

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

18 Şubat 2022

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

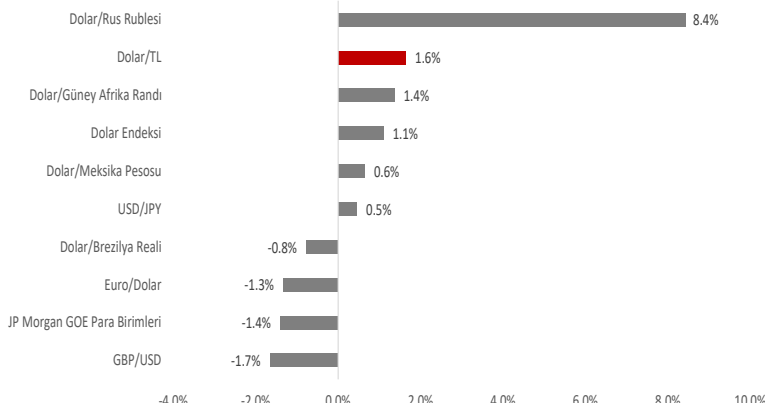
Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı zayıf seyretti.
- Salgın ve makroekonomik veri akışının etkisi sınırlı kalırken, artan jeopolitik gerilim riskten kaçışı hızlandırdı. Bir süredir kademeli olarak yükselen Rusya-Ukrayna tansiyonu geride kalan haftada askeri operasyona dönüştü. ABD ve NATO müttefikleri ülkeler Rusya'ya aşamalı olarak artan ekonomik yaptırım kararları aldılar.
- Rusya Ukrayna'nın doğusundaki iki ayrılıkçı bölgeyi resmen tanımamasının ardından, ülkeye askeri operasyon düzenledi.
- ABD ve NATO müttefikleri ülkeler Rusya'ya karşı bir dizi ekonomik yaptırım kararları aldılar. ABD ilk etapta iki, ardından ilave olarak dört Rus bankasına yaptırım uygulama kararı aldı. ABD Hazine Bakanlığı Yabancı Varlıkların Kontrolü Dairesi (OFAC) 1 Mart 2022'den itibaren Rusya Merkez Bankası, Rusya Federasyonu Varlık Fonu ve Rusya Maliye Bakanlığı tarafından yeni ihraç edilmiş tahvillerini ikincil piyasadan alınmasını yasakladı. ABD ve bazı müttefikleri bazı müttefikleri Rusya'nın dövizle işle yapma kapasitesini kısıtlarken, yüksek teknoloji ürün ithalatına kısıtlamalar getirdiler. İngiltere benzer şekilde bazı Rus bankalarının varlıklarını dondurma kararı alırken, Rusya'nın İngiltere'de tahvil ihracını kısıtladı ve bazı kişileri yaptırım listesine aldı. Benzer şekilde Avrupa Birliği (AB) Rusya'nın finansal piyasalarına erişimini kısıtlayacağını duyururken, ilave yatırımlar konusunda çalışmalar yapıldığı belirtildi. Almanya Başbakanı Olaf Scholz, Rus gazını Almanya'ya taşıyacak olan Kuzey Akım 2 doğal gaz boru hattının sertifikasyon sürecinin durdurulması talimatını verdi.
- Satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) Şubat ayı ön sonuçları beklentilerin üzerinde geldi. ABD'de İmalat sanayi PMI Ocak ayındaki 55,5'ten 56,0'a toparlanacağı beklentilerinin üzerinde gelerek Şubat'ta 57,5'e çıkarken, hizmet

sektörü PMI 51,2'den 53,0 olan tahminleri aşarak 56,7'ye yükseldi. Böylece bileşik PMI 51,1'den 56,0'a çıktı. Euro Bölgesi imalat sanayi PMI Ocak ayındaki 58,7'de sabit kalacağı beklentilerinin aksine Şubat'ta 58,4'e gerilerken, hizmet sektörü PMI 51,1'den 52,0 olan tahminleri aşarak 55,8'e yükseldi. Böylece bileşik PMI 52,3'ten 55,8'e çıktı. Söz konusu dönemde Almanya'da bölge geneli ile uyumlu görünüm ortaya çıkarken, Fransa'da hem imalat hem de hizmetlerde hızlanma gözlemlendi. İngiltere'de imalat sanayi PMI 57,3'te yatay kalırken, hizmet sektörü PMI 54,1'den 60,8'e, bileşik PMI da 54,2'den 60,2'ye yükseldi.

