

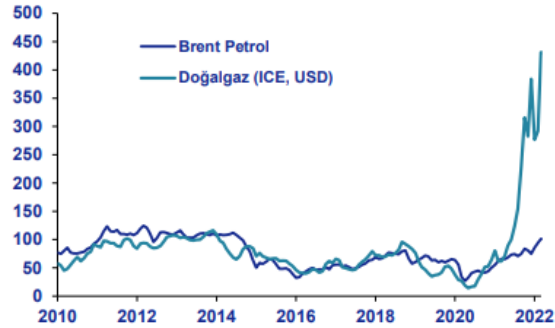
HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 28.02.2022

- USD/TL jeopolitik risklere dair haber akışına paralel dalgalanmayı sürdürdü ve bu sabah 14.08 seviyelerinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi Cuma günü 25 baz puan azalarak 573 baz puan oldu. 2 yıllık tahvil faizi ise 61 baz puan azalarak %22.87'ye geldi.

- Enerji fiyatlarındaki değişimin Türkiye'nin enerji ithalatına etkisi konusundaki analizler çoğunlukla sadece petrol fiyatı üzerinden yapılmaktadır. Geçmişte petrol fiyatları ile doğalgaz fiyatlarının yüksek korelasyon göstermesi ve Türkiye'nin doğalgaz anlaşmalarındaki fiyatların da petrol fiyatları üzerinden belirlenmesi, bu analizleri geçerli kılmaktaydı. Ancak son dönemde doğalgaz fiyatlarının petrol fiyatlarından ayrışması, daha kapsamlı bir analizi gerektirdi. (Grafik 1)

Bu sebeple doğalgaz ve brent petrol fiyatları için günlük spot fiyatlardan iki fiyat endeksi oluşturuldu. Ayrıca TÜİK ham petrol, EPDK doğalgaz ithalat miktarlarını aylık olarak açıklamaktadır. Bunları kullanarak da ithalat miktar endeksleri elde edildi. Bütün endeksler 2015 yılının ortalaması 100 olacak şekilde hesaplandı. Enerji ithalatındaki değişimleri, ekonometrik model kullanarak bu fiyat ve miktar endeksleri ile %91 oranında açıklayabilmekteyiz. Bu modele göre enerji ithalatını petrol fiyatları ilgili ayda etkilerken, doğalgaz fiyatlarını 1 ay gecikme ile almak modelin açıklayıcılığını çok daha arttırmaktadır. (Modelin tahmin sonuçlarını raporun sonundaki tabloda bulabilirsiniz.)

Grafik 1: Petrol ve doğalgaz fiyatları



Kaynak: Bloomberg

Grafik 2: Türkiye enerji fiyatları endeksi ve enerji ithalatı



Kaynak: TÜİK, EPDK, Bloomberg, QNB Finansbank

Bu modeldeki fiyat endekslerinin katsayılarını kullanarak, doğalgaz ve petrol fiyat endeksleri ağırlıklandırıldı ve Türkiye Enerji Fiyat Endeksi (EFE) oluşturuldu. (Grafik 2) Bu endekse göre Türkiye'nin ağırlıklı enerji fiyatı, Brent petrol fiyatının 120 dolara çıktığı 2012 yılındaki seviyelerin belirgin olarak üzerine çıkmıştır. Mevcut doğalgaz ve petrol fiyatları ile EFE yıllık artışı %202'ye ulaşmış ve 2005 yılından itibaren hesaplanan endeksin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu fiyat seviyeleri ile aylık enerji ithalatının önümüzdeki aylarda 7-8 milyar dolar civarında yüksek seyretmesini bekleriz. Bu da Ocak ayında 7.3 milyar dolar ile geçen seneye göre 5.5 milyar dolar artış göstermesini beklediğimiz cari açığın, sonraki aylarda da geçen yıla göre artışını sürdürmesine yol açabilir.

- Açıklanan 2021-4. Çeyrek GSYH verilerine göre 2021 yılı büyümesi % 11 oldu. Piyasa beklentileri ise % 9'du.

- Bugün yurtdışında ayrıca Ocak ayı nihai dış ticaret verileri açıklandı. Ocak ayında dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre 7.2 milyar dolar genişleyerek 10.3 milyar dolar oldu. Bunda enerji fiyatlarına bağlı olarak ithalatın artması belirleyici oldu. İhracatta ise yıllık bazda artış sürse de aylık bazda düşüş görülmektedir.

