Sabah notu

21.10.2021

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

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

- **Bazı hizmetlerde KDV indiriminin sonlanması, enerji ve sigara fiyatlarındaki artışlar, genele yayılmış kur etkileri gibi bir dizi etmene bağlı olarak, Eylül'de %19.6 olan tüketici enflasyonun Ekim ayında %20.4'e yükseleceğini tahmin ediyoruz.**
- **Bugün yurtiçinde PPK kararları, Ekim ayı tüketici güven endeksi ve haftalık para, banka ve menkul kıymet verileri; ABD'de ise haftalık işsizlik maaşı başvuruları açıklanacak. Anketler PPK toplantısında 50 baz puan faiz indirimi beklentisine işaret ediyor.**

Enflasyonda yükseliş sürecek

Yükseliş eğilimindeki yıllık tüketici enflasyonu Eylül ayında %19.6 olmuştu. Ekim ayındaki gelişmelere ve yaptığımız gözlemlere dayanarak, yükselişin devam edeceğini öngörüyoruz. Belirsizlik yüksek olmakla beraber, TÜFE'de yıllık enflasyonun %20.4 civarında olacağını tahmin ediyoruz.

Son dönemde döviz kuru ve petrol fiyatlarında yaşanan artışlar, başta enerji olmak üzere mal fiyatlarına yansıyor. Akaryakıt ve LPG fiyatlarına istikrar sağlayan eşel mobil sisteminde, ÖTV oranları sıfıra indiğinden, zam ihtiyacını otomatik ÖTV indirimiyle karşılama imkanı bitti. Bunun sonucunda pompa fiyatlarına yansıyan zamlar sebebiyle enerji grubu genelinde aylık %3.5 artış olacağını ve yıllık enerji enflasyonunun %22.8'den en az %24.5 seviyesine çıkacağını hesaplıyoruz. Ayın kalanında yeni zamlar olursa, bu artış oranları bir miktar daha yukarı gelebilir.

Döviz kuru ve maliyet artışlarına paralel, otomobil ve elektronik eşya gibi temel mal fiyatlarının bir miktar arttığını gözlemliyoruz. Hizmetlerde otel, restoran, ulaştırma gruplarında geçici KDV indirimleri Ekim ayında sona erdi. Vergi artışının fiyatlara bu ay ne kadar yansıyacağı belli değil ama bunun anlamlı bir etkisi olacağını düşünüyoruz. Ayrıca kira artışlarındaki ivmelenmenin de sürmesi muhtemeldir. Bu gelişmelerle, geçtiğimiz ay %17 olan C endeksine göre yıllık çekirdek enflasyonun %18 civarına gelmesini bekliyoruz.

Gıda grubunda mevsimsellikten arındırılmış artış eğiliminin geçmiş aylara göre yavaşladığını gözlemliyoruz. Ekim'de mevsim normaliyle uyumlu olarak %2 civarındaki bir aylık artış olacağını ve yıllık gıda enflasyonunun %28.8'den %27.5 dolaylarına gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Bununla beraber sigara fiyatlarında yapılan artışların tütün grubunda aylık %5-6 oranında artışa yol açacağını hesaplıyoruz. Altın fiyatında da kur etkisi sebebiyle benzer bir artış olacaktır.

Yurtiçi üretici fiyatlarında ise döviz kuru ve petrol fiyatlarının yanı sıra, sanayi ve elektrik üretimine yönelik yapılan %15 oranındaki doğalgaz zammının da etkisi görülecek. Bu yüzden %44 olan yıllık üretici enflasyonunda, geçen yılki yüksek baza rağmen Ekim'de anlamlı bir düşüş beklemiyoruz.

Eylül enflasyonunun ardından 2021 sonu tüketici enflasyonu tahminimizi %19.2'ye yükselttik. 2022'nin ilk yarısında yatay bir eğilim sergileyecek yıllık enflasyonun, ikinci yarıda gerileyerek 2022 sonunda %15 olacağını tahmin ettik. Fakat yakın dönemde döviz kuru ve petrol fiyatlarındaki artış varsayımlarımızdan yüksek seyretti. Ayrıca IMF'nin Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda işaret ettiği üzere, küresel enflasyon dalgasının öngörülenden güçlü ve uzun süreli olması ihtimali de bulunuyor. Bu gelişmeleri dikkate alarak, hem bu sene hem de gelecek sene enflasyon tahminlerimizde riskleri yukarı yönlü görüyoruz.

