

27.10.2020

H. Erkin Işık, CFA
+(90) 212 318 5096
hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek
+(90) 212 318 5086
deniz.cicek@qnbfinansbank.com

- Ekim ayı reel sektör (imalat) ve inşaat sektörü güven endeksleri pandemi öncesi seviyelerin üzerinde gerçekleşti. Perakende ve hizmet sektörlerinde de toparlanma sürdü. Son çeyreğe güçlü başlayan öncü göstergeler, sıfır olan 2020 yılı GSYH büyümesi tahminimizde risklerin yukarı yönlü olduğunu gösteriyor.
- Türk-İş araştırmasına göre Ankara'da gıda fiyatların Ekim'de %1.4 oranında arttı. Gözlemlerimiz TÜFE'de gıda enflasyonunun daha yüksek gelebileceğini gösteriyor. Ekim'de yıllık tüketici enflasyonunun %11.7'den %12.3'e çıkmasını bekliyoruz.
- BDDK dün yaptığı düzenleme ile yurtiçi bankalar arasındaki döviz kredilerini de aktif rasyosu kapsamına alarak teşvik etti.

Öncü göstergeler Ekim'de de güçlü

Mevsimsellikten arındırılmış reel sektör (imalat sanayi) güven endeksi Ekim ayında 105.7'den 109.7'ye yükseldi. Endeks Nisan'da 62.3 ile dip noktayı gördükten sonra altı aydır kesintisiz arttı ve pandemi öncesini de aşarak, 2018 yılı başındaki seviyeleri yakaladı. İktisadi yönelim anketinin detaylarına bakıldığında, toplam siparişler, üretim hacmi, istihdam ve yatırım gibi alt endekslerde genele yayılmış bir artış gözleniyor. Ayrıca, veriler ayın ilk iki haftasında toplanmış olsa da, döviz kuru ve faizlerde yaşanan yükselişe rağmen genel gidişata dair algının da toparlanmış olması dikkat çekiyor.

İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO) da %74.3'ten %74.9'a çıkarak toparlanmaya devam etti. Pandemi öncesi %76'nın üstünde olan KKO, Nisan'da %61.9'a kadar gerilemişti. Pandemi sonrası düşen üretim kapasitesi büyük ölçüde yerine gelse de hala bir miktar atıl kapasite bulunuyor.

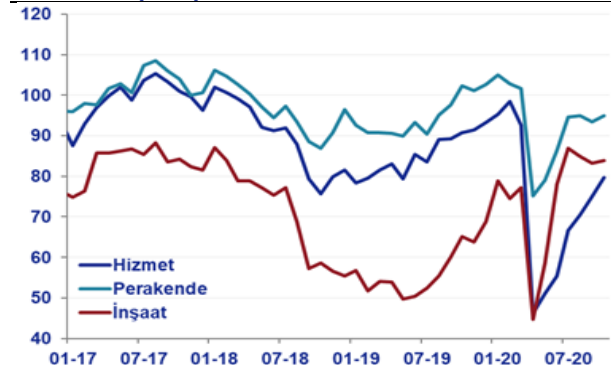
İmalat dışı sektörlerde ise (inşaat, perakende ve hizmet) pandemi sonrasındaki ayrışma azaldı. Kredi büyümesinin etkisiyle Mayıs-Temmuz döneminde ivmelendikten sonra bir miktar gerileyen inşaat güven endeksi, Ekim'de sınırlı bir artışla 83.8 oldu ve 2018'den beri en yüksek seviyelerde seyretmeyi sürdürdü. Toparlanma sürecinde diğer sektörlerin gerisinde kalan hizmetlerde, endeks Ekim'de 74.9'dan 79.7'ye çıktı. Toparlanmanın devam etmesine karşın hizmet endeksi hala Şubat'taki 98.5 seviyesinin bir hayli altında bulunuyor. Diğer sektörlerle göre salgından daha az olumsuz etkilenen perakende güven

Grafik 1: Reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranı (M.A.)



Kaynak: TCMB

Grafik 2: Hizmet, perakende, inşaat sektörü güven endeksleri (M.A.)



Kaynak: TÜİK

endeksi ise, bu ay 93.5'ten 95'e yükseldi ve pandemi öncesi seviyelere biraz daha yaklaştı.

Hatırlanacağı gibi daha önce açıklanan tüketici güven endeksi Ekim'de yatay seyredererek 81.9 olmuştu. Bu sonuçların ardından, tüketici ve sektörel güven endekslerinin bileşkesi olan **ekonomik güven endeksinin bu ay 88.5'ten 93.5'e yükseleceğini hesaplıyoruz**. Öncü göstergeler ekonomik aktivitedeki hızlanmanın dördüncü çeyrek başında da sürdüğünü gösteriyor. Finansal koşullardaki sıkışmanın önümüzdeki dönemde ekonomik aktivitede ivme kaybına yol açacağını düşünüyoruz. Fakat mevcut durumda **2020 için sıfır olan GSYH büyüme tahminimizde risk yukarı yönlü görünüyor**.

