

## Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

22 Kasım 2021

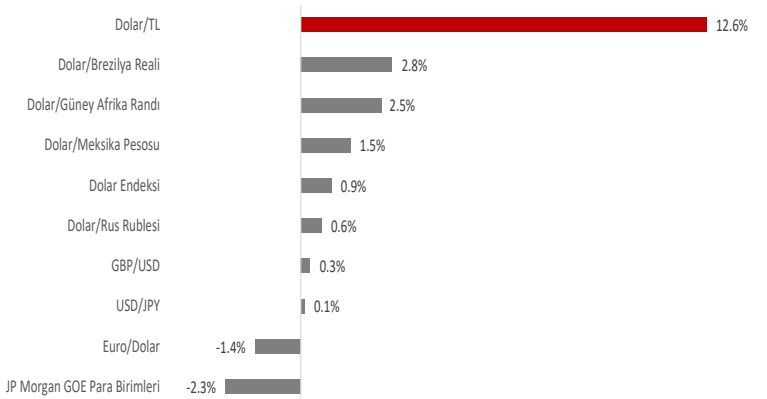
Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

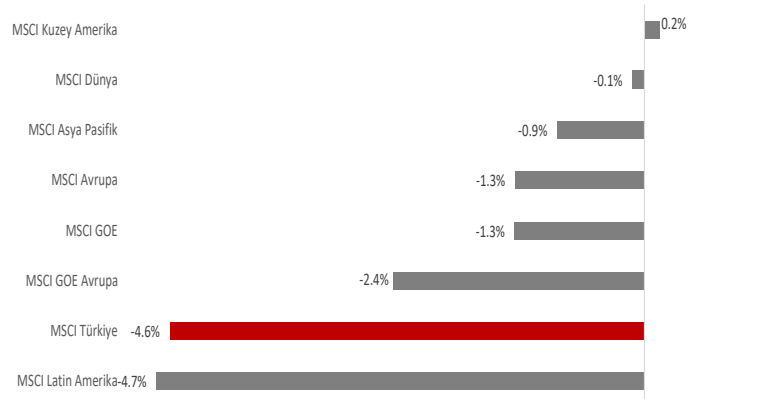
## Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı zayıf bir seyir izledi.
- Hafta genelinde makroekonomik veri akışı küresel toparlanmanın genel olarak sürdürüğüne işaret ederken, enflasyonist kaygılar ve salgın kaynaklı endişelerle riskli varlıkların önemli bir kısmında satış baskısı gözlemlendi. ABD Merkez Bankası (Fed) üyelerinin konuşmaları faiz artırımlarının öne çekilebileceği beklentilerini destekledi. Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyelerinin mesajları enflasyondaki yüksek seviyelerin beklenenden uzun sürebileceğine işaret etse de para politikasında sıkılaştırmanın erken olmayabileceğini teyit etti. ABD Başkanı Joe Biden ile Çin Devlet Başkanı Xi Jinping arasındaki videokonferans görüşmesinin jeopolitik gerilimi hafifletebileceği beklentileri güçlendi.
- Uluslararası Para Fonu (IMF) Sözcüsü Gerry Rice, tedarik zinciri aksamalarının devam etmesi veya enflasyon beklentilerinin kısa dönemli fiyat hareketleriyle bozulması durumunda dünyanın bazı bölgelerinde enflasyonun daha kalıcı hale gelebileceği uyarısı yaptı.
- ABD Başkanı Joe Biden 1,2 trilyon dolarlık alt yapı yatırımlarına yönelik mali paketi onaylayarak yürürlüğe koyarken, Kongre Bütçe Ofisi (CBO), paketin kendi maliyetini karşılamaya yetecek vergi artışlarını içermediğini ve bütçeye ek yük getirebileceğini belirtti. ABD Hazine Bakanı Janet Yellen, Kongre liderlerine yasal borç tavanını 15 Aralık'a kadar yükseltmezlerse, ABD hükümetini temerrüde düşme riski ile karşı karşıya bırakacaklarını hatırlattı. Bunun üzerine Senato Çoğunluk Lideri Chuck Schumer ve Azınlık Lideri Mitch McConnell bir araya geldi. ABD Temsilciler Meclisi 1,75 trilyon dolar büyüklüğündeki eğitim, sağlık ve iklim değişimi ile mücadeleyle yönelik harcamaları içeren paketi onaylayarak Senato'ya gönderdi.
