

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

27 Eylül 2021

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

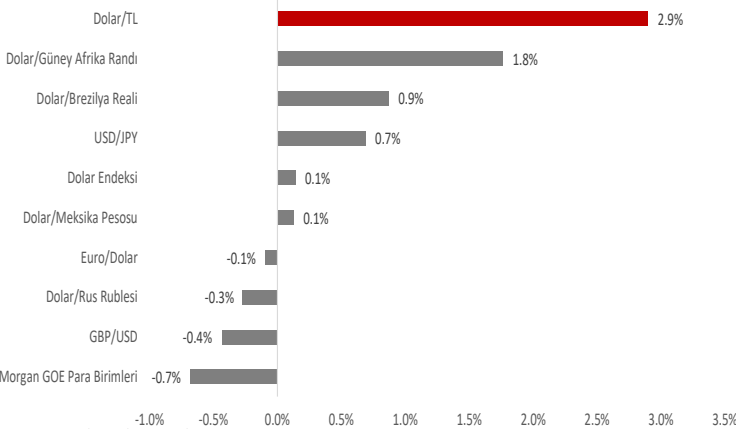
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı karışık bir seyir izledi.
- Çin'in en büyük ikinci gayrimenkul şirketi Evergrande Group'un yaşadığı borç krizi riskli varlıklarda satış baskısına yol açarken, gelişmiş ekonomilerin merkez bankalarının şahin mesajları ve gelişmekte olan ekonomi merkez bankalarının normalleşme adımları küresel faizlerde yükselişleri hızlandırdı. Hafta içinde açıklanan veriler küresel ekonomik aktivitedeki toparlanmanın hız kesmekle birlikte sürdüğüne işaret etti. Ayrıca enerji piyasasındaki arz-talep dengesizliklerinin tetiklediği enflasyonist kaygılar ve COVID-19 salgınındaki hızlı artışlar risk iştahını zayıflattı.
- ABD Merkez Bankası (Fed) Fed Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) beklentiler dahilinde %0,00-0,25 olan politika faizini ve toplamda 120 milyar dolar olan aylık alım programında sabit tuttu. Karar metninde Fed, iş gücü piyasasında toparlanmanın beklentiler dahilinde gelmesi halinde varlık alımlarının yakında azaltılabileceğini belirtti. Fed üyelerinin tahminlerini gösteren noktasal grafikte 2022'de faiz artışı öngören Fed yetkilisi sayısı arttı. 2022 yılı için daha öncesinde %0,1 olan politika faizi öngörü ortalaması %0,3'e yükselirken, 2023 yılı için politika faiz öngörü ortalaması %1,0'dan %1,6'ya çıktı. Karar metninde yakın dönemde artan COVID-19 vaka sayılarının salgından çok etkilenen sektörlerdeki toparlanmanın hız kesmesine yol açtığı ifade edilirken,

üyeler 2021 büyüme öngörülerini aşağı, 2022 öngörülerini ise yukarı revize etti. Bununla birlikte, Fed üyeleri yakın dönem enflasyon tahminlerini belirgin olarak yukarı yönlü güncellerken, orta vadeli tahminlerinde güncellemeyi ise görece sınırlı tuttular. Karar sonrası konuşan Fed Başkanı Jerome Powell, varlık alımlarının Kasım'da azaltılmaya başlanabileceğini ve 2022 ortasında son bulmasının uygun olabileceğini söyledi.

