

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

11 Ekim 2021

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

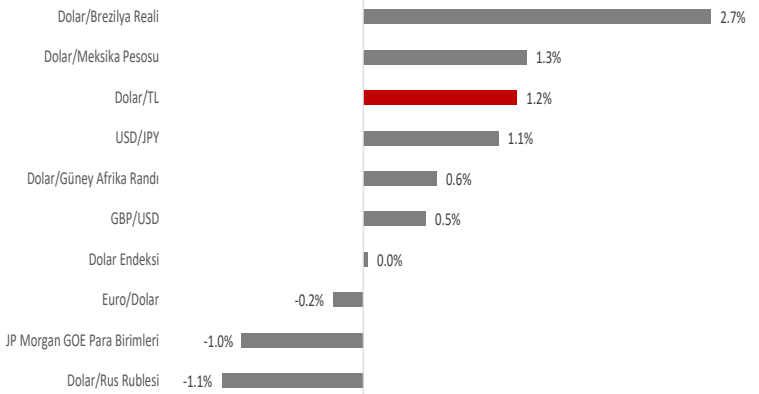
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı karışık bir seyir izledi.
- Salgın ve jeopolitik gündem görece sakinken, enerji piyasalarındaki oynaklık ve ABD'deki borç tavanı konusundaki belirsizliklerle haftaya zayıf başlayan risk iştahı sonraki günlerde toparlandı. Salgın gündemi geride kalırken, hafta içinde açıklanan veriler ekonomik aktivitede aşağı yönlü, enflasyonda yukarı yönde sürpriz yaptı.
- Küresel hizmet sektörü satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Eylül'de hafif toparlandı. Eylül'de JP Morgan küresel hizmet sektörü PMI Ağustos ayındaki 52,8'den 53,4'e yükselirken, bileşik PMI endeksi 52,5'ten 53,0'a çıktı. Ülke bazlı alt endeksler üretim ve yeni siparişlerdeki artışlara karşın girdi fiyatlarındaki yükselişlere dikkat çekti. Eylül'de Avrupa, ABD, Hindistan, Brezilya ve Rusya'daki endeksler büyüme bölgesinde kalırken, Japonya ve Avustralya'daki daralma gözlemlendi.
- Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), çok uluslu şirketlerin faaliyette buldukları ülkelerde 2023'ten itibaren en az %15 oranında vergilendirilmesine yönelik anlaşmanın 136 ülke tarafından kabul edildiğini bildirdi.
- Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) ve müttefikleri üretimi daha önceden açıkladıkları gibi aylık 400 bin varil artırma kararına sadık kalarak ek üretim artışına gitmedi.
- Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) son toplantısına ait tutanaklarda ekonomiye ilişkin riskleri dengeli görmeye devam ettiği ve son aylarda yaşanan fiyat artışlarını para politikasında sıkılaştırma ihtiyacı yaratacak bir gelişme olarak değerlendirmedikleri görüldü. Tutanaklar ayrıca, üyelerin

geçen ay ECB'nin Pandemi Acil Varlık Programı (PEPP) kapsamındaki varlık alımlarında daha büyük bir kesintiye tartıştığı hatta bazı üye-lerin varlık alımı gibi banka desteklerinin sona ermesi için piyasaların hazır olduğunu savunduğu ifade edildi. Bununla birlikte, basında yer alan bir haberde Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) gelecek yıl Pandemi Acil Varlık Alım Programı (PEPP) sona erdikten sonra faiz marjlarının artmasının önüne geçmek için yeni bir varlık alım programı üzerinde çalıştığı bilgisine yer verildi.

