

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

29 Nisan 2022

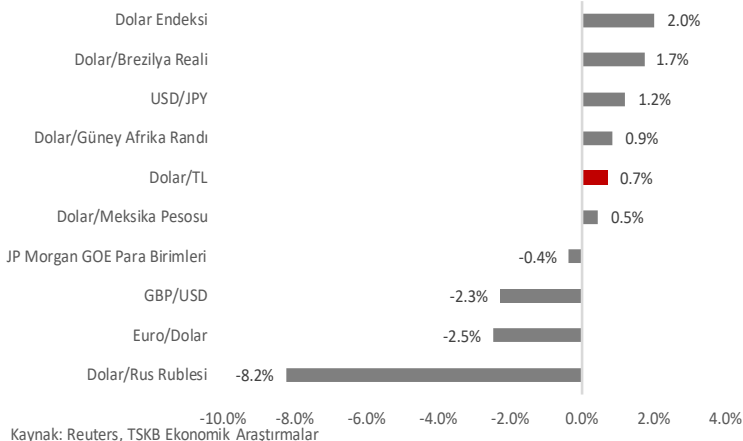
Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

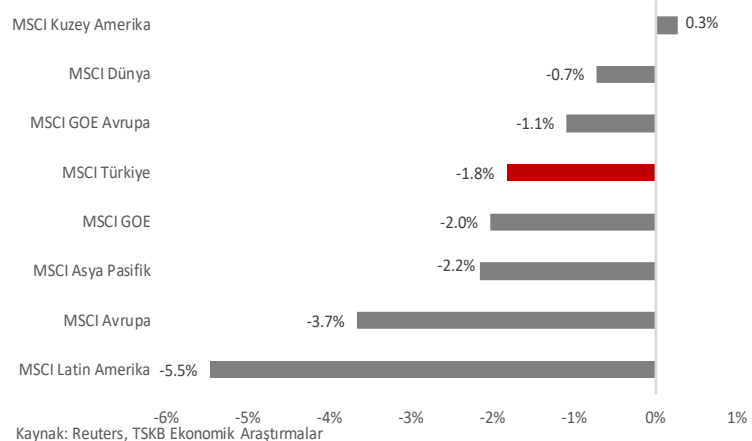
Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı kırılan bir seyir izledi.
- Devam eden jeopolitik gerilime dair haber akışı, zayıflayan küresel büyüme görünümü ve enflasyonist baskıya dair kaygılar finansal piyasalarda risk iştahına yön veren ana unsurlar oldu. 2022 ilk çeyreğe dair büyüme verilerinin ön sonuçları ekonomiler arasında ayrışmaya işaret ederken, belli başlı ekonomilerde enflasyonda yükselişler beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Çin'de COVID-19 salgını nedeniyle uygulanan karantina tedbirlerinin artırılabilceği endişeleri hafta genelinde risk iştahını sınırlayan bir diğer faktör oldu.
- Rusya ve Ukrayna arasında çatışmalar sürerken, ABD Başkanı Joe Biden Ukrayna'ya ilave askeri destek ve Rusya'ya ek yaptırım konusunda Senato'dan yetki talebinde bulundu. Rusya ise Polonya ve Bulgaristan'a doğal gaz sevkiyatını durdurdu.
- ABD'de 2022 ilk çeyrek büyümesi sürpriz şekilde daralmaya işaret etti. Öncü hesaplamalara göre, yıllıklandırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) 2022 ilk çeyrekte %1,1 büyüdüğü tahminlerinin aksine %1,4 oranında daraldı. Mart ayında bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) aylık bazda %0,9 artarken, PCE yıllık enflasyonu %6,3'ten %6,6'ya yükseldi. Aynı dönemde gıda ve enerji hariç çekirdek PCE aylık enflasyonu %0,3 ile beklentiler dahilinde gelirken, çekirdek PCE yıllık enflasyonu %5,3'ten %5,2'ye indi. Yıllıklandırılmış verilere göre, Mart ayında yeni konut satışları aylık bazda %8,6 düşerken, bekleyen konut satışlarında %1,2 gerileme yaşandı. Dayanıklı mal siparişleri aylık bazda %10 olan tahminlerin hafif altında %0,8 artarken, çekirdek dayanıklı mal siparişlerinde aylık artış %1,0 ile beklentilerin iki katı geldi. Conference Board tüketici güven endeksi Mart ayındaki 107,6'dan 108,0'a yükseleceği beklentilerinin aksine 107,3'e geriledi.
