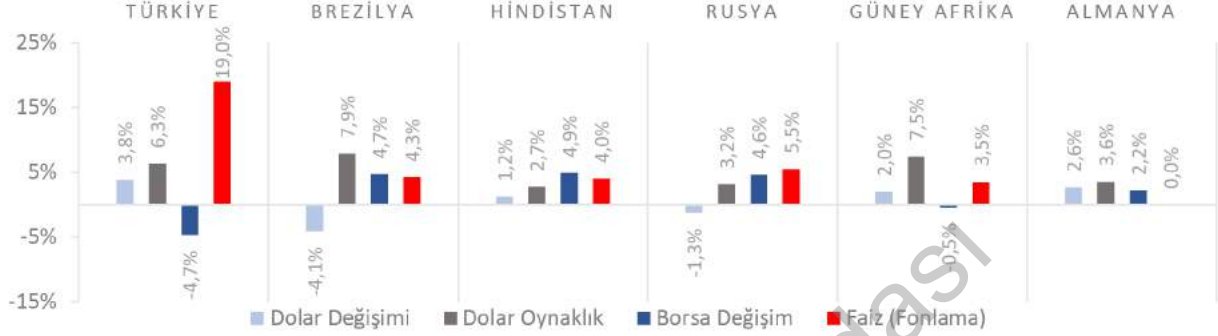




Dünya Piyasaları Son 4 Hafta



Gelen Doğrudan Yatırımlar (Milyon \$)
Ocak-Nisan 2021

1.358

Ocak-Nisan 2020: 2.501

Konut Satışları
Ocak-Mayıs 2021

418.079

Ocak-Mayıs 2020: 434.757

Yeni Konutlar Fiyat Endeksi Değişimi
Nisan 2021 (Yıllık)

%35,6

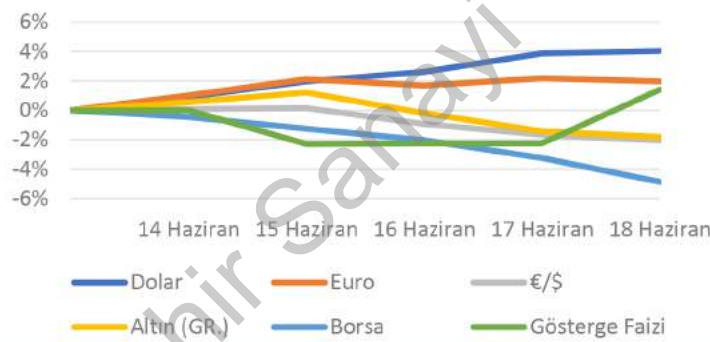
Nisan 2020: %19,9

Kurulan Şirket Sayısı
Ocak-Mayıs 2021

56.906

Ocak-Mayıs 2020: 45.045

Türkiye Piyasaları-Haftalık Değişim



Türkiye Piyasaları-Son 4 Haftalık Değişim



Giden Doğrudan Yatırımlar (Milyon \$)
Ocak-Nisan 2021

1.107

Ocak-Nisan 2020: 672

Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi Değişimi
Mayıs 2021 (Yıllık)

%20,20

Mayıs 2020: %10,59

Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi Değişimi
Nisan 2021 (Yıllık)

%31,6

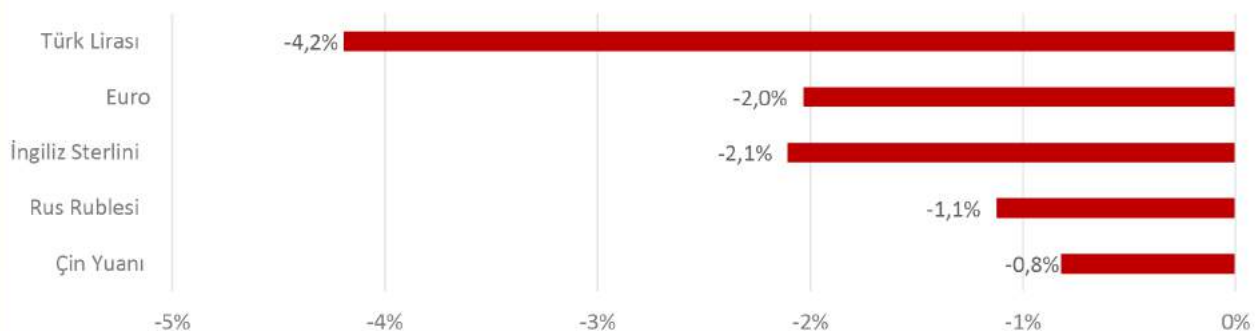
Nisan 2020: %16,0

Kapanan Şirket Sayısı
Ocak-Mayıs 2021

13.557

Ocak-Mayıs 2020: 15.144

Para Birimlerinin ABD Doları'na Karşı Haftalık Değişimi



EKONOMİDE BU HAFTA NE OLDU ?