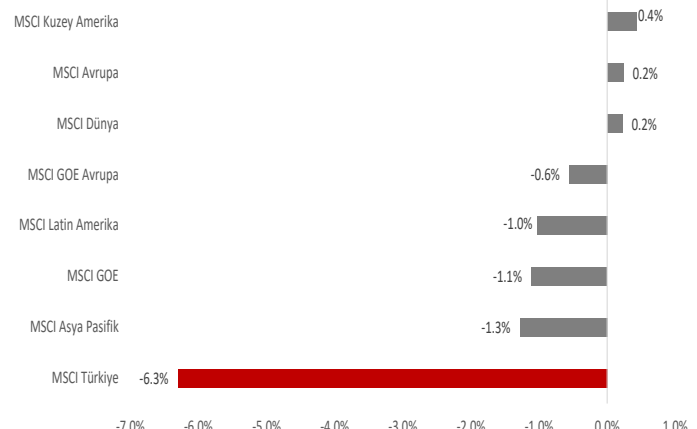
- İngiltere Merkez Bankası (BoE) beklentiler dahilinde %0,10 olan politika faizini ve toplamda 895 milyar sterlin olan varlık alım programını değiştirmede. Bununla birlikte, iki üye varlık alımlarının azaltılabileceği yönünde oy kullanırken, açıklamada BoE para politikasında sıkılaştırma için koşulların oluşmakta olduğuna yönelik bazı işaretlerin geldiğini belirtti. BoE kısa vadeli büyüme görünümüne dair aşağı yönlü risklere dikkat çekerken, enflasyonun bir süre hedefin üzerinde kalacağını ve gerilemenin yavaş olabileceğinin sinyalini verdi.
- Japon Merkez Bankası (BoJ) -%0,10 olan politika faizini değiştirmeyen, iklim riskleriyle mücadele ekseninde uygulayacağı likidite desteklerine ilişkin detaylar paylaştı. Bu adım kapsamında BoJ bugünden itibaren bankaların likidite destekleri kapsamındaki başvuruları alarak Aralık ayı sonunda ilk kredi kullandırmalarını gerçekleştirecek.

Döviz Kurlarında 17 - 24 Eylül Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 17 - 24 Eylül Haftası Performanslar



