

## Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

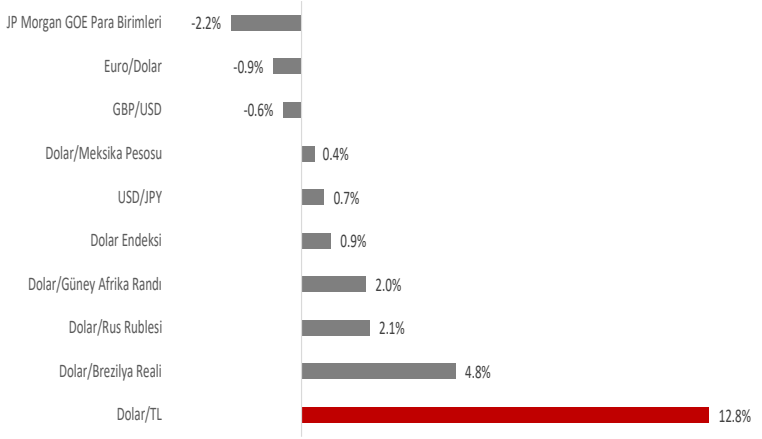
29 Mart 2021

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

## Geçen Hafta

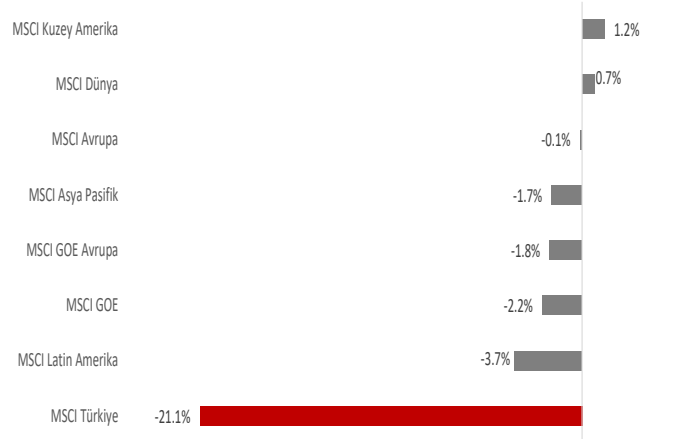
- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı dalgalı bir seyir izledi.
- Haftanın ilk günlerinde salgın kaynaklı etkilerle riskli varlıklar satış baskısı altında kalırken, ilerleyen günlerde açıklanan veriler dünya ekonomisinin gücünü koruduğunu teyit ederek finansal piyasaların toparlanmasını sağladı. Ayrıca gelişmiş ekonomilerde politika yapıcılardan gelen mesajlar destekleyici duruşun korunacağını ve gerekmesi halinde finansal koşulları gevşetebilecek ilave adımlar atılabileceğini teyit etti.
- ABD Hazine Bakanı Yellen ekonomik destek paketinin geçişiyle büyümenin sağlanacağına inandığını belirterek, ekonominin gelecek yıl tam istihdama döneceğini düşündüğünü ifade etti. Yellen, toparlanma hızının ve gücünün ekonomik destek paketinin nasıl uygulandığına bağlı olacağını belirtti. Vergi politikasına ilişkin değişiklikleri değerlendirmeyi umduklarını belirten Yellen, vergi politikası değişikliğinin altyapı programlarının finanse edilmesine yardımcı olacağını dile getirdi. ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell ise baz etkisi nedeniyle enflasyonun bu yıl yükselmesini beklediklerine işaret ederken, ekonomik faaliyetin normale dönmesiyle harcamalarda artış olabileceğini ve fiyatlar üzerinde bir miktar yukarı yönlü baskı görülebileceğini söyledi. Ancak bu yükselişin geçici olacağını ve fiyat istikrarı hedefine güçlü şekilde bağlı olduklarının altını çizen Powell, Fed'in araçlarını uygun şekilde kullanacağını yineledi.
- Hafta içinde ABD'de açıklanan Şubat ayı verileri bir miktar zayıf gelse de ABD ve Avrupa'dan Mart ayına ilişkin diğer öncü veriler tahminlerin üzerinde gelerek dünya ekonomisindeki toparlanmaya dair iyimser beklentileri destekledi. ABD'de Şubat'ta dayanıklı mal siparişleri beklentilerin altında kalırken, bireysel gelir ve harcamalar karışık bir tablo ortaya koydu. Bununla birlikte, yeni ve ikinci el konut satışları tahminlerin altında kaldı. Öte yandan, ABD'de ve Avrupa'da Markit Mart ayı öncü PMI verileri beklentilerin üzerinde geldi. İlaveten Almanya'da iş dünyası güveni endeksi (IFO) beklentiler alt endeksi öncülüğünde Mart'ta hızlı toparlandı.
- Haftanın ilk günlerinde Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) Pandemi Acil Varlık Programı (PEPP) kapsamındaki menkul kıymet alımlarında artış yaşanması küresel ölçekte tahvil faizleri üzerindeki baskıyı kısmen hafifletirken, yine bugünlerdeki güvenli liman arayışları ile gelişmiş ekonomilerin tahvil faizlerinde düşüşler yaşandı. Sonraki günlerde gözlenen risk iştahındaki iyileşmede ise faizler tekrar yükselişe geçti. Hafta genelinde Kuzey Amerika hariçinde hisse senetleri haftayı kayıplarla tamamlarken, dolar hem gelişmiş diğer hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında güçlendi. Hafta başında talebin güçlü olduğu altında sonraki günlerde satış yaşanırken, diğer emtia fiyatlarında ilk günlerdeki düşüşler yerini ilerleyen zamanda toparlanmaya bıraktı.
- Hafta genelinde Türk finansal varlıklar ise TCMB yönetimindeki değişimin yol açtığı belirsizlik kaynaklı olarak negatif ayrıştı. Küre-

