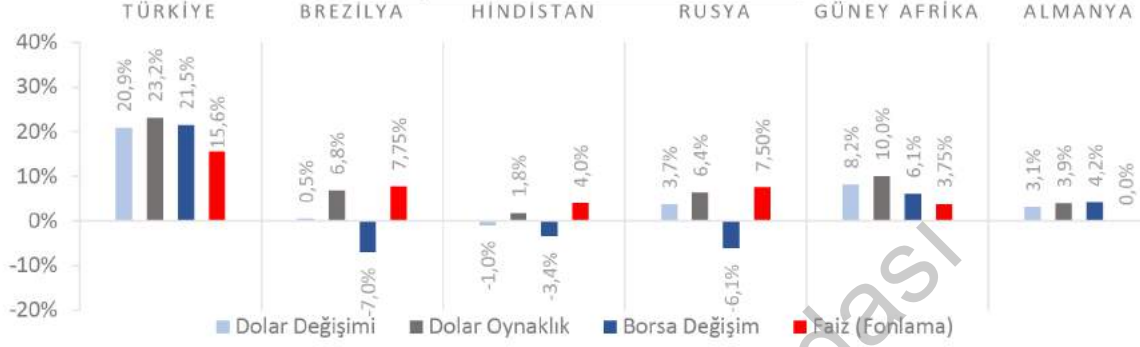


Dünya Piyasaları Son 4 Hafta



Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi Değişimi
Eylül 2021 (Aylık)

%1,56

Ağustos 2021: %0,93

Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi Değişimi
Ekim 2021 (Aylık)

%1,68

Eylül 2021: %1,46

Yeni Konutlar Fiyat Endeksi Değişimi
Eylül 2021 (Yıllık)

%43,5

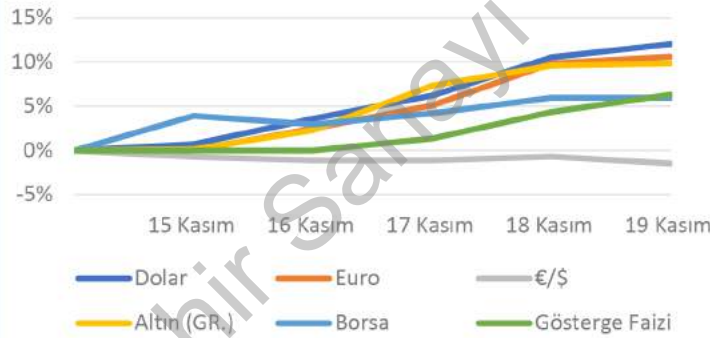
Eylül 2020: %28,5

Kurulan Şirket Sayısı
Ocak-Ekim 2021

111.955

Ocak-Ekim 2020: 109.674

Türkiye Piyasaları-Haftalık Değişim



Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi Değişimi
Eylül 2021 (Yıllık)

%27,79

Eylül 2020: %10,63

Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi Değişimi
Ekim 2021 (Yıllık)

%23,10

Ekim 2020: %18,70

Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi Değişimi
Eylül 2021 (Yıllık)

%33,9

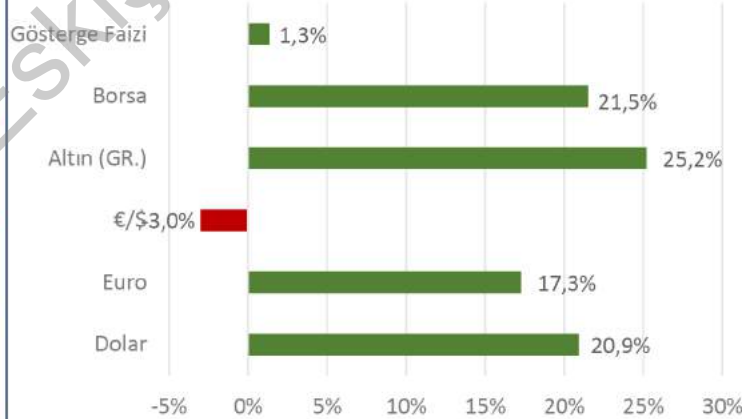
Eylül 2020: %27,2

Kapanan Şirket Sayısı
Ocak-Ekim 2021

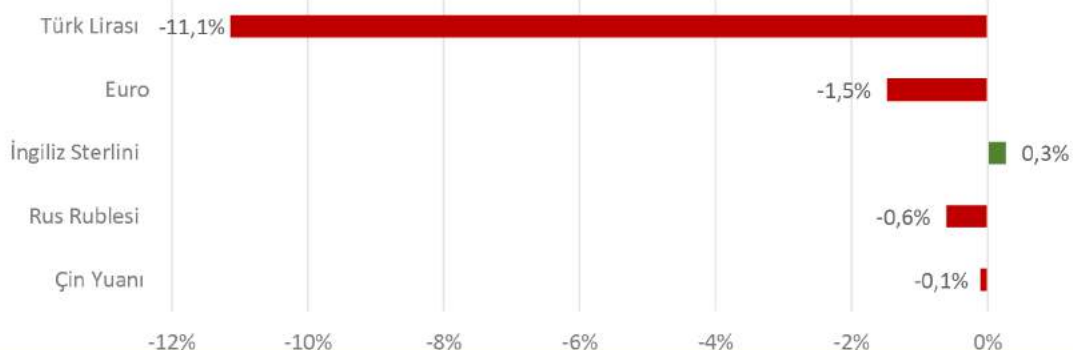
27.478

Ocak-Ekim 2020: 29.584

Türkiye Piyasaları-Son 4 Haftalık Değişim



Para Birimlerinin ABD Doları'na Karşı Haftalık Değişimi



EKONOMİDE BU HAFTA NE OLDU ?

