

ÖZET

- Normalleşme adımlarının açıklanacağı bugünkü kabine toplantısında yüz yüze eğitime geçiş, kafe ve restoranların açılmasının gündeme gelmesi bekleniyor.
- Türk-İş’in “açlık ve yoksulluk sınırı” endeksi Şubat ayında %2.53 artış gösterirken, yıllık gıda enflasyonu %20.44 seviyesine yükseldi.
- Swaplar Ocak sonu 59,3 milyar dolar, swap hariç net uluslararası rezerv ise -45,5 milyar dolar.
- **Analiz:** TCMB’nin net döviz rezervi birikimi Ocak ayında hangi kanallardan sağlandı?
- Hizmet sektörü öncü göstergesi Şubat ayında sert geriledi, ancak halen son çeyreğin üzerinde.
- Dış ticaret açığı Ocak’ta iyileşirken, enerji ve altın hariç denge kötüleşmeye devam etti.
- Bugün 10:00’da TÜİK son çeyrek milli gelir verisini açıklayacak. Medyan beklenti %7.0 düzeyinde. Aynı saatte ISO Türkiye imalat sanayi PMI endeksi Şubat ayı gerçekleşmesi ve 12:00’de ITO İstanbul Perakende Fiyat Endeksi Şubat sonuçları da açıklanacak.
- Haftanın verisi ABD’de tarımdışı istihdam, dünya genelinde PMI endeksleri.

Kabine toplantısında normalleşme adımları ele alınacak

Sağlık Bakanlığı’ndan yapılan açıklamaya göre, son 24 saatte Kovid-19 yeni vaka sayısı 8 bin 424, hasta sayısı 610, ölüm sayısı 66, toplam vaka sayısı 2 milyon 701 bin, toplam can kaybı 28 bin 569 kişi oldu. Yeni vaka sayısı, hasta sayısı ve ölüm sayısı düne göre geriledi. Buna karşılık, yeni vaka sayısının ölümler açısından öncü gösterge olduğu düşünüldüğünde son 14 günlük ortalamasının 8 bin 243 ile yükselişini sürdürmesi olumsuz bir gelişme oldu. Öte yandan, hasta başına ölüm sayısı %4.1 ile değişmezken, yapılan test sayısının belirgin azalmasına paralel test başına hasta sayısı %0.6 ile yükseldi. Sağlık Bakanlığı’nın açıkladığı hastalarda zatüre oranı %4.2 ile aynı kalırken, ağır hasta sayısı 1191 ile azalış gösterdi.

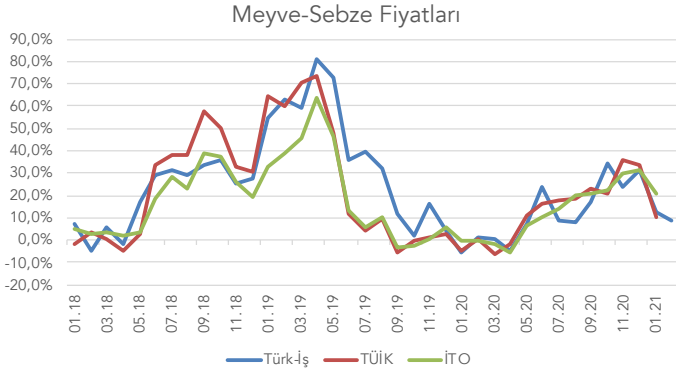
Yeni tip koronavirüs (Kovid-19) vaka sayısı dünya genelinde ise dün 114 milyon 649 bini aştı. En çok vaka görülen ülke 29 milyon 243 bin ile ABD olurken, onu 11 milyon 112 bin ile Hindistan, 10 milyon 551 bin ile Brezilya, 4 milyon 246 bin ile Rusya, 4 milyon 176 bin ile İngiltere ve 3 milyon 755 bin ile Fransa izledi. Salgın nedeniyle de dünya genelinde 2 milyon 542 bin kişi hayatını kaybetmiş durumda. Böylece, Türkiye yeni vaka sayısında dünyada sekizinci sıraya yükselirken, toplam vaka sayısında dokuzuncu sırayı ve ölüm sayısında ise onsekizinci sırayı korudu. Aşılama ise 8 milyon 579 bin doz geçildi, bunun 1 milyon 696 binlik kısmını ise ikinci doz uygulaması oluşturdu.

Normalleşme adımlarının açıklanacağı bugünkü kabine toplantısında yüz yüze eğitime geçiş, kafe ve restoranların açılmasının gündeme gelmesi bekleniyor. Milliyet’te yer alan habere göre, Cumhurbaşkanı Erdoğan tarafından açıklanacak kararlar ile Bilim Kurulu’nun belirlediği kriterler çerçevesinde “düşük, orta, yüksek ve çok yüksek riskli” olmak üzere kategorize edilen illerde, salgının seyrine göre kaldırılacak kısıtlamalar ya da uygulanacak ek tedbirler netleşecek. Normalleşme adımları kapsamında, ilk etapta yüz yüze eğitime geçiş, kafe ve restoranların açılması gündeme gelecek.

Bakanlığın açıkladığı verilere göre, 100 bin nüfusa düşen haftalık vaka sayısı 35'in altında kalan orta ve düşük risk grubundaki 30 il ve bu illerde yaşayan yaklaşık 24 milyon nüfus, normalleşmeye en yakın konumda.

