

HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 05.09.2022

- USD/TL bu sabah 18.22 seviyelerinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi Cuma günü 37 baz puan düşüşle 748 baz puana geldi. 2 yıllık gösterge tahvil faizi ise fazla bir değişiklik göstermeyerek %14.52 oldu.

- Hafta sonu Resmi Gazete’de yayınlanan Orta Vadeli Program’a (OVP) göre 2022 GSYH büyümesi %5, cari açık tahmini 47.3 milyar dolar, turizm gelirleri 34 milyar dolar ile bizim son tahminlerle uyumlu gözükürken, yılsonu enflasyon tahmini %65 ile %77 olan tahminlerin altındaydı. Burada, kur varsayımının belirleyici olduğu anlaşıyor. Dolar ve TL bazlı GSYH verilerinden hesaplandığı kadarıyla bu senenin ortalama dolar kuru varsayımı 16.6 olarak alınırken, şu ana kadarki gerçekleştirmeleri dikkate alınca, yılın kalanındaki ortalama dolar kuru varsayımının 18.7 olduğu hesaplanıyor.

Önümüzdeki sene için büyüme tahmini %5, cari açık tahminin 22 milyar dolar, turizm gelirleri 45 milyar dolar, yılsonu enflasyon tahmini %24.9 ile bizim ve piyasanın tahminlerine göre daha iyimser gözükmektedir. Ortalama dolar kurunun 21.5 olarak varsayıldığı hesaplanmaktadır.

En dikkat çekici gelişme ise bütçe tarafındadır. Haziran sonundaki ek bütçe düzenlemesinde, ilk bütçe kanunundaki gibi korunan 278.4 milyar TL’lik merkezi yönetim bütçe açık hedefi, OVP’de 461.2 milyar TL’ye yükseltilmiştir. Ayrıntılara bakıldığında ek bütçeye göre 146 milyar TL arttırılarak 1.224 milyar TL’ye yükseltelen cari harcamalar ve 90.6 milyar TL artışla 292.2 milyar TL olan borç verme kalemleri bunda belirleyici olmuştur. Bunun da ana sebebinin, son dönemde yükselen doğalgaz fiyatlarının sübvansiyon giderlerini arttırması olabileceği düşünülüyor. Merkezi yönetim bütçesinin yılın ilk 7 ayında 29.5 milyar TL fazla verdiğini dikkate aldığımızda, yılın kalanındaki açığın 490.7 milyar TL olarak tahmin edildiği anlaşılmaktadır. Bu da önümüzdeki dönemde bütçe açığında belirgin artış olacağı anlamına gelmektedir.

- Ticaret Bakanlığı verilerine göre, Ağustos ayı dış ticaret açığı 11.3 milyar dolar ile tarihi yüksek seviyeye ulaştı. Yıllık bazda %13.4 artan ihracat 21.3 milyar dolara, %40.8 artan ithalat 32.6 milyar dolara geldi. Dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre 7 milyar dolar genişledi. Bu doğrultuda 12 ay birikimli dış ticaret açığı da 89.9 milyar dolar ile 2014 yılından beri en yüksek seviyesine ulaştı.

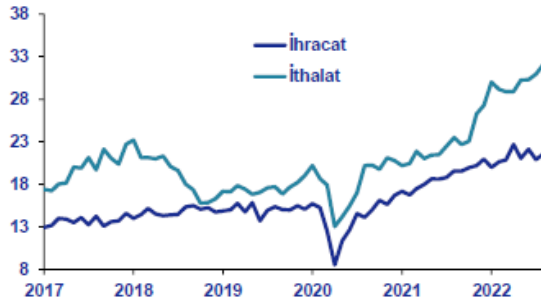
İthalattaki yıllık 9.5 milyar dolarlık artışın 4.4 milyar doları özellikle doğalgaz fiyatlarının etkisiyle yükselen enerji ithalatından kaynaklandı. Altın ithalatında da 2.1 milyar dolarlık artış hesaplanıyor. Altın ve enerji dışı kalemlerin ithalat artışına katkısı ise 3.0 milyar dolar oldu. İhracat yıllık 2.5 milyar dolar artış kaydederken, bunun 0.9 milyar doları enerji ve altın ihracatından kaynaklandı. Dolayısıyla, altın ve enerji hariç dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre 1.5 milyar dolar yükselerek 1.9 milyar dolar oldu.

İhracat ve ithalattaki kısa dönemli eğilimleri görmek için Bakanlık verilerini mevsim ve işgünü etkilerinden arındırıldı. (Grafik 1) Buna göre Ağustos ayında hem ihracat hem de ithalatta aylık %3 civarı artış hesaplanıyor. Bu artışta, önceki ayda kurban bayramı haftası ekonomik aktivitenin azalmasına bağlı (köprü günü etkisi) zayıflık da rol oynamış

olabilir. Dolayısıyla, ihracatın global büyüme eğilimlerindeki yavaşlama ile nispeten zayıf seyrettiği söylenebilir. İthalat ise enerji ve altın ithalatındaki yükselişin etkisi ile rekor yüksek seviyeye ulaşmıştır.

