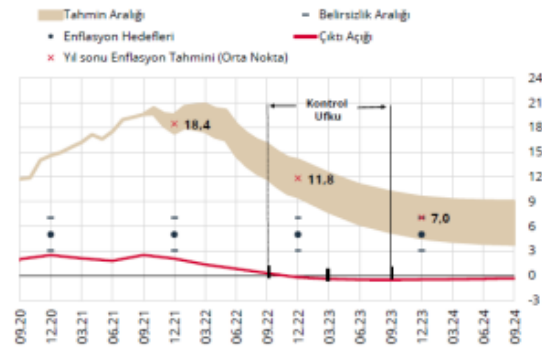


## HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 01.11.2021

- USD/TL para politikasında gevşeme beklentisi ve dolardaki küresel güçlenmeyle bu sabah 9.60 seviyesinin hafif altında başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi 9 baz puan artarak 450 baz puana geldi. 2 yıllık tahvil faizi de %18.37'de kaldı.
- TCMB, 2021-4.Çeyrek Enflasyon Raporu'nda 2021 ve 2022 yıl sonu enflasyon tahminlerini, önceki rapordaki %14.1 ve %7.8 oranlarından, sırasıyla %18.4 ve %11.8'e revize etti. 2021 yıl sonu tahminine 4.3 puanlık yukarı yönlü güncellemenin 1.5 puanlık kısmı ithalat fiyatları ve TL değer kaybı ile ilgiliydi. Yılsonu gıda fiyatları varsayımı %15'ten %23.4'e yükselterek, 2021 tahminine 2.1 puan eklendi. Ortalama Brent petrol fiyatı varsayımı 2021 için 69.6 dolardan 70.8 dolara çok az yükseltildi. Ancak 2022 için petrol fiyatı varsayımı ciddi oranda arttırılarak, 69.4 dolardan 77.5 dolara çıkartıldı. Ayrıca, 2021 revizyonunun 0.4 puanlık kısmı daha güçlü büyüme görünümünden ve 0.3 puanlık kısmı yönetilen fiyatlardan geldi. 2022 enflasyonundaki 4 puanlık yukarı yönlü revizyon da daha yüksek enflasyon eğilimi (2.2 puan), gıda fiyatları (1.0 puan) ve çıktı açığındaki güncelleme (0.8 puan) ile ilişkiliydi. Başkan Şahap Kavcıoğlu, arz yönlü geçici faktörlerin yılsonuna kadar politika faizinde aşağı yönlü ayarlama için sınırlı alan bıraktığına dair PPK değerlendirmesini yineledi. Hatırlanacağı gibi, TCMB önceki ayki 100 baz puanlık indirimin ardından Ekim PPK toplantısında politika faizini 200 baz puan indirerek %16'ya getirmişti. TCMB'nin sözlü yönlendirmesi, faiz indirimi için hala, sınırlı da olsa bir alan gördüklerine işaret etmektedir.

**Grafik 1: TCMB enflasyon ve çıktı açığı tahminleri (%)**



Kaynak: TCMB

**Grafik 2: Gelişen ülkelerde reel politika faizi (%)**

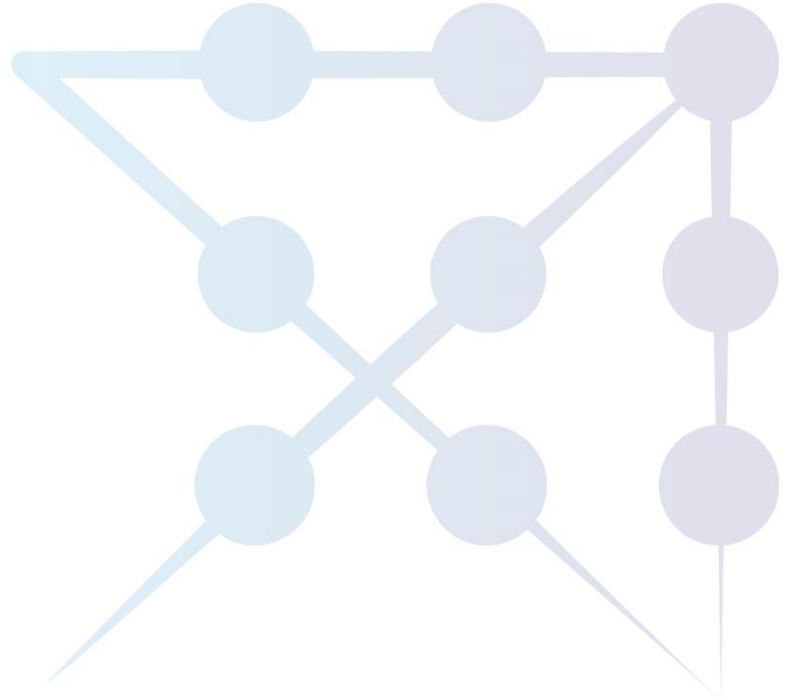


Kaynak: Bloomberg

Gelecek yılın ilk yarısında destekleyici olmayan baz etkisiyle yüksek seyredecek manşet enflasyon oranının, ikinci yarıda gerileyerek 2022 sonunda %16.5 olmasını bekliyoruz.

