

HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 14.03.2022

- USD/TL üzerindeki baskı, ateşkes görüşmelerine dair olumlu haber akışının etkisiyle zayıfladı. Cuma günü 15.0 seviyesini test eden kur bu sabah 14.8 seviyelerinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi 10 baz puan azalarak 666 baz puan oldu. 2 yıllık tahvil faizi ise 4 baz puan azalarak %25.02'ye geldi.

- Sanayi üretimi endeksi Ocak ayında (mevsimsel ve iş günü etkisinden arındırılmış) aylık %2.4 oranında azaldı. Yıllık büyüme oranı da (iş günü etkisinden arındırılmış) %14.4'ten %7.6'ya yavaşladı. Sonuçlar, aylık -%1 ve yıllık %10 olan beklentilerimizden daha kötüydü. Detaylara bakıldığında üretimdeki düşüşün sektörler geneline yayıldığı görülüyor ki, bunda ay içinde enerji arzında yaşanan aksaklıklar etkili olmuş gibi olabilir. Anket bazlı öncü göstergelerden kapasite kullanım oranı, reel sektör güven endeksi ve PMI Şubat'ta zayıflamıştı. Buna rağmen elektrik kesintisinin etkisinin kalkması gelecek ay bir toparlanmaya yol açabilir. İlerleyen aylarda ise, küresel para politikalarındaki sıkılaşma ve Ukrayna-Rusya savaşının olumsuz etkileri nedeniyle yıllık büyüme hızının gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

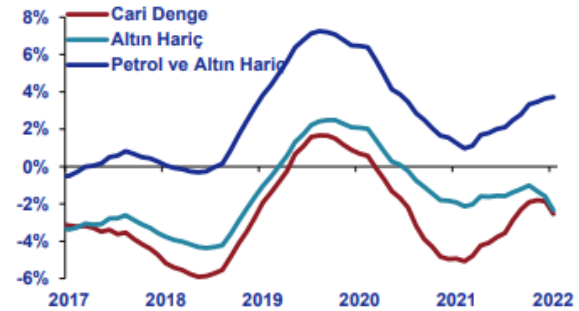
Reel tüketim harcamalarının en önemli öncü göstergesi olan perakende satış hacmi endeksi, Aralık ayındaki %2.2'lik düşüşün ardından, Ocak'ta da aylık %1.5 azaldı. Endeksin geçmiş değerleri önemli ölçüde aşağı revize edilerek, Aralık ayındaki yıllık büyüme oranı %15.5'ten %13'e düşürüldü. Ocak ayında yıllık büyüme oranı daha da gerileyerek %7.9'a geldi. Haftalık kredi kartı harcama verileri perakende satış hacmindeki yavaşlamanın Şubat ayında durmuş olabileceğini göstermektedir.

Grafik 1: Sanayi üretimi ve perakende hacim endeksi (MTEA, aylık %)



Kaynak: TÜİK

Grafik 2: Cari işlemler dengesi (12 aylık, % GSYH)



Kaynak: TCMB, TÜİK, QNB Finansbank

GSYH 4. Çeyrek-2021'de çeyreklik bazda %1.5 ve yıllık bazda %9.1 oranında büyüdü. 2021'in tamamında büyüme %11 oldu. Sıkılaşan küresel finansal koşullar ve savaşın olumsuz etkileri nedeniyle büyümede 2022'nin ilk çeyreğinden itibaren yavaşlama bekleniyor. Savaşın başlamasından sonra, enerji maliyetlerindeki artış ve turizm gelirlerindeki olası düşüş sebebiyle 2022 GSYH büyüme tahminimizi %5.2'den %4'e revize etmiştik. Bilgi akışına bağlı olarak ilerleyen dönemde daha fazla revizyon yapabiliriz.

