

HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 02.01.2023

- USD/TL yataya yakın seyretelemeye devam ederek bu sabah 18.72 seviyelerinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi 512 baz puanda, 2 yıllık gösterge tahvil faizi %9.97'de kaldı.

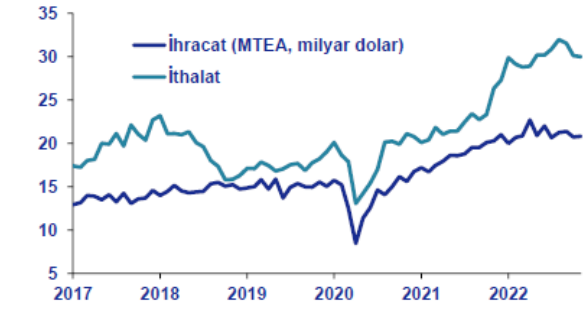
- TCMB'nin yıllık olarak yayınladığı Para ve Kur Politikası raporunu, 2023 Yılı Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi ismiyle yayınlandı. Ayrıca TCMB hafta sonu liralaşma stratejisi çerçevesinde yeni adımlar attı. Öncelikle raporda yer alan önemli başlıkları inceledik. Raporda TCMB, 2023 yılının ilk yarısı için mevduatta liralaşma hedefini %60 olarak belirlemiştir. Bu doğrultuda, bankaların fonlama, teminat ve kredi kanallarını kullanım imkânlarının liralaşma hedefleri doğrultusunda kalibre edileceğini söylemiştir. Son durumda bankacılık sektöründe bu oran %53.1 seviyesindedir ve opsiyon kısıtlaması ile önümüzdeki dönemde düşebilir. Kredilerle ilgili olarak TCMB "kredilerin büyüme hızı ve kompozisyonunun 2023 yılında öngörülen enflasyon patikasıyla uyumlu olması sağlanacaktır. Kredi, likidite ve teminat politikaları bu amaçlar doğrultusunda kararlılıkla kullanılacaktır." demiştir. Buradan da kredilerde aşırı büyüme istenmediği ve kredilerin yatırımlara yönelmesinin hedeflenmeye devam edileceği anlaşılmaktadır. Ayrıca "TL kredilerin yalnızca TL cinsi imkânlarla fonlanmasına ve YP mevduatın da azami ölçüde YP kredi fonlaması amacıyla kullanılmasına yönelik politikalar devreye alınabilecektir." denmesi, bu alanca yeni düzenleme olabileceğini düşündürmüştür.

Grafik 1: TCMB tahvil stoku ve bilanço aktiflerine oranı



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Grafik 2: Aylık dış ticaret (mevs. düz., mİr USD)



Kaynak: TÜİK

API (tahvil) portföy büyüklüğü için limit, bilançonun %5'inden %7'sinde çıkartılmıştır. Son durumda tahvil stoku 121.4 milyar TL ve bilançonun %3.9'u seviyesindedir. (Grafik 1) Bu durumda, mevcut bilanço büyüklüğüne göre 56.8 milyar TL'lik daha net tahvil alım alanı bulunmaktadır, ancak bilanço enflasyonla büyüyeceği için alım daha fazla olabilir. Bankaların tahvil portföyü ile ilgili olarak, TL cinsinden sabit getirili ve uzun vadeli menkul kıymetlerin banka aktifleri içindeki payının 2023 yılı içerisinde yüzde 5'e ulaşması, yakınorta vadede ise bu oranın kademeli olarak yüzde 10'a yükselmesinin öngörüldüğü söylenmiştir. Ayrıca TÜFE'ye endeksli, döviz ve altına endeksli kıymetlerin teminat sistemine konu iskonto oranlarının yükseltilmeye devam edileceği belirtilmiştir. Bu da mevcut düzenlemelerin korunacağı ve hatta sıkılaştırılabileceğini düşündürmüştü.

Bu rapordaki ifadelerle de uyumlu olarak, hafta sonunda TCMB liralasma stratejisine yönelik yeni düzenlemeler açıkladı. (Ayrıntılar için link) Mevduatın liralasma ile ilgili olarak TCMB döviz mevduata alternatif olan döviz cinsinden repo ve bilanço dışı türev işlemler de menkul kıymetler tesisine dahil etti. Ayrıca, ticari kredilere alternatif olan faktoring şirketlerinin kredileri ve bankaların varlık tarafında yer alan reel kesim tahvilleri de menkul kıymet tesisine eklenmiştir. Bankaların kredi faiz oranına ve kredi büyüme oranına göre menkul kıymet tesisi uygulamalarının süresi de 29 Aralık 2023 tarihine kadar uzatılmıştır.

