

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

25 Ekim 2021

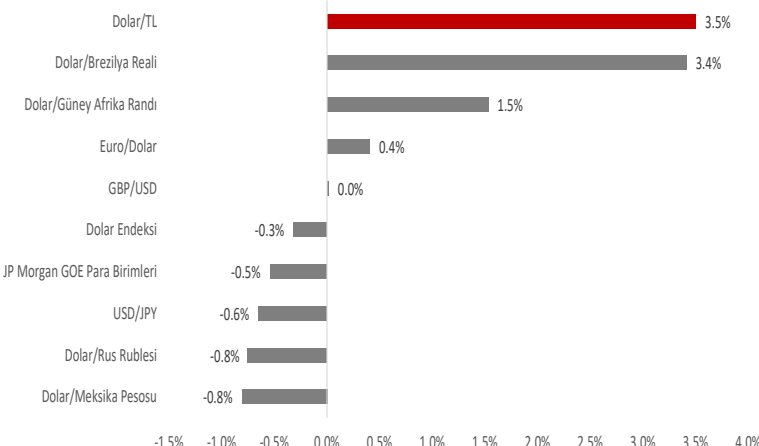
Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

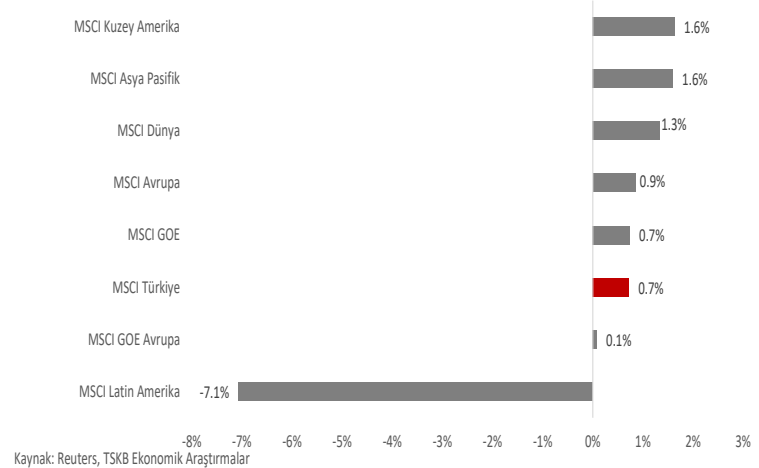
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı iyimser bir seyir izledi.
- Jeopolitik gündem görece sakinken, beklentilerden güçlü gelen şirket bilançoları ile enerji piyasalarındaki oynaklığın ve ekonomi politikalarına dair belirsizliklerin azalması sayesinde risk iştahında toparlanma sürdü. Çinli gayrimenkul şirketi Evergrande konusundaki hafta başındaki negatif haber akışı ilerleyen günlerde yerini pozitif gelişmelere bıraktı. Öte yandan, makroekonomik veri akışı görece sınırlıyken, pek çok ülkede artışa geçen COVID-19 vaka sayıları iyimserliği sınırlayan faktör oldu.
- Gelişmiş ekonomilerden gelen satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) Ekim ayı ön sonuçları ayırışan performanslar ortaya koydu. Almanya'da Ekim ayı PMI imalat sanayinde tahminlerden güçlü, hizmetlerde zayıf kaldı. Fransa ve ABD'de tam tersi bir durum yaşanırken, İngiltere'de her iki faaliyet kolunda da sonuçlar beklentilerin üzerinde geldi. ABD'de imalat sanayi PMI Eylül'deki 60,7'den Ekim'de 59,2'ye inerken, hizmet sektörü PMI 54,9'dan 58,2'ye yükseldi. Aynı şekilde Fransa imalat sanayi PMI 55,0'dan 53,5'e düşerken, hizmet sektörü PMI 56,2'den 56,6'ya çıktı. Öte yandan, Almanya'da imalat sanayi PMI 58,4'ten sınırlı bir düşüşle beklentilerin üzerinde 58,2 değerini aldı. Hizmet sektörü PMI ise 56,2'den 52,4'e geriledi. İngiltere'de ise imalat sanayi PMI 57,1'den 57,7'ye, hizmet sektörü PMI 55,4'ten 58,0'a çıktı.
- ABD Merkez Bankası'nın (Fed) Beige Book raporu ekonomideki ılımlı büyümeyi teyit etti. Aynı zamanda rapor bazı bölgelerde tedarik zincirindeki kırılmalar ve işgücü piyasasındaki sıkışıklık kaynaklı olarak yaşanan yavaşlama ile maliyet baskılarına işaret etti. Fed Başkanı Jerome Powell yüksek enflasyonun gelecek yıl gerileyeceği öngörüsünü yinelerken, yakında varlık alımlarının azaltılmaya başlanacağı sinyalini teyit etti. Ancak toparlanmayı kesintiye uğratmamak için faiz artırımına gitmekte acele edilme-
