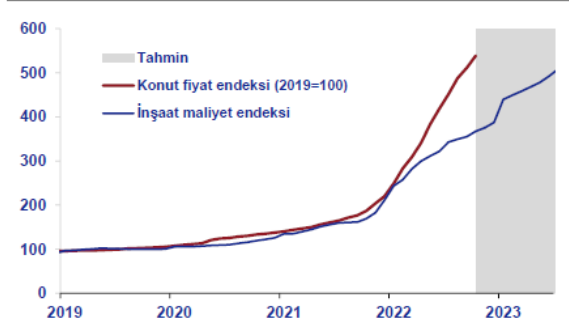


HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 19.12.2022

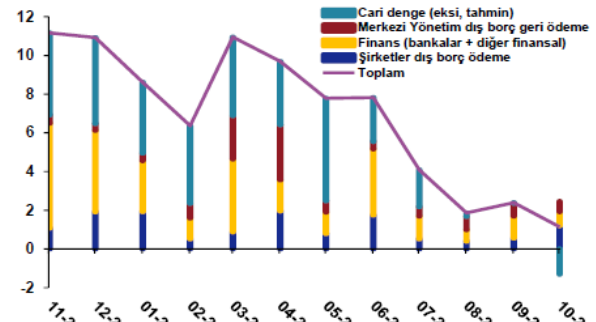
- USD/TL yatay seyretmeye devam ederek bu sabah 18.6450 seviyelerinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi dün 14 baz puan artışla 537 baz puana yükseldi. 2 yıllık gösterge tahvil faizi ise %10.36 seviyesine geldi.
- Konut fiyat endeksi Ekim ayında %5.4 artış gösterdi ve bununla birlikte yıllık artış hızı %188.2 oldu. Yıllık artış hızı önceki ayki rekor yüksek seviyeye göre 0.9 puanlık sınırlı düşüş gösterse de enflasyonun belirgin olarak üzerinde kalmaya devam ediyor. Yeni konutlardaki yıllık fiyat artışı Ekim ayında %177.4 ile daha düşük olurken, ikinci el konut fiyatları % 206.9 artış gösterdi. Bölgesel olarak bakıldığında da İstanbul'daki yıllık konut fiyat artışı %204.6 ile Ankara'daki %194.1 ve İzmir'deki %186.4 artıştan daha yüksekti. Geçtiğimiz dönemde konut fiyatlarındaki hızlı yükselişte inşaat maliyetlerindeki artış belirleyici faktörlerden biri olmuştur. Ekim ayında yıllık %117.1 yükselen inşaat maliyet endeksinde %128.4 artan malzeme maliyetleri daha etkili olmuş, yaklaşık %30 paya sahip işçilik maliyetleri ise %85.6 yükselmiştir. Enflasyonun belirgin olarak yükseldiği bu senenin başından itibaren ise konut fiyatlarının, inşaat maliyetlerinin çok üzerinde artış gösterdiği izlenmektedir. (Grafik 1) Bu da konut fiyatlarındaki artışta, enflasyondan korunma kaygılarının da rol oynadığını düşündürmektedir. İnşaat maliyetlerine yönelik yaptığımız projeksiyon, maliyetlerin yakında dönemde de mevcut fiyat seviyelerini açıklamasının zor olduğunu düşündürmektedir. Hammadde fiyatlarının dolar bazında yatay kalacağı, reel kurlarda ılımlı artış olacağı ve asgari ücretin sene başında %50 civarında artacağı varsayımı ile ürettiğimiz inşaat maliyet projeksiyonları, önümüzdeki senenin ortalarında bile konut fiyatlarının mevcut seviyesini yakalayamamaktadır. Bu da parasal koşulların sıkılaşması veya enflasyon algısında düzelmeye yaşanması gibi talebi etkileyecek gelişmeler olması durumunda konut fiyatlarında düzeltme olması ihtimalinin olduğunu düşündürmektedir.