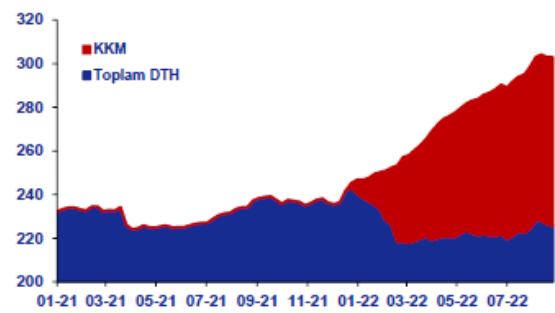
Ödemeler dengesi tarafında, turizm ve diğer hizmet gelirlerinde bu seneki belirgin güçlenme eğilimi cari açığı genişlemeyi sınırlayacaktır. Ancak dış ticaret açığındaki artış sebebiyle, cari açığın Ağustos ayında 3 milyar dolar civarında olacağını, bu doğrultuda da yılın ilk 8 ayındaki açığın 40 milyar dolara ulaşacağı tahmin ediliyor. Turizm gelirlerinin önümüzdeki 2 ayda da destekleyici olmasını ve ekonomik aktivitede beklenen yavaşlamanın cari açığı bir miktar sınırlamasını beklenmeye devam ediyor. Ancak dış ticaret açığında son aylarda beklentileri aşan artış eğilimi sebebiyle, cari açık tahmini 5 milyar dolar arttırılarak 45 milyar dolara yükseltildi.

Grafik 1: Aylık dış ticaret (mevs. düz., mlr USD)



Kaynak: TÜİK, Ticaret Bakanlığı, QNB Finansbank

Grafik 2: Yurtiçi döviz mevduatı ve KKM (mlr USD)



Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank

- TCMB'nin açıkladığı son portföy verilerine göre, 26 Ağustos haftasında yabancı yatırımcıların hisse senedi portföyü 32 milyar dolar, devlet tahvili portföyü 6 milyar dolar gerilemiştir. Bunların yanında, BDDK'nın açıkladığı bankaların bilanço dışı döviz pozisyonu ve TCMB'nin swap miktarındaki değişimden, yurtdışı yerleşiklerin swap pozisyonlarındaki akımları hesaplıyoruz. 26 Ağustos haftasında bu kanaldan nette 0.5 milyar dolarlık çıkış vardır. Böylece, yabancı yatırımcıların TL cinsinden toplam fon portföyü (hisse, bono, carry trade) geçen hafta 0.6 milyar dolar gerilemiştir. Bununla birlikte, bu senenin tamamındaki toplam fon çıkışı 13.6 milyar dolar olmuştur.

Yabancı yatırımcıların döviz cinsi yatırımlarını da ayrıca takip etmekteyiz. Nominal tutarlar üzerinden yaptığımız hesaplama göre 26 Ağustos haftasında devlet eurobond portföyü 0.1 milyar dolar, şirket ve banka eurobond portföyü de benzer boyutta gerilemiştir. Bunlarla birlikte, bu senenin tamamında döviz cinsi portföyden fon çıkışı 12.2 milyar dolar olmuştur. Yurtiçi yerleşikler tarafında ise, 26 Ağustos haftasında döviz mevduatı altın ve parite etkisinden arındırdıktan sonra gerçek kişilerde 0.5 milyar dolarlık, şirketlerde 0.4 milyar dolar düşüş gözlenmektedir. İncelenen hafta içerisinde KKM bizim hesaplamalarımıza göre 0.8 milyar dolar artarken, böylece yurtiçi yerleşiklerin döviz ve dövize endeksli varlıklarının toplamı değişmemiştir. Bu sene içerisinde döviz ve dövize endeksli varlık toplamı 56.3 milyar dolar artmıştır. (Grafik 2)

- Bugün TÜİK Ağustos ayı enflasyonunu açıklayacak. Aylık TÜFE artışını %2.3 ile anketlerdeki %2.0 olan medyan beklentinin hafif üzerinde tahmin ediliyor. Tahmin doğrultusunda gelecek

TÜFE enflasyonu, yıllık TÜFE'nin önceki aya göre 2.1 puan artışla %81.7'ye çıkmasına yol açacaktır. Ağustos ayında enerji fiyatlarındaki %1.3 düşüş olduğunu tahmin ederken bunda benzin ve motorin fiyatlarındaki düşüş etkili olmuştur. Bu doğrultuda yıllık enerji enflasyonu da önceki aya göre 4.4 puan düşüşle %124.9 olacaktır. Mevsimsel etkilerle taze meyve-sebze fiyatlarındaki düşüşe karşın, diğer gıda ürünlerindeki artışın etkisi ile aylık gıda enflasyonunun %3 civarında olacağı düşünülüyor. Bu da yıllık gıda enflasyonunun önceki aya göre sınırlı düşüşle %94.3 olmasına yol açacaktır. Bunları ve altın ile tütün-alkollü içecek fiyatlarını hariç tutan çekirdek C enflasyonunun %3.3 aylık artış göstereceğini, yıllık enflasyonu ise 4.7 puan yükselişle %66.4 olacağı tahmin ediliyor. ÜFE'deki yıllık enflasyonun da %145 civarında yatay kalacağını düşünüyoruz. Ağustos ayındaki nispeten ılımlı enflasyon görünümüne karşın, enerji zamlarının etkisi ile hem TÜFE hem de ÜFE Eylül ayında daha belirgin artış gösterecektir.