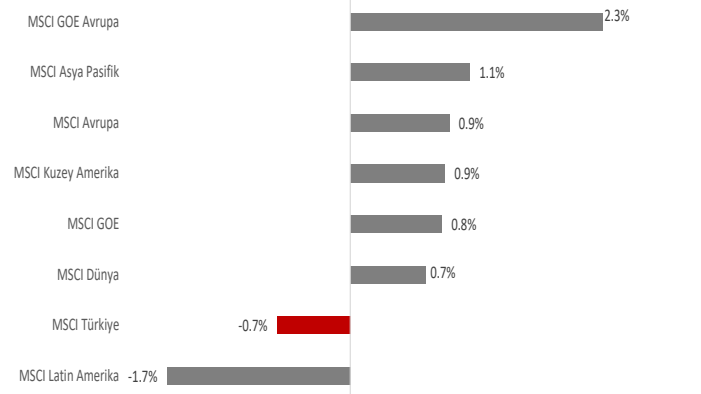
- ABD'de Eylül'de tarım dışı istihdam artışı tahminlerin altında kalsa da ücret artışlarında güçlü sonuçlar gözlemlendi. Eylül'de tarım dışı istihdam bir önceki aya göre 500 bin kişi olan ortalama beklentilerin oldukça altında 194 bin kişi artsa da işsizlik oranı Ağustos ayındaki %5,2'den %5,1 olan tahminlerden de güçlü gelerek %4,8'e geriledi. Ortalama saatlik kazançlar aylık bazda %0,4 olan beklentilerin hafif üzerinde %0,6 artarken, saatlik kazançların yıllık artış hızı Ağustos ayındaki %4,0'dan %4,6'ya hızlandı. Özel sektör istihdam raporuna (ADP) göre tarım dışı istihdam Eylül'de aylık bazda 428 bin kişi olan tahminlerin üzerinde 568 bin kişi arttı. Ağustos verileri ise hafif aşağı yönde revize edildi.
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar Ağustos'ta tahminlerden zayıf arttı. Ağustos'ta bölge genelinde perakende satışlar bir önceki aya göre %0,8 olan tahminlerin altında %0,3 artarken, yıllık bazda yatay kaldı. Öte yandan Temmuz verileri aşağı yönde revize edildi.
- Almanya'da sanayi üretimi Ağustos'ta beklentilerin oldukça altında kaldı. Sanayi üretimi Ağustos'ta bir önceki aya göre %0,4 yönündeki tahminlerin oldukça ötesinde %4,0 azaldı. Yıllık bazda ise sanayi

Döviz Kurlarında 1 - 8 Ekim Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 1 - 8 Ekim Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

üretimi %1,6 artışa işaret etti.