Türk-İş verisi meyve-sebze fiyatlarının yıllık gerilemesini sürdürdüğüne işaret etti

Türk-İş'in "açlık ve yoksulluk sınırı" çalışmasının Şubat ayı sonuçlarına göre, gıda fiyatlarının %2.53 artış gösterdiği açıklandı. Geçen yıl aynı ayda ise %1.71 artış kaydedilmişken, bu yılki gerçekleşme ile yıllık gıda enflasyonu %20.44 seviyesine yükseldi. Geçen ay ise Türk-İş endeksi %2.4 artarken, TÜİK'in açıkladığı gıda fiyat endeksi %2.5 artış göstermişti.



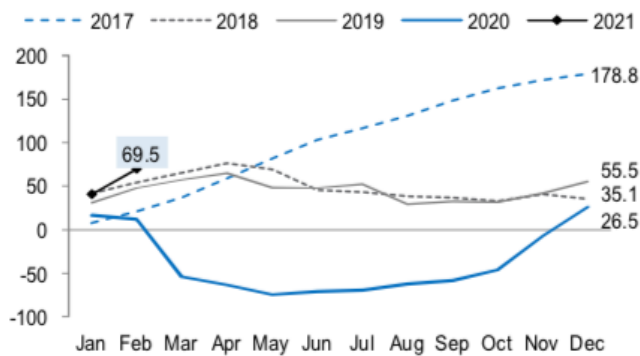
Ancak, manşet veriler arası ilişkinin her zaman güçlü olmadığı ve bazen yanıltıcı olabileceği de bilinmektedir. Ayrıca, Ankara gıda fiyatlarını yansıtan Türk-İş verisinin zaman zaman meyve-sebze grubunda TÜİK ve İTO verilerinden farklı seyrettiği de bilinmekte. Raporun ayrıntılarında, süt ürünlerinde fiyatların yükselişini sürdürdüğü, et fiyatlarının arttığı, bakliyat ve yağ grubunda

ise fiyatların değişmediği belirtildi. Buna karşılık, sebze ve meyve fiyatlarında ise artış görüldüğü iletildi. Ortalama meyve-sebze fiyatında %9.5 aylık artış kaydedildiği açıklanırken, geçen yıl aynı ayda ise ortalama meyve-sebze fiyatının %13.3 ile daha belirgin yükseldiğini görmekteyim. Böylece, Türk-İş endeksinde ortalama meyve-sebze fiyatı yıllık değişimi %12.8 seviyesinden %9.0'a geriledi. Bu alt grupların TÜİK'in işlenmemiş gıda grubu fiyatlarıyla ilişkisinin daha yakın olduğunu düşünüyorum. Geçen yıl Ocak'ta TÜİK verisinde işlenmemiş gıda alt grubu fiyatları %3.8 yükselmiş, bunun altında taze meyve-sebze ise %6.8 ile daha belirgin artış kaydetmişti. İşlenmiş gıda fiyatı ise %0.9 yükselmişti.

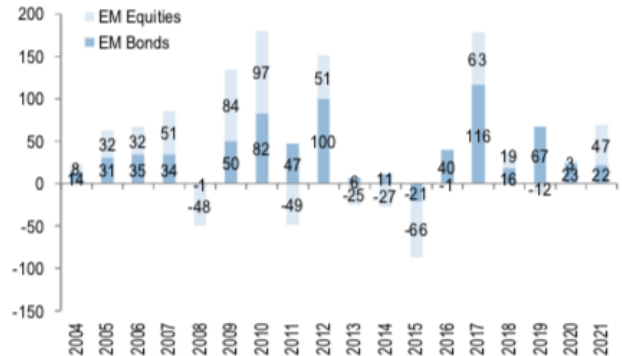
EM varlıklarına yüklü giriş devam ediyor

Emerging Markets (EM) genelinde portföy hareketlerine ilişkin fonların alım satımlarından JP Morgan tarafından derlenen veriler 24 Şubat ile biten haftalık dönem itibarı ile aşağıdaki gibi gerçekleşti; Buna göre, EM tahvillerine 1.7 milyar dolar ve hisse senetlerine ise 6.3 milyar dolar ile yine yüklü girişler gözlemlendi. Böylece, yılbaşından bu yana birikimli giriş tahvillerde 22.4 milyar dolar ve hisselerde 47.1 milyar dolar olmak üzere toplamda 69.5 milyar dolara yükseldi. Geçen yıl, tahvilde 23.3 milyar dolar ve hissede ise 3.2 milyar dolar ile toplam giriş 26.5 milyar dolar olmuştu.

Hisse Senedi + Tahvil (Kümülatif, Milyar dolar)



Yıllık Girişler (Milyar Dolar)



Yabancı yatırımcı swap işlemlerinde sınırlı artış

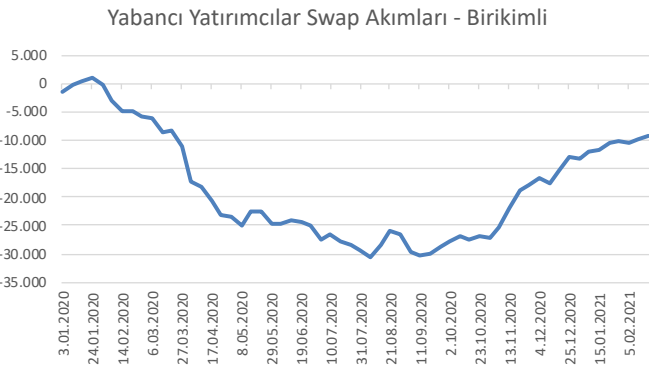
Dövizde arz-talep dengesinin ne yönde seyrettiğini anlamak açısından, yabancı yatırımcı ve yurtiçi yerleşiklerin portföy hareketlerini ve türev işlemlerini haftalık bazda raporluyorum. Yabancı yatırımcının TL lehine türev pozisyon alımı (swap ve forward) için gösterge olarak bankalar bilanço dışı YP

pozisyonunun (BDYP) değişimlerini takip ediyorum. 2020 yılında Şubat-Mayıs dönemi toplam çıkışı 26.0 milyar dolara ulaşmış görünüyordu. Sonraki dönemde ise daha dalgalı bir seyir izlendikten sonra ekonomi yönetimi değişiklikleriyle beraber 6 Kasım haftasından bu yana yüklü girişlerin toplamda 13-14 milyar dolar civarına ulaştığı gözleniyordu. Son haftalarda ise girişler yavaşlamış durumda. Geçen

