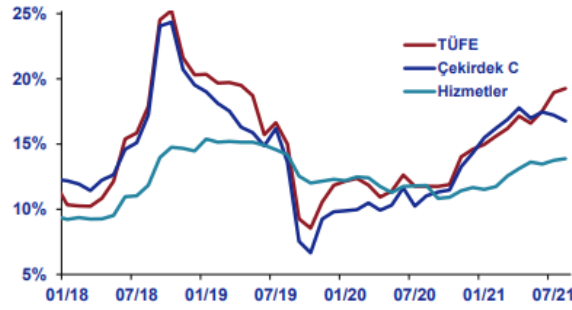


HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 06.09.2021

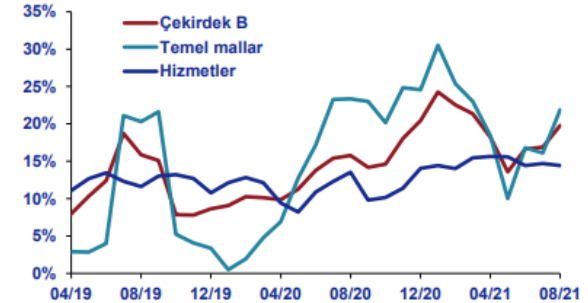
- USD/TL bu sabah 8.32’de başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi Cuma günü sınırlı bir düşüşle 366 baz puan olurken, 2 yıllık tahvil faizi %18.22’de kaldı.
- Ağustos ayı tüketici enflasyonu %1.1 olarak, %0.65 olan piyasa beklentisinin ve %0.9 olan tahminimizin üzerinde gerçekleşti. Yıllık enflasyon oranı %19’dan %19.3’e yükseldi. (Grafik 1) Yurtiçi ÜFE’de ise %2.7 oranında gerçekleşen aylık enflasyon yüksek eğilimini korudu. Yıllık üretici enflasyonu %44.9’dan %45.5’e çıktı. Tüketici enflasyonundaki yükselişte, kuraklık ve turizmin de etkisiyle canlanan talep sebebiyle güçlü artan gıda fiyatları belirleyici oldu. Sebze meyve fiyatlarındaki mevsimsel eğilime ters artışın ve diğer gıda kalemlerinde devam eden yüksek eğilimin etkisiyle, gıda enflasyonu aylık %3.2 oldu ve yıllık gıda enflasyonu %24.9’dan %29.0’a yükseldi. Çekirdek göstergelerde B endekslerine göre yıllık enflasyon %18.5’te yatay seyrederken, C endekslerine göre yıllık enflasyon 0.4 puan azaldı ve %16.8 oranına geldi. Ayrışmada B endeksine dahil olup C’de olmayan işlenmiş gıda ürünlerindeki yüksek artış etkili oldu. Bazı otomobillerde yapılan ÖTV ayarlamasıyla, otomobil fiyatları Ağustos ayında %3.0 oranında düştü. Bu durum çekirdek göstergeleri aşağı çekerken, manşet enflasyona etkisi ise -0.2 yüzde puan oldu. Vergi indirimi ay ortasında yapıldığı için, Eylül enflasyonunda da benzer bir indirim görülecektir. Hizmet grubunda yıllık enflasyon 0.1 puanlık sınırlı bir artışla %13.9’a geldi. Enerji grubunda ise aylık enflasyon %0.6 olurken, yıllık enflasyon %21.5’ten %20.7’ye geriledi.

Grafik 1: Yıllık tüketici enflasyonu



Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

Grafik 2: Enflasyon eğilim göstergeleri (MTEA, 3-aylık ort. yıllıklandırılmış)



Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

TCMB, mevsimsellikten arındırılmış endekslerin yıllıklandırılmış 3 aylık değişimi olarak hesaplanan çekirdek enflasyon trend göstergelerini içeren enflasyon notunu bugün açıklayacak. Temel mallarda eğilimin yaklaşık 6 puan artışla %22'ye geldiğini, hizmetlerde ise eğilimin %14.5 civarında sabit kaldığını hesaplıyoruz. Çekirdek B enflasyonu eğilimi de hesaplamamıza göre 3 puan artarak %20 civarına yükseldi. (Grafik 2) Döviz kurları ve petrol fiyatlarının son dönemde gerilemesine rağmen, ÜFE’de devam eden güçlü artış eğilimi maliyet yönlü enflasyonist baskıların canlı olduğuna işaret ediyor. Ayrıca kredi kartı harcamaları ve ihtiyaç kredilerindeki hızlanma iç talep yönlü baskıların da devam edeceğini gösteriyor. TCMB, önümüzdeki dönemde tüketici kredilerindeki büyümeyi dizginlemek için bazı makroihtiyati tedbirler alınacağını belirtti. Fakat parasal sıkılaştırma ile desteklenmediği takdirde bunların etkisinin sınırlı kalacağını düşünüyoruz. Tahmin patikamızda, Kasım ayına kadar yıllık enflasyonun %19 civarında kalacağını ve yılsonunda %16.8'e düşeceğini öngörmeye devam ediyoruz. Fakat son gelişmeler tahminimiz üzerindeki risklerin yukarı