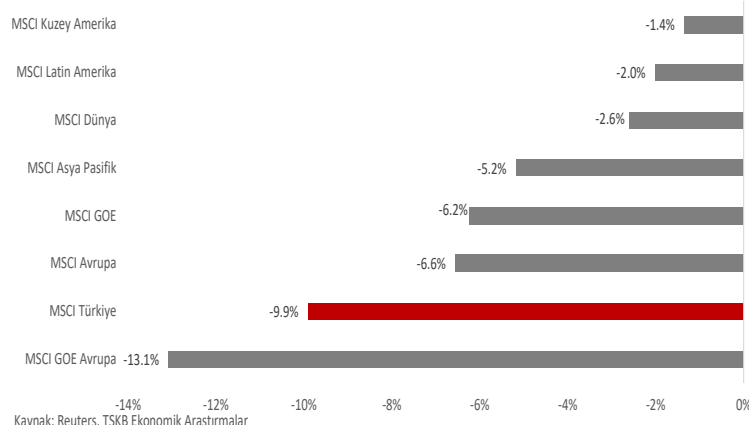
- ABD'de makroekonomik veri akışı karışık bir tablo çizdi. Daha öncesinde %6,9 olarak açıklanan 2021 son çeyrek yıllıklandırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyüme oranı beklentiler dahilinde %7,0'a revize edildi. Ülkede yıllıklandırılmış yeni konut satışları ise bir önceki aya göre %4,5 oranında gerileyerek beklentilerden zayıf geldi. 19 Şubat'ta biten haftada işsizlik maaşı başvuruları bir önceki haftadaki 249 bin kişiden 235 bin kişi olan tahminlerin altında kalarak 232 bin kişiye geriledi.
- ABD'de Ocak ayı bireysel gelir, harcama ve harcamalar fiyat endeksi (PCE) beklentilerin üzerinde geldi. Aylık bazda bireysel gelirler %0,3 düşüş beklentilerine karşın yatay kalırken, harcamalarda %1,5 artış kaydedildi. Genel PCE aylık enflasyonu %0,6 gelirken, yıllık enflasyon %5,8'den %6,1'e yükseldi. Gıda ve enerji hariç çekirdek PCE aylık enflasyonu %0,6 ile tahminlerin hafif üzerinde gelirken, yıllık çekirdek PCE enflasyonu %4,9'dan %5,2'ye çıktı. Ülkede dayanıklı mal siparişleri Ocak ayında %0,8 olan tahminlerin üzerinde %1,6 artarken, Aralık verileri belirgin olarak yukarı revize edildi. Benzer şekilde çekirdek siparişlerde aylık bazda %0,9 artarak beklentileri aşarken, Aralık rakamları hafif yukarı çekildi.
- Euro Bölgesi ekonomik güven endeksi Şubat'ta beklentilerden hızlı to-

Döviz Kurlarında 18 - 25 Şubat Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 18 - 24 Şubat Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.15 itibarıyla

parlandı. Ocak ayında 112,7 olan genel ekonomik güven endeksi Şubat'ta 113,1 olan tahminleri aşarak 114,0'a yükseldi. Aynı dönemde sanayi sektörü güven endeksinde toparlanma beklentilerin altında kalsa da hizmetlerdeki hızlı iyileşme genel endeksi yukarı taşıdı. Tüketici güven endeksinde toparlanma ise öncü hesaplamalarla uyumlu gerçekleşti. Tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) Ocak ayında beklentiler dahilinde %0,3 artarken, yıllık enflasyon öncü hesaplamaların işaret ettiği gibi Aralık'taki %5,0'dan %5,1'e yükseldi. Enerji, gıda, alkol ve tütün hariç çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu öncü hesaplamalarla uyumlu %2,8'den %2,3'e indi.

