

## Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

29 Kasım 2021

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

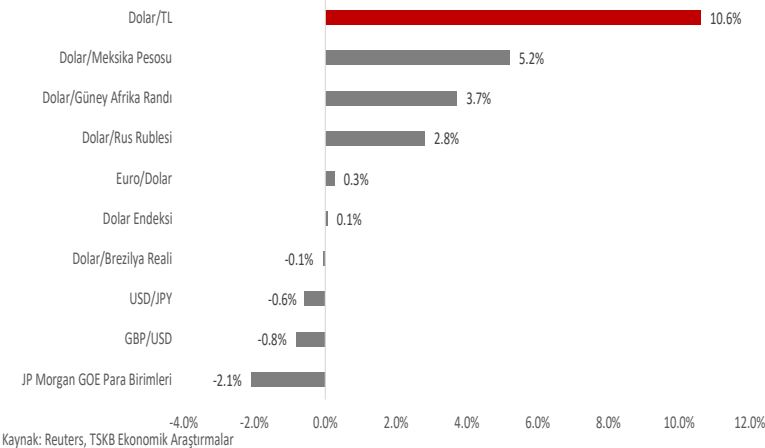
## Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı zayıf bir seyir izledi.
- Hafta genelinde makroekonomik veri akışı küresel toparlanmanın genel olarak sürdüğüne işaret etse de salgın kaynaklı endişelerle riskli varlıkların önemli bir kısmında satış baskısı gözlemlendi. Hızlı artan COVID-19 vaka sayıları pek çok ülkede kısıtlama tedbirlerine yol açarken, ham petrol fiyatları ve bazı riskli varlıklar sert satış yedi. ABD Merkez Bankası'nın (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) son toplantılarına ait tutanaklar enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere dikkat çekerken, yüksek enflasyonun beklenenden uzun sürebileceği görüşleri üyeler arasında güç kazandı.
- ABD'de büyüme verileri aşağı yönde revize edilirken, Ekim ayı dayanıklı mal siparişleri ile bireysel gelir ve harcama verileri ayrışan bir tablo ortaya koydu. 2021 üçüncü çeyrek yıllıklandırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyüme oranı %2,2'den %2,1'e revize edildi. Ülkede Ekim ayı dayanıklı mal siparişleri bir önceki aya göre %0,2 artış tahminlerinin aksine %0,5 gerilerken, Eylül verileri aşağı yönde revize edildi. Ülkede bireysel gelirler Ekim ayında bir önceki aya göre %0,2 olan beklentilerin üzerinde %0,5 artarken, bireysel harcamalarda aylık artış %0,7 seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) bir önceki aya göre %0,6 artarken, yıllık enflasyon %4,4'ten %5,0'a yükseldi. Gıda ve enerji hariç çekirdek PCE'de aylık artış %0,4 ile beklentiler dahilinde gelirken, yıllık çekirdek PCE enflasyonu %3,6'dan %4,1'e çıktı. Yıllıklandırılmış olarak ikinci el konut satışları Ekim'de bir önceki aydaki seviyesine göre %0,8 artışla tahminlerin bir miktar üzerinde 6,34 milyon adet olarak gerçekleşti.
- ABD ve İngiltere'de Kasım'da imalat sanayi PMI beklentilerin üzerinde gelirken, hizmetlerde sonuçlar ılımlı yavaşlamaya işaret etti. ABD'de imalat sanayi PMI Ekim ayındaki 58,4'ten Kasım'da 59,0 olan beklentilerin hafif üzerinde 59,1 olarak gelirken, hizmet sektörü PMI 57,8'den 57,0'a geriledi. Böylece bileşik PMI 57,6'dan 56,5'e indi. Aynı dönemde İngiltere'de imalat sanayi PMI