- Cari işlemler açığı Ocak ayında 7.1 milyar oldu. Bu değer 7.3 milyar dolar olan piyasa beklentisinin ve tahminimizin biraz altında kaldı. Geçen yılın aynı ayına göre 5.3 milyar dolar genişleyen cari açıkta, enerji ithalatındaki 6.2 milyar dolarlık artışın etkisi belirleyici oldu. 12 ay birikimli cari açık Aralık'taki 14.9 milyar dolar seviyesinden 20.2 milyar dolara (GSYH'nin

%2.5'ine) yükseldi. Altın ve enerji hariç denge ise geçen aya benzer şekilde 29.5 milyar dolar (GSYH'nin %3.7'si oranında) fazla verdi. (Grafik 2) Ocak ayında cari işlemler açığının finansmanı büyük ölçüde, 4.7 milyar doları ticari kredi girişi ve 2.3 milyar doları mevduat girişi olmak üzere, 6.3 milyar dolarlık kısa vadeli sermaye girişleriyle finanse edildi. Portföyden 0.8 milyar doları çıkış olurken, doğrudan yabancı yatırımlar gayrimenkul alımlarının etkisiyle 0.5 milyar dolar giriş kaydetti.

Ocak ayında bankaların uzun vadeli borç çevirme oranı %106 ve şirketlerin uzun vadeli borç çevirme oranı %138 oldu ve uzun vadeli sermaye hesabı da 0.4 milyar dolar giriş kaydetti. Bu girişler hala fonlama ihtiyacını karşılamaya yetmediği için döviz rezervleri 0.9 milyar dolar azaldı.

Şubat ayı öncü ticaret verileri yüksek enerji ithalatı nedeniyle ticaret açığının geçen yılın aynı ayına göre 4.7 milyar doları arttığını gösteriyor. Hizmet gelirlerinde artış sürse de mevsim sebebiyle bunun etkisi sınırlı olacak. Sonuç olarak, geçen yılın Şubat ayında 2.4 milyar dolar olan cari açığın bu senenin aynı ayında 5.5 milyar dolar olmasını bekliyoruz.

Ukrayna-Rusya savaşı, enerji ve emtia fiyatlarının daha da artmasına neden oldu. Bu yükselen ithalat faturasıyla birlikte ticaret açığının artmaya devam edeceği anlamına geliyor. Ayrıca, geçen yılki turist girişlerinin yaklaşık %28'i Ukrayna ve Rusya'dan olmuştu. Bu akışın önemli ölçüde kesilmesi durumunda hizmet gelirleri önümüzdeki aylarda zayıflayacaktır. Bu gelişmeler sebebiyle yakın zamanda 2022 cari işlemler açığı tahminimizi 9.7 milyardan 32.5 milyar dolara (GSYH'nin %4.5'i) revize ettik.

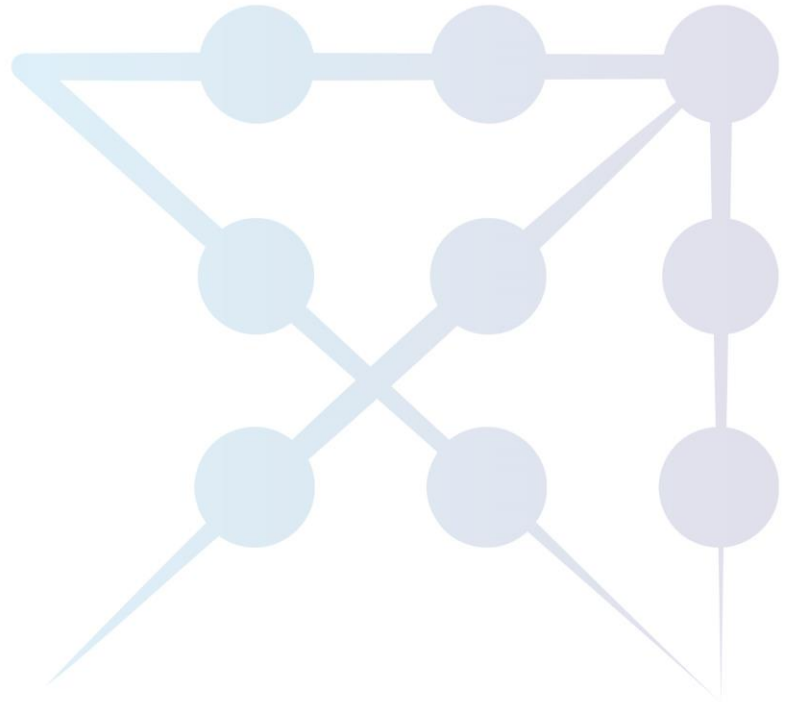
- Ukrayna'da savaş devam ederken, ateşkes görüşmelerine dair haber akışı risk iştahını bir miktar destekledi. Piyasalar bu haftaki Fed toplantısını beklerken, S&P 500 endeksi Cuma günü %1.3 oranında azaldı. Oynaklık göstergesi VIX endeksi 30.2'den 30.7'ye yükseldi. 10 yıllık ABD tahvil faizi %2.05 oranına çıktı. Dolar güçlenirken, EUR/USD gerileyerek bu sabah 1.09 seviyelerine geldi. Brent petrol fiyatı 110 dolar civarında yatay seyretti. Ons altın fiyatı sınırlı bir değişimle 1975 dolar seviyelerine geldi. Diğer taraftan, Çin'de teknoloji şirketlerinin bulunduğu Shenzhen şehrinin karantinaya alınması ile Asya piyasalarında hisse senedi endeksleri bugün karışık seyir gösterdi.