Hafta	BDYP	MB Swap hariç	Portföy	DTH	Net	Sepet Kur
31.12.2020	-2.248	-351	130	-856	-1.077	8,1742
8.01.2021	725	1.404	774	-197	1.981	8,1038
15.01.2021	-135	19	14	514	547	8,1850
22.01.2021	259	1.405	-58	-763	584	8,1717
29.01.2021	-619	155	-85	509	579	8,1470
5.02.2021	-672	-258	-9	2.672	2.405	7,8442
12.02.2021	-240	773	74	-2.703	-1.856	7,7889
19.02.2021	251	514	80	894	1.488	7,6697

hafta (19 Şubat) ise bankalar BDYP değişimi 251mn dolar artış olurken, aynı haftada TCMB'nin BIST işlemleri dahil haftalık ve uzun vadedeki swap pozisyonlarının 263mn dolar gerilediği dikkate alındığında,

yabancı swap pozisyonlarında 500mn dolar civarı artış olmuş gibi görünüyor. Swap pozisyonlarının 2020 yılı başından bu yana birikimli seyri ise grafikten izlenebiliyor. Bu şekilde bakıldığında



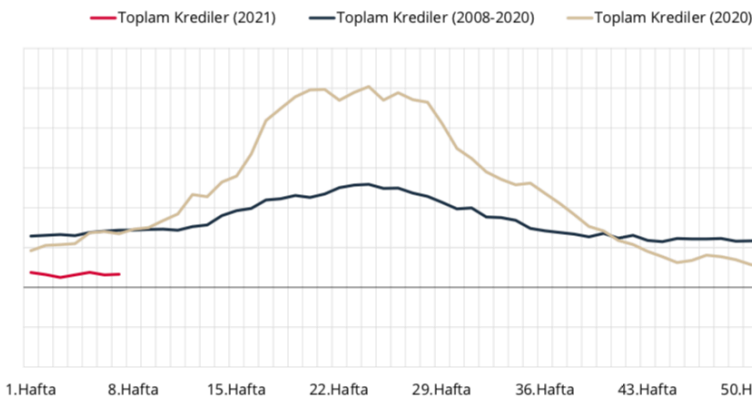
grafikten izlenebiliyor. Bu şekilde bakıldığında pozisyonların eski noktasına ulaşması için halen 9 milyar dolar civarı yer var gibi görünüyor.

Öte yandan, ilgili haftada kamu bankalarının bilanço içi döviz pozisyonlarını bir kademe daha (son üç ayda 5.15 milyar dolar) iyileştirmesini sağlamış. BDDK verisi 19 Şubat ile biten haftada kamu bankaları YP Net Genel Pozisyonu'nun 100mn dolar daha azalışla 46mn dolar açık seviyesine gerilediğini, yerli özel bankaların fazla pozisyonunun 3.5 milyar dolar ve yabancı

bankaların 2.8 milyar dolar seviyesine yükseldiğini yansıtıyor. Bilindiği gibi, pozisyon açığı bankalar için yasal özkaynakların %20'si ile sınırlanmış durumda. Dolayısı ile, kamu bankalarının özkaynaklarının 34.4 milyar dolar olması pozisyon açığının maksimum 6.9 milyar dolara çıkabilmesine izin veriyor.

Kredi ve mevduat faizlerinde gerilemenin sürmesi zorunlu karşılık hamlesini getirdi

TCMB tarafından haftalık açıklanan bankalardaki kredi ve mevduat hacmine ilişkin veriler, 19 Şubat ile biten haftada mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 3.2 milyar TL azalışa işaret ederken, mevduat hacminin ise 12.5 milyar TL ile daha belirgin gerilediği izleniyor. Bu doğrultuda, mali olmayan kesime verilen kredilerde yıllık değişim %29.8'e inerken, toplam mevduat büyümesi ise %27.9 ile daha düşük seyretmekte. Son haftada toplam kredilerdeki azalışta YP kredilerin TL karşılığının düşmesinin etkili olduğu gözleniyor. TL krediler ise 2.9 milyar TL artarken, kamu mevduat bankaları kredilerinde 1.7 milyar TL azalış gözleniyor. Böylece, kamu bankaları TL kredileri yıllık değişiminin %44.7 seviyesine yavaşladığı görülüyor. Toplam mevduatı YP mevduatın TL karşılığının gerilemesi aşağı çekerken, TL mevduatın artması ise kısmen dengeleyici etkide bulunmuş. TL mevduatın vadeli ve vadesiz mevduat



artışı ile 15.0 milyar TL yükseldiği izleniyor. Takipteki alacaklar kaleminde bu hafta 0.3 milyar TL'ye yakın azalış gözleniyor. Bu doğrultuda, takipteki alacaklar oranı %4.32 ile geriledi.