- ABD'de sanayi üretimi ve perakende satışlar Ekim'de beklentilerden güçlü geldi. Ekim ayında sanayi üretimi bir önceki aya göre %0,7 olan tahminlerin üzerinde %1,6 artarken, imalat sanayi kapasite kullanım oranı %75,2'den %76,4'e yükseldi. Ülkede toplam perakende satışlar aynı ayda %1,4 olan beklentileri aşarak %1,7 artarken, Eylül verileri yukarı revize edildi. Aynı zamanda perakende satışlar kontrol grupta aylık bazda artış %0,9 olan tahminlerden güçlü %1,6 olarak geldi. Ekim'de 19,8 olan New York aktivite endeksi Kasım'da 21,2 olan tahminleri aşarak 30,9'a yükselirken, 23,8 olan Philly Fed hemen hemen sabit kalacağı beklentilerine karşın 39,0'a çıktı. Ekim'de inşaat izinleri aylık bazda %4,0 artışla beklentileri aşarken, konut başlangıçları %0,7 gerileyerek öngörülerden zayıf kaldı. Bununla birlikte, konut başlangıçlarında Eylül ayı verileri aşağı yönde revize edildi.
- Euro Bölgesi'nin 2021 üçüncü çeyrekte güçlü büyüme kaydettiği teyit edildi. Revize verilere göre gayri safi yurtiçi hasıla çeyreklik bazda öncü hesaplamalarla uyumlu olarak %2,2 büyüdü. Yıllık bazda büyüme oranı ise %3,7 olarak teyit edildi. Nihai verilere göre tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) Ekim'de bir önceki aya %0,8 artarken, yıllık enflasyonun Eylül'deki %3,4'ten öncü hesaplamalarla uyumlu olarak %4,1'e yükseldi. Gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün hariç çekirdek TÜFE aylık enflasyonu %0,3 artarken, yıllık enflasyon %1,9'dan ön hesaplamaların hafif altında kalarak %2,0'a çıktı.
- İngiltere'de enflasyon Ekim'de son 10 yılın zirvesine çıktı. TÜFE Ekim'de aylık bazda %0,8 olan tahminlerin üzerinde %1,1 artarken, yıllık enflasyon Eylül'deki %3,1'den %4,2'ye yükseldi. Ülkede çekirdek enflasyon aylık bazda %0,7 artarken, yıllık çekirdek enflasyon %2,9'dan %3,4'e çıktı. Ekim'de perakende satışlar bir önceki aya göre

Döviz Kurlarında 12 - 19 Kasım Haftası Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 12 - 19 Kasım Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

%0,5 olan tahminlerin üzerinde %0,8 artarken, Eylül ayı verileri yukarı yönde revize edildi.

