

## HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 18.07.2022

- USD/TL Cuma günü sığ piyasada 17.30 seviyelerine inince de bu sabah yukarı gelerek 17.40 seviyesinin üzerinde başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi küresel risk iştahındaki iyileşmenin desteğiyle 877 baz puana indi. 2 yıllık gösterge tahvil faizi ise %23.78 oldu.

- Mayıs'ta sanayi üretimi ılımlı artarken, perakende satışlarda toparlanma sürdü Mayıs ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki aya göre %0.5 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış yıllık büyüme oranı %10.8'den %9.1'e düştü. Sonuçlar, -%0.5 olan aylık ve %7.8 yıllık değişim beklentimizin ve %8.5 yıllık artış yönündeki piyasa beklentisinin üzerindeydi. Ana kategorilerin endeksteki aylık değişime katkıları şu şekilde oldu: Sermaye malları 0.4 puan, ara malları 0.3 puan, dayanıksız tüketim malları -0.2 puan, dayanıklı tüketim malları -0.1 puan ve enerji 0 puan. Sermaye malı üretimi, son aylarda, (İHA vb.) motorlu taşıtlar dışındaki ulaşım araçlarının üretiminin de desteğiyle güçlü seyretmiştir. Bunun dışında ana alt endeksler son dönemde geniş tabanlı ve istikrarlı bir büyüme trendi göstermemektedir. Sanayi üretiminin öncü göstergelerinden olan PMI, Haziran ayında 49.2'den 48.1'e düşerek yavaşlamanın devam ettiğine işaret etti. Aynı şekilde imalat sektörü güven endeksi de üst üste beşinci ay düşerek 104.6 oldu. Endeks 100 eşliğinin üzerinde kalsa da Temmuz 2020'den bu yana en düşük seviyede. Kapasite kullanım oranı ise bu yılın başlarındaki yatay eğilimin ardından Haziran ayında düştü. Sonuç olarak, son veriler ikinci çeyrekte sanayi üretimi büyümesinde ılımlı yavaşlamaya işaret ediyor. Reel tüketim harcamalarının en önemli öncü göstergesi olan perakende satış hacim endeksi Mayıs ayında bir önceki aya göre %1.9 arttı. Aralık-Ocak'taki keskin düşüşün ardından endeks son dört ayda yükseldi ve Nisan-Mayıs aylarında toparlanma hızlandı. Baz etkisinin destekleyici olmasıyla perakende satış hacmindeki yıllık artış oranı %15'ten %20.8'e yükseldi. Hatırlanacağı üzere, 2021 yılının aynı döneminde ekonomide pandemi kaynaklı yavaşlama vardı. Hizmet ve perakende ticaret güven endeksleri

**Grafik 1: Sanayi üretimi ve perakende hacim endeksleri (MTEA, aylık)**



**Grafik 2: Sanayi üretimi ve perakende hacim endeksleri (TEA, yıllık)**



Nisan-Mayıs aylarındaki artışın ardından Haziran ayında bir miktar geriledi. Öncü göstergelere bakıldığında, perakende satış hacmindeki artış eğilimi Haziran ayında yataya dönebilir. Ayrıca, baz etkisi gelecek ay tersine döneceğinden, yıllık büyüme oranı düşecektir. Bunlara rağmen, perakende satış hacmi ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre artacaktır. Bu da iç talebin

güçlendiğini göstermektedir. GSYH, 2022'in ilk çeyreğinde, çeyreklik bazda %1.2 ve yıllık %7.3 büyüdü. İkinci çeyrekte öncü göstergeler sanayi üretiminde ılımlı bir yavaşlama, perakende ticaret ve hizmetlerde bir miktar toparlanma gösterdi. Dolayısıyla, ilk çeyrekte daralan tüketim harcamalarının çeyreklik büyümeye katkısının ikinci çeyrekte pozitif dönmeye muhtemeldir. Buna karşın, ikinci çeyrekte ılımlı bir yavaşlamayla birlikte, yıllık GSYH büyüme oranının %6 civarına düşmesi bekleniyor. Olumsuz küresel koşullar (para politikalarındaki sıkılaşma, artan enerji maliyetleri, küresel büyümedeki yavaşlama) ve buna bağlı yurtiçi makroekonomik belirsizlikler nedeniyle yılın ikinci yarısında daha belirgin bir yavaşlama öngörüyoruz. Öte yandan, turizm gelirlerindeki güçlü toparlanma, yavaşlamayı bir ölçüde dengeleyebilir. Sonuç olarak, 2022 GSYH büyüme tahmini %4 olarak korunuyor.

