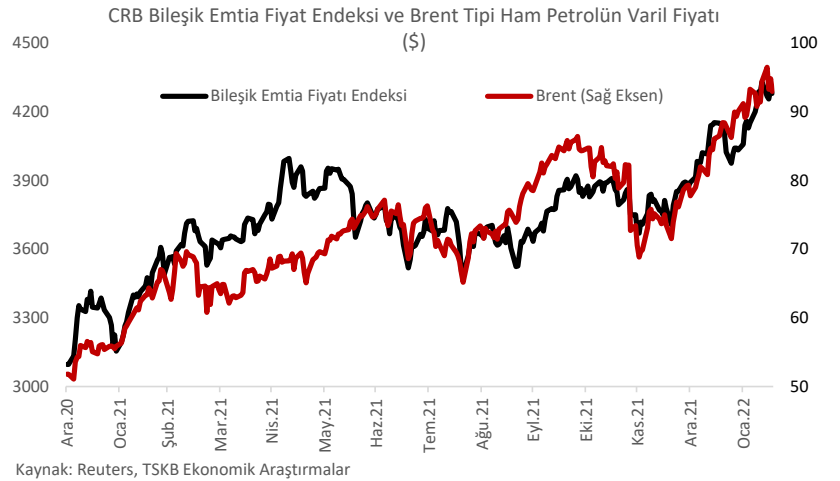
- Hafta genelinde küresel hisse senedi piyasalarında risk iştahı sınırlıydı. 17 Şubat'ta 10 Şubat kapanışına göre MSCI dünya endeksi %1,0 gerilerken, MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,2 yükseldi. MSCI Türkiye endeksi ise %2,5 düşüş kaydetti.



- Dolar endeksinin %0,3 gerilediği haftada gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,9 değer kaybetti. TL ise yatay seyrettiği haftada önceki hafta kapanışının bir miktar üzerinde kaldı.



- Emtia fiyatları hafta genelinde karışık bir seyir izledi. Brent tipi ham petrol fiyatı geçen haftaki kapanışının %3,4 altında bulunurken, Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %1,2 düştü.



# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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