

## Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar  
23 Ağustos 2021

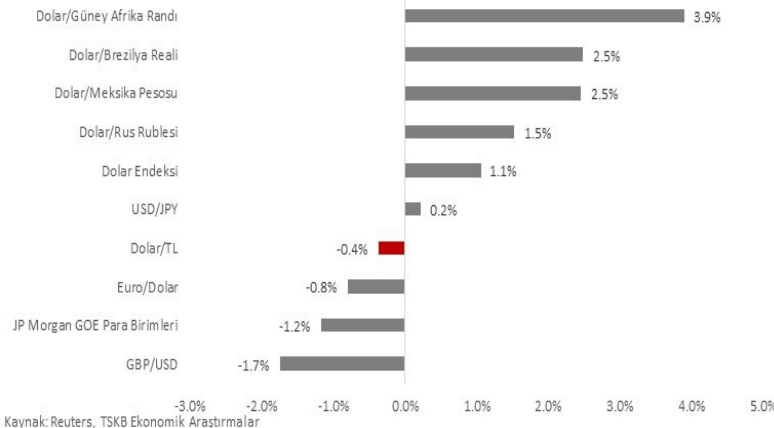
Feridun Tur

turf@tskb.com.tr

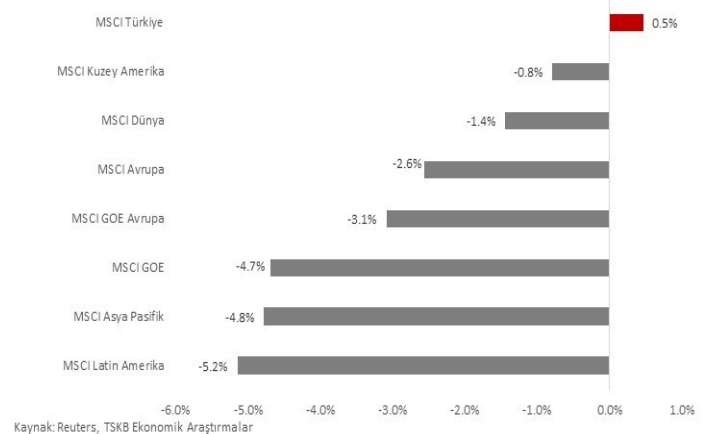
## Geçen Hafta

- ABD Merkez Bankası'nın (Fed) son toplantısına ait tutanaklar varlık alımlarına yönelik tartışmaları öne çıkardı. Tutanaklara göre, Fed üyeleri ekonominin genel olarak beklentiler dahilinde ilerlediği, izleyeceği yön konusunda salgının seyrinin belirleyici olacağı ve enflasyonun beklentilerden hızlı arttığı konusunda ortak görüş belirttiler. Bununla birlikte, söz konusu hızlı artış ürün ve işgücü piyasalarındaki arz kısıtlamalarına ve ekonominin yeniden açılmasıyla tüketici talebindeki artışa bağlarken, bir süre için muhtemelen yüksek kalacağı görüşünü dile getirdiler. Üyelerin çoğu varlık alımlarını azaltma sürecinin başlaması için 2021 son çeyreğin uygun olabileceği yönünde görüş bildirirken, Hazine tahvili ve ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymet alımlarını aynı ölçüde azaltmayı ve aynı zamanda sonlandırmayı önerdiler.
- ABD'de Temmuz ayı perakende satışları beklentilerden daha olumsuz bir performans sergilerken, sanayi üretimine ilişkin artış beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Bununla birlikte Ağustos ayına ilişkin New York Fed aktivite endeksi beklentilerin altında artarken, Philadelphia Fed aktivite endeksi ılımlı bir yavaşlamaya işaret etti. Ağustos ayında tüketici güven endeksi ise sert bir düşüş kaydetti ve 10 yılın dip seviyesine geriledi. Ağustos'un ikinci haftasına ilişkin işsizlik maaşı başvuruları ise beklentilerin altında geldi.
- Almanya'da üretici enflasyonunda yükseliş Temmuz'da tahminlerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Üretici fiyatları endeksi (ÜFE) Temmuz'da bir önceki aya göre %0,8 olan tahminleri aşarak %1,9 artarken, yıllık enflasyon Haziran ayındaki %8,5'ten %10,4'e ulaştı.