Yurtiçinde TCMB'nin politika faizini %19 seviyesinde tutması, yurt dışında ülkelerin enflasyon verisi konuşuldu.

Yurt İçi Gelişmeler

- Ödemeler Dengesi Gelişmeleri Nisan 2021 verilerine göre cari işlemler açığı, Nisan 2020'ye göre 3.584 \$ azalarak 1.712 milyon \$ olarak gerçekleşti. Bunun sonucunda cari işlemler açığı on iki aylık dönemde 32.737 milyon \$ oldu.
- Mayıs 2021'de Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi (Tarım-ÜFE), bir önceki aya göre %0,43 azalırken, bir önceki yılın aynı ayına göre %20,20 arttı. Ana gruplarda bir önceki yılın aynı ayına göre değişim; tek yıllık bitkisel ürünlerde %17,87, çok yıllık bitkisel ürünlerde %18,88 ve canlı hayvanlar ve hayvansal ürünlerde %19,87 artış gerçekleşti.
- Mayıs 2021'de Türkiye genelinde konut satışları, bir önceki yılın aynı ayına göre %16,2 artarak 59 bin 166 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %17,8 olarak gerçekleşti.
- Nisan 2021'de bir önceki aya göre %2 oranında artan konut fiyat endeksi, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,4, reel olarak ise %13 oranında artış gösterdi.
- Mayıs 2021'de bir önceki yılın aynı ayına göre kurulan şirket sayısı* %13,9 artışla 5.700, kapanan şirket sayısı* ise %42,2 azalışla 1.082 oldu.

Yurt Dışı Gelişmeler

- ABD'de Mayıs ayında Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), yıllık bazda %6,6 ile %6,3 olan beklentinin üzerinde artış gösterdi. Aylık bazda ise %0,8 ile %0,6 olan piyasa beklentisinin üzerinde yükseliş gösterdi.
- ABD'de Mayıs ayında perakende satışlar, bir önceki aya göre %1,3 ile %0,8 olan piyasa beklentisinin üzerinde düşüş gösterdi.
- ABD'de Mayıs ayında sanayi üretimi, aylık bazda %0,8 ile beklentilerin hafif üzerinde yükseldi. Sanayi üretimi yıllık bazda %16,4 artış gösterdi.
- ABD'de son haftada işsizlik maaşına başvuranların sayısı 412 bin kişi ile 359 bin kişi olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Haftalık işsizlik maaşı başvurularındaki artış Nisan ayından bu yana ilk kez yükseldi.
- Euro Alanı'nda Nisan sanayi üretimi, bir önceki aya göre %0,8 ile %0,4 olan piyasa beklentisinin üzerinde artış gösterdi. Yıllık bazda %39,3 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti.
- Euro Alanı'nda Mayıs ayında Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), aylık bazda %0,3, yıllık bazda %2 ile beklentiler dahilinde artış gösterdi.
- Almanya'da Mayıs ayında Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), aylık bazda %0,5, yıllık bazda %2,5 ile beklentiler dahilinde artış gösterdi.
- Çin'de Mayıs ayında sanayi üretimi, bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,8 ile beklentilerin hafif üzerinde yükseliş gösterdi.
- Birleşik Krallık'ta Mayıs ayında Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), geçen yıla göre %2,1 yükseldi. Piyasa beklentisi %1,8 artması yönündeydi.

