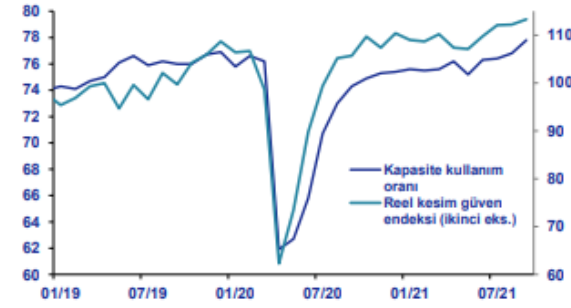


HAFTAYA FİNANSAL BAKIŞ 27.09.2021

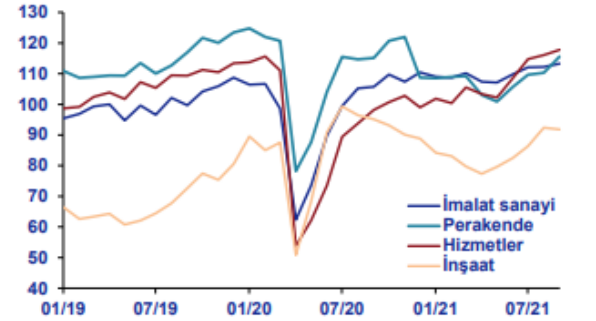
- TCMB'nin sürpriz faiz indirimi sonrasında zayıf performans gösteren USD/TL bu sabah 8.87 seviyesinde haftaya başladı. 5 yıllık Türkiye CDS primi Cuma günü 9 baz puan daha artarak 421 baz puan olurken, 2 yıllık tahvil faizi 23 baz puan artışla %18.12 oldu.
- Eylül ayında imalat sanayi kapasite kullanım oranı, mevsimsel etkilerden arındırılmış olarak önceki aya göre 1.0 puan artışla, 2018 ortalarından beri en yüksek seviyesi olan %77.8'e çıktı. Endeks son 4 aydır yükseliş eğilimini koruyarak, ekonomik aktivitenin güçlenme eğiliminde olduğuna işaret ediyor. (Grafik 1) Sanayi üretimi açısından beklentileri yansıtan Reel Sektör Güven Endeksi de Eylül ayında 113.3 ile önceki aya göre 1.1 artış gösterdi ve 2011 başından beri en yüksek seviyesine çıktı. (Grafik 2) İhracat siparişlerine yönelik artış beklentisi biraz zayıflasa da güçlü kalmış, bunun yanında sabit sermaye yatırımı, üretim hacmi, toplam sipariş beklentileri güçlenmiştir. Diğer sektörlerle yönelik güven endeksleri de ekonomik aktivitede güçlenmeye işaret etti. Perakende sektörü güven endeksi Eylül ayında 5.3 puan artışla 115.6 oldu ve son 9 ayın en yüksek seviyesine geldi. Son 3 aylık dönemdeki iş hacmi görünümü, gelecek 3 aylık döneme ilişkin beklentiler ve mamul mal stoklarındaki düşüş, sektördeki büyüme eğilimindeki iyileşmede etkili olmuş gözüküyor.