- Japonya'da TÜFE yıllık enflasyonu Ekim'de beklentiler dahilinde geldi. Ekim'de genel TÜFE yıllık enflasyonu Eylül'deki %0,2'den %0,1'e yavaşlarken, çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu tahminlerle uyumlu olarak %0,1'de sabit kaldı. Hükümet yıllık geliri belli bir seviyenin altında olan kişilere ve küçük işletmelere doğrudan desteklerden oluşan yaklaşık 490 milyar dolar büyüklüğünde mali paket açıkladı.
- Çin Merkez Bankası (PBoC) politika faizini beklentiler dahilinde değiştirmedir. PBoC piyasa beklentilerine paralel olarak 1 yıl vadeli kredi ana faiz oranını (LPR) %3,85 ve 5 yıl vadeli LPR'yi %4,65 olarak korudu.
- Güney Afrika Merkez Bankası (SARB) politika faizini artıran gelişmekte olan ekonomi merkez bankaları arasına katıldı. SARB %3,50 olan politika faizini sabit tutacağı beklentilerinin aksine %3,75'e yükseltti. Öte yandan, orta vadedeki faiz artırımı patikasına dair ılımlı mesajlar verdi. Pakistan Merkez Bankası (SBP) olağan toplantısını bir hafta öne çekerek politika faizini 100 baz puan olan beklentilerin üzerinde 150 baz puan artırdı ve %8,75'e çıkardı.
- Hafta başında enflasyonist kaygılarla artan tahvil faizleri sonraki günlerde güvenli liman arayışlarının etkileriyle geriledi. Hisse senetleri ve diğer riskli varlıklar satış baskısı altında kaldı. Dalgalı bir seyir izleyen ABD 2 yıllık tahvil faizi %0,51'de haftalık bazda yatay kalırken, 10 yıllık tahvil faizi 2 baz puan gerileyerek %1,55'e indi. Dolar endeksi haftayı %0,9 yukarıda kapatırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %2,3 değer kaybetti. Gelişmekte olan ekonomilerin borsalarında ayrılan performanslar gözlenirken, MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi haftayı %1,3 aşağıda tamamladı. Gelişmiş ekonomilerin borsalarında satışlar sınırlı kalırken, MSCI dünya hisse senedi endeksi hafta genelinde sadece %0,1 geriledi. Haftayı Henry Hub doğal gaz fiyatı %5,7 yukarıda, Brent tipi ham petrol %4,0 aşağıda tamamladı. Ham petroldeki düşüşte ABD'nin bazı ülkeleri stratejik rezervlerini kullanma çağrısı ve Avrupa'daki artan COVID-19 vaka sayıları etkili oldu.
- Türk finansal varlıklarda zayıf bir seyir gözlemlendi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) %16,0 olan haftalık repo faizini, beklentiler dahilinde 100 baz puan indirerek %15,00'a düşürdü. Karar metninde TCMB küresel ekonomideki aşağı yönlü risklerin önemini koruduğunu yinelerken, gelişmiş ekonomi merkez bankalarının enflasyonda görülen yükselişin beklenenden uzun sürebileceği değerlendirmelerine yer verdi. Dış talebin desteği ile ekonominin gücünü koruduğunu söylerken, aşılamanın ekonomik aktivitenin daha dengeli bir bileşimle sürmesine olanak tanıdığını belirtti. İhracattaki güçlü artışla yılın kalanında yıllıklandırılmış cari işlemler dengesinde iyileşmenin süreceği beklentisini yinelerken, bu eğilimin devam etmesinin fiyat istikrarı hedefi için önem arz ettiğini söyledi. Gıda ve enerji fiyatlarındaki artışları, tedarik süreçlerindeki aksaklıkları, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışları ve talep gelişmelerini enflasyondaki yükselişte etkili olan faktörler olarak sıralarken, bu unsurların arzı olduğu yönündeki değerlendirmesini açıklamasından çıkardı. Aynı zamanda, para politikası duruşunda yapılan güncellemenin ticari kredileri olumlu etkilemeye başladığını belirtirken, bireysel kredilerdeki gelişmelerin yakından takip edildi-

ğini belirtti. Para politikasının etkileyebileceği talep unsurları, çekirdek enflasyon gelişmeleri ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizleri değerlendirerek politika faizinde 100 baz puanlık indirimle gidildiğini ifade etti. Para politikasının etkisi dışındaki geçici faktörlerin 2022 ilk yarı boyunca etkisini sürdürebileceği beklentisini dile getirdi. Bununla birlikte, bu geçici gördüğü faktörlerin ima ettiği sınırlı faiz indirim alanının Aralık ayında kullanılarak faiz indirimlerini tamamlamayı değerlendireceğini söyledi. Ayrıca TL zorunlu karşılıklara için ödenen faizi 100 baz puan indirdi.