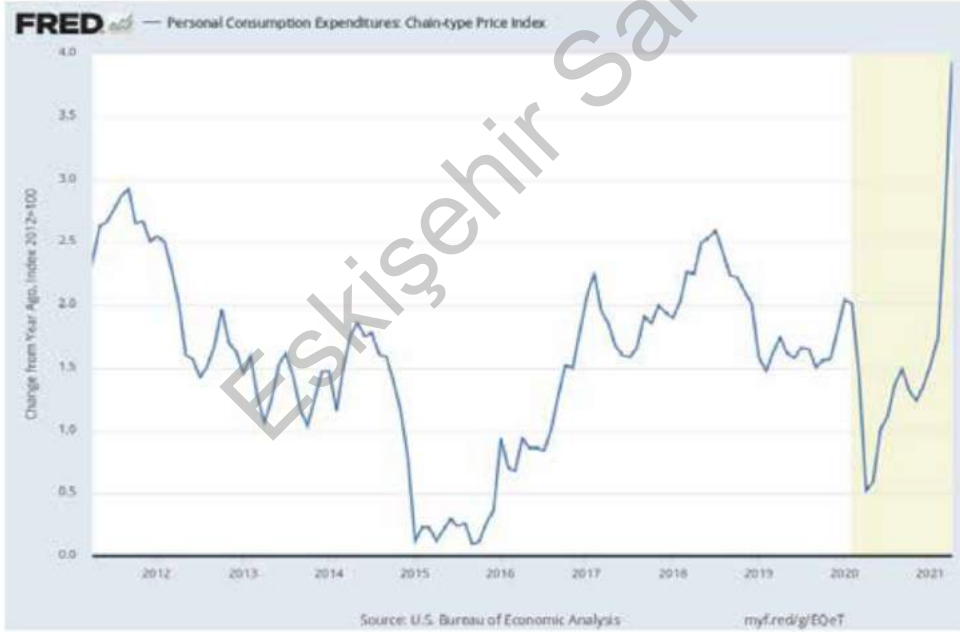
*"Şirket" ve "Gerçek Kişi Ticari İşletmesi" sayılarını kapsamaktadır.

21 Haziran 2021 Pazartesi	22 Haziran 2021 Salı	23 Haziran 2021 Çarşamba	24 Haziran 2021 Perşembe	25 Haziran 2021 Cuma	26 Haziran 2021 Cumartesi	27 Haziran 2021 Pazar
Tarım Girdi Fiyat Endeksi Açıklanacak	Tüketici Güven Endeksi Açıklanacak		Sektörel Güven Endeksleri Açıklanacak	Motorlu Kara Taşıtları İstatistikleri Açıklanacak		

KÜRESEL EKONOMİ VE PİYASALAR

Haftanın gündeminde herkesin farklı tarafından yorumladığı Fed toplantısı vardı. Geçen haftaki raporumuzda ABD ekonomisinin Bileşik PMI Endeksi'nin Mayıs'ta 68,7 ile tüm zamanların en yüksek düzeyinde gerçekleştiğini belirtmiştik. Önceki raporlarımızda da küresel enflasyonu çok işledik, aylardır devam eden güçlü büyümenin enflasyona yol açmasının kaçınılmaz olduğunu da çok ifade ettik. Ancak bu raporu düzenli takip edenler küresel enflasyonun zamanlaması konusunda genel beklentiden belirgin bir şekilde ayrıştığımızın da farkındadır. Öncelikle ABD'deki PCE tüketici enflasyonuna bakalım ki Fed para politikasında bu enflasyonu baz alır. Manşet enflasyon Nisan ayında yüzde 3,6'ya yükseldi. Özellikle de Eylül ayına kadar yüksek seyretmesini bekliyoruz. Peki bu durum Fed'i ne kadar rahatsız ediyor? Fed, para politikasında manşet enflasyonda ortalama yüzde 2,0'ı hedef alıyor. Dolayısıyla enflasyonun Fed'in hedefinin üstünde seyrettiği söylenebilir. Ama hedefin yüzde 2,0'dan ziyade ortalama yüzde 2,0 olduğuna vurgu yapalım. Dolayısıyla hedefin üzerinde seyredip seyretmediğine ortalama üzerinden bakarak karar vermek gerekiyor. Aşağıdaki grafiğe bakıp gözünüzle basit bir ortalama alırsanız bile yüzde 2,0'ın altında olduğuna çabuk kanaat getireceksiniz.

ABD – PCE ENFLASYONU (yıllık, %)



Haliyle enflasyondaki kısmen geçici kısmen kalıcı sıçramanın Fed'i şimdilik çok rahatsız ettiğini söyleyemeyiz. Zaten son Fed toplantısındaki "dot tablosu"ndan da bunu görebiliyoruz.

