

## HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 28.03.2022

- USD/TL Cuma günü yatay seyrettikten sonra bu sabah 14.8450 seviyesinde başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi 8 baz puan azalarak 590 baz puan oldu. 2 yıllık tahvil faizi ise 32 baz puan azalarak %26.48'e geldi.

- Mevsimsellikten arındırılmış reel sektör (imalat sanayi) güven endeksi Mart ayında 109.9'dan 108.2'ye geriledi. Endeks 100 eşliğinin oldukça üzerinde kalmakla birlikte, son 10 ayın en düşük değerini kaydetti. İktisadi yönelim anketinin detaylarına bakıldığında, son aylardaki en belirgin zayıflamanın mamul mal stoku, üretim hacmine dair beklentiler ve genel gidişata dair algıda olduğu görülüyor. Buna karşın yatırım harcamaları güçlü seyrini sürdürüyor. İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO) Mart'ta %77.2'den %78.2'ye yükseldi. Son yükseliş Şubat'taki gerilemeyi telafi etti. Bu dalgalanma Ocak sonundaki geçici enerji kesintileriyle ilişkili olabilir. Eğilim olarak, KKO 2021 sonuna kadar yükseliş kaydettikten sonra son aylarda yataya yakın seyreliyor. Sonuç olarak, sanayi üretimindeki büyüme eğiliminin ilk çeyrek itibarıyla sürdüğünü, fakat son dönemde ivme kaybı işaretlerinin arttığı görüşündeyiz.

İmalat dışı sektörlerde güven endeksleri Mart'ta hizmet sektöründe %6.2, perakende ticaret sektöründe %3.1, inşaat sektöründe %2 oranında azaldı. Endeksler sırasıyla son dokuz, altı ve on ayın en düşük seviyelerine geriledi. Endekslerin detaylarına bakıldığında, iş hacmi/satış için hem son üç aydaki durum hem de gelecek üç aya dair beklentilerde belirgin bozulma olduğu görülüyor. Sanayi dışı sektörlerdeki yavaşlamanın, ihracatın desteklediği sanayi sektörüne göre daha hızlı gerçekleşmesi dikkat çekiyor.

Öncü göstergeler büyümenin 2022'nin ilk çeyreğinde iç talep kaynaklı olarak bir miktar yavaşladığına işaret ediyor. Sıkılaştıran küresel finansal koşullar ve Ukrayna'daki savaşın Türkiye'nin ödemeler dengesi üzerindeki olumsuz etkileri (özellikle enerji ithalatının artması ve turizm gelirlerinde yaşanabilecek kayıp) nedeniyle, son dönemde büyüme görünümü belirgin şekilde bozuldu. Bu durumu dikkate alarak geçen ay 2022 GSYH büyüme tahmini %5.2'den %4'e düşürülmüştü. Büyüme üzerindeki riskler devam etmekle birlikte, özellikle sanayi sektörünün dirençli olması sebebiyle tahminler korunuyor.