- TÜİK Şubat ayı enflasyon verilerini Perşembe günü açıklayacak. Şubat ayında TÜFE'nin %3.5 oranında artacağını ve yıllık enflasyonun %48.7'den %52.5'e yükseleceğini tahmin ediyoruz. Piyasa beklentisi ise Foreks anketine göre %3.8 oldu. TÜFE Aralık ve Ocak aylarında, kur artışlarının ve kamu tarafından yönetilen (elektrik, doğalgaz, tütün ürünleri gibi) fiyatlara yapılan zamların etkisiyle çift haneli artışlar kaydetmişti. Şubat ayındaki dair gözlemlerimiz, aylık enflasyonun önceki aylara göre yavaşlamakla birlikte, gıda ve akaryakıt fiyatlarındaki sert artışlar sebebiyle tarihsel ortalamalara göre yüksek kalacağını ve yıllık enflasyondaki yükselişin de süreceğini gösteriyor. Gıda grubunda daha çok sebze meyve fiyatları sebebiyle aylık enflasyonunun %7.2 olmasını ve yıllık enflasyonun %62.6'ya yükselmesi bekleniyor. Enerji grubunda benzin, motorin, LPG, tüpgaz fiyatlarındaki artışı, elektrikteki kademeli tarife ayarlamasına bağlı düşüş kısmen dengeleyecek. Buna rağmen enerjide yıllık enflasyonun %80'e ulaşacağını tahmin ediyoruz. Çekirdek enflasyondaki yükselişin de ivme kaybetmekle birlikte sürmesini ve Ocak'ta %39.5 olan C endeksine göre yıllık enflasyonun %42.2'ye çıkması bekleniyor.

- Türk-İş'in Cuma açıklanan aylık açlık ve yoksulluk sınırı araştırmasında Ankara gıda fiyatları, Şubat ayında %7.1 oranında artı. Yıllık gıda enflasyonu %59.7'den %66.4'e yükseldi. Sebze meyve fiyatlarındaki yüksek artışlara vurgu yapılan rapordaki değerlendirmeler gözlemlerle uyumlu görünmekte ve enflasyon beklentimizi desteklemektedir.

- Bu hafta yurtdışında ayrıca Şubat ayı PMI, İTO İstanbul enflasyonu ve öncü dış ticaret verileri açıklanacak.

- ABD'de bu hafta Şubat ayı ISM endeksleri ve tarım dışı istihdam verisi öne çıkıyor. Geçen ay 467 bin ile güçlü artış kaydeden tarım dışı istihdamın, bu ay 381 bin artması ve işsizlik oranının %4'ten %3.9'a düşmesi bekleniyor. Euro Bölgesinde açıklanacak Şubat ayı öncü TÜFE enflasyonunun ise yıllık %5.1 oranından %5.2'ye yükseleceği tahmin ediliyor.

- Veri gündeminin dışında, Fed Başkanı Powell Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi 2 Mart Çarşamba günü ve Senato Bankacılık Komitesi 3 Mart Perşembe günü sunum yapacak.

- Son global gelişmelerin ABD para politikasına olası etkileri konusunda işaretler önemli olacaktır.

- ABD'de çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu Ocak ayında aylık %0.5 ile piyasa beklentisi dahilinde gerçekleşirken, yıllık enflasyon %4.9'dan %5.2'ye çıktı.

- Rusya'nın Ukrayna'ya düzenlediği askeri operasyon sürerken, ABD ve AB Rusya'ya yönelik olarak bir dizi ekonomik yaptırım açıkladı. Buna göre belirli Rus bankaları uluslararası ödeme ağı SWIFT sisteminden çıkarılacak ve Rusya Merkez Bankası'nın uluslararası rezervlerini kullanmasını kısıtlayacak önlemler alınacak. Haftasonu alınan kararlar öncesinde Cuma günü

S&P 500 endeksi %2.2 oranında yükseldi ve oynaklık göstergesi VIX endeksi 27.6'ya geriledi. Haftasonu yaşanan gelişmelerin ardından, riskten kaçışla beraber 10 yıllık ABD tahvil faizi gerileyerek %1.89 seviyesine geldi. EUR/USD Cuma gecesi 1.1280 seviyelerinde kapandıktan sonra bu sabah düşerek 1.1145 seviyelerinde başladı. Enerji arzında aksama endişeleriyle birlikte Brent petrol fiyatı 103 dolar seviyelerine yükseldi. Ons altın fiyatı da Cuma günü gevşeme eğilimi gösterdikten sonra bu sabah yükselerek 1910 dolara geldi. Asya piyasalarında hisse senedi endeksleri de bugün geriledi.

Bağımlı değişken: Enerji ithalatı

Yöntem: En küçük kareler

Dönem: 2013-01 2022-01

Gözlem sayısı: 109

Bağımsız değişkenler	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	p-değeri
Sabit	-628.01	321.80	-1.95	0.0537
Petrol fiyatı	16.12	1.12	14.39	0.0000
Doğalgaz fiyatı (t-1)	7.64	0.56	13.58	0.0000
Hampetrol miktar end.	6.49	1.66	3.91	0.0002
Doğalgaz miktar endeksi	6.16	1.57	3.93	0.0002
R-kare	0.914			
Uyarlanmış R-squared	0.910			



