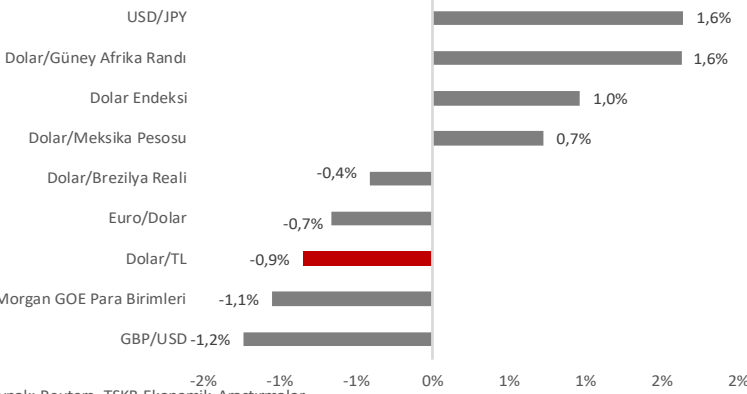


Geride kalan hafta

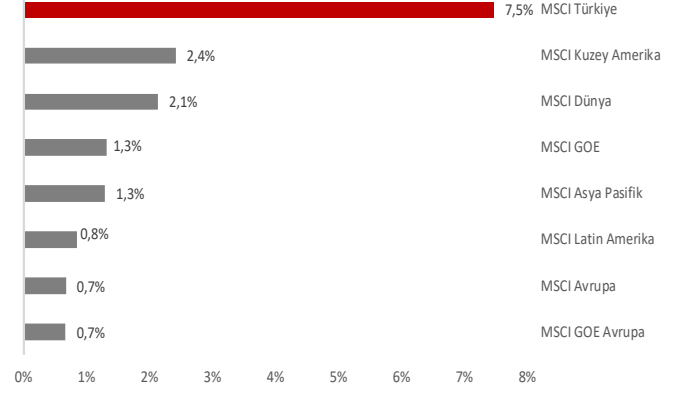
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi.
- Haftaya görece sakin bir başlangıç yapan küresel risk iştahı hafta boyunca ABD (Fed), İngiltere (BoE) ve Japonya (BoJ) Merkez Bankaları başta olmak üzere faiz kararlarının ardından inişli çıkışlı bir grafik çizdi. Fed ve BoE beklentiler dahilinde politika faizlerini sabit tutarken, BoJ 2007 yılından bu yana ilk kez faiz artırımına gitti ve 2016'dan beri sürdürdüğü negatif faiz politikasını sonlandırdı. Öte yandan, Brezilya, Meksika ve İsviçre Merkez Bankaları faiz indirimine gittiler.
- Fed beklentiler dahilinde para politikası faizlerini ve yıl içinde yapılabilecek indirimlere dair beklentilerini değiştirmede. Fed Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) %5,25-5,50 seviyesindeki para politikası faizini beşinci toplantıda da sabit tuttu. Açıklamada istihdam artışlarının güçlü şekilde sürdürüldüğü değerlendirildi. Enflasyonun geçen yıl boyunca düştüğü ancak hala yüksek kalmayı sürdürdüğü kaydedildi. Faiz indirimi için enflasyon konusunda daha fazla güvene ihtiyaç olduğu belirtildi. Bilanço daraltma hızının daha önce duyurulan şekilde sürdürüleceği bildirildi. Toplantı sonrasında açıklama yapan Fed Başkanı Jerome Powell ise bu toplantıda varlıkların azalma hızının yavaşlatılmasına ilişkin konuları görüştiklerini ancak bu hususta herhangi bir karar almadıklarını aktardı. Fed üyelerinin tahminleri bu yıl sonuna kadar 3 faiz indirimi olabileceğini işaret etmeyi sürdürdü. Bununla birlikte, 2025 yılına ilişkin faiz indirim beklentisi 4'ten 3'e indirilirken, uzun vadeli faiz öngörüsü %2,50'den %2,60'a çıktı. Üyelerin çekirdek enflasyon öngörülerini %2,4'ten %2,6'ya revize edildi.
- BoE beklentiler dahilinde faizleri değiştirmede. BoE para politikası faizini %5,25'te sabit tutarken, bir üye 25 baz puanlık indirim yönünde oy kullandı. Karar sonrası yapılan açıklamada enflasyon görünümü açısından jeopolitik belirsizliklerin risk olmayı sürdürdüğü belirtilirken, işgücü piyasasının yavaşlamış olmakla birlikte hala sıkı olduğuna dikkat çekildi. Enflasyonda kısa vadede düşüşün sürmesi beklenirken, ikinci yarıda baz etkisi kaynaklı bir yükseliş öngörüldüğü eklendi. Bununla birlikte, BoE Başkanı Andrew Bailey bu yılın ilerleyen aylarında faiz indirimi ne gidebileceklerini düşündüğünü söyledi.