Bu sonuçlardan sonra, kredilere mevsimsellik ve kur etkisinden arındırılmış olarak bakıldığında, 13 haftalık yıllıklandırılmış hareketli ortalama (trend) büyümenin Şubat ayı ortasında %5 civarı yatay seyirle yıla düşük hızda devam ettiği

izleniyor. Buna ek olarak, trend büyümenin geçen yılın seviyelerinin ve uzun dönem ortalamalarının (2008-2019) altında kalmaya devam ettiği de görülmekte.

TCMB tarafından haftalık olarak açıklanan kredi-mevduat faizleri verisi ise, ilgili haftada, kredi ve mevduat faizlerinde azalışın devamına işaret etti. Ticari kredi faizi 0.2 puan azalışla %19.7 ve konut kredisi faizi 0.1 puan düşüşle %17.9 olurken, tüketici kredi faizi 0.2 puan artışla %21.8 ve ihtiyaç kredisi faizi ise 0.2 puan artışla %22.5'e yükseldi. Mevduat cephesinde de, ortalama mevduat faizinin %16.1 ile önceki haftaya göre 0.1 puan gerilediği, mevduatın ağırlıklı kısmını oluşturan 1-3 ay arası vadeli mevduat faizinin de 0.2 puan azalışla %17.2'ye indiği izleniyor.

Swaplar Ocak sonu 59,3 milyar dolar, swap hariç net uluslararası rezerv ise -45,5 milyar dolar

Merkez Bankası, her ay olduğu gibi Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Gelişmeleri raporunu yayınladı. Raporun son dönemde daha fazla dikkat çekmesinin esas nedeni ise, bankalarla yapılmaya başlanan swap işlemlerine ilişkin konsolide bilgilerin yer alması olmaktadır. Ancak bu verilerin günlük ve haftalık bazda TCMB tarafından ayrıntılı açıklanması ile birlikte aylık duyurunun önemi azalmış durumda. Nitekim, bugün açıklanan verinin haftalık bültene paralel olduğu görülmektedir. Buna göre, Merkez Bankası'nın yurtiçi ve yurtdışı yerleşik bankalarla yapmış olduğu finansal türev işlemlerinden (swap) kaynaklanan net yükümlülüklerin toplamının Ocak sonunda önceki aya göre 2,7 milyar dolar

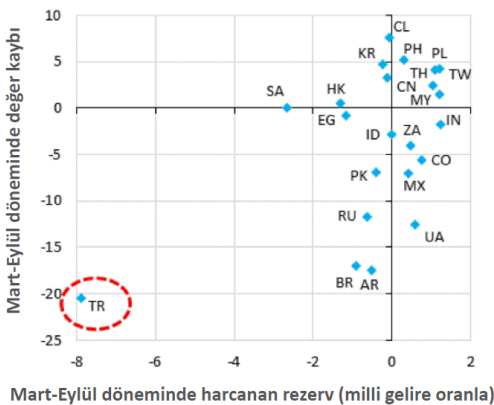
azalışla 59,3 milyar ABD doları olduğu, söz konusu tutarın 20,9 milyar ABD dolarının ise bir ay vadeli olduğu görülmüştür. Önceki ay bu değerler sırası ile 61,9 milyar dolar ve 23,4 milyar dolar idi. Bu ayki toplamın 53,4 milyar dolarlık kısmı döviz swapları kalan 5,8 milyar doları ise diğer (altın) swaplarından oluşmaktadır.

Öte yandan, ayrıntılı verilerden TCMB tarafı tüm swap işlemlerinin dağılımı da hesaplanabiliyor. Buna göre, TCMB'nin Ocak sonunda 4,1 milyar doları BIST

üzerinden olmak üzere yurtiçi bankalarla gerçekleştirdiği döviz ve altın toplam swap tutarı 41,6 milyar dolar görünmektedir. Merkez Bankaları ile yapılan swap tutarı ise aynı tarihte 17,7 milyar dolar hesaplanıyor. Böylece, Ocak sonunda 13,8 milyar dolar düzeyinde olan Net Uluslararası Rezervlerin tüm swaplar hariç değeri -45,5 milyar dolara (Aralık sonu -48,2 milyar dolar) iyileşmiş görünmektedir. Şubat'ta ise (19 Şubat itibarı ile) TCMB'nin tüm swap stoku (Merkez Bankaları ve BIST dahil) 57,5 milyar dolara gerilemiş durumda. Net Uluslararası Rezervler ise aynı tarihte 12.1 milyar dolar görünmektedir. Dolayısıyla, Net Uluslararası Rezervlerin tüm swaplar hariç değeri -45,4 milyar dolar ile fazla değişmemiş görünmektedir.

TCMB'nin net döviz rezervi birikimi Ocak ayında hangi kanallardan sağlandı?

Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinde açıklanamayan hareketler konusunu piyasa gündemine gelmeden çok önce 1 Nisan 2019'da yayınladığım bir bültende değinmiştim ve o günden beri düzenli takip etmekteyim. Nitekim, konunun siyaset gündemine de girmesiyle beraber ilk kez TCMB rezervlerinin piyasaya satışta kullanıldığı kabul edilmiş ve 2020 yılında yapılan satışın 93,3 milyar dolar olduğu AK Parti Genel Başkan Yardımcısı Nurettin Canikli tarafından açıklanmıştı. Bu ise en son 29 Ocak tarihli bültende açıkladığım değerle bire bir uyumluydu; "2020 yılının tamamında toplam döviz satışının 93,3 milyar dolar olduğunu anlamaktayız. 2019 yılının tamamındaki satış işe



33,0 milyar dolardı. Toplamı ise 126,3 milyar dolara işaret ediyor.” Buna karşılık, ekonomi yönetimi ve TCMB’deki değişiklikler sonrası artık döviz satış müdahaleleri yapılmadığından **bu aydan itibaren sadece TCMB rezervlerini etkileyen kanallardaki değişimleri aylık olarak vermeye devam edeceğim**. Bu nedenle, son duruma swap verilerinin de açıklanması nedeniyle **Ocak sonu** itibarı ile tekrar baktım. Yukarıdaki tabloda, tamamı kamuya açık kaynaklardan derlediğim Net Uluslararası Rezervleri (NUR) etkileyen ana kalemlerin aylık değişimlerini vermekteyim.

	Milyar Dolar	Reeskont	BOTAŞ	Swap	Hazine Net Dış Borç	Hazine Döviz Net İç Borç	Toplam	NUR
2021 Ocak		1,0	0,0	-2,7	3,4	-1,3	0,5	0,1

- Bilindiği gibi, TCMB uzun süredir düzenli döviz alım-satım ihalesi yapmadığından **rezerv biriktirme için en önemli rolü “ihracat reeskont kredileri” oynamaktadır**. Söz konusu kredi TL kullanılarak döviz olarak geri ödendiğinden TCMB açısından TL karşılığı döviz alımı anlamına gelmektedir. Bu kanaldan Ocak’ta 1,0 milyar dolar giriş olduğu hesaplanmaktadır.
- Buna karşılık, başta **BOTAŞ olmak üzere geçmişte kamu kurumlarına yapılan döviz satışı** ise Ocak’ta yapılmamıştır.
- Bankanın Mart 2019’da kendi nezdindeki piyasada başlattığı, daha sonra da BIST nezdindeki piyasaya genişlettiği **swap işlemleri ve yabancı merkez bankaları ile yaptığı swap işlemleri** ise Ocak ayında 2,7 milyar dolar azalış göstermiştir.
- Hazine’nin başta eurobond olmak üzere dış borçlanmaları ve yaptığı dış borç geri ödemelerinin net rakamı ise Ocak’ta 3,4 milyar dolar net borçlanma şeklinde olmuştur.
- Buna karşılık, Hazine’nin **döviz-altın cinsi iç borçlanmalarında Ocak ayında 1,3 milyar dolar net geri ödeme** gerçekleşmiştir.
- Dolayısı ile, tüm bu kalemleri topladığımızda **Net Uluslararası Rezerv (NUR) büyüklüğünün 0,5 milyar dolar artması gerekirken, stand-by bilançosunda açıklanan NUR verisi aynı dönemde 0,1 milyar dolar düşüşe işaret etmiştir**. Aradaki fark ise büyük olasılıkla TCMB’nin altın stokunun ons hareketlerinden etkilenmesinden kaynaklanmıştır.

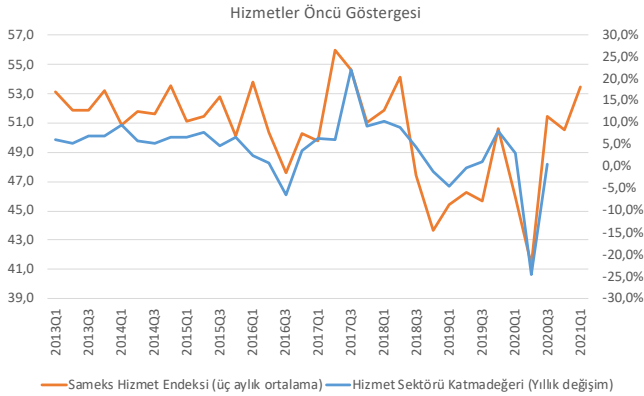
Hizmet sektörü öncü göstergesi Şubat ayında sert geriledi, ancak halen son çeyreğin üzerinde

Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği (MÜSİAD) Satınalma Müdürleri Bileşik Endeksi (**SAMEKS**) **Şubat ayında bir önceki aya göre 3.8 puan azalarak 51.8 değerine geriledi**. Geçen yıl Nisan ayında ise 36.8 ile 2013’den beri yayınlanan endeksin en düşük değeri görülmüştü. Sonrasında ise Temmuz ayında 56.0 ile Mayıs 2017’den bu yana en yüksek değerini görmüştü. **Alt endekslerden, Hizmet Endeksi 4.9 puan azalarak 51.9 seviyesine ve Sanayi Endeksi ise 1.8 puan azalarak 51.9 seviyesine geriledi**. Kuruluş tarafından yapılan açıklamada, hizmet sektöründe girdi alımlarının artış hızının azalmasına bağlı olarak iş hacminin daralmasının etkili olduğundan bahsedilirken, sanayi sektöründe ise yeni siparişlerin azalmasıyla üretimin 2 ay aradan sonra referans değerinin altına düştüğü belirtildi. SAMEKS’in sanayi alt endeksinin Türkiye PMI ve Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) gibi diğer benzer endekslerle tutarlılığı, ekonomik aktivite ile ilişkisi güçlüdür. Aşağıda ise Şubat sonuçlarını ayrıntılı değerlendirmeye çalışacağım;

