

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

20 Aralık 2021

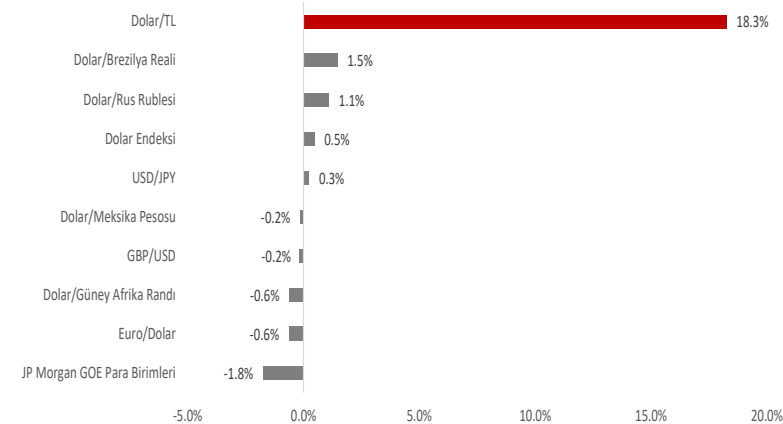
Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

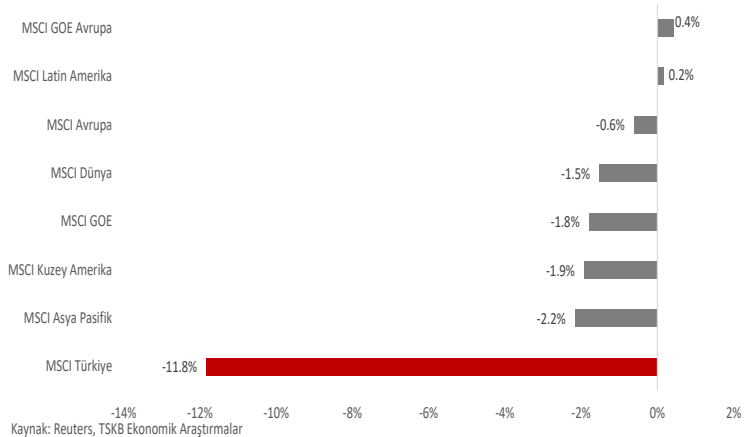
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı kırılğan bir seyir izledi.
- Salgın kaynaklı endişelerle haftaya zayıf başlayan riskli varlıklarda toparlanma kısa süreli kaldı ve haftalık bazda düşüşler gözlemlendi. Her ne kadar mevcut aşılardan Omicron varyantına karşı koruyucu olabileceği ve vakaların çok ağır geçmediği değerlendirilmeleri sürse de ülkelerden gelen yüksek vaka sayıları ve artan kısıtlamalar risk iştahını olumsuz etkiledi. Öte yandan, merkez bankalarının açıklamaları para politikası duruşlarındaki ayrışmanın sürdüğünü teyit etti.
- ABD Merkez Bankası (Fed) varlık alımlarının yavaşlatma sürecini beklentiler dahilinde hızlandırırken, gelecek yıl daha hızlı faiz artırımına gidebileceği sinyali verdi. Fed Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) para politikası faizlerini %0,00-0,25 olarak sabit tutarken varlık alımlarını yavaşlatma hızını 15 milyar dolardan 30 milyar dolara yükseltti. Kararla Fed Ocak ayında 40 milyar dolar Hazine tahvili, 20 milyar dolar tutarında da ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymet alacağını açıkladı. Sonraki her ay da aynı ölçüde alımları yavaşlatacakken, ekonomik görünüme dair değişen koşulların varlık alımlarının hızını değiştirebileceğini ifade etti. Bununla birlikte, Fed üyelerinin tahminleri 2022 yılı için daha hızlı faiz artırımını öngörülerini ortaya koydu. Daha öncesinde 2022 yılında bir faiz artırımına işaret eden tahminler üçe yükseltildi. Aynı zamanda üyelerin tahminleri 2022 yılı için Eylül ayındaki tahminlere kıyasla daha yüksek büyüme ve enflasyon seviyelerine işaret etti. Fed Başkanı Jerome Powell toplantı sonrası yaptığı açıklamada ekonomik büyümeyi rayında tutma ve maksimum istihdam hedeflerine yönelik en büyük tehdidin enflasyon olduğunun altını çizerek, diğer büyük tehdidin salgın olduğunu belirtti. Varlık alım programının sonlanmasıyla faiz artırımına başlanması arasında çok uzun bir süre öngörmediğini söyleyerek ilk artırımın ikinci çeyrekte olabileceğini işaretini verdi.