yönlü olduğuna işaret ediyor. TCMB Başkanı Kavcıoğlu, geçen haftaki yatırımcı toplantısında, gıda dışı enflasyonun manşet enflasyonun oldukça altında olduğunu vurguladı. Gıda hariç TÜFE’de yıllık enflasyon Ağustos ayında da 1.3 yüzde puan azalarak %15.0’e indi. TCMB daha önceki açıklamalarında politika faizinin gerçekleşen enflasyonun üzerinde bir seviyede belirleneceğini belirtmekteydi. Fakat değişen vurguyla beraber, manşet enflasyonun politika faizinin üzerine çıkmasına rağmen politika faizinin artırılmayacağını düşünüyoruz. Öte yandan mevcut enflasyon görünümüyle faiz indirimi için de alan bulunmamaktadır. Dolayısıyla politika faizinin yılsonuna kadar %19 seviyelerinde sabit tutulacağına dair tahminimizi koruyoruz

- 2022-2024 dönemi tahminlerini içeren ve bütçeye temel oluşturan Orta Vadeli Program dün yayınlandı. Büyüme bu sene için %9.0 seviyesinde tahmin edilirken, önümüzdeki sene %5.0, sonraki senelerde ise %5.5 büyüme hedeflendi. Bizim bu sene ve önümüzdeki sene için büyüme tahminimiz %9.5 ve %4.5 ile buna yakın bulunuyor. Yüksek büyüme patikasının yanında, enflasyon tahminlerinin de belirgin olarak yükseltilmesi dikkat çekti. TCMB’nin Temmuz sonunda açıkladığı Enflasyon Raporundaki bu sene için %14.1, önümüzdeki sene için %7.8 olan tahminlerine karşın OVP’de enflasyon tahminleri sırasıyla %16.2 ve %9.8 olarak belirlendi. 2023 ve 2024’te de enflasyonun sırasıyla %8.0 ve %7.6 ile resmi enflasyon hedefi olan %5.0’in üzerinde olduğu gözlendi. Bütçede ise sıkı duruşun korunduğu, bu sene için GSYH’ye oranla %3.5 olan bütçe açığı tahmininin, önümüzdeki sene için de aynı seviyede belirlendiği izlendi. Cari işlemler dengesinin bu sene 21.0 milyar dolar açık verdikten sonra önümüzdeki sene de 18.6 milyar dolarlık nispeten yüksek açık vermesi bekleniyor ki bu da yüksek büyüme patikası ile uyumlu gözüküyor. Ancak bu sene için cari açık tahmini, TCMB’nin senenin geri kalanında cari fazla verileceği öngörüsü ile uyumlu olmadığı anlaşılıyor. Nominal TL ve dolar bazlı GSYH projeksiyonlarından hesaplandığı kadarıyla dolar kurunun yıllık ortalamada bu sene 8.30 seviyesinden, 2022 yılında 9.27’ye çıkacağı varsayılmıştır.

- ABD’de tarım dışı istihdam Ağustos ayında 235 bin ile 750 bin olan piyasa beklentisinin altında artış kaydetti. İşsizlik oranı beklentiye paralel %5.4’ten %5.2’ye düşerken; ortalama saatlik ücretlerde yıllık enflasyon, sabit kalması yönündeki beklentiye karşın %4’ten %4.3’e yükseldi.

- S&P 500 endeksi Cuma günü yatay kalırken VIX endeksi hafifçe artarak 16.4 ile değişmedi. 10 yıllık ABD tahvil faizi %1.32 seviyesine yükselirken, EUR/USD yükselmeye devam ederek bu sabah 1.187 seviyelerinde kaldı. Brent petrol fiyatı 71.5 dolar civarında kalırken ons altın fiyatı 1825 dolar civarına çıktı. Asya ve Pasifik hisse senedi endeksleri ise bugün genel olarak yükseldi.

- Bu hafta yurtiçinde Ağustos ayı Hazine nakit gerçekleştirmeleri (Salı) ve Temmuz ayı işgücü istatistikleri (Cuma), Euro Bölgesinde ECB para politikası kararları (Perşembe) ve ABD’de Ağustos ayı ÜFE enflasyonu (Cuma) açıklanacak

- Hazine nakit bütçesinin Ağustos ayında 64.3 milyar TL fazla, 77 milyar TL de faiz dışı fazla verdiğini tahmin ediyoruz. Bu da geçen senenin aynı ayındaki 30.3 milyar TL’lik 3 fazla ve

41.4 milyar TL’lik faiz dışı fazlaya göre daha yüksek seviyelere işaret ediyor. Bu doğrultuda, 12 aylık bütçe dengesinin GSYH’ya oranı 0.6 puan iyileşerek %1.9 olacaktır. Ağustos ayında verilen bu fazlanın 27 milyar TL’lik kısmı, önceki ay tahakkuk eden ancak nakit girişi Ağustos ayına kalan vergi ödemeleri ile ilgilidir. Bunu hariç tuttuğumuzda bütçe performansında daha sınırlı bir iyileşme olduğu anlaşılmaktadır.

Haftalık Veri Gündemi					
Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	Piyasa Beklentisi	Önceki
6 Eyl	Euro Bölgesi	Sentix endeksi	Eyl	19.5	22.2
7 Eyl	Euro Bölgesi	GSYH - çeyreklik (%)	2Ç	2.0	2.0
	Euro Bölgesi	GSYH - yıllık (%)	2Ç	13.6	13.6
	Türkiye	Hazine nakit dengesi (milyar TL)	Ağu		-67.9
8 Eyl	ABD	JOLTS açık iş sayısı (milyon)	Tem		10.1
	ABD	Tüketici kredileri (milyar USD)	Tem	25.0	37.7
9 Eyl	Euro Bölgesi	ECB refinansman faizi (%)	Ağu	0.0	0.0
	Euro Bölgesi	ECB mevduat faizi (%)	Ağu	-0.5	-0.5
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık		340.0
10 Eyl	Türkiye	İşsizlik oranı (%)	Tem		10.6
	Türkiye	Atıl istihdam oranı (%)	Tem		22.4
	ABD	ÜFE - yıllık (%)	Ağu		7.8
	ABD	ÜFE - aylık (%)	Ağu	0.6	1.0
	ABD	Çekirdek ÜFE - yıllık (%)	Ağu		6.2
	ABD	Çekirdek ÜFE - aylık (%)	Ağu	0.5	1.0
	ABD	Toptan eşya stokları aylık (%)	Tem	0.6	0.6

Kaynak: Reuters

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	8.3225	0.5%	-0.7%
EURTRY	9.8814	0.3%	-0.1%
SEPET	9.1026	0.4%	-0.3%
EURUSD	1.1869	0.0%	0.6%
GBPUSD	1.3844	0.1%	0.6%
USDJPY	109.790	-0.2%	-0.1%
USDZAR	14.3574	-0.7%	-2.0%
USDCNH	6.4468	0.0%	-0.3%



(*) 12 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	16.4	0.0	0.0
S&P 500	4,535	0.0%	0.6%
DJ Ind.	35,369	-0.2%	-0.2%
DAX	15,781	-0.4%	-0.4%
FTSE	7,138	-0.4%	0.2%
NIKKEI	29,659	1.8%	6.7%
SHCOMP	3,620	1.1%	2.6%
BIST 100	1,469	-0.7%	1.4%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	71.8	-1.7%	-2.2%
WTI	68.6	-2.0%	-0.9%
Bakır	69,260	0.6%	-0.6%
Altın	1,826.4	0.9%	0.9%
Gümüş	24.8	3.7%	3.1%
Buğday	726.3	1.7%	-0.9%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	18.22	0.00	-0.30
5 yıllık	17.48	0.00	-0.33
10 yıllık	16.98	0.00	-0.33

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
05/02/25	4.41	0.01	0.02
26/04/29	5.70	0.02	0.03
11/05/47	6.68	0.03	0.01

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	19.00	0.00	0.00
TLREF ON	18.82	0.38	-0.01
1 ay swap	18.40	0.10	-0.07
1 yıl swap	19.47	0.24	-0.87

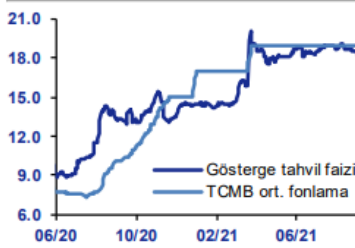
Şirket tahvilleri (%)

Garanti23	2.32	0.03	-0.08
Akbank25	4.52	-0.01	-0.07
Kchol25	3.51	-0.19	-0.29
Turkcell28	4.23	-0.04	-0.10

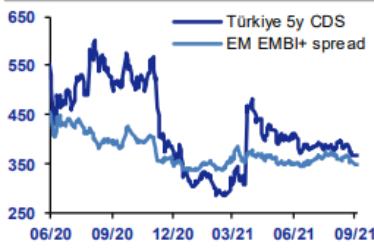
Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	1.32	0.00	0.04
Avr. Birliği	-0.36	0.02	0.08
İngiltere	0.46	0.02	0.03
İtalya	0.71	0.04	0.10
Japonya	0.04	0.01	0.02

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	347.6	-1.8	-8.5
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	366.3	-1.2	-2.3
Rusya	77.1	-1.4	-2.9
Brezilya	175.6	0.1	1.3
G. Afrika	185.5	1.3	-5.4

Kaynak: Bloomberg

Update: 06/09/2021 08:16