Ankara gıda fiyatları Ekim'de %1.4 arttı

Türk-İş Ekim ayı açlık ve yoksulluk sınırı araştırması, Ankara'da gıda fiyatlarında %1.4'lük artış sergiledi. Bu oran geçen yılki -%0.3'e göre yüksekken, 2017-18 yıllarıyla aynı seviyede bulunuyor. Detaylarda ortalama sebze meyve fiyatının %3.8 arttığı; sebze fiyatı daha yüksek oranda artarken, meyve fiyatlarındaki düşüşün bunu dengelediği görüldü. Biz, İstanbul hal ve market fiyatlarından, taze sebze meyve fiyatlarında daha yüksek bir artış gözlemledik. Ayrıca Ankara ekmek fiyatındaki %20 oranındaki artış, verilere geçen ay yansımıştı. İstanbul'da Halk Ekmek fiyatlarına Eylül sonlarında yapılan %33 oranındaki artış ise tüketici fiyatlarına büyük ölçüde Ekim'de yansımaya başlayacak. Bu gelişmelere bağlı olarak, 3 Kasım'da açıklanacak TÜFE'de, %3.2 dolaylarında yüksek bir gıda enflasyonu ile birlikte, aylık manşet enflasyonun %2.5 olmasını bekliyoruz. Bu durumda, yıllık enflasyon %11.7'den %12.3'e çıkacak.

Yurtiçi bankalar arası döviz kredilere teşvik

BDDK'nın dün yaptığı duyuru ile 1 Kasım 2020'den itibaren, yurt içi bankaların yurt içindeki diğer bankalara kullandırdıkları 1 yıldan uzun vadeli yabancı para kredilerin, doğrudan kullanılmış olan kredi tutarı nispetinde ve sendikasyon kredilerinin krediyi kullandıran bankanın sendikasyondaki payı nispetinde Aktif Rasyosu'nun pay kısmında yer verilen "krediler" kalemine, kullandırım anındaki orijinal vadelerinin dikkate alınması suretiyle, 1.00 katsayısı ile dahil edilmesine karar verildi. Bu düzenleme ile **döviz likiditesi fazla olan bankaların, diğer bankalara döviz kredi vermesinin teşvik edildiği** anlaşıyor.

Piyasalarda bugün

ABD'de koronavirüs vaka sayılarının rekor seviyelere yükselmesi ve mali destek paketinde önümüzdeki hafta yapılacak seçime kadar ilerleme sağlanamayacağı beklentileri risk iştahında bozulmaya yol açarken, **S&P 500 endeksi** dün %1.9 oranında sert düşüş kaydetti. Oynaklık göstergesi **VIX endeksi** 32.5 seviyesine inerken, **10 yıllık ABD tahvil faizi** %0.79 seviyelerine geriledi. Sınırlı değişim kaydeden **EUR/USD** bu sabah 1.1820 seviyelerinde başladı. **Brent** petrol fiyatı ise 41 dolar seviyesinin altına geriledi. Asya ve Pasifik bölgesindeki hisse senedi endeksleri de bugün riskten kaçışla beraber geriledi.

PPK kararından sonra yükselen **USD/TL** küresel risk iştahındaki bozulma ve diplomatik belirsizliklerin etkisiyle sert şekilde artarak bu sabah 8.09 seviyelerinde başladı. 5 yıllık Türkiye **CDS'i** 20 baz puan artışla 535 baz puan oldu. **2 yıllık tahvil faizi** ise 44 baz puan artışla %14.46'ya geldi.

TCMB likidite koşullarını sıkılaştırmayı sürdürdü. Aylık repo ihalesinde ortalama faiz %14.75 ile geç likidite penceresi faizine yükseldi. Gecelik Türk lirası referans faiz TLREF %14.46 olurken, TCMB'nin ortalama fonlama faizi 4 baz puan daha artarak % 12.92 oldu. Bankalar dün geç likidite penceresinden kullanım yapmadılar

Bugün Resmi Gazete'de yayınlanan Cumhurbaşkanlığı Kararı ile kısa çalışma ödeneğinin verilmesi ve İş Kanunu uyarınca çalışanın iş akdinin feshinin kısıtlanmasına ilişkin düzenlemelerin süresi 2 ay daha uzatıldı.