- İngiltere Merkez Bankası (BoE) sürpriz bir şekilde para politika faizini yükseltirken varlık alım programını değiştirmede. Toplantısında para politikası faizlerini değiştirmesi beklenmeyen BoE 15 baz puan artışa giderek %0,25'e çıkardı. Bununla birlikte, toplamda 895 milyar sterlin olan varlık alım programını değiştirmede. Faiz artırım kararı oy çokluğu ile alınırken, varlık alım programının sabit tutulması konusunda oybirliği söz konusu idi. Toplantı sonrası konuşan BoE Başkanı Andrew Bailey işgücü piyasasında sıkışıklık gördüklerini ve enflasyonist baskının daha inatçı olduğunu söyledi.
- Avrupa Merkez Bankası (ECB) para politikası duruşunu değiştirmeyen, tahminlerinde revizyonlara gitti. Beklentiler dahilinde para politikası faizlerini sabit tutan ECB Pandemi Acil Varlık Alım Programını (PEPP) Mart ayında sonlandıracağını teyit etti. 2022 ikinci çeyrekte ise Varlık Alım Programını (APP) iki katına yükselteceğini belirlerken, gerekmesi halinde destekleyici adımların yeniden başlatılabileceğini ifade etti. Bununla birlikte ECB 2022 yılına ilişkin enflasyon tahminini %2,6'dan %3,2'ye yükseltirken, 2023 ve sonrasında %1,8 olarak kalacağını öngördü. 2022 yılı büyümesini %4,6'dan %4,2'ye revize ederken, 2023 büyümesini %2,1'den %2,9'a çıkardı. Toplantı sonrası açıklama yapan ECB Başkanı Christine Lagarde enflasyon görünümüne yönelik yukarı yönlü riskler olduğunu kabul ederken, 2022 yılında faiz artırımını olası olarak görmediklerini belirtti.
- Japon Merkez Bankası (BoJ) para politikası faizini -%0,10'da tutarken, 10 yıllık getiri hedefini %0,0 olarak korudu. Banka buna karşılık salgından etkilenen küçük ölçekli şirketlere yönelik Mart ayında sona ermesi planlanan kredi programının süresini Eylül'e kadar uzattı.
- ABD, İngiltere ve Euro Bölgesi'nde satın alma yöneticileri endeksi (PMI)

Döviz Kurlarında 10 - 17 Aralık Haftası Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 10 - 17 Aralık Haftası Performanslar



Aralık ayı öncü sonuçları ivme kaybına işaret etti. ABD'de imalat sanayi PMI Kasım'daki 58,3'ten 57,8'e, hizmet sektörü PMI 58,0'dan 57,5'e geriledi. İngiltere'de imalat sanayi PMI 58,1'den 57,6'ya, hizmet sektörü PMI 58,5'ten 53,2'ye düştü. Euro Bölgesi'nde imalat sanayi PMI 58,4'ten 58,0'a, hizmetler PMI da 55,9'dan 53,3'e geriledi.