- Almanya iş alemleri güven endeksi (Ifo) Şubat'ta tahminlerden hızlı arttı. Ocak ayında 96,0 olan Ifo Şubat ayında 96,5 olan beklentileri aşarak 98,9'a yükseldi. Detaylar hem mevcut durum hem de beklentilere ilişkin alt endekslerde güçlü artışlara işaret etti.
- Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) 2021 sonu itibarıyla küresel borç stoku verilerini yayınladı. Buna göre, 2021 sonunda küresel borç stoku yıllık bazda 10,5 trilyon dolar artışla 303,1 trilyon dolara yükseldi. Küresel hasılaya oranı ise 9,4 yüzde puan gerileyerek %350,9 oldu. Gelişmiş ekonomilerin toplam borç stokunun gayri safi yurtiçi hasılaya (GSYH) oranı 205,4 trilyon dolardan 207,8 trilyon dolara yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin borç stoku 87,2 trilyon dolardan 95,7 trilyon dolar seviyesine çıktı. Raporda yer alan bilgilere göre, sürdürülebilirlik bağlantılı borçlanma tutarı ise yıl içerisindeki toplam borçlanmanın %6,5'ini oluşturacak şekilde güçlü bir artış kaydetti. Söz konusu pay 2020 yılında %3 seviyesinde idi.
- Haftanın sonuna doğru gelen toparlanmaya rağmen derinleşen jeopolitik gerilimle hafta genelinde riskli varlıklar zayıf bir seyir izledi. 24 Şubat kapanışlarına göre MSCI dünya endeksi %2,6, MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %6,2 aşağıda bulunuyordu. Hafta genelinde dalgalı seyreden ABD 10 yıllık tahvil faizi 8 baz puan yükselerek %2'nin üzerine çıktı. Dolar diğer gelişmiş ekonomilerin para birimleri karşısında güçlenirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinin çoğu sert değer kayıpları yaşadı. Brent tipi ham petrolün varil fiyatı hızlı yükselişle 100 dolara yaklaşırken, diğer emtia fiyatları karışık seyretti.
- Hazine'nin yurtiçi borçlanmalarının izlendiği ve veri akışının görece sakin olduğu haftada Türk finansal varlıklar jeopolitik belirsizliklerle zayıf bir seyir izledi.
- TCMB 17 Şubat tarihli Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısına ait özetleri yayınladı. Buna göre, temel gıda ürünlerindeki Katma Değer Vergisi (KDV) indiriminin Şubat ayı ortasında gerçekleştiği için enflasyona Şubat ve Mart ayında yansıtacağı değerlendirildi. Ayrıca Ocak ayının son on gününde uygulanan doğalgaz ve elektrik kesintilerinin üretim ve dış ticaret göstergeleri üzerindeki etkisinin sınırlı olduğu tespitine yer verildi. Özetle, yılın son çeyreğinde olumlu seyreden dış talep koşullarının desteğiyle ihracatın gücünü koruduğu aktarıldı, iktisadi faaliyetin güçlü seyri yanında, başta enerji fiyatları olmak üzere emtia fiyatlarındaki yükselişe ve artan enerji talebine bağlı olarak ithalatın arttığına altı çizildi. Buna rağmen, büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken, cari işlemler dengesinin 2022 yılında fazla vermesinin öngörüldüğü vurgulandı. Cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin güçlenerek devam etmesinin fiyat istikrarı hedefi için önem arz ettiği ve bu hedefe ulaşmak için uzun vadeli Türk lirası yatırım kredilerinin önemli bir rol oynayacağı değerlendirildiği ifade edildi. Sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın tesisi için atılan ve kararlılıkla sürdürülmekte olan adımlar ile birlikte, enflasyonda baz etkilerinin de ortadan kalkmasıyla dezenflasyonist sürecin başlayacağı-