- Bu haftanın gündeminde yurtiçinde Perşembe açıklanacak Para Politikası Kurulu (PPK) kararları öne çıkıyor. Hatırlanacağı gibi, TCMB Eylül-Aralık 2021 döneminde politika faizini 500 baz puan indirerek %14.0'e getirdikten sonra bu seneki toplantılarda değişiklik yapmadı. TCMB son dönemde, enflasyonun tedarik zincirindeki aksaklıklar, uluslararası enerji fiyatlarındaki artış ve TL'deki değer kaybı gibi, para politikasının etki alanı dışında gördüğü unsurlardan kaynaklandığını savundu. Ortaya koyduğu "liralaşma stratejisi" kapsamında makroihtiyati düzenlemeler ve likidite tedbirleriyle döviz kuruna istikrar kazandırmayı ve kredi büyümesini yönetmeyi amaçlayan TCMB, faiz politikasına dair bir değişiklik işareti vermedi. TCMB kısa vadede bu politika duruşunu koruyabilir. Ancak, yükselen enflasyon, ödemeler dengesindeki bozulma ve döviz rezervlerindeki gerilemeyi dikkate aldığımızda, bu yıl içinde güçlü bir parasal sıkılaşmaya gidileceği halen bekleniyor.

- Yurtiçinde bugün Haziran ayı merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri açıklanacak. Haftanın kalanında ise Haziran ayı konut satışları (Salı) ve Temmuz ayı tüketici güven endeksi (Çarşamba) yayımlanacak.

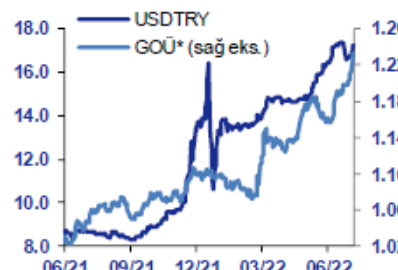
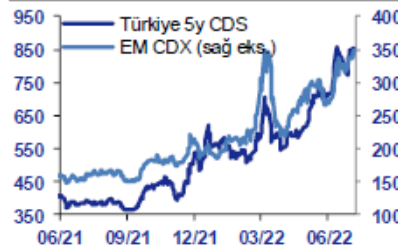
- Bu hafta yurtdışında Perşembe açıklanacak ECB para politikası kararları önemli olacak. ECB'nin gecelik mevduat faizi -%0.50 ve haftalık refinansman faizi %0 seviyesinde bulunuyor. Son dönemde ECB'den yapılan açıklamalar, enflasyon görünümündeki bozulma sebebiyle bu toplantıdan başlanarak faizlerin kademeli olarak yükseltileceğine işaret etmişti. Bu doğrultuda anketler 25 baz puan faiz artırımını beklentisine işaret ediyor.

- Temmuz ayı ABD ve Euro Bölgesi öncü PMI göstergeleri ise Cuma açıklanacak. PMI verileri son aylarda gerileyerek büyümenin ivme kaybettiğini gösterdi.

- ABD'de ÜFE Haziran'da aylık %1.1, yıllık %11.9 artarak beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Beklentiler sırasıyla %0.8 ve %10.7 artış olması yönündeydi. ABD'de ekonomik aktiviteye ilişkin öncü göstergelerden perakende satış endeksi Haziran'da beklentilerden yüksek artış kaydederken, tüketici güveni toparlandı, sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranı ise geriledi.