- Salgın kaynaklı endişeler ve gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası duruşlarındaki ayrışma güvenli liman arayışına yol açtı. ABD 10 yıllık tahvil faizi güvenli liman arayışının etkisiyle 7 baz puan gerileyerek %1,41'e düştü. Dolar endeksi haftayı yükselişle kapatırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %1,8 değer kaybetti. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi sadece %1,8, MSCI dünya hisse sene-di endeksi %1,5 geriledi. Haftalık bazda Brent tipi ham petrol fiyatı %2,2, emtia fiyatları bileşik endeksi %1,0 düştü.
- Yurtiçinde TCMB faiz kararının izlendiği ve makroekonomik veri akışının yoğun olduğu haftada Türk finansal varlıklarda zayıf bir seyir gözlemlendi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) %15,00 olan haftalık repo faizini, beklentiler dahilinde 100 baz puan indirerek %14,00'a düşürdü. Karar metninde TCMB küresel ekonomide belirsizliklerin arttığını ve ayrışmaların önemini koruduğunu belirtti. Açıklamada TCMB yurtiçi ekonomik aktivitenin kompozisyonuna ve cari dengeye ilişkin değerlendirmelerinde küçük değişikliklere gitti. Enflasyon dinamiklerine ilişkin değerlendirmelerini büyük ölçüde koruyan TCMB, sözlü yönlendirmesinde önemli değişimler yaptı. Bu kapsamda önceki metinden farklı olarak yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışları ve enerji başta olmak üzere ithalat fiyatlarını metinden çıkardı. Gıdadaki sorunları küresel gelişmelere atfetti. Para politikası duruşunda yapılan güncelleme ticari kredileri olumlu etkilemeye başladığı ve bireysel kredilerdeki gelişmelerin yakından takip edildiği ifadelerine yer vermedi. Arzı faktörlerin fiyat artışları üzerinde oluşturduğu geçici etkilerin ima ettiği alanın para politika faizinde 100 baz puanlık indirimle gidilerek kullanıldığını ve tamamlandığını ifade etti. Daha öncesinde geçici etkilerin 2022 ilk yarıda sürmesi beklentisini açıklamadan çıkardı. Yeni olarak, alınmış olan kararların birikimli etkilerinin 2022 yılının ilk çeyreğinde yakından takip edileceğini ve bu dönemde fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla geniş kapsamlı politika çerçevesi gözden geçirme süreci yürütüleceğini ekledi.
- TCMB döviz kurlarında görülen sağlıksız fiyat oluşumları nedeniyle piyasaya satım yönünde doğrudan iki kez müdahale etti.
- Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, Ekim ayında üretim bir önceki aya kıyasla sanayi üretimi %0,6 artarken, takvim etkisinden arındırılmış verilerde yıllık büyüme oranı %8,5 olarak gerçekleşti. Arındırılmamış veriler ise yıllık bazda sanayide %5,4 büyümeye işaret etti. Bu dönemde ana faaliyet kolları içerisinde sermaye mali üretimi dışında aylık bazda büyüme kaydedildi. En hızlı büyüme dayanıksız tüketim mali üretiminde olurken, sermaye mali üretimi bir önceki ay olduğu gibi Ekim'de de sert daraldı. Ekim ayında 24 faaliyet kolunun 18'inde aylık bazda üretim artışı yaşanırken, en yüksek aylık artış %14,2 ile bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatında kaydedildi. Öte yandan, bir süredir hızlı artan diğer üretim araçları imalatı Ekim'de bir önceki aya göre %39,2 oranında azaldı. Ekim'de perakende satışlar bir önceki aya kıyasla %0,9 artarken, geçen yılın aynı dönemindeki seviyesinin %15,2 üzerinde gerçekleşti. Gıdada perakende satışlar aylık bazda %0,6 artarken otomotiv yakıtında %0,8 düşüş yaşandı. Çekirdek perakende satışlarda ise aylık bazda artış %1,6

oldu. Ekim'de toplam ciro endeksi aylık %6,4 artarken, yıllık bazda %47,5 nominal büyüme kaydetti. Bu dönemde ciro aylık bazda sanayide %7,5, ticarete %6,4, hizmette %4,8 ve inşaatla %3,7 arttı.