- yeceğinin altını çizdi.
- ABD'de sanayi üretimi Eylül'de beklentilerden zayıf gelirken, konut sektöründen gelen veriler karışık bir tablo çizdi. Sanayi üretimi Eylül'de bir önceki aya göre %0,2 artış beklentilerinin aksine %1,3 azalırken, Ağustos ayı sanayi üretimi değişimi %0,4 artıştan %0,1 daralma olarak güncellendi. Aynı dönemde imalat sanayi kapasite kullanım oranı %76,2'den %75,2'ye geriledi. Yıllıklandırılmış ikinci el konut satışları Eylül'de bir önceki aya göre %7,0 artarak beklentilerin üzerinde 6,29 milyon adet oldu. Yıllıklandırılmış konut başlangıçları Eylül'de bir önceki aya göre %1,6 azalarak 1 milyon 555 bin adet ile 1 milyon 620 bin adet olan beklentilerin altında kalırken, Ağustos ayı verileri aşağı yönde revize edildi. Aynı dönemde yıllıklandırılmış inşaat izinleri aylık bazda %7,7 düşüşle 1 milyon 680 bin adet olan tahminlerin altında 1 milyon 589 bin adet olarak gerçekleşti.
- Euro Bölgesi'nde enflasyon beklentiler dahilinde gelirken, tüketici güveni Ekim'de geriledi. Eylül'de tüketici fiyat endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0,5 olan beklentiler ve öncü hesaplamalarla uyumlu artarken, yıllık enflasyon Ağustos ayındaki %3,0'dan %3,4'e yükseldi. Gıda, enerji, alkol ve tütün hariç çekirdek TÜFE aylık enflasyonu ise %0,5 olurken, yıllık çekirdek enflasyon öncü hesaplamalarla uyumlu olarak %1,6'dan %1,9'a çıktı. Eylül ayında -4,0 olan tüketici güven endeksi enerji fiyatlarındaki hızlı artışların etkisiyle Ekim'de ön hesaplamalara göre -4,8'e geriledi.
- Macaristan Merkez Bankası (MNB) politika faizini 15 baz puan artırarak %1,80'e çıkarırken, Endonezya Merkez Bankası (BI) faizleri sabit tuttu. Rusya Merkez Bankası (CBR) politika faizini beklentilerin üzerinde 75 baz puan artırarak %7,50'ye çıkardı.

Döviz Kurlarında 15 - 22 Ekim Haftası Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 15 - 22 Ekim Haftası Performanslar