Politika faizi ile en son açıklanan yıllık enflasyon oranı arasındaki fark olarak hesaplanan reel faizin mevcut durumda -%3.6 ile Polonya'daki -%5.4 ve Macaristan'daki -%3.7'den sonra gelişen ülkeler arasındaki en düşük seviyede bulunuyor. Reel faizde gelişmekte olan ülkeler ortalaması ise, Haziran ayında -%1.6 iken son zamanlarda yapılan faiz artırımları ile -%0.9'a yükseldi. Buna karşın Türkiye'de enflasyonun yükselmesi ve politika faizinin daha fazla indirilmesi durumunda bu oran Temmuz 2020'deki -%5.3 olan dip seviyesinin bile altına gelebilir. Bu da enflasyon beklentilerinde daha fazla bozulma ve bunun piyasaya yansımalarının devam etmesi riskini arttıracaktır.

- Ekim ayı PMI endeksi açıklandı. 51,2 puan ölçülen endeks üst üste beşinci ay eşik değer 50,0'nin üzerinde gerçekleşmekle birlikte eylül ayındaki 52,5 seviyesine göre düşüş gösterdi. Bugün açıklanan İTO tüketici fiyatlarına göre geçen yılın aynı ayına göre olan değişim % 20,76 oldu.
- Ekim ayı enflasyon verileri Çarşamba günü açıklanacak. TÜFE'nin aylık %2.8 oranında artacağını, yıllık enflasyonun %19.6'dan %20.4'e yükseleceğini tahmin ediliyor. Foreks anketine göre piyasa beklentisi %2.6 oldu. Akaryakıt, LPG ve tüp gazda pompa fiyatlarına yansıyan zamlar sebebiyle enerji grubunda yaşanan yükseliş, kur artışının etkileri ve bazı hizmetlerde (otel, restoran ve ulaştırma) geçici KDV indirimlerinin sonlanması tüketici enflasyonundaki yükselişin temel belirleyicileri olacak. Bu doğrultuda geçtiğimiz ay %17 olan C endeksine göre yıllık çekirdek enflasyonun %18 civarına gelmesini bekleniyor. Gıda grubunda ise mevsimsellikten arındırılmış artış eğiliminin geçmiş aylara göre yavaşlamasıyla, yıllık gıda enflasyonunun %28.8'den %27.5 dolaylarına gerileyeceğini tahmin ediliyor. Yurtiçi ÜFE'de döviz kuru ve petrol fiyatlarındaki artışın yanı sıra, sanayi ve elektrik üretimine yönelik yapılan %15 oranındaki doğalgaz zammının da etkisi görülecek. Bu yüzden geçen yılki yüksek baza rağmen %44 olan yıllık üretici enflasyonunda artış bekleniyor.
- Bu hafta yurtdışında ayrıca Ekim ayı öncü dış ticaret verileri ve Hazine nakit gerçekleştirmeleri açıklanacak. Küresel piyasalarda bu hafta Çarşamba açıklanacak Fed para politikası kararı öne çıkıyor. Eylül toplantısının tutanaklarında Kasım ortasından itibaren tahvil alımlarının azaltılabileceği bildirilmişti. Buna dair alınacak karar ve yapılacak sözlü yönlendirme takip edilecek. ABD'de ayrıca Cuma günü Ekim ayı tarım dışı istihdam verisi yayımlanacak. Tarım dışı istihdamın 385 bin artması, işsizlik oranının %4.8'de sabit kalması bekleniyor. Bunlardan önce bugün, ABD'de Ekim ayı ISM imalat endeksi yayımlanacak. Eylül'de 61.1 olan endeksin 60.4'e gerilemesi bekleniyor.





