

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

22 Şubat 2021

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

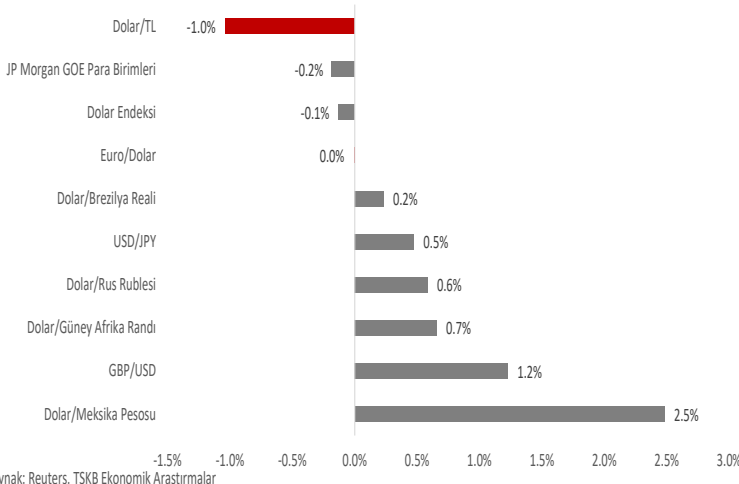
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı karışık bir seyir izledi.
- Küresel ölçekte enflasyonun hızlanabileceği kaygıları risk iştahını zayıflatırken, açıklanan veriler belli başlı ekonomilerin 2021 yılına beklentilerden güçlü başladığına işaret ediyor. Makroekonomik veri akışı küresel toparlanmayı teyit ederken, ABD Merkez Bankası (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) son toplantısına ait tutanaklar kalıcı toparlanma için destekleyici duruşun süreceği sinyalleri verdi.
- Fed ekonominin hedeflere ulaşmasının zaman alacağını söylerken, destekleyici duruşun süreceğini teyit etti. ECB tutanaklarında ise Euro Bölgesi'nde enflasyon hedefinin çok uzağında olduğu ve güçlü euronun enflasyon üzerinde ilave aşağı yönlü risk oluşturduğu belirtildi. Bu nedenle ECB üyelerinin parasal ve mali desteklerin sürdürülmesinin altını çizdiği ifade edildi.
- Bununla birlikte, gelişmiş ekonomilerde 2020 son çeyrek ve yeni yılın ilk ayına ilişkin gerçekleşen veriler beklentilerden güçlü geldi. ABD'de perakende satışlar, sanayi üretimi ve üretici fiyatları endeksi (ÜFE) yeni yıla tahminlerden hızlı başladı. Euro Bölgesi'nin Aralık 2020 sanayi üretimi verisi beklentilerin hafif altında kalsa da 2020 son çeyrek gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) verisi yukarı yönde revize edildi. Benzer şekilde, Japonya'nın 2020 son

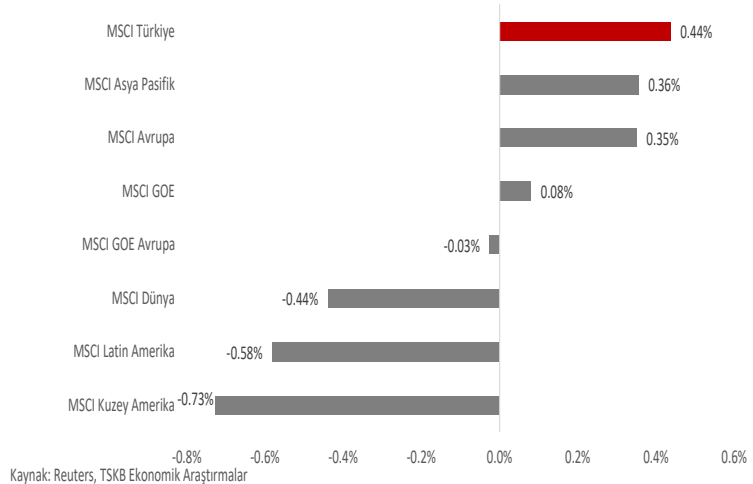
çeyrek GSYH'si ve Ocak ayı enflasyonu beklentileri aştı. İngiltere'de ise Ocak ayı enflasyonu küresel ölçekteki enflasyonda hızlanma kaygılarını destekledi.