- İngiltere'de Haziran dönemi işgücü istatistikleri beklentilerden güçlü gelirken, Temmuz ayı enflasyon verileri karışık bir tablo ortaya koydu. Ülkede istihdam bir önceki döneme göre 75 bin kişi olan tahminleri aşarak 95 bin kişi artarken, işsizlik oranı bir önceki dönemdeki %4,8'de sabit kalacağı beklentilerine karşın %4,7'ye indi. Temmuz'da tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) %0,3 artış beklentilerine karşın yatay kalırken, yıllık enflasyon Haziran'daki %2,5'ten %2,0'a geriledi. Öte yandan, ÜFE bir önceki aya göre %0,5 olan beklentilerin üzerinde %0,8 artarken, ÜFE yıllık enflasyonu %9,7'den %9,9'a yükseldi.
- Çin'de Temmuz ayı sanayi üretimi ve perakende satışlar tahminlerden zayıf geldi. Sanayi üretimi yıllık büyüme hızı Haziran'daki %8,3'ten Temmuz'da %7,8 olan tahminlerin ötesine %6,4'e yavaşladı. Aynı dönemde perakende satışların yıllık büyüme hızı %12,1'den %11,5 olan beklentilerin altında kalarak %8,5'e geriledi.
- Japonya ekonomisi 2021 ikinci çeyrekte beklentilerin hafif üzerinde performans kaydetti. Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) 2021 ikinci çeyrekte %0,2 olan beklentilerin üzerinde %0,3 büyürken, yıllıklandırılmış olarak ekonomi ilk çeyrekteki %3,9 daralmadan %1,3 büyümeye geçti. Japonya'nın Temmuz ayı ihracatı ve ithalatı ise beklentilerin altında artış kaydetti. İhracat yıllık bazda %39 artış beklentisine karşın %37 artarken, ithalat %35,1'lik tahminlerin altında %28,5 yükseldi. Temmuz ayına ilişkin enflasyon göstergeleri beklentilerin hafif üzerinde gelse de ülkede deflasyon durumunun sürdüğünü teyit etti. Ülkede yıllık çekirdek enflasyon Haziran ayındaki -%0,5'ten -%0,4 olan beklentilerin üzerinde gelerek -%0,2'ye toparlandı. Aynı

Döviz Kurlarında 16 - 20 Ağustos Haftası Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 16 - 20 Ağustos Haftası Performanslar



dönemde yıllık genel enflasyon -%0,5'ten -%0,3'e çıktı.