Yurtiçinde TCMB'nin politika faizini 100 baz puan düşürerek %15 seviyesine indirmesi, yurtdışında ise ABD'de perakende satışların artması konuşuldu.

Yurt İçi Gelişmeler

- Eylül ayında Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi (Tarım-GFE), bir önceki aya göre %1,56, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,79 arttı. Bir önceki yılın aynı ayına göre tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmet endeksinde %23,23, tarımda kullanılan mal ve hizmet endeksinde %28,55 artış gösterdi.
- Ekim 2021'de Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi (Tarım-ÜFE), bir önceki aya göre %1,68, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,1 arttı.
- Ekim 2021'de Türkiye genelinde konut satışları, bir önceki yılın aynı ayına göre %14,9 artışla 137 bin 401 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %20,4 olarak gerçekleşti. Konut satışları, Ocak-Ekim döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,2 azaldı.
- Eylül 2021'de konut fiyat endeksi bir önceki aya göre %3,2 artarken, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %35,5, reel olarak %13,3 artış gösterdi.
- Ekim 2021'de bir önceki yılın aynı ayına göre kurulan şirket sayısı* %11,9 azalışla 11.423, kapanan şirket sayısı* ise %3,8 artışla 3.119 oldu.

Yurt Dışı Gelişmeler

- ABD'de Kasım ayı New York Empire State İmalat Endeksi piyasa beklentisi 21,6 puan değerinin üzerinde 30,9 puan olarak açıklandı.
- ABD'de Ekim ayı Çekirdek Perakende Satışlar aylık bazda piyasa beklentisi %1 değerinin üzerinde %1,7 olarak açıklandı.
- ABD'de Ekim ayı İhracat Fiyat Endeksi aylık bazda piyasa beklentisi %0,9 değerinin üzerinde %1,5 olarak açıklandı. Ayrıca, Ekim ayı İthalat Fiyat Endeksi aylık bazda piyasa beklentisi %1 değerinin üzerinde %1,2 olarak açıklandı.
- ABD'de Ekim ayı Perakende Satışlar aylık bazda piyasa beklentisi %1,2 değerinin üzerinde %1,7 olarak açıklandı.
- ABD'de Ekim ayı Sanayi Üretimi aylık bazda piyasa beklentisi %0,7 değerinin üzerinde %1,6 olarak açıklandı.
- ABD'de Amerikan Petrol Enstitüsü Haftalık Ham Petrol Stokları piyasa beklentisi 1,5 milyon değerinin üzerinde 0,6 milyon olarak açıklandı.
- ABD'de Ekim ayı İnşaat İzinleri piyasa beklentisi 1,63 milyon değerinin üzerinde 1,65 milyon olarak açıklandı. Ayrıca, Ekim ayı Konut Başlangıçları piyasa beklentisi 1,57 milyon değerinin altında 1,52 milyon olarak açıklandı.
- Euro Bölgesi'nde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) 3. çeyrekte piyasa beklentisine paralel olarak %2,2 büyümeye gerçekleşti.

*"Şirket" ve "Gerçek Kişi Ticari İşletmesi" sayılarını kapsamaktadır.

22	Kasım 2021 Pazartesi	23	Kasım 2021 Salı	24	Kasım 2021 Çarşamba	25	Kasım 2021 Perşembe	26	Kasım 2021 Cuma	27	Kasım 2021 Cumartesi	28	Kasım 2021 Pazar
	Tüketici Güven Endeksi Açıklanacak		Motorlu Kara Taşıtları Açıklanacak		Sektörel Güven Endeksleri Açıklanacak								

KÜRESEL EKONOMİ VE PİYASALAR

Önce piyasa gelişmeleri ile başlayalım. ABD’de tüketici fiyatları enflasyonu Ekim’de yüzde 6,2’ye çıktı ve 1990 yılından beri en yüksek düzeyde gerçekleşti. Tedarik zinciri aksamaları, ham madde fiyatları ve navlundaki artışın üretici enflasyonunu küre genelinde zirveye taşıdığını zaten biliyoruz. Ama üretici tarafındaki artışların tüketici tarafına hangi zaman diliminde ne kadar yansıtacağı ve bu yansımanın kalıcı mı yoksa geçici mi olacağı konusunda çok farklı öngörüler bulunuyor. Biz, Fed ve Hazine piyasaları ile aynı kanattayız, üretici bacağındaki enflasyonist baskının 2022 yılının ilk altı ayında devam edeceğini, tüketici tarafına bir miktar yansıtacağını ve tüketici tarafındaki kısmi artışların da kalıcı olmayacağını öngörüyoruz.

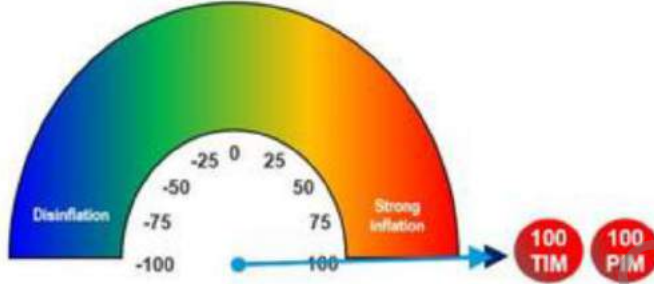
US Consumer Price Index YoY

6.22% for Oct 2021



Ancak bu raporda farklı görüşlere de yer vermek zorundayız. Bitişikte, ABD’de tüketici enflasyonunun rekor düzeye çıkmasından sonra BOFA’nın yayımladığı enflasyon barometresi görülüyor. Hem geçici hem de kalıcı enflasyon barometresini yüzde 100’e çekerek Fed’in telaşa gireceğini ve beklenenden çok daha erken sıkılaştırma yapmak zorunda kalacağını belirtiyorlar.