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Norveç Merkez Bankası politika faizini 25 baz puan artırırken, Aralık ayında da bir faiz artırımına gidebileceği ve orta vadede daha hızlı bir faiz artırım patikası izleyebileceği sinyali verdi. İsviçre Merkez Bankası ise politika faizini sabit tuttu.
- Gelişmekte olan ekonomilerin merkez bankalarından da şahin mesajlar gelmeye devam etti. Brezilya Merkez Bankası (BCB) politika faizini 100 baz puan artırarak %6,25'e çıkardı. Hafta içindeki toplantısında Macaristan Merkez Bankası (MNB) politika faizini beklentilerin altında 15 baz puan artırarak %1,65'e çıkarırken, önümüzdeki dönemde artırımlara devam edebileceğine işaret etti. Güney Afrika Merkez Bankası (SARB) ise faizleri değiştirmeyen, görece güvercin değerlendirmeler yaparak önümüzdeki toplantıda faiz artırabileceğine yönelik net mesaj vermekten kaçındı. Endonezya Merkez Bankası (BI) da beklentiler dahilinde faizleri değiştirmede.
- Eylül ayına yönelik satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) ön sonuçları beklentilerin ötesinde ivme kaybına işaret etti. Öncü hesaplamalara göre Euro Bölgesi imalat sanayi PMI Ağustos'taki 61,4'ten 58,7'ye, hizmet sektörü PMI 59,0'dan 56,3 ve böylece bileşik PMI 59,0'dan 56,1'e inerek beklentilerin altında kaldı. Aynı zamanda İngiltere'de imalat sanayi PMI 60,3'ten 56,3'e, hizmetler PMI 55,0'dan 54,6'ya ve bileşik PMI 54,8'den 54,1'e indi. ABD'de imalat sanayi PMI 61,1'den 60,5'e, hizmetler PMI 55,1'den 54,4'e ve bileşik PMI 55,4'ten 54,5'e yavaşladı.
- OECD Küresel Ekonomik Görünüm Eylül Ara Dönem gözden geçirme notunu yayınladı. Güçlü ekonomi politikası destekleri, aşılamanın etkin bir şekilde hızlanması ile ekonomik büyümenin bu yıl kazandığı belirtirken, belirsizliklerin yüksek olduğu ve enflasyonda iyileşmenin yavaş olabileceği uyarısını yaptı. Aşılanma sayesinde delta varyantının ekonomilere etkisinin sınırlı kaldığına dikkat çekerken, toparlanmanın devamı için destek politikalarına ihtiyacın sürdüğünü hatırlattı. Raporda OECD 2021 yılı için küresel büyüme hesaplaması %5,8'den %5,7'e indirilirken, 2022 büyümesi %4,4'ten %4,5'e çıkardı. Enflasyon beklentilerinin kontrol altında ve ücret artışlarının ılımlı olmasına rağmen küresel tedarik zincirindeki kırılganlık ve maliyetlerin enflasyon üzerindeki yakın dönem yukarı yönlü riskleri artırdığını vurguladı. Japonya, Çin ve Endonezya hariç tüm ülkelerin 2021 yıl sonu manşet enflasyon öngörülerini yukarı çekti. Benzer şekilde Japonya ve Çin hariç tüm ülkelerin 2022 enflasyon tahminlerini yukarı yönde revize etti. Raporda OECD Türkiye'nin 2021 yılı büyüme hesaplamasını bir önceki tahminine göre 2,7 yüzde puan artırarak %8,4 olarak açıkladı. 2022 büyüme tahminini ise bir öncekine göre 0,3 yüzde puan aşağı çekerek %3,1 olarak duyurdu. Yıl sonu enflasyon tahminlerini ise 2021 ve 2022 için sırasıyla %17,8 ve %15,7 olarak belirtti.
- Bu veri akışı altında hisse senetleri piyasalarında gösterge endeksler haftayı karışık bir seyirle tamamladı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %1,1 düşerken, MSCI dünya hisse senedi endeksinde gelişmiş ekonomilerin borsalarındaki ılımlı kazançlar sayesinde %0,2'lik yükseliş kaydedildi. Küresel tahvil faizlerinde genele yayılan yükselişler gözlenirken, ABD 10 yıllık tahvil faizi haftalık bazda 9 baz puan yükselerek %1,45'ten kapandı. Dolar endeksi hafta genelinde %0,1 yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalama %0,7 değer kaybetti. Ham petrol ve doğalgaz fiyatlarında haftalık bazda sırasıyla %3,7 ve %0,7 yükseliş yaşanırken, altın fiyatlarında %0,2 düşüş yaşandı. Bu ortamda bileşik emtia fiyatları endeksi %0,7 yükselişle haftayı tamamladı. Çin'in en üst düzey düzenleyici kuruluşu dijital paralara ilişkin kısıtlama kararı alırken, kripto para birimlerinde sert düşüşler yaşandı.
- TCMB Para Politikası Kurulu'nun (PPK) faizleri 100 baz puan indirdiği haftada Türk finansal varlıklar negatif ayrışırken, Eylül ayına ilişkin güven endeksleri yükseldi.
- TCMB PPK %19,0 olan haftalık repo faizini, sabit tutacağı yönündeki beklentilerinin aksine 100 baz puan indirerek %18,00'a düşürdü. Karar metninde TCMB salgındaki yeni varyantlar nedeniyle küresel ekonomik görünüm üzerindeki aşağı yönlü risklere atıfta bulunurken, dünyadaki enflasyonist baskının geçici nitelikte olabileceğini öne sürdü. Ekonomik aktivitenin dış talebin desteği ile gücünü koruduğu söyleyen TCMB, bunun dış dengeye olumlu yansımaları konusundaki görüşlerini teyit etti. Öte yandan, TCMB, enflasyondaki yükselişte gıda ve ithalat fiyatlarındaki artışların, tedarik süreçlerindeki aksaklıkların, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışların ve açılmaya bağlı talep gelişmelerinin etkili olduğunu belirtti. Bununla birlikte, 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 başladığını vurguladı. Bireysel kredilerin ılımlı seyre dönmesi için makro ihtiyati politika çerçevesinde yapılan güçlendirmeyi hatırlattı. Bu koşullar altında para politikasının etkileyebileceği talep unsurları, çekirdek enflasyon gelişmeleri ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizleri dikkate alarak para politikası duruşunda güncelleme kararı aldığını ifade etti. Yapılan faiz indirimi ve yeni oluşan yaklaşım çerçevesinde politika faizinin, güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek şekilde, enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluşturulmaya devam edileceği ve sıkı duruşun kararlılıkla sürdürüleceği ifadelerini açıklamadan çıkardı.

