

HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 23.05.2022

• **USD/TL** Cuma günü hafifçe geriledikten sonra bu sabah 15.93 seviyesine yakın başladı. 5 yıllık Türkiye **CDS** primi 6 baz puan azalarak 719 baz puan oldu. **2 yıllık tahvil faizi** ise 89 baz puan artışla %26.0 oldu.

• Mayıs ayındaki gözlemler, yıllık enflasyondaki yükselişin son aylara göre yavaşlamakla birlikte sürdüğünü gösteriyor. Ön tahminler bu ay TÜFE'nin %3.1 artacağı ve yıllık enflasyonun %70'ten %73.7'e yükseleceği yönündedir.

Detaylara bakıldığında, sebze meyve fiyatlarının mevsim etkisiyle düştüğünü gözlemliyoruz. Fakat kırmızı ve beyaz et, süt ürünleri, yağ, çay, şeker gibi birçok gıda ürününde maliyet kaynaklı fiyat artışları sürüyor. Bu dönemde fiyatların oynak olması belirsizliği artırmakla beraber, gıda grubu genelinde aylık %3 civarında bir artış olacağını tahmin ediyoruz. Bu da geçen ay %89.1 olan yıllık gıda enflasyonunun %94.2 civarına çıkacağı anlamına geliyor.

Enerji grubunda elektrik, doğalgaz ve şebeke suyu gibi konut harcamalarının fiyatlarında bu ay büyük bir zam açıklanmadı. Buna karşın akaryakıt fiyatlarındaki yükseliş sürdü. Bunun sonucunda enerji grubunda, aylık enflasyonunun %2.5 civarında olacağını ve geçen ay %118.2 olan yıllık enflasyonun %120'lere ulaşacağını hesaplanıyor.

Çekirdek enflasyonla ilişkili olarak otomobil, elektronik eşya ve yemek fiyatlarında yükselişin sürdüğü gözlemleniyor. Kira artışları için referans olan 12 aylık ortalama TÜFE oranının yukarı gelmesiyle, kira enflasyonundaki ivmelenmenin sürmesi bekleniyor. Maliyet etkileri ve enflasyon ataletini de dikkate alarak, önceki ay %52.4 olan C endeksine göre yıllık çekirdek enflasyonun %55.4'e yükseleceğini tahmin ediyoruz.

Yurtiçi ÜFE'de önceki ay %121.8 olan yıllık enflasyonun, TL'deki değer kaybının hızlanmasının da etkisiyle bu ay %125 civarına gelmesi ve sonraki aylarda da yükselişine devam etmesi bekleniyor. Buradan kaynaklanan maliyet etkilerinin yanı sıra, gevşek para politikası ve teşviklerin desteğiyle hızlanan kredi büyümesi, enflasyon beklentilerindeki bozulma ve kamu tarafından belirlenen (tütün ürünleri, enerji gibi) fiyatlara gelmesi muhtemel zamlar önümüzdeki aylarda tüketici enflasyonunu üzerinde risk oluşturmaktadır. TCMB'nin para politikasını sıkılaştırması ve maliyet yönlü yeni bir şok gelmemesi durumunda, yıllık manşet enflasyon son çeyrekte zirveyi görerek düşmeye başlayabilir. Bu durumda baz etkisiyle gerileyecek yıllık enflasyon, 2022 sonunda %65 ve 2023'ün ilk yarısında %35 seviyelerine inebilir.

• TCMB'nin açıkladığı son portföy verilerine göre, 13 Mayıs haftasında yabancı yatırımcıların hisse senedi portföyünden 767 milyon dolarlık, devlet tahvili portföyünden 2 de 298 milyon dolarlık çıkış olmuştur. Bunların yanında, BDDK'nın açıkladığı bankaların bilanço dışı döviz pozisyonu ve TCMB'nin swap miktarındaki değişimden, yurtdışı yerleşiklerin **swap pozisyonlarındaki akımlar** hesaplanıyor. Bu kanaldan da 13 Mayıs haftasında 1.3 milyar dolarlık çıkış olmuştur. Bunlarla birlikte, yabancı yatırımcıların **TL cinsinden toplam fon portföyü** (hisse, bono, carry trade) geçen hafta 24 milyar dolar gerilemiştir. Böylece son 4 haftadaki fon çıkışı 4.5 milyar dolara ulaşmıştır. (Grafik 1)

Yurtiçi yerleşikler tarafında ise, 13 Mayıs haftasında döviz mevduatta **altın ve parite etkisinden arındırdıktan** sonra 1.2 milyar dolar artış gözlenmektedir ki bu artışın tamamı şirketlerden kaynaklanmıştır. Toplam DTH'ta son 2 haftadaki artış 2.9 milyar dolara ulaşmıştır. (Grafik 2) Sonuç olarak, son dönemde kurlarda görülen yükselişte hem yabancı yatırımcıların çıkışları, hem de yurtiçi yerleşiklerin döviz talebi etkili olmuş gibi gözükmektedir.

