

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

31 Aralık 2021

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

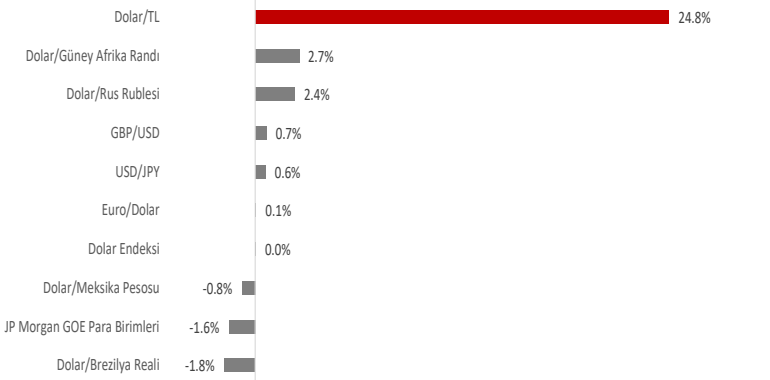
Geride kalan hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı kırılğan bir seyir izledi.
- Can kaybının ve ekonomik etkilerinin sınırlı kalabileceği beklentilerine karşın Omicron varyantı ile COVID-19 vaka sayılarında rekor seviyelere ulaşılması riskli varlıklarda baskı oluşturdu. Önem derecesi düşük makroekonomik verilerin piyasa fiyatlamalarına etkisi sınırlı kalırken, jeopolitik gelişmelere yönelik haberler güvenli liman arayışını destekledi.
- Rusya'nın talebi üzerine gerçekleşen telefon görüşmesinde ABD Başkanı Joe Biden Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'i Ukrayna'ya saldırılması halinde kararlı bir şekilde karşılık verecekleri uyarısı yaptı. ABD'den yapılan açıklamada Rusya'ya gerginliği düşürme çağrısı yapıldığı belirtilirken, Rusya Ukrayna meselesinden dolayı yaptırım uygulanması durumunda ilişkilerin koparılacağı mesajı verildiğini ifade etti.
- ABD'de Kasım ayı bekleyen konut satışları ve konut fiyatları verileri sektörde ivme kaybına işaret ederken Aralık ayı bölgesel aktivite endeksleri karışık bir tablo çizdi. Bir önceki aya göre bekleyen konut satışları Kasım'da %2,2 geriledi. CaseShiller konut fiyat endeksi Ekim'de aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak %0,9 artarken, konut fiyatlarının yıllık artış hızı %19,1'den %18,4'e indi. Richmond Fed imalat sanayi aktivite endeksi Kasım'daki 4'ten Aralık'ta 12'ye yükselirken, hizmet sektörü aktivitesi 8'den 12'ye yükseldi. Chicago imalat sanayi PMI ise Kasım ayındaki 61,8'den Aralık'ta 62,0 olan tahminleri aşarak 63,1'e yükseldi. Öte yandan, Texas Fed hizmet sektörü aktivite endeksi 22,7'den 12,9'a, Dallas Fed hizmet sektörü aktivite endeksi 25,4'ten 20,4'e yavaşladı.
- Euro Bölgesi'nde Kasım ayı geniş tanımlı para arzı büyümesi beklentilerin altında kaldı. Geniş tanımlı para arzı (M3) yıllık büyüme hızı Ekim'deki

%7,7'den Kasım'da %7,6'ya ineceği beklentilerinin altında kalarak %7,3'e geriledi.

