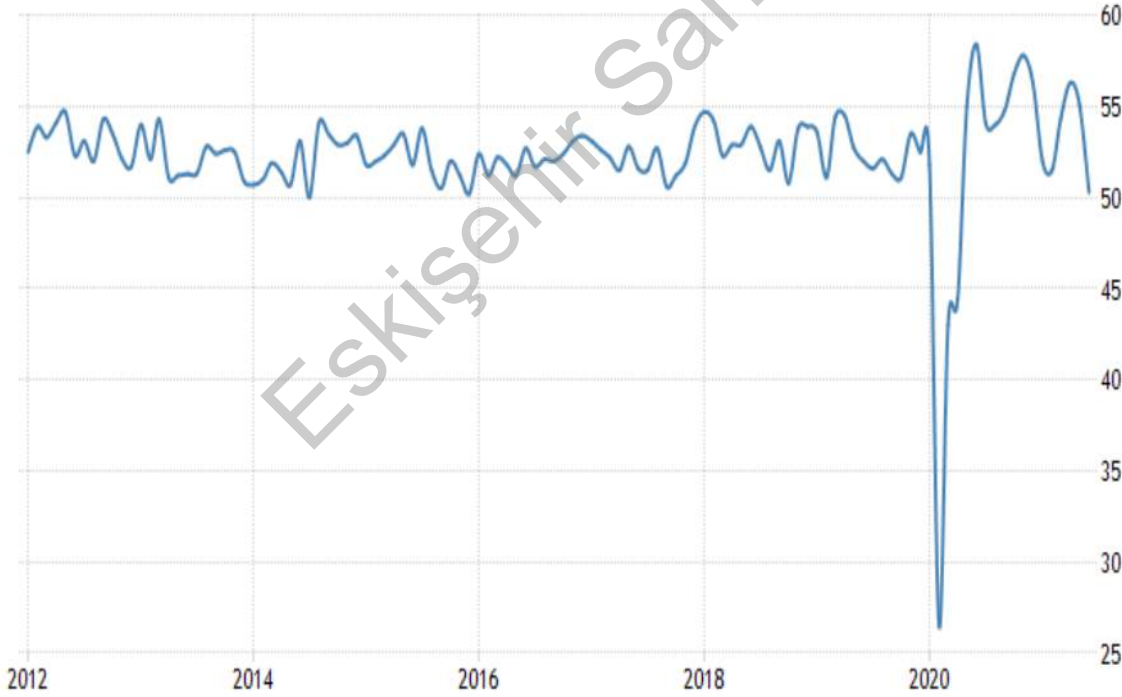


KÜRESEL EKONOMİ VE PİYASALAR

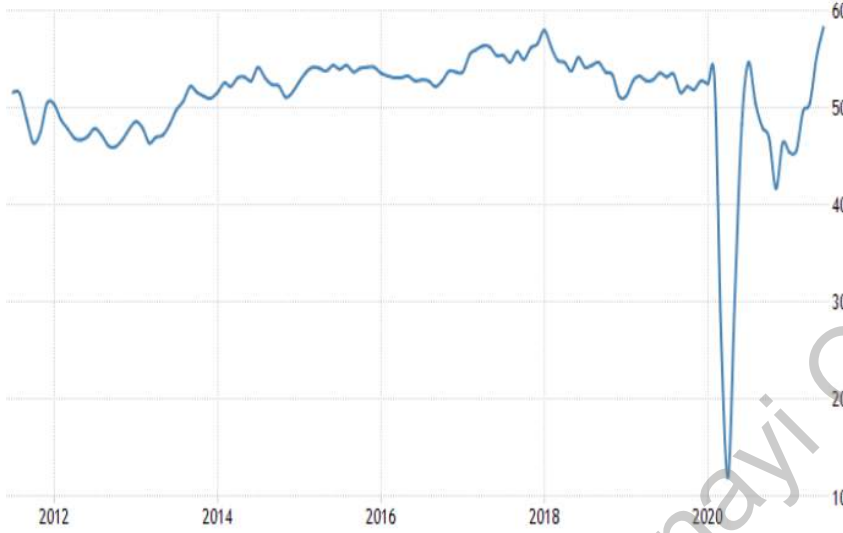
Piyasalardaki temanın kısmen değiştiği bir dönemdeyiz. 'Dünya ekonomisi çok güçlü büyüyor, hem üretici hem de tüketici fiyatlarında enflasyon sert bir şekilde yükseliyor, Fed'in hızlı bir şekilde tapering/sıkılaştırma programlarını devreye sokması lazım, dolar faizi yükselecek ve piyasalar altüst olacak' teması şimdilik devre dışı kaldı. Hem de birazdan işleyeceğimiz yüksek enflasyon verisine rağmen. Bu raporlarda bu konuyu ısrarla vurgulamış, enflasyon/Fed sorununun bu senenin sorunu olmadığını birçok kez söylemiştik. Geride bıraktığımız günlerde fiyatlamalara yön verecek birçok veri geldi, hızlıca göz atalım. Küre genelinde imalat sektörü oldukça güçlü bir şekilde büyüyor. Salgına yönelik önlemlerin gevşetilmesiyle beraber hizmet sektörünü daha yakından takip etmek gerekecek. Çin'den gelen Haziran PMI verisi moralleri bozdu. Delta varyantına bağlı olarak vaka sayılarının artmasıyla birlikte Mayıs'ta 55,1 olarak ölçülen Çin Hizmet PMI Endeksi Haziran'da son 14 ayın en düşük düzeyine (50,3) geriledi.