Grafik 1: 2021 başından beri toplam portföy hareketi (Milyar USD)



Kaynak: Bloomberg, QNB Finansbank

Grafik 2: Yurtiçi yerleşiklerin döviz ve döviz endeksli mevduatı (Milyar USD)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Kur korumalı mevduat serisi, BDDK'nın ve ekonomi yetkililerinin açıklamalarından derlenmiştir.

- Tüketici güven endeksi Mayıs ayında önceki aya göre 0.3 puan (%0.4) azalarak 67.6 oldu. Endeks Nisan'daki sert düşüşün ardından, 2004'te başlayan serideki dip noktasına inmişti. Mayıs'ta da bu seviyeden uzaklaşmadı. Detaylara bakıldığında hanenin maddi durumu ve genel ekonomik duruma dair algı ve geleceğe dair beklentilerin zayıf olduğu görülüyor. Bu görünümde enflasyondaki yükselişin belirleyici olduğunu düşünüyoruz. Tüketim harcamalarının başlıca öncü göstergesi olan perakende hacim endeksinde yıllık artış oranı Mart'ta %2.5'e kadar gerilemişti ki, bu son 15 ayın düşük değeri. Kredi büyümesindeki hızlanma iç talep için destekleyici olsa da yüksek enflasyon ve cari açık sebebiyle bunun sürdürülebilmesi güç görünmektedir. 31 Mayıs'ta açıklanacak 2022-1. Çeyrek GSYH verilerinde yıllık büyüme oranının %9.1'den %7.5'e gerileyeceğini tahmin ediyoruz. İç talepteki olası zayıflamayla birlikte GSYH büyümesinin ilerleyen dönemlerde daha da yavaşlaması bekleniyor. 2022 GSYH büyüme tahmini %4 olarak korunuyor.

- Bugün Mayıs ayı sektörel güven endeksleri, kapasite kullanım oranı, TCMB piyasa katılımcıları anketi ve Nisan ayı yabancı ziyaretçi sayısı açıklanacak. TCMB'nin geçen ayki anketinde 2022 sonu enflasyon beklentisi %46.4, 12 ay ve 24 ay sonrası için enflasyon beklentileri %28.4 ve %17.6 olmuştu.

- Bu hafta yurtiçinde Perşembe açıklanacak Para Politikası Kurulu (PPK) kararları öne çıkıyor. Hatırlanacağı gibi, TCMB Eylül-Aralık döneminde politika faizini 500 baz puan indirerek %14.0'e getirdikten sonra bu seneki toplantılarda değişiklik yapmadı. TCMB son dönemde, enflasyonun para politikasının etki alanı dışında gördüğü unsurlardan kaynaklandığı savundu. Ortaya koyduğu "liralaşma stratejisi" kapsamında makroihtiyati tedbirlerle döviz kuruna istikrar kazandırmayı amaçlayan TCMB, faiz politikasına dair bir değişiklik işareti vermedi. TCMB kısa vadede bu politika duruşunu koruyabilir. Ancak, hızla yükselen enflasyon, ödemeler dengesindeki bozulma ve döviz rezervlerindeki gerilemeyi dikkate aldığımızda, bu yıl içinde güçlü bir parasal sıkılaşmaya gidileceğini düşünmeye devam ediyoruz.

- Cuma gecesi **Moody's** Türkiye'nin kredi notuna dair değerlendirmesini açıklayacak. Kurum Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para cinsi kredi notunu B2 ile yatırım yapılabilir seviyenin beş kademe altında derecelendiriyor. Notun görünümü ise negatif. Bu not Fitch ve S&P'ye göre bir kademe aşağıda bulunuyor.

- Bu hafta küresel piyasalarda Çarşamba açıklanacak **Fed toplantısı tutanakları** öne çıkıyor. Hatırlanacağı gibi, Mayıs ayında 50 baz puanlık faiz artırımı yapan ve bilanço küçültmesine başlayan Fed, faiz artırımı temposunun korunacağı mesajını vermişti. Fed üyelerinin enflasyon risklerine dair değerlendirmeleri parasal sıkılaşmanın hızlanma ihtimaline dair bilgi verebilir.

- Bu hafta yurtdışında ayrıca Mayıs ayı ABD ve Euro Bölgesi öncü PMI göstergeleri ile Nisan ayı ABD çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu önemli olacak. PMI verileri son aylarda gerilemekle birlikte, 50 eşişinin oldukça üzerinde kalarak ekonomik aktivitedeki artışın sürdüğünü gösterdi. ABD'de yıllık çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu önceki ay %5.2 oldu.

- Küresel piyasalarda enflasyon ve parasal sıkılaşma beklentileri ve küresel büyüme endişeleri risk iştahını baskılamaya devam etti. ABD'de S&P 500 endeksi Cuma yatay seyretti. Oynaklık göstergesi VIX endeksi yatay seyrederak 29.5 olurken, 10 yıllık ABD tahvil faizi de sınırlı bir değişimle %2.82 seviyesine geldi. EUR/USD de yataya yakın bir eksende dalgalandıktan bu sabah 1.0590 seviyesinde güne başladı. Brent petrol fiyatı 111 dolardan 113 dolar seviyelerine yükseldi. Ons altın fiyatı da 1840 dolardan 1855 dolar seviyelerine çıktı. Asya-Pasifik bölgesi hisse senedi endeksleri de bugün sınırlı değişimler kaydetti.