- Hazine hafta içinde düzenlediği ihalelerinde toplamda 18,8 milyar TL iç borçlanma gerçekleştirdi. 20 Eylül 2023 vadeli sabit kupon ödemeli tahvilin ilk ihracında ortalama bileşik faiz %18,09 ile piyasadaki benzer vadedeki tahvilin faizinin bir miktar üzerinde gerçekleşti. 14 Ocak 2026 vadeli TÜFE'ye endeksli tahvilin yeniden ihracın ortalama reel faiz %3,00 seviyesinde oluştu. 9 ay vadeli iskontolu bononun ihalesinde ortalama bileşik faiz %18,54 olurken, 7 yıl vadeli değişken faizli tahvilin ihalesinde ortalama bileşik faizi %19,69 olarak gerçekleşti. 5 yıl vadeli ve 6 ayda bir %8,40 oranında dönemsel kupon ödemesi olan kira sertifikasında ise toplam satış 725 milyon TL oldu.
- Eylül'de inşaat dışındaki sektörlerde ve imalat sanayi kapasite kullanımında yükselişler sürdü. Ağustos ayında 112,2 olan mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı Eylül'de 113,3'e yükseldi. Gelecek 3 aydaki ihracat yönelik beklentiler ve genel gidişat alt endekslerindeki zayıflığa rağmen diğer endekslerdeki yükselişler genel endeksi yukarı taşıdı. Aynı dönemde imalat sanayi kapasite kullanım oranı %76,8'den %77,8'e çıktı. Dayanıklı tüketim mallarında kapasite kullanım oranı yatay kalırken, diğer ana gruplarda genele yaygın artışlar dikkat çekti. Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Eylül ayında Ağustos ayına göre, hizmet sektöründe %1,5, perakende ticaret sektöründe %4,8 artarken, inşaat sektöründe %0,7 azaldı. Hizmetlerde gelecek döneme ilişkin talep beklentisi zayıflarken, diğer bileşenlerde ve perakendede artışlar genele yayıldı. İnşaat sektöründeki zayıflık ise gelecek 3 aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisindeki gerilemeden kaynaklandı.
- Eylül'de tüketici güven endeksi sürpriz bir şekilde toparlandı. Ağustos'ta 78,2 olan tüketici güven endeksi Eylül'de %1,8 artışla 79,7'ye yükseldi. Alt endeksler içerisinde en hızlı artış gelecek 12 aylık dönemde genele ekonomik durum beklentisi alt endeksi yükselirken, en zayıf performans gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesine yönelik endekste gözlemlendi.
- Haftalık frekanstaki veriler 17 Eylül haftasında yabancıların Türk finansal varlıklara ilgisinin hız kestiğine ve bankacılık sektöründe döviz tevdiat hesaplarının hafif gerilediğine işaret etti. Aynı dönemde TCMB brüt rezervlerinde artışın sürmesine karşın net rezervlerde bir miktar gerileme yaşandı. TCMB'nin net dış varlıkları 23 Eylül itibarıyla önceki haftaya göre 1,8 milyar dolar azalışla 15,5 milyar dolar seviyesine geriledi. 24 Eylül verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı haftalık bazda 768 milyon dolar azalarak 47,0 milyar dolara indi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama kamu TL mevduatındaki gerilemenin etkisi ile 24 Eylül tarihinde önceki hafta kapanışına göre 1,3 milyar TL artarak 302,1 milyar TL'ye çıktı.
- Söz konusu veri ve haber akışı altında hafta genelinde Türk finansal varlıklardaki negatif ayrışma sürdü. Borsa İstanbul 100 ve 30 endekslerinde sırasıyla %2,4 ve %2,7 gerilerken, MSCI Türkiye endeksinde haftalık düşüş %6,3'ü buldu. TL cinsi tahvil faizleri, ülke risk primi ve dolar cinsi faizlerde kayda değer yükselişler yaşandı. Bu ortamda TL, dolar karşısında %2,9, euro karşısında %2,7 değer kaybetti.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	24 Eyl	Haftalık Değişim	Ay Başıdan Bu Yana	Yıl Başıdan Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	18.25	57	-39	329
5 Yıllık	18.66	106	96	549
10 Yıllık	18.48	133	133	558
TLRef	18.31	-30	-64	34
TCMB Ağırlıklı Ortalama	18.73	-27	-27	170
USD				
5 Yıllık	5.95	43	89	140
10 Yıllık	6.87	35	80	129
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	421	36	56	122
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.27	5	6	15
ABD-10 Yıllık	1.45	9	15	54
Almanya-2 Yıllık	-0.70	0	2	1
Almanya-10 Yıllık	-0.23	5	15	35

