

HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 14.11.2022

- USD/TL yatay seyretmeye devam etti. Kur bu sabah 18.60 seviyelerinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi sınırlı düşüşle 556 baz puan a geldi. 2 yıllık gösterge tahvil faizi ise 40 baz puan gerileyerek %14.03 oldu.
- Sanayi üretimi iç talepteki artışa rağmen daraldı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış (MTEA) sanayi üretimi endeksi Eylül'de aylık %1.6 azaldı. Takvim etkisinden arındırılmış (TEA) yıllık büyüme oranı ise %1.1'den %0.4'e düştü. Sonuçlar, aylık %1 ve yıllık %2.4 olan beklentilerden daha düşüktür. Sanayi üretimindeki aylık düşüşün geniş tabanlı olması nedeniyle, tüm ana alt endeksler (ara malları, sermaye malları, dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları ve enerji) benzer aylık daralmalar kaydetti.

Sanayi üretimi endeksinin 3. çeyrek ortalaması (MTEA) çeyreklik bazda %4.1 düştü. Yıllık bazda (TEA) ise %4.2'den %1.3'e geriledi. Öncü göstergeler, zayıf dış talep nedeniyle 4. çeyrekte yavaşlama eğiliminin devam ettiğini gösteriyor. Ekim'de PMI 46.9'dan 46.4'e, kapasite kullanım oranı %77.3'ten %76.6'ya düştü; imalat güven endeksi ise bir miktar toparlanmasına rağmen pandeminin ilk dalgasından sonraki dönemle karşılaştırıldığında zayıf seyretti. Elektrik tüketimi verileri, yavaşlamanın Kasım ayı başında da da devam ettiğini gösteriyor. (Grafik 1)

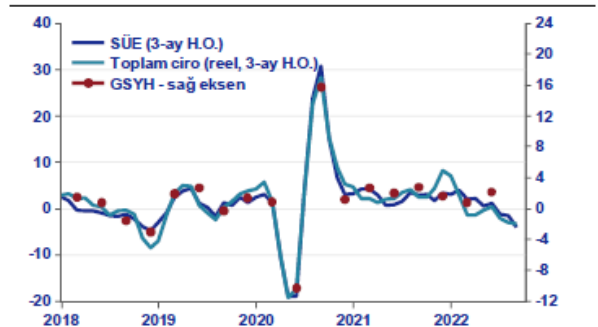
Reel tüketim harcamalarının en önemli öncü göstergesi olan perakende satış hacim endeksi, sanayi üretiminin aksine, Eylül'de aylık %1.8 ve üçüncü çeyrekte %3.8 (MTEA)

Grafik 1: SÜE ve elektrik tüketimi (yıllık %)



Kaynak: TÜİK, TEİAŞ

Grafik 2: SÜE, Toplam ciro ve GSYH (MTEA, % 3ay/3ay)



Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

arttı. Endekste ki yıllık büyüme oranı (TEA) Eylül'de %9.3'ten %9.7'ye yükselirken, ikinci çeyrekteki %13.3 değerinden gerileyerek üçüncü çeyrekte %7.1 oldu. Perakende ticaret güven endeksi ile hizmet ve inşaat güven endeksleri son aylarda yükseldi. Haftalık kredi kartı harcamaları verileri de Ekim ayında tüketim harcamalarının güçlü seyrettiğini teyit ediyor. Böylece, son dönemde iç talep toparlanma göstermiş ve bu durum dış talepteki düşüşün aşağı yönlü etkisini kısmen telafi etmiştir.

2. çeyrekte GSYH büyümesi, çeyreklik bazda %2.1 (MTEA) ve yıllık bazda %7.6 (arındırılmamış) ile güçlü kalmıştı. Sanayi üretimi endeksi gibi, imalat dışı sektörleri de içeren enflasyona göre düzeltilmiş toplam ciro endeksi de üçüncü çeyrekte, çeyreklik daralma ve yıllık büyümenin daha yavaş olduğunu gösterdi. (Grafik 2) Bu verilere dayanarak, üçüncü çeyrekte GSYH'nin çeyreklik bazda %1.5-2 civarında daralacağını tahmin ediyoruz. Bu da manşet GSYH büyümesinin yıllık %3-3.5 civarına düşeceği anlamına geliyor. Önümüzdeki dönemde, olumsuz küresel koşullar (para politikalarındaki sıkılaşma, artan enerji maliyetleri, ihracat artışındaki yavaşlama) nedeniyle ekonomik aktivitede daha fazla yavaşlama öngörüyoruz. İç talepteki güçlenme kısa vadede büyüme performansını destekleyebilir. Ancak, büyüme kompozisyonundaki değişim cari işlemler dengesi ve enflasyon görünümü üzerindeki riskleri artıracağından, iç talep ile yüksek büyüme trendini sürdürmek zor görünmektedir. Bu doğrultuda, 2022 yılı için (riskler aşağı yönlü olmakla birlikte) GSYH büyüme tahminlerimizi %5.2 ve 2023 yılı için ise %3 olarak korunuyor.