Bitişikteki tablo 18 Fed üyesinin ne zaman içinde ne kadar faiz artırımı tahmin ettiğini gösteriyor. Tablo aynı zamanda piyasaların da pusulasıdır. Mevcut faiz oranının yüzde 0,125 olduğunu söyleyelim ve tabloyu özetleyelim. 18 Fed üyesinin hiçbiri 2021 yılında faiz artırımı öngörmüyor. 2022 ve 2023 yıllarındaki tahmin yayılımını incelediğimizde de Fed üyelerinin 2023 yılının sonuna kadar toplam 2 adet 0,25'er puanlık faiz artırımı öngördüğünü söyleyebiliriz. 2023 yılı sonuna kadar sadece 2 artırım. Sosyal medyada ya da raporlarda okuduğunuz küresel enflasyon retoriğini pek yansıtmıyor.

TARGET RATE	2021	2022	2023	LONGER RUN
3,125				
3,000				2
2,875				
2,750				1
2,625				
2,500				8
2,375				1
2,250				4
2,125				
2,000				1
1,875				
1,750				
1,625			2	
1,500				
1,375				
1,250				
1,125			3	
1,000				
0,875			3	
0,750				
0,625		2	3	
0,500				
0,375		5	2	
0,250				
0,125	18	11	5	

Zaten piyasalar da bizim görüşümüzü destekliyor. Görüşümüz, enflasyonun gelmeyeceği yönünde değil. Tarihin en sıkı küresel enflasyonlarından birinin geleceğini öngörüyoruz ama bunun bugünün riski olmadığını belirtiyoruz. Piyasa da bizden farklı düşünmüyor. Enflasyon riskinin en iyi göstergesi piyasanın dolar faizi yani ABD 10 yıllık Hazine faizidir. Dolar faizi grafikte görüldüğü gibi Fed toplantısını takiben biraz yükseldi ancak akabinde yeniden 50 günlük ortalamasının altına geriledi. Dolar faizinin hem kritik direnci olan yüzde 1,75'in hem de 50 günlük ortalamasının altında olması küresel piyasalardaki genel iyimserliği desteklemeye devam edebilecektir.



S&P500 endeksi 4.200 direncinin etrafında mücadele etmeye devam ediyor. Bu raporun yazıldığı sırada 4.200 altında işlem gören endekste 50 günlük ortalama (4.160) daha önce çalıştığı gibi yine çalışabilir. Satış devam ederse bile 3.950 bölgesinde konsolide olmasını bekleriz. Haftayı 4.200'ün üstünde mi yoksa altında mı kapatacağı belirleyici olacak. Düzeltme yaşansa bile S&P500 4.500-4.600 potansiyelini halen koruyor.



Oynaklık/korku endeksi VIX Fed toplantısı sonrası bir miktar yükselse de takip eden günde yeniden 50 günlük ortalamasının altına geriledi. Bu veri, piyasaların Fed konusunda büyük bir kaygı taşımadığına işaret ediyor.



Fed toplantısı hisse senedi ve tahvil piyasaları üzerinde çok sert bir etki oluşturamadı ama emtia piyasalarında ciddi bir düzeltme yaşandı. Altında son dönemin en sert satışlarından birine şahitlik ettik. Bu satış altının dengesini bozdu. Altının önümüzdeki günlerde 1.740-1.840 bandına sıkışma ihtimalini yüksek görüyoruz.



Geçen haftaki raporumuzda "Piyasanın paritedeki yukarı yönlü beklentisi devam ediyor. Doğruyu söylemek gerekirse bu beklentiyi destekleyebilecek malzeme bulmakta zorlanıyoruz. Raporun ilk bölümünde ele aldık, ABD'de büyüme hızı tarihi düzeylere ulaşmış durumda ve piyasada "tapering" tedirginliği her geçen gün daha yoğun bir şekilde kendini hissettiriyor. Fed'in Jackson Hole (Ağustos) toplantısına kadar paritedeki trendsiz seyrin devam etmesini bekliyoruz. 1,2360-1,2400 bölgesindeki direncinin aşılmasının zor olacağını ve yılın sonlarına doğru dolar yönlü baskının başlayabileceğini öngörüyoruz." diye ifade etmiştik. Paritede dolar yönlü hareket başladı ama bizim beklediğimizden çok daha önce gerçekleşti. Üstelik parite yükselen kanalın dışına çıkmaya çalışıyor. 1,1900 düzeyinin altındaki kapanışlar satış baskısının devam etmesine yol açar.