- TCMB verilerine Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stokunun üçüncü çeyrekte artmaya devam etti. 2021 ikinci çeyrek sonunda 124,0 milyar dolar olan Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stoku üçüncü çeyrek sonunda 124,9 milyar dolara yükseldi. Eylül ayı itibarıyla gelecek 12 aylık dönemde yapılacak dış borç ödemesi ise 168,0 milyar dolar seviyesinde bulunuyor.
- Gelirlerin nakit bazlı gerçekleştirmelerin işaret ettiğinin altında kalmasıyla Ekim'de merkezi yönetim genel bütçe ve faiz dışı denge performansı zayıf kaldı. Merkezi yönetim bütçesi toplam gelirleri Ekim 2021'de yıllık bazda %22,9 artarak 114,0 milyar TL olurken, toplam harcamalar %34,6 artışla 131,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece genel bütçe açığı 2020 Ekim'deki 4,9 milyar TL'den Ekim 2021'de 17,4 milyar TL'ye genişledi. Ekim 2020'de 6,9 milyar TL fazla veren faiz dışı denge Ekim 2021'de 3,1 milyar TL açık verdi. Ekim'de hem vergi hem de vergi hariç gelirler yavaşladı. Giderler tarafında nakit gerçekleştirmelerle uyumlu sonuçlar ortaya çıkarken, faiz dışı giderlerdeki hızlı artış sürdü. Ekim sonuçlarıyla birlikte, ilk on ayda bütçe gelirleri iç talepte yavaşlamanın sınırlı kalması ve enflasyonist etkilerle harcamaların bir buçuk katı arttı. Gelirler Ocak-Ekim döneminde yıllık bazda %34,3 artarken, harcamalarda artış %22,3 oldu. Faiz hariç harcamalarda %21,0 ile enflasyonun hafif üzerinde gerçekleşti. Böylece 2020 Ocak-Ekim döneminde 145,5 milyar TL olan bütçe açığı 2021'in aynı döneminde 78,5 milyar TL'ye indi. Aynı dönemde 25,9 milyar TL açık veren faiz dışı denge 78,1 milyar TL fazla verir noktaya geldi.
- Kasım ayının ikinci haftasında yabancıların Türk finansal varlıklarda kayda değer miktarda alım yaptıklarını gösterirken, TCMB brüt rezervlerinin arttığını, net rezervlerin gerilediğini ortaya koydu. Bankacılık sektörü döviz tevdiat hesaplarında ve kredi hacminde hızlı artış yaşandı. TCMB'nin net dış varlıkları 18 Kasım itibarıyla önceki haftaya kıyasla 3,7 milyar dolar azalışla 13,4 milyar dolar seviyesine geriledi. 19 Kasım verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı bir önceki haftaya göre 1,7 milyar dolar azalarak 44,7 milyar dolara indi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 19 Kasım tarihinde önceki hafta kapanışına göre 48,9 milyar TL artışla 374,7 milyar TL oldu.
- Hafta genelinde Türk finansal varlıklarda zayıf bir seyir gözlemlendi. Borsa İstanbul 100 ve 30 gösterge endeksleri sırasıyla %6,0 ve %6,6 yükseldi. Ancak MSCI Türkiye endeksinde haftalık bazda %4,6 düşüş yaşandı. Ülke risk primi ve tahvil faizleri hemen her vadede hızlı yükseldi. TL ise dolar karşısında %12,6, euro karşısında %11,0 değer kaybetti.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	19 Kas	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	18.79	111	42	383
5 Yıllık	20.51	86	63	734
10 Yıllık	20.24	68	28	734
TLRef	14.77	-118	-181	-320
TCMB Ağırlıklı Ortalama	15.56	-44	-44	-147
<b>USD</b>				
5 Yıllık	6.14	41	-1	159
10 Yıllık	7.08	36	5	150
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	444	39	-3	146
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	0.51	0	1	39
ABD-10 Yıllık	1.55	-2	-1	63
Almanya-2 Yıllık	-0.77	-3	-19	-7
Almanya-10 Yıllık	-0.34	-9	-25	23