Grafik 1: İnşaat maliyeti ve konut fiyat endeksi (2019=100)



Source: TÜİK, TCMB, QNB Finansbank

Grafik 2: Aylık dış borç itfa ve cari denge projeksiyonu (milyar USD)



Kaynak: TCMB, HMB, QNB Finansbank

- Dış finansman ihtiyacı yaza kadar yüksek. TCMB'nin yayınladığı özel sektörün yurtdışından sağladığı borç stoku veri setinde, önümüzdeki 12 ay için dış borç ödeme projeksiyonları da bulunmaktadır. Buna göre, Aralık ayında 4.2 milyar dolar ile oldukça yüksek seviyeye çıkan finans sektörünün dış borç ödemesi Ocak ayında 2.6 milyar dolar ile yine yüksek kalacak ancak Şubat ayında 1.1 milyar dolara gerileyecektir. Şirketler tarafında ise bu aykine benzer şekilde, Ocak ayında da 1.9 milyar dolarlık dış borç ödemesi vardır; sonraki iki ayda ise dış borç ödeme miktarları 0.5 ve 0.9 milyar dolara gerileyecektir. Kısa vadede yüksek borç ödemesi finans sektörü için 3.8 milyar dolar ile Mart ayında, şirketler için ise 2.0 milyar dolar ile Nisan ayında gözükmemektedir. Bu verilerin yanında, Hazine de aylık dış borç ödeme projeksiyonunu yayınlamaktadır. Hazine'nin Mart ayına kadar önemli bir dış borç ödemesi yoktur. Mart ve Nisan aylarında ise 2.2 ve 2.9 milyar dolarlık dış borç itfası olacaktır. Bunları üzerine cari denge projeksiyonlarını da eklediğimizde, toplam dış finansman ihtiyacına yönelik bir projeksiyon oluşmaktadır. Buna göre, dış finansman ihtiyacı bu ay da 10 milyar doların üzerinde yüksek kaldıktan sonra, yılın ilk iki ayında gerileyecek, ancak Mart-Nisan aylarında tekrar yüksek seviyelere çıkacaktır. (Grafik 2) Yaz aylarına doğru ise cari açığı ve dış borç ödemelerindeki azalma ile dış finansman ihtiyacının belirgin olarak gerileyeceği hesaplanıyor.

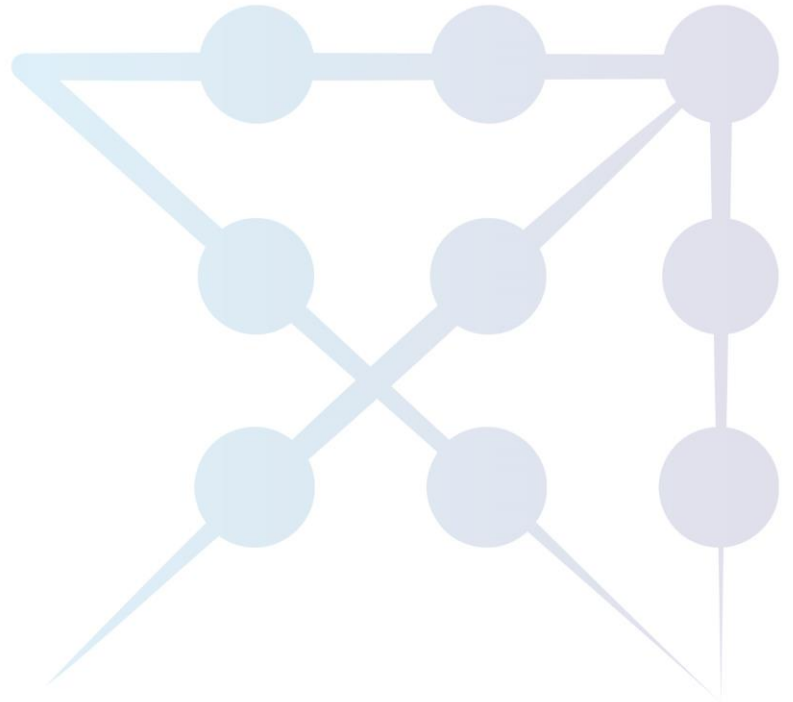
- Haftanın gündeminde Perşembe yayımlanacak Para Politikası Kurulu (PPK) kararları öne çıkıyor. Hatırlanacağı gibi, büyüme göstergelerindeki zayıflamayı ve küresel ekonomide artan riskleri gerekçe gösteren TCMB Ağustos-Kasım toplantılarında politika faizin 500 baz puan indirim yaptı ve faizi %9.0'a getirdi. Kasım ayı karar metninde, "Kurul, mevcut politika faizinin küresel talebe ilişkin artan riskleri dikkate alarak yeterli düzeyde olduğunu değerlendirmiş, ağustos ayında başlatılan faiz indirim döngüsünün sonlandırılmasına karar vermiştir." denilmiştir. Bunun yanında "Değerlendirme süreçleri tamamlanan kredi, teminat ve likidite politika adımları para politikası aktarım mekanizmasının etkinliğinin güçlendirilmesi için kullanılmaya devam edilecektir." cümlesi korunmuş ve "Kurul, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarını kararlılıkla kullanmaya devam edecek ve ilave tedbirleri devreye alacaktır." denilmiştir. Bunun hemen ardından da bankaların TL mevduat payına göre zorunlu karşılık komisyon uygulamasına geçilmişti. Bu toplantıda da benzer ifadelerin korunması, yeni düzenlemelerin açıklanması beklentisini yaratabilir. Ayrıca geçen toplantısında TCMB, "Uygulanacak politikalar aralık ayında açıklanacak olan 2023 Yılı Para ve Kur Politikası metninde kapsamlı olarak ilan edilecektir." demişti ki bu açıklamanın da sene sonuna kadar yayınlanması gerekiyor.