- Yeni Zelanda Merkez Bankası (RBNZ) politika faizini 25 baz puan artırarak %0,50'ye çıkardı. Polonya Merkez Bankası (NBP) ise piyasa ortalama beklentisi %0,1 olan politika faizini sabit tutacağı yönündeki beklentilerin aksine BNP %0,5'e yükseltti.
- Haftaya zayıf başlayan hisse senetleri ilerleyen günlerde toparlandı ve bazı piyasalardaki kayıplara rağmen gösterge endeksler haftayı pozitif bir seyirle tamamladı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,8, MSCI dünya hisse senedi endeksi %0,7 yükseldi. Küresel enerji fiyatlarında ilk günlerdeki yükselişler yerini bir miktar gerilemeye bıraktı ve haftalık bazdaki kapanışlarda ayrışma gözlemlendi. Henry Hub doğal gaz fiyatı haftayı %1,0 aşağıda tamamlarken, Brent tipi ham petrolde %3,9 yükseliş kaydedildi. Bu ortamda tahvil faizleri haftayı yükselişle tamamladı. ABD 10 yıllık tahvil faizi 15 baz puan yükselerek %1,61'den kapandı. Öte yandan para birimlerinde ayrışan performanslar ortaya çıktı. Dolar endeksi haftayı yatay kapatırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalama %1,0 değer kaybetti. Altın fiyatları ise dalgalı bir seyir izlerken, haftayı %0,2 aşağıda tamamladı. Bu ortamda bileşik emtia fiyatları endeksi %2,5 yükselirken, kripto para birimlerinde hızlı yükselişler sürdü.
- Beklentilerin hafif altında kalan enflasyonun açıklandığı ve TCMB'nin yatırımcı seminerinin izlendiği haftada Türk finansal varlıklardaki negatif ayrışma sürdü.
- TCMB Ekim ayı yatırımcı seminerini düzenledi. Basında yer alan haberlere göre, TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu toplantıda gerçekleştirdiği konuşmada enflasyonda geçici unsurların etkisini yitireceğini öngördüklerini söylerken, yurt içi yerleşiklerin TL mevduat tercihlerinin güçlü kalmaya devam ettiğini belirtti. Ayrıca manşet enflasyonu ikinci plana atmadıkları mesajını verirken, arz şoklarının etkileri ni ayrıştırmaya çalıştıklarını söyledi. Başkan Kavcıoğlu finansman koşullarına daha duyarlı olan dayanıklı mal talebinde yavaşlama dikkat çekerken, dayanıksız mal talebinde güçlenme görüldüğünü ifade etti. Ayrıca mevcut durumda ihracattaki güçlü seyrin, ithalatta miktar bazlı yavaşlamanın ve altın ithalatındaki kayda değer düşüşün dış dengede devam eden iyileşmeyi desteklediğini söyledi.
- TCMB Eylül ayı fiyat gelişmeleri raporunda enflasyondaki yükselişte enerji ve hizmet gruplarındaki fiyatların etkili olduğuna dikkat çekti. Raporda TCMB, eşel mobil sisteminin akaryakıt fiyatları üzerindeki baskıları sınırladığını, ancak yurt içi enerji fiyatlarının şebeke suyu ile kömür ve odun gibi katı yakıt fiyatları kaynaklı olarak arttığını belirtti. Yaz aylarında hızlanan gıda yıllık enflasyonunun bu dönemde sınırlı bir oranda gerilediğini ve temel mal yıllık enflasyonunda dayanıklı tüketim mallarında bir önceki yıldaki yüksek bazın da etkisiyle yavaşlama gözlemlendiğini söyledi. Bu dönemde, hizmet enflasyonunun ise süregelen açılma etkilerine de bağlı olarak yükseldiğini, okul ve üniversitelerin açılmasıyla ilgili etkilerin gözlemlendiğine dikkat çekti. B ve C göstergelerinde yıllık enflasyonun da hizmet fiyatlarındaki gelişmelere bağlı arttığını, göstergelerin yakın dönem eğilimlerinde yavaşlama kaydedilmekle birlikte yüksek seviyelerin korunduğuna vurgu yaptı.