- Euro Bölgesi'nde 2022 ilk çeyrek büyümesi beklentilerin altında, Nisan ayı öncü hesaplanan tüketici enflasyonu beklentilerin üzerinde geldi. 2022 ilk çeyrekte GSYH çeyreklik bazda %0,3 olan piyasa ortalama beklentisinin hafif altında %0,2 büyüdü. Yıllık bazda büyüme oranı ise %4,7'den %5,0'a çıktı. Almanya'da ilk çeyrekte büyüme beklentileri aşarken, Fransa ve İtalya'da sonuçlar tahminlerin altında kaldı. Öncü hesaplamalara göre, bölge genelinde tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Mart ayındaki %7,4'ten Nisan'da %7,5'e yükseldi. Aynı dönemde çekirdek enflasyon %3,2'den %3,4 olan tahminleri aşarak %3,9'a çıktı.
- Almanya Nisan'da iş alemi güven endeksi (Ifo) sürpriz şekilde Nisan'da yükselirken, enflasyon beklentileri aştı. Mart ayında 90,8 olan Ifo Nisan'da 89,1'e düşeceği beklentilerinin aksine 91,8'e çıktı. Mevcut durum alt endeksi 97,1'den 97,2'ye, yükselirken, beklentiler alt endeksi 84,9'dan 86,7'ye toparlandı. AB uyumlu TÜFE Nisan'da aylık bazda %0,4 olan tahminlerin üzerinde %0,7 artarken, yıllık enflasyon Mart ayındaki %7,6'dan %7,8'e yükseldi.
- Enflasyonist kaygılara rağmen güvenli liman arayışı ve büyüme kaygıları gelişmiş ülke tahvil faizlerini aşağı yönlü baskı altında tuttu. Hafta genelinde ABD 2 yıllık tahvil faizleri yükselse de 29 Nisan gün içi seviyelerine göre ABD 10 yıllık tahvil faizi %2,89 ile önceki hafta kapanışının hafif altında bulunuyor. Benzer bir tablo Almanya tahvil faizlerinde de gözlemlendi. Öte yandan, dolar haftalık bazda hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında değer kazancına işaret ediyor. 28 Nisan verilerine göre haftalık bazda MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi %2,0 kayba işaret ederken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksi önceki hafta seviyesinin %0,7 altında