- BoJ beklentiler dahilinde negatif faiz politikasını sonlandırdı. BoJ politika faizini -%0,1-%0 aralığından %0-%0,1 aralığına yükseltti. BoJ aynı zamanda getiri eğrisi kontrolü programını sonlandırırken, gerekmesi halinde uzun vadeli devlet tahvil alımına devam etme sözü verdi. BoJ karar metninde %2'lik enflasyon hedefi doğrultusunda, ekonomik aktivite ve fiyat ile finansal piyasalardaki gelişmelere karşılık olarak kısa vadeli faiz yönlendirmesini ana politika aracı olarak kullanarak, sürdürülebilir ve istikrarlı para politikası uygulamalarına devam edeceğinin altını çizdi.
- Gelişmiş ekonomilerde satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) Mart ayı öncü sonuçları karışık bir tablo çizdi. ABD'de imalat sanayi PMI Şubat ayındaki 52,2'den beklentilerin aksine 52,5'e yükselirken, hizmet sektörü PMI 52,3'ten 51,7'ye geriledi. İngiltere'de imalat sanayi PMI 47,5'ten 49,9'a yükselirken, hizmet sektörü PMI 53,8'den 53,4'e indi. Öte yandan, Euro Bölgesi'nde imalat sanayi PMI 46,5'ten 45,7'ye gerilerken, hizmet sektörü PMI 50,2'den 51,1'e yükseldi. Almanya'daki gelişmeler bölge geneli ile uyumlu gerçekleşirken, Fransa'da hem imalat hem de hizmetler zayıfladı.
- Öncü hesaplanan verilere göre Euro Bölgesi tüketici güven endeksi Mart'ta toparlandı. Şubat ayında -15,5 olan ve Mart'ta -15,0 olması beklenen tüketici güven endeksi -14,9 değerini aldı.
- Almanya'da Mart ayı yatırımcı güven endeksi (Zew) tahminleri aştı. Şubat ayında 19,9 olan Zew Mart'ta 20,5 olan beklentilerin üzerine 31,7'ye yükseldi. Aynı dönemde mevcut durum alt endeksi de -81,7'den -82,0'a gerileyeceği tahminlerinin aksine -80,5'e toparlandı.
- İngiltere'de enflasyon Şubat'ta beklentilerin altında kaldı. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Şubat'ta %0,7 olan beklentilerin hafif altında %0,6 artarken, yıllık enflasyon Ocak ayındaki %4,0'dan %3,4'e geriledi. Çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu da %5,1'den %4,5'e gerileyerek tahminlerin altında kaldı.
- Japonya'da Şubat ayında hem manşet hem de çekirdek enflasyon hızlı yük-