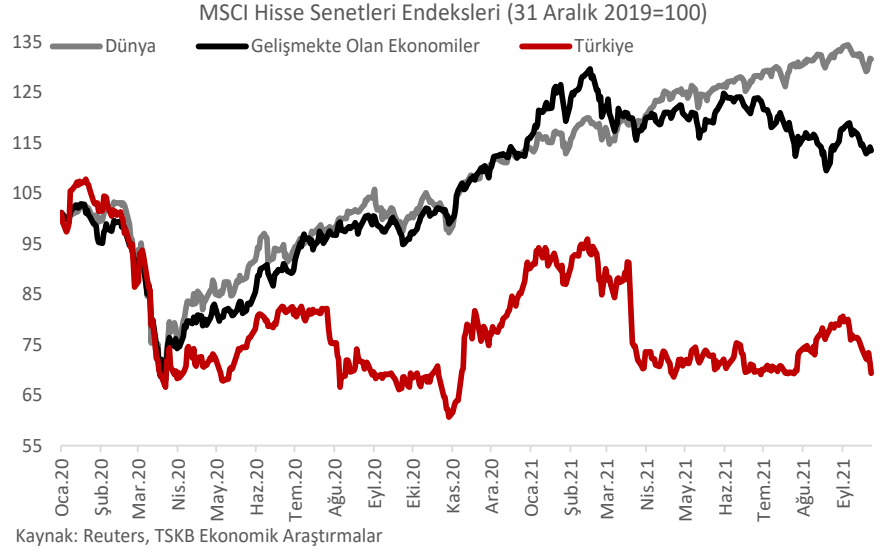
Bu Hafta

- Yeni haftada jeopolitik gelişmeler, aşılama ve salgına dair haberlere ek olarak bir çok ülkede merkez bankası yöneticilerinin konuşmaları ve ABD borç tavanına ilişkin oylama önemli olacak. ABD tarafında Hazine Bakanı Janet Yellen ve Fed Başkanı Jerome Powell'ın Senato'daki ifadeleri ile Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde'ın Avrupa Parlamentosu'nda yapacağı konuşlar takip edilecek.
- Makroekonomik veri gündeminde ise Eylül ayı imalat sanayi PMI nihai sonuçları ile Euro Bölgesi Eylül ayı tüketici fiyatları enflasyonu ön hesaplamaları ve ABD Ağustos ayı dayanıklı mal siparişleri ile temel enflasyon göstergeleri açıklanacak.
- Yurtiçinde makroekonomik veri gündemi görece sakinken, genel ekonomik güven endeksi ve imalat sanayi PMI Eylül sonuçları takip edilecek.
- Kısa vadede salgının seyriyle ve kısıtlamalarla ilgili haber akışına ek olarak merkez bankaları yöneticilerinin mesajları ve Eylül ayına ilişkin aktivite endekslerinin 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 ekonomi dışı gelişmeler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