- Bu gelişmeler ve veri akışı altında dünyada hisse senedi endeksleri Haziran ayından beri gördüğü en kötü haftayı geride bırakmış oldu. Bu sonuçta Çin'de yavaşlama işaretleri, delta varyantının ekonomik büyümeyi genele yaygın şekilde baskılayabileceği endişeleri ve Fed tutanaklarının tahvil alımlarının azaltılmasına yönelik bu yıla işaret etmesi etkili oldu. MSCI Dünya endeksi %1,4 oranında gerilerken, MSCI Asya-Pasifik'te gerileme %4,8 oranında gerçekleşti. Güvenli liman talebinin yükseldiği geçtiğimiz hafta dolar endeksi %1,1 değer kazanırken, büyüme kaygılarıyla Birleşik Emtia Fiyat Endeksi'nde haftalık gerileme %7,1 seviyesinde gerçekleşti.
- TCMB kısa vadeli dış borç stoku, uluslararası yatırım pozisyonu (UYP), finans dışı kesimin döviz varlık ve yükümlülükleri ile menkul kıymet istatistiklerinde revizyonlara gitti. Kısa vadeli dış borç stokundaki revizyonda ticari krediler altında yer alan "İthalat Borçları" verisinin Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından doğrudan raporlama yöntemiyle derlenmesi, menkul kıymetlerin sahiplik tanımında yasal sahiplikten ekonomik sahiplik esasına geçilmesi ve yurt dışı yerleşiklerin mevduatlarında vade ayırımının yapılarak uzun vadeli mevduatların kısa vadeli dış borç kapsamından çıkarılması etkili oldu. Buralardaki değişiklikler UYP ve menkul kıymet istatistiklerine yansdı. Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stokunun Mayıs 2021 verileri üzerinden baktığımızda 25,1 milyar doları ithalat borçlarındaki revizyon dan kaynaklı olmak üzere 25,7 milyar dolar daha az olduğu görüldü. Dolayısıyla, gelecek 12 ayda ödenecek dış borç Mayıs ayındaki 189,4 milyar dolardan 165,0 milyar dolara geriledi. Yeni verilere göre Haziran ayında net UYP 2020 sonundaki 378,3 milyar dolardan 280,6 milyar dolar seviyesine indi. Aynı şekilde firmaların Mayıs döviz açık pozisyonu 37 milyar dolar azalarak 131,6 milyar dolar seviyesine inmiş oldu. Haziran ayı itibarıyla reel sektörün toplam döviz açık pozisyonu 128,0 milyar dolar olurken, kısa vadeli döviz pozisyonunda 58,4 milyar dolar fazla bulunuyor. Menkul kıymet istatistiklerinde yapılan güncelleme sonucu yabancıların devlet iç borçlanma senetlerindeki payı 1,1 yüzde puan aşağı geldi. UYP'de yapılan revizyonlar sonrasında ise Türkiye'nin yurtdışı varlıkları 2021 ilk çeyrek itibarıyla 13,7 milyar dolar artarken, yükümlülükleri 20,2 milyar dolar azaldı. Varlıklardaki artış ticari kredilerdeki artıştan, yükümlülüklerdeki azalış DİBS ve ticari kredilerden geldi. Bununla birlikte, bankaların kredilerinde artış yaşandı. Bu sonuçlarla net UYP 33,9 milyar dolar iyileşti.
- Hazine ve Maliye Bakanı Lütfi Elvan Kredi Garanti Fonu (KGF) destekli üç yeni mekanizmanın başlatılacağını duyurdu. Bakan Elvan ilk mekanizmada likidite sıkıntısı çeken firmalara ilave istihdam ettikleri her kişi için KGF kefaletiyle krediye erişim imkanı sunulacağını, ikinci mekanizmada imalata dayalı ve ihracatı öncelleyen yatırımlara KGF teminatı ile 5. ve 6. Bölgelerde uzun vadeli kredi desteği sunulacağını, üçüncü mekanizmada ise ihracat potansiyeli yüksek olan KOBİ'lerin dış pazarlara açılmalarını teşvik etmek üzere Eximbank Kredi Destek Paketi'ni devreye alacaklarını açıkladı.
- Haziran'da genel ve çekirdek cari denge göstergelerinde iyileşme devam etti. 2020 Haziran'da 3,1 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2021'in aynı ayında 1,1 milyar dolar seviyesine geriledi. Aynı dönemde altın hariç cari açık 1,3 milyar dolardan 960 milyon dolara gerilerken,

enerji hariç dengede kayda değer iyileşme gözlemlendi. 2020 Haziran'ında 1,8 milyar dolar açık veren enerji dışı dengede 1,8 milyar dolar fazla oluşurken, altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 40 milyon dolardan 2,0 milyar dolara çıktı. Bu gelişmelerle 12 aylık toplam cari açık Mayıs ayındaki 31,6 milyar dolardan 29,7 milyar dolara gerilerken, altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 12,7 milyar dolardan 14,7 milyar dolara yükseldi. Dış ticaret açığı hafif gerilerken, cari dengedeki iyileşme büyük ölçüde hizmet dengesinden kaynaklandı. Haziran'da yurtdışı borçlanma faaliyetleri sınırlı kalırken, sermaye girişleri ve net hata noksan kalemleri rezervlerde hızlı artışa yol açtı. Bununla birlikte, Haziran'da TCMB'nin Çin Merkez Bankası ile yaptığı swap işlem tutarının artırılması resmi rezervlerdeki artışı destekledi. Bu sonuçlarla, resmi rezervler 8,8 milyar dolar artarken, net hata-noksan kaleminden 2,9 milyar dolar giriş gerçekleşti.