ÇİN HİZMET PMI ENDEKSİ



Çin'deki hizmet sektöründe kaydedilen yavaşlama Euro-Bölgesi için şimdilik geçerli değil. Mayıs'ta 55,0 olarak kaydedilen Euro Bölgesi Hizmet PMI Endeksi Haziran'da 58,3'e yükseldi. Ancak Delta varyantı Avrupa'ya da tesir etmeye başladı. Dolayısıyla önümüzdeki ay bu veride gerileme söz konusu olabilecektir. Kaldı ki piyasa beklentisi de bu yönde.

EURO-BÖLGESİ HİZMET PMI ENDEKSİ



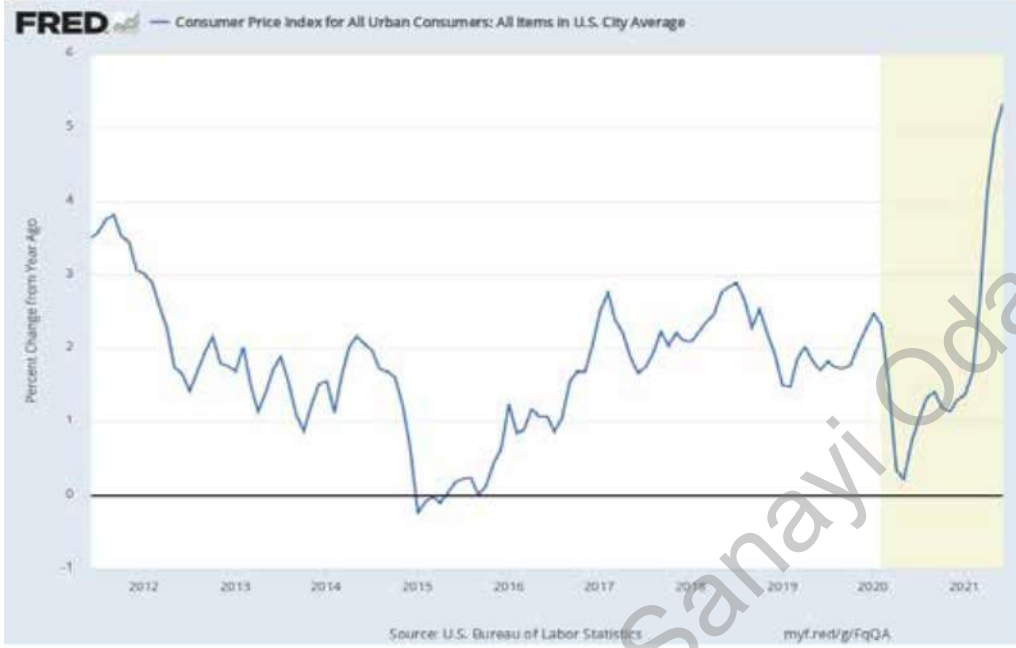
ABD ekonomisinin Hizmet PMI Endeksi de bitişikteki grafikte bulunuyor. Hizmet sektörünün büyüdüğünü ancak büyümenin hız kesmeye başladığını görüyoruz. Verilerdeki hafif çaplı bozulma ve bu bozulmanın devam edebileceği beklentisi piyasalardaki küresel enflasyon kaygısının “kısa vadede” güçlenmesine engel oluyor.