Döviz Kurlarında 22 - 29 Nisan Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 22 - 28 Nisan Dönemi Performanslar



Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

bulunuyor. Devam eden jeopolitik gerilim hafta başında ham petrol fiyatlarını desteklerken, emtia fiyatlarında ayrışan performanslar gözlemlendi.

- TCMB 2022 II. Enflasyon Raporu'nun ön planda olduğu yurtiçinde finansal varlıklar dalgalı bir seyir izledi.
- TCMB 2022 II. Enflasyon Raporu'nda küresel ve yurtiçi gelişmeler ışığında enflasyon tahminlerini yukarı yönde revize etti. Bir önceki raporda %23,2 olan 2022 sonu enflasyon tahminini %42,8'e, 2023 sonu enflasyon tahminini %8,2'den %12,9'a çıkardı. 2024 yıl sonunda ise enflasyonun %5 olan orta vadeli hedef yerine %8,3 seviyesinde gerçekleşmesi beklentisine yer verdi. 2022 yılı tüketici enflasyonu beklentisinde gerçekleşen 19,6 yüzde puanlık artışta, enflasyon ana eğilimindeki sapma 9,3 yüzde puan, TL cinsi ithalat fiyatlarındaki yükseliş 5,5 yüzde puan, yönetilen/yönlendirilen fiyat ayarlamalarındaki güncelleme 2,1 yüzde puan, gıda fiyatlarına yönelik varsayım-daki güncelleme 2,8 puan rol oynadı. Bununla birlikte, 2022 yılına ilişkin çıktı açığındaki güncelleme enflasyondaki yükseliş 0,1 yüzde puan sınırladı. Tahminler üzerindeki temel risklerin ilk sırasına Rusya-Ukrayna çatışmasını ve dünya ekonomisinde bölgesel ayrışmalar yaşanması durumunu ekledi. Yükselen enerji fiyatlarının cari dengeye olumsuz yansımaya olabileceği hatırlatılırken, küresel enflasyonun hızlanması ve gelişmiş ekonomi merkez bankalarının para politikalarındaki ayrışmaya dikkat çekti. Kredi büyümesinin iktisadi faaliyet ile uyumlu hareket etmesi beklentisi dile getirirken, maliyet baskısını, fiyatlama davranışlarındaki bozulmayı, beklentilerdeki artışı ve yönetilen/yönlendirilen fiyat ve vergi ayarlamalarını enflasyonda düşüş önündeki zorluklar olarak hatırlattı. TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu politika çerçevesi gözden geçirme sürecinin asli unsuru olan "Liralaşma Stratejisi" kapsamında uygun maliyetli ve uzun vadeli kredilerin üretim, yatırım ve ihracat artışlarıyla sürdürülebilir fiyat istikrarını desteklemesi olduğunu belirtti. Bu kapsamda 3 ay vadeli likidite operasyonunun başlayabileceğini söylerken, likidite yönetiminin teminat yapısında TL cinsi kıymetlerin teminat olarak kullanımını artıracak ek adımlara ilişkin çalışmaların tamamlandığını ve yakında açıklanabileceğini duyurdu.
- TCMB ZK tebliğinde değişikliklere gitti. Yayınlanan açıklamada TCMB, değişikliklerin fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda finansal istikrarın desteklemek ve liralaşmanın teşvik edilmesi kapsamında makroihtiyati politika setini güçlendirmek üzere yapıldığını belirtti. Bu kapsamda TCMB banka bilançolarındaki bazı krediler istisna olmak kaydıyla TL cinsi ticari kredilere ZK uygulanmaya başladı. Buna göre, 1 Nisan 2022 tarihinden itibaren dörder haftalık dönemlerde kullanılan ticari kredilerin %10'u oranında zorunlu karşılığın aynı sürelerde tesis edilmesine ve 31 Mayıs 2022 tarihi itibarıyla 31 Aralık 2021 tarihine göre kredi büyüme oranı %20'nin üzerinde olan bankaların, 31 Mart 2022 ve 31 Aralık 2021 tarihlerinde mevcut kredi bakiyeleri arasındaki farkın %20'si oranında zorunlu karşılığı 6 ay boyunca tesis etmesine karar verdi. ZK uygulanmasından istisna olan krediler ise KOBİ tanımına giren işletmelere kullanılan krediler, esnaf kredileri, ihracat ve yatırım kredileri, tarımsal krediler, 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu ekindeki (I), (II), (III) ve (IV) sayılı cetvellerde yer alan kurum ve kuruluşlar ile kamu iktisadi teşebbüslerine ve bunların müesseselerine, bağlı ortaklık ve iştiraklerine kullanılan krediler, kurumsal kredi kartları ve mali kuruluşlara kullanılan krediler olarak belirlendi. TCMB ayrıca yabancı para mevduat/katılım fonu ZK oranlarını gerçek kişi dönüşüm oranına göre farklılaştırdı. Bu karar dahilinde tesisi 10 Haziran 2022 tarihinde başlayacak 27 Mayıs 2022 tarihli hesaplama döneminden geçerli olmak üzere, dönüşüm oranı %5'in altında kalan bankalara ilave 500 baz puan, %5 ile %10 arasında olan bankalara ilave 300 baz puan ZK

uygulamaya karar verdi. Diğer yandan, finansman şirketlerinin %0 olan ZK oranları bankalar ile aynı seviyeye getirilirken, yurt içi bankalara olan yükümlülükleri ZK kapsamına alındı.

- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu sermaye yeterlilik oranı hesaplamasında baz alınan döviz kurunda değişikliğe giderken, bazı ticari kredilerde risk ağırlıklarını artırdı. Kurulun aldığı karara göre, sermaye yeterliliği hesaplamalarında son 252 iş günü ortalama döviz kuru uygulaması yerine aksi yönde bir karar alınıncaya kadar 31 Aralık 2021 TCMB alış kurunun kullanılmasına karar verdi. Tarımsal krediler, KOBİ tanımına giren işletmelere kullanılan krediler, ihracat ve yatırım kredileri, 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu ekindeki (I), (II), (III) ve (IV) sayılı cetvellerde yer alan kurum ve kuruluşlar ile kamu iktisadi teşebbüslerine ve bunların müesseselerine, bağlı ortaklık ve iştiraklerine kullanılan krediler, kurumsal kredi kartları ve mali kuruluşlara kullanılan krediler haricindeki ticari nitelikteki nakdi kredilerin risk ağırlıklarının %200 olarak uygulanmasına karar verdi. Son olarak Kurul, KOBİ tanımına ilişkin ciro sınırını yurtiçi yerleşik olanlar için 250 milyon TL olarak belirledi.
- Nisan ayında genel ekonomik güven endeksi hafif geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Mart ayında 95,7 olan genel ekonomik güven endeksi Nisan'da 94,7 seviyesine indi. Bu dönemde hizmet, perakende ve inşaat sektörleri güven endekslerindeki yükselişe karşın, tüketici ve reel sektör güven endekslerindeki zayıflama genel endeksi aşağı çekti. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Mart ayında 108,2 olan reel sektör güven endeksi Nisan'da 107,7 seviyesine indi. Anket katılımcılarının son üç aya ilişkin değerlendirmeleri yükselişini sürdürürken, mevcut dönem ve geleceğe dair beklentilerde bozulma dikkat çekti. Bununla birlikte, reel sektörde fiyat baskısı sürdü. İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı ise aynı dönemde %78,2'den %78,1'e geriledi. Nisan'da aylık bazda hizmet ve inşaat sektörleri güven endekslerinin her ikisi de %3,0, perakende sektörü güven endeksi %2,9 artış kaydetti. Hizmet ve perakende sektörlerinde gelecek döneme dair beklentiler güçlü sonuçlar verirken, inşaat sektöründe mevcut durum endeksi görece daha iyi bir performans kaydetti.
- Haftalık veriler 22 Nisan'da biten haftada yabancıların Türk finansal varlıklardaki alımlarına ara verdiklerini gösterirken, TCMB rezervlerinde sert gerileme yaşandı. Bankacılık sektörü döviz tevdiat hesaplarında büyük ölçüde altın fiyatları ve euro/dolar paritesindeki gerilemenin etkisiyle azalış yaşandı. Öte yandan, geride kalan Pazartesi-Perşembe döneminde net dış varlıklar 1,3 milyar dolar, swap dahil döviz pozisyonunu 2,3 milyar dolar geriledi.
- Haftaya kazançlarla başlayan Türk finansal varlıklar ilerleyen günlerde kırılan bir seyir izledi. Yurtiçi tahvil faizleri gerilese de Borsa İstanbul gösterge endeksleri haftayı yine kayıplarla tamamlamak üzere. 29 Nisan gün içi verilerine göre Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri önceki hafta kapanışlarının %2'den fazla altında bulunurken, tahvil faizlerinde değişen oranlarda gerileme yaşandı. TL'nin bir miktar değer kaybettiği haftada MSCI Türkiye endeksi 28 Nisan kapanışı itibarıyla önceki haftanın %2'ye yakın altında bulunuyor. Ülke risk primi ve dolar cinsi tahvil faizleri hafta genelinde kademeli olarak yükseldi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	21.69	-55	-328	-105
5 Yıllık	22.87	-110	-345	-259
10 Yıllık	21.09	-68	-427	-323
TLRef	14.62	56	187	40
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.02	2	2	2
USD				
5 Yıllık	8.19	5	48	77
10 Yıllık	8.61	4	35	87
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	602	20	57	43
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	2.75	7	41	202
ABD-10 Yıllık	2.90	0	56	139
Almanya-2 Yıllık	0.27	-1	34	91
Almanya-10 Yıllık	0.92	-5	37	110