- Çarşamba günü Hazine, Ağustos ayı nakit bazlı bütçesini açıklayacak. Temmuz ayında nakit bütçe 92.8 milyar TL'lik yüksek açık vermişti. Geçici kurumlar vergisi ödemesi sebebiyle aylık bütçe dengesi bu ay fazlaya dönebilir.

- Yurtdışında Perşembe günü Avrupa Merkez Bankası toplantısı izlenecek. Son dönemde zayıf gelen büyüme verilerine rağmen, enflasyondaki yükselişin etkisi ile politika faizinin 75 baz puan artışla %1.25'e çıkartılması bekleniyor. Önceki hafta Jackson Hole toplantısında konuşan İcra Kurulu üyesi Isabel Schnabel, enflasyon beklentilerinin ne kadar iyi çıpalandığının belirsiz olduğu bir ortamda daha hızlı faiz artırımının, daha sonradan daha yüksek artırım yapma riskini sınırlandıracağını söylemişti.

- Yurtdışında bu hafta ayrıca hizmet sektörü PMI verileri önemli olacak. AB'de bugün açıklanacak endeksin öncü veriyle uyumlu olarak 50.2 olması, ABD'de ise yarın açıklanacak hizmet sektörü ISM endeksinin sınırlı düşüşle 55.2 olması bekleniyor. Ayrıca Çarşamba günü açıklanacak ikinci çeyrek AB yıllık büyümesinin %3.9 olacağı tahmin ediliyor.

- ABD'de Cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam beklentiler doğrultusunda Ağustos ayında 315 bin kişi artış gösterirken önceki iki ayın artış rakamları toplam 107 bin kişi aşağı revize oldu. Ayrıca işgücüne katılım oranının artması ile işsizlik oranı 0.2 puan artışla %3.7'ye geldi ve saatlik kazançlardaki aylık %0.3 artış beklentilerin altındaydı. Genel olarak beklentilerden hafif zayıf gelen veriye rağmen görünümün, Fed'in para politikasını sıkılaştırmaya devam etmesi için yeterince güçlü olması ile piyasalarda risk iştahı güçlenemedi.

- S&P 500 endeksi Cuma günü %1.1 düşüş gösterdi. 10 yıllık ABD tahvil faizi %3.19 seviyesine geriledi. EUR/USD bu sabah 0.9908 seviyesinde güne başladı. Brent petrol fiyatı yükselerek 95.2 dolar oldu. Ons altın fiyatı da 1713 dolar civarına yükseldi.



Haftalık Veri Gündemi

Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	QNB FB Beklentisi	Piyasa Beklentisi	Önceki
5 Eyl	Türkiye	TÜFE - aylık (%)	Ağu	2.3	2.0	2.4
	Türkiye	TÜFE - yıllık (%)	Ağu	81.7	81.2	79.6
	Türkiye	ÜFE - aylık (%)	Ağu			5.2
	Türkiye	ÜFE - yıllık (%)	Ağu			144.6
	Euro Bölgesi	S&P Global hizmet PMI	Ağu		50.2	50.2
	Euro Bölgesi	S&P Global bileşik PMI	Ağu		49.2	49.2
	Euro Bölgesi	Sentix endeksi	Eyl			-25.2
	Euro Bölgesi	Perakende satışlar - aylık (%)	Tem		0.3	-1.2
	Euro Bölgesi	Perakende satışlar - yıllık (%)	Tem		-0.3	-3.7
6 Eyl	ABD	S&P Global bileşik PMI	Ağu			45.0
	ABD	S&P Global hizmet PMI	Ağu			44.1
	ABD	ISM imalat dışı PMI	Ağu		54.8	56.7
7 Eyl	Euro Bölgesi	GSYH - çeyreklik (%)	2Ç		0.6	0.6
	Euro Bölgesi	GSYH - yıllık (%)	2Ç		3.9	3.9
	ABD	Dış ticaret dengesi (milyar USD)	Tem		-72.3	-79.6
	Türkiye	Hazine nakit dengesi (milyar TL)	Ağu			-92.8
8 Eyl	Euro Bölgesi	ECB refinansman faizi (%)	Eyl			0.5
	Euro Bölgesi	ECB mevduat faizi (%)	Eyl			0.0
	ABD	Tüketici kredileri (milyar USD)	Tem			40.2
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	#N/A			232.0
9 Eyl	ABD	Toptan eşya stokları aylık (%)	Tem		0.8	0.8

Kaynak: Refinitiv

Piyasalara Bakış

Kaynak: Bloomberg

Update: 05/09/2022 07:57