Döviz Kurlarında 15 - 22 Mart Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 15 - 21 Mart Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

seldi. Ocak ayında %2,2 olan genel tüketici enflasyonu Şubat ayında %2,9'luk beklentilerin hafif altında da olsa %2,8'e çıktı. Çekirdek enflasyon ise %2,0'dan %2,8'e yükseldi.

Çin'de Şubat ayı sanayi üretimi ve perakende satışlar karışık bir tablo çizdi. Ocak-Şubat döneminde sanayi üretimi yıllık bazda %7,0 artarak %5,2'lik tahminlerden güçlü geldi. Aynı dönemde perakende satışlar ise %5,5 artarak beklentilerin hafif altında kaldı.

Küresel riskli varlıklara olan talep belli başlı merkez bankası faiz kararları ve ardından gelen açıklamaların etkisiyle dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 21 Mart itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,3 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %2,1 artış gerçekleşti. ABD ve Almanya'da uzun vadeli tahvil faizlerinde düşüş görüldü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada gerileme kaydettiler. Ham petrol fiyatı haftayı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde ise daha yüksek artışlar görüldü.

Bu hafta Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı pozitif bir tablo çizdi.

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faizleri sabit tutulacağı yönündeki genel beklentilerin ötesinde artırırken, operasyonel çerçevede değişikliğe gitti. Politika faizi olan haftalık repo faizini 500 baz puan artırarak %45,00'dan %50,00'a yükseltti. Gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla -/+ 300 baz puanlık bir marj ile belirlenmesine karar verdi. Açıklamada yaptığı değişikliklerle enflasyon dinamiklerine dair temkinli yaklaşımını korurken, gerekmesi halinde para politikası duruşunu sıkılaştırılacağını ve sıklığı desteklemek amacıyla makro ihtiyati düzenlemelere ve ilave likidite tedbirlerine başvurabileceğini teyit etti. Karar metninde TCMB, iç talepteki direncin sürdüğünü belirtirken, enflasyon dinamiklerine dair temkinli duruşunu korudu. Enflasyon görünümündeki bozulmayı dikkate alarak politika faizinin artırılmasına karar verildiğini ifade eden TCMB gerekmesi halinde para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını belirtti. Makroihtiyati politikaları ve likidite gelişmelerine bağlı sterilizasyonu etkin şekilde kullanmaya devam edeceğini söyledi.

Mart ayı sektörel güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı ekonomik aktiviteye dair karışık sinyaller verdiler. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Mart ayında reel sektör güven endeksi Şubat ayındaki 102,0'dan 103,5'e yükseldi. İmalat sanayi kapasite kullanım oranı da Şubat ayındaki %77,0'dan Mart'ta %77,2'ye çıktı. Aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi 118,6'dan 120,4'e toparlanırken, inşaat sektörü ve perakende sektörü güven endeksleri ise sırasıyla 91,8'den 88,6'ya ve 114,5'ten 113,3'e geriledi.

Tüketici güven endeksinde Mart'ta sınırlı bir artış görüldü. TÜİK'in açıkladığı rakamlara göre endeks Şubat ayındaki 79,3 seviyesinden 79,4'e çıktı. Endeksin alt kırılımlarında ayrışan bir görüntü vardı. Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi ile gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi alt endeksleri sırasıyla %0,9 ve %0,4 yükselirken, mevcut dönemde hanenin maddi durumu ve gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi alt endeksleri sırasıyla %0,7 ve %0,5 geriledi.

Konut fiyatları Ocak 2024'te nominal olarak yıllık %68,0, aylık ise %2,3 arttı. Yıllık nominal artış Eylül 2022'de %189,1 ile ulaştığı zirveden bu yana gerileyerek Aralık 2023'te %75,5 olarak gerçekleşmişti. Mevsimsel etkilerden arındırılmış aylık değişimin üç aylık eğilimi ise -%2,3 ile konut fiyatlarındaki reel değişimin Ekim 2018'den bu yana en düşük seviyesinde kaydedildiğine işaret etti. Bu değişim İstanbul'da -%3,4 seviyesinde gerçekleşirken, Ankara'da ve İzmir'de -%1,4 seviyesinde olduğu görüldü.

TCMB Ocak ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Ocak sonu itibarıyla bir önceki çeyreğe göre 0,4 milyar dolar gerileyerek 174,8 milyar dolara indi. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl

veya daha az kalmış dış borç stoku ise Ocak ayı itibarıyla 225,4 milyar dolar oldu.

TCMB verilerine göre net uluslararası yatırım pozisyonu (UYP) Ocak'ta gerileme kaydetti. 2023 yıl sonuna göre Türkiye'nin uluslararası yatırımları 3,5 milyar dolar gerilerken, yükümlülükleri 11,8 milyar dolar arttı. Bu sonuçla net UYP 15,3 milyar dolar düşerek Ocak 2024 itibarıyla -300,0 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Varlıklar tarafında rezerv varlıklardaki gerileme dikkat çekti. Yükümlülükler tarafında ise doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları kaynaklı yükümlülükler artarken, krediler kaynaklı yükümlülükler düşüş gösterdi.

Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) 29 Şubat itibarıyla merkezi yönetim brüt borç stoku verilerini açıkladı. Merkezi yönetim brüt borç stoku, Şubat sonu itibarıyla bir önceki aya göre 258 milyar TL artışla 7 trilyon 238 milyar TL oldu. Borç stokunun 2 trilyon 642 milyar TL tutarındaki kısmı Türk lirası, 4 trilyon 595 milyar TL tutarındaki bölümü ise döviz cinsi borçlardan oluştu.

