

## Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

19 Ağustos 2022

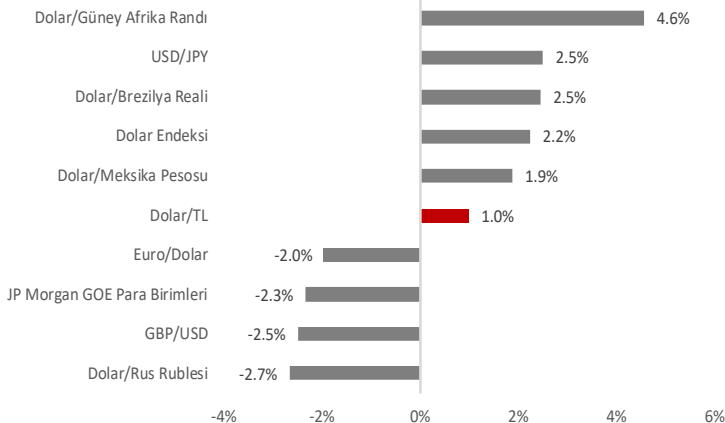
Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

## Geride kalan hafta

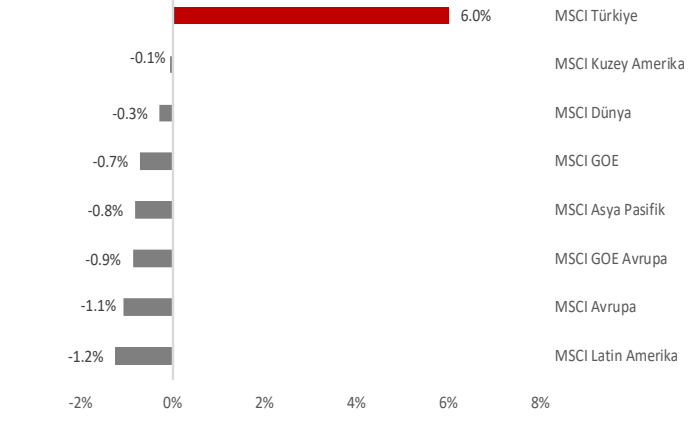
- Geride kalan haftada küresel risk iştahı kırılğan bir seyir izledi.
- Makroekonomik veri akışıyla uyumlu olarak riskli varlıklarda karışık performanslar kaydedildi. Gelişmiş ekonomilerde aktiviteye dair bazı veriler piyasa ortalama beklentilerinden güçlü gelse de detaylar genel olarak enflasyonist baskının ve büyümedeki ivme kaybının sürdüğünü teyit ettiler. ABD Merkez Bankası (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) yetkililerinden gelen şahin mesajlarla birlikte, jeopolitik belirsizliklere dair haber akışı piyasa fiyatlamalarında etkili oldu. Fed'in son toplantısına ait tutanaklar ise hem güvercin hem de şahin unsurlar içerdi.
- Fed tutanaklarına göre üyelerin çoğu enflasyonda düşüşün başladığına dair kayda değer bir veri olmadığını ve gelecekteki faiz artırım hızının verilere bağlı olduğunu belirtti. Mevcut enflasyonist riskler altında sıkı parasal duruşun uzun süre korunması gerekebileceğinin altını çizen tutanaklar üyelerin son toplantıda, faiz artışlarının bir noktada yavaşlamayabileceğini tartıştığını gösterdi. San Francisco Fed Başkanı Mary Daly enflasyonla mücadele konusunda zafer ilan etmek için çok erken olduğunu söylerken, yıl sonuna kadar faizlerin %3'ün üzerine çıkarılabileceği öngörüsünü dile getirdi. St. Louis Fed Başkanı James Bullard Eylül toplantısında 75 baz puanlık faiz artırımına yakın olduğunu ve Fed'in yıl sonunda faizleri %3,75'e çıkarmasına ihtiyaç olduğunu söyledi. Kansas City Fed Başkanı Esther George, Temmuz enflasyonundaki düşüşü cesaretlendirici olsa da iyimserlik için erken olduğunu altını çizdi. Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari ekonominin resesyona girmeden enflasyonun düşürülebileceğinden emin olmadığını söyledi.