Exhibit 1: The BofA US transitory and persistent inflation meters (100 = historically high inflation, -100 = historically low inflation)
Both transitory and persistent inflation meters now at the max reading of 100, indicating historically high inflation



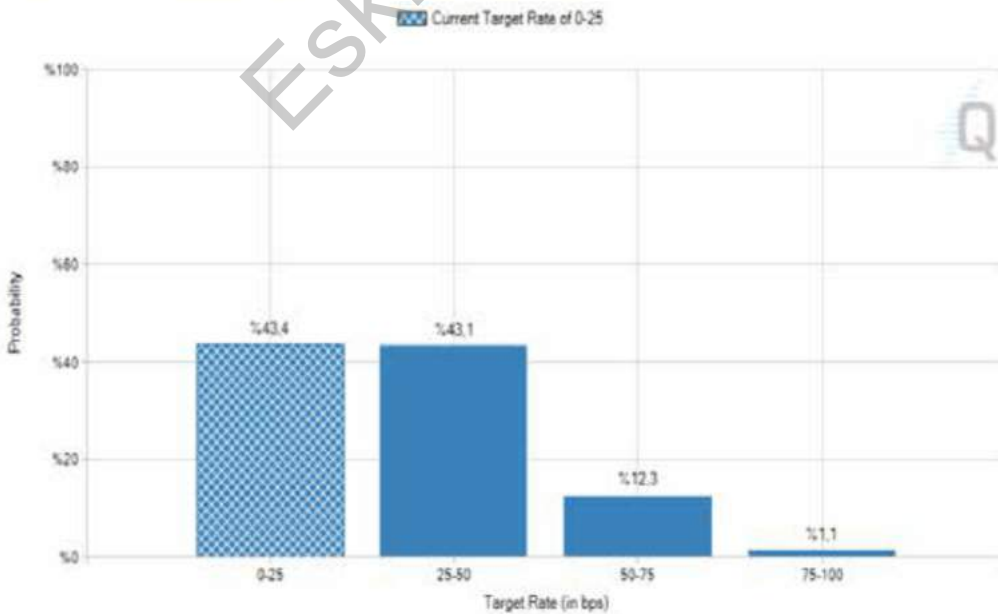
Disclaimer: The indicators identified as the BofA US transitory inflation meter (TIM) and BofA US persistent inflation meter (PIM) above are intended to be indicative metrics only and may not be used for reference purposes or as measures of performance for any financial instrument or contract, or otherwise relied upon by third parties for any other purpose, without the prior written consent of BofA Global Research. These indicators were not created to act as benchmarks.

Source: BofA Global Research

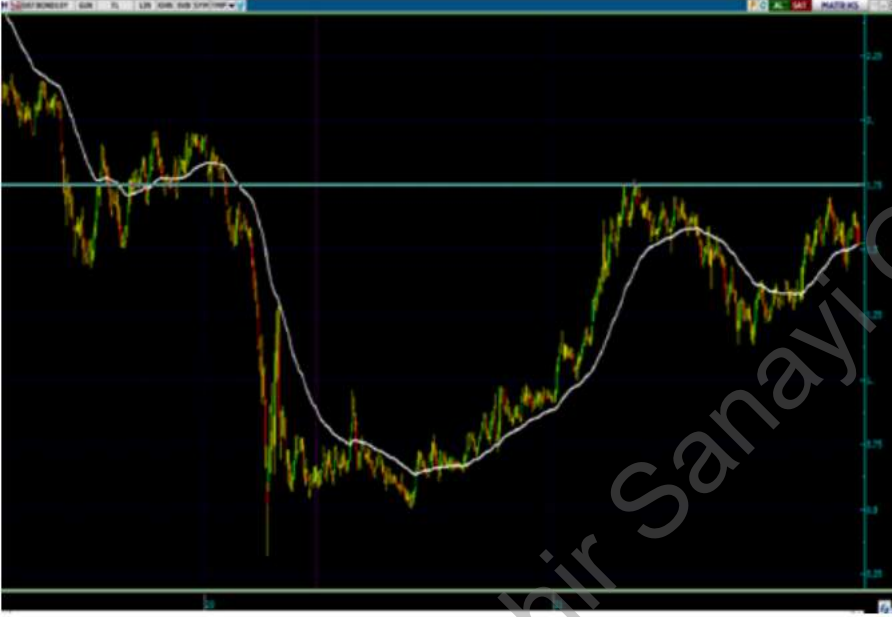
BoFA GLOBAL RESEARCH

Son gelen rekor enflasyon verisinden sonra ABD'deki faiz vadelerinde de değişimler oldu. Bitişikte gördüğünüz FedWatch isimli tablo faiz vadelerindeki fiyatlara göre Fed'in faiz artırımı olasılıklarını hesaplıyor. Bu hesaplamalar, piyasanın ilk faiz artırımı beklentisini Haziran 2022'ye çektiğine işaret ediyor. Unutmayalım ki bundan birkaç hafta önce piyasa 2023 yılından önce bir faiz artırımı beklemiyordu. Dolar kurunda baraj kapağının açılması ile Fed tarafındaki gelişmeler Türkiye açısından çok daha kritik hale geldi.

