

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

20 Aralık 2021

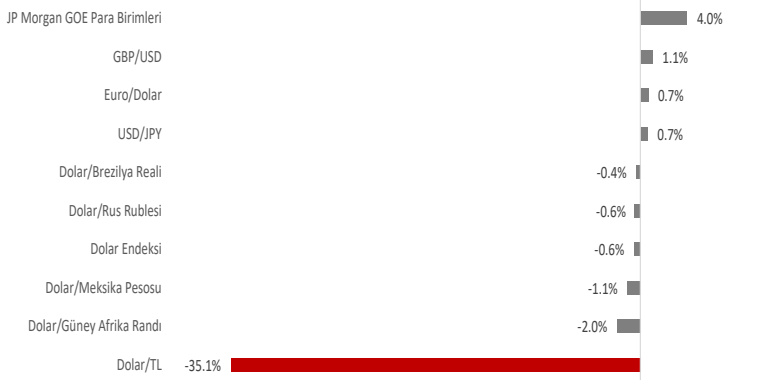
Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

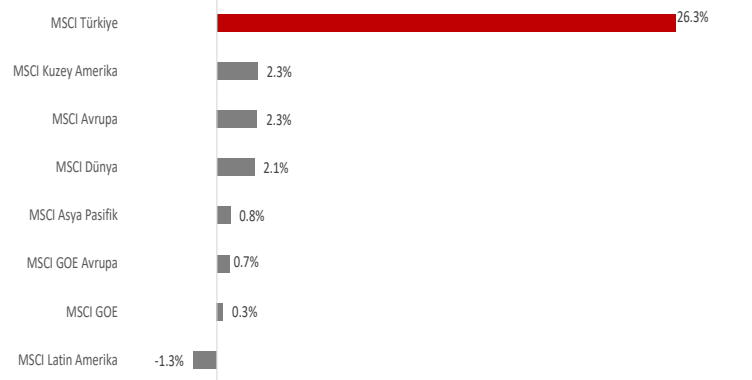
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı iyimser bir seyir izledi.
- Omicron varyantının daha hızlı yayılıyor olsa da can kaybının ve ekonomik etkilerinin sınırlı kalabileceği beklentileri riskli varlıkları destekledi. Hafta genelinde yayınlanan veriler enflasyonist riskleri teyit ederken, ekonomik aktiviteye dair karışık sinyaller verdi. Jeopolitik gündem sakinleşti, ABD'deki mali destek paketi üzerinde müzakereler devam etti.
- ABD'de Kasım'da bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) beklentilerin hafif üzerinde arttı. Genel PCE aylık bazda %0,6 artarken, yıllık enflasyon %5,1'den %5,7'ye yükseldi. Gıda ve enerji hariç çekirdek PCE aylık enflasyonu %0,5 ile tahminleri aşarken, yıllık çekirdek PCE enflasyonu %4,2'den %4,7'ye çıktı. Aynı dönemde bireysel gelirler aylık bazda %0,4 artarken, harcamalarda artış %0,6 olarak gerçekleşti. Kasım'da dayanıklı mal siparişleri aylık bazda %2,5 artarak tahminlerin üzerinde gelirken, 2021 üçüncü çeyrek yıllıklandırılmış büyüme oranı %2,1'den sabit kalacağı beklentilerine karşın %2,3'e revize edildi. Öte yandan, ülkede Kasım ayında yıllıklandırılmış ikinci el konut satışları bir önceki aya göre %1,9 artarak beklentilerin hafif altında kaldı. Conference Board tüketici güven endeksi Kasım'daki 111,9'dan Aralık'ta 110,8'e ineceği tahminlerinin aksine 115,8'e yükseldi.
- Euro Bölgesi'nde Aralık ayı tüketici güveni öncü sonuçları beklentilerin ötesinde zayıfladı. Kasım'da -6,8 olan tüketici güven endeksi Aralık'ta ön hesaplamalara göre -8,3'e geriledi.
- İngiltere'nin 2021 üçüncü çeyrek büyümesi aşağı yönde revize edildi. Daha öncesinde %1,3 olarak açıklanan İngiltere gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik büyüme oranı %1,1'e revize edildi. Yıllık büyüme hızı ikinci çeyrekteki %23,6'dan %6,8'e indi.
- Japonya'da tüketici enflasyonu Kasım'da hızlı yükseldi. Kasım'da genel tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim'deki %0,1'den %0,6'ya çıktı. İşlenmemiş gıda hariç çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu aynı dönemde %0,1'den %0,4 olan beklentileri aşarak %0,5'e yükseldi.
- Çekya Merkez Bankası (CNB) para politikası faizlerini beklentilerin üzerinde artırdı. CNB dünkü toplantısında enflasyondaki yükseliş nedeniyle para politikası faizini %2,75'ten %3,75'e yükseltti. Piyasa ortalama beklentisi ise faiz artırımının 75 baz puan olacağı yönünde idi. Aynı zamanda CNB enflasyondaki bir sonraki toplantıda para politikası faizinin %4'ün üzerine çıkabileceğini ve gerekmesi halinde ilave artırımların da söz konusu olduğunu belirtti.
- Noel tatili nedeniyle kısa olan haftada salgın kaynaklı endişeler kısmen hafiflerken, riskli varlıklar toparlandı ve güvenli liman arayışı hız kesti. Bu ortamda ABD 10 yıllık tahvil faizi 9 baz puan artışla %1,49'a yükseldi. Dolar endeksi haftayı %0,6 düşüşle kapatırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %4,0 değer kazandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi sadece %0,3 artarken, MSCI dünya hisse senedi endeksinde yükseliş %2,1'i buldu. Haftalık bazda Brent tipi ham petrol fiyatı %3,6, emtia fiyatları bileşik endeksi %2,0 arttı.
- Makroekonomik veri akışının sakin olduğu yurtdışında Türk finansal varlıklar hafta başındaki sert satışların ardından toparlandı.
- Kabine toplantısı sonrası Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan ekonomi alanında alınan kararları açıkladı. Bu kapsamda bankadaki TL mevduatın kazancı kur getirisinin altında kalırsa aradaki fark he-

