

13.10.2021

**H. Erkin Işık, CFA**  
 +(90) 212 318 5096  
[hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com](mailto:hasanerkin.isik@qnbfinansbank.com)

**Deniz Çiçek**  
 +(90) 212 318 5086  
[deniz.cicek@qnbfinansbank.com](mailto:deniz.cicek@qnbfinansbank.com)

- Ağustos'ta sanayi üretimi aylık %5.4, yıllık %13.8; perakende satış hacmi aylık %0.3, yıllık %15 oranında arttı. Sanayideki güçlü aylık artış, Temmuz ayındaki köprü günü etkilerine bağlı düşüşün telafisinden ileri geliyor. Öncü veriler, endekslerin Eylül ayında aylık bazda artmaya devam edeceğini gösteriyor.
- IMF'nin dün yayınladığı Global Ekonomik Görünüm raporunda, enflasyon risklerine yapılan vurgu dikkat çekti. Türkiye için büyüme ve enflasyon tahminleri yukarı revize edildi.
- Bugün yurtiçinde Eylül ayı konut satışları, ABD'de Eylül ayı TÜFE enflasyonu açıklanacak.

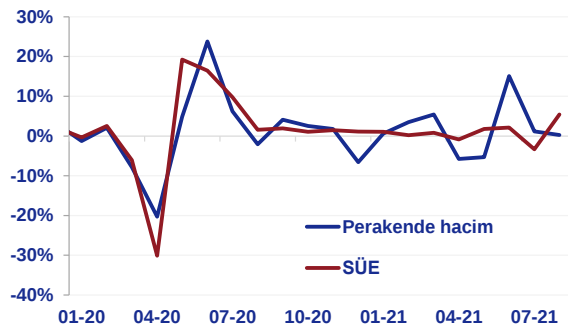
## Sanayi üretimi Ağustos'ta güçlü artış kaydetti

Sanayi üretim endeksi Ağustos ayında, %5.5'lik beklentimize paralel olarak, önceki aya göre %5.4 oranında (mevsimsel ve takvim etkisinden arındırılmış) artış kaydetti. (Grafik 1) Bu artışa belirgin katkı yapan gruplar sermaye malları (2.8 puan), ara mallar (1.9 puan) ve dayanıksız mallar (0.9 puan) olurken, dayanıklı mallar ve enerjinin etkisi sınırlı oldu. Yıllık bazda ise %13.8 olan (takvim etkisinden arındırılmış) artış oranı, %11.3 olan tahminimizin ve %10.5 olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. (Grafik 2)

Hatırlanacağı gibi, 15 Temmuz'da ulusal bayram ve 18 Temmuz'da başlayan Kurban bayramı sebebiyle tatiller vardı. Muhtemelen aradaki iş günlerinde üretimin kısmen askıya alınması sebebiyle sanayi üretimi Temmuz ayında %3.4 azalmıştı. Ağustos'taki güçlü aylık artış, köprü günü etkisi denen bu düşüşün düzeltilmesiyle ilgili görünümektir. Yıllık bazdaki büyümenin tahminimizden sapmasını ise, kısmen geçmiş aylardaki yukarı yönlü revizyonlara bağlıyoruz.

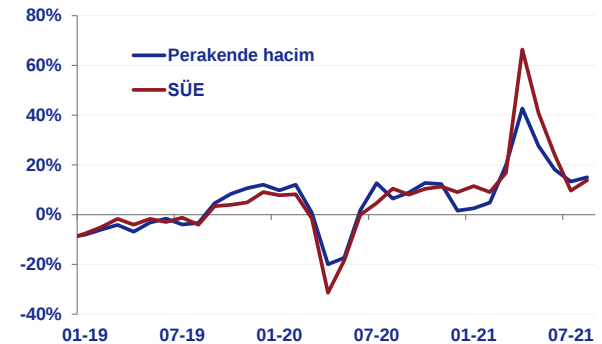
Eylül ayında reel sektör güven endeksi 112.2'den 113.3'e, kapasite kullanım oranı %76.8'den %77.8'e yükseldi. İki endeks de üçüncü çeyrek boyunca istikrarlı yükseliş kaydetti. PMI ise 54.1'den 52.5'e gerilemesine rağmen genişleme bölgesinde olmayı sürdürdü. Sonuç olarak, sanayi üretiminin sonraki ay da, daha ılımlı olmakla birlikte, aylık bazda artmasını bekliyoruz. Yıllık artış oranı da %12-13 civarında güçlü kalacaktır.