- Eylül'de TL nominal olarak değer kaybetse de reel olarak toparlanmaya devam etti. TL'nin dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet karşısında bir önceki aya göre ortalama %0,5 değer kaybettiği Eylül ayında TCMB'nin reel efektif döviz kuru endeksi %0,4 yükselerek 63,1 seviyesine çıktı. Eylül'de TL reel olarak gelişmiş ekonomilerin para birimlerine karşı %0,6, diğer gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında ise %0,3 değer kazandı.
- Eylül'de Hazine nakit gerçekleştirmeleri geçen yıla göre zayıflayan bir performans ortaya koydu. Nakit bazlı gelirler yıllık bazda %42,3 artışla 111,0 milyar TL olurken, nakit bazlı giderler %31,8 büyüyerek 144,2 milyar TL'ye çıktı. Böylece nakit bazlı genel açık 2020'nin aynı ayındaki 31,0 milyar TL'den 32,9 milyar TL'ye, faiz dışı açık 16,6 milyar TL'den 20,4 milyar TL'ye genişledi.
- TCMB verilerine göre Temmuz'da reel sektörün net döviz pozisyonu bir miktar iyileşti. Temmuz ayında finans dışı kesimin döviz varlıkları 2,6 milyar dolar artarken, yükümlülükleri 705 milyon dolar azaldı. Varlıklar içerisindeki artışta mevduatlar öne çıkarken, yükümlülüklerdeki gerileme genele yayıldı. Bu sonuçlarla net döviz pozisyonu 3,3 milyar dolar iyileşerek -126,7 milyar dolar oldu. Aynı dönemde kısa vadeli net pozisyon fazlası ise 1,4 milyar dolar artarak 57,6 milyar dolara çıktı.
- Hafta içinde düzenlediği ihalelerinde Hazine 15,3 milyar TL iç borçlanmaya gitti. 2 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvilin ihracında ortalama bileşik faiz %21,73 seviyesinde oluştu. 4 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvilde ortalama bileşik reel faiz %3,4 olurken, 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvilin ortalama bileşik faizi %18,94 oldu.
- Haftalık frekanslı veriler Eylül ayının son haftasında yabancıların Türk finansal varlıklara olan ilgisindeki zayıflamanın sürdüğünü, TCMB brüt ve net rezervleri ile bankacılık sektörü döviz tevdiat hesaplarında gerileme yaşandığını ortaya koydu. TCMB'nin net dış varlıkları 7 Ekim itibarıyla önceki haftaya kıyasla 0,2 milyar dolar artışla 16,3 milyar dolar seviyesine çıktı. 8 Ekim verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı haftalık bazda 591 milyon dolar artarak 46,2 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 8 Ekim tarihinde önceki hafta kapanışına göre 5,5 milyar TL artarak 339,9 milyar TL oldu.
- Türk finansal varlıklarda negatif ayrışma genel olarak devam etti. Borsa İstanbul 100 gösterge endeksi %0,2 kayıpla kapanırken, gösterge 30 endeksi %0,1 yukarıda kapandı. Öte yandan, MSCI Türkiye endeksinde haftalık bazda %0,7 gerileme kaydedildi. TL cinsi kısa vadeli tahvil faizleri gerilerken, TL cinsi uzun vadeli tahvil, ülke risk primi, dolar cinsi uzun vadeli faizlerde yükselişler yavaş da olsa sürdü. Bu ortamda TL, dolar karşısında %1,2, euro karşısında %1,1 değer kaybetti.
- Yeni haftanın ilk günü açıklanan verilere göre, geçen yıl Ağustos'ta 4,1 milyar dolar açık veren cari işlemler hesabı bu yıl aynı dönemde 528 milyon dolar fazla verdi. Söz konusu iyileşmede dış ticaret açığındaki azalışın yanında hizmetler dengesindeki güçlü toparlanma etkili oldu. Aynı zamanda, 2020 Ağustos'ta 1,5 milyar dolar olan