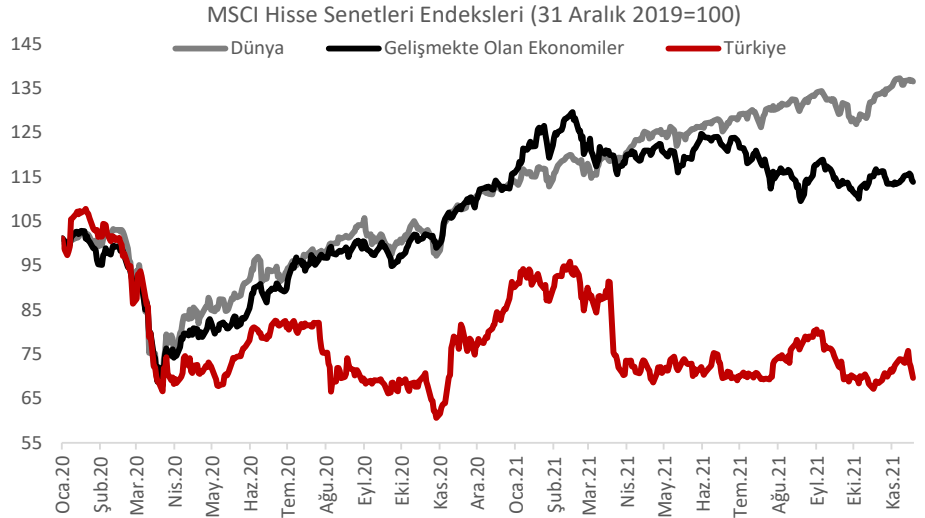
## Bu Hafta

- Yeni haftada küresel gündem önceki haftaya kıyasla yoğunlaşacak. Salgına ve kısıtlama tedbirlerine ek olarak ABD ve Avrupa'da Kasım ayı satın alma yöneticileri endeksi (PMI) ön sonuçları izlenecek. Fed ve ECB son toplantılarının tutanaklarını yayınlayacakken, söz konusu merkez bankası yetkililerinin yapacakları konuşmalar takip edilecek. Ayrıca ABD Başkanı Joe Biden'ın Fed'in yeni başkan adayını açıklayabileceği bekleniyor.
- Yurtiçinde TÜİK Kasım ayı tüketici ve sektörel güven endeksleri, TCMB reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanım verilerini açıklayacak. Ayrıca TCMB yılın ikinci Finansal İstikrar Raporu'nu yayınlayacak. Hazine ve Maliye Bakanlığı Ekim ayı merkezi yönetim bütçe istatistikleri açıklayacakken, 2 yıl vadeli sabit ve 7 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihraçları yapacak.
- Kısa vadede merkez bankası yetkililerinin mesajlarının yanında salgın ve kısıtlamaların küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınında dördüncü dalganın yayılma hızına ek olarak küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede Kasım ayına ilişkin öncü verilerle birlikte ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-f finansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