Grafik 1: İmalat sanayi kapasite kullanım oranı ve sanayi üretimi



Kaynak: TCMB, TÜİK

Grafik 2: Sektörel güven endeksleri

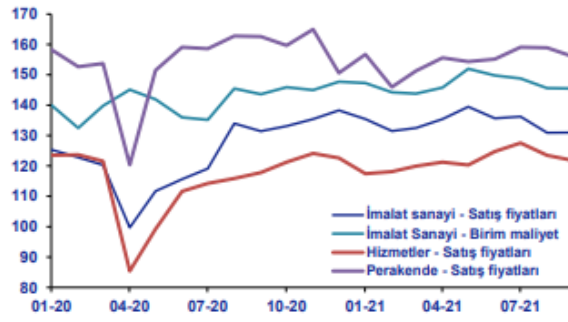


Kaynak: TCMB, TÜİK

Hizmet sektörü endeksi 1.7 puan artışla 117.8 oldu ki bu da endeksin Şubat 2018'den beri en yüksek seviyesiydi. Sektörde son 3 aya ilişkin iş durumu ve talep görünümü güçlü seyrederken, gelecek 3 aylık dönemdeki talep beklentisinin zayıfladığı gözlemlendi. İnşaat sektöründe güven endeksi önceki aya göre 0.6 puanlık sınırlı düşüşle 91.8 oldu. Bu da tek düşüş gösteren sektör oldu ve burada da gelecek 3 aylık dönemde toplam çalışan sayısına yönelik beklentilerdeki zayıflama etkili olmuş gözüküyor. Faiz düşüşü bu sektörü önümüzdeki dönemde destekleyecektir. Güven endeksi içerisinde yer almamakla birlikte fiyatlandırma davranışlarına yönelik göstergeler de enflasyon dinamikleri açısından önemli olmaktadır. İmalat sanayinde gelecek 3 ayda ortalama birim maliyet beklentisine yönelik endeksin 145.5 ile önceki aya göre fazla değişmemiş ve yüksek seviyelerini korumuştur. Bunun yanında, imalat sanayinde gelecek 3 aydaki satış fiyatları beklentisine yönelik hesapladığımız endeks de 131.0 ile önceki aya göre sınırlı artış göstermiş ve yüksek kalmaya devam etmiştir. (Grafik 3) Gelecek 12 aylık dönem sonu itibarıyla ÜFE beklentisi önceki aya göre 1.5 puan daha

artışla %26.1 olmuş ve 2018 yılından beri en yüksek değerine ulaşmıştır. (Grafik 4) Son dönemde global hammadde ve enerji fiyatlarındaki yükseliş, bunda etkili olmuş olabilir. Hizmet ve perakende fiyat artış hızına yönelik beklentiyi yansıtan endeksler önceki aya göre gerilese de 100'ün belirgin olarak üzerindeki değerleri fiyat artışlarının devam etmesinin beklendiğine işaret etmiştir.

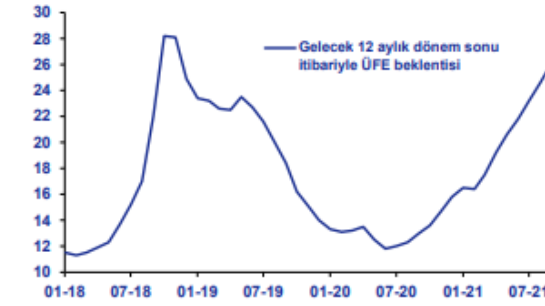
Grafik 3: Gelecek üç aydaki satış fiyatı beklentileri



Kaynak: TCMB, TÜİK

Not: Endeksler, anketlerde satış fiyatlarında artış bekleyenlerin oranı ile düşüş bekleyenlerin oranı arasındaki farka 100 ekleyerek hesaplanmıştır.

Grafik 4: 12 ay sonrası için ÜFE beklentisi (% yıllık)



Kaynak: TCMB

Sonuç olarak, pandemi kısıtlamalarının gevşetilmesi sonrasında ekonomik aktivitede son aylarda gözlenen güçlenme eğiliminin Eylül ayında da devam ettiği izlenmiştir. Bu da bizim bu sene için %9.5 olan GSYH büyüme beklentimizi desteklemektedir. Kapasite kullanımının yüksek seviyelere gelmesi ve son dönemde hammadde/enerji fiyatlarındaki artışın etkisi ile özellikle imalat sanayinde fiyat artış baskısının devam ettiği izlenirken, diğer sektörlerde de fiyatlama baskısı biraz azalmakla birlikte yüksek devam etmiştir. Son dönemde kurlardaki artışı korunması durumunda, sonraki anketlerde fiyatlama davranışlarının daha da bozulduğu gözlemlenebilecektir.