altın ve enerji hariç fazla bu yıl aynı ayda 4,4 milyar dolar oldu. Finansman tarafında ise net doğrudan yatırımlarda çıkışa karşın portföy yatırımlarındaki giriş dikkat çekti. Aynı zamanda IMF'nin SDR tahsisindeki artışla rezervlerde hızlı artış görüldü.

- TÜİK verilerine göre Ağustos'ta istihdam hafif gerilerken, genel işsizlik oranı yatay kaldı. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre istihdam bir önceki aya göre 14 bin kişi azaldı. Sanayideki güçlü istihdam artışına karşın hizmetlerde istihdam sert azaldı. Aynı dönemde işsizlik oranı %12,1 seviyesinde sabit kaldı.

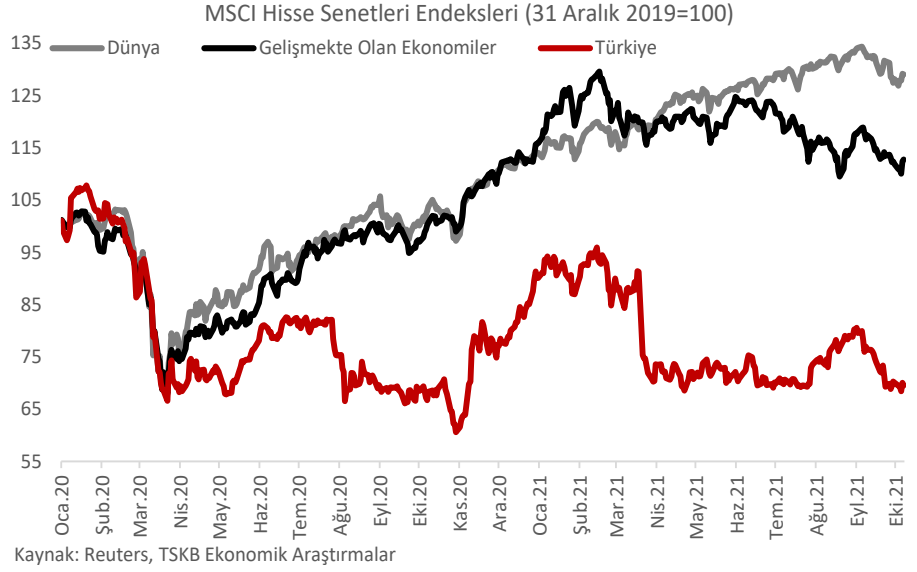
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	8 Eki	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	17.94	-23	-23	298
5 Yıllık	19.12	32	36	595
10 Yıllık	19.02	53	53	612
TLRef	18.19	-9	-13	22
TCMB Ağırlıklı Ortalama	18.00	0	0	97
USD				
5 Yıllık	5.96	-1	3	142
10 Yıllık	6.97	4	9	139
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	434	2	5	135
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.32	5	4	20
ABD-10 Yıllık	1.61	15	12	70
Almanya-2 Yıllık	-0.69	1	0	2
Almanya-10 Yıllık	-0.15	7	4	43

Bu Hafta

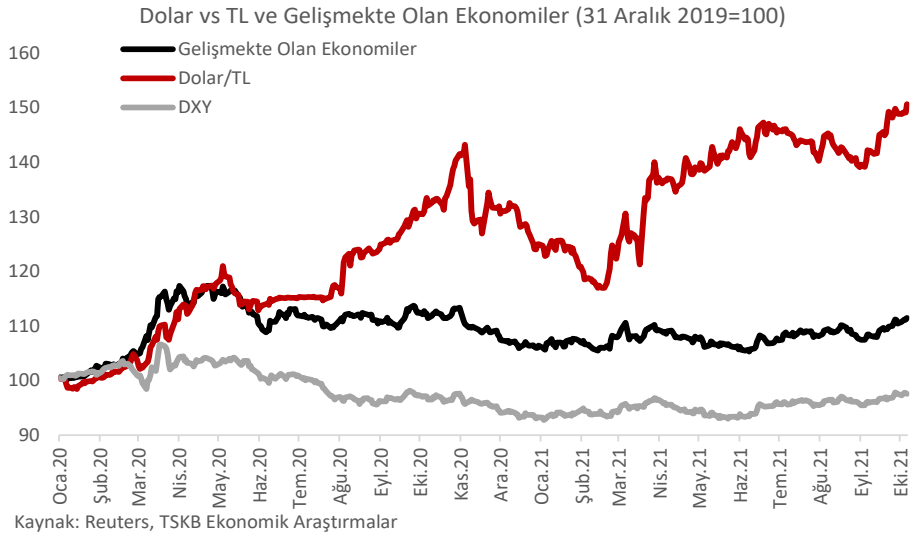
- Yeni haftada küresel gündem görece sakin olacak. Jeopolitik gelişmeler, aşılama ve salgına dair haberlere ek olarak risk iştahı açısından ABD Merkez Bankası'nın (Fed) son toplantısına ait tutanaklar ile IMF-Dünya Bankası toplantıları ve IMF Küresel Ekonomik Görünüm raporu izlenecek.
- Makroekonomik veri takviminde Eylül ayı ABD ve Çin tüketici enflasyonu açıklanacakken, ABD'de 2021 üçüncü çeyrek bilançoları açıklanmaya başlayacak.
- Yurtiçinde ise sanayi üretimi ile merkezi yönetim bütçe Eylül sonuçları takip edilecek. Hazine bu hafta 3 yıl vadeli altın tahvili ve altına dayalı kira sertifikası ile 5 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahviller ihraç edecek.
- Kısa vadede salgının seyriyle ve kısıtlamalarla ilgili haber akışına ek olarak merkez bankaları yöneticilerinin mesajları ve ABD Eylül ayı enflasyon verilerinin küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınının ne ölçüde kontrol altına alındığına yönelik gelişmelere ek olarak küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede makroekonomik verilerin yanında ekonomi dışı gelişmeler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finsal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
12 Eki	Türkiye	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Ağustos	10.5%	8.7%
12 Eki	Türkiye	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ağustos		1.5%
13 Eki	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ağustos	-1.2%	1.5%
13 Eki	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Eylül	0.3%	0.3%
14 Eki	Çin	TÜFE (aylık değişim)	Eylül	0.5%	0.1%
14 Eki	ABD	ÜFE (aylık değişim)	Eylül	0.5%	0.7%
15 Eki	Türkiye	Bütçe Dengesi (milyar TL)	Eylül		40.84
15 Eki	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Eylül	-0.2%	0.7%