HMB bu hafta dört tahvil ve iki kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. 2 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda 5,8 milyar TL borçlanmaya gidilirken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %47,5 seviyesinde gerçekleşti. 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihracıyla ROT dahil toplam 8,3 milyar TL borçlanma gerçekleşti ve ihalede ortalama yıllık reel bileşik faiz %0,9 oldu. HMB ayrıca 2'şer yıl vadeli 6 ayda bir %1,0 kupon ödemeli 11.367 kilogram (995/1000 saflıkta) altın karşılığı altın tahvili ve 6 ayda bir %1,00 kira ödemeli 9.726 kilogram (995/1000 saflıkta) altın karşılığı altına dayalı kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihalesinde ROT dahil toplamda yaklaşık 19,9 milyar TL borçlanma gerçekleşirken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %32,6 oldu. HMB ayrıca 5 yıl vadeli sabit getirili kira sertifikası ihracı ile yaklaşık 3,6 milyar TL borçlandı.

15 Mart'ta biten haftada TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 15 Mart haftasında TCMB altın rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,3 milyar dolar artsa da, döviz rezervleri yaklaşık 2,9 milyar dolar geriledi. Böylece brüt rezervler 127,9 milyar dolara indi. Ayrıca, net rezervler de 20,8 milyar dolardan 19,6 milyar dolar seviyesine geriledi.

Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 15 Mart haftasında art arda dördüncü hafta negatif seyretti. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 15 Mart'ta biten haftada 155,9 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 70,1 milyon dolar azalttılar. Böylece hafta genelinde yabancılar toplamda 224,5 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapmış oldular. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 363,5 milyon dolar gerilemiş oldu.

15 Mart'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 2,0 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hane halkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,5 milyar dolar yükselirken, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,5 milyar dolar artış gösterdi. 15 Mart 2024 itibarıyla bankalardaki toplam YP mevduat miktarı, geçen yılın aynı dönemine göre %2,4 azalarak 215,3 milyar dolar oldu.

Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep dalgalı bir seyir izlese de haftanın sonuna doğru yükseliş eğilimine geçti. Hisse senetleri göstergesi endeksleri TL olarak haftayı artışla kapatmaya hazırlanırken, 21 Mart itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %7,5 oranında yükseliş kaydetti. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kazancıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor. Ayrıca hafta içinde ülke risk priminde hafif bir artış görüldü de, uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş gerçekleşti.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	47,63	-76	423	795
5 Yıllık	32,20	-44	393	620
10 Yıllık	26,24	-76	79	118
TLRef	46,50	5	61	287
TCMB Ağırlıklı Ortalama	46,37	31	35	387
USD				
5 Yıllık	7,04	-34	-15	25
10 Yıllık	7,69	-26	-13	33
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	311	1	20	30
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	4,61	-11	-4	36
ABD-10 Yıllık	4,24	-6	-8	38
Almanya-2 Yıllık	2,83	-8	-3	43
Almanya-10 Yıllık	2,36	-7	-8	33

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15.00 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Ocak ayı konut fiyat endeksi, Şubat ayı yeni konut satışları ile bireysel tüketim harcamaları (PCE) endeksi ve Mart ayı tüketici güven endeksi verileri takip edilecek. Ayrıca Almanya Şubat ayı perakende satış rakamları ile Çin Mart ayı imalat PMI verileri izlenecek. Ek olarak, ABD ve İngiltere 2023 son çeyrek nihai büyüme rakamları açıklanacak.
- Yurtiçinde bu hafta görece sakin bir makro ekonomik veri akışı bizleri bekliyor. TÜİK Şubat ayı dış ticaret istatistiklerini, BDDK da aylık bankacılık verilerini yayımlayacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
25 Mar	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Şubat	673	661
26 Mar	ABD	CaseShiller Konut Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Ocak		0,2%
26 Mar	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Mart	106,7	106,7
28 Mar	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Şubat	0,3%	-0,4%
28 Mar	İngiltere	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2023-IV	-0,3%	-0,1%
28 Mar	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış değişim)	2023-IV	3,2%	4,9%
29 Mar	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Şubat		-6,2
29 Mar	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Şubat	0,3%	0,4%
31 Mar	Çin	İmalat PMI	Mart		49,1

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

2024 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