- Cari açık Eylül'de genişlemeye devam etti. Cari işlemler dengesi Eylül ayında 3 milyar dolar açık verdi. Bu da 2.1 milyar dolar olan tahminimizin ve 2.9 milyar dolar olan piyasa beklentisinden üzerindeydi. Aylık cari açık geçen yılın aynı ayına göre 5.7 milyar dolar arttı. Dış ticaret açığı yıllık 7 milyar dolar genişlerken, hizmetler dengesi (0.9 milyar doları net turizm gelirlerinden olmak üzere) 1.3 milyar dolar iyileşti. Dolayısıyla, hizmet gelirlerindeki iyileşme dış ticaret açığındaki genişlemeyi kısmen telafi etmiş oldu. Eylül ayında net enerji ithalatı yıllık bazda 3.5 milyar dolar artarak 7.2 milyar dolar olurken, net altın ithalatı 2.3 milyar dolar artarak 2.6 milyar dolar oldu. Böylece, altın ve enerji ithalatı hariç cari denge, geçen yılın aynı ayındaki 6.7 milyar dolar fazlaya göre hafifçe iyileşerek 6.8 milyar dolar fazla verdi.

TÜİK, ödemeler dengesi istatistiklerinde de kullanılan turizm gelirlerinde bu ay yukarı yönlü önemli revizyonlar yaptı. Ayrıca, TCMB de birincil gelir dengesinde revizyona gitti. Böylece cari işlemler dengesi 2019 için 5.5 milyar dolar, 2020 için 3.7 milyar dolar, 2021 için 6.7 milyar dolar ve bu yıl Ocak-Ağustos dönemi için 4.7 milyar dolar yukarı revize edildi. (Grafik 3) Net hata ve noksan kalemi de buna bağlı olarak aşağı revize edildi.

Geriye dönük revizyonlar ve Eylül ayında devam eden bozulma sonrasında, 12 aylık birikimli cari açık 39.2 milyar dolar (GSYH'nin %4.7'si) seviyesine geldi. Yüksek cari açık, büyük ölçüde enerji ve altın ithalatından kaynaklanmaktadır. Altın ve enerji hariç 12 aylık birikimli cari denge 48.8 milyar dolar (GSYH'nin %5.9'u) fazla verdi.

Finans hesabı kaleminde, Eylül ayında 3.4 milyar dolarlık net portföy çıkışı oldu. Bu da büyük ölçüde devlet eurobondlarının itfasıyla ilgiliydi. Kısa vadeli portföy hesabında 1.1 milyar dolarlık giriş oldu ancak bunun 0.8 milyar doları TCMB'ye depo girişleriyle ilgiliydi. Uzun vadeli borç çevirme oranı Eylül'de %112 olarak gerçekleşmiş ve 0.5 milyar dolar girişe yol açmıştır. Borç çevirme oranı, bankalarda %93 iken şirketlerde %134 olmuştur. Eylül ayında doğrudan yabancı yatırım girişi 0.5 milyar dolar olmuştur ve bunun tamamı yabancıların gayrimenkul alımlarından gelmiştir. Net hata ve noksan kalemi, Eylül'de 2.6 milyar dolar fazla vermiştir ve cari dengedeki yukarı yönlü revizyondan sonra bile yılın ilk 9 ayında toplam 24.9 milyar dolar olarak yüksek

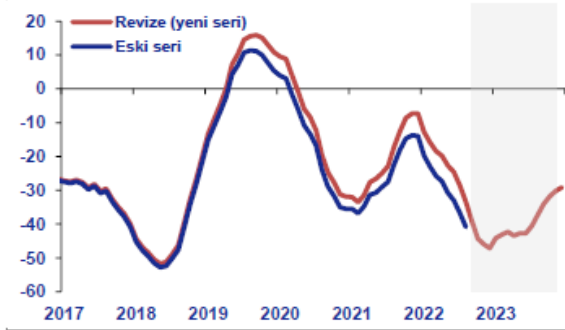
kalmıştır. Eylül ayında finansal girişler yüksek cari açık için yeterli olmamış ve döviz rezervleri 1.7 milyar dolar gerilemiştir.