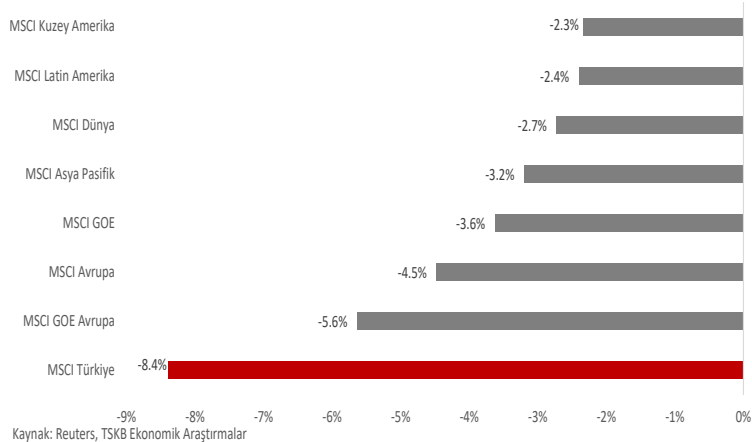
57,8'den 58,2'ye yükselirken, hizmet sektörü PMI 59,1'den 58,6'ya yavaşladı. Bileşik PMI 57,8'den 57,7'e indi.

- Euro Bölgesi'nde Kasım ayı PMI verileri beklentileri aşarken, ülke ayrımında farklı tablo ortaya çıktı. Euro Bölgesi genelinde imalat sanayi PMI Ekim ayındaki 58,3'ten Kasım'da 57,3'e ineceği beklentilerinin aksine 58,6'ya yükselirken, hizmet sektörü PMI 54,6'dan 53,5'e düşeceği tahminlerine karşın 56,6'ya çıktı. Böylece bileşik PMI 54,2'den 55,8'e hızlandı. Fransa'da aktivite endekslerinde hızlanma hem imalat hem de hizmetlerde gözlenirken, Almanya'da imalat sanayindeki sınırlı yavaşlamaya karşın hizmetlerde gözlenen toparlanma dikkat çekti.
- Almanya'nın 2021 üçüncü çeyrek büyüme verileri ikinci çeyrek sonuçlarında yapılan güncellemenin etkisiyle hafif aşağı revize edildi. Gayri safi yurtiçi hasılanın (GSYH) 2021 üçüncü çeyrekte bir önceki döneme göre daha önce açıklanan %1,8'in hafif altında %1,7 büyüdüğü açıklandı. İkinci çeyrek büyümesi ise %1,8'den %2,0'a güncellendi. Bu sonuçlarla yıllık bazda büyüme hızı ise %10,0'dan %2,5'e indi.
- Almanya'da Kasım ayı iş dünyası güven endeksi (Ifo) beklentilerin altında kaldı. Ekim'de 97,7 olan Ifo Kasım'da 96,6 olan beklentilerin hafif altında kalarak 96,5'e indi. Mevcut durum alt endeksi 100,2'den 99,0'a düşerken, beklentiler alt endeksi 95,4'ten 94,2'ye çekildi.
- Euro Bölgesi'nde tüketici güven endeksi Kasım'da beklentilerin altında kaldı. Ekim'de -4,8 olan tüketici güven endeksi öncü hesaplamalara göre Kasım'da -5,5 olan beklentilerin altında kalarak -6,8'e geriledi.
- Hafta başında enflasyonist kaygılarla artan tahvil faizleri sonraki günlerde güvenli liman arayışlarının etkileriyle sert geriledi. Hisse senetleri ve diğer riskli varlıklar satış baskısı altında kaldı. Dalgalı bir seyir izleyen ABD 2 yıllık tahvil faizi %0,51'de haftalık bazda yataya yakın kalırken, 10 yıllık

Döviz Kurlarında 19 - 26 Kasım Haftası Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 19 - 26 Kasım Haftası Performanslar



tahvil faizi 7 baz puan gerileyerek %1,48'e indi. Dolar endeksi haftayı %0,1 yukarıda kapatırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %2,1 değer kaybetti. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi haftayı %3,6, MSCI dünya hisse senedi endeksi %2,7 düşüyle haftayı tamamladı. Henry Hub doğal gaz fiyatı %7,5 yükselirken, Brent tipi ham petrol %7,8 geriledi. Ham petroldeki düşüşte ABD'nin stratejik rezervlerini kullanma açıklaması ve dünyada artan COVID-19 vaka sayıları etkili oldu.