- Bu hafta yurtiçi veri gündeminde çok önemli bir açıklama bulunmazken, yarın açıklanacak Tüketici Güven Endeksi ve Cuma günü açıklanacak turist sayısı takip edilecek. Tüketici Güven Endeksi önceki aylarda toparlandıktan sonra Kasım ayında 76.6 ile yataya yakın kalmıştı. Turist sayısının öncü göstergesi olan havaalanı yurtdışı yolcu sayısı ise Kasım ayında %42.7'lik yıllık artışla güçlü görünümünü sürdürmüştü.

- Asgari ücret tespit komisyonunun 3. toplantısı yarın yapılacaktır.

- Yurtdışı piyasalar, geçen hafta Fed ve ECB toplantılarından sonra, yeni yıla kadar daha sakin bir döneme girecektir. Bu hafta ABD'de Perşembe günü açıklanacak 3. Çeyrek GSYH'nın %2.9 yıllıklandırılmış artış göstermesi, Cuma günü açıklanacak

- Kasım ayı dayanıklı tüketim malı siparişlerinin %0.8 gerilemesi bekleniyor. Ayrıca, yine Cuma günü açıklanacak ve Fed'in enflasyon hedeflerini belirlediği Kasım ayı PCE deflatöründeki yıllık artışın 0.4 puan düşüşle %5.6, çekirdek deflatörün de benzer düşüşle %4.6 olması bekleniyor.
- Euro Bölgesinde Aralık ayında öncü imalat sanayi PMI 47.8 (beklenti: 47.1), hizmet PMI ise 49.1 (beklenti: 48.5) olarak gerçekleşerek ekonomik aktivitedeki daralmanın sürdüğünü gösterdi. ABD'de de sırasıyla 46.2 (beklenti: 47.7) ve 44.4 (beklenti:46.8) olan PMI endeksleri daralmanın belirginleştiğine işaret etti. AB'de açıklanan Kasım TÜFE'si de öncü rakamla uyumlu olarak aylık %01. Düşüş gösterdi ve yıllık artış %10.0 oldu.
- Geçen hafta Fed ve ECB'den gelen sıkı para politikasının sürdürüleceği mesajlarıyla birlikte küresel piyasalarda risk iştahı zayıf seyreliyor. S&P 500 endeksi Cuma günü de %1.1 oranında düştü. Yatay bir eksende dalgalanan 10 yıllık ABD tahvil faizi %3.51 seviyesine geldi. EUR/USD hafifçe gerileyerek bu sabah 1.0610 seviyelerinde güne başladı. Brent petrol fiyatı da hafifçe geriledi ve 80 dolar civarına geldi. Ons altın fiyatı ise 1780 dolardan 1790 dolar seviyelerine yükseldi. Asya piyasalarında da resesyon endişeleri ile risk iştahı zayıf seyretmeye devam ederken, borsalar genel olarak düşüş yönünde hareket etti