Son 12 ayda, 7.3 milyar doları TCMB'nin swap ve depo işlemleri, 5.3 milyar doları ticari kredilerle ilgili olmak üzere, kısa vadeli sermaye hesabına 20.6 milyar dolar giriş olmuştur. Ayrıca uzun vadeli sermaye hesabına 8 milyar dolar ve doğrudan yabancı yatırıma 6.9 milyar dolar giriş oldu. Aynı dönemde 20.3 milyar dolar portföy çıkışı oldu ve cari açık 39.2 milyar dolar ile yüksek seyretti. Net hata ve noksan bu dönemde 15.6 milyar dolar fazlaya işaret etti. Bu işlemlerin üzerine döviz rezervleri 8.3 milyar dolar azaldı. (Grafik 4)

Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine göre Ekim ayında dış ticaret açığı yıllık 6.5 milyar dolar artmıştır ki bunun 5.0 milyar doları net enerji ithalatı, 3.0 milyar doları da net altın ithalatı ile ilgilidir. Ekim ayı dış hat yolcu sayısı yıllık %27.9'luk artış göstermiştir. Bu da turizm gelirlerinin geçen yıla göre önemli ölçüde daha yüksek olacağını göstermektedir.

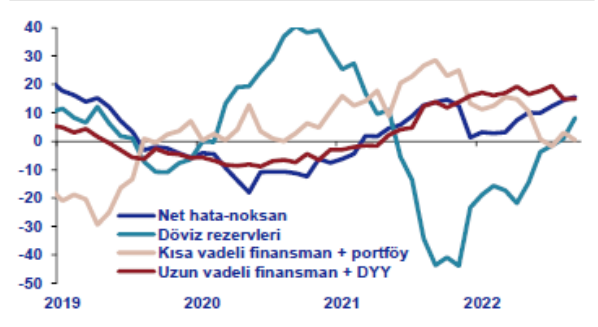
Dolayısıyla hizmet gelirleri, dış ticaret açığındaki bozulmanın bir kısmını dengeleyecektir. Bunları göz önünde bulundurarak, Ekim ayı cari dengesinin, geçen yılki 4.1 milyar dolar fazladan ciddi bir ölçüde bozularak yaklaşık 1 milyar dolar açık vereceğini tahmin ediyoruz. Turizm gelirlerindeki yukarı yönlü revizyondan sonra, 2022 ve 2023 için cari açık tahminimizi 48 milyar dolara (GSYH'n in %5.5'i) ve 30 milyar dolara (GSYH'n in %3.1'i) düşürmüştük. Ödemeler dengesindeki revizyon dan sonra da bu tahminler korunuyor.

Grafik 3: Cari denge (milyar dolar, 12 aylık kümülatif)



Kaynak: TCMB, TUIK, QNBFinansbank

Grafik 4: Finans hesabı (12 aylık kümülatif, milyar dolar)



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

- Geçen hafta düşük gelen ABD enflasyon verisinin ardından risk iştahında yaşanan toparlanma hız keserken , S&P 500 endeksi Cuma günü %0.9 oranında arttı. 10 yıllık ABD tahvil faizi hafifçe yukarı gelerek %3.90 oldu. EUR/USD ise yükselmeyi sürdürerek bu sabah 1.03 seviyelerinde haftaya başladı. Brent petrol fiyatı 96 dolara, ons altın fiyatı 1760 dolar seviyelerine yükseldi. Asya piyasaları ise bugün karışık seyretti .

- Bu hafta yurtiçinde Ekim ayı merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri (Salı), Ekim ayı konut satışları ve Eylül ayı konut fiyat endeksi (Çarşamba) açıklanacak. Cuma günü ise Fitch Türkiye'nin kredi notuna dair değerlendirmesini açıklayacak. Fitch Türkiye'nin kredi notunu B ile yatırım yapılabilir seviyenin 5 kademe altında tutuyor ve notun

görünümü negatif. Bu seviye S&P ile aynıyken, Moodys'e göre bir kademe yukarıda bulunuyor.

Bu hafta ABD'de Ekim ayı perakende satış ve ÜFE verileri açıklanacak. Euro Bölgesinde 3. Çeyrek GSYH'si ile Ekim ayı TÜFE verilerinin revize değerleri yayımlanacak.