Haftalık Veri Gündemi

Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	QNB FB Beklentisi	Piyasa Beklentisi	Önceki
28 Şub	Türkiye	GSYH büyümesi - yıllık (%)	4Ç	10.2	9.0	7.4
	Türkiye	Dış ticaret dengesi (milyar USD)	Oca			-6.8
	ABD	Chicago PMI	Şub		62.5	65.2
1 Mar	Türkiye	İmalat sanayi PMI	Şub			50.5
	Türkiye	İTO tüketici enflasyonu	Şub			13.8
	Euro Bölgesi	İmalat sanayi PMI	Şub			58.4
	ABD	Markit imalat sanayi PMI	Şub			57.5
	ABD	İnşaat harcamaları - aylık (%)	Oca		0.0	0.2
	ABD	ISM imalat sanayi PMI	Şub		58.0	57.6
2 Mar	Türkiye	Öncü dış ticaret dengesi (milyar dolar)	Şub			-10.4
	Euro Bölgesi	Öncü TÜFE - yıllık (%)	Şub		5.2	5.1
	ABD	ADP istihdam değişimi (bin)	Şub		323.0	-301.0
3 Mar	Türkiye	TÜFE - aylık (%)	Şub	3.5	3.8	11.1
	Türkiye	TÜFE - yıllık (%)	Şub	52.5		48.7
	Türkiye	TÜFE Çekirdek C - aylık (%)	Şub	2.4	2.5	6.9
	Türkiye	TÜFE Çekirdek C - yıllık (%)	Şub	42.2		39.4
	Türkiye	ÜFE - aylık (%)	Şub			10.5
	Türkiye	ÜFE - yıllık (%)	Şub			93.5
	Euro Bölgesi	Markit hizmet PMI	Şub			55.8
	Euro Bölgesi	Markit bileşik PMI	Şub			55.8
	Euro Bölgesi	Üretici fiyatları - aylık (%)	Oca			2.9
	Euro Bölgesi	Üretici fiyatları - yıllık (%)	Oca			26.2
	Euro Bölgesi	İşsizlik oranı (%)	Oca			7.0
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık			232.0
	ABD	Markit bileşik PMI	Şub			56.0
	ABD	Markit hizmet PMI	Şub			56.7
	ABD	Fabrika siparişleri - aylık (%)	Oca		0.5	-0.4
	ABD	ISM imalat dışı PMI	Şub		61.0	59.9
4 Mar	ABD	Tarım dışı istihdam değişimi (bin)	Şub		381.0	467.0
	ABD	İşsizlik oranı (%)	Şub		3.9	4.0
	ABD	Ücret artışı - yıllık (%)	Şub		5.8	5.7

Kaynak: Reuters, Foreks



Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	14.0754	0.3%	2.7%
EURTRY	15.7311	-0.5%	1.5%
SEPET	14.9238	-0.2%	2.2%
EURUSD	1.1146	-0.2%	-1.7%
GBRUSD	1.3345	-0.3%	-1.9%
USDJPY	115.570	0.2%	0.7%
USDZAR	15.3560	-0.7%	1.6%
USDCNH	6.3134	-0.2%	-0.2%



(*) 15 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	27.6	-2.7	-0.5
S&P 500	4,385	2.2%	0.1%
DJ Ind.	34,059	2.5%	-0.7%
DAX	14,567	3.7%	-3.2%
FTSE	7,489	3.9%	-0.3%
NIKKEI	26,441	-0.1%	-2.5%
SHCOMP	3,446	-0.1%	-1.3%
BIST 100	1,952	5.5%	-3.9%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	103.1	4.1%	8.1%
WTI	97.4	4.9%	7.9%
Bakır	70,910	0.1%	-0.9%
Altın	1,911.4	0.4%	0.3%
Gümüş	24.4	0.6%	1.9%
Buğday	910.3	-2.6%	13.2%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	22.87	0.00	2.12
5 yıllık	25.20	0.00	1.69
10 yıllık	23.73	0.00	1.88

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
05/02/25	6.75	-0.37	0.40
26/04/29	7.87	-0.45	#VALUE!
11/05/47	8.32	-0.31	0.27

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	14.00	0.00	0.00
TLREF ON	13.98	-0.35	-0.41
1 ay swap	59.86	-6.59	41.26
1 yıl swap	34.09	-2.23	8.77

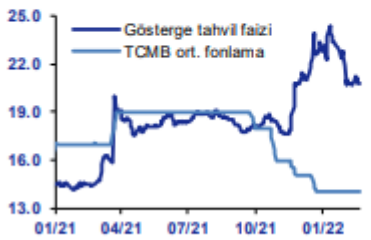
Şirket tahvilleri (%)

Garanti23	4.16	0.12	0.49
Akbank25	6.59	0.01	#VALUE!
Kchol25	5.68	0.00	#VALUE!
Turkcell28	7.00	0.06	#VALUE!

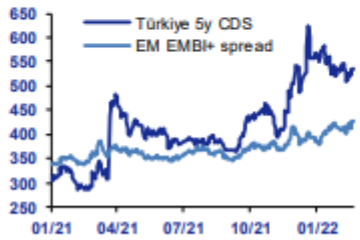
Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	1.89	-0.07	-0.04
Avr. Birliği	0.23	0.00	0.04
İngiltere	1.25	-0.05	0.02
İtalya	1.83	-0.11	0.00
Japonya	0.19	-0.01	-0.02

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	486.1	28.3	58.1
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	573.5	-25.3	30.2
Rusya	554.0	-363.0	230.4
Brezilya	221.6	-5.7	-7.3
G. Afrika	230.3	1.2	11.6

Kaynak: Bloomberg

Update: 28/02/2022 08:01