- TÜİK'in nihai verilerine göre, Kasım ayı dış ticaret açığı 8.8 milyar dolar olarak, öncü verilerin gösterdiği değere paralel gerçekleşti. Yıllık bazda %2.1 oranında artan ihracat 21.9 milyar dolara, %14.0 artan ithalat 30.7 milyar dolara geldi. Dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre 3.3 milyar dolar genişledi. Bu sonuçla 12 ay birikimli dış ticaret açığı 103.3 milyar dolardan 106.6 milyar dolara yükseldi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, Kasım ayında ihracat aylık bazda %0.4 artarken ithalat %0.4 düştü. (Grafik 2) İhracat tarafında eğilim son aylarda yataya döndü. Küresel finansal koşulların sıkılaşması ve dış talebin zayıflaması önümüzdeki dönem ihracat için aşağı yönlü risk oluşturmayı sürdürüyor. İthalat tarafında ise Ağustos ayında tarihi yüksek seviye görüldükten sonra son üç aydır gerileme var. Aylık ithalat, hala birinci ve ikinci çeyrek ortalamalarının üzerinde bulunmasına rağmen 3. Çeyrek ortalamasının %4.7 altında bulunuyor. Enerji fiyatları ve ithalatı gerilerken, altın ithalatı yüksek kalmaya devam ediyor. Turizm Bakanlığı'nın sınır istatistikleri Kasım ayında yabancı ziyaretçi sayısındaki güçlü görünümün bir miktar bozulduğunu göstermişti. Hizmet gelirlerindeki görece güçlü görünüm, dış ticaret açığındaki genişleme etkisini bir ölçüde dengeleyecektir. Bunun sonucunda cari dengenin, Kasım ayında geçen yılın aynı ayına göre 2.4 milyar dolar bozularak 4.5 milyar dolar civarında açık vereceği tahmin ediliyor. Bu durumda yılın ilk 11 ayı itibarıyla cari açık 42.6 milyar dolara ulaşacaktır. 2022 yılı cari işlemler açığını 48 milyar dolar (GSYH'nin %5.5'si) olarak tahmin ediliyor.

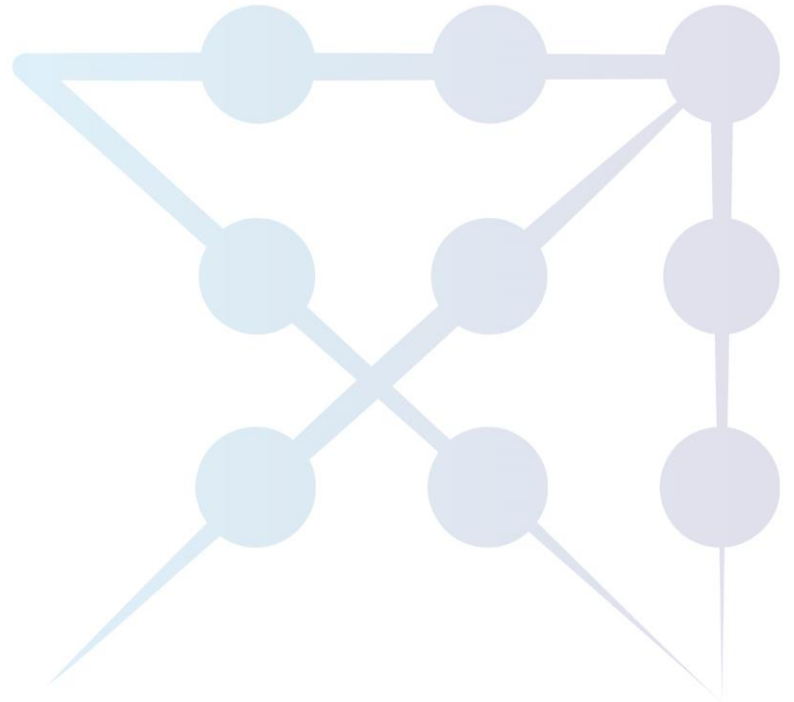
- Bugün yurtiçinde Aralık ayı PMI 48,7 olarak açıklandı. Son dokuz aydır 50 eşiğinin altında olan ve kademeli olarak gerileyen PMI Kasım'da 45.7 değerini almıştı.