Bugün ABD'de Eylül ayı dayanıklı mal siparişleri ve Ekim ayı tüketici güven endeksi açıklanacak.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.	TL ve gelişmekte olan ülke kurları
USDTRY	8.0883	1.6%	2.8%	
EURTRY	9.5685	1.3%	2.8%	
SEPET	8.8284	1.4%	2.8%	
EURUSD	1.1826	-0.3%	0.0%	
GBPUSD	1.3035	0.0%	0.7%	
USDJPY	104.760	0.0%	-0.8%	
USDZAR	16.1635	-0.1%	-1.9%	
USDCNH	6.6936	0.4%	0.5%	

(*) 12 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)	Faiz	Günlük	Haftalık	Türkiye eurobondları (%)	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	14.46	0.44	0.50	05/02/25	6.38	0.22	0.29
5 yıllık	14.21	0.53	0.86	26/04/29	7.14	0.19	0.29
10 yıllık	14.35	0.48	0.91	11/05/47	7.59	0.11	0.21

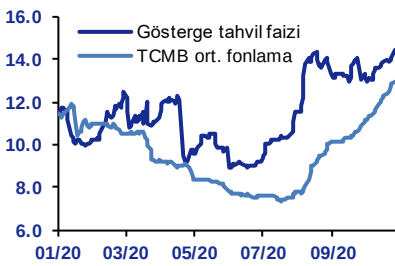
Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	12.92	0.04	0.53
TLREF ON	14.46	0.35	1.87
1 ay sw ap	14.26	2.90	3.87
1 yıl sw ap	17.27	1.61	2.65

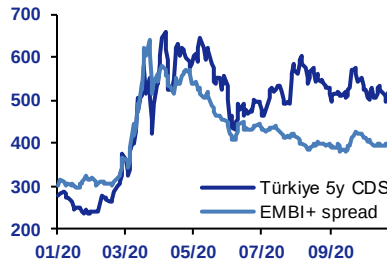
Şirket tahvilleri (%)

Garanti23	6.04	0.13	0.24
Akbank25	6.84	0.11	0.06
Kchol25	5.83	0.07	0.05
Turkcell28	6.05	0.04	0.08

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	32.5	4.9	3.3
S&P 500	3,401	-1.9%	-0.8%
DJ Ind.	27,685	-2.3%	-1.8%
DAX	12,177	-3.7%	-5.3%
FTSE	5,792	-1.2%	-1.6%
NIKKEI	23,430	-0.3%	-0.6%
SHCOMP	3,239	-0.4%	-2.7%
BIST 100	1,144	-3.9%	-5.1%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	40.7	-2.5%	-5.7%
WTI	41.5	-2.7%	-7.0%
Bakır	51,500	-1.2%	0.2%
Altın	1,908.2	0.3%	0.1%
Gümüş	24.5	-0.4%	-0.6%
Buğday	622.0	-1.7%	-1.6%

Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	0.80	0.00	0.01
Avr. Birliği	-0.58	-0.01	0.05
İngiltere	0.14	-0.01	0.10
İtalya	0.74	-0.06	0.02
Japonya	0.03	-0.01	0.01

Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	404.3	7.4	9.4
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	534.6	20.2	25.1
Rusya	99.1	5.5	5.4
Brezilya	214.8	2.4	-2.7
G. Afrika	275.5	9.0	1.6

Kaynak: Bloomberg

Bu rapor, QNB Finansbank Hazine Bölümü ekonomistleri tarafından müşterilerini bilgilendirmek amacıyla düzenlenmiştir. Raporun QNB Finansbank ile ilişkili bir kuruluşun müşterisi tarafından kullanılabilirliği, alan kişi ve bu kuruluş arasındaki akdi ilişkiye tabi olacaktır. Bu raporda sunulan bilgi, yorum ve tavsiyeler raporu hazırlayanların görüşlerini yansıtmakta olup yatırım danışmanlığı hizmeti kapsamında değildir. Mali durum ile risk ve getiri tercihlerinin çeşitliliğini göz önünde bulundurunca sadece bu raporda yer alan görüşlere dayanarak verilecek yatırım kararları beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapordaki bilgilerin derlenmesinde güvenilirliğine inanılan sağlam kaynaklardan faydalanılmıştır; ancak bilgilerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiştir. QNB Finansbank bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve doğabilecek hatalarda sorumluluk üstlenmemektedir. Raporda sunulan bilgiler üzerinde önceden belirtilmeksizin değişiklik yapma hakkı saklıdır. QNB Finansbank ve ilişkili kuruluşlar ile bu kurumlarda çalışan personel araştırma raporlarında sözü edilen menkul kıymetlere yatırım yapabilir ve zaman içerisinde pozisyonlarını değiştirebilir. Bu raporda yer alan bilgilerin bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz ya da dağıtılamaz.