

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

4 Ekim 2021

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

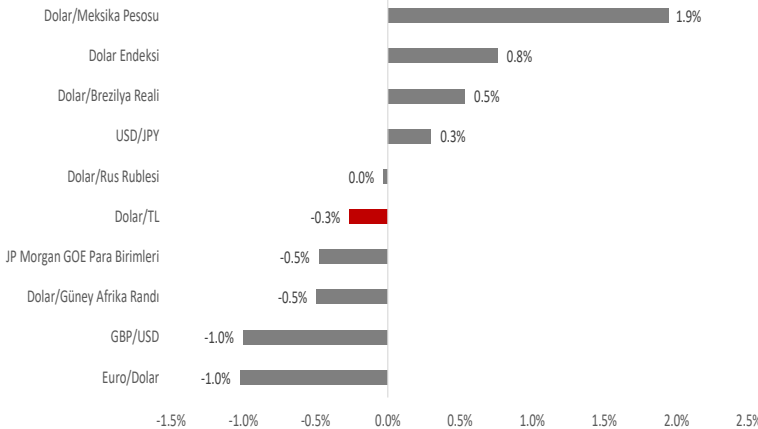
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı kırılğan bir seyir izledi.
- Salgın ve Çinli gayrimenkul şirketi Evergrande konusundaki kaygılar geri planda kalsa da ekonomi politikalarına yönelik belirsizlikler riskli varlıklarda kırılğan bir seyre yol açtı. ABD’de borç tavanının son dakikada askıya alınması ve mali destek paketinin onaylanması yönündeki sorunlar belirsizlikleri yüksek tuttu. Bununla birlikte, küresel enflasyonist baskının geçiciliğine dair soru işaretleri ve enerji piyasasındaki dengesizlik kaynaklı fiyat baskısı hafta genelinde riskli varlıkların zayıf bir seyir izlemesine yol açtı.
- Merkez bankaları başkanları enflasyonist baskının geçiciliğine yönelik mesajlarını korurken, yüksek seyrin beklentilerden uzun sürebileceğini dile getirmeye başladılar. Avrupa Merkez Bankası’nın (ECB) düzenlediği merkez bankacılığı forumunda ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell mevcut enflasyon artışının, arz kısıtlamalarının çok güçlü taleple bir araya gelmesinin bir sonucu ve geçici olduğunu ifade ederken, kalıcı ve yüksek enflasyonlu yeni bir rejime yol açmayacağı değerlendirilmesinde bulundu. Varlık alımlarını azaltma yönündeki hedeflere yaklaşıldığını, ancak faizlerin artırılmasının uzakta bir durum olduğunu söyledi. Bununla birlikte Fed Başkanı Powell enflasyon ve tam istihdama ulaşma arasındaki uyumsuzluğun önümüzdeki dönemin temel

zorluğu olacağını söyledi. ECB Başkanı Christine Lagarde önceki gün olduğu gibi enflasyonun genele yayıldığına dair işaret olmadığını yineleyen, İngiltere Merkez Bankası (BoE) Başkanı Andrew Bailey enflasyon beklentilerini kontrol altında tutmanın önemini hatırlattı. Japon Merkez Bankası (BoJ) Başkanı Haruhiko Kuroda ise Çin emlak piyasasının küresel bir finansal krize yol açmasını beklemediğini belirtti. Bununla birlikte, dört merkez bankasının başkanı da enflasyondaki mevcut yüksek seviyelerin normalleşmesinin kısa sürede olmayabileceğini hatırlatarak gelişmelerin yakından izlendiğini vurguladılar.