- Bu hafta yurtiçinde Aralık ayı enflasyon verileri öne çıkıyor. TÜFE'nin Aralık'ta %1.4 oranında artacağını tahmin ediyoruz. Bu durumda, geçen sene Aralık ayındaki kur şokunun etkisinin 12 aylık pencereden çıkmasıyla, yıllık enflasyon oranı %84.4'ten %64.6'ya gerileyecek. Aralık'ta uluslararası petrol fiyatlarına paralel olarak akaryakıt fiyatlarının düşmesi aylık manşet enflasyonu aşağı çekecek. Gıdada sebze meyve fiyatlarının önceki aya göre ortalamada bir miktar gerilediğini gözlemledik, fakat süt ürünleri ve et gibi çeşitli kalemlerde devam eden belirgin yükseliş neticesinde, gıda genelinde aylık %3 dolaylarında artış olacağını hesaplıyoruz. Aralık enflasyonunda otomobil fiyatları bir miktar belirsizlik oluşturuyor. ÖTV matrah düzenlemesiyle ilişkili olarak, düşük fiyatlı otomobillerin fiyatları belirgin oranda gerilerken; diğer otomobillerde Euro kurundaki yükselişe paralel olarak artış kaydedildi. Elektronik eşya, mobilya gibi diğer temel mallarda talebe bağlı olarak bu ay fiyat artışlarının güçlü olduğunu gözlemliyoruz. Ay ortasında ilaçlara yapılan zammın TÜFE'ye olan toplam 0.3 puan etkisinin yaklaşık yarısı Aralık enflasyonuna yansiyacak. Ayrıca giyim fiyatlarının mevsimsel olarak düşmesini, hizmet fiyatları genelinde artış eğiliminin yüksek kalmasını bekliyoruz. Temel mal (gıda, enerji, altın, tütün ve alkollü içki hariç

mallar) ve hizmet fiyatlarından oluşan C endeksinde ise aylık enflasyonun %2 olacağını ve yıllık çekirdek enflasyonun yine baz etkisiyle %68.9'dan %52.1'e düşeceğini tahmin ediyoruz.

Gıda enflasyonun öncü göstergelerinden Türk-İş araştırması Ankara'da gıda fiyatlarının Aralık ayında %4.4 oranında arttığını gösterdi. Yıllık gıda enflasyonu %137.4'ten %98.4'e geriledi. Ortalama sebze meyve fiyatı %3.1 azalarak manşet göstergedeki aylık değişimi aşağı çekti. 1 Ocak'ta açıklanan İTO İstanbul Ücretliler Geçinme Endeksi ise Aralık ayında %2.9 oranında arttı ve burada yıllık enflasyon oranı %105.5'ten %93'e düştü. Gıda endeksinde aylık artış oranı %3.1 olurken, sebze meyve fiyatları %7.7 oranında arttı. İTO endeksindeki ağırlıkların TÜFE'den farklı olduğunu ve sebze meyve fiyatlarının yüksek oranda arttığını dikkate aldığımızda, sonuçlar TÜFE'de gıda fiyatları için bir miktar yukarı yönlü risk olduğunu düşündürüyor. ABD'de bu hafta Aralık ayı ISM endeksleri ve tarım dışı istihdam verisi öne çıkıyor. Geçen ay 263 bin artan tarım dışı istihdamın, bu ay 200 bin artması ve işsizlik oranının %3.7 olarak kalması bekleniyor. Euro Bölgesinde açıklanacak Aralık ayı öncü TÜFE enflasyonunun ise yıllık %10.1 oranından %9.7'ye ineceği tahmin ediliyor.

- 2022'nin son haftasında küresel piyasalarda işlem hacimleri düşük seyrederken, ABD'de S&P 500 endeksi Cuma günü %0.3 oranında azaldı. 10 yıllık ABD tahvil faizi hafifçe artarak %3.88 seviyesine gelirken, EUR/USD de yükselmeye devam ederek bu sabah 1.07 seviyelerinde başladı. Brent petrol fiyatı 83.5 dolardan 86 dolar seviyelerine çıktı. Ons altın fiyatı ise 1815 dolardan 1823 dolar civarında yükseldi.
- Bugün ABD ve Londra piyasaları tatil sebebiyle kapalı olacak.