Bugünün veri gündemi

Para Politikası Kurulu (PPK) kararları bugün 14.00'te açıklanacak. Eylül PPK kararlarında, enflasyonda son dönemde gözlenen yükselişin arızi unsurlardan kaynaklandığı, krediler ve iç talepte ise yavaşlatıcı etkilerin devam ettiğini belirtilmişti. PPK, ticari kredilerdeki yavaşlamayı da dikkate alarak, politika faizini %19'dan %18.0'e indirmişti. Daha sonra 8 Ekim haftasına kadar geçen iki haftada, TCMB verilerine göre kredi faizleri sınırlı düşüş kaydetti. Enflasyon beklentilerindeki yükseliş reel faizlerde belirgin gerilemeye işaret etse de bankacılık verilerinden kredi büyümesi eğilimlerinin son haftalarda zayıfladığını gözlemliyoruz. Bu durum yeni bir faiz indirimi için gerekçe oluşturabilir. Ancak piyasalarda artan oynaklık ile döviz kuru ve risk primindeki yükseliş, finansal koşullarda sıkılaşma etkisi yarattığından, politika faizindeki olası bir indirimin kredilere desteği sınırlı kalabilir. (Ayrıntılar için link) Ayrıca döviz kurundaki hızlı artışın enflasyon görünümü ve finansal istikrar açısından riskleri artıracağını düşünüyoruz. Bu risklere karşın, anketler bugünkü toplantı için 50 baz puan faiz indirimi beklentisine işaret ediyor.

Bugün ayrıca Ekim ayı **tüketici güven endeksi** açıklanacak. Eylül'de 79.7 değerini alan endeks, uzun süredir diğer öncü göstergelerden bağımsız şekilde düşük seviyelerde yataya yakın bir eğilim sergiliyordu. Daha erken açıklanan BloombergHT Tüketici Güven Ön Endeksi Ekim ayında, döviz kurlarında artış ve enflasyon eğilimindeki bozulma ile sert düşüş göstermişti.

TCMB ve BDDK, 15 Ekim haftası için **bankacılık sektörü ve portföy verilerini** açıklayacak. BDDK'nın günlük verilerine göre, geçen hafta döviz mevduat bireylerde 0.2 milyar dolar azaldı, şirketlerde 0.5 milyar dolar arttı. Toplam DTH'taki 0.4 milyar dolarlık artışın, parite ve altın fiyatlarındaki değişimden kaynaklandığını hesaplıyoruz. Kredilerde ise, TL krediler ile dolar bazında döviz kredilerin her ikisi de %0.4 oranında arttı.

TCMB **haftalık döviz rezerv verilerini** de açıklayacak. Analitik bilanço verilerinden yaptığımız hesaplamaya göre brüt döviz rezervi 15 Ekim haftasında 2.3 milyar dolar artışla 125.7 milyar dolar oldu. Geçen hafta bankaların zorunlu karşılıklarının 0.3 milyar dolar azaldığı gözlenirken, bu doğrultuda net rezervin 2.5 milyar dolar artarak 32.1 milyar dolar olduğunu tahmin ediyoruz. İncelenen hafta içerisinde kamunun döviz mevduatı 0.5 milyar dolar, TCMB'nin yurtiçi bankalarla swap hacmi 0.9 milyar dolar yükselmiştir ki, bunlar net rezervdeki artışın çoğunu açıklamaktadır. Bunların yanında, altın fiyatlarındaki yükseliş ve reeskont kredilerinden girişler de döviz rezervlerini desteklemiş olabilir. Bunlar sonucunda swap hariç net rezervin -37.4 milyar dolardan -35.8 milyar dolara gelerek 2020 Ağustos ayından bu yana en yüksek değeri kaydettiğini hesaplıyoruz.

Küresel piyasalarda ise **ABD haftalık işsizlik maaşı başvuruları** izlenecek. Son dönemde düşüş eğiliminde olan verinin geçen hafta 300 bin değerini alması bekleniyor.

Piyasalarda bugün

Küresel risk iştahı nispeten güçlü seyretmeye devam ederken, ABD'de **S&P 500 endeksi** dün %0.4 oranında arttı. **10 yıllık ABD tahvil faizi** sınırlı bir değişimle %1.65 seviyesi civarında kaldı. **EUR/USD** yatay bir eksende dalgalandıktan sonra bu sabah 1.1655 seviyelerine geldi. **Brent** petrol fiyatı 85.5 dolar seviyelerine yükselirken, ons **altın** fiyatı da 1770 dolar seviyelerinden 1785 dolara çıktı. Asya-Pasifik bölgesinde hisse senedi endeksleri, Çin'deki gayrimenkul sektöründen kaynaklanan endişeler sebebiyle bugün karışık bir seyir gösterdi.