- ABD'de Temmuz ayı sanayi üretimi, perakende satışlar ve konut sektöründen gelen verilerde karışık bir görünüm ortaya çıktı. Temmuz ayında 11,1 olan New York Fed imalat sanayi aktivite endeksi Ağustos'ta 5,0'a gerileyeceği tahminlerinden zayıf gelerek -31,3'e düştü. Öte yandan Philadelphia Fed imalat sanayi aktivite endeksi Temmuz ayındaki -12,3'ten -5,0 olan beklentileri aşarak 6,2'ye yükseldi.
- Euro Bölgesi'nde 2022 ikinci çeyrek büyümesi ve Temmuz ayı enflasyonu öncü hesaplamalarla uyumlu geldi. Öncü hesaplamalara göre, gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %0,7 olan tahminlerin hafif altında %0,6 büyürken, yıllık büyüme hızı ilk çeyrekteki %5,4'ten %3,9'a yavaşladı. Aynı dönemde istihdam çeyreklik bazda %0,3 ile %0,4 olan beklentilerin altında büyürken, yıllık bazda istihdam artışı %2,4 ile önceki döneme göre hafif ivme kaybına işaret etti. Temmuz'da tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,1 artarken, yıllık enflasyon öncü hesaplamalarla uyumlu olarak Haziran ayındaki %8,6'dan %8,9'a çıktı. Aynı dönemde çekirdek enflasyon %3,7'den %4,0'a yükseldi. ECB Üyesi Isabel Schnabel enflasyon görünümünün iyileşmediğini belirtirken, enflasyonun kısa vadede yükselmeye devam edebileceği öngörüsünü paylaştı.
- Almanya'da Ağustos ayı Zew beklentilerdeki bozulmanın sürdüğünü ortaya koydu. Temmuz ayında -53,8 olan Zew beklentiler endeksi Ağustos'ta -55,3'e gerilerken, mevcut durum alt endeksi -45,8'den -47,6'ya indi.
- Japonya'da Temmuz'da enflasyonda yükseliş sürdü. Ülkede TÜFE