- Hafta genelinde veri akışı karışık bir seyir çizse de 2021 üçüncü çeyrek şirket bilançolarının beklentilerin üzerinde gelmesiyle hisse senetlerinde yükseliş sürdü. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,7, MSCI dünya hisse senedi endeksi %1,3 yükseldi. Küresel enerji fiyatlarında dalgalı bir seyir gözlemlendi. Doğal gaz fiyatları gerilerken, ham petrol fiyatlarında yükseliş sürdü. Henry Hub doğal gaz fiyatı haftayı %2,4 aşağıda tamamlarken, Brent tipi ham petrolde %0,8 yükseliş yaşandı. Tahvil faizlerinde genele yayılan yükselişler kaydedildi. ABD 2 yıllık tahvil faizi 6 baz puan yükselişle %0,45 olurken, 10 yıllık tahvil faizi 6 baz puan artarak %1,64'ten kapandı. Dolar endeksi haftayı %0,3 aşağıda kapatırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalama %0,5 değer kaybetti. Kripto para birimlerinde karışık bir seyir gözlemlendi.
- Makroekonomik veri akışının sakin olduğu haftada TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) kararı ön planda yer aldı.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faizleri beklentilerin ötesinde indirdi. PPK %18,0 olan haftalık repo faizini, 200 baz puan indirerek %16,00'a düşürdü. Karar metninde TCMB salgındaki yeni varyantlar nedeniyle küresel ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklere daha fazla dikkat çekerken, enflasyonist baskının geçici nitelikte olabileceği görüşünü yineledi. Bu ay da TCMB ekonomik aktivitenin kompozisyonuna dair olumlu görüşünü genel olarak değiştirmeyen cari fazla beklentisini kısmen revize etti. Karar metninde TCMB, enflasyondaki yükselişte gıda ve enerji fiyatlarındaki artışların, tedarik süreçlerindeki aksaklıkların, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışların ve açılmaya bağlı talep gelişmelerinin etkili olduğunu sıraladı. Bu unsurların geçici olduğunu öne sürerek güçlü parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkilerinin devam ettiğini ve ticari kredilerde öngörülenin ötesinde daraltıcı etki yapmaya başladığı değerlendirildi. Bir önceki açıklamadan farklı olarak makro ihtiyati politika çerçevesinde yapılan güçlendirme sayesinde tüketici kredilerinin de ılımlı yönde geliştiğini dile getirdi. Bu koşullar altında para politikasının etkileyebileceği talep unsurları, çekirdek enflasyon gelişmeleri ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizleri değerlendirerek faiz indirimine gidildiğini ifade etti. Önceki açıklamadan farklı olarak, arz yönlü geçici unsurlar kaynaklı olarak politika faizinde yapılan aşağı yönlü düzeltme için yılın kalanında sınırlı bir alan kaldığının altını çizdi. Açıklamada bir diğer yeni noktaya ise iklim ve diğer çevre kaynaklı riskleri sınırlandırmak amacıyla, para politikasının ana hedeflerinde bir değişikliğe yol açmadan sürdürülebilir finans uygulamalarının uzun vadeli bir politika olarak destekleme kararı alındığını duyurması oldu.
- Mali Eylem Görev Gücü (Financial Action Task Force -FATF) Türkiye'nin gri listeye alındığını duyurdu. Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) yapılan uyumluluk çalışmalarına rağmen Türkiye'nin gri listeye alındığını belirtti. Hazine ayrıca bundan sonraki süreçte, FATF ve ilgili tüm kurumlarla işbirliği içerisinde gerekli adımlar atılmaya devam edileceğini ve ülkemizin hak etmediği bu listeden en kısa sürede çıkmasının sağlanacağını vurguladı.