nı öngörüsünü yineleni. TCMB'nin tüm politika araçlarında kalıcı lira-laşmayı teşvik eden geniş kapsamlı bir politika çerçevesi gözden geçirme süreci sürdürdüğü hatırlatılarak Açık Piyasa İşlemleri (API) fonlamasının teminat yapısında Türk lirası cinsi varlıkların artırılmasına, para takası (swap) miktarının kademeli şekilde azaltılmasına ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi istikametinde geliştirilmesine odaklanılacağı belirtildi.

- Hazine hafta içerisinde yurtiçinde yoğun bir borçlanma programına sahipti. TLREF'e endeksli 8 Temmuz 2026 vadeli tahvilde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil 2,0 milyar TL borçlanırken, ihalede ortalama bileşik faiz %24,42 oldu. 11 Şubat 2032 vadeli TÜFE'ye endeksli tahvilin ilk ihracında ROT dahil satış tutarı 7,6 milyar TL olurken, ihalede ortalama bileşik reel faiz -%0,68 olarak gerçekleşti. 4 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvilde ortalama bileşik faiz %23,49 olurken, rekabetçi olmayan teklifler dahil toplamda 6,0 milyar TL satış gerçekleşti. 7 yıl vadeli değişken faizli tahvilin ihalesinde ortalama bileşik faiz %21,63 olurken, toplamdaki borçlanma 6,6 milyar TL oldu.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı Ocak ayı merkezi yönetim borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, Ocak ayında merkezi yönetim iç borç stoku 33,7 milyar TL artarken, dış borç stoku 63,1 milyar TL arttı. Böylece toplam stok 96,7 milyar TL artışla 2 trilyon 844,5 milyar TL oldu. Toplam stok içerisinde döviz olanların payı %69,9 olurken, değişkenlerin payı %17,4 olarak gerçekleşti.
- Türkiye'de genel ekonomik güven endeksi Şubat'ta ılımlı bir yavaşlama gösterdi. Ocak ayında 100,8 olan genel ekonomik güven endeksi Şubat'ta 98,2'ye geriledi. Tüketici güvenindeki gerileme genel endeks ile uyumlu olurken, perakende ve inşaat sektörlerindeki düşüşler daha sert gerçekleşti. Aynı dönemde reel sektör ve hizmetlerdeki güven kaybının ılımlı kalması genel endekste gerilemenin de sınırlı olmasını sağladı.
- Haftalık frekanslı veriler önceki hafta yabancıların Türk finansal varlıklarda satımına devam ettiklerini gösterdi. TCMB brüt rezervleri gerilerken, net rezervlerinde hızlı artış yaşandı. Bankacılık sektöründe 18 Şubat haftasında kredilerde artış genele yayılırken, mevduatlarda dövizden TL'ye geçiş sürdü. Haftaya artışla başlayan TCMB döviz pozisyonu ilerleyen günlerde geriledi ve 24 Şubat itibarıyla 18 Şubat kapanışının 2,1 milyar dolar altına indi.
- Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle Türk hisse senetlerinde zayıf bir seyir gözlemlendi. 24 Şubat kapanışına göre Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri sırasıyla %8,9 ve %8,3 düştü. 24 Şubat kapanışına göre MSCI Türkiye endeksinde haftalık kayıp %9,9'u buldu. Hafta genelinde ülke risk primi ve tahvil faizler hızlı yükselirken, TL dalgalı bir seyir izledi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	25 Şub	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	22.60	186	76	-14
5 Yıllık	25.20	188	109	-26
10 Yıllık	23.53	166	-21	-79
TLRef	13.98	-41	3	-24
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.00	0	0	0
USD				
5 Yıllık	7.86	55	61	44
10 Yıllık	8.56	53	59	82
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	597	70	68	37
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	1.62	15	44	89
ABD-10 Yıllık	2.01	8	22	50
Almanya-2 Yıllık	-0.39	9	15	25
Almanya-10 Yıllık	0.23	2	22	41