**Grafik 1: Reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranı (M.A.)**



Kaynak: TCMB

**Grafik 2: Hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endeksleri (M.A.)**



Kaynak: TÜİK

- Enflasyonla ilgili olarak ise, anketlerde gelecek üç aylık döneme ilişkin fiyat beklentileri de sorulmaktadır. Buna göre perakende ticaret, imalat ve hizmet sektörleri genelinde gelecek 3 aydaki satış fiyatı beklentilerinin Mart'ta daha da yükseldiği görülüyor. Bu da bizim enflasyon göstergelerindeki güçlü artış eğiliminin sürdüğüne dair gözlemlerimizle örtüşüyor. Mart ayına dair ilk gözlemlerimiz %4.4 dolaylarında bir aylık TÜFE artışına işaret etmişti. Fakat ayın ikinci yarısında gıda ve enerji fiyatlarında gerçekleşen yüksek artışlar sebebiyle Mart ayı TÜFE enflasyonu tahminimizi %5.6 olarak revize ettik. Bu gerçekleşirse, yıllık manşet enflasyon Şubat'taki %54.4 oranından %61.4'e yükselecek.
- Bu hafta yurtiçinde Şubat ayı nihai dış ticaret verileri (Perşembe), Mart ayı PMI ve İTO İstanbul enflasyonu (Cuma) açıklanacak. Ticaret Bakanlığı'nın öncü verileri, Şubat ayında dış ticaret açığının geçen yılın aynı ayına göre 4.7 milyar dolar genişleyerek 8.1 milyar dolar olduğunu gösterdi. Bunda enerji fiyatlarına bağlı olarak ithalatın artması belirleyici oldu. Aylık bazda ise ihracatın önceki ayki düşüşü telafi ettiğini, ithalatta yüksek seviyelerin korunduğunu hesaplıyoruz.
- Cuma gecesi S&P Türkiye'nin kredi notuna dair değerlendirmesini açıklayacak. Kurum Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para cinsi kredi notunu B+ ile yatırım yapılabilir seviyenin dört kademe altında derecelendiriyor. Notun görünümü ise negatif. Bu Fitch ile aynı düzeyde, Moody's notuna göre ise bir kademe yukarıda bulunuyor.
- ABD'de bu hafta Perşembe açıklanacak Şubat ayı çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (önceki ay: yıllık %5.2) ile Cuma açıklanacak Mart ayı ISM imalat endeksi ve tarım dışı istihdam verileri öne çıkıyor. Önceki ayı 58.6 olan ISM endeksinin seviyesini koruması, tarım dışı istihdamın 450 bin ile güçlü artış kaydetmesi, işsizlik oranının %3.8'den %3.7'ye düşmesi bekleniyor. Euro Bölgesinde açıklanacak Mart ayı öncü TÜFE enflasyonunun ise yıllık %5.9 oranından %6.2'ye yükseleceği tahmin ediliyor.
- Fed'in para politikasına dair beklentiler ve Ukrayna-Rusya savaşına dair gelişmelere küresel piyasalarda risk iştahını etkilemeye devam ediyor. ABD'de S&P 500 endeksi Cuma günü %0.5 oranında arttı. Oynaklık göstergesi VIX endeksi 21.6'dan 20.8'e geriledi. 10 yıllık ABD tahvil faizi sert bir yükselişle %2.53 seviyelerine geldi. Tahvil faizlerindeki yükselişe paralel olarak dolar güçlenirken, gerileyen EUR/USD bu sabah 1.0950 seviyelerinde başladı. Brent petrol fiyatı yatay bir eksenle dalgalandıktan sonra 117 dolar seviyelerine geldi. Ons altın fiyatı 1960 dolardan 1940 dolar seviyelerine indi. Çin'de vaka sayılarının artması ve kapama tedbirlerinin sıklaşmasının etkisiyle Asya piyasalarında hisse senedi endeksleri geriledi.