- Yurtiçinde makroekonomik veri akışının sakin olduğu haftada politika yapıcının gündeme dair değerlendirmeleri yoğundu. Bu ortamda, Türk finansal varlıklarda oynaklık sürerken haftalık bazda belirgin kayıplar yaşandı.
- Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan, TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu ile görüştü. TCMB piyasa gelişmelerine ilişkin yaptığı açıklamada, uygulanmakta olan dalgalı kur rejimi altında kur seviyesine ilişkin bir taahhüdünün olmadığını söyledi. Döviz kurlarının, serbest piyasa dinamiklerince arz ve talep koşullarınca belirlendiğini belirten TCMB belli koşullar altında kalıcı yön amacı taşımadan sadece aşırı oynaklığa müdahale ettiğini hatırlattı ve döviz piyasalarında gerçekçi olmayan ve iktisadi temellerden tamamen uzak, sağlıksız fiyat oluşumları gözlemlendiğinin altını çizdi. Bu noktada şirketlerin ve vatandaşların aşırı oynak piyasa koşullarında iktisadi temellerden tamamen uzak değerlerden işlem yaparak olası kayıplara karşı uyarılması lüzumu üzerine bu açıklamaya gerek duyduğunu belirtti.
- TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu Türkiye Bankalar Birliği üyesi banka yöneticileri ile yaptığı görüşmenin ardından yaptığı açıklamada karşılıklı görüş alışverişinde bulunulduğunu belirtirken, benzer toplantıların sürdürüleceğini söyledi. Basında yer alan haberde Başkan Kavcıoğlu'nun toplantıda piyasa prensiplerine bağlı kalınacağını ve bu konuda hiçbir şüphe ve tereddüdün olmaması gerektiği bilgisine yer veriliyor. Hazine ve Maliye Bakan Yardımcısı Nurettin Nebati küresel salgının neden olduğu arz enflasyonunu azaltmak için faizlerin düşürülmesi gerektiğini söyledi.
- TCMB, 2021 yılı Kasım Finansal İstikrar Raporu'nu yayınladı. Küresel görünümüne dair temkinli bir yaklaşım ele alan TCMB yurtiçi iktisadi görünüm ve dengeye dair iyimserliğini korudu. Hane halkı finansal borcunun varlıklarına oranının tarihi rekor düşük seviyelerde olduğuna dikkat çekerken, reel sektörün azalan açık pozisyonunu öne çıkardı. Bankacılık sektöründe ise güçlü likidite ve kârlılığın sermaye yeterliliğini desteklediğini belirtti.
- TCMB 18 Kasım tarihli Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısına ait özetleri yayınladı. Karar sonrası yapılan açıklama ile uyumlu olarak TCMB, öncü göstergelerin yurt içinde iktisadi faaliyetin dış talebin de etkisiyle güçlü seyrettiğine işaret ettiğini belirtti. Olumlu dış talep koşulları cari işlemler dengesini pozitif etkilediği belirtilen özette, yılın geri kalanında yıllıklandırılmış cari işlemler dengesindeki iyileşmenin sürmesi beklentisi yinelendi. Özette, para politikası duruşunun, enflasyon görünümüne yönelik risklerin kaynağına, kalıcılığına ve para politikası ile ne ölçüde kontrol altına alınabileceğine dair değerlendirmeler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi ve fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirleneceği belirtildi. Para politikasının etkileyebileceği talep unsurları, çekirdek enflasyon gelişmeleri ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizleri değerlendirerek politika faizinin 100 baz puan indirilerek %15 olarak belirlenmesine karar verildiği ifade edildi. Arz yönlü ve para politikası etki alanı dışındaki faktörlerin fiyat artışları üzerinde oluşturduğu geçici etkilerin 2022 yılının ilk yarısı boyunca da etkisini sürdürmesi beklentisine yer verildi. Bu geçici etkilerin ima ettiği sınırlı alanın kullanımını Aralık ayında tamamlamayı değerlendireceğine dikkat çekildi.

Bununla birlikte, geçici etkilerin ortadan kalkmasıyla enflasyonun yeniden düşüş eğilimine dönmesini sağlayacak sıkılttaki parasal duruşun; enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve finansal piyasa gelişmeleri bağlamında dışsal ve geçici oynaklıklara karşı önemli bir tampon işlevi göreceği vurgulandı.