- Ekim ayı tüketici güven endeksi alt endekslerdeki genele yayılmış ivme kaybı ile geriledi. Eylül'de 79,7 olan tüketici güven endeksi Ekim'de 76,8 seviyesine indi. Alt endeksler içerisinde sert gerileme gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisinde olurken, en sınırlı gerileme gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesine ait endekste gözlemlendi.
- Net Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP) Ağustos ayında yükümlülüklerin varlıklardan hızlı artışıyla azaldı. TCMB verilerine göre, Ağustos'ta uluslararası varlıklar bir önceki aya kıyasla 15,5 milyar dolar artarken, yükümlülüklerdeki artış 18,0 milyar doları buldu. Böylece net UYP 2,5 milyar dolar gerileyerek -292,3 milyar dolar oldu. Varlıklar tarafında rezerv varlıklardaki artış öne çıkarken, yükümlülükler içerisinde doğrudan yatırımlar ve IMF özel çekme hakkı kaynaklı artışlar etkili oldu.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), Türkiye'nin kredi notu ile not görünümünü teyit etti. S&P, halihazırda Türkiye'nin yabancı para cinsinden kredi notunu "B+", yerel para birimi cinsinden kredi notunu "BB-" ve kredi notu görünümünü ise "durağan" olarak korudu. Ülke ekonomisinde yaşanan son gelişmelere rağmen, para politikasının öngörülebilirliğini ve ödemeler dengesi pozisyonunu hala zayıf gördüklerini açıkladı. Açıklamada Türkiye'nin ödemeler dengesi pozisyonunun ve merkez bankasının net döviz rezervlerinin tahminlerinin ötesinde güçlenmesi durumunda not güncellenmesinin düşünülebileceği ifade edildi. Ayrıca kamu politikasının sürdürülebilirliği ve para politikasının etkinliğinin gözlemlenmesi halinde ülke notunun yükseltilebileceği belirtildi. Bununla birlikte, 2021 yılı için büyüme öngörüsünü %8,6 olarak açıklayan S&P 2022 yılında büyümenin %3,3 olacağını tahmin etti. Enflasyon tahminleri ise 2021 ve 2022 için %17,3 ve %12,0 olarak sıraladı.
- Hazine hafta içinde düzenlediği ihalelerle toplamda 15,1 milyar TL iç borçlanma gerçekleştirdi. 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilin ihalesinde ortalama bileşik faiz %18,93 olurken, 5 yıl vadeli TLREF'in ihalesinde ortalama bileşik faiz %22,44 seviyesinde gerçekleşti. 8 ay vadeli iskontolu bonoda ortalama bileşik faiz %18,58 olurken, 5 yıl vadeli değişken kupon ödemeli tahvilin ihalesinde ortalama bileşik faiz %20,27 seviyesinde oluştu. 2 yıl vadeli ve 6 ayda bir %9,05 oranında dönemsel kira ödemesi yapılacak kira sertifikasında ise borçlanma tutarı 1,9 milyar TL olarak gerçekleşti.
- Haftalık frekanslı veriler Ekim ayının ikinci haftasında yabancıların Türk finansal varlıklara olan ilgisindeki zayıflamanın sürdüğünü, TCMB rezervleri ile bankacılık sektörü döviz tevdiat hesaplarında artış yaşandığını ortaya koydu. TCMB'nin net dış varlıkları 21 Ekim itibarıyla önceki haftaya kıyasla 2,0 milyar dolar azalışla 17,5 milyar dolar seviyesine indi. 22 Ekim verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı haftalık bazda 193 milyon dolar artarak 47,4 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 22 Ekim tarihinde önceki hafta kapanışına göre 427,5 milyon TL gerileyerek 302,2 milyar TL oldu.
- Ekim'de reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranı geriledi. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Eylül'de 113,3 olan reel sektör güven endeksi Ekim'de 111,3'e geriledi. Alt endeksler içerisinde yatırımlara ve geçmiş dönem siparişlerine yönelik endeksler hariç genele yayılan zayıflıklar görüldü. Aynı dönemde imalat sanayi kapasite kullanım oranı 0,3 yüzde puan azalarak %77,5'e indi.
- Türk finansal varlıklarda negatif ayrışma bir miktar hız kesti. Borsa