Döviz Kurlarında 19-26 Mart Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 19-26 Mart Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

sel faizlerdeki gerileme ve risk iştahındaki toparlanmanın Türk finansal varlıklardaki satış baskısını kısmen sınırladığı görüldü.

- Basında yer alan habere göre, TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu banka genel müdürleriyle yaptığı görüşmede bir haftalık repo faizinin temel politika aracı olmaya devam edeceğini ve para politikası operasyonel çerçevesinin korunacağını vurguladı. Başkan Kavcıoğlu, TCMB'nin, hükümetçe belirlenen orta vadede enflasyonu %5 seviyesine indirme hedefine sıkı sıkıya bağlı kaldığı, bankanın bu hedefe ulaşmak için para politikası araçlarını uygun bir şekilde kullanacağı mesajını yineledi.
- Hazine ve Maliye Bakanı Lütfi Elvan Ekonomi Reform Paketi'ne ilişkin reform takvimini tamamladıklarını duyurdu. Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) internet sitesinde yayınlanan takvimdeki tüm eylemlerin Mart 2023'e kadar tamamlanması hedeflenirken, makroekonomik adımların önemli bir bölümünün bu yıl bitmeden uygulamaya geçmesi planlanıyor.
- HMB altı ayda bir %1,15 kupon ve kira oranı ödemeli altın tahvil ve kira sertifikalarında toplamda 20,9 ton satış gerçekleştirirken, 5 yıl vadeli TLREF'e ve TÜFE'ye endeksli iki tahvil ihraç etti. HMB bu tahvillerle rekabetçi olmayan teklifler dahil toplamda 6,1 milyar TL borçlanırken, TLREF'e endeksli tahvilin ihracında ortalama bileşik faiz bir önceki ihraçtaki %15,54'ten %18,94'e, TÜFE'ye endeksli tahvilde ortalama yıllık bileşik reel faiz ise %2,40'tan %2,78'e yükseldi.
- Türkiye Varlık Fonu (TVF), 2019'da aldığı 1 milyar euroluk sendikasyon kredisini, 1,25 milyar euro olarak yenilediğini duyurdu. TVF'den yapılan yazılı açıklamaya göre, 2 yıl vadeli kredinin yıllık maliyeti 2019 yılında oluşan maliyetin 25 baz puan altında kalarak Euribor + %2,25 olarak gerçekleşti.
- Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch son gelişmelerin Türkiye'nin enflasyon ve dış finansal riskleri artırdığını söylerken, TCMB'nin TL'deki değer kayıplarına karşı vereceği cevabı izleyeceklerini ifade etti. S&P ise ana senaryoları olmamakla birlikte, Türkiye'nin sermaye kontrollerini uygulama riskinin arttığını düşündüklerini duyurdu. S&P ayrıca son yaşanan gelişmelerin ödemeler dengesi risklerini artırdığını, TCMB'nin enflasyonu düşürme ve rezervlerini artırma hedeflerine zarar verebileceğini söyledi.
- Mart ayına ilişkin hem inşaat dışındaki iş dünyasında hem de hane halkında güven endeksleri küresel eğilimlerle uyumlu olarak toparlanmaya işaret etti. Şubat'ta 84,5 olan tüketici güven endeksi Mart'ta %2,5 artarak 86,7'ye yükseldi. Alt endekslerde genele yayılan iyileşme gözlenirken, hanenin mevcut dönem maddi durumuna yönelik değerlendirilmesindeki yükseliş görece sınırlı kaldı. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Şubat ayında 108,7 olan reel sektör güven endeksi Mart'ta 110,2'ye yükseldi. Son üç ayın toplam sipariş gerçek-