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.00 itibarıyla

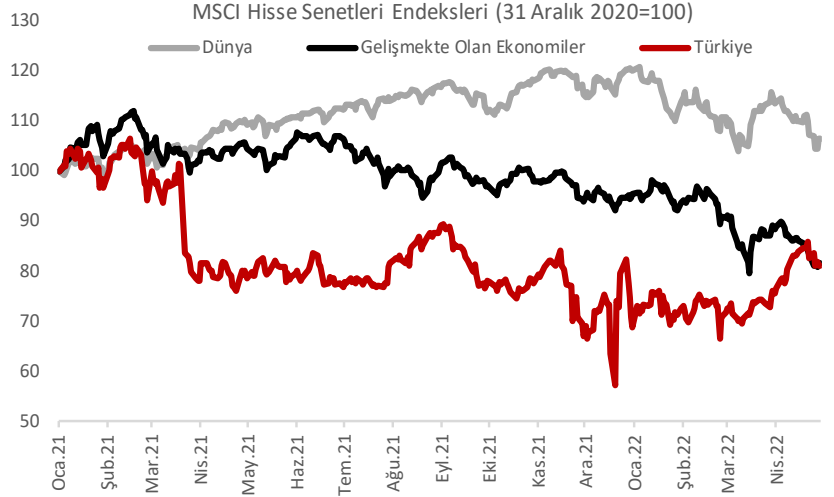
Yeni hafta

- Yeni haftada küresel gündemin ön sırasında Rusya-Ukrayna eksenindeki jeopolitik gelişmelere ek olarak ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz kararı ve makroekonomik veri akışının olması bekleniyor. 4 Mayıs tarihindeki toplantısında Fed'in faizleri 50 baz puan artırması beklenirken, sonraki toplantılardaki faiz artırımlarının hızı konusunda vereceği mesajlar önemli olacak. İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) ise gelecek haftaki toplantısında para politikası faizini 25 baz puan artırması bekleniyor.
- Yoğun veri takviminde küresel ölçekte Nisan ayı satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) ile ABD'de Nisan ayı tarım dışı istihdam, ISM aktivite endeksleri, Mart ayı fabrika siparişleri ve dış ticaret istatistikleri bulunuyor. Euro Bölgesi'nde Nisan ayı ekonomik güven endeksleri ile Mart ayı üretici fiyatları enflasyonu ve perakende satış verileri izlenecek.
- Yurtiçinde TÜİK Nisan ayı enflasyon verilerini, Markit/ISO imalat sanayi PMI verilerini yayınlayacak.
- Küresel tarafta kısa vadede jeopolitik gelişmelere ek olarak Fed faiz kararı ile birlikte, küresel büyüme kaygılarına dair veri akışının finansal piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede jeopolitik belirsizliklerle birlikte, küresel ticaret ve büyümede yaşanabilecek ivme kaybı ve enflasyondaki yükselişin boyutu ile verilerin merkez bankalarının para politikası duruşlarına etkisi önemli olmayı sürdürecektir. Yurtiçinde ise kısa vadede Nisan ayı enflasyonu ve ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olabilecek. Orta vadede ise jeopolitik belirsizliklerin ve ekonomi dışı gelişmelerin yanında makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