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 15 HAZ 2022 FED MEETING



Yaklaşan faiz artırımına rağmen piyasanın dolar faizi beklentilerimiz doğrultusunda sakin seyrine devam ediyor. Dolar faizinin yılı yüzde 1,75 bölgesindeki kritik direncinin altında kapatacağı yönündeki beklentimizi koruyoruz. Ancak önümüzdeki yılın başında Fed'in varlık alımlarını azaltma hızını artırma ihtimali var. Bunun için TÜFE enflasyonu üzerindeki baskının devam etmesi lazım. Varlık alımlarının azaltılma hızının artırılması dolar faizi üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturabilir. Bu riski dikkatinize getirelim ama şimdilik endişelenmeyelim.



Küresel borsa endekslerindeki sakin seyrin geçen hafta da devam etti. ABD'de bilanço sezonu sona ermek üzere. Perakende şirketleri de bilançolarını açıkladı. Şirketlerin yüzde 90'dan fazlası bilançolarını açıkladı ve açıklayanların yüzde 80'ininde beklentiler aşıldı. Buna bağlı olarak da S&P500 endeksi rekor seviyelerde işlem görmeye devam ediyor. Yılın son bölümünde S&P500'in yeni zirveleri test etmesini bekliyoruz.



Goldman Sachs, S&P500'ün 2022 yılında 5.100 seviyesini hedefleyeceğini öngörüyor. Biz ise yeni yılın ilk aylarında S&P500'de sert düzeltme bekliyoruz.

Goldman Sachs top-down S&P 500 EPS and index level forecasts



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Yılın son döneminde piyasalardaki oynaklığın da oldukça düşük seyrettiğini gözlemliyoruz. Korku endeksi VIX eşik değer 30,0 altında ve piyasalarda yakın vade için herhangi bir tedirginliğin olmadığını gösteriyor.



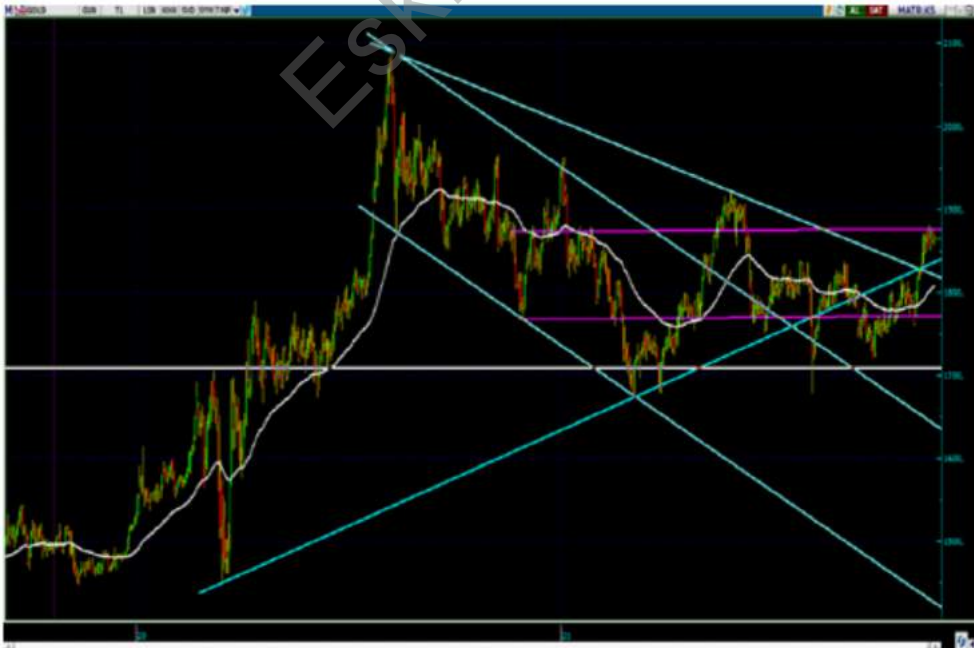
Fed'in Haziran 2022'de faiz artırımını yapacağı beklentilerinin kuvvetlendiği ve hatta varlık alımlarının azaltılma hızının artırılması ihtimalinin gündemde olduğu bir dönemde Avrupa Merkez Bankası ECB Başkanı Lagarde'ın yapmış olduğu güvercin açıklamalar paritedeki düşüş eğilimini kuvvetlendirdi. Lagarde'in faiz artırımı için gerekli üç koşulun 2022 yılında oluşmayacağını belirtmesi paritenin 1,1400 bölgesindeki desteğini kırmasına yol açtı. Paritedeki "dolar teması" beklentimiz doğrultusunda devam ediyor. Ancak düşüşün mutedil bir şekilde devam edeceğini öngörüyoruz. 1,1240-1,1250 bölgesini kısa vade için destek olarak izliyoruz. Ancak önümüzdeki aylarda 1,0800 seviyesinin hedef olabileceğini düşünüyoruz.



Petrol fiyatları beklentimiz doğrultusunda sert satışa maruz kaldı. 87,0 dolar bölgesindeki direncini zorlayan ancak aşamayan petrolün geçen hafta SDR etkisiyle yükselen kanalının alt bandını zorladığını gördük. 78,0 dolar bölgesinden tepki gösteren petrolde satış baskısı 75,0 dolar desteğine kadar devam edebilir.