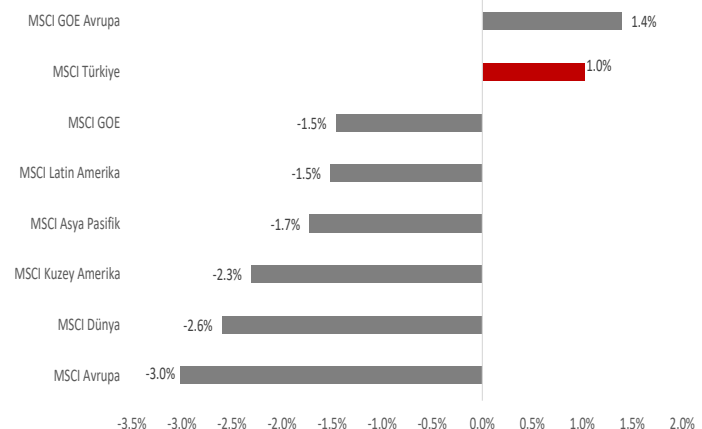
- Gelişmekte olan ekonomilerde faiz artırımları devam etti. Çekya Merkez Bankası (CNB) enflasyondaki yükselişten dolayı politika faizini piyasa ortalama beklentileri olan 50 baz puanının üzerinde, 75 baz puanı artırarak %1,50’ye çıkardı. Aynı zamanda, beklentiler dahilinde Meksika Merkez Bankası (BDM) %4,50 olan politika faizini %4,75’e, Kolombiya Merkez Bankası (BCC) %1,75 olan politika faizini %2,00’a yükseltti.
- Ekonomik aktiviteye dair öncü veriler karışık bir tablo çizdi. Eylül’de JP Morgan küresel imalat sanayi PMI Ağustos ayındaki 54,1’de sabit kalırken, ülke bazlı veriler ayrışan performanslar sergiledi. Avrupa’da imalat sanayi gücünü korusa da en-

Döviz Kurlarında 24 Eylül - 1 Ekim Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 24 Eylül - 1 Ekim Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

deksler öncü hesaplamaların hafif altında gelirken, Asya'daki ülkelerde imalat sanayi aktivitesi zayıf bir performans sergiledi. Eylül'de Çin, Rusya, Tayland, Meksika ve Malezya imalat sanayinde PMI daralma bölgesinde yer aldı.

- Hafta genelinde açıklanan enflasyon verileri beklentilerin üzerinde geldi. Ağustos ayında %3,0 olan Euro Bölgesi yıllık tüketici enflasyonu öncü hesaplamalara göre Eylül'de %3,3 olan beklentileri aşarak %3,4'e yükseldi. Aynı dönemde enerji ve işlenmemiş gıda hariç çekirdek enflasyon %1,6'dan tahminler dahilinde %1,9'a çıktı. ABD'de gıda ve enerji hariç çekirdek bireysel harcamalar fiyat endeksi (PCE) aylık bazda %0,2 olan beklentilerin üzerinde %0,3 artarken, çekirdek PCE yıllık enflasyonu %3,6'da sabit kaldı. Genel PCE yıllık enflasyonu ise %4,2'den %4,3'e çıktı.
- Bu veri akışı altında hisse senetleri piyasalarında gösterge endeksler haftayı zayıf bir seyirle tamamladı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %1,5 düşerken, MSCI dünya hisse senedi endeksinde gerileme %2,6'yı buldu. Küresel tahvil faizlerinde haftanın ilk yarısında gözlenen yükselişler emtia fiyatlarının zirveden dönüşü ile yerini gerilemeye bıraktı ve hafta genelinde ABD 10 yıllık tahvil faizi sadece 1 baz puan yükselerek %1,47'den kapandı. Öte yandan dolarda güçlenme devam etti. Dolar endeksi hafta genelinde %0,8 yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,5 değer kaybetti. Ham petrol ve doğalgaz fiyatlarında haftalık bazda sırasıyla %1,5 ve %9,3 yükseliş yaşandı. Altın fiyatları ise ilk günlerdeki düşüşün ardından bir miktar toparlandı ve haftayı %0,6 yukarıda tamamladı. Bu ortamda bileşik emtia fiyatları endeksi %1,2 yükseldi. Önceki hafta sert gerileyen kripto para birimlerinde hızlı yükselişler yaşandı.
- Makroekonomik gündemin sakin olduğu haftada Türk finansal varlıklardaki negatif ayrışma yerini toparlanmaya bıraktı.
- Yurtiçinde imalat sanayinde yavaşlama Eylül'de sınırlı kaldı. Ağustos ayında 54,1 olan imalat sanayi PMI Eylül'de 52,5'e indi. Anketin detaylarında üretim ve yeni siparişlerdeki devam eden toparlanmaya karşın arz kısıtları ve girdi fiyatlarında genele yayılan artışlar dikkat çekti. Bununla birlikte, faaliyet kollarının çoğunda üretim artarken, en hızlı artış giyim ve deri ürünlerinde gözlemlendi.
- Ağustos ayında ihracat ithalattan hızlı artmaya devam ederken, dış ticaret açığının gerilediği görüldü. Ağustos ayında ihracat yıllık bazda %51,9 artışla 18,9 milyar dolara çıkarken, ithalat %23,6 seviyesinde görece yavaş kalan büyüme ile 23,2 milyar dolar oldu. Ağustos'ta hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilere yapılan ihracat hızlandı. İthalatın detayları Ağustos'ta iç talebe ilişkin karışık bir tablo ortaya koydu. Tüketim mali ve sermaye mali ithalatında artışlar ılımlı kalırken, ara mali itha-