Haftalık Veri Gündemi

Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	Piyasa Beklentisi	Önceki
19 Ara	ABD	Konut fiyat endeksi	Ara		33.0
20 Ara	Türkiye	Tüketici güven endeksi	Ara		76.6
	ABD	Bina ruhsatları (milyon)	Kas	1.5	1.5
	ABD	Konut başlangıçları (milyon)	Kas	1.4	1.4
	Türkiye	MY borç stoku (trilyon TL)	Kas		3.8
	Euro Bölgesi	Tüketici güven endeksi	Ara	-22.3	-23.9
21 Ara	ABD	Cari işlemler dengesi (milyar USD)	3Ç		-251.1
	ABD	Tüketici güven endeksi	Ara	100.0	100.2
	ABD	Mevcut konut satışları (milyon)	Kas	4.2	4.4
22 Ara	Türkiye	TCMB haftalık repo faizi (%)	Ara	9.0	9.0
	Türkiye	TCMB gecelik borç verme faizi (%)	Ara		10.5
	Türkiye	TCMB gecelik borçlanma faizi (%)	Ara		7.5
	Türkiye	TCMB geç likidite penceresi faizi (%)	Ara		13.5
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık		211.0
	ABD	GSYH - yıllık (%)	3Ç	2.9	2.9
	ABD	Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (%)	3Ç		4.6
23 Ara	Türkiye	Yabancı ziyaretçi sayısı - yıllık (%)	Kas		38.4
	ABD	Kişisel gelirler - aylık (%)	Kas	0.2	0.7
	ABD	Özel tüketim harcamaları	Kas		0.5
	ABD	Tüketim harcamaları - aylık (%)	Kas		0.8
	ABD	Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (%)	Kas	0.3	0.2
	ABD	Dayanıklı mal siparişleri (%)	Kas		1.1
	ABD	Dayanıklı mal siparişleri, ulaşım hariç (%)	Kas		0.5
	ABD	Michigan Üniv. güven endeksi	Ara		59.1
	ABD	Yeni konut satışları	Kas	608.0	632.0

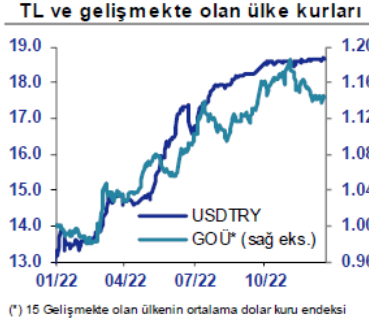
Kaynak: Refinitiv Eikon



Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	18.6459	0.0%	0.0%
EURTRY	19.7813	-0.2%	0.7%
SEPET	19.2136	-0.1%	0.4%
EURUSD	1.0605	0.1%	0.7%
GBPUSD	1.2176	0.0%	-0.8%
USDJPY	136.180	-1.4%	-1.0%
USDZAR	17.6218	0.4%	0.2%
USDCNH	6.9864	-0.1%	0.0%



Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	22.6	-0.2	-0.2
S&P 500	3,852	-1.1%	-2.1%
DJ Ind.	32,920	-0.8%	-1.7%
DAX	13,893	-0.7%	-3.3%
FTSE	7,332	-1.3%	-1.9%
NIKKEI	27,232	-1.1%	-2.2%
SHCOMP	3,126	-1.3%	-1.7%
BIST 100	5,214	0.5%	4.2%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent Petrol	79.7	-1.8%	2.2%
Doğalgaz UK	288.4	-11.2%	-16.6%
LMEX Metal	3,915	-0.6%	-2.1%
Altın	1,791.8	0.8%	0.6%
Gümüş	23.2	0.4%	-0.6%
Buğday	754.0	-0.4%	-0.1%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	9.11	0.00	-0.55
5 yıllık	9.88	0.00	-0.23
10 yıllık	9.83	0.00	-1.16

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
25/03/27	8.15	0.08	0.08
17/03/36	8.83	0.08	0.07
11/05/47	8.84	0.07	0.07

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	9.00	0.00	0.00
TLREF ON	9.59	-0.02	0.30
1 ay swap	25.88	0.01	9.54
1 yıl swap	37.05	0.03	2.75

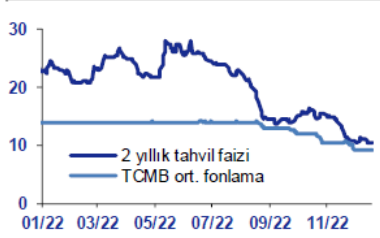
Şirket tahvilleri (%)

Isbank24	6.51	-0.02	0.01
Akbank31	9.93	0.19	-0.02
Sisecam26	7.63	0.02	0.17
AEfes28	8.44	0.02	0.00

Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	3.52	0.07	-0.10
Avr. Birliği	2.15	0.21	0.22
İngiltere	3.24	0.04	0.10
İtalya	4.29	0.43	0.46
Japonya	0.25	0.00	0.00

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



CDX ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	383.7	4.0	8.0
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	537.5	14.4	16.5
Brezilya	257.1	5.6	12.6
G. Afrika	271.9	12.6	4.5

Kaynak: Bloomberg

Update: 19/12/2022 08:22