### Haftalık Veri Gündemi

| Tarih  | Ülke         | Gösterge                                     | Dönem    | Piyasa Beklentisi | Önceki |
|--------|--------------|----------------------------------------------|----------|-------------------|--------|
| 29 Mar | ABD          | CaseShiller konut fiyat endeksi - yıllık (%) | Oca      |                   | 18.6   |
|        | ABD          | CaseShiller konut fiyat endeksi - aylık (%)  | Oca      |                   | 1.5    |
|        | ABD          | Tüketici güven endeksi                       | Mar      | 108.0             | 110.5  |
| 30 Mar | Türkiye      | Ekonomik güven endeksi                       | Mar      |                   | 98.2   |
|        | Euro Bölgesi | Tüketici güven endeksi                       | Mar      |                   | -18.7  |
|        | Euro Bölgesi | Hizmet güven endeksi                         | Mar      |                   | 13.0   |
|        | Euro Bölgesi | Sanayi güven endeksi                         | Mar      |                   | 14.0   |
|        | Euro Bölgesi | Ekonomik güven endeksi                       | Mar      | 110.0             | 114.0  |
|        | Euro Bölgesi | İş iklimi endeksi                            | Mar      |                   | 1.8    |
|        | ABD          | ADP istihdam değişimi (bin)                  | Mar      | 400.0             | 475.0  |
|        | ABD          | Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (%)  | 4Ç       |                   | 5.0    |
|        | ABD          | GSYH - yıllık (%)                            | 4Ç       | 7.1               | 7.0    |
|        | Türkiye      | Dış ticaret dengesi (milyar USD)             | Şub      |                   | -10.3  |
| 31 Mar | Euro Bölgesi | İşsizlik oranı (%)                           | Şub      | 6.7               | 6.8    |
|        | ABD          | Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)    | Haftalık |                   | 187.0  |
|        | ABD          | Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (%)  | Şub      |                   | 5.2    |
|        | ABD          | Tüketim harcamaları - aylık (%)              | Şub      | 0.6               | 2.1    |
|        | ABD          | Özel tüketim harcamaları                     | Şub      |                   | 1.5    |
|        | ABD          | Kişisel gelirler - aylık (%)                 | Şub      | 0.5               | 0.0    |
|        | ABD          | Chicago PMI                                  | Mar      |                   | 56.3   |
|        | Türkiye      | İmalat sanayi PMI                            | Mar      |                   | 50.4   |
|        | Türkiye      | İTO tüketici enflasyonu                      | Mar      |                   | 4.4    |
|        | Türkiye      | S&P Türkiye kredi notu açıklaması            |          |                   |        |
| 1 Nis  | Euro Bölgesi | İmalat sanayi PMI                            | Mar      |                   | 57.0   |
|        | Euro Bölgesi | Öncü çekirdek TÜFE - yıllık (%)              | Mar      | 3.2               | 2.9    |
|        | Euro Bölgesi | Öncü TÜFE - yıllık (%)                       | Mar      | 6.2               | 5.9    |
|        | ABD          | Ücret artışı - yıllık (%)                    | Mar      |                   | 5.1    |
|        | ABD          | Ücret artışı - aylık (%)                     | Mar      | 0.4               | 0.0    |
|        | ABD          | İşsizlik oranı (%)                           | Mar      | 3.7               | 3.8    |
|        | ABD          | Tarım dışı istihdam değişimi (bin)           | Mar      | 450.0             | 678.0  |
|        | ABD          | S&P Global imalat sanayi PMI                 | Mar      |                   | 58.5   |
|        | ABD          | ISM imalat sanayi PMI                        | Mar      | 58.5              | 58.6   |
|        | ABD          | İnşaat harcamaları - aylık (%)               | Şub      | 1.0               | 1.3    |
|        |              |                                              |          |                   |        |
|        |              |                                              |          |                   |        |
|        |              |                                              |          |                   |        |

Kaynak: Reuters



### Piyasalara Bakış

#### Döviz Piyasası

|        | Son fiyat | Günlük değ. | Haftalık değ. |
|--------|-----------|-------------|---------------|
| USDTRY | 14.8279   | -0.1%       | 0.0%          |
| EURTRY | 16.2515   | -0.4%       | -0.6%         |
| SEPET  | 15.5468   | -0.1%       | -0.2%         |
| EURUSD | 1.0951    | -0.3%       | -0.7%         |
| GBPUSD | 1.3143    | -0.3%       | -0.2%         |
| USDJPY | 123.110   | 0.9%        | 3.0%          |
| USDZAR | 14.6182   | 0.5%        | -2.3%         |
| USDCNH | 6.3926    | 0.1%        | 0.3%          |



#### Global Hisse Senetleri

|          | Son    | Günlük | Haftalık |
|----------|--------|--------|----------|
| VIX      | 20.8   | -0.9   | -3.1     |
| S&P 500  | 4,543  | 0.5%   | 1.8%     |
| DJ Ind.  | 34,861 | 0.4%   | 0.3%     |
| DAX      | 14,306 | 0.2%   | -0.7%    |
| FTSE     | 7,483  | 0.2%   | 1.1%     |
| NIKKEI   | 27,994 | -0.6%  | 4.3%     |
| SHCOMP   | 3,206  | -0.2%  | -1.5%    |
| BIST 100 | 2,176  | 0.0%   | 1.5%     |