- Öncü hesaplanan verilere göre ABD, Euro Bölgesi ve İngiltere'de satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) Şubat'ta imalat sanayindeki hızlanmanın sürdüğüne işaret ederken, hizmetlerde salgın nedeniyle karışık bir görünüm ortaya çıktı.
- G7 ülkeleri devlet başkanları sanal olarak İngiltere'nin evsahipliğinde düzenlenen Münih Güvenlik Konferansı'nda bir araya geldi. ABD Başkanı Joe Biden ülkesinin Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü'ne (NATO) olan bağlılığını ifade ederken, ABD ve Avrupa'nın Çin ile rekabet etmek için uzun vadeli bir strateji hazırlaması gerektiğini ifade etti. Ancak, Avrupa tarafı ABD'nin Paris İklim anlaşmasına, Dünya Sağlık Örgütü'ne tekrar dönmelerini olumlu görürken, NATO içindeki denge, Rusya ve İran ile ilişkiler gibi pek çok konuda farklı yaklaşıma sahip olunduğunun altını çizerek bu alanlarda birlikte hareket etme konusunda adım atılmasını bekliyor. En sıcak gündem maddelerinden biri olan gelişmekte olan ekonomilere aşı dağıtımını konusunda dahi ABD diğer gelişmiş ekonomilerden ayrıştı.
- Bu haber ve veri akışı altında geçtiğimiz hafta gelişmiş ülke

Döviz Kurlarında 12-19 Şubat Haftalık Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 12-19 Şubat Haftalık Performanslar



tahvil faizlerinde yaşanan yükseliş riskli varlıklarda satış baskısına yol açtı. ABD 10 yıllık tahvil faizi 15 baz puan yükselişle haftayı son bir yılın en yüksek seviyesi olan %1,35'te tamamladı. Hisse senetlerinde karışık bir görünüm ortaya çıkarken, altın hariç emtia fiyatlarında yükseliş sürdü. Dolar gelişmiş diğer ekonomi para birimleri karşısında dalgalı bir seyir izlerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışma gözlemlendi.

- Yurtiçinde TCMB'nin Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında sıkı duruşu koruyacağını teyit eden mesajlarını yinelerken, Türk finansal varlıklarda karışık bir seyir gözlemlendi.
- TCMB, %17,00 olan haftalık repo faizini sabit tutarken, iktisadi faaliyetin gücünü koruduğunu, ancak kredi büyümesinin yavaşlamaya başladığını söyledi. Salgına bağlı kısıtlamaların aşağı yönlü etkilerinin sınırlı kaldığını söylerken, hizmetler ve bağlantılı sektörlerin görünümü üzerindeki belirsizliklerin devam ettiği değerlendirilmesini yineledi. TCMB parasal sıkılaştırmanın hem talep hem de maliyet yönlü baskıları kademeli olarak hafifleteceğini öne sürerken, emtia fiyatlarındaki gelişmelerin, bazı sektörlerde belirginleşen arz kısıtlarının ve gerçekleştirilen ücret ve yönetilen fiyat ayarlamalarının orta vadeli enflasyon görünümü üzerindeki önemini koruduğuna dikkat çekti. Buradan hareketle TCMB para politikasında sıkı duruşun uzun süre korunacağını ve gerekmesi halinde ilave sıkılaştırmaya gideceğini yineledi. Öncekinden farklı olarak TCMB kalıcı fiyat istikrarı ve %5 hedefine varıncaya kadar, politika faizi ile gerçekleşen/beklenen enflasyon arasındaki dengenin, güçlü dezenflasyonist etki korunacak şekilde sürdürüleceğini vurguladı. Bununla da gerçekleşen enflasyon ile politika faizi arasındaki fark daralsa da hemen faiz artırımına gitmeyebileceğinin sinyalini verdi.
- Ocak ayı bütçe gerçekleştirmeleri salgın kaynaklı etkilerle 2020'nin aynı dönemine göre daha zayıf performans ortaya koydu. Hazine yurtiçinde dört farklı ihraçla rekabetçi olmayan teklifler dahil toplamda 12,2 milyar TL borçlanırken, ihalelerde faiz oranları piyasadaki benzer vadedeki tahvil faizinin üzerinde gerçekleşti.
- Fitch Türkiye'nin kredi notunu BB- olarak korurken, görünümü negatiften durağana yükseltti. Revizyona gerekçe olarak yeni