leşmelerine yönelik alt endeksteki gerilemeye karşın, gelecek üç ayda ihracat sipariş ve buna bağlı olarak üretim hacmi beklentisine yönelik alt endekslerdeki hızlı yükselişler dikkat çekti. Aynı dönemde imalat sanayi kapasite kullanım oranı %75,5'ten %75,6'ya yükselirken, alt faaliyet kollarında ayrışan bir tablo ortaya çıktı. Şubat'ta 83,1 olan inşaat sektörü güven endeksi Mart'ta 79,8'e inerken, hizmet sektörü güven endeksi 100,4'ten 105,5'e, perakende ticaret güven endeksi 108,9'dan 109,2'ye yükseldi. Hizmet ve perakendede mevcut duruma ilişkin göstergeler görece zayıf gelirken, gelecek döneme ilişkin beklentilerdeki iyileşme dikkat çekti.

- Haftalık veriler Mart'ın üçüncü haftasında Türk finansal varlıklara yabancıların ilgisinin güçlü seyrettiğini ortaya koydu. Bankacılık sektöründe döviz tevdiat hesaplarında artışların sürdüğü görülürken, bankacılık sektöründe kredi ve mevduatlarda ılımlı yavaşlama devam etti. Günlük verilere göre geride kalan haftada TCMB'nin net dış varlıkları tekrar eksiye dönerken, TCMB'nin piyasa ile olan swap işlem hacmi hafta başındaki 44,8 milyar dolardan 42,8 milyar dolara indi. Dalgalı bir seyir izleyen açık piyasa işlemleri yoluyla yapılan net fonlama 11,2 milyar TL artarak 332,2 milyar TL'ye çıktı.
- Bu gelişmeler ışığında hafta genelinde Borsa İstanbul 100 ve 30 endeksleri sırasıyla %9,6 ve %10,6 gerilerken, TL'deki değer kaybının etkisiyle MSCI Türkiye endeksinde düşüş %21,1'i buldu. TL, dolar karşısında %12,8, euro karşısında %11,3 değer kaybetti. Ülke risk primi ve tahvil faizleri hızlı bir şekilde yükseldi.
- Bu sabah TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu basına bir röportaj verdi. Başkan Kavcıoğlu, başkanlığında ilk faiz kararının verileceği Nisan ayında veya sonraki aylarda gerçekleştirilecek Para Politikası Kurulu (PPK) toplantılarında hemen faiz indirileceği önyargısını doğru bulmadığını belirtirken, yeni dönemde de kararların kurumsal bir para politikası anlayışıyla enflasyondaki düşüşün kalıcılığını sağlayacak şekilde alınmaya devam edeceğini söyledi. Bu çerçevede şu ana kadar atılmış olan politika adımlarının etkilerinin de gözlemleneceğini söyleyen Kavcıoğlu Merkez Bankası'nın %5 enflasyon hedefine sıkı sıkıya bağlı olduğunu dile getirdi. Kavcıoğlu Türk lirasını desteklemek için rezervlerin kullanımına ilişkin soruya gelecek dönemde Merkez Bankası'nın, Para ve Kur politikası metninde belirtildiği gibi dalgalı kur rejimine bağlı kalacağı, kurların serbest piyasa koşullarında arz ve talep dengesine göre oluşacağı yanıtını verdi. Son olarak başkan Kavcıoğlu prensip olarak da etik olarak da daha önceki kararlar hakkında yorum yapmayı doğru bulmadığını belirtti.