Tüm emtia piyasalarında sert satışların yaşandığı bir dönemde petrol yükselişini sürdürdü. Bunda petrol stoklarının salgın öncesindeki düzeylerine gerilemesi etkili oldu. Ancak ABD'de Temmuz ayında planlanan tam açılmanın, ekonomilerdeki büyüme beklentilerinin fiyatlara yansıdığını düşünüyoruz. Köpükler oluşabilir ancak petrolün 72,70 direnci üzerinde kalıcılığa ihtimalini düşük görüyoruz.



MERKEZ BANKASI FAİZİ SABİT TUTTU

Merkez Bankası bu haftaki toplantısından beklentilere paralel olarak politika faizini sabit tuttu. Önce toplantı bildirisindeki metnin bir kısmını paylaşalım arkasından yorumumuzu yapalım.

«Son dönemde ithalat fiyatları kaynaklı maliyet unsurlarının yanı sıra, talep koşulları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları 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 gözlenmeye başlamıştır. 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.»

Merkez Bankası'nın "para politikasındaki mevcut sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir" ifadesini yerinde buluyoruz. Ancak kürede Fed kaygısının daha çok dillendirildiği, emtia piyasalarının sert düşüş yaşadığı, paritenin satış yediği bir dönemde mevcut sıkı duruş ifadesinin piyasaya yetmeyeceği belliydi. Piyasa "gerekirse ek sıkılaştırma olabilir" ifadesini duymak istiyordu. Bu nedenle toplantı sonrası kurdaki yükselişin devam ettiğine şahit olduk. 8,77 direncinin aşılması durumunda baskının daha da artması söz konusu olabilecektir.

Politika Faizi (%)

TURKEY DATA MONITOR



BÜTÇE MAYIS AYINDA 13,4 MİLYAR TL AÇIK VERDİ

Bütçe dengesi Mayıs ayında 13,4 milyar TL açık verdi. Faizi dışı dengede de 0,6 milyar TL fazla oluştu. Geçen yılın aynı döneminde bütçe dengesi 17,3 milyar TL açık verirken faiz dışı denge de 7,6 milyar TL açık vermişti. 2021 Mayıs verilerinin geçen yıla kıyasla belirgin şekilde iyi olduğunu gözlemliyoruz. Böylelikle 12 aylık bütçe açığı Mayıs'ta 90,2 milyar TL'ye gerilerken 12 aylık faiz dışı fazla da 60,3 milyar TL'ye yükseldi. Vergi gelirlerindeki artış güçlü düzeyde kaydedilirken faiz dışı harcamalardaki yükseliş vergi gelirlerindeki altında gerçekleşti. Bütçe performansının ekonomik aktivitedeki toparlanmaya paralel olarak önümüzdeki aylarda iyileşmesini (sınırlı düzeyde olacak şekilde) bekliyoruz.

Vergi Gelirleri ve Faiz Dışı Giderler (3-aylık hareketli ortalama, 12-aylık, %)