- SAMEKS mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi endeksi Şubat ayında önceki 53.7 seviyesinden 51.9 seviyesine inerek, aynı dönemde düşüş gösteren RKGE endeksi ile aynı yönde hareket etmiştir. Bu ise, bugün açıklanacak Türkiye PMI endeksi için yönü aşağıda göstermiştir.
- SAMEKS’in daha önemli işlevi ise, Türkiye’de hizmet sektörlerine ilişkin tek öncü gösterge olmasından gelmektedir.
- Hizmet endeksinin milli gelir verisi altında yer alan hizmetler sektörü katma değeri ile ilişkisi oldukça güçlüdür. Nitekim, 2020 yılı ilk çeyrek ortalaması 45.8’e gerilerken, hizmet sektörü katma değeri yıllık bazda %3.1 artışa yavaşlamıştı. İkinci çeyrekte de ortalama 41.3’e düşerken, sektör daralması %24.6 ile rekor düzeyde olmuştu. Üçüncü çeyrek ise 51.5 ortalama ile 2018 ikinci çeyrekteki en güçlü

çeyreğe işaret ederken, sektörün katma değer artışı %0.8 ile pozitif bölgeye geçmişti. Son çeyrekte ise 50.6 ortalama ile sınırlı yavaşlama gözlenmişti.

- Söz konusu endeks Şubat ayında önceki aya göre 4.9 puan azalarak 51.9'a gerilese de, 2021 yılının ilk çeyrek ortalaması geçen yıl son çeyreğin halen üzerindedir. Bu ise, salgından en olumsuz etkilenen

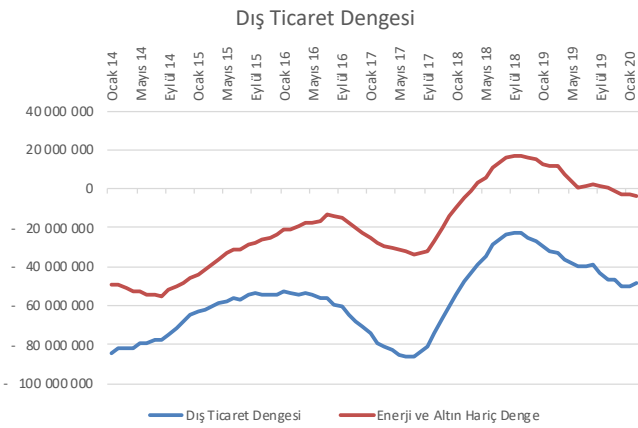


hizmet sektörlerinde geçen yıl üçüncü çeyrekte başlayan toparlanmanın bazı hizmet sektörlerinde uygulanan kısıtlamalara rağmen güç kazanarak devam ettiğini düşündürmüştür.

- Bunlara ek olarak, SAMEKS hizmet endeksinin alt gruplar bazında da yayınlanması, özellikle istihdam açısından kritik olan hizmetler sektöründeki istihdam eğilimini görmek açısından da yararlıdır. Şubat'ta istihdam endeksinin Ocak ayına göre hafif yükseldiği, geçen yıl son çeyrek ortalamasının da üzerinde kaldığı izlenmektedir.

Dış ticaret açığı iyileşirken, enerji ve altın hariç denge kötüleşmeye devam etti

TÜİK tarafından açıklanan Ocak ayı dış ticaret verileri söz konusu ayda 3,0 milyar dolar açık verildiğini, geçen yılın 4,5 milyar dolarlık açığının altında olunması ile de **yıllık bazda dış ticaret açığının 48,4 milyar dolar ile gerilediğini yansıttı.** İhracat, Ocak ayında

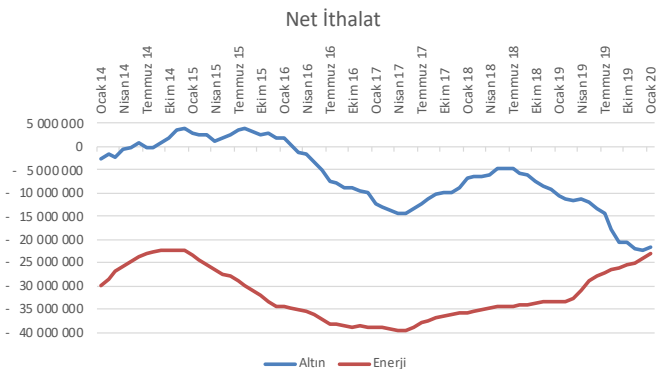


yıllık bazda %2.3 artışla 15,0 milyar dolar olurken, ithalat ise yıllık bazda %5.9 azalış göstererek 18,1 milyar dolar düzeyinde oluştu. AB'ye yapılan ihracat da, 2020 yılının aynı ayına göre %0.3 artarak 6,5 milyar dolar gerçekleşti. Buna karşılık, ihracatçı birlikleri günlük verilerinden gördüğümüz kadarı ile Şubat ayında ihracatın işgünü eksiğine rağmen ile geçen yılın %5 civarı üzerinde olacağı anlaşılırken, iç talep ve üretim artışının henüz fazla ivme kaybetmemesi ile birlikte ithalat artışının yüksek kalması söz konusu olabilir. Bu doğrultuda,

dış ticaret dengesinde Ocak'ta gözlenen iyileşmenin devam etse de sınırlı olacağı söylenebilir.

- Dış açıkta, net enerji ithalatının geçen yılın aynı ayına göre 1,3 milyar dolar azalması aşağı yönde etkiye bulunurken, altın net ithalatının (906mn dolar) ile geçen yıl gözlenen açığın (1 milyar 638mn dolar) altında olması ise yıllık dış açığa yaklaşık 0,7 milyar dolar aşağı yönde etkiye bulundu.