**Grafik 1: Sanayi üretimi ve perakende satışlar (aylık %)**



Kaynak: TÜİK

**Grafik 2: Sanayi üretimi ve perakende satışlar (yıllık %)**



Kaynak: TÜİK

Reel tüketim harcamalarının en önemli öncü göstergesi olan perakende satış hacmi endeksi Ağustos'ta aylık %0.3 oranında arttı (Grafik 1) Temmuz'daki %13.2'lik yıllık artış oranı da %15'e yükseldi. (Grafik 2) Ekonominin açılmasının ardından Haziran ayında çok güçlü şekilde toparlanan endeks, son iki ayda sınırlı artış kaydetti. TCMB'nin haftalık kredi kartı harcamaları verileri Eylül ayında perakende satış hacminin aylık bazda daha hızlı artabileceğini gösteriyor.

GSYH ikinci çeyrekte çeyreklik olarak %0.9 ve yıllık olarak baz etkisiyle %21.7 büyümüştü. Öncü göstergeler, çeyreklik büyümenin üçüncü çeyrekte hızlandığını düşündürüyor. Bu doğrultuda, 2021 yılının tamamı için ise GSYH büyüme tahminimizi %9.5 olarak koruyoruz.

#### IMF'den enflasyon risklerine vurgu

**Dünya Ekonomik Görünüm** raporunu açıklayan IMF, 2021 yılı küresel büyüme tahminini %6'dan %5.9'a çekerken, %4.9 olan 2022 yılı tahminini değiştirmede. Türkiye için büyüme tahmini 2021 için %5.8'den %9'a yükseltirken, 2022 için %3.3 olarak korundu. TÜFE'de ise IMF Türkiye için yılsonu enflasyonunu 2021 için %16.7, 2022 için %14.5 olarak tahmin etti.

IMF raporun bir bölümünü global **enflasyon risklerine** ayırdı. Arz kısıtları ve hammadde/enerji fiyatlarındaki artışın enflasyona olumsuz etkisinin, önümüzdeki senenin ortalarından itibaren azalacağı ve enflasyonun pandemi öncesi seviyelere gerileyeceği tahmin edildi. Ancak bu tahminin yüksek düzeyde belirsizlik içerdiğine de dikkat çekildi. Mevcut durumda kontrol altında olan enflasyon beklentilerinin yükselme eğilimine girdiği yönünde sinyaller alınması durumunda para politikası duruşunun erken sıkılaştırılması gerekebileceğine vurgu yapıldı. Bunu yaparken de iletişim politikalarının önemli olacağı ve aşırı piyasa tepkilerinin önüne geçilebileceği söylendi. Rapordaki bir çalışmada da merkez bankası bağımsızlığının güçlü olduğu ülkelerde enflasyon beklentilerinin daha iyi kontrol edildiği ve CDS primlerinin daha düşük olduğu belirtilmektedir.

#### Piyasalarda bugün

Küresel enflasyon görünümü ve para politikasına dair endişeler risk iştahını baskılamaya devam ediyor. **S&P 500 endeksi** dün %0.2 oranında azaldı. **10 yıllık ABD tahvil faizi** hafifçe azalarak %1.58'e inerken, **EUR/USD** sınırlı bir değişimle 1.1550 seviyelerine geldi. **Brent** petrol fiyatı yataya yakın bir seyirle 83 dolar seviyesinin üzerinde kaldı. Ons **altın** fiyatı hafifçe artarak 1760 doların üzerine çıktı. Bugün Asya-Pasifik hisse senetleri karışık seyretti.

Para politikasına dair belirsizlik ve küresel gelişmeler neticesinde TL üzerinde baskı sürerken, **USD/TL** bugün 9.04 seviyesinde güne başladı. 5 yıllık Türkiye **CDS** primi sınırlı bir değişimle 443 baz puan olurken, **2 yıllık tahvil faizi** 13 baz puan artarak %18.40'a yükseldi.

Bugün yurtiçinde Eylül ayı **konut satışları** açıklanacak. Küresel piyasalarda ise **ABD TÜFE** verileri izlenecek. ABD'de tüketici fiyatlarının Eylül'de aylık %0.3 oranında artması, yıllık enflasyonun %5.3 oranında sabit kalması bekleniyor.