- Giderlerin nakit gerçekleştirmelerin işaret ettiğinin altında kalmasıyla Kasım'da merkezi yönetim genel bütçe ve faiz dışı denge performansı güçlü geldi. Merkezi yönetim bütçesi toplam gelirleri Kasım 2021'de yıllık bazda %52,9 artarak 167,8 milyar TL olurken, toplam harcamalar %40,9 artışla 135,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece genel bütçe dengesi geçen yıl Kasım'daki 13,4 milyar TL'nin oldukça üzerinde 32,0 milyar TL fazla verdi. Aynı dönemde faiz dışı fazla 22,9 milyar TL'den 47,3 milyar TL'ye yükseldi. Ekim'de bir miktar yavaşlayan vergi gelirleri Kasım'da yıllık bazda %50,0 arttı. Vergi dışı gelirlerde %80,0 yıllık bazda güçlü artışa ulaşıldı. Ekim'de toparlanmaya başlayan faiz giderleri Kasım'da yıllık bazda %61,4 artış ile güç kazandı. Bununla birlikte, aynı dönemde nakit gerçekleştirmelerden sapma gelirlere kıyasla faiz dışı giderlerde çok daha belirgin olsa da faiz dışı giderlerde artışlar hızlandı. Kasım'da yıllık bazda faiz dışı giderler %38,7 artış kaydetti. Kasım sonuçlarıyla birlikte, ilk on bir ayda bütçe gelirleri iç talepte yavaşlamanın sınırlı kalması ve enflasyonist etkilerle harcamaların bir buçuk katı arttı. Gelirler Ocak-Kasım döneminde yıllık bazda %36,5 artarken, harcamalarda artış %24,0 oldu. Faiz hariç harcamalarda %22,7 ile enflasyonun haff üzerinde gerçekleşti. Böylece 2020 Ocak-Kasım döneminde 132,1 milyar TL olan bütçe açığı 2021'in aynı döneminde 46,5 milyar TL'ye indi. Aynı dönemde yaklaşık 3,0 milyar TL açık veren faiz dışı denge 125,4 milyar TL fazla verir noktaya geldi.
- Hazine'nin TÜFE'ye endeksli tahviline rekor talep geldi. 28 Mayıs 2031 vadeli TÜFE'ye endeksli tahvilin 5. ihracına toplamda 22,8 milyar TL talep gelirken, rekabetçi olmayan teklifler dahil 7,64 milyar TL satış gerçekleşti. İhalede bileşik reel faiz %0,26 seviyesinde gerçekleşti. Bununla birlikte Hazine dün 6 ayda bir %10,16 dönemsel kira ödemesine sahip 2 yıl vadeli kira sertifikası ihracında yaklaşık 3,0 milyar TL borçlandı.
- Haftalık frekanslı veriler 3-10 Aralık döneminde yabancıların Türk finansal varlıklarda satım yaptıklarını gösterirken, TCMB rezervlerinin gerilediğini ortaya koydu. Bankacılık sektörü döviz tevdiat hesapları artarken, mevduat ve kredi hacminde döviz kuru gelişmelerine bağlı hızlı artışlar yaşandı. Kur etkisinden arındırılmış veriler ise hem kredilerde hem de mevduatlarda yavaşlamaya işaret etti. TCMB'nin net dış varlıkları 16 Aralık itibarıyla önceki haftaya kıyasla 8,5 milyar dolar azalışla 1,4 milyar dolar seviyesine geriledi. 17 Aralık verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı bir önceki haftaya göre 754 milyon dolar artarak 46,4 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 10 Aralık tarihinde önceki hafta kapanışına göre 22,3 milyar TL artışla 375,0 milyar TL oldu.
- Hafta genelinde Türk finansal varlıklar genel olarak zayıf seyretti. Borsa İstanbul 100 ve 30 gösterge endeksleri sırasıyla %2,4 ve %3,9 yükselse de MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %11,8 düştü. Ülke risk primi ve tahvil faizleri hemen her vadede yükseldi. TL ise dolar ve euro karşısında sırasıyla %18,3 ve %17,5 değer kaybetti.
- Çin Merkez Bankası (PBoC) sürpriz bir şekilde 1 yıl vadeli borç verme faizini 5 baz puan indirerek %3,80'e düşürdü.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	17 Ara	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	22.30	123	148	734
5 Yıllık	23.92	130	174	1075
10 Yıllık	22.83	142	163	993
TLRef	14.38	-121	-96	-358
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.79	-21	-21	-224
USD				
5 Yıllık	7.42	57	54	288
10 Yıllık	7.77	42	28	219
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	575	76	68	276
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.64	-1	7	52
ABD-10 Yıllık	1.41	-7	-5	49
Almanya-2 Yıllık	-0.71	-2	4	0
Almanya-10 Yıllık	-0.38	-3	-3	20