| Haftalık Veri Gündemi |              |                                           |          |                      |                      |        |
|-----------------------|--------------|-------------------------------------------|----------|----------------------|----------------------|--------|
| Tarih                 | Ülke         | Gösterge                                  | Dönem    | QNB FB<br>Beklentisi | Piyasa<br>Beklentisi | Önceki |
| 1 Kas                 | Türkiye      | İmalat sanayi PMI                         | Eki      |                      |                      | 52.5   |
|                       | Türkiye      | İTO tüketici enflasyonu                   | Eki      |                      |                      | 2.2    |
|                       | ABD          | Markit imalat sanayi PMI                  | Eki      |                      |                      | 59.2   |
|                       | ABD          | İnşaat harcamaları - aylık (%)            | Eyl      |                      | 0.4                  | 0.0    |
|                       | ABD          | ISM imalat sanayi PMI                     | Eki      |                      | 60.4                 | 61.1   |
| 2 Kas                 | Türkiye      | Öncü dış ticaret dengesi (milyar dolar)   | Eki      |                      |                      | -2.6   |
|                       | Euro Bölgesi | İmalat sanayi PMI                         | Eki      |                      |                      | 58.5   |
| 3 Kas                 | Türkiye      | TÜFE - aylık (%)                          | Eki      | 2.8                  | 2.6                  | 1.3    |
|                       | Türkiye      | TÜFE - yıllık (%)                         | Eki      | 20.4                 | 20.2                 | 19.6   |
|                       | Türkiye      | TÜFE Çekirdek C - yıllık (%)              | Eki      | 18.0                 | 17.5                 | 17.0   |
|                       | Türkiye      | ÜFE - aylık (%)                           | Eki      | 4.0                  |                      | 1.6    |
|                       | Türkiye      | ÜFE - yıllık (%)                          | Eki      | 44.6                 |                      | 44.0   |
|                       | Euro Bölgesi | İş iklimi endeksi                         | Eki      |                      |                      | 1.7    |
|                       | Euro Bölgesi | İşsizlik oranı (%)                        | Eyl      |                      |                      | 7.5    |
|                       | ABD          | ADP istihdam değişimi (bin)               | Eki      |                      | 369.0                | 568.0  |
|                       | ABD          | Markit bileşik PMI                        | Eki      |                      |                      | 57.3   |
|                       | ABD          | Markit hizmet PMI                         | Eki      |                      |                      | 58.2   |
|                       | ABD          | Fabrika siparişleri - aylık (%)           | Eyl      |                      | -0.1                 | 1.2    |
|                       | ABD          | ISM imalat dışı PMI                       | Eki      |                      | 61.5                 | 61.9   |
|                       | ABD          | Fed politika faizi                        | Kas      |                      | 0-0.25               | 0-0.25 |
| 4 Kas                 | Euro Bölgesi | Markit hizmet PMI                         | Eki      |                      |                      | 54.7   |
|                       | Euro Bölgesi | Markit bileşik PMI                        | Eki      |                      |                      | 54.3   |
|                       | Euro Bölgesi | Üretici fiyatları - aylık (%)             | Eyl      |                      |                      | 1.1    |
|                       | Euro Bölgesi | Üretici fiyatları - yıllık (%)            | Eyl      |                      |                      | 13.4   |
|                       | ABD          | Dış ticaret dengesi (milyar USD)          | Eyl      |                      | -74.1                | -73.3  |
|                       | ABD          | Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin) | Haftalık |                      |                      |        |
| 5 Kas                 | ABD          | Tarım dışı istihdam değişimi (bin)        | Eki      |                      | 385.0                | 194.0  |
|                       | ABD          | İşsizlik oranı (%)                        | Eki      |                      | 4.8                  | 4.8    |
|                       | ABD          | Ücret artışı - yıllık (%)                 | Eki      |                      |                      | 4.6    |
|                       | Türkiye      | Hazine nakit dengesi (milyar TL)          | Eki      |                      |                      | -32.9  |
|                       | ABD          | Tüketici kredileri (milyar USD)           | Eyl      |                      | 15.3                 | 14.4   |

Kaynak: Reuters, Foreks



### Piyasalara Bakış

#### Döviz Piyasası

|        | Son fiyat | Günlük değ. | Haftalık değ. |
|--------|-----------|-------------|---------------|
| USDTRY | 9.5921    | 0.5%        | 0.0%          |
| EURTRY | 11.0848   | -0.6%       | -0.5%         |
| SEPET  | 10.3399   | -0.1%       | -0.3%         |
| EURUSD | 1.1553    | -1.1%       | -0.5%         |
| GBPUSD | 1.3678    | -0.8%       | -0.6%         |
| USDJPY | 114.250   | 0.7%        | 0.5%          |
| USDZAR | 15.2537   | 0.9%        | 3.7%          |
| USDCNH | 6.4030    | 0.2%        | 0.3%          |