ABD’de enflasyonun yüksek gelmesi reel faizde (nominal faiz eksi enflasyon) belirgin gerilemeye yol açmış ve başta altın olmak üzere kıymetli metallere yükseliş getirmişti. Ancak hafta boyunca 1.870 direncini birkaç kez deneyen ve aşamayan altının 1.870-1.900 bölgesinde zorlanacağını öngörüyoruz. Önümüzdeki aylarda altının hafif çaplı düşüş trendine girmesini bekliyoruz (1.770 bölgesine doğru). Ancak bunun için öncelikle 1.835 bölgesindeki desteğin kırılması gerekiyor.



Bakır fiyatları ABD'deki dev altyapı paketinin olumlu etkisi ile Çin'deki yavaş büyümenin olumsuz etkisi altında kararsız seyrine devam ediyor. Bakır haftayı 4,40 bölgesindeki 50 günlük ortalamasının hafif altında kapadı. Başta bakır ve demir çelik olmak üzere temel ham maddelerde önümüzdeki yıla yönelik düşüş beklentimizi koruyoruz. Bakırda yaşanabilecek yükselişlerin ise saman alevi niteliğinde olacağını düşünüyoruz. Önümüzdeki günlerde bakırın 4,17 bölgesindeki 200 günlük ortalamasını test etmesini bekliyoruz.

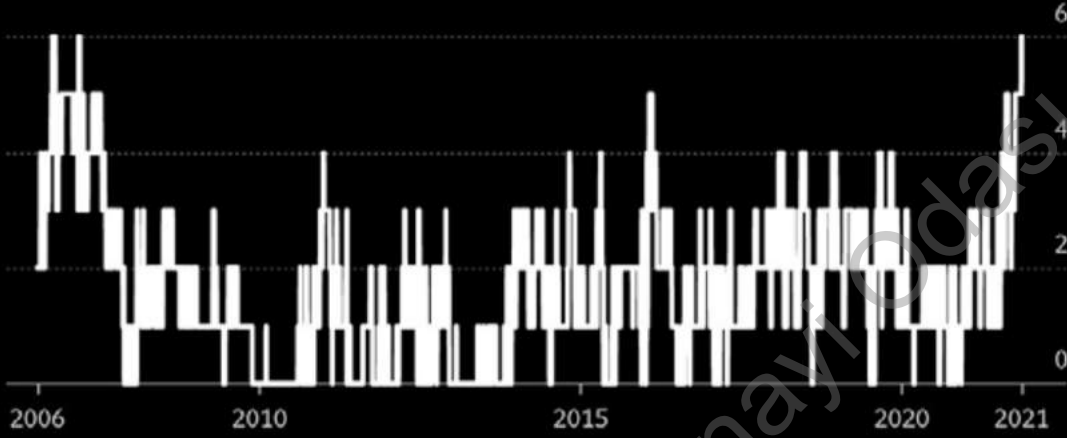


Haftalık raporumuzda ham madde fiyatlarına yönelik orta vadeli düşüş beklentimizi uzun zamandır diler getiriyoruz. Geçen hafta Londra Metal Borsası'nda (LME) bu öngörümüzü destekleyen önemli bir gelişme yaşandı. LME'de işlem gören her bir metalin ilerideki vadeli fiyatlara göre oluşan bir fiyat eğrisi bulunmaktadır. Normalde vade arttıkça fiyatların artması beklenir (vadeli metal fiyatı = spot metal fiyatı + depolama maliyeti + finansman maliyeti + sigorta maliyeti). Vadeli işlem piyasalarında spot ve yakın tarihli sözleşme fiyatlarının ileri tarihli sözleşme fiyatlarından daha düşük olması durumuna "contango" denir. Normal şartlar altında, gelecekteki fiyatlar bugünkü fiyatlardan yüksektir. Contango'nun tersine ise backwardation denir. Backwardation, vadeli piyasalarda ileri tarihli sözleşme fiyatlarının daha yakın tarihli sözleşme fiyatlarından düşük olması durumudur. Backwardation, gelecekte fiyat düşüşü beklendiğine işaret eder. Uzun zamandır demir çelik için geçerli olan backwardation geçen hafta LME'de işlem gören tüm metallerde oluştu. Şirketlerimizin orta vadeli stok yönetimlerinde bu bilaiyi önemsemeleri gerektiğini düşünüyoruz.

Full House!