- Cuma günü açıklanan TCMB'nin piyasa katılımcıları anketinde, 2022 sonu enflasyon beklentisi %34.1'den %40.5'e yükseldi. 12 ay ve 24 ay sonrası için enflasyon beklentileri ise 1.6'şar yüzde puan artarak %26.4 ve %17 oldu. Ankette TCMB politika faizi tahminlerinin medyan değeri bu ay ve sonrasındaki 12 ay için %14 olarak sabit kaldı. Ankette ayrıca, USD/TL için 12 ay vadede beklenti 17.42 (önceki ay: 16.62) olurken, 2022 için GSYH büyümesi beklentisi %3.4 (önceki ay %3.7) ve cari işlemler açığı beklentisi 21.2 milyar dolar (önceki ay: 9.5 milyar dolar) olarak tahmin edildi.

- Bu hafta yurtiçinde Perşembe açıklanacak Para Politikası Kurulu (PPK) kararları öne çıkıyor. Hatırlanacağı gibi, PPK Eylül-Aralık döneminde politika faizini 500 baz puan indirerek %14.0'e getirdikten sonra Aralık ve Ocak ayında değişiklik yapmadı. Son toplantıda, sonraki dönemdeki

faiz politikası eğilimine dair bir işaret de verilmemişti. Foreks anketine göre bu toplantıda da faizin sabit tutulması bekleniyor.

- Bu hafta yurtiçinde ayrıca Şubat ayı konut satışları, merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri (Salı) ve Ocak ayı konut fiyat endeksi (Çarşamba) açıklanacak. 3 Bu hafta küresel piyasalarda Çarşamba açıklanacak Fed faiz kararı öne çıkıyor. Fed bu toplantıda faiz artırımlarının başlayacağı işareti vermişti. Bu doğrultuda %0-0.25 aralığında olan kısa vadeli faiz hedefinin 25 baz puan artırılması bekleniyor. ABD’de bu hafta ayrıca Şubat ayı ÜFE enflasyonu (Salı) ve perakende satış verileri (Çarşamba) yayımlanacak.





Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	Piyasa Beklentisi	Önceki
15 Mar	Türkiye	MY bütçe dengesi (milyar TL)	Şub		30.0
	Euro Bölgesi	Sanayi üretimi - yıllık (%)	Oca	-0.4	1.6
	Euro Bölgesi	Sanayi üretimi - aylık (%)	Oca	0.4	1.2
	Euro Bölgesi	ECB rezerv varlıklar (milyar EUR)	Şub		1.1
	ABD	Çekirdek ÜFE - aylık (%)	Şub	0.6	0.8
	ABD	Çekirdek ÜFE - yıllık (%)	Şub		8.3
	ABD	ÜFE - aylık (%)	Şub	0.8	1.0
	ABD	ÜFE - yıllık (%)	Şub		9.7
	ABD	NY Fed imalat endeksi	Mar	8.0	3.1
16 Mar	ABD	Perakende satışlar (oto hariç) - aylık (%)	Şub	0.8	3.3
	ABD	Perakende satışlar - aylık (%)	Şub	0.6	3.8
	ABD	İthalat fiyatları (%)	Şub	1.4	2.0
	ABD	Konut fiyat endeksi	Mar	81.0	82.0
	ABD	Stok değişimleri (%)	Oca	1.1	2.1
	ABD	Fed politika faizi	Mar	0.25-0.50	0-0.25
17 Mar	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE - yıllık (%)	Şub	2.7	2.7
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE - aylık (%)	Şub	0.5	0.5
	Euro Bölgesi	TÜFE - yıllık (%)	Şub	5.8	5.8
	Euro Bölgesi	TÜFE - aylık (%)	Şub	0.6	0.3
	Türkiye	TCMB geç likidite penceresi faizi (%)	Mar		18.5
	Türkiye	TCMB gecelik borçlanma faizi (%)	Mar		12.5
	Türkiye	TCMB gecelik borç verme faizi (%)	Mar		15.5
	Türkiye	TCMB haftalık repo faizi (%)	Mar		14.0
	ABD	Philadelphia Fed güven endeksi	Mar	18.0	16.0
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık		227.0
	ABD	Konut başlangıçları (milyon)	Şub	1.7	1.6
	ABD	Bina ruhsatları (milyon)	Şub	1.9	1.9
	ABD	Kapasite kullanım oranı (%)	Şub	77.8	77.6
	ABD	Sanayi üretimi - aylık (%)	Şub	0.5	1.4
18 Mar	ABD	Mevcut konut satışları (milyon)	Şub	6.2	6.5