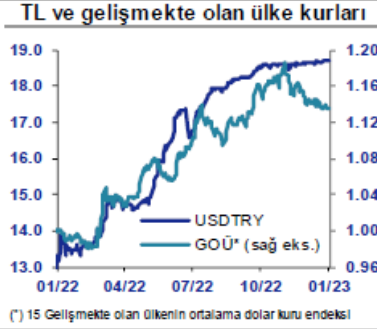
Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	QNB FB Beklentisi	Piyasa Beklentisi	Önceki
2 Oca	Türkiye	İmalat sanayi PMI	Ara			45.7
	Türkiye	Öncü dış ticaret dengesi (milyar dolar)	Ara			-8.8
	Euro Bölgesi	İmalat sanayi PMI	Ara		47.8	47.8
3 Oca	Türkiye	TÜFE - aylık (%)	Ara	1.4	2.6	2.9
	Türkiye	TÜFE - yıllık (%)	Ara	64.6	66.5	84.4
	Türkiye	TÜFE Çekirdek C - aylık (%)	Ara	2.0		1.9
	Türkiye	TÜFE Çekirdek C - yıllık (%)	Ara	52.1		68.9
	Türkiye	ÜFE - aylık (%)	Ara			0.7
	Türkiye	ÜFE - yıllık (%)	Ara			136.0
	ABD	S&P Global İmalat sanayi PMI	Ara			46.2
	ABD	İnşaat harcamaları - aylık (%)	Kas		-0.4	-0.3
4 Oca	Euro Bölgesi	S&P Global Hizmet PMI	Ara		49.1	49.1
	Euro Bölgesi	S&P Global bileşik PMI	Ara		48.8	48.8
	ABD	ISM İmalat sanayi PMI	Ara		48.5	49.0
	ABD	JOLTS açık iş pozisyonları	Kas		9.9	10.3
5 Oca	Euro Bölgesi	Üretici fiyatları - aylık (%)	Kas		-0.9	-2.9
	Euro Bölgesi	Üretici fiyatları - yıllık (%)	Kas		27.8	30.8
	ABD	ADP İstihdam değişimi (bin)	Ara		150.0	127.0
	ABD	Dış ticaret dengesi (milyar USD)	Kas		-76.8	-78.2
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık			225.0
	ABD	S&P Global bileşik PMI	Ara			44.6
	ABD	S&P Global Hizmet PMI	Ara			44.4
6 Oca	Euro Bölgesi	Öncü TÜFE - yıllık (%)	Ara		9.7	10.1
	Euro Bölgesi	Perakende satışlar - aylık (%)	Kas		0.5	-1.8
	Euro Bölgesi	Perakende satışlar - yıllık (%)	Kas		-3.2	-2.7
	Euro Bölgesi	Ekonomik güven endeksi	Ara		94.5	93.7
	Euro Bölgesi	Sanayi güven endeksi	Ara		-1.1	-2.0
	Euro Bölgesi	Hizmet güven endeksi	Ara		3.4	2.3
	Euro Bölgesi	Tüketici güven endeksi	Ara		-22.2	-22.2
	ABD	Tarım dışı istihdam değişimi (bin)	Ara		200.0	263.0
	ABD	İşsizlik oranı (%)	Ara		3.7	3.7
	Türkiye	Hazine nakit dengesi (milyar TL)	Ara			99.6
	ABD	Fabrika siparişleri - aylık (%)	Kas		-0.7	1.0
	ABD	ISM İmalat dışı PMI	Ara		55.0	56.5

Kaynak: Refinitiv Eikon

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	18.7100	0.0%	0.3%
EURTRY	20.0530	0.4%	0.8%
SEPET	19.3815	0.2%	0.5%
EURUSD	1.0702	0.2%	0.7%
GBPUSD	1.2078	0.2%	0.1%
USDJPY	130.930	-1.6%	-1.5%
USDZAR	16.9850	0.4%	-0.2%
USDCNH	6.9309	-0.6%	-0.6%



Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	21.7	0.2	-0.3
S&P500	3,840	-0.3%	0.4%
DJ Ind.	33,147	-0.2%	0.4%
DAX	13,924	-1.1%	0.1%
FTSE	7,452	-0.8%	-0.6%
NIKKEI	26,095	0.0%	-0.5%
SHCOMP	3,089	0.5%	1.4%
BIST 100	5,509	0.6%	1.0%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent Petrol	85.9	3.2%	6.1%
Doğalgaz UK	186.1	-1.3%	-23.1%
LMEX Metal	3,984	-0.6%	0.1%
Altın	1,824.0	1.1%	1.4%
Gümüş	24.0	1.8%	0.9%
Buğday	792.0	0.8%	3.9%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	9.97	0.00	0.16
5 yıllık	8.89	0.00	-0.13
10 yıllık	9.83	0.00	-0.49

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
25/03/27	8.39	0.04	
17/03/36	8.98	0.02	0.09
11/05/47	8.96	0.01	0.09

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	9.04	0.04	0.04
TLREF ON	10.26	0.34	0.99
1 ay swap	33.57	-0.16	7.89
1 yıl swap	40.61	-0.87	2.64

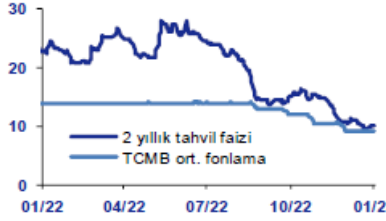
Şirket tahvilleri (%)

İsbank24	6.61	0.08	
Akbank31	10.04	-0.07	
Sisecam26	7.81	0.04	
AEfes28	8.49	-0.02	

Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	3.87	0.06	0.13
Avr. Birliği	2.56	0.07	0.17
İngiltere	3.61	0.05	0.04
İtalya	4.70	0.08	0.21
Japonya	0.41	-0.04	0.04

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



CDX ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	375.4	0.4	1.9
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	512.3	-0.7	-8.7
Brezilya	254.4	0.4	2.4
G. Afrika	249.9	-0.8	-4.0

Kaynak: Bloomberg

Update: 02/01/2023 08:02