Döviz Kurlarında 17 - 24 Aralık Haftası Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 17 - 24 Aralık Haftası Performanslar



sap sahibine ödenecek iken ihracatçı ve ithalatçı firmalara TCMB aracılığıyla vadeli kur rakamı verileceği açıklandı. Devlet İç Borçlanma Senetleri'nde stopaj %0'a indirildi. Şirketlerin yapacağı temettü ödemelerinde %10'a düşürülürken, kurumlar vergisinde 1 puanlık indirim planlandığı ve Bireysel Emeklilik Sistemi'ndeki devlet katkısı oranının 5 yüzde puan artışla %30'a yükseltildiği belirtildi.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı "Kur Korumalı TL Vadeli Mevduat" ürününün devreye alındığını duyurdu. Bakanlıktan yapılan duyuruda gerçek kişilerin TL mevduat hesapları üzerinden işleyecek faiz ile hesap açılış ve vade tarihlerindeki kur değişim oranının kıyaslanacağı; yüksek olan oran üzerinden hesabın nemalandırılacağı ve bu ürüne stopaj uygulanmayacağı açıklandı. Hesapların 3,6,9,12 ay vadeler ile açılabilmesi, minimum faiz oranının TCMB politika faiz oranı olarak uygulanacağı belirtildi.
- Resmi Gazete'nin mükerrer sayısında TL mevduata dönüşümün desteklenmesi ile ilgili tebliğ yayınlandı. Tebliğe göre 20 Aralık 2021 tarihinde ABD doları, Euro ve İngiliz Sterlini cinsinden döviz tevdiat hesaplarının, hesap sahibinin talep etmesi halinde dönüşüm kuru üzerinden TCMB tarafından satın alınarak TL'ye çevrileceği, vade sonu kurunun dönüşüm kurundan yüksek olması ve kur farkı üzerinden hesaplanan tutarın banka tarafından ödenecek faiz veya kâr payından yüksek olması durumunda, kur farkı üzerinden hesaplanan tutardan faiz veya kâr payı düşülerek hesaplanan tutarın TCMB tarafından mevduat veya katılma hesabı sahibine ödenmek üzere ilgili bankaya aktarılacağı açıklandı. Ayrıca bu şekilde açılan hesaplar Zorunlu Karşılıklardan istisna tutuldu.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) yaptığı basın duyurusu ile ihracatçı ve ithalatçı firmalara kur riskini yönetebilmeleri amacıyla, Banka nezdinde ihale yoluyla ve Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında (VİOP) TL uzlaşmalı vadeli döviz satışı gerçekleştirileceğini açıkladı. Banka, 1 ve 3 ay vadeli olarak gerçekleştirilecek TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerine ilişkin takvimin kamuoyu ile ayrıca paylaşılacağını ve firmaların söz konusu ihalelere bankalar aracılığıyla katılım sağlayabileceğini kaydetti.
- BDDK, sermaye yeterliği hesaplamasındaki kur ortalaması uygulamasının devam etmesine karar verdi. Sermaye yeterlilik hesabında 1 Ocak 2022 tarihinden itibaren, 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla gerçekleşen son 252 iş gününe ait Merkez Bankası Döviz alış kurlarının basit aritmetik ortalamasının kullanılması suretiyle devam ettirilmesine karar verildi. Düzenlemede ayrıca KOBİ tanımına ilişkin sınır, yurt içi yerleşik KOBİ'ler açısından 150 milyon liradan 220 milyon TL'ye çıkarıldı. Ayrıca perakende kredi limiti 7 milyon liradan 10 milyon liraya yükseltildi.
- TÜİK verilerine göre Aralık'ta tüketici güveninde gerileme sürdü. Kasım'da 71,1 olan tüketici güven endeksi Aralık'ta 68,9 seviyesine indi. Hanehalkının gelecek 12 ayda dayanıklı tüketim mallarına yönelik harcama yapma eğiliminde gerileme görece sınırlı kalırken, alt endeksler içerisinde en sert düşüş gelecek 12 ayda maddi durum beklentisinde gözlemlendi.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Kasım ayı merkezi yönetim borç stoku istatistiklerini yayınladı. Merkezi yönetim iç borç stoku Kasım'da bir önceki aya göre 111,3 milyar TL artarken, dış borç stokunda artış 327,7