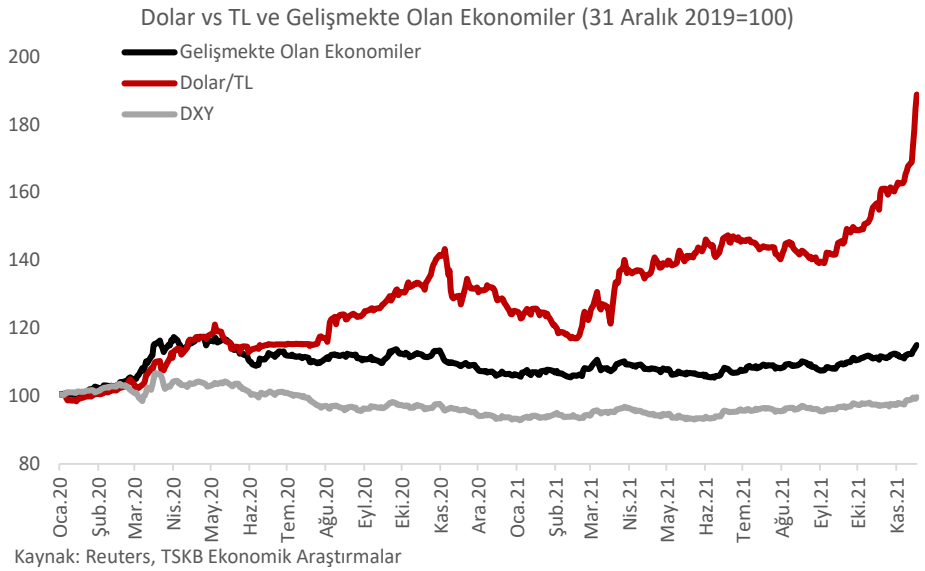
### Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
22 Kas	ABD	İkinci El Konut Satışları (milyon adet)	Ekim	6.20	6.29
24 Kas	Türkiye	İmalat Sanayi KKO	Kasım		78.0%
24 Kas	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	3Ç21	2.2%	2.0%
24 Kas	ABD	PCE Fiyat Endeksi (aylık)	Ekim		0.3%
24 Kas	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Ekim	802	800
25 Kas	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	3Ç21	1.5%	1.8%

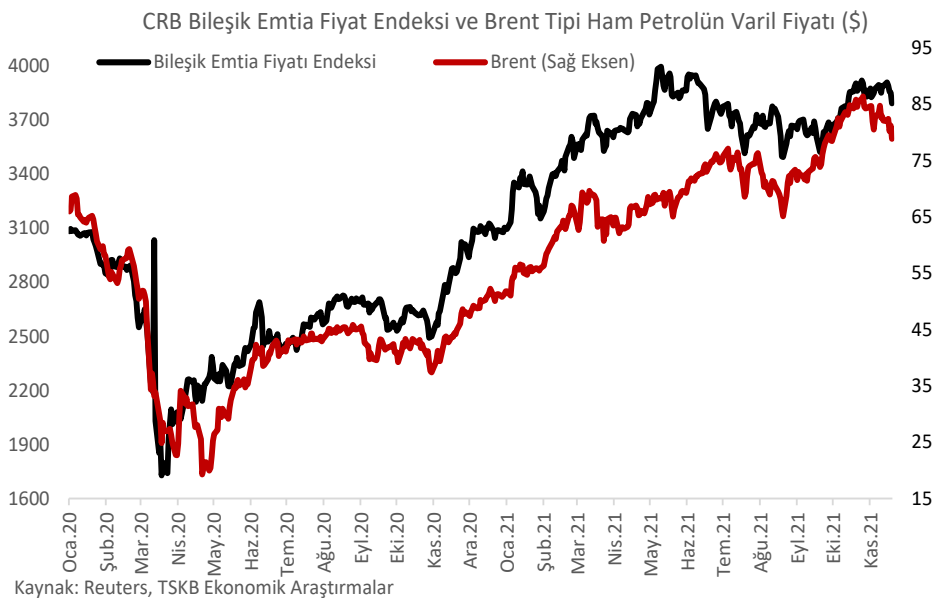
- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında kırılğan bir seyir gözlemlendi. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %1,3 düşüşle haftayı tamamlarken, MSCI dünya endeksi %0,1 geriledi. MSCI Türkiye endeksinde ise düşüş %4,6'yı buldu.



- Hafta genelinde dolar endeksi güçlü seyrederken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde zayıf seyir sürdü. Dolar endeksi %0,9 yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %2,3 değer kaybetti. Bu dönemde TL ise dolar karşısında %12,6 değer kaybetti.



- Geçtiğimiz hafta emtia fiyatlarında zayıf bir görünüm hakimdi. Brent tipi ham petrol fiyatı %4,0 düşerek varil başına 78,9 dolarda haftayı tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %2,5 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