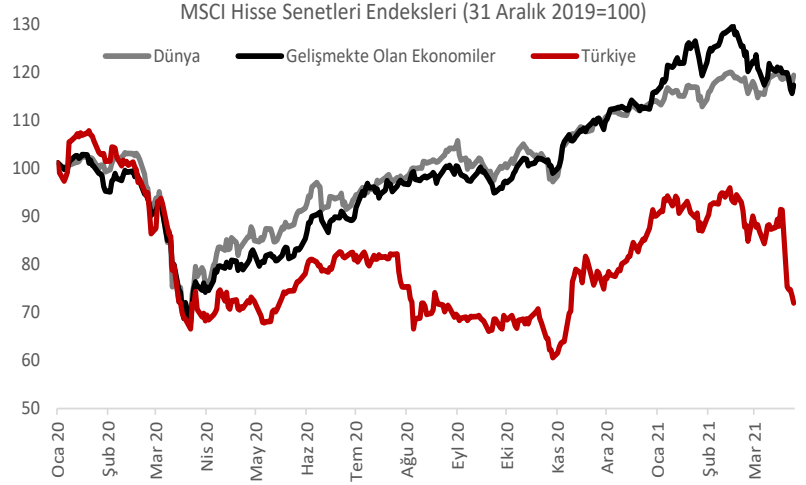
## Bu Hafta

- Yeni haftanın gündeminde jeopolitik gelişmeler, aşılama ve salgın ile ilgili haberlere ek olarak gelişmiş ekonomilerdeki veri akışı ön sıralarda yer alacak. Geçen haftaki bazı gelişmiş ekonomilere yönelik öncü hesaplamaların ardından bu hafta pek çok ülkede Mart ayı PMI verileri açıklanacak. Ayrıca ABD tarafında Mart ayı tarım dışı istihdam raporu, Euro Bölgesi'nde öncü enflasyon ve Almanya enflasyon ve istihdam verileri izlenecek. Ayrıca ABD Başkanı Joe Biden'ın 3 trilyon dolarlık yeni mali paketinin detaylarını açıklayabileceği bekleniyor.
- Yurtiçinde politik gelişmelere yönelik haberlerin yanında TCMB'nin yatırımcı toplantısı, Şubat ayı dış ticaret istatistikleri, Hazine borçlanma programı ve imalat sanayi PMI verileri izlenecek.
- Kısa vadede salgın gündemdeki yerini korusa da makroekonomik veri akışının piyasa fiyatlamalarına etkisinin artabileceği değerlendiriliyor. Orta vadede küresel toparlanmanın gücü konusundaki işaretlerin ve COVID-19 salgınının ne ölçüde kontrol altına alındığı yeniden önemli olabilecek. Türk finansal varlıkların görece performansı açısından kısa vadede yurtiçi ekonomi dışı gelişmelere yönelik haber akışı ve TCMB'nin vereceği mesajlar 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
30 Mar	ABD	Conference Board Tüketici Güveni	Mart	96.0	91.3
31 Mar	Türkiye	Dış Ticaret (aylık, milyar dolar)	Şubat		-3.0
31 Mar	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi	Mart		95.8
31 Mar	Çin	İmalat PMI	Mart	51.1	50.6
31 Mar	İngiltere	GSYH Büyümesi (çeyreksele)	4Ç20	15.5%	1.0%
1 Nis	Türkiye	İmalat PMI	Mart		51.7
1 Nis	Almanya	İmalat PMI	Mart		60.6
1 Nis	ABD	İmalat PMI	Mart		58.5
2 Nis	ABD	Tatil			
2 Nis	İngiltere	Tatil			
2 Nis	ABD	Tarım dışı istihdam değişimi (aylık, bin kişi)	Şubat	182	379