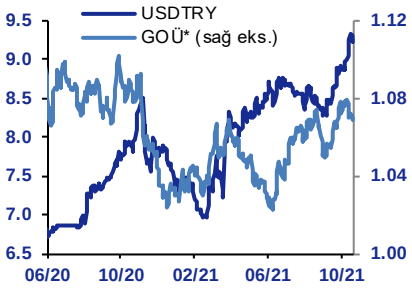
Küresel risk iştahındaki toparlanmanın desteğiyle TL üzerindeki baskısı hafiflerken, dün sabah 9.30 seviyesinde başlayan **USD/TL** gerileyerek bu sabah 9.24 seviyesine geldi. 5 yıllık Türkiye **CDS** primi 6 baz puan azalarak 440 baz puana gelirken, **2 yıllık tahvil faizi** fazla değişmeyerek %18.81 oldu.

Piyasalara Bakış

Döviz Piyasası

	Son fiyat	Günlük değ.	Haftalık değ.
USDTRY	9.2458	-0.6%	0.6%
EURTRY	10.7866	-0.4%	1.1%
SEPET	10.0167	-0.5%	0.9%
EURUSD	1.1651	0.1%	0.5%
GBPUSD	1.3815	0.1%	1.0%
USDJPY	114.070	-0.2%	0.4%
USDZAR	14.4443	-0.5%	-2.3%
USDCNH	6.3916	0.2%	-0.7%

TL ve gelişmekte olan ülke kurları



(*) 15 Gelişmekte olan ülkenin ortalama dolar kuru endeksi

Tahvil ve Eurobond Piyasaları

Gösterge devlet tahvilleri (% bileşik)

	Faiz	Günlük	Haftalık
2 yıllık	18.81	0.03	0.32
5 yıllık	19.83	-0.06	0.40
10 yıllık	19.98	0.02	0.54

Türkiye eurobondları (%)

	Faiz	Günlük	Haftalık
05/02/25	5.38	-0.05	0.08
26/04/29	6.67	-0.04	
11/05/47	7.27	-0.06	-0.01

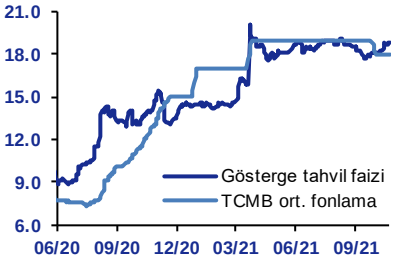
Para ve swap piyasaları (% basit)

TCMB ort.	18.00	0.00	0.00
TLREF ON	18.82	-0.17	-0.36
1 ay swap	20.07	-0.75	-0.45
1 yıl swap	22.51	-0.76	-0.25

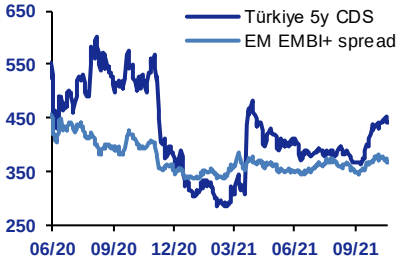
Şirket tahvilleri (%)

Garanti23	3.01	0.00	0.17
Akbank25	5.11	0.03	
Kchol25	4.30	-0.16	
Turkcell28	4.80	-0.02	

Gösterge tahvil ve TCMB faizi (%)



EMBI+ ve Türkiye CDS (baz puan)



Global Hisse Senetleri

	Son	Günlük	Haftalık
VIX	15.5	-0.2	-3.1
S&P 500	4,536	0.4%	4.0%
DJ Ind.	35,609	0.4%	3.6%
DAX	15,523	0.0%	1.8%
FTSE	7,223	0.1%	1.1%
NIKKEI	28,820	-1.5%	0.9%
SHCOMP	3,604	0.5%	1.3%
BIST 100	1,433	0.2%	1.4%

Enerji ve Emtia

	Son	Günlük	Haftalık
Brent	85.7	0.7%	2.0%
WTI	83.4	1.2%	3.3%
Bakır	74,760	-0.7%	4.1%
Altın	1,784.5	0.9%	-0.6%
Gümüş	24.4	3.0%	3.6%
Buğday	748.5	1.7%	3.3%

Global 10-Yıllık Faiz Oranları (%)

	Son	Günlük	Haftalık
ABD	1.65	0.00	0.14
Avr. Birliği	-0.13	0.02	0.00
İngiltere	0.89	-0.01	0.06
İtalya	0.91	0.01	0.01
Japonya	0.09	0.00	0.01

Kredi Riski (baz puan)

	Son	Günlük	Haftalık
EMBI+	368.6	-5.7	-9.3
5Y CDS Spreadleri			
Türkiye	440.7	-6.6	-6.2
Rusya	81.3	-1.3	-2.3
Brezilya	213.3	4.3	8.7
G. Afrika	206.9	-1.6	-5.4

Kaynak: Bloomberg Update: 21/10/2021 07:56

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.