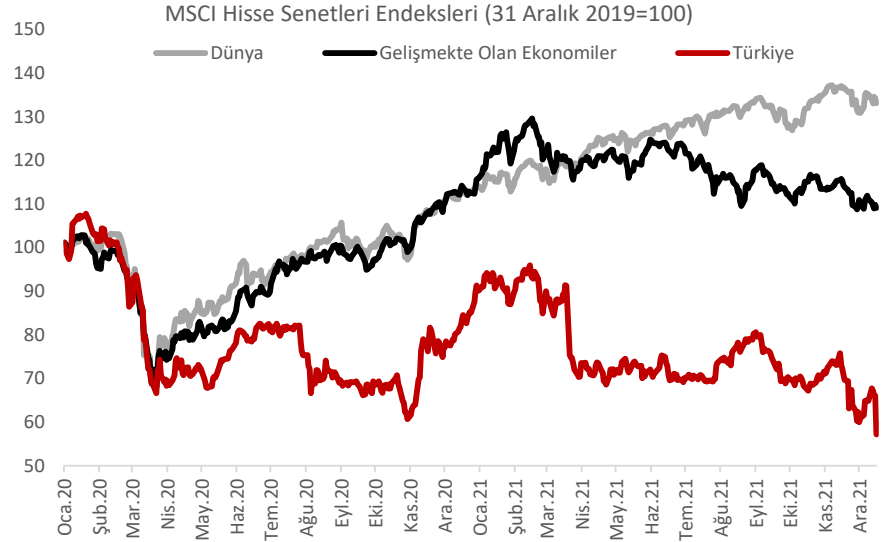
Bu Hafta

- Yeni haftada küresel gündem önceki haftaya kıyasla oldukça sakin olacak. Noel tatili öncesinde salgına ve kısıtlama tedbirlerine yönelik haberler yakından izlenecek. Veri takviminde ABC Conference Board tüketici güven endeksi Aralık ayı sonuçları, Kasım ayı bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) ve konut satış verileri bulunuyor.
- Yurtiçinde Kasım ayı merkezi yönetim borç istatistikleri ve Aralık ayı tüketici güven endeksi yayınlanacak.
- Kısa vadede salgın ve kısıtlama tedbirlerinin küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınında dördüncü dalga'nın 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 haberler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-f finansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