- Bu hafta yurtiçinde en öncelikli olarak takip edilecek konu, Eylül sonunda bitecek olan çeşitli teşviklerin durumu olacak. En son Temmuz ayında, 2 ay için uzatılan hizmet sektörü KDV indiriminin sonlandırılması durumunda, enflasyona 1 puana yakın yükseltici etkisi olması beklenebilir. Bu yüzden teşviklerin bir süre daha uzatılması daha yüksek ihtimal olarak duruyor. Bunun yanında, TL mevduattaki stopaj indirimi, faizin indiği bir ortamda dolarizasyon eğiliminin önlenmesi açısından devam etmesi beklenebilir.
- Veri gündeminde Perşembe günü açıklanacak Ağustos ayı dış ticaret verileri var. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü verilere göre dış ticaret açığı Ağustos ayında, yıllık 2 milyar dolar düşüşle 4.3 milyar dolar olmuştu.
- Cuma günü, Eylül ayı imalat sanayi PMI ve İTO'nun İstanbul TÜFE verisi izlenecek. Yukarıda da incelediğimiz gibi, reel sektör güven endeksindeki artış, önceki ay 54.1 seviyesindeki PMI'da yükseliş olabileceğini düşündürüyor. İTO verileri, sonraki hafta yayınlanacak enflasyon verileri açısından özellikle gıda fiyatları için öncü göstere olacak.
- Geçen hafta, Fed ve İngiltere Merkez Bankası'nın para politikası toplantılarında, parasal sıkılaştırma dönemine yaklaşıldığı yönünde çıkan mesajlarla faizlerde yükseliş yaşandı. Bu

doğrultuda risk iştahı zayıflarken, gelişmekte olan ülke kurlarında değer kaybı gözlemlendi. Türkiye piyasalarının ise özellikle TCMB'nin sürpriz faiz indirimi sonrasında belirgin olarak negatif ayrıştığı izlendi. Bu hafta ise, Çin'li emlak şirketi Evergrande'ye yönelik belirsizlikler ve enerji fiyatlarındaki yükseliş ile piyasalar karışık seyretmeye devam etti.

- S&P 500 endeksi Cuma günü %0.1 oranında sınırlı yükseliş gösterirken, risk göstergesi VIX endeksi 17.8 ile hafif geriledi. 10 yıllık ABD tahvil faizi %1.44 seviyelerine yükselirken EUR/USD sınırlı artışla 1.172 civarına geriledi. Brent petrol fiyatı 79 dolar seviyesine yükseldi, ons altın fiyatı ise 1760 dolar civarında seyretti.

Haftanın veri gündemi

Tarih	Ülke	Veri	Dönem	Anket	Önceki
27/09/21	Euro Bölgesi	M3 Para Arzı, % Yıllık	Ağu	7.8%	7.6%
27/09/21	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri	Ağu P	0.6%	-0.1%
27/09/21	ABD	Dallas Fed İmalat Aktivite	Eyl	11.00	9.00
28/09/21	Almanya	GfK Tüketici Güveni	Eki	-1.3	-1.2
28/09/21	ABD	FHFA Konut Fiyat Endeksi Aylık	Tem	1.5%	1.6%
28/09/21	ABD	Tüketici Güveni	Eyl	114.6	113.8
28/09/21	ABD	Richmond Fed	Eyl	--	9
29/09/21	Euro Bölgesi	Tüketici güveni	Eyl F	--	-4.00
29/09/21	ABD	MBA Mortgage Başvuruları	24/09/21	--	4.9%
29/09/21	ABD	Bekleyen Ev Satışları MoM	Ağu	1.0%	-1.8%
30/09/21	Çin	İmalat dışı PMI	Eyl	50.80	47.50
30/09/21	Çin	İmalat PMI	Eyl	50.20	50.10
30/09/21	Çin	Caixin Çin PMI Mfg	Eyl	49.50	49.20
30/09/21	Türkiye	Dış ticaret dengesi	Ağu	--	-4.28b
30/09/21	Euro Bölgesi	İşsizlik oranı	Ağu	7.6%	7.6%
30/09/21	Almanya	TÜFE aylık	Eyl P	0.1%	0.0%
30/09/21	Almanya	TÜFE yıllık	Eyl P	4.2%	3.9%
30/09/21	ABD	İşsizlik Maaşı Başvuruları	25/09/21	--	351k
30/09/21	ABD	GSYİH yıllıklandırılmış çeyreklik	2Ç T	6.7%	6.6%
30/09/21	ABD	Kişisel tüketim harcamaları	2Ç T	--	11.9%
30/09/21	ABD	GSYİH Fiyat Deflatörü	2Ç T	6.1%	6.1%
30/09/21	ABD	MNI Chicago PMI	Eyl	65.2	66.8
1/10/21	Türkiye	Markit/ISO Türkiye PMI Mfg	Eyl	--	54.1
1/10/21	Almanya	Markit/BME Almanya İmalat PMI	Eyl F	58.5	58.5
1/10/21	Euro Bölgesi	Markit Euro Bölgesi İmalat PMI	Eyl F	58.7	58.7
1/10/21	Euro Bölgesi	Aylık TÜFE	Eyl P	0.5%	0.4%
1/10/21	Euro Bölgesi	Yıllık TÜFE	Eyl	3.3%	3.0%
1/10/21	ABD	Kişisel gelir	Ağu	0.20%	1.10%
1/10/21	ABD	Kişisel Harcama	Ağu	0.7%	0.3%
1/10/21	ABD	PCE Çekirdek Deflatör aylık	Ağu	0.2%	0.3%
1/10/21	ABD	Markit ABD İmalat PMI	Eyl F	--	60.5
1/10/21	ABD	U. of Mich. Endeksi	Eyl F	71	71
1/10/21	ABD	İnşaat Harcamaları Aylık	Ağu	0.3%	0.3%
1/10/21	ABD	ISM İmalat endeksi	Eyl	59.5	59.9