Kaynak: Reuters



Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	14.8070	-0.2%	2.8%
EURTRY	16.1851	-1.2%	3.4%
SEPET	15.4939	-0.7%	3.1%
EURUSD	1.0917	-0.7%	0.4%
GBPUSD	1.3021	-0.5%	-0.6%
USDJPY	117.690	1.3%	1.9%
USDZAR	15.0398	-0.1%	-2.2%
USDCNH	6.3640	0.6%	0.6%



(*) 15 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	30.8	0.5	-1.2
S&P 500	4,204	-1.3%	-2.9%
DJ Ind.	32,944	-0.7%	-2.0%
DAX	13,628	1.4%	4.1%
FTSE	7,156	0.8%	2.4%
NIKKEI	25,389	0.9%	0.7%
SHCOMP	3,267	-1.3%	-3.1%
BIST 100	2,054	0.6%	3.2%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	110.6	1.2%	-10.2%
WTI	106.7	0.7%	-10.6%
Bakır	71,910	0.1%	-3.3%
Altın	1,977.0	-1.0%	-1.1%
Gümüş	25.7	-0.8%	0.2%
Buğday	1,097.0	0.9%	-15.2%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	25.05	0.00	0.42
5 yıllık	26.28	0.00	-0.70
10 yıllık	25.71	0.00	-0.29

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
05/02/25	7.75	-0.14	-0.53
26/04/29	8.64	-0.10	-0.52
11/05/47	8.49	-0.15	-0.53

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	14.00	0.00	0.00
TLREF ON	14.17	-0.30	0.27
1 ay swap	59.97	-5.30	8.44
1 yıl swap	43.52	0.50	4.39

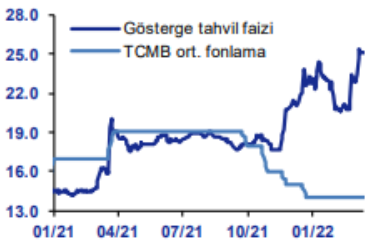
Şirket tahvilleri (%)

Garanti23	5.66	0.03	0.25
Akbank25	8.14	-0.20	0.66
Kchol25	7.05	0.05	0.19
Turkcell28	8.62	0.02	0.16

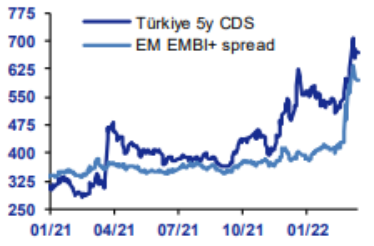
Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	2.04	0.05	0.27
Avr. Birliği	0.25	0.03	0.32
İngiltere	1.30	-0.04	0.30
İtalya	1.85	0.17	0.31
Japonya	0.19	0.00	0.05

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	596.1	-9.5	-10.1
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	666.0	-10.1	-38.9
Rusya	554.0		
Brezilya	224.7	4.4	-9.0
G. Afrika	219.3	-4.0	-24.9

Kaynak: Bloomberg

Update: 14/03/2022 08:04