- Gelirlerdeki belirgin yavaşlama ile Temmuz'da merkezi yönetim bütçesinde genel ve faiz dışı açık artış kaydetti. Merkezi yönetim bütçesi toplam gelirleri Temmuz 2021'de 2020'nin aynı dönemine göre sadece %10,1 artarak 92,3 milyar TL olurken, toplam harcamalar aynı dönemde %21,4 artışla 141,1 milyar TL seviyesine yükseldi. Böylece genel bütçe açığı 2020 Temmuz'daki 29,7 milyar TL'den Temmuz 2021'de 45,8 milyar TL'ye genişledi. Aynı dönemde faiz dışı açık 21,2 milyar TL'den 22,2 milyar TL'ye çıktı. Yılın ilk yarısında oldukça güçlü bir performans sergileyen vergi gelirleri Temmuz'da sadece %11,5 arttı. Bununla birlikte Haziran'da bir miktar canlılık gösteren vergi dışı gelirler Temmuz'da yıllık bazda sadece %0,1 artış kaydetti. Temmuz'da faiz giderleri yıllık bazda %179,5 artışla ilk yarıdaki artışların bir hayli üzerinde gerçekleşti. Bununla birlikte, Haziran'da hız kesen faiz dışı giderler Temmuz'da yıllık bazda %9,0 ile oldukça yavaş bir tempoda arttı. Temmuz sonuçlarıyla birlikte, ilk yedi ayda gelirler yıllık bazda %34,0 artarken, harcamalarda yıllık bazda artış %18,1 oldu. Böylece 2020 Ocak-temmuz döneminde 139,1 milyar TL olan bütçe açığı 2021'in aynı döneminde 78,3 milyar TL oldu. Aynı döneminde 59,4 milyar TL açık veren faiz dışı denge 36,2 milyar TL fazla verir noktaya geldi.
- Merkezi Yönetim borç stoku Temmuz sonu itibarıyla geçen yılın aynı ayına göre %18,1 artarak 2 trilyon liraya yükseldi. Bu dönemde gerçekleşen 311 milyar liralık borç stoku artışının 270 milyar lirası döviz cinsinden stoktan kaynaklandı. Böylece döviz cinsinden borcun toplam borçtaki payı Temmuz 2021 itibarıyla %57,2 seviyesinde gerçekleşti. Borç stokunun vadeye kalan ortalama süresi 2020 sonuna göre döviz borcunda 8,3 yıldan 8 yıla gerilerken, iç borç stokunun vadesi 2,8 yıldan 3,2 yıla uzadı.
- TCMB verileri Haziran'da özel sektörün yurtdışından kullandığı kredide gerilemeye işaret etti. Özel sektörün yurtdışından temin ettiği kısa vadeli kredi borcu bir önceki aya göre 68,1 milyon dolar azalarak 9,5 milyar dolara inerken, uzun vadeli kredi borcu 1,5 milyar dolar azalarak 164,5 milyar dolara geriledi. Böylece toplam yurtdışından temin edilen kredi borcu 175,6 milyar dolardan 174,0 milyar dolara indi.
- 13 Ağustos haftasında yabancıların Türk finansal varlık alımları hız kesti ve yabancılar hafta genelinde nette 34,2 milyar dolar tutarın-

da Türk finansal varlık aldılar. TCMB rezervleri ise Ağustos ayının ikinci haftasında hem net hem de brüt olarak geriledi. Toplam brüt rezervler 1 milyar 911 milyon dolar azalarak 107,10 milyar dolara inerken, net rezervler 1 milyar 69 milyon dolar azalışla 24,1 milyar dolara geriledi. 13 Ağustos'ta biten haftada döviz tevdiat hesaplarında (DTH) yurtdışı yerleşikler kaynaklı artış yaşandı. TCMB verilerine göre yurtiçi yerleşik gerçek kişiler DTH 182,1 milyon dolar azalırken, tüzel kişiler DTH 1.941 milyon dolar arttı. Aynı dönemde yurtiçi bankalar DTH 119,7 milyon dolar gerilerken, yurtdışı yerleşikler DTH 1 milyar 124,6 milyon dolar arttı. Bu sonuçlarla sektörde toplam DTH 1 milyar 16,9 milyon dolar artarak 261,5 milyar dolara çıktı.