## Piyasalara Bakış

### Döviz Piyasası

|        | Son fiyat | Günlük değ. | Haftalık değ. |
|--------|-----------|-------------|---------------|
| USDTRY | 9.0407    | 0.4%        | 1.8%          |
| EURTRY | 10.4479   | 0.4%        | 1.7%          |
| SEPET  | 9.7447    | 0.4%        | 1.7%          |
| EURUSD | 1.1551    | -0.1%       | 0.1%          |
| GBPUSD | 1.3616    | 0.2%        | 0.3%          |
| USDJPY | 113.490   | 0.1%        | 1.9%          |
| USDZAR | 14.9561   | -0.4%       | -0.9%         |
| USDCNH | 6.4496    | -0.1%       | -0.1%         |



### Global Hisse Senetleri

|          | Son    | Günlük | Haftalık |
|----------|--------|--------|----------|
| VIX      | 19.9   | -0.2   | -1.4     |
| S&P 500  | 4,351  | -0.2%  | 0.1%     |
| DJ Ind.  | 34,378 | -0.3%  | 0.2%     |
| DAX      | 15,147 | -0.3%  | -0.3%    |
| FTSE     | 7,130  | -0.2%  | 0.8%     |
| NIKKEI   | 28,165 | -0.2%  | 2.3%     |
| SHCOMP   | 3,534  | -0.4%  | -0.1%    |
| BIST 100 | 1,417  | 0.0%   | 1.8%     |

### Enerji ve Emtia

|        | Son     | Günlük | Haftalık |
|--------|---------|--------|----------|
| Brent  | 83.3    | -0.4%  | 2.8%     |
| WTI    | 80.5    | 0.0%   | 4.0%     |
| Bakır  | 69,930  | 0.5%   | 1.9%     |
| Altın  | 1,761.3 | 0.4%   | -0.1%    |
| Gümüş  | 22.7    | 0.5%   | 0.3%     |
| Buğday | 733.8   | 0.3%   | -1.6%    |

### Tahvil ve Eurobond Piyasaları

**Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)**

|           | Faiz  | Günlük | Haftalık |
|-----------|-------|--------|----------|
| 2 yıllık  | 18.40 | 0.13   | 0.28     |
| 5 yıllık  | 19.40 | 0.25   | 0.66     |
| 10 yıllık | 19.33 | 0.24   | 0.75     |

**Türkiye eurobondları (%)**

|          | Faiz | Günlük | Haftalık |
|----------|------|--------|----------|
| 05/02/25 | 5.27 | 0.04   | 0.06     |
| 26/04/29 | 6.55 |        | 0.07     |
| 11/05/47 | 7.30 | 0.02   | 0.07     |

**Para ve swap piyasaları (% basit)**

|            |       |       |      |
|------------|-------|-------|------|
| TCMB ort.  | 18.00 | 0.00  | 0.00 |
| TLREF ON   | 18.82 | -0.19 | 0.02 |
| 1 ay swap  | 19.74 | -0.26 | 1.04 |
| 1 yıl swap | 21.98 | 0.21  | 0.96 |

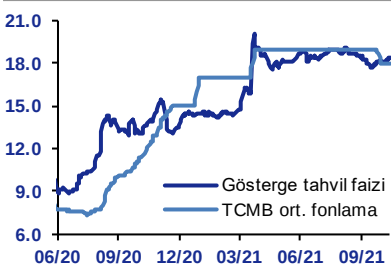
**Şirket tahvilleri (%)**

|            |      |      |       |
|------------|------|------|-------|
| Garanti23  | 2.82 | 0.02 | -0.08 |
| Akbank25   | 4.94 |      | 0.01  |
| Kchol25    | 4.14 |      | -0.06 |
| Turkcell28 | 4.59 |      | 0.02  |

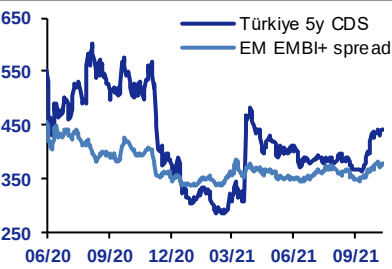
### Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

|              | Son   | Günlük | Haftalık |
|--------------|-------|--------|----------|
| ABD          | 1.58  | 0.01   | 0.06     |
| Avr. Birliği | -0.09 | 0.03   | 0.10     |
| İngiltere    | 0.87  | -0.01  | 0.07     |
| İtalya       | 0.93  | 0.01   | 0.03     |
| Japonya      | 0.08  | 0.00   | 0.00     |

### Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



### EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



### Kredi Riski (baz puan)

|                          | Son   | Günlük | Haftalık |
|--------------------------|-------|--------|----------|
| EMBI+                    | 379.9 | 5.7    | 3.2      |
| <b>5Y CDS Spreadleri</b> |       |        |          |
| Türkiye                  | 443.5 | 0.3    | 3.3      |
| Rusya                    | 90.6  | 3.0    | 0.4      |
| Brezilya                 | 210.2 | 5.3    | 1.1      |
| G. Afrika                | 221.4 | 3.4    | -2.2     |

Kaynak: Bloomberg

Update:

13/10/2021 08:12

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.