Döviz Kurlarında 12 - 19 Ağustos Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hisse Senedi Endekslerinde 12 - 18 Ağustos Dönemi Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.45 itibarıyla

yıllık enflasyonu Haziran'daki %2,4'ten Temmuz'da %2,6'ya çıkıktı. Aynı dönemde çekirdek enflasyon %2,2'ten %2,4'e yükseldi.

- İngiltere'de perakende satışlar Temmuz'da beklentilerin üzerinde artış kaydetti. Temmuz'da perakende satışlar aylık bazda %0,2 düşüş beklentilerinin aksine %0,3 arttı. Çekirdek perakende satışlarda aylık artış %0,4'ü buldu.
- Çin Merkez Bankası (PBoC) sürpriz şekilde faizleri indirirken, ekonomik aktiviteye dair Temmuz ayı verileri tahminlerin altında kaldı. PBoC 1 yıllık orta vadeli borç verme imkanı faiz oranını %2,85'ten %2,75'e, 7 günlük ters repo faizini de %2,10'den %2'ye çekti. Ülkede sanayi üretimi Temmuz ayında yıllık %3,8 ile %4,3'lük beklentinin altında arttı. Perakende satışlarda yıllık artış %2,7 ile %4,9'luk beklentinin oldukça altında kaldı. Sabit varlık yatırımları da yıl başından bu yana %5,7 yükseliş kaydetti.
- Haftaya karışık başlayan küresel finansal piyasalarda bu eğilim genel olarak hafta genelinde sürdü. Hisse senetlerinde satış baskısı öne çıkarken, tahvil faizleri dalgalı bir seyirle yükseldi. Şahin mesajlara rağmen güvenli liman arayışı tahvil faizlerindeki yükselişleri sınırladı. Dolar küresel ölçekte güç kazandı. Enerji piyasasında jeopolitik belirsizlikler kaynaklı sıkışıklık sürse de enerji fiyatlarında dalgalı bir seyir gözlemlendi. Ham petrol fiyatları haftayı kayıpla, doğal gaz fiyatları ise yükselişle haftayı tamamlamak üzere.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararının ve Hazine ihalelerinin takip edildiği haftada Türk finansal varlıklarda genel olarak pozitif bir seyir gözlemlendi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) para politika faizini 100 baz puan indirerek %13,00'a düşürdü. Jeopolitik risklerin küresel aktiviteyi zayıflatıcı etkilerinin sürdüğünü ve resesyonun kaçınılmaz bir risk faktörü olduğu değerlendirmelerinin yaygınlaştığını belirtti. Dünyada enflasyondaki yükselişin beklenenden uzun sürebileceğini vurgularken, ülkeler arasında farklılaşan iktisadi görünüme bağlı olarak para politikası adım ve iletişimlerinde ayrışmanın devam ettiğini iddia etti. Üçüncü çeyreğe ilişkin öncü göstergelerin yurtiçi iktisadi faaliyette bir miktar ivme kaybına işaret ettiğini belirtirken, küresel büyümeye yönelik belirsizliklerin ve jeopolitik risklerin arttığı bir dönemde sanayi üretiminde yakalanan ivmenin ve istihdamdaki artış trendinin sürdürülmesi açısından finansal koşulların destekleyici olmasının önemli olduğunu altını çizdi. Bu çerçevede faizlerin 100 baz puan indirildiğini ve mevcut görünüm altında güncellenen politika faiz düzeyinin yeterli olduğunu belirtti. Son dönemde belirgin şekilde açılan politika-kredi faizi makasının parasal aktarımın etkinliğini azalttığını değerlendiren TCMB, makroihtiyati politika setini, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarla daha da güçlendirmeye karar verdiğini duyurdu. TCMB, enflasyonda kalıcı düşüğe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli %5 hedefine ulaşınca kadar elindeki tüm araçları "Liralaşma stratejisi" çerçevesinde kararlılıkla kullanacağını yineledi.
- Haziran'da kısa vadeli dış borç stoku ve gelecek 12 ayda ödenecek dış borç bir önceki aya göre hafif artış kaydetti. Mayıs ayında 134,5 milyar dolar olan kısa vadeli borç stoku Haziran'da 134,8 milyar dolara çıktı. Aynı dönemde vadesinden bağımsız, gelecek 12 ayda ödenecek dış

borç stoku 182,3 milyar dolardan 182,5 milyara yükseldi.