- Kasım'da reel sektör güven endeksinde ve imalat sanayi kapasite kullanımında ılımlı yükselişler kaydedildi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Ekim'de 111,3 olan reel sektör güven endeksi Kasım'da 112,0'a yükseldi. Sabit sermaye yatırım harcamaları ve genel gidişata yönelik alt endekslerdeki gerilemeye rağmen diğer alt endekslerde yükselişler dikkat çekti. Aynı dönemde imalat sanayi kapasite kullanım oranı %77,5'ten %77,6'ya çıktı. Yatırım ve dayanıklı tüketim malı sektörlerindeki kapasite kullanımı gerilerken, dayanıksız tüketim malı ve ara mallarında artışlar gözlemlendi.
- Sektörel güven endeksleri Kasım'da karışık bir görünüm sergiledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Kasım'da inşaat sektörü güven endeksi bir önceki aya kıyasla %1,0 artarken, perakende sektörü güven endeksinde %0,6'lık sınırlı artış kaydedildi. Öte yandan, aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi %0,7 geriledi. Detaylar sektör temsilcilerinin mevcut duruma ilişkin zayıf değerlendirmelere karşın, gelecek döneme dair beklentilerinde iyimserliğin sürdüğüne işaret etti.
- Kasım'da tüketici güven endeksi sert geriledi. Ekim'de 76,8 olan tüketici güven endeksi Kasım'da 71,1'e geriledi. Önceki ay olduğu gibi Kasım'da da gelecek 12 ayda dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesine yönelik alt endekte gerileme görece sınırlı kalırken, gelecek 12 ayda hanenin maddi durum ve genel ekonomik durum beklentilerine yönelik alt endekslerde düşüş daha belirgin gerçekleşti.
- Ekim ayı merkezi yönetim borç istatistikleri açıklandı. Ekim'de merkezi yönetim iç borç stoku bir önceki aya göre 18,2 milyar TL artarken, dış borç stoku 69,3 milyar TL arttı. Böylece toplam borç stoku 87,6 milyar TL artışla 2 trilyon 268,7 milyar TL'ye yükseldi.
- Ekim'de dış ticaret dengesinde azalmaya devam etti. İhracat yıllık bazda %20,1, ithalat %12,8 artarken, dış ticaret açığı %40,1 daraldı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veriler ise aylık bazda ihracatta %2,2, ithalatta %1,3 artışa işaret etti.
- Haftalık frekanslı veriler Kasım ayının üçüncü haftasında yabancıların Türk finansal varlıklarda alım yaptıklarını gösterirken, TCMB brüt rezervlerinin arttığını, net rezervlerin ise sert gerilediğini ortaya koydu. Bankacılık sektörü döviz tevdiat hesaplarında ve kredi hacminde hızlı artış yaşandı. TCMB'nin net dış varlıkları 25 Kasım itibarıyla önceki haftaya kıyasla 0,5 milyar dolar artışla 14,1 milyar dolar seviyesine yükseldi. 26 Kasım verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı bir önceki haftaya göre 1,9 milyar dolar artarak 46,5 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 19 Kasım tarihinde önceki hafta kapanışına göre 35,8 milyar TL azalışla 338,9 milyar TL oldu.
- Hafta genelinde Türk finansal varlıklarda zayıf bir seyir gözlemlendi. Borsa İstanbul 100 ve 30 gösterge endeksleri sırasıyla %2,2 ve %0,9 yükseldi. Ancak MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %8,4 düştü. Ülke risk primi ve tahvil faizleri hemen her vadede hızlı yükseldi. TL ise dolar karşısında %10,6, euro karşısında %11,0 değer kaybetti.