ABD EKONOMİSİ HİZMET PMI ENDEKSİ



Üstelik oldukça yüksek seyreden enflasyon verilerine rağmen. Haziran’da aylık bazda yüzde 0,5 artması beklenen TÜFE enflasyonu yüzde 0,9 arttı ve yıllık enflasyonu 2008 yılından beri en yüksek düzey olan yüzde 5,3’e taşıdı. Ancak piyasa manşet enflasyondan ziyade manşetteki yükselişin geçici olduğuna işaret eden alt kalemlere odaklanmaya devam etti.

ABD TÜFE ENFLASYONU



Buna bağlı olarak da tüm piyasalardaki fiyatlamaların merkezinde olan ABD dolar faizi gerilemeye devam etti. Dolar faizi 50 günlük ortalamasının çok belirgin bir şekilde altında seyrediyor ve piyasaların enflasyon konusunda şimdilik tedirgin olmadığına işaret ediyor.



Verilerdeki hafif çaplı bozulmanın ve delta varyantına bağlı olarak vaka sayılarındaki artışın dolar faizini düşürmesi riskli varlıkların hoşuna gitmeye devam ediyor. ABD'de S&P500 endeksi daha önceki raporlarımızda da sürekli belirttiğimiz 4.500-4.600 bölgesine doğru kararlı bir şekilde yükselmeye devam ediyor. FED toplantı tutanakları ve ECB Başkanı Lagarde'dan gelen açıklamalar da piyasalardaki iyimserliği destekledi.



Piyasalardaki oynaklığın ve genel risk iştahının en önemli göstergesi olan VIX endeksi sakin seyrine devam ediyor (kritik eşik 30,0'un belirgin bir şekilde altında). Burada da enflasyon kaygısının fiyatta olmadığını gözlemliyoruz.



ABD'de dolar faizindeki gerilemeye bağlı olarak altın fiyatları yukarı eğilimde ancak bu eğilimin güçlü olmadığını söylemeliyiz. Altında 1.830 bölgesi aşılmadan yukarı yönlü güçlü bir trend beklenmez. Altın açısından 1.790 seviyesinin önemli bir destek olduğunu belirtmeliyiz, bu bölge aşağı yönde kırılırsa 1.760 seviyesi destek olarak çalışır. Ezcümle, 1.760-1.830 bandının içinde hareket eden kararsız bir altın öngörüyoruz.



Parite yükselen kanalının dışına çıktığından beri dalgalı bir seyir izliyor. Hatta son günlerde paritede yeni bir düşen kanal oluştu. 1,2000'nin üzerine çıkılmadığı sürece paritedeki yükselişler saman alevi niteliğinde olacaktır. Beklenenden yüksek gelen enflasyon verisi ile 1,1770 bölgesini test eden parite bir miktar yukarı yönde tepki verdi. Paritede dolar yönlü baskının devam etmesini bekliyoruz.



Brent'te OPEC + gelişmeleri etkili olmaya devam ediyor. Petrol beklediğimizden daha güçlü kalmaya devam ediyor. Kısa vadede 75,00 ve 73,80 seviyelerini direnç olarak izliyoruz. 72,00 dolar altına yaşanabilecek bir kırılma satış baskısını artırabilir.