- Dış ticaret temel eğilimi açısından daha önemli olan enerji ve altın dışı çekirdek dengenin bu doğrultuda hafif kötüleşme gösterdiği izlendi. **Enerji ve altın dışı yıllık denge Ocak sonunda 3,8 milyar dolar açık seviyesine yükseldi. Bu değer geçen Ağustos'ta 18,0 milyar dolar fazlaya kadar yükselmişti.**



- Toplam ithalat ise yıllık bazda %5.9 azalırken, alt gruplardan sermaye malı %9.5 artarken, tüketim malı %2.9 ve ara malı ise %8.1 azalış kaydetti.

- Son 12 aylık net altın ithalatının 21,7 milyar dolara gerilemesine karşılık, aynı dönemde 22,9 milyar dolar seviyesine gerileyen net enerji ithalatının getirdiği avantajı ortadan kaldırdığı da

gözlenmektedir.

- Öte yandan, imalat sektörünün ana girdisi olan enerji ve altın dışı ara malı ithalatının euro bazında yıllık bazda %2.7 azalış ile önceki aylara göre zayıflaması, Ocak ayında sanayi üretiminin yıllık artışının hız kesebileceğini düşündürmüştür.

- Dış ticaret verisinden sonra Ocak ayında cari denge 1,1 milyar dolar açık verebilir gibi görünmekte, geçen yıl aynı ayda 2,0 milyar dolar açık verildiğinden son 12 aylık cari denge de 35,8 milyar dolar açık seviyesine iyileşebilir.

Hazine'nin Mart ayı iç borçlanma programı

Hazine'nin açıkladığı üç aylık iç borçlanma stratejisine göre, Mart'ta 29,9 milyar TL'si piyasadan olmak üzere toplam 31,2 milyar TL borçlanma yapılırken, karşılığında 29,0 milyar TL itfa yapılacak. Mart borçlanma programına altın cinsi ihraçların eklendiği, döviz cinsi ihraçların geri dönüşünün ise yenilenmeyeceği açıklandı.

Yeni stopaj vergisi hazırlıkları

Hazine ve Maliye Bakanlığı, Kovid-19 pandemisiyle yaşanan ekonomik sıkıntılara karşı Hazine'ye gelir getirici yeni bir düzenleme için hazırlık yapıyor. Dünya'da yer alan habere göre, bütçe vergi gelirlerinin yüzde 4'ü kadar ek gelir getireceği tahmin edilen kurum kazançlarında vergi tevkifatı için düğmeye basıldı. Önümüzdeki hafta Meclis'e sunulması beklenen kurum kazançlarında vergi tevkifatı için bir madde hazırlandığı öğrenildi. Habere göre sadece bu yıl için değil, 2020 ve 2022 yıllarını da kapsayacak şekilde bir düzenleme yapılıyor. Buna göre kâr elde eden şirketlerden, 2020 ve 2021 hesap dönemlerine ait kazançları için yüzde 10, 2022 hesap dönemine ait kazançları içinse yüzde 5 oranında tevkifat yapılacak. Sadece kazanç değil, şirketlerin kanunen kabul edilmeyen giderleri (KKEG) de stopaja tabi tutulacak. Gelir Vergisi Kanunu'na eklenmesi düşünülen geçici 92'inci maddenin yer aldığı torba yasa teklifinin önümüzdeki hafta Meclis'e sunulması bekleniyor.

Geçen hafta bankalarla yapılan swaplar toplamı hafif yükseldi

Merkez Bankası'nın toplam APİ fonlaması 308.0 milyar TL'ye gerilerken, bir haftalık repo (%17.0) ihalesi ile 60 milyar TL sağlandı. Böylece, ortalama fonlama maliyeti %17.0 gerçekleşti. Bu arada, TCMB'nin %15.50 kotasyonu ile çektiği likidite tutarı ise 8.5 milyar TL'ye çıkarken, net fonlamanın 299.5 milyar TL'ye gerilediği izlendi. Gecelik repo faiz ortalaması ise %17.10 ile güne göre gerilerken, TCMB'nin politika faizinin üzerinde oluştu.

Öte yandan, TCMB taraflı döviz karşılığı TL swap piyasasında haftalık vadede 200mn dolar işlem geçti. Ayrıca, bir ay vadeli swap ihalesi ile 1 milyar dolar karşılığı TL likidite %16.9 faizle sağlandı. Böylece, FX swap stoku 30.5 milyar dolar oldu. Altın karşılığı TL swap piyasasında ise 3050kg'lık işlem geçti. Açık pozisyon tutarı 5.2 milyar dolar oldu. Merkez Bankası verisinde ise, BIST nezdinde dün 325mn dolar işlem geçerken swap stokunun 4.7 milyar dolara indiği gözlemlendi. Gün sonu toplam açık pozisyon ise 40.4 milyar dolarda kaldı. Önceki haftaya göre ise toplam swap artışı 490mn dolar olurken, yılbaşına göre düşüş ise 3.7 milyar dolara geriledi.

Bu hafta yurtdışında açıklanacak önemli veriler

Bugün 10:00'da TÜİK son çeyrek milli gelir verisini açıklayacak. Ekonomistlerin 2020 yılının 4.çeyreği için GSYH medyan tahmini yüzde 7,0, 2020 yılı geneli için ise yüzde 2,30 büyüme yönünde oluşmuştu. Ankete ben de son çeyrek için yüzde 7,5 ve yıl geneli için yüzde 2,4 olan büyüme beklentimle katılmıştım. Anketlerde, en yüksek ve en düşük beklentiler sırasıyla yüzde 8,30 ve yüzde 1,58 yönünde oluşurken, 2020 yılı için yüzde 5,0 ve yüzde 0,83 büyüme olarak gerçekleşmişti. Ekonomistlerin 2021 yılına ilişkin medyan GSYH beklentisi ise yüzde 4,80, maksimum ve minimum beklentiler ise yüzde 6,30 ve yüzde 3,50 olmuştu.