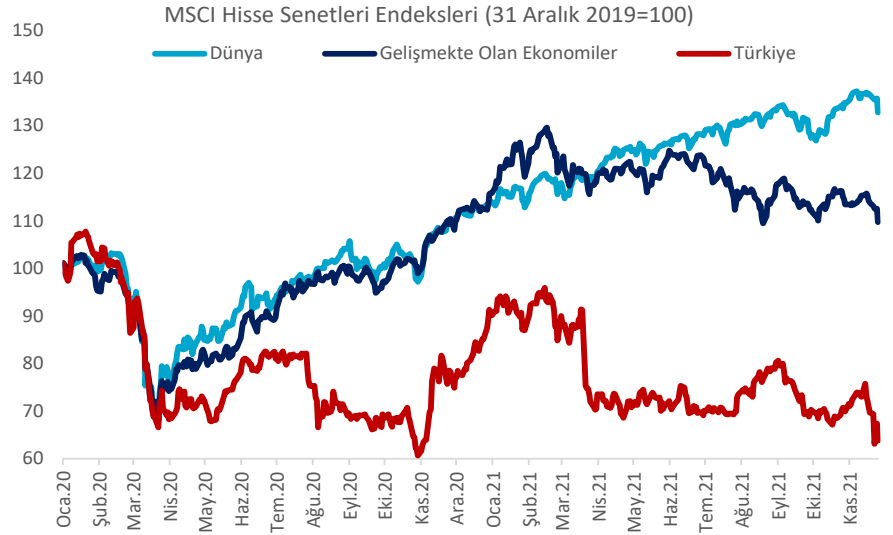
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	26 Kas	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	20.78	199	241	582
5 Yıllık	21.86	135	198	869
10 Yıllık	21.12	88	116	822
TLRef	15.27	51	-130	-269
TCMB Ağırlıklı Ortalama	15.00	-56	-100	-203
<b>USD</b>				
5 Yıllık	6.71	58	57	217
10 Yıllık	7.38	30	36	180
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	497	53	49	198
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	0.51	-1	1	38
ABD-10 Yıllık	1.48	-7	-8	57
Almanya-2 Yıllık	-0.77	1	-19	-6
Almanya-10 Yıllık	-0.34	0	-24	24

## Bu Hafta

- Yeni haftada küresel gündem önceki haftaya kıyasla yoğunlaşacak. Salgına ve kısıtlama tedbirlerine ek olarak ABD tarım dışı istihdam Kasım ayı sonuçları, Euro Bölgesi Kasım ayı öncü enflasyon verileri ile ABD Hazine Bakanı Janet Yellen ve Fed Başkanı Jerome Powell'in konuşmaları takip edilecek. Pek çok ülkede Kasım ayı imalat sanayi PMI nihai sonuçları açıklanacak. Ayrıca ABD'de hükümetin kapanmaması için gereken borç tavanını esnetme için yasal süre bu hafta dolacak. Jeopolitik gündemde ise İran ile yapılacak nükleer müzakereler yer alacak.
- Yurtiçinde makroekonomik veri takvimi oldukça yoğun olacak. TÜİK 2021 üçüncü çeyrek gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH), Ekim ayı dış ticaret istatistikleri ve Kasım ayı enflasyon verilerini açıklayacak. Ayrıca Hazine ve Maliye Bakanlığı Aralık-Ocak-Şubat dönemi borçlanma stratejisini yayınlayacak.
- Kısa vadede salgın ve kısıtlamaların yanında ABD tarım dışı istihdam Kasım sonuçları küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınında dördüncü dalganın yayılma hızına ek olarak küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede Kasım ayı enflasyonu ile birlikte ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-fansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