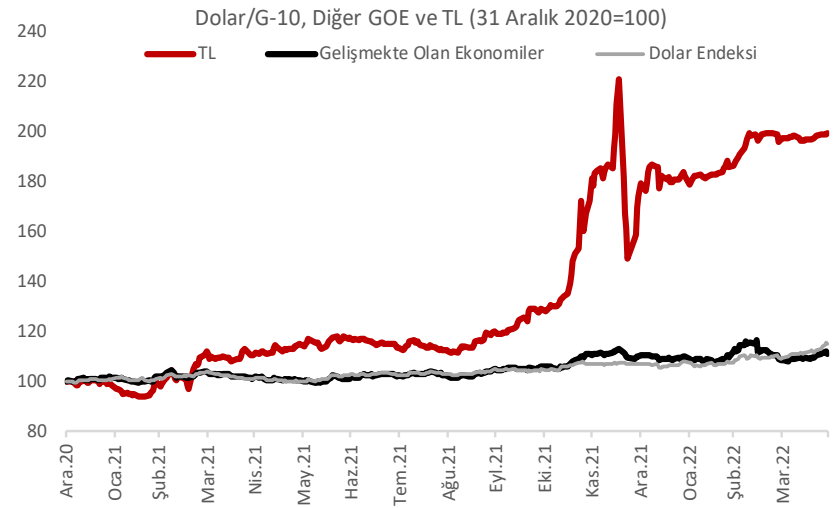
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
2 May	Almanya	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Mart	0.3%	0.3%
2 May		Küresel İmalat PMI'lar	Nisan		
3 May	Euro Bölgesi	Eurogroup Toplantıları			
4 May		Küresel Hizmet PMI'lar	Nisan		
4 May	ABD	Fed Faiz Kararı	Mayıs		0.5%
5 May	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Nisan	6.0%	5.5%
5 May	İngiltere	BoJ Faiz Kararı	Mayıs	1.00%	0.75%
6 May	Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru	Nisan		54.0
6 May	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişimi)	Mart	-0.8%	0.2%
6 May	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Nisan	385	426

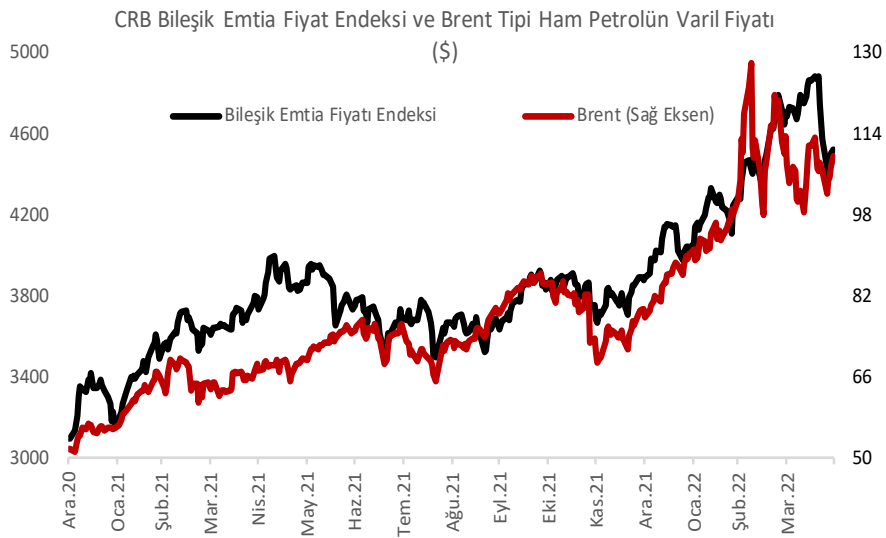
- Haftaya kırılğan başlayan küresel hisse senetlerinde bu eğilim genel olarak sürdü. 28 Nisan verileri haftalık bazda MSCI dünya endeksinin önceki hafta seviyesinin %0,7 altında olduğunu gösterirken, MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksinde %2 düşüğe işaret etti. MSCI Türkiye ise %1,8 geriledi.



- Dolar endeksi haftayı %2,0 yükselişle tamamlamaya hazırlanırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışma gözleniyor. Ancak ortalamada kayıp söz konusu. TL ise dolar karşısında dar bir aralıkta dalgalanırken haftayı değer kaybı ile kapatmaya hazırlanıyor.



- Haftaya düşüşle başlayan emtia fiyatlarında bu eğilim ilerleyen günlerde terse döndü ve bir miktar toparlanma gözlemlendi. 29 Nisan gün içi seviyelere göre, Brent tipi ham petrol fiyatı geçen hafta kapanışının %3'e yaklaşan oranda üzerindeyken, emtia fiyatları bileşik endeksi %1 altında bulunuyor.



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