İstanbul 100 ve 30 gösterge endeksleri sırasıyla %5,0 ve %5,2 artarken MSCI Türkiye endeksinde haftalık bazda %0,7 sınırlı yükseliş kaydedildi. Ülke risk primi ve tahvil faizleri hemen her vadede yükseldi. TL ise dolar

karşısında %3,5, euro karşısında %3,9 değer kaybetti.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	22 Eki	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	18.37	-20	20	341
5 Yıllık	20.10	15	134	693
10 Yıllık	20.31	35	182	741
TLRef	16.32	-159	-200	-165
TCMB Ağırlıklı Ortalama	17.41	-59	-59	38
USD				
5 Yıllık	6.41	29	48	187
10 Yıllık	7.27	19	39	170
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	460	13	30	161
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.46	6	18	34
ABD-10 Yıllık	1.64	6	15	72
Almanya-2 Yıllık	-0.64	5	5	7
Almanya-10 Yıllık	-0.10	7	9	48

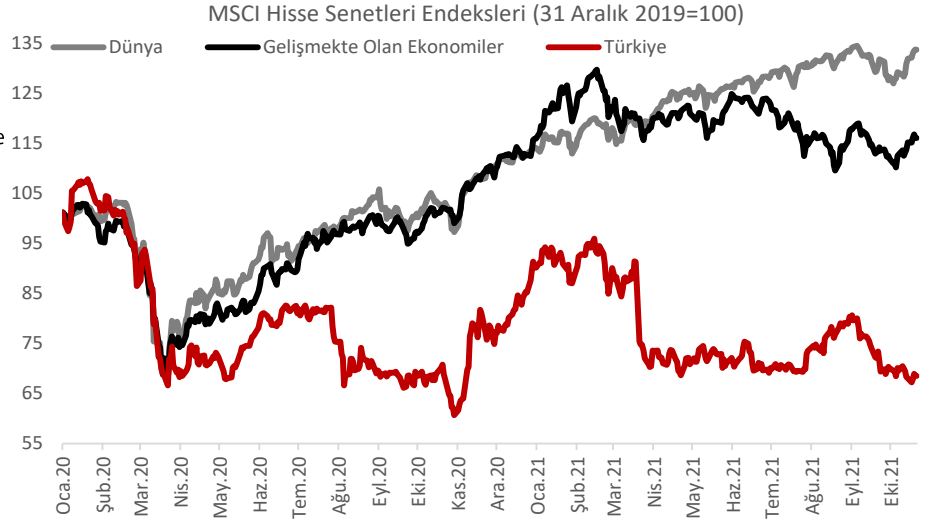
Bu Hafta

- Yeni haftada küresel gündem önceki haftaya göre daha yoğun olacak. Jeopolitik gelişmeler, aşılama ve salgına dair haberlere ek olarak risk iştahı açısından şirket bilançoları ile Avrupa Merkez Bankası (ECB), Japon Merkez Bankası (BOJ) ve Kanada Merkez Bankası (BoC) para politikası kararları önemli olacak. Ayrıca Brezilya Merkez Bankası (BCB) toplantısı izlenecek.
- Makroekonomik veri takviminde ise, ABD'de 2021 üçüncü çeyrek büyüme ön tahminleri, Eylül ayı yeni konut satışları, dayanıklı mal siparişleri, bireysel gelirler, harcamalar ve enflasyon göstergeleri, ile Ekim ayı Conference Board tüketici güven endeksi bulunuyor. Euro Bölgesi'nde 2021 üçüncü çeyrek büyüme ön tahminleri ile birlikte Ekim ayı öncü enflasyon hesaplamaları ve ekonomik güven endeksleri yayınlanacak. Almanya'da 2021 üçüncü çeyrek büyüme ön tahminleri, Ekim ayı istihdam ve enflasyon verilerine ek olarak iş dünyası güven endeksi (Ifo) izlenecek.
- Yurtiçinde ise TCMB'nin 2021 IV. Enflasyon Raporu'nu yayınlayacakken, Hazine ve Maliye Bakanlığı 2022 Finansman Programı'nı duyuracak. Ayrıca Eylül ayı dış ticaret istatistikleri ile Ekim ayı ekonomik güven endeksleri açıklanacak.
- Kısa vadede şirket bilançolarına ek olarak ECB ve BoJ kararları ile makroekonomik veri akışının 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 TCMB enflasyon raporu ve Hazine'nin Finansman Programı'nda gelecek döneme dair vereceği mesajlar önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-fansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