ekonomi yönetiminin ortodoks politikalarını, rezervlerde düşüşün durmasını, ülke risk primindeki iyileşmeyi ve TL'deki toparlanmayı öne çıkardı. İlave bir şok olmaz ve mevcut politikalar korunursa rezervlerin artabileceğini öngören Fitch, kamu maliyesinin ve düşük borçluluğun destekleyici unsurlar olmaya devam ettiğini belirtti. Ancak kamu borcunun yabancı para riskinin artmış olduğuna dikkat çekti. 2020'de %1,4 büyüdüğünü hesapladı. Türkiye'nin 2021'de %5,7, 2022'de %4,7 büyüyeceğini tahmin etti. 2021 ve 2022 sonu enflasyon beklentilerini ise sırasıyla %11,0 ve %9,2 olarak açıklarken, cari açık ve buna bağlı olarak dış finansman ihtiyacında düşüş öngörüsüne yer verdi. Fitch bu dönemde bankacılık sektörünün dirençli kaldığı belirtilirken, varlık kalitesi, özsermaye etkisi, yeniden fiyatlama riski ve yüksek yabancı para mevduat payı nedeniyle sektörün döviz kurundaki oynaklığa hassasiyetinin sürdüğünü belirtti. Bununla birlikte, sektörde mevduatların istikrarlı seyrini ve yabancı para likiditesinin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamada yeterli seviyede oluşunu olumlu unsurlar olarak çıkardı.

- Haftalık yayınlanan veriler ise Şubat ayının ikinci haftasında yabancıların Türk finansal varlıklara ilgisinin bir miktar toparlandığını gösterdi. Hisse senetlerinde satışlar sürerken, devlet iç borçlanma senetlerinde yabancı alımı sürdü. Bununla birlikte, bankacılık sektöründe döviz tevdiat hesapları (DTH) hızlı artarken TCMB rezervlerinde değişimler görece sınırlı kaldı.
- Bununla birlikte, günlük verilere göre geride kalan haftada TCMB'nin net dış varlıkları negatif bölgedeki dalgalanmasını sürdürürken, TCMB'nin piyasa ile olan swap işlem hacminin hafta başındaki 40,2 milyar dolardan 39,9 milyar dolara geriledi. Açık piyasa işlemleri yoluyla yapılan fonlama dalgalı bir seyir izleyerek 1,6 milyar TL azalarak 278,0 milyar TL'ye indi.
- Hafta içinde Türk finansal varlıklarda ayrışan bir tablo ortaya çıktı. Borsa İstanbul 100 endeksi %1,4 yükselirken, 30 endeksinde %0,4 gerileme yaşandı. TL'deki değerlenme sayesinde MSCI Türkiye endeksi haftayı %0,4 yukarıda tamamladı. TL, dolar karşısında %1,0, euro karşısında %1,1 değer kazandı. Ülke risk primindeki iyileşmeye rağmen, TL ve dolar cinsi tahvil faizlerinde sınırlı da olsa yükselişler yaşandı.