TURKEY DATA MONITOR

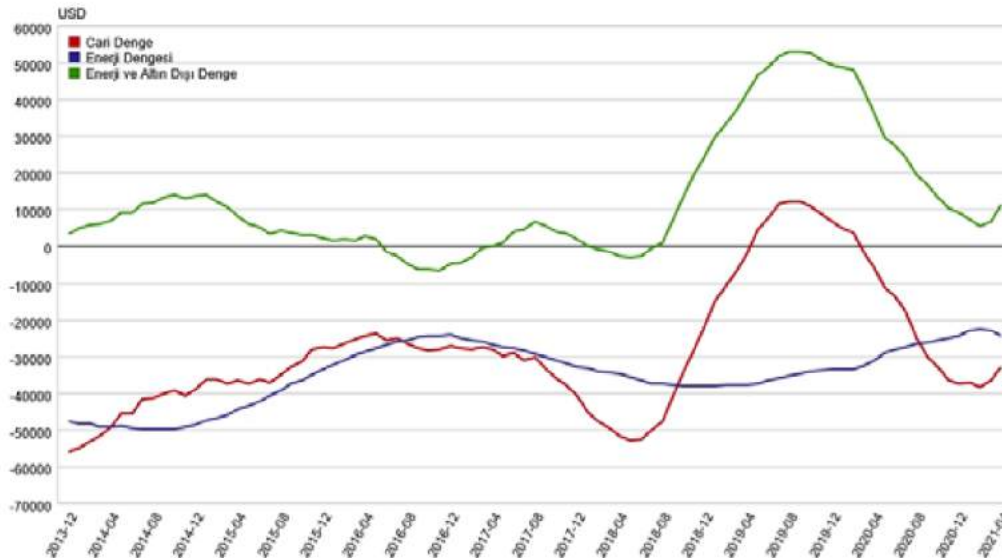


CARİ DENGİ NİSAN AYINDA 1,7 MİLYAR DOLAR AÇIK VERDİ

Cari denge Nisan'da 1,7 milyar dolar açık verdi. Beklenti 2,2 milyar dolar düzeyindeydi. Böylelikle Mart ayında 36,3 milyar dolar olan 12 aylık toplam açık Nisan'da 32,7 milyar düzeyine geriledi.

Cari Denge (12-aylık toplam, milyon USD)

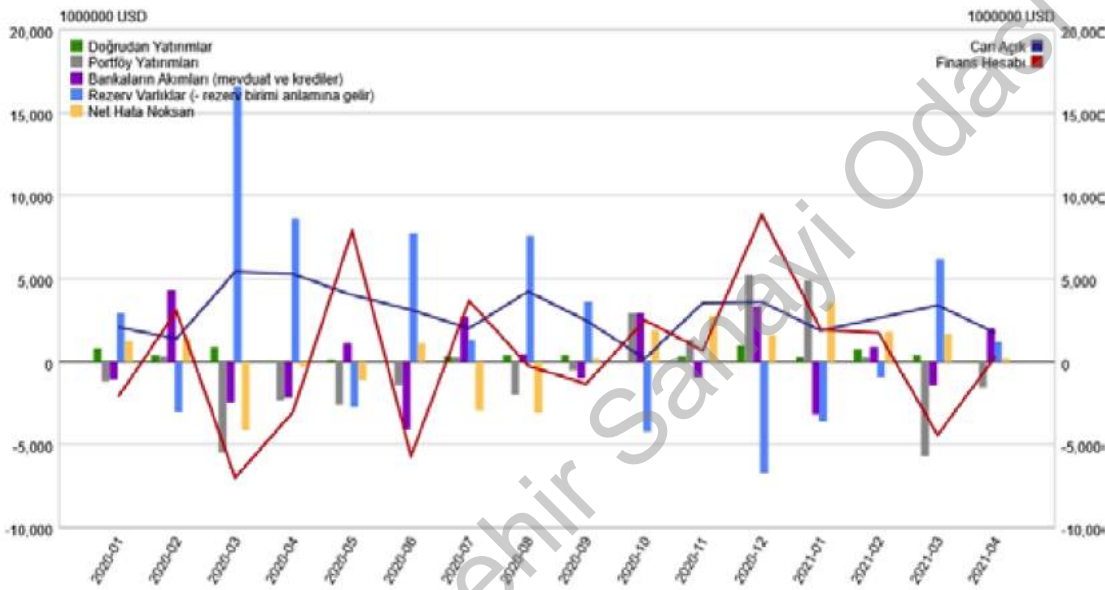
TURKEY DATA MONITOR



Finans hesabından Mart ayında 4,4 milyar dolarlık çıkış olmuştu. Nisan'da 0,3 milyar dolarlık giriş gerçekleşti. Bu girişler cari dengedeki açığı karşılayamadı. Net hata noksan hesabı (kaynağı bilinmeyen) üzerinden gerçekleşen 0,2 milyar dolarlık girişi de göz önüne aldığımızda rezervlerde 1,2 milyar dolarlık azalış gerçekleştiğini hesaplıyoruz. Cari dengenin 2021 yılında daha da bozulmasını (büyüme beklentimize paralel olarak) ve finansman tarafında ise şartların zorlayıcı olmasını bekliyoruz.

Ödemeler Dengesi: Seçilmiş Finansman Kalemleri (milyon USD)