- Fed üyelerinin açıklamaları önümüzdeki toplantıda 75 baz puanlık faiz artırımına işaret ederken, daha büyük bir faiz artırımını bekleyenlerin zayıflaması risk iştahını destekledi. Bunun sonucunda S&P 500 endeksi Cuma günü %1.9 oranında yükseldi. Oynaklık göstergesi VIX endeksi 24.2'ye geriledi oldu. Genel olarak %3 seviyesinin biraz altında seyreden 10 yıllık

ABD tahvil faizi %2.92 seviyesine geldi. Bir miktar toparlanan EUR/USD 1.00 seviyelerinden 1.01'e yaklaştı. Brent petrol fiyatı 100 dolar seviyesinin altını gördükten sonra 102 dolar civarına döndü. Ons altın fiyatı 1725 dolardan 1715 dolar seviyelerine indi. Asya-Pasifik bölgesi hisse senedi endeksleri bugün genel olarak yükseldi.

| Piyasalara Bakış                       |           |             |               |                                                                                      |  |  |  |  |  |
|----------------------------------------|-----------|-------------|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------|--|--|--|--|--|
| Döviz Piyasası                         |           |             |               | Global Hisse Senetleri                                                               |  |  |  |  |  |
|                                        | Son fiyat | Günlük değ. | Haftalık değ. |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| USDTRY                                 | 17.3899   | 0.2%        | 0.1%          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| EURTRY                                 | 17.5494   | 0.8%        | 0.7%          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| SEPET                                  | 17.4729   | 0.2%        | 0.4%          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| EURUSD                                 | 1.0089    | 0.1%        | 0.2%          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| GBPUSD                                 | 1.1883    | 0.2%        | -0.1%         |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| USDJPY                                 | 138.320   | -0.2%       | 0.7%          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| USDZAR                                 | 17.0370   | -0.2%       | -0.2%         |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| USDCNH                                 | 6.7562    | -0.1%       | 0.4%          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
|                                        |           |             |               | TL ve gelişmekte olan ülke kurları                                                   |  |  |  |  |  |
|                                        |           |             |               |    |  |  |  |  |  |
|                                        |           |             |               |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Tahvil ve Eurobond Piyasaları          |           |             |               | Enerji ve Emtia                                                                      |  |  |  |  |  |
| Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik) |           |             |               |                                                                                      |  |  |  |  |  |
|                                        | Faiz      | Günlük      | Haftalık      |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 2 yıllık                               | 23.78     | 0.35        | 0.33          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 5 yıllık                               | 22.27     | -0.18       | -0.84         |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 10 yıllık                              | 18.91     | -0.06       | -0.38         |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Türkiye eurobondları (%)               |           |             |               |                                                                                      |  |  |  |  |  |
|                                        | Faiz      | Günlük      | Haftalık      |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 25/03/27                               | 11.53     | -0.13       | 0.31          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 17/03/36                               | 11.39     | -0.11       | 0.29          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 11/05/47                               | 10.54     | -0.14       | 0.24          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Para ve swap piyasaları (% basit)      |           |             |               | Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)                                                   |  |  |  |  |  |
|                                        | Faiz      | Günlük      | Haftalık      |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| TCMB ort.                              | 14.00     | 0.00        | 0.00          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| TLREF ON                               | 14.86     | -0.05       | 0.43          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 1 ay swap                              | 44.84     | 0.45        | 3.94          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 1 yıl swap                             | 59.38     | 0.47        | 0.29          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Şirket tahvilleri (%)                  |           |             |               |                                                                                      |  |  |  |  |  |
|                                        | Faiz      | Günlük      | Haftalık      |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| İsbank24                               | 11.75     | 0.25        | 1.14          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Akbank31                               | 10.97     | 1.91        | 2.18          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Sisecam26                              | 11.28     | 0.00        | 0.49          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| AEfes28                                | 10.79     | 0.10        | 0.39          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)      |           |             |               | CDX ve Türkiye CDS (baz puan)                                                        |  |  |  |  |  |
|                                        | Faiz      | Günlük      | Haftalık      |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 25/03/27                               | 11.53     | -0.13       | 0.31          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 17/03/36                               | 11.39     | -0.11       | 0.29          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 11/05/47                               | 10.54     | -0.14       | 0.24          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
|                                        |           |             |               |  |  |  |  |  |  |
|                                        |           |             |               |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Kredi Riski (baz puan)                 |           |             |               |                                                                                      |  |  |  |  |  |
|                                        | Faiz      | Günlük      | Haftalık      |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| EMBI+                                  | 497.5     | 3.1         | 40.9          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| 5Y CDS Spreadleri                      |           |             |               |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Türkiye                                | 876.9     | -18.9       | 11.4          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| Brezilya                               | 328.5     | -0.7        | 29.1          |                                                                                      |  |  |  |  |  |
| G. Afrika                              | 368.9     | -9.6        | 31.2          |                                                                                      |  |  |  |  |  |