(\*) 15 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

#### Global Hisse Senetleri

|          | Son    | Günlük | Haftalık |
|----------|--------|--------|----------|
| VIX      | 16.3   | -0.3   | 0.8      |
| S&P 500  | 4,605  | 0.2%   | 1.3%     |
| DJ Ind.  | 35,820 | 0.2%   | 0.4%     |
| DAX      | 15,689 | 0.0%   | 0.9%     |
| FTSE     | 7,238  | -0.2%  | 0.5%     |
| NIKKEI   | 29,582 | 2.4%   | 3.4%     |
| SHCOMP   | 3,550  | 0.1%   | -1.7%    |
| BIST 100 | 1,522  | 0.2%   | 4.6%     |

#### Enerji ve Emtia

|        | Son     | Günlük | Haftalık |
|--------|---------|--------|----------|
| Brent  | 83.5    | -1.0%  | -2.9%    |
| WTI    | 83.2    | 0.5%   | -0.6%    |
| Bakır  | 70,600  | 0.3%   | -1.6%    |
| Altın  | 1,784.2 | -0.8%  | -1.3%    |
| Gümüş  | 23.8    | -1.0%  | -3.0%    |
| Buğday | 776.0   | 0.5%   | 2.2%     |

#### Tahvil ve Eurobond Piyasaları

| Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik) | Faiz  | Günlük | Haftalık |
|----------------------------------------|-------|--------|----------|
| 2 yıllık                               | 18.37 | 0.00   | -0.16    |
| 5 yıllık                               | 19.88 | 0.00   | -0.29    |
| 10 yıllık                              | 19.99 | 0.00   | -0.34    |

| Türkiye eurobondları (%) | Faiz | Günlük | Haftalık |
|--------------------------|------|--------|----------|
| 05/02/25                 | 5.34 | 0.03   | -0.24    |
| 26/04/29                 | 6.62 | 0.04   | -0.19    |
| 11/05/47                 | 7.21 | 0.03   | -0.11    |

#### Para ve swap piyasaları (% basit)

|            |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|
| TCMB ort.  | 16.00 | -0.36 | -2.00 |
| TLREF ON   | 18.82 | 0.25  | -1.77 |
| 1 ay swap  | 17.43 | -0.06 | -0.46 |
| 1 yıl swap | 21.38 | 0.03  | -0.12 |

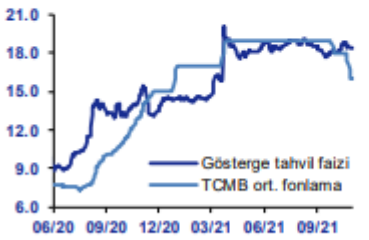
#### Şirket tahvilleri (%)

|            |      |       |       |
|------------|------|-------|-------|
| Garanti23  | 3.06 | -0.04 | -0.22 |
| Akbank25   | 5.23 | 0.05  | -0.09 |
| Kchol25    | 4.44 | -0.19 | -0.25 |
| Turkcell28 | 4.85 | -0.01 | -0.09 |

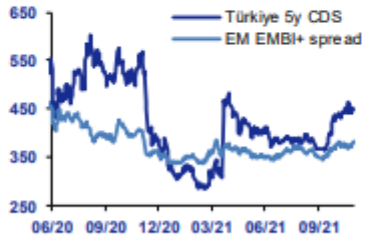
#### Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

|              | Son   | Günlük | Haftalık |
|--------------|-------|--------|----------|
| ABD          | 1.56  | 0.01   | -0.07    |
| Avr. Birliği | -0.11 | 0.07   | 0.00     |
| İngiltere    | 0.84  | 0.09   | -0.05    |
| İtalya       | 1.17  | 0.23   | 0.17     |
| Japonya      | 0.10  | 0.01   | 0.00     |

#### Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



#### EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



#### Kredi Riski (baz puan)

|                   | Son   | Günlük | Haftalık |
|-------------------|-------|--------|----------|
| EMBI+             | 380.7 | 5.2    | 7.1      |
| 5Y CDS Spreadleri |       |        |          |
| Türkiye           | 450.1 | 2.7    | -8.4     |
| Rusya             | 82.9  | 2.3    | 1.3      |
| Brezilya          | 246.9 | 11.0   | 18.6     |
| G. Afrika         | 211.8 | 1.9    | 3.7      |

Kaynak: Bloomberg

Update: 01/11/2021 08:02