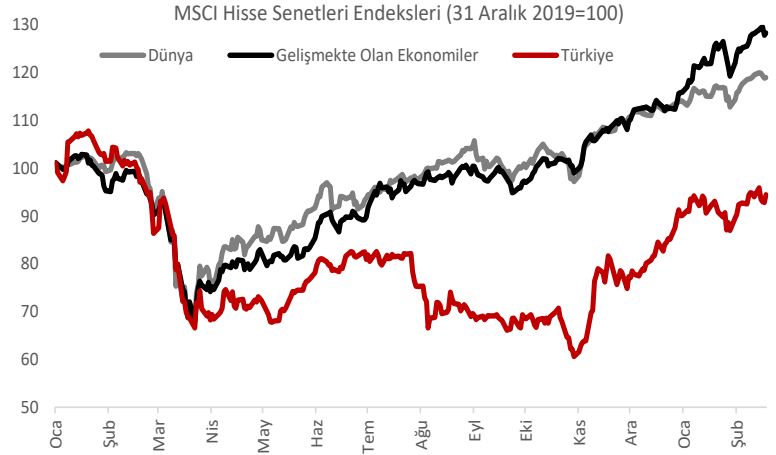
Bu Hafta

- Yeni haftanın gündemi önceki haftaya göre daha yoğun olacak. COVID-19 salgını ve aşı tedariki ile ilgili gelişmelere ek olarak sanal olarak düzenlenecek G-20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanları toplantısı ile AB Liderler Zirvesi'nden yapılacak açıklamalar küresel gündemin ön sırasında yer alacak. Bununla birlikte, Fed Başkanı Jerome Powell'ın Senato ve Temsilciler Meclisi'ndeki ve ECB Başkanı Christine Lagarde'ın konuşmaları yakından takip edilecek. Ayrıca ABD'deki mali destek paketi konusundaki gelişmeler izlenecek.
- Veri gündeminde ise ABD'de 2020 son çeyrek revize GSYH, Ocak ayı dayanıklı mal siparişleri ve PCE ile Şubat tüketici güven endeksi, Euro Bölgesi Ocak enflasyonu ve Şubat ekonomik güven endeksleri ile Almanya Şubat ayı imalat sanayi güven endeksi (IFO) ve 2020 son çeyrek revize büyüme verileri bulunuyor.
- Yurtiçinde TCMB Şubat ayı reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanımını, TÜİK sektörel güven endeksi ile Ocak ayı dış ticaret istatistiklerini yayınlayacak. Hazine ise 12,8 milyar TL iç borç geri ödemesi yapacakken, 3 yıl vadeli altına dayalı tahvil ve kira sertifikası, 5 yıl vadeli TLREF'e dayalı, 14 ay vadeli iskontolu ve 6 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihraçları gerçekleştirecek.
- Kısa vadede salgının seyri ve mali destek paketi gibi ekonomi politikası adımları ile özellikle ABD'deki 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 göreceli performansı açısından kısa vadede jeopolitik gelişmeler önemli olacakken, orta vadede salgınla birlikte makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini değerlendiriyoruz.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
22 Şub	Türkiye	İmalat Sanayi KKO	Şubat		75.4%
22 Şub	Türkiye	Hazine altına dayalı 3 yıl vadeli tahvil ve kira sertifikası ile 5 yıl vadeli TLREF İhracı			
23 Şub	Euro Bölgesi	TÜFE (aylık değişim)	Ocak	0.2%	0.3%
23 Şub	ABD	Fed Başkanı Powell'ın Konuşması			
24 Şub	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	4Ç20	8.2%	0.1%
25 Şub	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi	Şubat		96.2
25 Şub	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	4Ç20	4.3%	4.0%
26 Şub	Japonya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ocak	-1.5%	-1.0%
26 Şub	Türkiye	Dış Ticaret (milyar dolar)	Ocak		-4.53
26 Şub	ABD	Çekirdek PCE (Aylık Değişim)	Ocak	0.1%	0.3%