- Küresel olarak dolar endeksi değerlenmiş olsa da bu hafta TL dolara karşı %0,4 değer kazandı. Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri sırasıyla %0,2 ve %0,3 gerilerken, MSCI Türkiye endeksi %0,5 artış kaydetti. TL cinsi kısa vadeli faizler yatay kalırken 10 yıllık faizlerde 12 baz puanlık artış görüldü.

## Bu Hafta

- Yeni haftada Perşembe günü başlayacak Jackson Hole toplantılarında Fed Başkanı Powell'ın konuşması yakından izlenecek ve tahvil alımlarının azaltılmasına ilişkin yeni sinyaller aranacak. Delta varyantı ve aşılama ilgili haber akışı küresel gündemin üst sıralarında olmaya devam edecek. Vaka sayılarının küresel aktivitede yavaşlamaya neden olup olmadığı sorusuna haftanın ilk gününden itibaren yayınlanacak öncü PMI'lar izlenerek cevap aranacak.
- Yurtiçinde Ağustos ayına ilişkin güven endeksleri ve kapasite kullanım oranı verileri izlenecek.
- Kısa vadede salgının seyriyle ve kısıtlamalarla ilgili haber akışına ek olarak jeopolitik gelişmelerin küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınının ne ölçüde kontrol altına alındığına yönelik gelişmelere ek olarak küresel toparlanmanın ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede Hazine ihaleleri ile ekonomi dışı gelişmelere dair haberler Türk finansal varlıkların görece performansı açısından önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

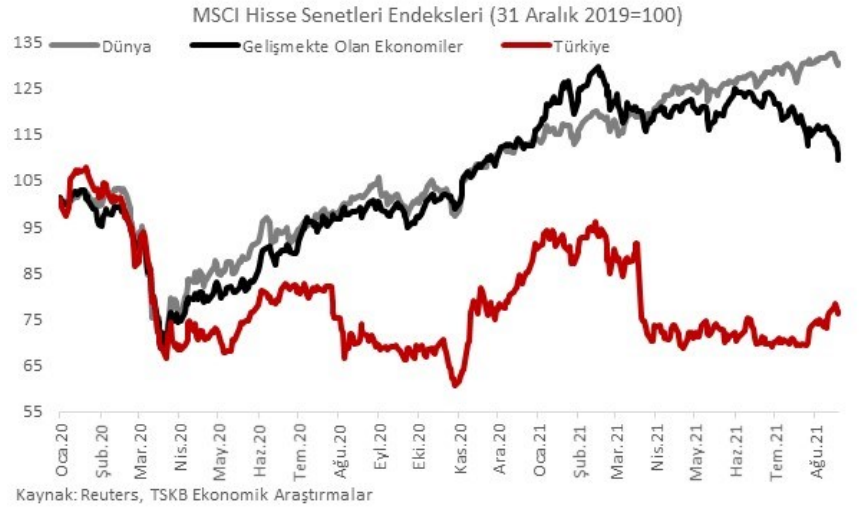
### Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
23 Ağu	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Ağustos		79.5
23 Ağu	ABD	Mevcut Konut Satışları (milyon adet)	Temmuz	5.83	5.86
24 Ağu	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	2Ç21	1.5%	1.5%
24 Ağu	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Temmuz	700	676
25 Ağu	Türkiye	İmalat Sanayi KKO	Ağustos		76.7%
26 Ağu	ABD	Jackson Hole Toplantısı			
27 Ağu	ABD	PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Temmuz		0.5%