- Japonya'da Kasım ayı sanayi üretimi ve perakende satışlar beklentilerin hafif üzerinde geldi. Bir önceki aya göre Kasım'da sanayi üretimi %2,7 olan tahminlerin hafif üzerinde %2,8 büyürken, yıllık bazda sanayi üretimi büyümesi %1,8'den %7,2'ye hızlandı. Yıllık bazda perakende satışlar Kasım'da %1,7 olan tahminleri aşarak %1,9 arttı. Ülkede işsizlik oranı ise Ekim'deki %2,7'den %2,8'e yükseldi.
- Çin'de imalat sanayi ve hizmet sektörü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Aralık ayında ekonomik aktivitede büyümenin sürdüğüne işaret etti. Kasım ayında 50,1 olan imalat sanayi PMI 50,0'a ineceği beklentilerinin aksine 50,3'e yükseldi. Aynı dönemde hizmet sektörü PMI 52,3'ten 52,7'ye yükselirken, bileşik PMI 52,2'de sabit kalarak ekonomik aktivitede büyümenin sürdüğünü ortaya koydu.
- Yılın son haftasında salgın kaynaklı endişeler riskli varlıklarda iyimserliği sınırlarken, jeopolitik gerilimler güvenli liman arayışına yol açtı. Bu ortamda ABD 10 yıllık tahvil faizi sadece 1 baz puan artışla %1,50'ye yükseldi. Dolar endeksi dalgalı bir seyirle geçen haftaki seviyesinde bulunurken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrıışan performanslar gözlemlendi. Hisse senetleri kazançlarının bir kısmını salgın kaygıları ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle geri verdi. 30 Aralık kapanışları itibarıyla önceki hafta kapanışına göre MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,2, MSCI dünya hisse senedi endeksi %0,9 yukarıda bulunuyor. Haftalık bazda %3'e yaklaşan yükselişle Brent tipi ham petrol fiyatı 78 doları aşarken, emtia fiyatları bileşik endeksi %0,6 yukarıda bulunuyor.

Döviz Kurlarında 24 - 31 Aralık Haftası Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 24 - 30 Aralık Haftası Performanslar



Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.30 itibarıyla

- Makroekonomik veri akışının sakin olduğu yurtdışında Türk finansal varlıklar karışık bir seyir izledi.
- TCMB 2022 yılı Para ve Kur Politikası metnini yayınladı. Metinde TCMB yurtiçi ekonomik aktivitenin güçlü ve dengeli bir kompozisyonda olması sayesinde istihdam ve cari dengede iyileşme kaydedildiğini belirtti. 2021 ilk çeyrekte talep ve maliyet unsurları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları, uluslararası gıda ve emtia fiyatlarındaki artışın enflasyondaki yükseleşte rol oynadığını söyleyen TCMB ikinci çeyrekte döviz kuru gelişmeleri ve beklentilerdeki bozulmanın önemine dikkat çekti. Üçüncü çeyrekte enerji fiyatlarındaki yükselişin, tedarik zincirindeki kırılmaların, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışların ve açılmaya bağlı talep gelişmelerinin önemli olduğunu ifade etti. Son çeyrekte ise önceki faktörlerin devam eden etkilerinin ve talep gelişmelerinin etkili olduğunu hatırlattı. 2022 yılı para politikası çerçeve ve uygulamasının büyük ölçüde korunurken geçen yıldan farklı olarak fiyat istikrarının önemini altını çizen noktalara daha az yer verdi. Metinde TCMB temel amacının fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek olarak altını çizirken, temel politika aracının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı olduğunu yineledi. Kararların enflasyon ve iktisadi faaliyet başta olmak üzere makroekonomik göstergelerin tamamını dikkate alan veri odaklı ve sürdürülebilir fiyat istikrarını önceleyen bir yaklaşımla hareket edilerek alınacağını belirtti. Bununla birlikte, para politikası kararlarının birikimli etkilerinin 2022 yılının ilk çeyreğinde yakından takip edileceğini ve bu dönemde fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla geniş kapsamlı politika çerçevesi gözden geçirme süreci yürütüleceğini ifade etti. Aynı zamanda APİ fonlamanın teminat yapısında Türk lirası cinsi varlıkların payının artırılacağını, swap miktarının kademeli şekilde azaltılacağını belirtti. Rezerv Opsiyon Mekanizması'nın (ROM) tamamen sonlandırılacağını söyleyen TCMB yabancı para yükümlülüklerin maliyetleri artırılırken, Türk lirası mevduat gelişimini destekleyecek mekanizmaları önceliklendirileceğini vurguladı.
- TCMB döviz mevduattan ve döviz cinsi katılım fonu hesaplarından, vadeli TL mevduata ve katılma hesaplarına dönüşen tutarlara zorunlu karşılık teşviki uygulayacağını duyurdu. TCMB'den yapılan açıklamada döviz tevdiat hesabından TL mevduata dönüşen ve vadeli TL hesabında kalmaya devam eden tutarın en yüksek TL zorunlu karşılık oranı olan %8 ile çarpılması ile ulaşılan miktarın iki katına %14 oranında faiz/nema ödenmesine karar verildiğini belirtti. Ayrıca, TCMB nezdindeki zorunlu karşılık ve ihbarlı döviz mevduat hesaplarında döviz olarak tutulan tutarlardan da komisyon alınacak. Buna göre dolar olarak tutulan döviz tutarlarının dolar cinsinden mevduat/katılım fonu yükümlülükleri için tutulması gereken tutara kadar olan kısmı üzerinden yıllık %1,5 komisyon alınacak. Söz konusu değişiklikler 7 Ocak 2022 tarihinde tesisi başlayacak olan 24 Aralık 2021 tarihli yükümlülük döneminden itibaren geçerli olacak.
- BDDK Kasım ayı sektör verilerini yayınladı. Kasım sonu itibarıyla sektörün toplam kredileri yıllık bazda %32,0 artışla 4,8 trilyon TL olurken, menkul kıymet portföyü %36,9 büyüdü. Böylece sektörün toplam aktifleri %46,2 artışla 8,9 milyar TL seviyesine yükseldi. Sektörün toplam mevduatlarında artış %49,6 olurken, net kârı Ocak-Kasım döneminde %31,4 artışla 75,3 milyar TL oldu. 2020 sonunda %18,7 olan sektörün sermaye yeterlilik oranı Kasım sonu itibarıyla %17,8 olurken, takip-teki alacakların toplam nakdi kredilere oranı %4,1'den %3,2'ye indi.
- Genel ekonomik güven endeksi alt endekslerdeki genele yayılan zayıflıkla Aralık'ta gerilemeye devam etti. Kasım'da 99,3 olan genel ekonomik güven endeksi Aralık'ta %1,8 düşüşle 97,6'ya geriledi. Hizmet ve perakende ticaret güven endekslerinde gerileme görece sınırlı kalırken, bu dönemde tüketici güven endeksi ve inşaat sektörü güven endekslerinde sert düşüşler yaşandı. Reel sektör güven endeksindeki gerileme ise genel endekse yakın gerçekleşti.
- Kasım ayında ihracat yıllık bazda %33,7 artışla 21,5 milyar dolar oldu. Aynı dönemde ithalat %27,3'ü bulan artışla 26,9 milyar dolar seviyesine ulaştı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler Kasım'da ihracatın artış trendini korumasına karşın ithalatta çok daha belirgin bir ivmelenmeye işaret etti. Söz konusu dönemde aylık bazda ihracat %1,2 artarken, ithalatta aylık artış son 15 ayın en yüksek hızında %13,2 olarak gerçekleşti. Böylece dış ticaret açığı 2020 Kasım'daki 5,1 milyar dolardan 5,4 milyar dolara yükseldi. Kasım'da altın ve enerji hariç dış ticaret dengesinde geçen yıla kıyasla sınırlı iyileşme ile 205 milyon dolar açık oluştu. Kasım'da hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilere yapılan ihracatta bir miktar hızlanma gözlemlendi. İthalatın detayları Kasım'da enerji ve buna bağlı olarak ara malı ithalatı kaynaklı bir hızlanma ortaya koyarken, iç talebe ilişkin ılımlı yavaşlama sinyali verdi.
- Haftalık frekanslı veriler 17-24 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 azalışlar yaşandı. Bu dönemde kur etkisinden arındırılmış veriler de hem kredilerde hem de mevduatlarda yavaşlamaya işaret etti. TCMB'nin net dış varlıkları 30 Aralık itibarıyla önceki haftaya kıyasla 506 milyon dolar azalışla -0,7 milyar dolar seviyesine geriledi. 30 Aralık verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı bir önceki haftaya göre 905 milyon dolar azalarak 49,8 milyar dolara indi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 30 Aralık tarihinde önceki hafta kapanışına göre 37,5 milyar TL artışla 496,5 milyar TL oldu. Depo işlemleri dahil edildiğinde ise 30 Aralık itibarıyla toplam likidite enjeksiyonu 11,7 milyar TL artışla 569,3 milyar TL'ye çıktı.
- Haftaya güçlü başlayan Türk finansal varlıklar ilerleyen günlerde genel olarak satış baskısı altında kaldı. Borsa İstanbul gösterge endeksleri TL bazında haftayı kayıpla tamamlamaya hazırlanırken, 30 Aralık kapanışında MSCI Türkiye endeksi önceki hafta kapanışının %11,6 altında bulunuyor. Ülke risk primi haftalık bazda yükselirken, tahvil faizleri son günlerdeki gerilemeye rağmen hemen her vadede yükselişle kapanma hazırlığında. TL ise dolar karşısında %25'e yaklaşan oranda değer kaybetti.

| Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler | | | | |
|-----------------------------|----------|------------------|---------------------|----------------------|
| | 31 Ara | Haftalık Değişim | Ay Başından Bu Yana | Yıl Başından Bu Yana |
| TL | % | Baz Puan | | |
| 2 Yıllık | 22.74 | 8 | 192 | 778 |
| 5 Yıllık | 25.46 | 27 | 328 | 1229 |
| 10 Yıllık | 24.37 | 42 | 317 | 1147 |
| TLRef | 15.42 | 12 | 8 | -255 |
| TCMB Ağırlıklı Ortalama | 14.00 | 0 | -100 | -303 |
| USD | | | | |
| 5 Yıllık | 7.39 | -4 | 51 | 285 |
| 10 Yıllık | 7.71 | -7 | 22 | 213 |
| 5 Yıllık USD CDS (Baz puan) | 558 | 13 | 51 | 259 |
| Küresel Faizler | | | | |
| ABD-2 Yıllık | 0.73 | 4 | 16 | 61 |
| ABD-10 Yıllık | 1.50 | 1 | 5 | 59 |
| Almanya-2 Yıllık | -0.64 | 4 | 11 | 7 |
| Almanya-10 Yıllık | -0.18 | 7 | 16 | 40 |

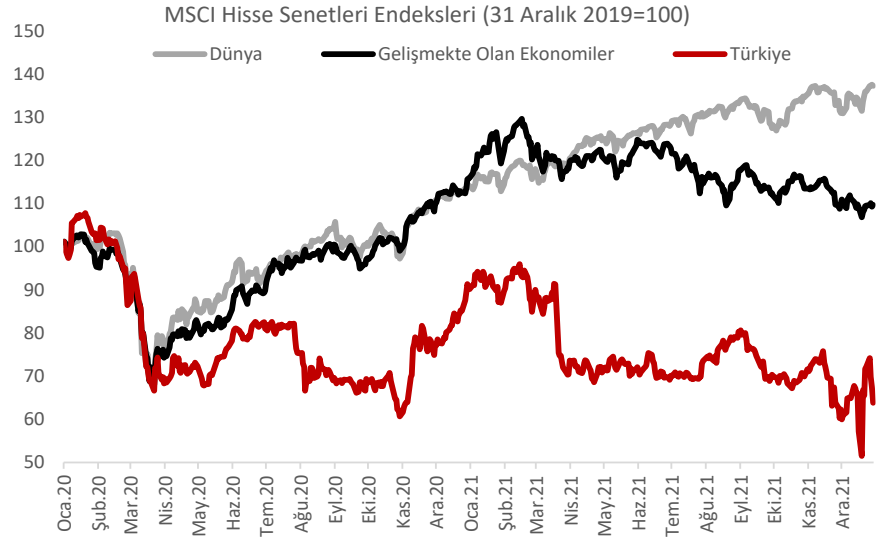
Raporun yayınlandığı gün Türkiye saati ile 15.30 itibarıyla