TURKEY DATA MONITOR

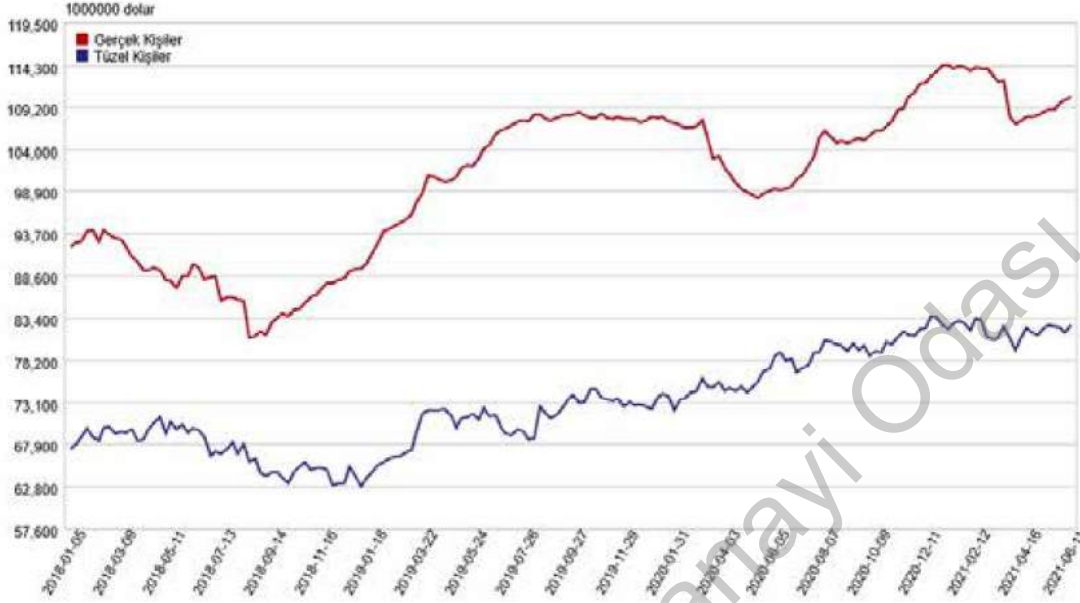


DÖVİZ MEVDUAT HESAPLARINDA KAYDA DEĞER BİR DEĞİŞİM YOK

Yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatlarında birkaç haftalık aranın ardından yeniden başlayan artış geçen hafta da devam etti. Ancak döviz mevduatlarındaki artışın ılımlı düzeyde seyrettiğini söylemeliyiz.

Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (Milyon \$)

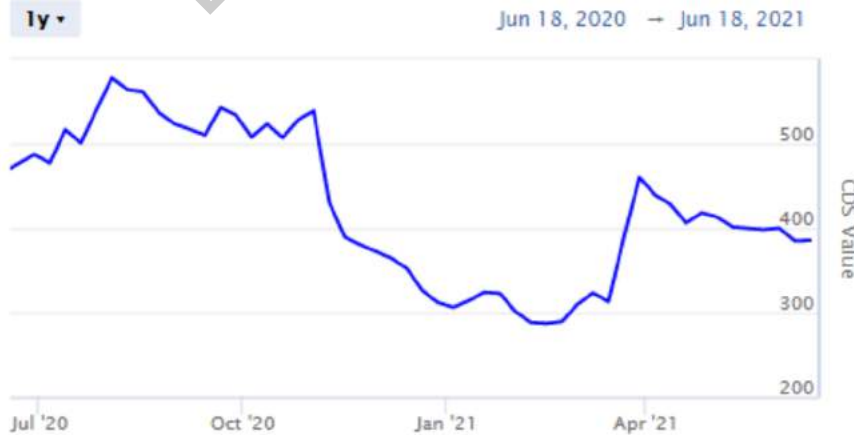
TURKEY DATA MONITOR



Kurdaki yukarı yönlü güçlü baskıya rağmen yabancı yatırımcının risk algısında kayda değer bir değişim kaydedilmedi.

YABANCI YATIRIMCININ TÜRKİYE RİSK ALGISI (CDS)

Turkey - 5 Years CDS



CDS göstergesindeki sakin seyir yabancı portföy hareketlerine de yansıyor. Kur hareketine rağmen hisseye ve tahvile ılımlı düzeyde yabancı girişi oldu. Son veriler yabancı yatırımcının hissede de tahvilde de nette alıcı olduğunu gösteriyor. Yabancı hisse portföyünü 34 milyon dolar, tahvil portföyünü de 80 milyon dolar büyüttü.