milyar TL'yi buldu. Böylece toplam borç stoku 439,1 milyar TL artışla 2 trilyon 707,8 milyar TL'ye yükseldi.

- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Aralık ayında reel sektör güven endeksi bir önceki aya göre 1,9 yüzde puan gerileyerek 110,1'e indi. İhracat siparişleri hem mevcut hem de önümüzde döneme ilişkin değerlendirmelerde gücünü korurken iç talepteki zayıflama dikkat çekti. Bununla birlikte reel sektörde fiyat artışlarının sürdürüldüğü görüldü. Öte yandan imalat sanayi kapasite kullanım oranı aylık bazda 0,8 yüzde puan artarak %78,4'e çıktı. Dayanıklı tüketim malı grubundaki yavaşlamaya karşın diğer faaliyetlerde kapasite kullanımının arttığı görüldü.
- Sektörel güven endeksleri Aralık'ta genele yayılan ivme kaybına işaret etti. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Aralık ayında hizmet sektörü güven endeksi aylık bazda %0,5 gerilerken, perakende sektörü güven endeksinde düşüş %0,4'te kaldı. Bununla birlikte, inşaat sektörü güven endeksinde düşüş %3,9'u buldu.
- Haftalık frekanslı veriler 10-17 Aralık döneminde yabancıların Türk finansal varlıklarda satım yaptıklarını gösterirken, TCMB rezervlerinin gerilediğini ortaya koydu. Bankacılık sektörü döviz tevdiat hesapları artarken, mevduat ve kredi hacminde döviz kuru gelişmelerine bağlı hızlı artışlar yaşandı. Bu dönemde kur etkisinden arındırılmış veriler de hem kredilerde hem de mevduatlarda artışa işaret etti. TCMB'nin net dış varlıkları 23 Aralık itibarıyla önceki haftaya kıyasla 3,0 milyar dolar azalışla -2,2 milyar dolar seviyesine geriledi. 24 Aralık verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı bir önceki haftaya göre 4,4 milyar dolar artarak 50,7 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 24 Aralık tarihinde önceki hafta kapanışına göre 84,0 milyar TL artışla 459,0 milyar TL oldu.
- Haftaya sert kayıplarla başlayan Türk finansal varlıklar ilerleyen günlerde genel olarak toparlandı. Borsa İstanbul 100 ve 30 gösterge endeksleri sırasıyla %9,3 ve %9,2 gerilese de MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %26,3 yükseldi. Ülke risk primi haftalık bazda gerilerken, tahvil faizleri son günlerdeki gerilemeye rağmen hemen her vadede yükselişle kapandı. TL ise dolar ve euro karşısında sırasıyla %35,1 ve %34,7 değer kazandı.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	24 Ara	Haftalık Değişim	Ay Başıandan Bu Yana	Yıl Başıandan Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	22.66	36	184	770
5 Yıllık	25.19	127	301	1202
10 Yıllık	23.95	112	275	1105
TLRef	15.30	92	-4	-267
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.00	-79	-100	-303
USD				
5 Yıllık	7.44	2	55	289
10 Yıllık	7.78	1	29	220
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	545	-30	38	246
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.69	5	12	57
ABD-10 Yıllık	1.49	9	4	58
Almanya-2 Yıllık	-0.68	2	7	3
Almanya-10 Yıllık	-0.25	12	9	32