For the first time since 2007, all base metals are in backwardation

Number of LME metals in backwardation



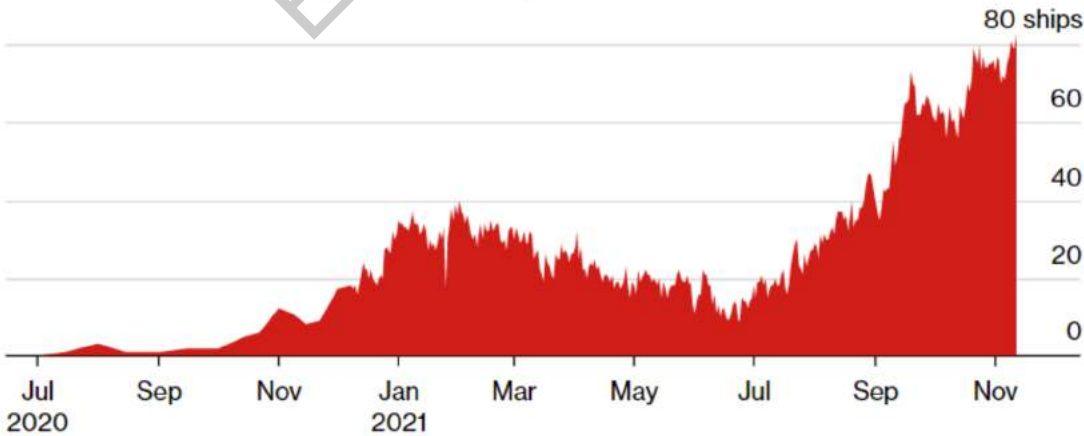
Source: Citigroup, Bloomberg

Note: Shows backwardation in cash-to-three-month spreads

Tedarik zincirlerindeki bozulma geçen hafta da devam etti. Bitişikteki grafikte küresel ticaretin en kritik zincirlerinden biri olan Los Angeles limanının trafiği görülüyor. San Pedro Bay limanında bekleyen konteyner gemisi sayısı rekor düzeye çıkmış durumda. ABD’de perakende satışların ve e-ticaretin rekor kırdığı tatil sezonunun içinde olduğumuzu düşünürsek tedarik zincirindeki sıkıntıların kısa vadede daha da artacağını söyleyebiliriz.

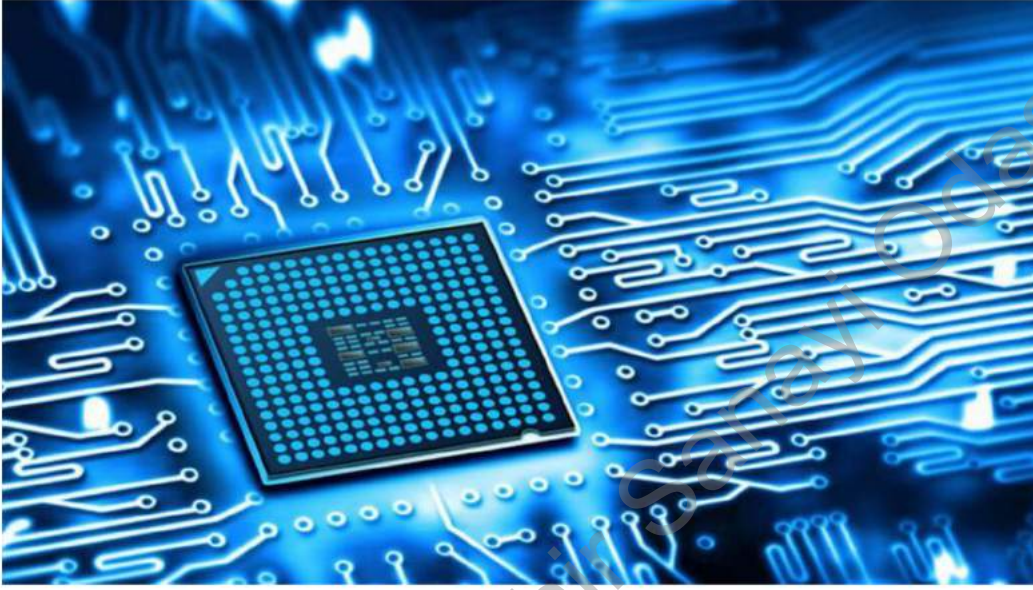
Container ships outside Los Angeles-Long Beach is near a record high

Number of vessels waiting in San Pedro Bay



Source: Marine Exchange of Southern California & Vessel Traffic Service L.A./Long Beach

Uzun zamandır çip tedarikinde sıkıntı yaşayan Ford Motor'un yarı iletken üretimi için geçen hafta GlobalFoundries Inc. ile işbirliği yapması oldukça önemli bir gelişme olarak görülmeli. Küresel firmalar tedarik zincirlerindeki sıkıntıların kalıcılaşmaya başladığını düşünüyor ve buna yönelik önlemler alıyor. Tüm bu veriler doğrultusunda firmalarımıza özellikle ham madde tarafındaki güvenlik stoku düzeylerini yüksek tutmalarını tavsiye etmeye devam ediyoruz.



MERKEZ BANKASI İNDİRMeye DEVAM ETTİ

Merkez Bankası beklentilere paralel olarak politika faizini 1 puan düşürerek yüzde 15,0'a çekti. Böylelikle Eylül'den beri yapılan faiz indirimleri 400 baz puana ulaştı. Karar, toplantı bildirisinde şu metin ile gerekçelendirildi: "Kurul, para politikasının etkileyebildiği talep unsurları, çekirdek enflasyon gelişmeleri ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizleri değerlendirerek politika faizinin 100 baz puan indirilerek yüzde 15 olarak belirlenmesine karar vermiştir. Kurul, arz yönlü ve para politikası etki alanı dışındaki faktörlerin fiyat artışları üzerinde oluşturduğu geçici etkilerin 2022 yılının ilk yarısı boyunca da etkisini sürdürmesini beklemektedir. Kurul, bu etkilerin ima ettiği sınırlı alanın kullanımını Aralık ayında tamamlamayı değerlendirecektir.»