Haftalık Veri Gündemi					
Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	Piyasa Beklentisi	Önceki
23 May	Türkiye	Kapasite kullanım oranı (%)	May		77.8
	Türkiye	Reel sektör güven endeksi	May		109.7
	Türkiye	Sektörel güven endeksleri	May		
	Türkiye	Enflasyon beklentisi - yılsonu (%)	May		46.4
	Türkiye	Yabancı ziyaretçi sayısı - yıllık (%)	Nis		129.7
24 May	Euro Bölgesi	S&P Global imalat sanayi PMI	May	55.0	55.5
	Euro Bölgesi	S&P Global hizmet PMI	May	58.2	57.7
	Euro Bölgesi	S&P Global bileşik PMI	May		55.8
	ABD	S&P Global imalat sanayi PMI	May		59.2
	ABD	S&P Global hizmet PMI	May		55.6
	ABD	S&P Global bileşik PMI	May		56.0
	ABD	Yeni konut satışları	Nis	758.0	763.0
25 May	ABD	Dayanıklı mal siparişleri (%)	Nis	0.5	1.1
	ABD	Dayanıklı mal siparişleri, ulaşım hariç (%)	Nis		1.4
	ABD	Fed toplantısı tutanakları			
26 May	Türkiye	Ekonomik güven endeksi	May		94.7
	Türkiye	TCMB haftalık repo faizi (%)	May		14.0
	ABD	GSYH - yıllık (%)	1Ç	-1.4	-1.4
	ABD	Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (%)	1Ç		5.2
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık		
	ABD	Bekleyen konut satışları - aylık (%)	Nis		-1.2
27 May	Euro Bölgesi	M3 para arzı büyümesi (%)	Nis		6.3
	ABD	Kişisel gelirler - aylık (%)	Nis	0.6	0.5
	ABD	Özel tüketim harcamaları	Nis		0.2
	ABD	Tüketim harcamaları - aylık (%)	Nis	0.7	1.1
	ABD	Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (%)	Nis		5.2
	ABD	Michigan Üniv. güven endeksi	May	59.1	59.1
	Türkiye	Moody's kredi notu açıklaması			B2 (-)

Kaynak: Reuters



Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	15.9322	0.1%	2.4%
EURTRY	16.8895	0.5%	3.8%
SEPET	16.4077	0.3%	3.1%
EURUSD	1.0591	0.3%	1.6%
GBPUSD	1.2546	0.5%	1.8%
USDJPY	127.410	-0.4%	-1.3%
USDZAR	15.8000	-0.3%	-2.6%
USDCNH	6.6940	-0.1%	-1.5%



(*) 15 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	29.4	0.1	0.6
S&P 500	3,901	0.0%	-3.0%
DJ Ind.	31,262	0.0%	-2.9%
DAX	13,982	0.7%	-0.3%
FTSE	7,390	1.2%	-0.4%
NIKKEI	26,924	0.7%	1.4%
SHCOMP	3,132	-0.5%	1.9%
BIST 100	2,372	-0.9%	-0.8%

Enerji ve Entia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent Petrol	113.4	0.8%	-0.7%
Doğalgaz UK	148.0	-12.3%	-0.3%
LMEX Metal	4,560	0.4%	3.1%
Altın	1,854.7	0.4%	1.7%
Gümüş	21.9	0.5%	1.2%
Buğday	1,180.8	1.0%	-5.4%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)				Türkiye eurobondları (%)			
	Faiz	Günlük	Haftalık		Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	26.00	-0.89	-1.72	25/03/27	9.17	-0.10	-0.18
5 yıllık	24.96	-0.92	-0.87	17/03/36	9.36	-0.09	-0.09
10 yıllık	24.46	-0.23	-0.71	11/05/47	9.01	-0.11	-0.08

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	14.00	0.00	0.00
TLREF ON	14.09	0.18	0.18
1 ay swap	50.95	-9.98	-14.11
1 yıl swap	46.57	-2.65	-0.31

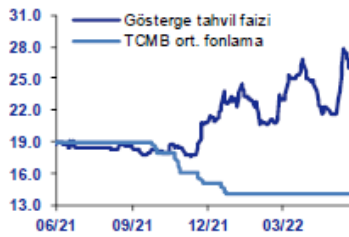
Şirket tahvilleri (%)

İsbank24	8.78	0.01	0.24
Akbank31	9.48	0.54	0.59
Sisecam26	8.93	-0.01	0.22
AEfes28	7.88	0.04	0.22

Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	2.82	0.03	-0.07
Avr. Birliği	0.94	-0.01	0.00
İngiltere	1.64	0.03	0.20
İtalya	3.00	0.10	0.15
Japonya	0.23	-0.01	-0.01

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



CDX ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	420.9	2.5	10.7
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	719.6	-6.0	9.3
Brezilya	250.1	1.5	8.0
G. Afrika	275.1	-2.7	10.2

Kaynak: Bloomberg

Update: 23/05/2022 07:54