latında hızlı artış sürdü. Bu sonuçlarla Ağustos 2020'de %66,4 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı Ağustos 2021'de %81,6'ya yükseldi. Dış ticaret açığı ise 6,3 milyar dolardan 4,3 milyar dolara geriledi. Altın dengesindeki iyileşme sürerken, ham petrol fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle genişleyen enerji açığı toplam dış ticaret açığındaki iyileşmeyi sınırladı. İlk sekiz ayda ihracat 2020'nin aynı dönemine göre %36,9 artışla 140,2 milyar dolara çıkarken, ithalat %25,5 artışla 170,0 milyar dolar oldu. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %9,8 azalarak 29,8 milyar dolara geriledi.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Ekim-Kasım-Aralık dönemi borçlanma stratejisini yayınladı. Buna göre, Ekim'de 46,2 milyar TL iç borç geri ödemesi yapacak olan HMB 40,0 milyar TL iç borçlanma yapmayı hedefliyor. Aynı dönemde HMB 4,8 milyar TL karşılığı dış borç ödemesi yapacakken, herhangi bir dış borçlanmaya gitmeyi planlamıyor. Kasım ve Aralık aylarında sırasıyla 11,1 milyar TL ve 20,3 milyar TL iç borç geri ödemesi yapılacakken, yine sırasıyla 22,0 milyar TL ve 21,8 milyar TL iç borçlanmaya gidilmesi hedefleniyor. Söz konusu aylarda sırasıyla 18,2 milyar TL ve 3,2 milyar TL dış borç ödemesi yapmayı planlayan HMB bu aylarda da şu an için herhangi bir dış borçlanma öngörmüyor.
- TCMB 23 Eylül tarihli Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısının özeti yayınladı. Söz konusu özette TCMB, enflasyonda son dönemde gözlenen yükselişte; gıda ve ithalat fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışlar ve açılmaya bağlı talep gelişmelerinin etkili olduğunu belirtti. Bu etkilerin arizi unsurlardan kaynaklı olduğunu değerlendirirken, çekirdek enflasyon göstergelerinin yıllık enflasyonunda yavaşlama kaydedildiğini hatırlattı. Özette TCMB, para politikası duruşunun, enflasyon görünümüne yönelik risklerin kaynağına, kalıcılığına ve para politikası ile ne ölçüde kontrol altına alınabileceğine dair değerlendirmeler dikkate alınarak, temkinli bir yaklaşımla enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi ve fiyat istikrarı hedefine ulaşılması odağında belirleneceğini ifade etti. PPK karar metninde de yer verildiği üzere, para politikasının etkileyebileceği talep unsurları, çekirdek enflasyon gelişmeleri ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizlerin değerlendirildiğini belirtirken, para politikası duruşunda güncellemeye ihtiyaç bulunduğu değerlendirilmesinin yapıldığını ve politika faizinde 100 baz puan indirim yapılmasına karar verildiğini belirtti.
- Türk finansal varlıklar önceki hafta yaşanan negatif ayrışmanın ardından geride kalan haftayı pozitif tamamladı. Borsa İstanbul 100 ve 30 endekslerinde sırasıyla %1,2 ve %1,4 yük-

selirken, MSCI Türkiye endeksinde haftalık bazda %1,0 yükseliş kaydedildi. TL cinsi kısa vadeli tahvil faizleri gerilerken, TL cinsi uzun vadeli tahvil, ülke risk primi, dolar cinsi faizlerde yükselişler yavaşlamakla birlikte sürdü. Bu ortamda TL, dolar karşısında % 0,3, euro karşısında %1,43 değer kazandı.