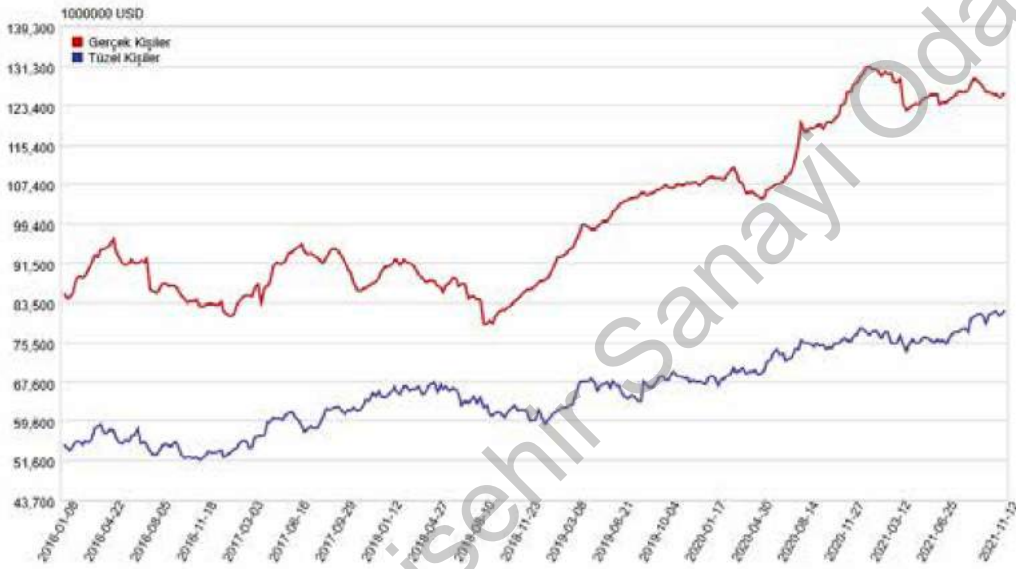
Metnin son bölümü Aralık ayındaki olası faiz indiriminin yakın vade için son indirim olacağına, bu indirimin de 1 puanı aşmayacağına işaret ediyor. Aynı zamanda şartlar bozuk olursa Aralık'ta faiz indiriminin yapılmayacağını da ima ediyor. Aralık ayı geldiğinde faiz indirimi yapılır ya da yapılmaz konusu başka; ancak indirimlerin devam edebileceğine yönelik beklenti kapısının açık tutulması toplantı sonrasında kurdaki artışın devam etmesine yol açtı.



DÖVİZ MEVDUAT HESAPLARINDA ARTIŞ KAYDEDİLDİ

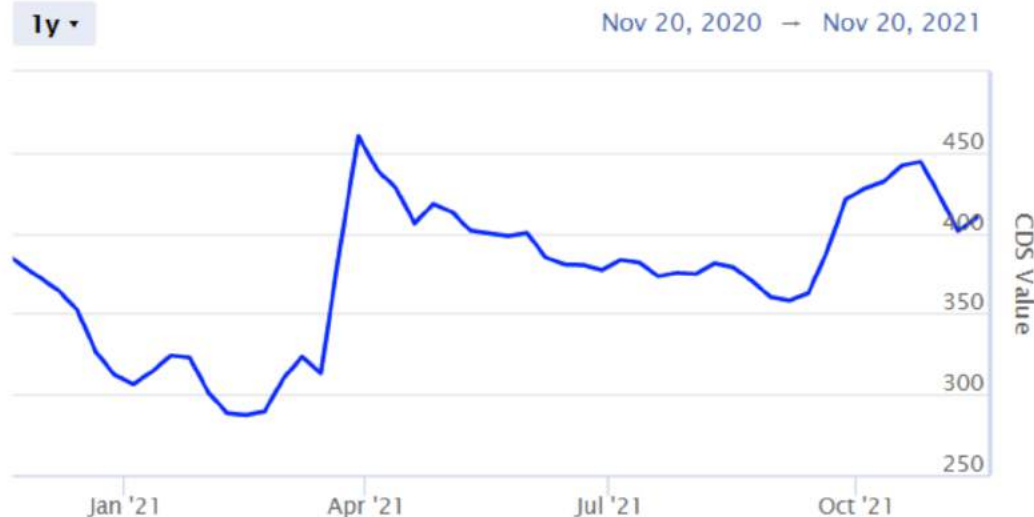
Yurt içi yerleşikler dövizde kar realizasyonu yapmadığı gibi alıma gitti. Geçek kişiler döviz mevduatlarını 12 Kasım ile biten haftada 781 milyon USD artırdı. Tüzel kişiler de döviz mevduatlarını aynı dönemde 898 milyon USD yükseltti. Kurun bulunduğu yüksek düzeye rağmen döviz mevduatlarında artış gerçekleşmesi beklentilerin hepten bozulduğuna işaret ediyor.

Yurtiçi Yerleşiklerin Döviz Mevduat Stoku



Zamansız faiz indirimlerine rağmen yabancı yatırımcının Türkiye risk algısında son birkaç haftadır iyileşme gerçekleşmişti. Ancak geçen haftaki toplantıda 1 puanlık indirim yapılması ve faiz indirimi kapısının Aralık ayı için de açık bırakılması Türkiye'nin risk priminde bir miktar bozulmaya yol açtı ve CDS göstergesi 422'ye yükseldi.

Turkey - 5 Years CDS





Buna rağmen yabancı yatırımcının sıcak para girişi devam etti. Yabancı 12 Kasım ile biten haftada hisse senedi portföyünü 480 milyon dolar, tahvil portföyünü ise 111 milyon dolar büyüttü. Bunda, kurdaki artışa bağlı olarak Türk varlıklarının dolar bazında değer kaybetmesi etkili oldu.