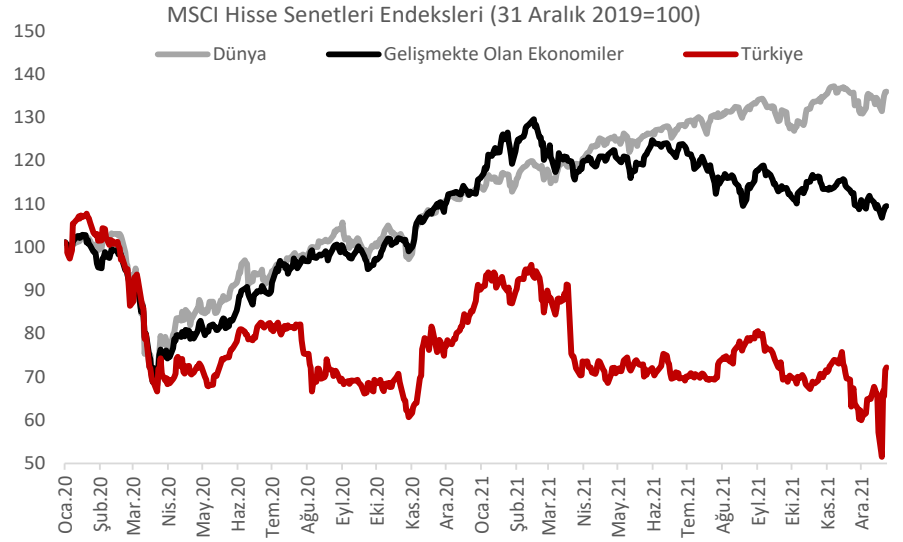
Bu Hafta

- Yeni haftada küresel gündem sakinken, salgına ve kısıtlama tedbirlerine yönelik haberler yakından izlenecek. Veri takviminde ABD'de Aralık ayına ilişkin bölgesel aktivite endeksleri ile Kasım ayı bekleyen konut satış verileri bulunuyor. Euro Bölgesi'nde Kasım ayı parasal göstergeler ile Japonya Kasım ayı sanayi üretimi ve işgücü istatistikleri açıklanacak. Çin'de ise Aralık ayı imalat ve hizmet sektörleri satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) yayınlanacak.
- Yurtiçi veri takviminde Kasım ayı dış ticaret istatistikleri bulunuyor. Hazine ise Ocak-Şubat-Mart dönemi borçlanma stratejisini yayınlayacak.
- Kısa vadede salgın ve kısıtlama tedbirlerinin küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınında dördüncü dalga'nın yayılma hızına ek olarak küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