MERKEZ BANKASI POLİTİKA FAİZİNİ DEĞİŞTİRMEDİ

Merkez Bankası 1 haftalık repo faizini (politika faizini) Temmuz toplantısında beklentilere paralel olarak sabit bıraktı. Merkez Bankası'nın karar metnindeki ifadeleri kur açısından pozitif değerlendirdik: "Son dönemde ithalat fiyatları ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışların yanı sıra, talep koşulları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları, açılmanın etkisiyle yaz aylarında enflasyonda görülebilecek oynaklıklar ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir. Diğer taraftan, parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkileri gözlenmektedir. Enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler dikkate alınarak, Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir. Bu doğrultuda Kurul, politika faizinin sabit tutulmasına karar vermiştir. TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir. Enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşınca kadar politika faizi, güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek şekilde, enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluşturulmaya devam edilecektir."

Bu metin, piyasalarda olağan dışı iyimser bir hava oluşmadığı sürece bir sonraki toplantıda da faiz oranlarının sabit tutulacağına işaret ediyor.

Politika Faizi (%)

TURKEY DATA MONITOR

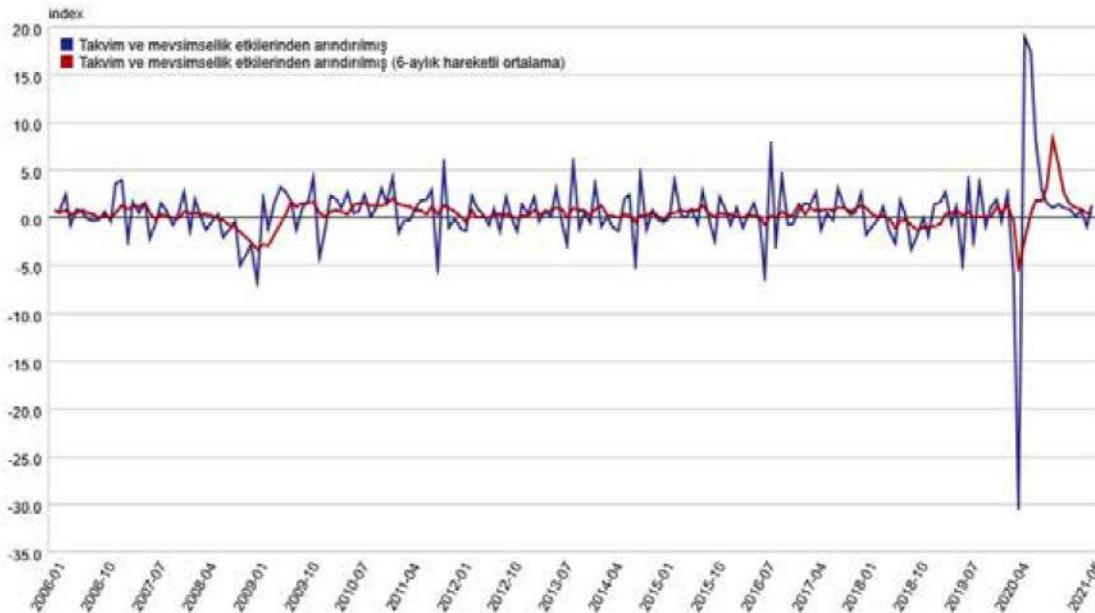


SANAYİ ÜRETİMİ MAYIS'TA AYLIK BAZDA YÜZDE 1,3 ARTTI

Takvim ve mevsimsel etkilerden arındırılmış sanayi üretimi Mayıs'ta yüzde 1,3'lük artış gerçekleştirdi. Bu artış Nisan ayındaki yüzde 0,8'lik düşüşün ardından geldi. Böylelikle üç aylık ortalama büyüme yüzde 0,1'den yüzde 0,4'e çıkmış oldu. Detaylar, aylık bazdaki iyileşmenin büyük ölçüde ara mallarındaki genişlemeden kaynaklandığını gösteriyor. Dayanıklı mal üretimindeki zayıflık Mayıs ayında da sürdü. Ancak yine de imalat tarafındaki 24 alt kalemden 17'sinin artış kaydetmesi sevindirdi.