Haftalık Veri Gündemi					
Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	Piyasa Beklentisi	Önceki
14 Kas	Euro Bölgesi	Sanayi üretimi - aylık (%)	Eyl	0.3	1.5
	Euro Bölgesi	Sanayi üretimi - yıllık (%)	Eyl	3.0	2.5
15 Kas	Türkiye	MY bütçe dengesi (milyar TL)	Eki		-78.6
	Euro Bölgesi	GSYH - çeyreklik (%)	3Ç	0.2	0.2
	Euro Bölgesi	GSYH - yıllık (%)	3Ç	2.1	2.1
	Euro Bölgesi	ECB rezerv varlıklar (milyar EUR)	Eki		1.1
	ABD	NY Fed imalat endeksi	Kas	-5.0	-9.1
	ABD	ÜFE - yıllık (%)	Eki		8.5
	ABD	ÜFE - aylık (%)	Eki	0.4	0.4
	ABD	Çekirdek ÜFE - yıllık (%)	Eki		7.2
	ABD	Çekirdek ÜFE - aylık (%)	Eki	0.3	0.3
	Türkiye	Konut satışları	Eki		
16 Kas	Türkiye	Konut fiyat endeksi	Eyl		
	ABD	İthalat fiyatları (%)	Eki	-0.5	-1.2
	ABD	Perakende satışlar - aylık (%)	Eki	0.8	0.0
	ABD	Perakende satışlar (oto hariç) - aylık (%)	Eki	0.4	0.1
	ABD	Sanayi üretimi - aylık (%)	Eki	0.2	0.4
	ABD	Kapasite kullanım oranı (%)	Eki	80.3	80.3
	ABD	Stok değişimleri (%)	Eyl		0.8
	ABD	Konut fiyat endeksi	Kas		38.0
	Türkiye	Konut fiyat endeksi	Kas		38.0
17 Kas	Euro Bölgesi	TÜFE - aylık (%)	Eki	1.4	1.2
	Euro Bölgesi	TÜFE - yıllık (%)	Eki	10.7	10.7
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE - aylık (%)	Eki	0.6	0.6
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE - yıllık (%)	Eki	5.0	5.0
	ABD	Bina ruhsatları (milyon)	Eki		1.6
	ABD	Konut başlangıçları (milyon)	Eki	1.4	1.4
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık		225.0
	ABD	Philadelphia Fed güven endeksi	Kas		-8.7
	Türkiye	Fitch kredi notu açıklaması			

Kaynak: Refinitiv Eikon

Piyasalara Bakış
Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	18.5731	0.5%	0.7%
EURTRY	19.1739	1.5%	3.6%
SEPET	18.8735	1.0%	2.1%
EURUSD	1.0313	1.7%	2.9%
GBPUSD	1.1765	0.4%	2.2%
USDJPY	139.370	-2.0%	-5.1%
USDZAR	17.3046	-1.0%	-2.4%
USDCNH	7.0470	-1.5%	-2.6%


Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	22.5	-1.0	-2.0
S&P 500	3,993	0.9%	5.9%
DJ Ind.	33,748	0.1%	4.1%
DAX	14,225	0.6%	5.7%
FTSE	7,318	-0.8%	-0.2%
NIKKEI	28,026	-0.8%	1.8%
SHCOMP	3,110	0.7%	1.1%
BIST 100	4,456	-0.3%	5.7%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent Petrol	96.3	2.8%	-1.7%
Doğalgaz UK	228.4	-15.7%	-19.3%
LMEX Metal	3,969	3.7%	7.6%
Altın	1,761.2	0.3%	5.1%
Gümüş	21.5	-0.8%	3.4%
Buğday	831.0	0.6%	-3.8%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	14.03	-0.40	-0.61
5 yıllık	10.82	0.00	0.83
10 yıllık	12.07	-0.35	0.50

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
25/03/27	8.55	0.00	-0.55
17/03/36	9.49	-0.10	-0.49
11/05/47	9.37	-0.02	-0.32

Para ve swap piyasaları (% basit)

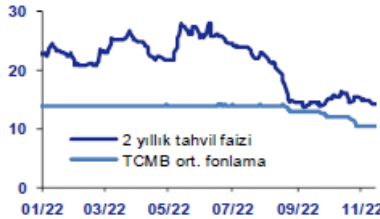
TCMB ort.	10.50	0.00	0.00
TLREF ON	10.54	0.42	-0.16
1 ay swap	23.45	0.36	-5.52
1 yıl swap	35.36	0.03	-3.58

Şirket tahvilleri (%)

İsbank24	8.43	0.00	1.17
Akbank31	11.27	1.27	1.24
Sisecam26	8.42	0.00	-0.21
AFes28	9.97	0.00	-0.17

Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	3.90	0.08	-0.32
Avr. Birliği	2.16	-0.01	-0.14
İngiltere	3.36	-0.07	-0.05
İtalya	4.20	-0.08	-0.26
Japonya	0.24	-0.01	-0.01

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)

CDX ve Türkiye CDS (baz puan)

Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	425.4	-7.1	-23.0
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	556.6	-7.2	-66.6
Brezilya	271.8	-1.8	13.8
G. Afrika	245.8	-11.2	-44.7

Kaynak: Bloomberg

Update: 14/11/2022 07:58