Bugün 10:00'da ISO Türkiye imalat sanayi PMI endeksi Şubat ayı gerçekleşmesi açıklanacak. Ocak ayında 54.4 ile önceki aya göre 3.6 puan artarken, kritik eşik değerinin üzerinde seyrini korumuştur. Buna

karşılık, benzer gösterge olan Reel Kesim Güven Endeksi'nin ve SAMEKS endeksinin Şubat ayında gerilemesi, PMI endeksinin de düşüş gösterebileceğini düşündürmekte.

Bugün 12:00'de ITO İstanbul Perakende Fiyat Endeksi Şubat sonuçları açıklanacak. Geçen yıl aynı ayda manşet endeks %1.13 artarken, gıda alt grubu %0.84 yükselmişti.

Gümrük Bakanlığı tarafından Şubat ayı dış ticaret verileri açıklanabilir. Geçen yıl Şubat ayında 3.0 milyar dolar açık verilmişti.

Çarşamba 10:00'da TÜİK tarafından Şubat ayı enflasyon verileri açıklanacak. Bu veriye ilişkin yapılan anketlerde aylık medyan tahmini yüzde 0,75 artış olacağı yönünde gerçekleşti. Anketlerde, TÜFE'de aylık en yüksek ve en düşük artış beklentileri sırasıyla yüzde 1,80 ve yüzde 0,50 şeklinde oluşurken, yıllık tahminler aynı sıralama ile yüzde 16,50 ve yüzde 15,10 oldu. Gerçekleşme bu şekilde olursa yıllık TÜFE %15,4 seviyesine çıkacak. Ankette, 2021 sonu TÜFE medyan tahmini yüzde 11,30 olurken, maksimum ve minimum beklentiler yüzde 14,00 ve yüzde 10,00 olarak gerçekleşti. Öte yandan, çekirdek enflasyon olarak takip ettiğimiz özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden "B" ve "C" endeksinin yıllık artışı geçen ay %16,0 ve %15,5'e yükselmişti. Manşet enflasyonda beklenen yükselişin buraya nasıl yansıtacağı da önemli olacak.

Perşembe 10:00'da TCMB Şubat ayı enflasyon değerlendirmesini açıklayacak. TCMB'nin enflasyonun temel eğilimine ilişkin değerlendirmeleri ve özellikle TÜİK'in açıklamadığı mevsimsellikten arındırılmış verilerden hesaplanan enflasyon trendinde gözlenen gelişmeler ilgi çekebilir.

Perşembe 14:30'da TCMB Şubat ayı Reel Kur Endeksi'ni açıklayacak. Şubat ayında ortalama kur sepeti nominal aylık değişiminin %4.7 azalış göstermesine karşılık aynı ayda enflasyonun %0.75 artmasının beklenmesi nedeniyle 2003 yılı 100 bazlı endeksin önceki değeri 66.28'den 69.9 civarına yükselmesini bekliyorum.

Cuma 17:30'da Hazine Şubat ayı nakit bütçe gerçekleşmesini açıklayacak. Hazine'in ay içindeki iç ve dış borçlanmaları ve geri ödemeleri ile TCMB nezdindeki TL ve döviz mevduat hareketlerini kullanarak hesaplamaya çalıştığım Hazine nakit bazlı bütçesine ilişkin tahminimi hafta içinde vereceğim. Ancak son aylarda Hazine'nin TCMB nezdindeki döviz mevduatı ile kamu bankalarındaki döviz mevduatı arasındaki geçişkenlikler nedeniyle tahmin isabetinin zayıfladığını belirtmeliyim. Geçen yıl aynı ayda 4.1 milyar TL faiz dışı fazlaya karşılık 8.7 milyar TL toplam açık verilmişti.

Haftanın verisi ABD'de tarımdışı istihdam

Dün, ABD'de Fed'in favori enflasyon göstergesi çekirdek PCE yıllık artışının %1.5 ile beklentiden fazla yükseldiği açıklandı. Ayrıca, öncü imalat göstergesi Chicago PMI endeksi 59.5 ile beklentiden fazla düşerken, Michigan Tüketici Güven endeksi 76.8 ile beklentiden fazla yükseldi.

Bugün ise, Euro Bölgesi imalat PMI endeksinin flash veriye paralel 57.7'ye yükselmesi bekleniyor. ABD'de ise aynı endeksin 58.5'e gerilemesi, benzer bir gösterge olan ISM imalat endeksinin ise 58.9'a çıkması bekleniyor. Bu hafta ayrıca, ABD'de ADP raporu ve ISM hizmetler endeksi (Çarşamba) ve tarımdışı istihdam (Cuma) açıklanırken, Euro Bölgesi'nde hizmetler PMI endeksleri (Çarşamba) takip edilecek.

İletişim Bilgileri

BÜRÜMCEKÇİ ARAŞTIRMA & DANIŞMANLIK

www.burumcekci.com

Tel: 533-644 36 02

haluk@burumcekci.com

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece **BÜRÜMCEKÇİ ARAŞTIRMA VE DANIŞMANLIK**'in görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, **BÜRÜMCEKÇİ ARAŞTIRMA VE DANIŞMANLIK**'in yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.