- Yeni haftanın ilk günü açıklanan verilere göre, Eylül'de tüketici

fiyatları endeksi (TÜFE) aylık bazda %1,25 ile beklentilerin hafif altında artarken, yıllık enflasyon %19,25'ten %19,58'e çıktı. Ağustos'ta hafif gerileyen çekirdek enflasyon göstergeleri Eylül'de yeniden artarken, gıdadaki artışın görece yavaş kalması manşet enflasyonu sınırladı. Öte yandan, Eylül'de yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) bir önceki aya göre %1,55 artarken, yıllık enflasyon %45,5'ten %44,0'a yavaşladı.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	1 Eki	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	18.17	-8	0	321
5 Yıllık	18.80	14	4	563
10 Yıllık	18.49	1	0	559
TLRef	18.28	-3	-4	31
TCMB Ağırlıklı Ortalama	18.00	-73	0	97
USD				
5 Yıllık	5.97	3	4	143
10 Yıllık	6.93	6	5	135
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	432	11	3	133
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.27	-1	-2	14
ABD-10 Yıllık	1.47	1	-3	55
Almanya-2 Yıllık	-0.70	-1	-2	0
Almanya-10 Yıllık	-0.22	1	-3	36

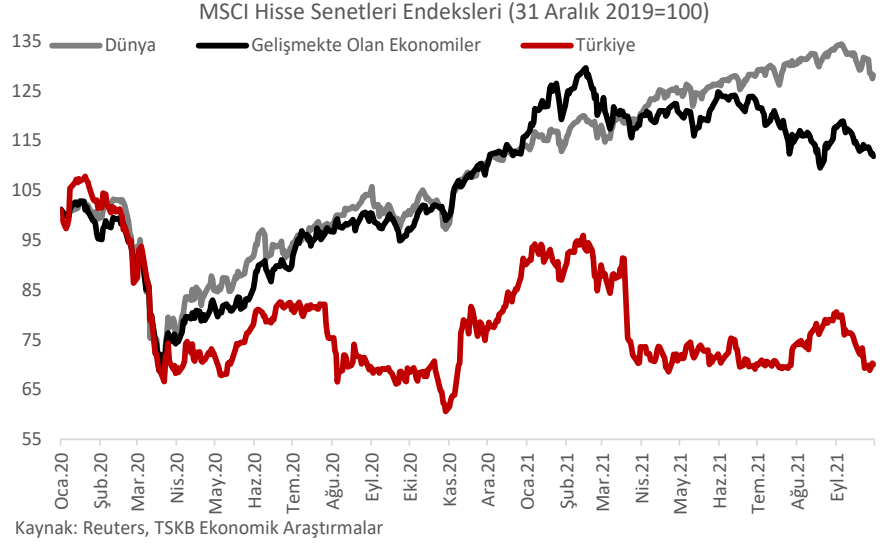
Bu Hafta

- Yeni haftada küresel gündem görece sakin olacak. Jeopolitik gelişmeler, aşılama ve salgına dair haberlere ek olarak risk iştahı açısından Eylül ayı ABD tarım dışı istihdam ve pek çok ülkede hizmet sektörü aktivite endeksi açıklanacak.
- Yurtiçinde ise TCMB yatırımcı toplantısı ve Hazine nakit gerçekleştirmeleri ile yurtiçindeki borçlanma takip edilecek. Hazine bu hafta 2 yıl vadeli TLREF'e endeksli, 4 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli ve 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahviller ihraç edecek.
- Kısa vadede salgının seyriyle ve kısıtlamalarla ilgili haber akı-