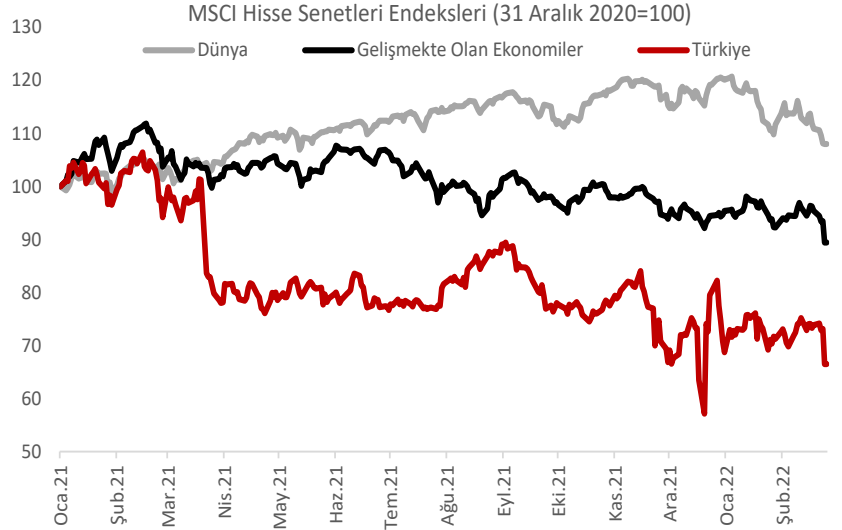
Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.15 itibarıyla

Yeni hafta

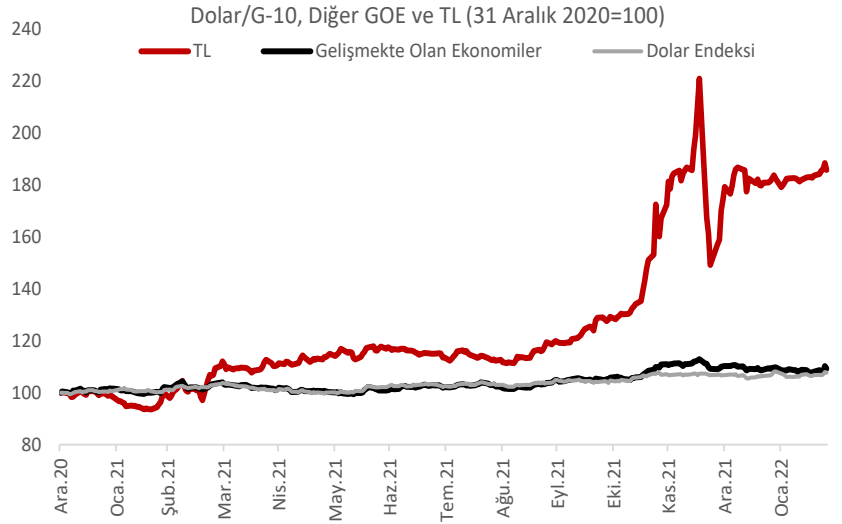
- Yeni haftada küresel gündemin ön sırasında yine jeopolitik gelişmelerin yer alması beklenirken, küresel ölçekte Şubat ayı PMI verileri yayınlanacak.
- ABD'de Şubat ayı tarım dışı istihdam, ISM imalat ve hizmet sektörü aktivite endeksleri ve Ocak ayı fabrika siparişleri açıklanacak. Bununla birlikte, ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell'in Senato'daki konuşması ve Fed Beige Book raporu takip edilecek. Avrupa tarafında Euro Bölgesi Ocak ayı perakende satışlar ve Şubat ayı PMI verileri izlenecek. Ayrıca Avustralya Merkez Bankası'nın (RBA) ve Kanada Merkez Bankası'nın (BoC) faiz kararları takip edilecek.
- Yurtiçinde gelecek hafta TÜİK 2021 son çeyrek GSYH, Ocak ayı dış ticaret ve Şubat ayı enflasyon verilerini yayınlayacak.
- Küresel tarafta kısa vadede jeopolitik gelişmelerin finansal piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Ayrıca Fed Başkanı Powell'in konuşması ve Şubat tarım dışı istihdam verileri önemli olabilecek. Orta vadede küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin gelişmiş ülke merkez bankalarını ne hızla şahin duruşa yöneltebileceği önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede jeopolitik gelişmelere ek olarak makroekonomik veri akışı önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik ve ekonomi dışı gelişmelerin yanında makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
28 Şub	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ocak		-6.8
28 Şub	Türkiye	GSYH Büyümesi (yıllık)	4Ç21	9.0%	7.4%
1 Mar		Küresel İmalat PMI'lar	Şubat		
1 Mar	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ocak	-1.4%	-5.5%
1 Mar	Almanya	TÜFE (aylık değişim)	Şubat		0.4%
2 Mar	ABD	ADP Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Şubat	323	-301
2 Mar	ABD	Beige Kitap			
3 Mar	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Şubat		11.1%
3 Mar		Küresel Hizmet PMI'lar	Şubat		
4 Mar	Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru	Şubat		52.9
4 Mar	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Şubat	338	444