#### Enerji ve Emtia

|              | Son     | Günlük | Haftalık |
|--------------|---------|--------|----------|
| Brent Petrol | 117.2   | -2.9%  | 1.4%     |
| Doğalgaz UK  | 236.6   | -10.7% | -3.8%    |
| LMEX Metal   | 5,213   | -1.0%  | 2.1%     |
| Altın        | 1,941.6 | -0.9%  | 0.3%     |
| Gümüş        | 25.1    | -1.6%  | -0.4%    |
| Buğday       | 1,076.3 | -2.4%  | -3.8%    |

#### Tahvil ve Eurobond Piyasaları

##### Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)

|           | Faiz  | Günlük | Haftalık |
|-----------|-------|--------|----------|
| 2 yıllık  | 26.48 | 0.00   | 1.07     |
| 5 yıllık  | 28.53 | 0.00   | 1.33     |
| 10 yıllık | 27.60 | 0.00   | 0.99     |

##### Türkiye eurobondları (%)

|          | Faiz | Günlük | Haftalık |
|----------|------|--------|----------|
| 25/03/27 | 8.14 | -0.03  | 0.03     |
| 17/03/36 | 8.53 | -0.02  | 0.09     |
| 11/05/47 | 8.40 | -0.05  | 0.05     |

##### Para ve swap piyasaları (% basit)

|            | Faiz  | Günlük | Haftalık |
|------------|-------|--------|----------|
| TCMB ort.  | 14.00 | 0.00   | 0.00     |
| TLREF ON   | 14.06 | -0.14  | -0.07    |
| 1 ay swap  | 40.51 | -2.40  | 8.83     |
| 1 yıl swap | 40.29 | -1.02  | 2.97     |

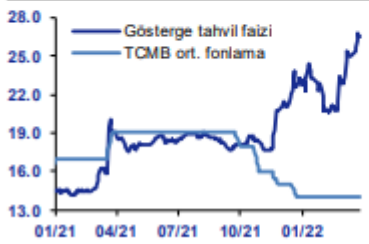
##### Şirket tahvilleri (%)

|           | Faiz | Günlük | Haftalık |
|-----------|------|--------|----------|
| Isbank24  | 6.85 | 0.03   | 0.04     |
| Akbank31  | 8.73 | 0.13   | 0.11     |
| Sisecam26 | 7.87 | 0.12   | 0.05     |
| AEfes28   | 8.21 | 0.56   | 0.27     |

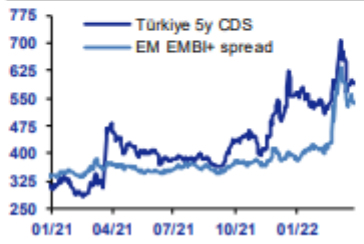
##### Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

|              | Son  | Günlük | Haftalık |
|--------------|------|--------|----------|
| ABD          | 2.53 | 0.06   | 0.24     |
| Avr. Birliği | 0.58 | 0.00   | 0.12     |
| İngiltere    | 1.51 | 0.06   | 0.22     |
| İtalya       | 2.08 | 0.00   | 0.07     |
| Japonya      | 0.25 | 0.01   | 0.05     |

##### Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



##### EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



##### Kredi Riski (baz puan)

|                   | Son   | Günlük | Haftalık |
|-------------------|-------|--------|----------|
| EMBI+             | 536.3 | -21.7  | -3.1     |
| 5Y CDS Spreadleri |       |        |          |
| Türkiye           | 589.9 | -8.6   | 3.3      |
| Brezilya          | 215.0 | -3.1   | -2.7     |
| G. Afrika         | 211.5 | -3.9   | 3.3      |

Kaynak: Bloomberg

Update: 28/03/2022 08:19