YABANCILARIN HİSSE SENEDİ VE DİBS NET HAREKETLERİ

Türkiye: Yurtdışında Yabancı Kişilerin Mülkiyetindeki Hisse Senedi ve İç Borçlanma Senetleri
2020-09-11 to 2021-11-12 (Haftalık, 1,000,000 USD)

TURKEY DATA MONITOR

Bağıt:	2021-09-24	2021-10-01	2021-10-08	2021-10-15	2021-10-22	2021-10-29	2021-11-05	2021-11-12
1 Hisse Senedi Stoku	21,820	21,408	21,352	20,846	21,184	21,310	22,054	22,848
2 DİBS Stoku (Toplam)	8,720	8,208	8,227	7,804	7,661	7,466	7,441	7,403
3 DİBS Stoku (Kesin Alım)	6,756	6,284	6,240	5,828	5,637	5,472	5,465	5,450
4 DİBS Stoku (Ters Repo)	1,585	1,615	1,616	1,616	1,670	1,546	1,634	1,617
5 DİBS Stoku (Teminat Alım)	380	369	371	350	354	349	342	335
6 DİBS Stoku (Ödünç Alım)	0	0	0	0	0	0	0	0
7 Genel Yönetim Dışındaki Sektörlere İhrac	254	248	233	239	219	213	208	206
8 Hisse Senedi Net Hareketler	36	-93	-52	69	-103	24	274	480
9 DİBS Net Hareketler (Toplam)	-430	-148	-11	-138	-48	-70	34	111
10 DİBS Net Hareketler (Kesin Alım)	-415	-201	-11	-155	-102	-58	38	150
11 DİBS Net Hareketler (Ters Repo)	0	55	0	17	55	-12	-4	1
12 DİBS Net Hareketler (Teminat Alım)	-15	0	0	0	0	0	0	0
13 DİBS Net Hareketler (Ödünç Alım)	0	0	0	0	0	0	0	0
14 Genel Yönetim Dışındaki Sektörlere İhrac	8	-1	-14	14	-16	-2	-2	5

Nitekim, bitişikteki grafik borsada son dönemde yaşanan yükselişe rağmen dolar bazında değerlemelerin gerilemeye devam ettiğini gösteriyor.

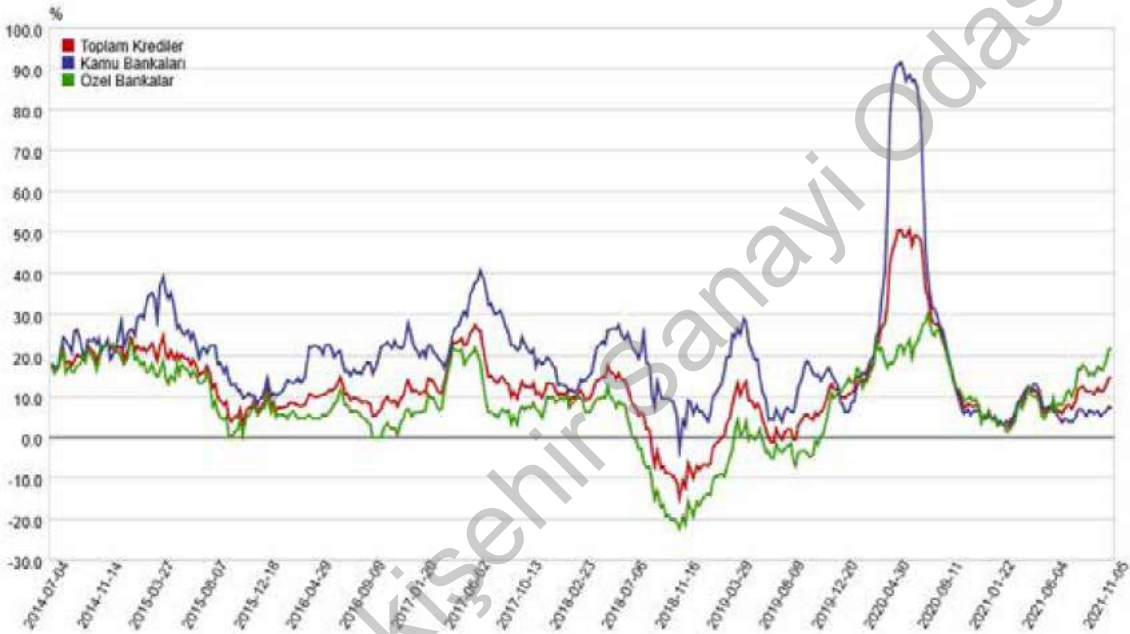


KREDİ BÜYÜMESİ TOPARLANMAYA DEVAM EDİYOR

Bankacılık sektörünün kredi verilerinde toparlanma devam ediyor. Kredi büyümesindeki toparlanma kurdaki şoka rağmen Türkiye ekonomisinin Kasım ve Aralık aylarında yavaş da büyümeye devam edeceğine işaret ediyor.

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

TURKEY DATA MONITOR



USDTRY TEKNİK YORUM

Kısa vade için 11,15 ve 11,30 ilk direnç seviyeleri olacaktır. Ancak kur 10,95-11,00 bandının altına yerleşmediği sürece yukarı yönlü baskı altında kalacaktır. Bu seviyenin altına inmediği sürece 12,05-12,10 bölgesi hedef olabilir.



BIST-100 TEKNİK GÖRÜNÜMÜ

Endekste kar al/zarar kes bölgesini 1.670 düzeyine çekiyoruz. Kurda şok yaşanmadığı sürece endeks 1.86 bölgesini hedefleyebilir. Kısa vadede döviz fazlası bulunan, ihracat payı yüksek şirketler öne çıkabilir.