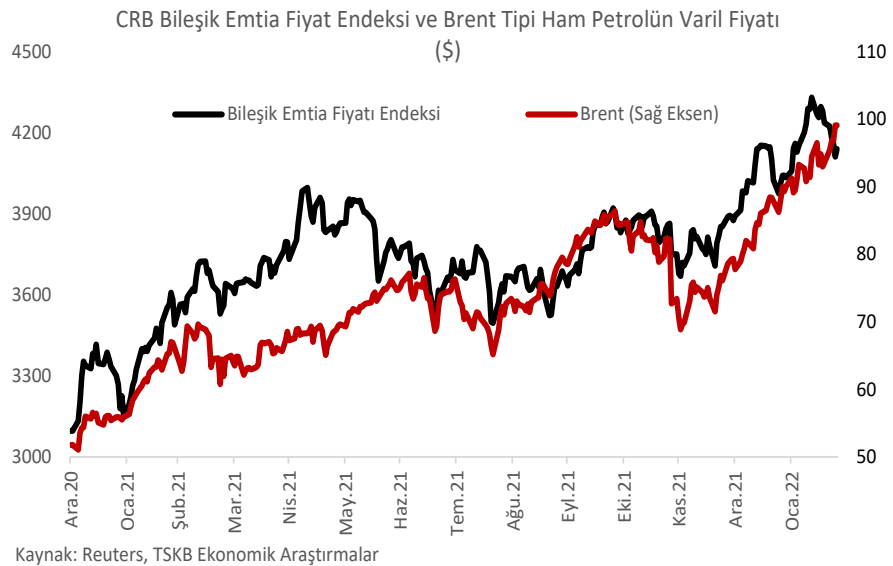
- Hafta genelinde küresel hisse senedi piyasalarında risk iştahı zayıf seyretti. 24 Şubat kapanışları itibarıyla 18 Şubat kapanışına göre MSCI dünya endeksi %2,6, MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %6,2 geriledi. MSCI Türkiye endeksi ise %9,9 düşüş kaydetti.



- Dolar endeksinin %0,8 yükseldiği haftada gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %1,1 değer kaybetti. TL ise dalgalı bir seyirle dolar karşısında haftayı %1 civarında kayıpla kapama hazırlığında.



- Emtia fiyatları hafta genelinde ayrışan bir seyir izledi. Brent tipi ham petrol fiyatı geçen haftaki kapanışının %6 üzerinde bulunurken, Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %2 altında seyrediyor.



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

2022 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