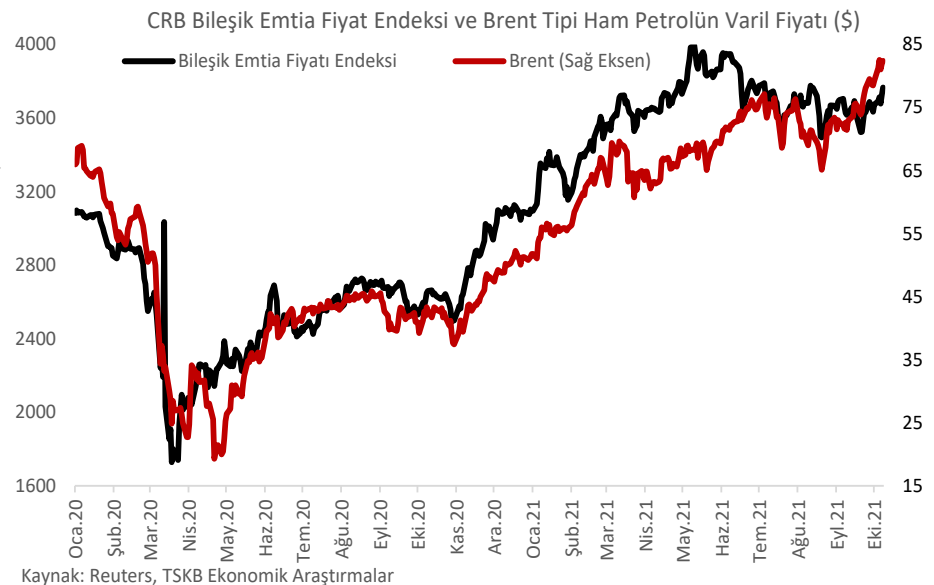
- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında genel olarak toparlanma gözlemlendi. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,8, MSCI dünya endeksi %0,7 geriledi. MSCI Türkiye endeksinde ise %0,7 düşüş yaşandı.



- Dolar endeksinin yataya yakın kapandığı haftada gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen ölçüde satış baskısı altında kaldı. Gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %1,0 gerilerken, TL dolar karşısında %1,2 değer kaybetti.



- Geçtiğimiz haftayı emtia fiyatları yükselişle tamamladı. Brent tipi ham petrol fiyatı haftalık bazda %3,9 artarak varil başına 82,4 dolardan tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %2,5 yükseldi.



TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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 görüşler 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 opsiyonları olabilir 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, yatırımcıların 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