Yeni hafta

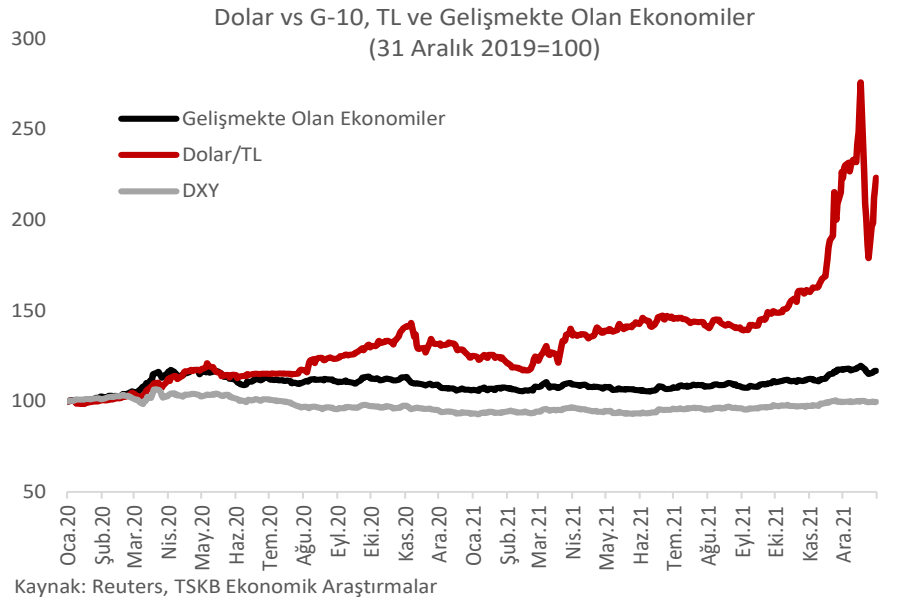
- Yeni haftada küresel makroekonomik veri takvimi yoğunlaşacakken, salgına ve kısıtlama tedbirlerine yönelik haberler yakından izlenmeyi sürdürecektir. Veri takviminde ABD'de Aralık ayı tarım dışı istihdam verileri ile imalat ve hizmet sektörlerinden aktiviteye ilişkin öncü PMI verileri yayınlanacak. Euro Bölgesi'nde Aralık ayı imalat ve hizmet sektörü PMI verilerinin yanında öncü enflasyon verileri önemli olacaktır.
- Yurtiçi veri takviminin ön sırasında Aralık ayı enflasyon verileri bulunuyor. Piyasa ortalama beklentisi tüketici fiyatları endeksinin (TÜFE) aylık bazda %9 arttığı ve yıllık enflasyonun %30'u aştığı yönünde. Bununla birlikte, ay içerisindeki fiyat hareketleri ve piyasa oynaklıkları aylık bazda çift haneli bir enflasyon gelme olasılığının da yüksek olduğuna işaret ediyor. Pek çok ülkede olduğu gibi Türkiye'de imalat sanayi Aralık ayı PMI verileri yayınlanacak.
- Kısa vadede salgın ve kısıtlama tedbirlerine ek olarak Aralık ABD tarım dışı istihdam ve PMI verileri küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınında dördüncü dalganın ekonomik etkilerine dair verilere ek olarak küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede Aralık ayı enflasyonu ve ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-fınansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

| Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri | | | | | |
|-------------------------------------|---------|--|--------|----------|--------|
| Tarih | Ülke | Veri / Gelişme | Dönem | Beklenti | Önceki |
| 3 Oca | Türkiye | TÜFE (aylık değişim) | Aralık | 9.0% | 3.5% |
| 3 Oca | Türkiye | İmalat PMI | Aralık | | 52.0 |
| 3 Oca | Almanya | İmalat PMI | Aralık | 57.9 | 57.9 |
| 3 Oca | ABD | İmalat PMI | Aralık | 57.8 | 58.3 |
| 4 Oca | Almanya | Perakende Satışlar (aylık değişim) | Kasım | -0.5% | -0.3% |
| 5 Oca | Almanya | Hizmet PMI | Aralık | 48.4 | 52.7 |
| 5 Oca | ABD | Hizmet PMI | Aralık | | 57.5 |
| 7 Oca | Almanya | Sanayi Üretimi (aylık değişim) | Kasım | 0.9% | 2.8% |
| 7 Oca | ABD | Tarım dışı istihdam değişimi (aylık, bin kişi) | Aralık | 365 | 235 |

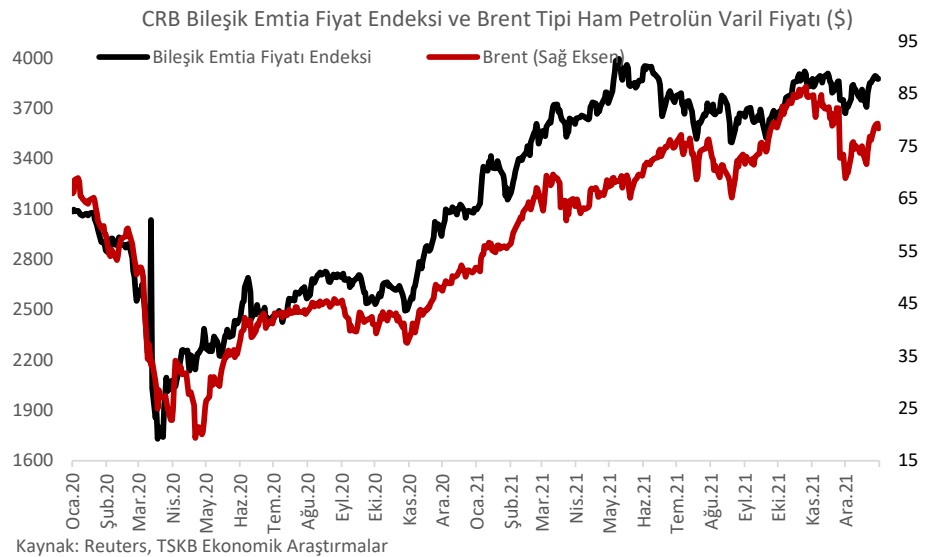
- Hafta genelinde küresel hisse senedi piyasalarında yükselişler sınırlı kaldı. 30 Aralık kapanışlarına göre MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi 24 Aralık kapanış seviyesinin %0,2, MSCI dünya endeksi %0,9 üzerinde bulunuyor. MSCI Türkiye endeksi ise %11,6 düştü.



- Hafta genelinde dolar endeksi dalgalı bir seyir izlerken gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışma yaşandı. Dolar endeksi yataya yakın kalırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %1,6 değer kaybetti. Bu dönemde TL'nin dolar karşısındaki değer kaybı %24,8 seviyesine ulaştı.



- Geçtiğimiz hafta emtia fiyatlarında genel olarak toparlanma gözlemlendi. Brent tipi ham petrol fiyatı %3'e yakın yükselerek varil başına 78,3 dolara çıktı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %0,6 yükseldi.



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   