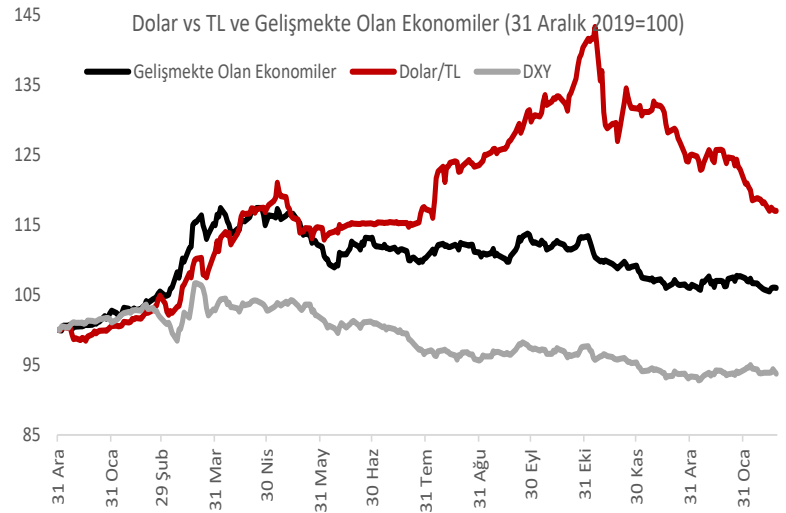
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	19 Şub	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	14.89	12	20	-7
5 Yıllık	13.38	6	7	21
10 Yıllık	13.02	4	9	12
TLRef	16.95	-9	-3	-102
TCMB Ağırlıklı Ortalama	17.00	0	0	-3
USD				
5 Yıllık	4.36	1	-11	-18
10 Yıllık	5.62	8	-7	4
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	282	-7	-25	-17
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.11	0	-1	-1
ABD-10 Yıllık	1.35	15	25	43
Almanya-2 Yıllık	-0.68	2	5	3
Almanya-10 Yıllık	-0.31	12	21	26

- Tahvil faizlerindeki yükseliş hisse senetlerinin yükselişini sınırlıyor. Geçen hafta MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,1 yükselişle kapanırken, MSCI dünya endeksi %0,4 geriledi. MSCI Türkiye ise hafta genelinde %0,4 yükseldi.



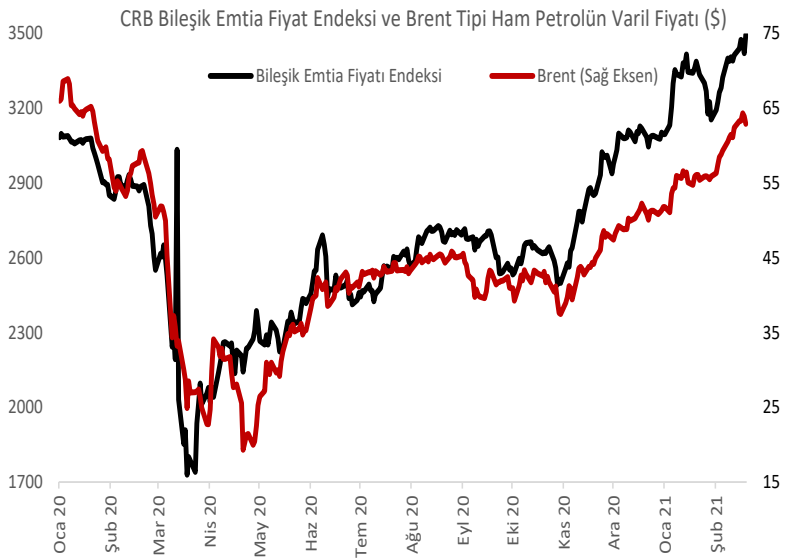
Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Dolar geçen hafta gelişmiş diğer ekonomilerin para birimleri karşısında hafif gerilerken, gelişmekte olan ülke para birimlerinde ayrışma yaşandı. Dolar endeksinin %0,1 gerilediği geçen hafta gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,2 değer kazandı. TL dolar karşısında %1,0 değerlendirilerek en iyi performans gösteren para birimlerinden biri oldu.



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Küresel görünümüne ilişkin iyimserliğin yanında arz-talep dengesindeki gelişmeler ham petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarını destekliyor. Geçen haftayı Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %2,4, Brent tipi ham petrol fiyatı %0,8 yükselişle tamamlarken, yeni haftanın başında bu eğilim devam ediyor.



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

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