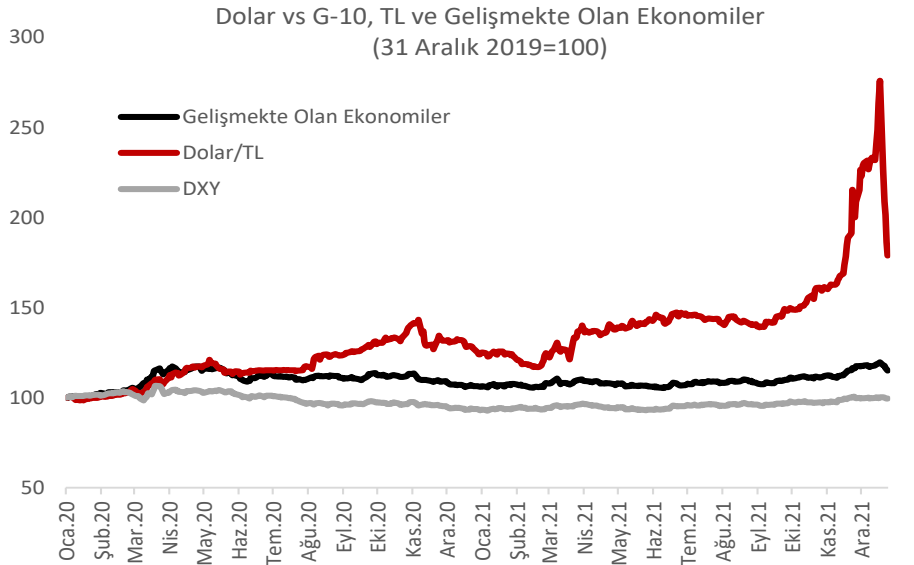
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
28 Ara	Japonya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Kasım	4.8%	1.8%
31 Ara	Türkiye	Dış Ticaret (milyar dolar)	Kasım		-1.4
31 Ara	Çin	İmalat PMI	Aralık	49.6	50.1

- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında ağırlıklı olarak yükselişler öne çıktı. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,3 artarken, MSCI dünya endeksinde yükseliş %2,1 olarak gerçekleşti. MSCI Türkiye endeksinde ise artış %26,3'e ulaştı.



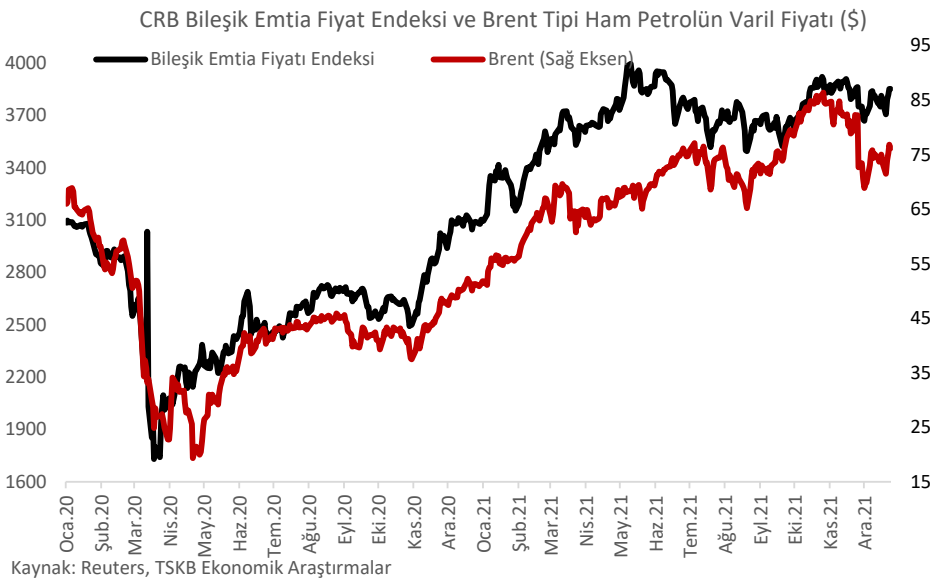
Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Hafta genelinde dolar endeksi gerilerken gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinin pek çoğu toparlandı. Dolar endeksi %0,6 gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %4,0 değer kazandı. Bu dönemde TL'nin dolar karşısındaki değer kazancı %35,1 seviyesine ulaştı



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Geçtiğimiz hafta emtia fiyatlarında genel olarak toparlanma gözlemlendi. Brent tipi ham petrol fiyatı %3,6 yükselerek varil başına 76,1 dolarda haftayı tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %2,0 yükseldi.



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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