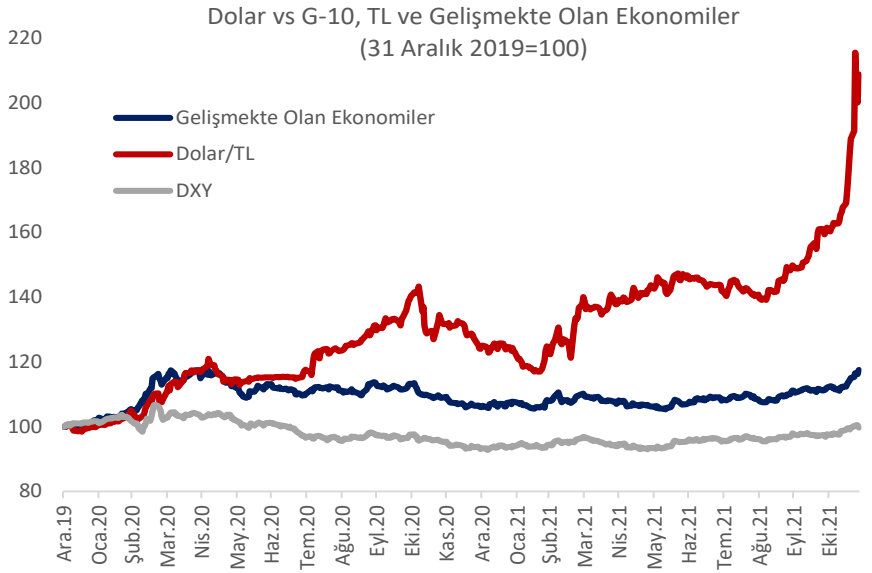
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
29 Kas	Türkiye	Dış Ticaret (milyar dolar)	Ekim		-2.5
30 Kas	Türkiye	GSYH Büyümesi (yıllık)	3Ç21	7.5%	21.7%
30 Kas	Çin	İmalat PMI	Kasım	49.7	49.2
30 Kas	ABD	Conference Board Tüketici Güveni	Kasım	110.7	113.8
1 Ara	Türkiye	İmalat PMI	Kasım		51.2
1 Ara	Almanya	İmalat PMI	Kasım		57.6
1 Ara	ABD	İmalat PMI	Kasım	61.0	60.8
3 Ara	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Kasım	2.8%	2.4%
3 Ara	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ekim		-0.3%
3 Ara	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Kasım	563	531

- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında kırılgan bir seyir gözlemlendi. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %3,6, MSCI dünya endeksi %2,7 geriledi. MSCI Türkiye endeksinde ise düşüş %8,4'ü buldu.



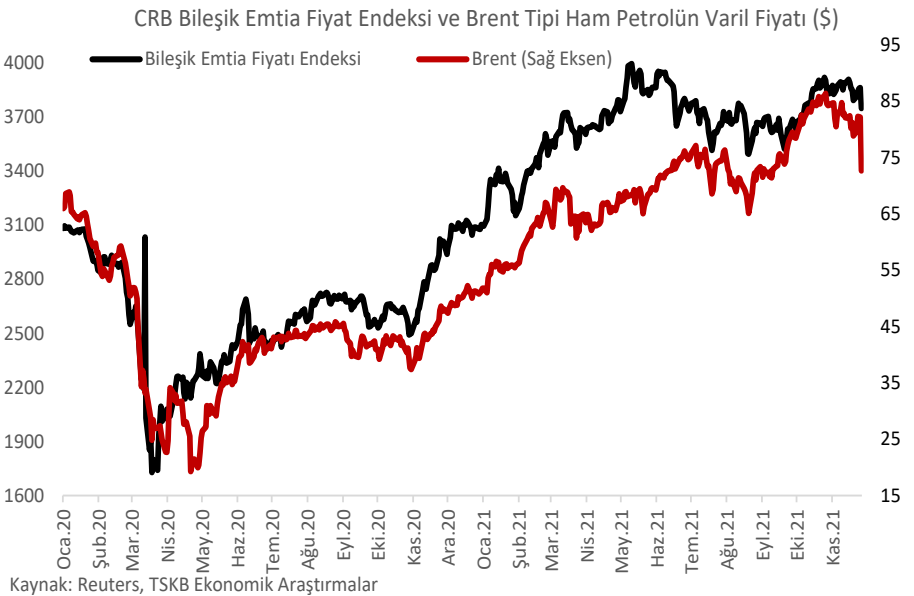
Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Hafta genelinde dolar endeksi güçlü seyrederken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde zayıf seyir sürdü. Dolar endeksi %0,1 yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %2,1 değer kaybetti. Bu dönemde TL ise dolar karşısında %10,6 değer kaybetti.



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Geçtiğimiz hafta emtia fiyatlarında zayıf bir görünüm hakimdi. Brent tipi ham petrol fiyatı %7,8 düşerek varil başına 72,7 dolarda haftayı tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %1,2 geriledi.



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