Kaynak: Bloomberg

Update: 18/07/2022 07:45



### Haftalık Veri Gündemi

| Tarih  | Ülke         | Gösterge                              | Dönem | Piyasa Beklentisi | Önceki |
|--------|--------------|---------------------------------------|-------|-------------------|--------|
| 18 Tem | Türkiye      | MY bütçe dengesi (milyar TL)          | Haz   |                   | 144.0  |
|        | ABD          | Konut fiyat endeksi                   | Tem   |                   | 67.0   |
| 19 Tem | Türkiye      | Konut satışları                       | Haz   |                   |        |
|        | Euro Bölgesi | TÜFE - aylık (%)                      | Haz   | 0.8               | 0.8    |
|        | Euro Bölgesi | TÜFE - yıllık (%)                     | Haz   | 8.6               | 8.6    |
|        | Euro Bölgesi | Çekirdek TÜFE - aylık (%)             | Haz   |                   | 0.2    |
|        | Euro Bölgesi | Çekirdek TÜFE - yıllık (%)            | Haz   |                   | 3.7    |
|        | ABD          | Bina ruhsatları (milyon)              | Haz   | 1.7               | 1.7    |
|        | ABD          | Konut başlangıçları (milyon)          | Haz   | 1.6               | 1.5    |
| 20 Tem | Türkiye      | Tüketici güven endeksi                | Tem   |                   | 63.4   |
|        | Euro Bölgesi | Tüketici güven endeksi                | Tem   |                   | -23.6  |
|        | ABD          | Mevcut konut satışları (milyon)       | Haz   | 5.4               | 5.4    |
|        | Türkiye      | MY borç stoku (trilyon TL)            | Haz   |                   | 3.4    |
| 21 Tem | Türkiye      | TCMB haftalık repo faizi (%)          | Tem   |                   | 14.0   |
|        | Türkiye      | TCMB gecelik borç verme faizi (%)     | Tem   |                   | 15.5   |
|        | Türkiye      | TCMB gecelik borçlanma faizi (%)      | Tem   |                   | 12.5   |
|        | Türkiye      | TCMB geç likidite penceresi faizi (%) | Tem   |                   | 18.5   |
|        | Euro Bölgesi | ECB refinansman faizi (%)             | Tem   | 0.25              | 0.00   |
|        | Euro Bölgesi | ECB mevduat faizi (%)                 | Tem   | -0.25             | -0.50  |
|        | ABD          | Philadelphia Fed güven endeksi        | Tem   |                   | -3.3   |
| 22 Tem | Euro Bölgesi | S&P Global imalat sanayi PMI          | Tem   |                   | 52.1   |
|        | Euro Bölgesi | S&P Global hizmet PMI                 | Tem   |                   | 53.0   |
|        | Euro Bölgesi | S&P Global bileşik PMI                | Tem   |                   | 52.0   |
|        | ABD          | S&P Global imalat sanayi PMI          | Tem   |                   | 52.7   |
|        | ABD          | S&P Global hizmet PMI                 | Tem   |                   | 52.7   |
|        | ABD          | S&P Global bileşik PMI                | Tem   |                   | 52.3   |

Kaynak: Refinitiv