YABANCILARIN HİSSE SENEDİ VE DİBS NET HAREKETLERİ

Türkiye: Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Mülkiyetindeki Hisse Senedi ve Devlet İç Borçlanma Senesi
2005-01-07 to 2021-06-11 (Haftalık, 1.000.000 USD)

TURKEY DATA MONITOR Link

Başlık	2021-04-22	2021-04-30	2021-05-07	2021-05-12	2021-05-21	2021-05-28	2021-06-04	2021-06-11
1 Hisse Senedi Stoku	21,756	22,002	22,182	22,387	22,367	21,624	21,307	21,883
2 DİBS Stoku	7,474	7,482	7,440	7,591	7,708	7,672	7,448	7,630
3 Repo Stoku	1,594	1,727	1,697	1,738	1,780	2,041	2,009	1,909
4 Özel Sektör Tahvil ve Bonolara	261	267	269	272	291	264	235	251
5 Hisse Senedi Net Hareketler	104	32	88	52	51	7	-94	34
6 DİBS Net Hareketler	-253	33	24	119	175	69	-64	-89
7 Repo Net Hareketler	-324	130	-12	28	48	268	13	-112
8 Özel Sektör Tahvil ve Bonolara Net Hareketler	-22	6	2	2	20	-27	-30	16

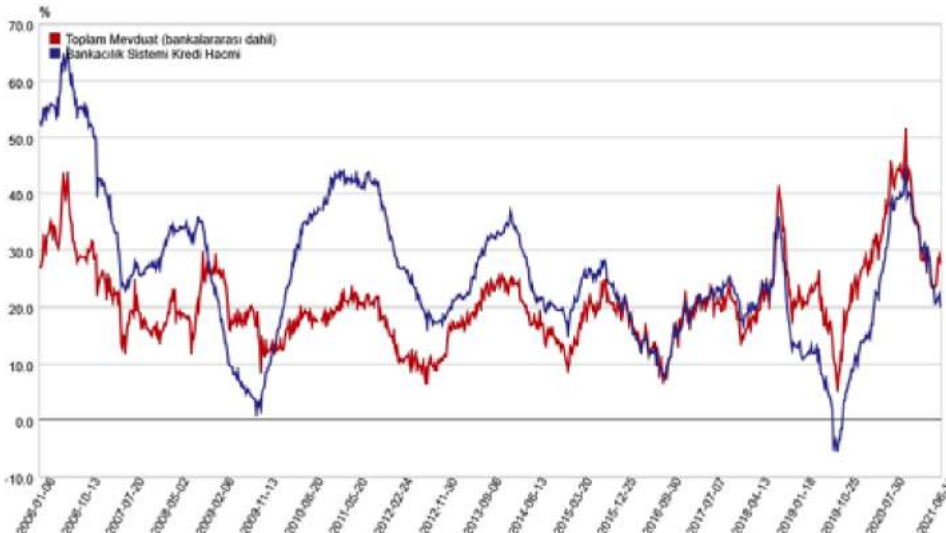
KREDİ BÜYÜME HIZI ZAYIF SEYRETMEME DEVAM EDİYOR

Bankacılık sektörünün mevduat ve kredi büyüme hızında bir miktar iyileşme kaydedildi. Buna rağmen, Mart ayında yüzde 28-30 bandında olan yıllık kredi büyüme hızı eldeki son verilere göre yüzde 20'nin de altına kaydı. Bu düzeydeki kredi büyümesi ekonomik aktivitenin genişlemeye devam edeceğine ancak genişleme hızının aylık bazda düşük kalacağına işaret eder. Yıllık büyüme verileri ise baz etkisi ile yüksek gelmeye devam edecektir.

KREDİ BÜYÜMESİ

Mevduat ve Kredi Büyümesi (yıllık, %)

TURKEY DATA MONITOR



USDTRY TEKNİK YORUM

Kurda tablo ortada. Piyasa ek sıkılaştırma sinyali bekledi, gelmedi. Dolar faizi henüz yükseliş eğiliminde değil ancak yükselecek beklentisi emtia piyasalarını ve riskli algılanan gelişmekte olan ülke paralarını zorluyor. Bitişikteki grafikte, mavi ile öne çıkardığım trend çizgisi önemli. 8,64-8,66 bölgesinin altına gerileme olmadığı ve faiz sinyali gelmediği sürece baskı devam edebilecektir. 3 Temmuz tarihinde açıklanacak olan Haziran ayı TÜFE enflasyonu kur açısından çok kritik.

USDTRY



BIST-100 TEKNİK YORUM

Endekste 1.420 seviyesinin altında kaldığı sürece yükseliş trendi beklemiyoruz. Ancak endeksin 1.384-1.385 bölgesinde destek bulma ihtimalini de düşük görmüyoruz.

BIST100