Sanayi Üretimi (takvim ve mevsimsellik etkilerinden arındırılmış, aylık, %)

TURKEY DATA MONITOR



Geçen yılın aynı dönemindeki salgın kısıtlamalarının yol açtığı ciddi bir baz etkisi var. Bu nedenle yıllık değişimleri çok dikkate almıyoruz. Ama yine de takvim etkisinden arındırılmamış ve arındırılmış sanayi üretiminin yıllık bazda sırasıyla yüzde 39,5 ve yüzde 40,7 arttığını belirtelim.

Sanayi Üretimi: Takvim Etkisinden Arındırılmış (yıllık, %)

TURKEY DATA MONITOR

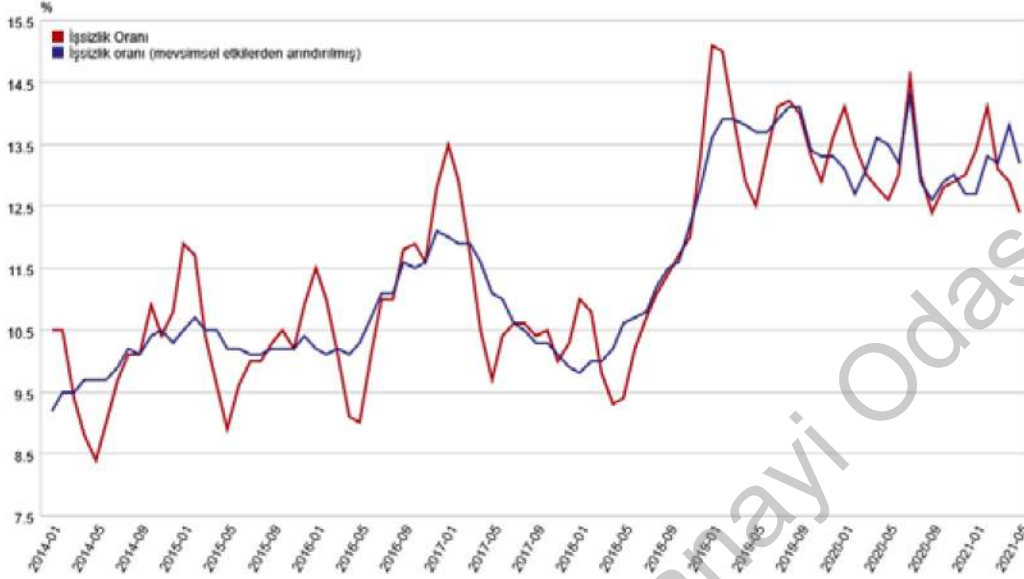


İŞSİZLİK ORANI MAYIS'TA YÜZDE 12,4'E GERİLEDİ

Mayıs ayında istihdamda 2,2 milyon kişilik artış gerçekleşirken işgücünde 2,5 milyon kişilik yükseliş kaydedildi. İşgücünün istihdamdan daha fazla artmasına bağlı olarak işsiz sayısında 250 bin kişilik artış oldu. İşgücüne katılım oranlarında geçen yılın aynı dönemine göre iyileşme kaydedildi. İşsizlik oranı Mayıs ayında yüzde 12,4'e geriledi. İstihdam piyasasında bir miktar toparlanma var ama Türkiye'nin salgın döneminde daha da derinleşen kalıcı sorunlarını çözebilmesi için birkaç yıl kesintisiz yüzde 5'in üzerinde büyümeye ihtiyacı var.

İşsizlik Oranı (%)

TURKEY DATA MONITOR



DÖVİZ MEVDUAT HESAPLARINDA KAYDA DEĞER BİR DEĞİŞİM YOK

Kurdaki yatay seyir bankalardaki döviz mevduatlarına da yansımış durumda. Gerçek kişilerin döviz mevduat hesaplarında kayda değer bir değişim olmazken tüzeller 0,5 milyar dolar büyüklüğünde döviz satışı yaptı. Yurtiçi yerleşiklerin kur cephesinde bir süredir "bekle-gör" modunda olduğunu gözlemliyoruz.

Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (Milyon \$)

TURKEY DATA MONITOR



Yabancı yatırımcının Türkiye risk algısında önceki haftalarda anlamlı bir iyileşme yaşanmış ve CDS göstergesi 375'lere kadar gerilemişti. CDS göstergesinde geçen hafta bir miktar bozulma yaşandı ama bu bozulma ılımlı düzeyde kaydedildi. CDS göstergesi 384 düzeylerinde bulunuyor. Bu düzeyler yabancıların da Türkiye riski alma konusunda "bekle-gör" yaklaşımında olduğuna işaret ediyor.



Eldeki son veriler yabancı yatırımcıların hisse senedi portföyünü hafif çapta küçülttüğüne ama tahvil alımına devam ettiğine işaret etti. Tahvil portföyündeki değişimler yabancıların önümüzdeki dönemde faiz indirimi beklentisinde olduğunu gösteriyor.

YABANCILARIN HİSSE SENEDİ VE DİBS NET HAREKETLERİ

Türkiye: Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Mülkiyetindeki Hisse Senedi ve Devlet İç Borçlanma Sene
2005-01-07 to 2021-07-02 (Haftalık, 1.000.000 USD)

TURKEY DATA MONITOR

Bağlık	2021-05-12	2021-05-21	2021-05-28	2021-06-04	2021-06-11	2021-06-18	2021-06-25	2021-07-02
1 Hisse Senedi Stoku	22,387	22,367	21,624	21,307	21,983	21,085	21,072	20,713
2 DİBS Stoku	7,591	7,708	7,672	7,448	7,630	7,551	7,782	7,885
3 Repo Stoku	1,736	1,780	2,041	2,009	1,909	1,796	1,765	1,832
4 Özel Sektör Tahvil ve Bonoları	272	291	264	235	251	257	235	233
5 Hisse Senedi Net Hareketler	52	51	7	-94	34	-3	-3	-38
6 DİBS Net Hareketler	119	175	69	-64	80	-4	173	83
7 Repo Net Hareketler	28	46	268	-13	-112	-86	-37	69
8 Özel Sektör Tahvil ve Bonoları Net Hareketler	2	20	-27	-30	16	6	-21	-3

KREDİ BÜYÜME HIZI ZAYIF SEYRETMEME DEVAM EDİYOR

Bankacılık sektörünün kredi büyümesindeki zayıf seyir devam ediyor. Hem kamu hem de özel bankalarda kredi büyüme hızı enflasyonun altında bulunuyor. Bu eğilim aktivitedeki büyümenin yavaş gideceğine işe ediyor. Kaldı ki PMI Endeksi'nin Haziran verisi bunu teyit etti. Endeks, 50,0'nin üzerinde geldi ancak büyümenin düşük hızda gerçekleştiğine işaret etti. Benzer durumun Temmuz ayı için de geçerli olmasını bekliyoruz. Kredi büyümesi hızlanmadan aktivitedeki büyümenin güçlenmesini beklemek iyimserlik olur. Sanayi üretimi verileri de şimdilik yavaş büyümeye işaret ediyor (aylık bazda). Yıllık verilerde baz etkisi güçlü olduğu için içinde bulunduğumuz dönemde aylık değişimlere odaklanmak gerekiyor.

Kredi Büyümesi: Kamu ve Özel Bankalar (13-haftalık yıllıklandırılmış büyüme, kur etkisinden arındırılmış)

 **TURKEY DATA MONITOR**



USDTRY TEKNİK YORUM

Merkez Bankası'nın swap görüşmelerinde yol almış olması, IMF'nin salgının etkilerini azaltmak amacıyla her ülkenin kotasına göre rezerv desteği verecek olması (Türkiye'ye yaklaşık 6,4 milyar dolar düşüyor) ve Merkez'in toplantı metni Türk lirasını destekledi. Kur 8,65'in altında kaldığı sürece 8,50 desteği test edilebilecektir. 8,50 desteği şimdilik güçlü duruyor. Kurda yakın vadede 8,50-8,64 bandında sakin bir seyir bekliyoruz.



BIST-100 TEKNİK YORUM

Endekste hafif çaplı olumlu seyrin devamını bekliyoruz. Hareketin kuvvetlenmesi için 1.384-1.385 bölgesinin aşılması gerekiyor.