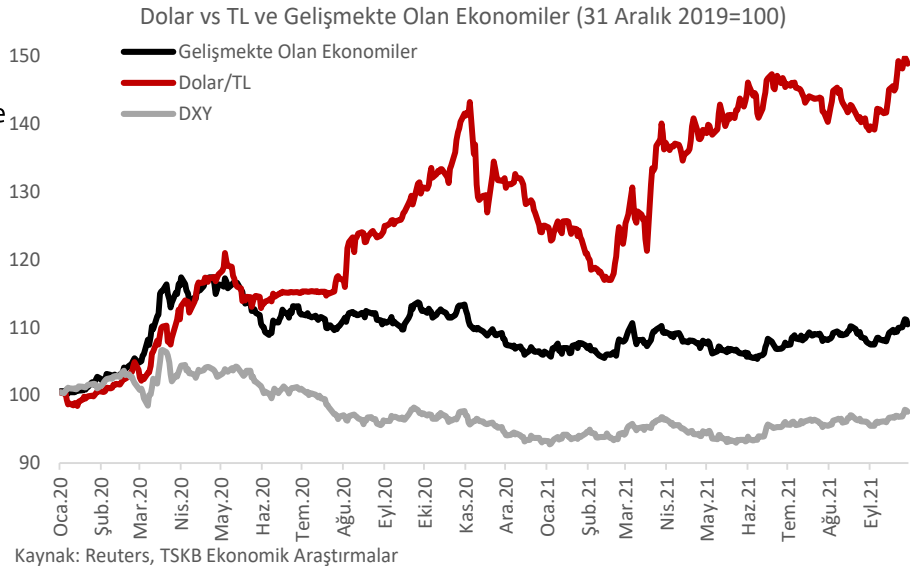
şına ek olarak merkez bankaları yöneticilerinin mesajları ve ABD Eylül ayı tarım dışı istihdam verilerinin küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınının ne ölçüde kontrol altına alındığına yönelik gelişmelere ek olarak küresel toparlanma ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede Eylül enflasyon verileri ile ekonomi dışı gelişmeler önemli olabilecek. Orta vadede salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
4 Eki	ABD	Fabrika Siparişleri (aylık değişim)	Ağustos	0.5%	0.4%
5 Eki	ABD	Hizmet PMI	Eylül	61.3	61.7
6 Eki	Almanya	Fabrika Siparişleri (aylık değişim)	Ağustos	-1.3%	3.4%
6 Eki	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ağustos	0.5%	-2.3%
7 Eki	Türkiye	Hazine Nakit Gerçekleştirmeleri (milyar TL)	Eylül		64.3
7 Eki	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ağustos	-1.5%	4.8%
8 Eki	ABD	Tarım dışı istihdam (aylık değişim)	Eylül	0.3%	0.3%

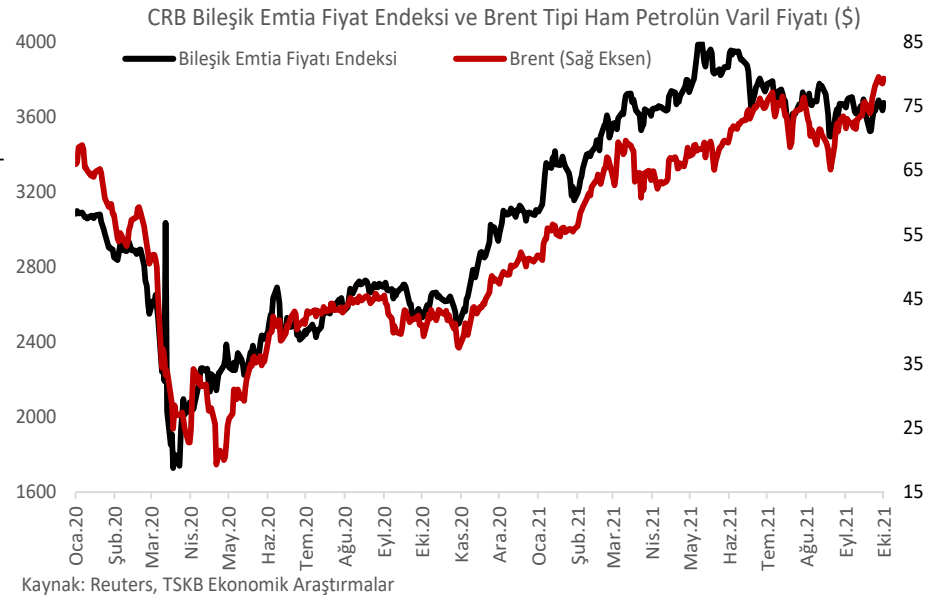
- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında genel olarak zayıf bir seyir gözlemlendi. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %1,5 gerilerken, MSCI dünya endeksinde düşüş %2,6'yı buldu. MSCI Türkiye endeksinde ise %1,0 artış yaşandı.



- Dolar endeksinin yükseldiği haftada gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen ölçüde satış baskısı altında kaldı. Dolar endeksi haftayı %0,8 yükseliş ile tamamlarken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,5 geriledi. Aynı dönemde TL dolar karşısında %0,3 değer kaybetti.



- Geçtiğimiz haftayı emtia fiyatları yükselişle tamamladı. Brent tipi ham petrol fiyatı haftalık bazda %1,5 artarak varil başına 79,3 dolardan tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %1,2 yükseldi.



TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2021 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşlerle sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonlanabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

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.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr   