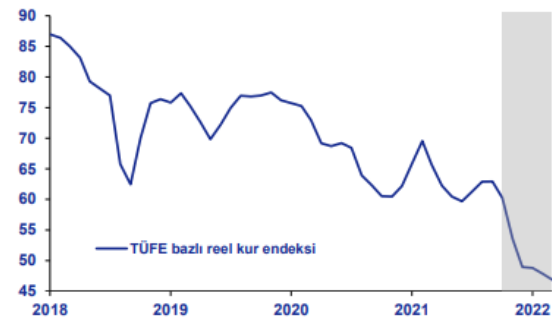


HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 22.11.2021

- TCMB'nin faiz indirimi ve dolardaki küresel değerlenme sebebiyle TL'de yaşanan değer kaybı devam etti. USD/TL Cuma akşamı 11.30 seviyesini test ettikten sonra bu sabah 11.17 seviyelerinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi sınırlı düşüşle 445 baz puan oldu. 2 yıllık tahvil faizi ise %18.79'a yükseldi.

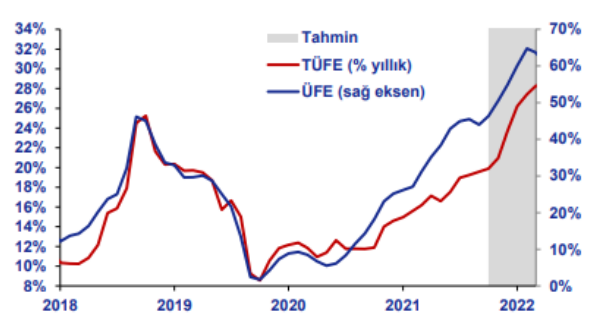
- TL'deki değer kaybı enflasyonda ivmelenmeye işaret ediyor Son dönemdeki küresel enflasyon görünümündeki bozulma, TCMB para politikası duruşundaki gevşeme, TL'deki sert değer kaybı ve enflasyonu etkilen diğer gelişmeleri dikkate alarak makroekonomik tahminlerimizi güncelledik. Geçen haftaki faiz indirimin ardından, %15 olan politika faizi son açıklanan yıllık enflasyonun %4.9 puan altına indi. Geçen yıl pandemi sonrası gelinen düşük seviyelere yakın olan bu oran, diğer gelişen ülkelerin -%1 olan ortalamasının da oldukça altında bulunuyor. Küresel enflasyondaki yükseliş, gelişmekte olan ülkelerdeki faiz artırımları ve gelişmiş ülkelerdeki erken sıkılaştırma ihtimali dikkate alındığında, bu derece negatif seviyedeki reel faizin TL'ye istikrar kazandırmakta yeterli olmayacağını düşünüyoruz. Bu da önümüzdeki dönemde enflasyondaki yükseliş eğiliminin ivmeleneyeceğine işaret ediyor. Kasım ayındaki kur hareketinin ardından, TÜFE bazlı reel efektif döviz kurunun Ekim ayındaki 60.4 seviyesinden 53.6'ya gerilediğini hesaplıyoruz. Bu TL'de %11.2 oranında reel değer kaybı anlamına geliyor. Ayın ikinci yarısında yaşanan bu döviz kuru şoku, aylık ortalamalarla hesaplanan reel kur endeksine Aralık'ta da aşağı yönde etki edecek. Para politikasındaki gevşeme tersine dönmediği takdirde, TL'deki reel değer kaybının sürmesini bekleriz. (Grafik 1) TL'deki son değer kaybı, üretici fiyatları ile TÜFE'deki enerji ve diğer ithal mal fiyatlarına hızlı bir şekilde yansıtacaktır. Maliyet artışlarının yansımasıyla beraber TÜFE'deki etki

Grafik 1: Reel efektif döviz kuru ve tahminimiz



Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Grafik 2: Yıllık enflasyon ve tahminimiz



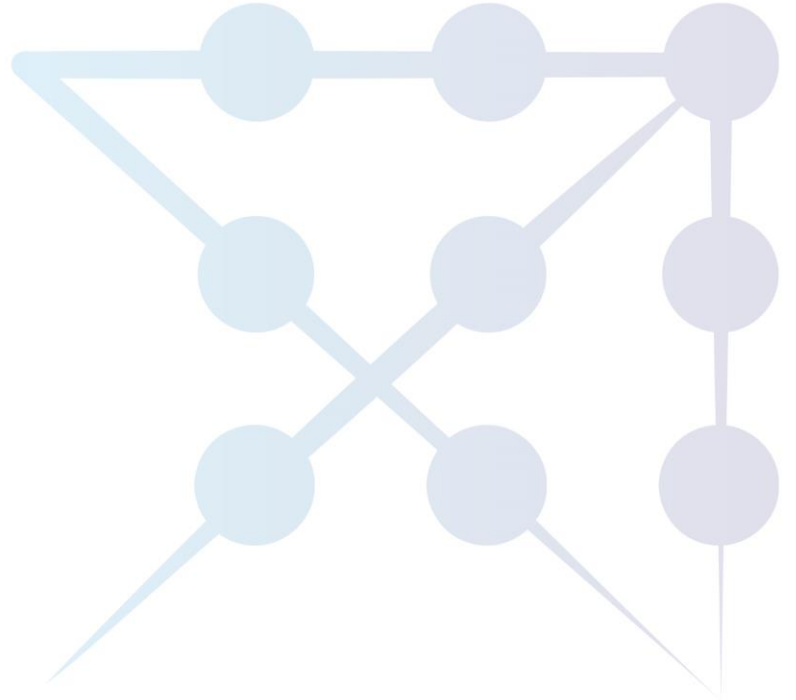
Kaynak: TÜİK, QNB Finansbank

önümüzdeki aylarda belirginleşecektir. Önümüzdeki senenin ilk yarısında baz da düşük olduğundan, ilk çeyreğin sonunda yıllık enflasyonun TÜFE'de %28 seviyelerine, ÜFE'de %60 seviyesinin üzerine yükseleceğini tahmin ediliyor. (Grafik 2) Kurlarda istikrar kazandıracak politikalara geçiş olması ve reel kurlardaki düşüşün geri alınması durumunda, enflasyondaki yükseliş bir ölçüde, baz etkisinin de desteği ile yılın ikinci yarısında geri alınabilir.

- Bu hafta yurtiçinde ayrıca Kasım ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranı, reel sektör (imalat) güven endeksi ve diğer (hizmet, perakende ve inşaat) sektörel güven endeksleri açıklanacak. Göstergeler üçüncü çeyrekte genele yayılmış artış kaydettikten sonra, Ekim ayında ayrılmıştı. Ekim'de hizmet ve perakende güven endeksleri belirgin oranda artarken,

inşaat güven endeksi sınırlı artış kaydetti; imalat sektörü güveni ve kapasite kullanım oranı ise azalmakla birlikte, seviye olarak yüksek seyrini korudu.

- Bugün yurtiçinde Ekim ayı yabancı ziyaretçi sayısı ve Kasım ayı tüketici güven endeksi açıklanacak. Devlet Hava Meydanları İşletmesi'nin yayımladığı havayolu dış hat yolcu sayısı, Ekim'de 2019'un aynı ayına göre %20.8 düşük seviyede gerçekleşmişti. Bu senenin ilk yarısında %60'ın üzerinde, önceki üç ayda da %33 civarında olan düşüş oranındaki yavaşlama, turizmdeki toparlanma eğiliminin sürdüğünü gösteriyor.
- Küresel piyasalarda bu hafta Çarşamba açıklanacak olan Kasım ayı Fed toplantısının tutanakları öne çıkıyor. Ayrıca Kasım ayı ABD ve Euro Bölgesi öncü PMI göstergeleri, revize edilecek 3. çeyrek ABD GSYH büyümesi ve Ekim ayı ABD çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu açıklanacak. Ekim ayında ABD'de imalat PMI 58.4, hizmet PMI 58.7 değerini almıştı. Euro Bölgesinde ise imalat PMI 58.3, hizmet endeksi 54.2 oldu. Piyasa beklentisi göstergelerde hafif bir gerilemeye rağmen yüksek seviyelerin korunacağı yönündedir. ABD GSYH'sinde, daha önce %2 olarak açıklanan 3. çeyrek büyümesinin %2.2 olarak güncellenmesi bekleniyor. ABD çekirdek tüketim harcamalarının aylık %0.4 oranında artması bekleniyor ki, bu durumda yıllık enflasyon %3.6'dan %4'e yükselecek.
- Pandeminin Avrupa'da yayılması ve küresel enflasyon endişeleri risk iştahını olumsuz etkiliyor. ABD'de S&P 500 endeksi Cuma %0.1 oranında azaldı. Oynaklık göstergesi VIX endeksi sınırlı bir artışla 17.9'a yükseldi. 10 yıllık ABD tahvil faizi riskten kaçışla beraber gerileyerek %1.52'yi gördükten sonra %1.56 seviyelerine geldi. Dolar güçlenirken, gerileyen EUR/USD bu sabah 1.1275 seviyelerinde güne başladı. Brent petrol fiyatı 79 dolar seviyesinin altına indi. Ons altın fiyatı 1860 dolar seviyelerinden 1845 dolar civarına geriledi. Asya-Pasifik bölgesinde hisse senedi endeksleri ise bugün karışık seyretti.





Haftalık Veri Gündemi

Tarih	Ülke	Gösterge	Dönem	Piyasa Beklentisi	Önceki
22 Kas	Türkiye	Tüketici güven endeksi	Kas		76.8
	Türkiye	Yabancı ziyaretçi sayısı - yıllık (%)	Eki		59.5
	Türkiye	MY borç stoku (trilyon TL)	Eki		2.2
	Euro Bölgesi	Tüketici güven endeksi	Kas		-4.8
	ABD	Mevcut konut satışları (milyon)	Eki	6.2	6.3
23 Kas	Euro Bölgesi	Markit imalat sanayi PMI	Kas	57.5	58.3
	Euro Bölgesi	Markit hizmet PMI	Kas	54.0	54.6
	Euro Bölgesi	Markit bileşik PMI	Kas	53.6	54.2
	ABD	Markit imalat sanayi PMI	Kas		58.4
	ABD	Markit hizmet PMI	Kas		58.7
	ABD	Markit bileşik PMI	Kas		57.6
24 Kas	Türkiye	Kapasite kullanım oranı (%)	Kas		78.0
	Türkiye	Reel sektör güven endeksi	Kas		109.6
	Türkiye	İmalat dışı sektörel güven endeksleri	Kas		
	ABD	Fed toplantısı tutanakları	Kas		
	ABD	Dayanıklı mal siparişleri (%)	Eki	0.2	-0.3
	ABD	Dayanıklı mal siparişleri, ulaşım hariç (%)	Eki	0.4	0.5
	ABD	GSYH - yıllık (%)	3Ç	2.2	2.0
	ABD	Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (%)	3Ç		4.5
	ABD	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	Haftalık		268.0
	ABD	Kişisel gelirler - aylık (%)	Eki	0.2	-1.0
	ABD	Özel tüketim harcamaları	Eki		0.3
	ABD	Tüketim harcamaları - aylık (%)	Eki	0.8	0.6
	ABD	Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (%)	Eki	0.4	0.2
	ABD	Çekirdek tüketim harcamaları enflasyonu (yıllık)	Eki		3.6
	ABD	Michigan Üniv. güven endeksi	Kas	66.9	66.8
	ABD	Yeni konut satışları	Eki	802.0	800.0
26 Kas	Euro Bölgesi	M3 para arzı büyümesi (%)	Eki	7.4	7.4

Kaynak: Reuters

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	11.1757	1.0%	10.0%
EURTRY	12.6066	0.3%	9.3%
SEPET	11.8927	0.5%	9.6%
EURUSD	1.1278	-0.8%	-0.9%
GBPUSD	1.3445	-0.4%	0.2%
USDJPY	114.140	-0.1%	0.1%
USDZAR	15.7325	0.8%	2.9%
USDCNH	6.3852	0.1%	0.0%



(*) 15 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	17.9	0.3	1.6
S&P 500	4,698	-0.1%	0.3%
DJ Ind.	35,602	-0.7%	-1.4%
DAX	16,160	-0.4%	0.4%
FTSE	7,224	-0.4%	-1.7%
NIKKEI	29,785	0.1%	0.0%
SHCOMP	3,583	0.6%	1.4%
BIST 100	1,737	0.0%	6.0%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	78.8	-3.0%	-4.0%
WTI	75.9	-3.2%	-4.8%
Bakır	70,320	2.1%	-0.4%
Altın	1,847.4	-0.6%	-0.8%
Gümüş	24.7	-0.3%	-1.4%
Buğday	844.0	1.6%	0.9%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	18.79	0.00	1.11
5 yıllık	20.51	0.00	0.95
10 yıllık	20.24	0.00	0.74

Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
05/02/25	5.31	-0.06	0.48
26/04/29	6.64	-0.05	0.39
11/05/47	7.21	-0.08	0.19

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	15.56	-0.44	-0.44
TLREF ON	14.77	-1.95	-1.18
1 ay swap	15.19	-0.73	-0.96
1 yıl swap	21.63	0.20	1.55

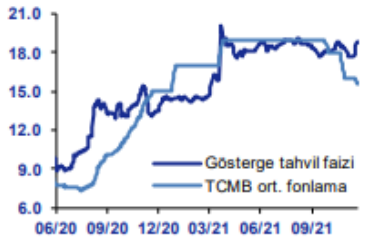
Şirket tahvilleri (%)

Garanti23	2.69	0.07	0.23
Akbank25	4.98	0.04	0.21
Kchol25	4.81	-0.09	0.25
Turkcell28	4.83	-0.02	0.07

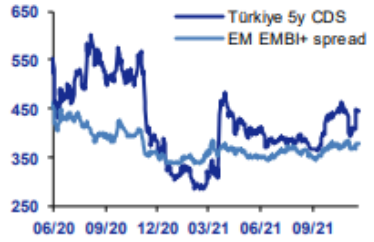
Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	1.56	0.01	-0.06
Avr. Birliği	-0.34	-0.10	-0.08
İngiltere	0.66	-0.08	-0.04
İtalya	0.86	-0.11	-0.09
Japonya	0.07	-0.01	0.01

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	380.0	5.5	9.0
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	445.5	-4.2	37.8
Rusya	99.8	3.2	3.8
Brezilya	238.7	0.2	1.4
G. Afrika	206.2	5.3	12.3

Kaynak: Bloomberg

Update: 22/11/2021 08:03