Kaynak: Bloomberg



Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.	TL ve gelişmekte olan ülke kurları
USDTRY	8.8684	1.2%	2.2%	
EURTRY	10.4034	0.9%	2.2%	
SEPET	9.6361	1.0%	2.2%	
EURUSD	1.1724	-0.2%	0.0%	
GBPUSD	1.3679	-0.3%	0.2%	
USDJPY	110.570	0.4%	1.0%	
USDZAR	14.9174	1.2%	0.6%	
USDCNH	6.4595	0.0%	-0.4%	

(*) 15 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	17.8	-0.9	-3.1
S&P 500	4,455	0.1%	0.5%
DJ Ind.	34,798	0.1%	0.6%
DAX	15,532	-0.7%	0.3%
FTSE	7,051	-0.4%	1.3%
NIKKEI	30,217	-0.1%	-0.4%
SHCOMP	3,566	-1.3%	-1.1%
BIST 100	1,385	-1.2%	-2.4%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	79.1	2.4%	7.0%
WTI	75.0	2.3%	6.9%
Bakır	69,630	1.2%	-0.8%
Altın	1,759.0	0.9%	-0.3%
Gümüş	22.6	0.6%	1.7%
Buğday	726.0	1.1%	3.6%

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)				Türkiye eurobondları (%)			
	Faiz	Günlük	Haftalık		Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	18.12	0.00	0.20	05/02/25	5.25	0.19	0.36
5 yıllık	18.73	0.00	0.82	26/04/29	6.42	0.17	0.32
10 yıllık	18.48	0.00	1.15	11/05/47	7.17	0.10	0.20

Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	18.73	-0.27	-0.27
TLREF ON	18.82	-0.54	-0.30
1 ay swap	21.70	0.32	2.48
1 yıl swap	21.23	0.67	1.89

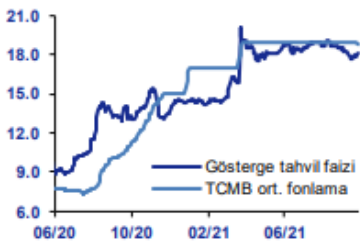
Şirket tahvilleri (%)

Garanti23	2.79	0.15	0.32
Akbank25	4.97	0.10	0.24
Kchol25	3.95	-0.13	0.09
Turkcell28	4.46	0.00	0.11

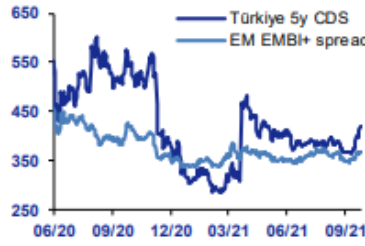
Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	1.44	-0.01	0.13
Avr. Birliği	-0.23	0.03	0.09
İngiltere	0.67	0.12	0.08
İtalya	0.78	0.06	0.07
Japonya	0.05	0.01	0.00

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	366.8	0.1	12.9
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	421.1	8.7	18.3
Rusya	86.2	2.0	-0.7
Brezilya	200.3	5.2	1.6
G. Afrika	204.4	5.4	-4.0

Kaynak: Bloomberg

Update: 27/09/2021 08:09