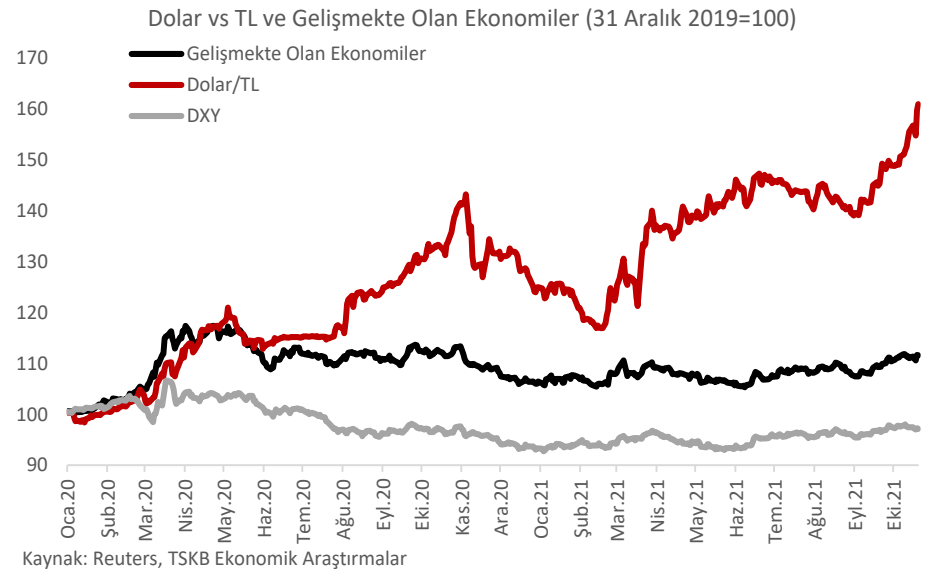
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
25 Eki	Almanya	Ifo İş Dünyası Güven Endeksi	Ekim	97.8	98.8
26 Eki	ABD	Yeni Konut Satışları (bin adet)	Eylül	763	740
27 Eki	Türkiye	Dış Ticaret (milyar dolar)	Eylül		-4.26
27 Eki	ABD	Dayanıklı Tüketim Malları Siparişleri (aylık değ.)	Ekim	-0.2%	1.8%
28 Eki	Euro Bölgesi	ECB Faiz Kararı	Ekim	-0.50%	-0.50%
28 Eki	ABD	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	3Ç21	3.2%	6.7%
28 Eki	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Ekim	-0.10%	-0.10%
29 Eki	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	3Ç21	2.2%	1.6%
29 Eki	ABD	PCE Fiyat Endeksi (aylık deę.)	Eylül	0.2%	0.3%

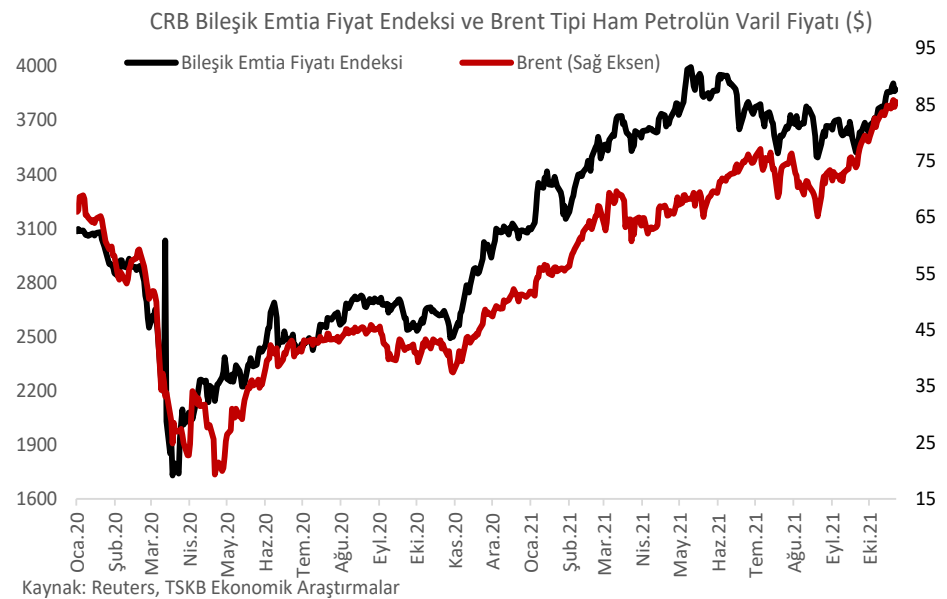
- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında yükselişler genel olarak devam etti. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,7, MSCI dünya endeksi %1,3 yükseldi. MSCI Türkiye endeksinde yükseliş %0,7 olarak gerçekleşti.



- Hafta genelinde dolar endeksinin gerilemesine rağmen, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen ölçüde değer kaybetti. Dolar endeksi %0,3 gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,5 değer kaybetti. Bu dönemde TL ise dolar karşısında %3,5 değer kaybetti.



- Geçtiğimiz haftayı emtia fiyatları yavaşlayarak da olsa yükselişe tamamladı. Brent tipi ham petrol fiyatı haftalık bazda %0,8 artarak varil başına 85,5 dolardan tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %0,4 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 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   