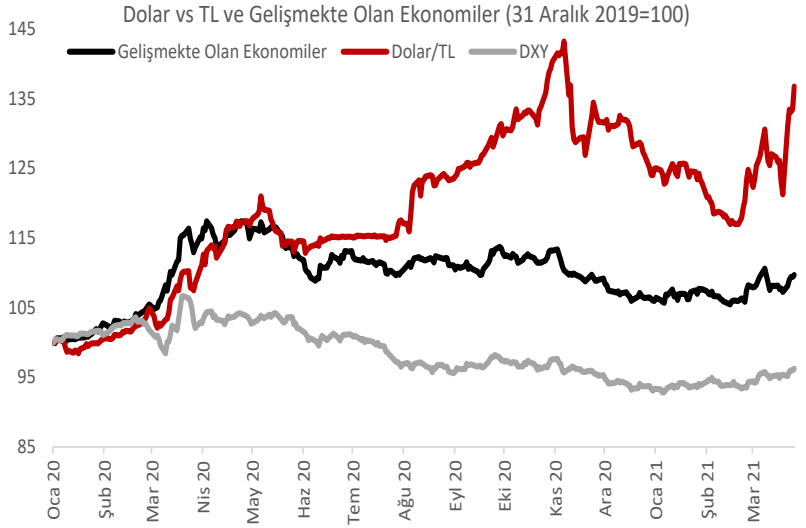
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	26 Mar	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	%	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	19.28	291	420	432
5 Yıllık	19.12	388	519	595
10 Yıllık	18.73	467	534	583
TLRef	19.29	47	220	133
TCMB Ağırlıklı Ortalama	19.00	136	200	197
<b>USD</b>				
5 Yıllık	6.60	174	184	205
10 Yıllık	7.37	123	133	179
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	461	156	143	162
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	0.14	-1	0	2
ABD-10 Yıllık	1.66	-7	20	75
Almanya-2 Yıllık	-0.72	-2	-5	-1
Almanya-10 Yıllık	-0.35	-6	-9	23

- Tahvil faizleri hafif gerilerken, hisse senetleri haftayı hafif yükselişle tamamladı. Geçen hafta MSCI dünya endeksi %0,7 yükselse de MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %2,2 düşüşle haftayı tamamladı. MSCI Türkiye endeksinde düşüş %21,1'i buldu.



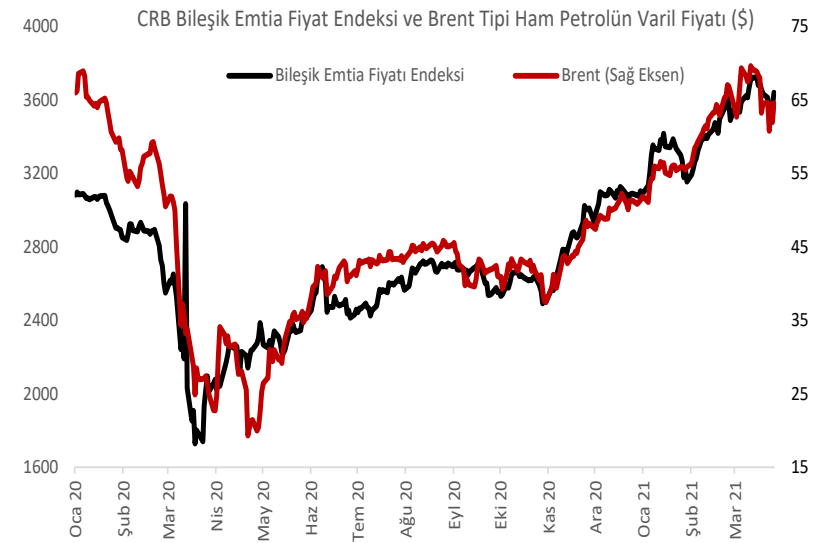
Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Dolar geçen hafta hem diğer gelişmiş ekonomilerin hem de gelişmekte olan ülke para birimlerine karşı güçlendi. Dolar endeksinin %0,9 yükseldiği geçen hafta gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %2,2 değer kaybetti. TL ise dolar karşısında %12,8 geriledi.



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Küresel görünümüne ilişkin kaygılarla emtia fiyatlarında dalgalı bir seyir yaşandı. İlk günlerdeki düşüşlerin ardından gelen toparlanma sonrası geçen haftayı Brent tipi ham petrol fiyatı %0,1, Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %0,2 yukarıda tamamladı.



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

# 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