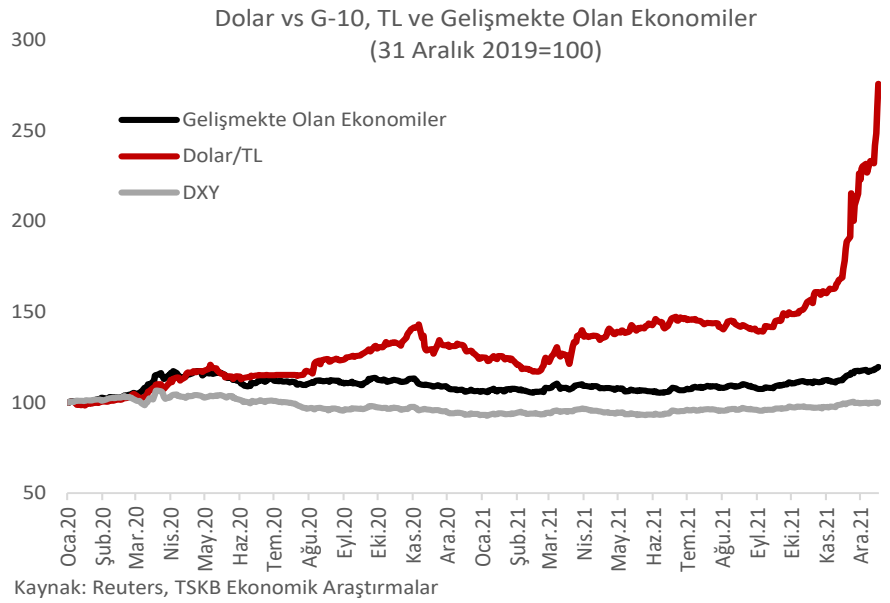
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
21 Ara	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Aralık		71.1
22 Ara	ABD	Conference Board tüketici güveni	Aralık	110.2	109.5
22 Ara	ABD	İkinci El Konut Satışları (milyon adet)	Kasım	6.50	6.34
23 Ara	ABD	PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Kasım		0.6%
23 Ara	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Kasım	770	745

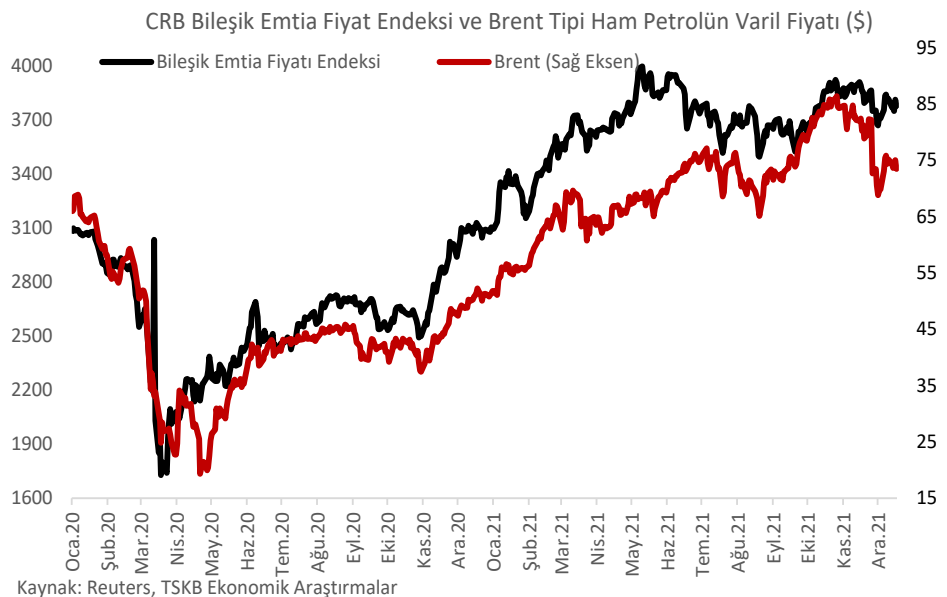
- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında ağırlıklı olarak satışlar öne çıktı. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %1,8 düşerken, MSCI dünya endeksinde %1,5 gerileme yaşandı. MSCI Türkiye endeksinde ise düşüş %11,8'e ulaştı.



- Hafta genelinde dolar endeksi güçlenirken gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinin pek çoğu satış baskısı altında kaldı. Dolar endeksi %0,5 yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %1,8 değer kaybetti. Bu dönemde TL'nin dolar karşısındaki değer kaybı %18,3 seviyesine ulaştı



- Geçtiğimiz hafta emtia fiyatlarında genel olarak zayıf bir seyir gözlemlendi. Brent tipi ham petrol fiyatı %2,2 gerileyerek varil başına 73,5 dolarda haftayı tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %1,0 geriledi.



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