- TCMB rezervlerinde hızlı artış sürdü. 12 Ağustos'ta biten haftada TCMB altın rezervleri 309 milyon dolar artarken, döviz rezervlerinde artış 4,8 milyar dolar oldu. Böylece brüt rezervler 5,1 milyar dolar artışla 113,7 milyar dolara çıkarken, net rezervler 3,9 milyar dolar artarak 15,7 milyar dolara yükseldi.
- Hazine yurtiçinde iki tahvil, bir de kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi. Hazine 10 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihracı ile rekabetçi olmayan teklifler dahil 18,9 milyar TL borçlandı. İhalede ortalama bileşik faiz %16,79 seviyesinde gerçekleşti. 10 yıl TÜFE'ye endekli tahvil ile rekabetçi olmayan teklifler dahil 2,0 milyar TL ve -%0,58 ortalama bileşik reel faiz ile borçlandı. 10 yıl vadeli ve %8,7 dönemsel kira oranına sahip kira sertifikasında toplam satış 10,3 milyar TL olarak gerçekleşti.
- Faiz giderlerindeki gerileme ve vergi gelirlerindeki güçlü artışa rağmen bütçe dengesi Temmuz'da geçen yılın aynı dönemine göre daha fazla açık verdi. Merkezi yönetim bütçesi toplam gelirleri Temmuz'da yıllık bazda %106,7 artarak 197,0 milyar TL olurken, toplam harcamalar %85 artışla 261,0 milyar TL seviyesine ulaştı. Bu sonuçlarla geçen sene Temmuz'da 22,2 milyar TL olan faiz dışı açık 2022'nin aynı ayında 47,3 milyar TL çıkarken, bütçe açığı 45,8 milyar TL'den 64,0 milyar TL'ye genişledi. Nakit gerçekleştirmelerle karşıladığımızda Temmuz'da tahakkuk bazlı gelir yukarı, giderler aşağı yönlü sapma gösterdi. Bu sayede dengede bozulma nakit bazlı sonuçlara göre daha sınırlı kaldı. Yılın ilk yedi ayında gelirlerde artış %101,4 olurken, giderlerde artış %78,1 seviyesinde gerçekleşti. Vergi gelirlerindeki artış %106,8, faiz dışı giderlerde artış %85,7 oldu. Bu sonuçlarla 2021 Ocak-Temmuz döneminde 78,3 milyar TL açık veren bütçe dengesi 2022'nin aynı döneminde 29,5 milyar TL fazla verdi. Faiz dışı fazla ise 36,2 milyar TL'den 180,9 milyar TL'ye yükseldi.
- Türk finansal varlıklarda hafta genelinde ayrışan performanslar öne çıktı. Hisse senetleri gösterge endeksleri hem TL hem de dolar bazında güçlü yükselişler kaydetti. Kısa vadeli TL cinsi tahvil faizleri faiz indiriminin de etkisiyle hızlı geriledi. Ancak uzun vadeli tahvil faizleri ve ülke risk primi yükseldi. TL ise haftayı bir değer kaybı ile tamamlamak üzere.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Ay Başıandan Bu Yana	Yıl Başıandan Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	17.68	-239	-680	-506
5 Yıllık	16.77	-23	-690	-869
10 Yıllık	16.93	21	-243	-739
TLRef	13.49	-46	-179	-73
TCMB Ağırlıklı Ortalama	14.03	3	-2	3
<b>USD</b>				
5 Yıllık	10.29	126	-72	287
10 Yıllık	10.43	104	-52	269
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	763	107	-75	203
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	3.27	1	34	254
ABD-10 Yıllık	2.97	12	-1	147
Almanya-2 Yıllık	0.81	20	13	145
Almanya-10 Yıllık	1.22	23	-15	140

Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 16.45 itibarıyla

## Yeni hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmelere dair haberlerin ve makroekonomik verilerin yanında, Fed'in Jackson Hole toplantıları ve bu toplantıda merkez bankası yöneticilerinin konuşmaları gündemin ön sıralarında yer alacak.
- Veri takviminde bu hafta gelişmiş ekonomilerde Ağustos ayı satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) ön hesaplamaları bulunuyor. ABD'de Temmuz ayı dayanıklı mal siparişleri ve bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) ile 2022 ikinci çeyrek revize büyüme verileri açıklanacak. Avrupa'da Almanya Ağustos ayı iş aleminin güven endeksi (Ifo) ile birlikte 2022 ikinci çeyrek büyümesi yayınlanacak.
- Yurtiçinde gelecek hafta gündemin ön sırasında Ağustos ayı tüketici güven endeksi, reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranı ile Temmuz ayı merkezi yönetim borç stoku verileri açıklanacak.

### Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
22-Ağu	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Milyar TL)	Temmuz		3,431.1
23-Ağu	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Ağustos		68.0
23-Ağu	G-7	İmalat/İmalat ve Bileşik PMI Öncü Hesaplamaları	Ağustos		
23 Ağu	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	-28.0	-27.0
23 Ağu	ABD	Yeni Konut Satışları (Bin Adet)	Temmuz	584.0	590.0
24 Ağu	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Aylık Değişim)	Temmuz	0.6%	2.0%
24 Ağu	ABD	Bekleyen Konut Satışları (Aylık Değişim)	Temmuz		-8.6%
25 Ağu	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ağustos		78.2%
25 Ağu	Türkiye	Reel Sektör Güven Endeksi	Ağustos		103.7
25 Ağu	Almanya	İş Aleminin Güven Endeksi (Ifo)	Ağustos	86.6	88.6
25 Ağu	Almanya	GSYH (Çeyreklik Değişim)	II. Çeyrek	0.0%	0.8%
25 Ağu	ABD	GSYH (Yıllıklandırılmış Değişim)	II. Çeyrek	-0.9%	-1.5%
26 Ağu	ABD	Gıda ve Enerji Hariç Bireysel Harcamalar Fiyat Endeksi (PCE) (A)	Temmuz	0.3%	0.6%

# 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   