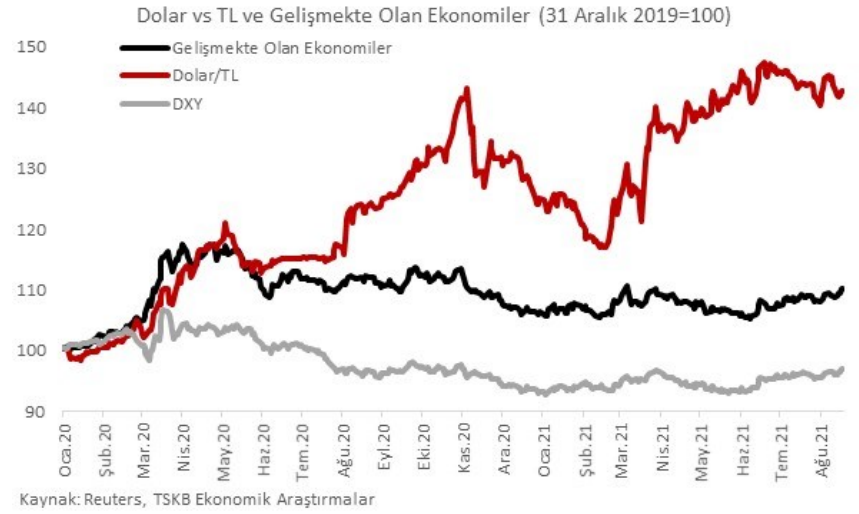
### Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	20 Ağu	Haftalık Değişim	Ay Başıdan Bu Yana	Yıl Başıdan Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	18.97	0	24	401
5 Yıllık	18.21	19	51	504
10 Yıllık	17.59	12	40	469
TLRef	19.00	2	-6	103
TCMB Ağırlıklı Ortalama	19.00	0	0	197
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	0.54	-4	-3	34
ABD-10 Yıllık	1.23	-6	0	31
Almanya-2 Yıllık	0.01	-1	1	1
Almanya-10 Yıllık	-0.49	-3	-4	8

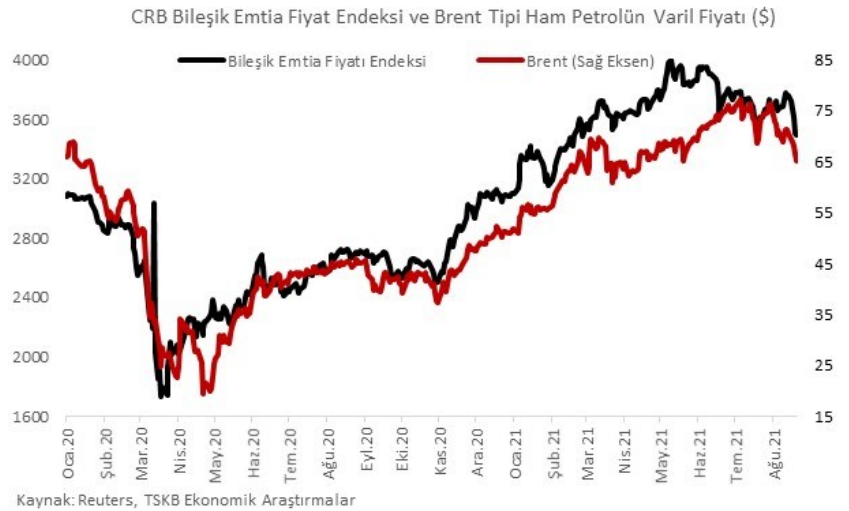
- Geçen hafta dünya MSCI endeksi %1,4 oranında gerilerken gelişen ülkelerde gerileme %4,7 oranında gerçekleşti. Türkiye bir süredir olduğu gibi geçen hafta da pozitif ayrıştı ve MSCI Türkiye %0,5 yükseldi.



- Güvenli liman arayışlarının da desteğiyle dolar endeksi %1,1 oranında yükselirken, JP Morgan Gelişen Ülkeler Para Birimleri sepeti %1,2 oranında değer kaybetti. TL ise dolara karşı %0,4 oranında değer kazandı.



- Çin'in yavaşlaması sinyalleri ve delta varyantına ilişkin haber akışı emtia fiyatlarında gerilemeyi beraberinde getirdi. Brent tipi ham petrolün fiyatı %7,7 oranında gerilerken, Reuters'ın yayınladığı Birleşik Emtia Fiyat Endeksi'nde haftalık gerileme %7,1 oranında gerçekleşti.



# 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 görüşlerle 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 opsiyonlanabilir 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, yatırımların 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   