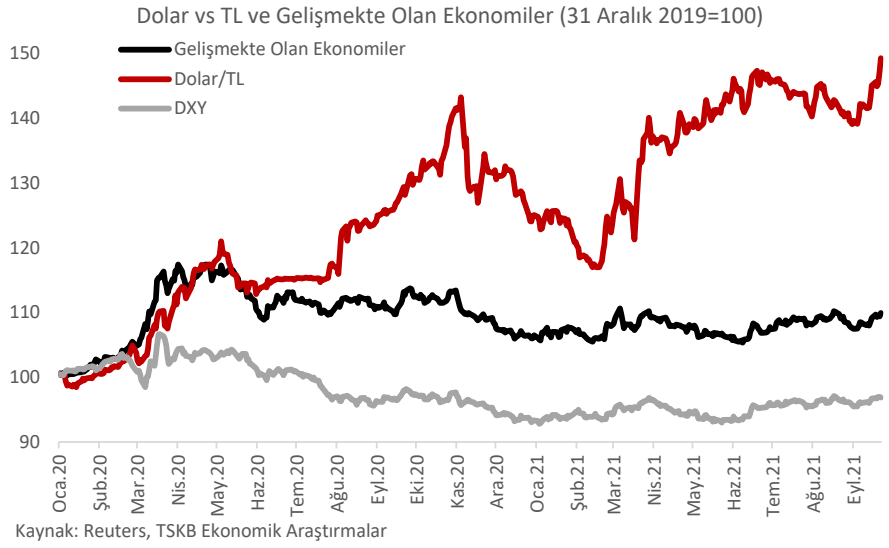
Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
27 Eyl	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (aylık değişim)	Ağustos	0.4%	0.8%
28 Eyl	ABD	Conference Board Tüketici Güveni	Eylül	114.5	113.8
29 Eyl	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi	Eylül		100.8
30 Eyl	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ağustos		-4.28
30 Eyl	Japonya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ağustos	-2.5%	-1.5%
30 Eyl	Çin	İmalat PMI	Eylül	50.2	50.1
30 Eyl	İngiltere	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	2Ç21	-1.5%	4.8%
1 Eki	Türkiye	İmalat PMI	Eylül		54.1
1 Eki	Almanya	İmalat PMI	Eylül	62.7	58.5
1 Eki	ABD	İmalat PMI	Eylül	59.9	59.9
1 Eki	ABD	PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Eylül	0.3%	0.3%

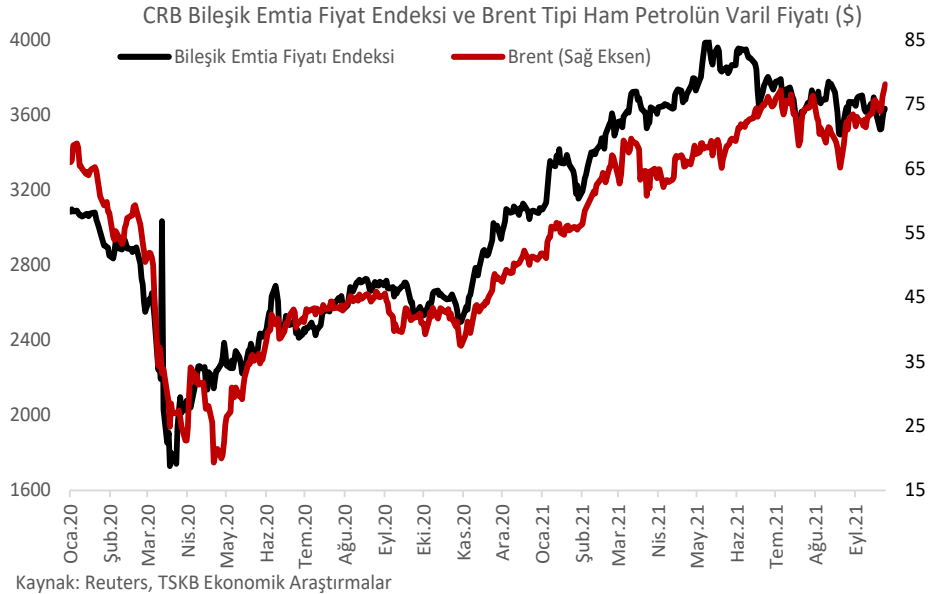
- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler ayrışan performanslar kaydetti. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %1,1 gerilerken, MSCI dünya endeksi %0,2 yükseldi. MSCI Türkiye endeksinde %6,3 düşüş yaşandı.



- Dolar endeksinin oldukça sınırlı yükseldiği haftada gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri değişen ölçüde satış baskısı altında kaldı. Dolar endeksi haftayı %0,1 yükseliş ile tamamlarken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,7 geriledi. Aynı dönemde TL dolar karşısında %2,9 değer kaybetti.



- Geçtiğimiz haftayı emtia fiyatları dalgali bir seyrile tamamladı. Brent tipi ham petrol fiyatı haftalık bazda %3,7 artarak varil başına 78,1 doları tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %0,7 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   