

EKONOMİK ARAŞTIRMALAR
07 Mayıs 2021



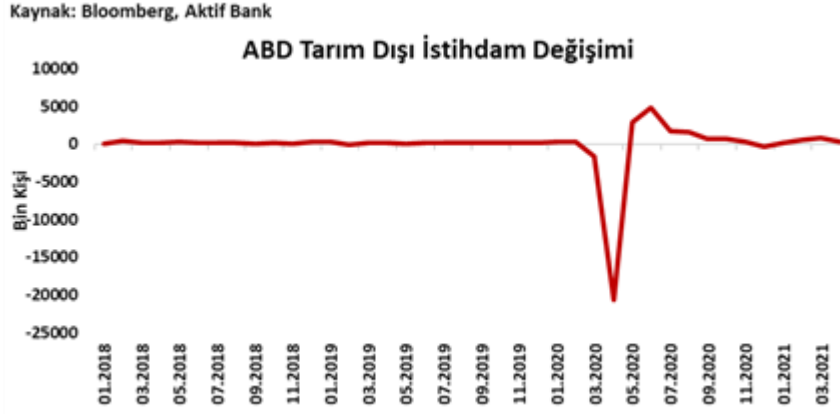
Aktif Gündem

Genel Görünüm

Hafta içinde yurt içinde enflasyon verisi ön plana çıkarken tüketici fiyatları yıllık bazda %17.3 oranında artış göstererek beklentilerin bir miktar altında kaldı. TCMB'nin bir önceki hafta gerçekleştirdiği Enflasyon Raporu sunumunda paylaşılan enflasyon tahmin setine göre baz senaryoda bu verinin yılın tepe noktası olması bekleniyor. Buna karşın Ekim ayına kadar %16 seviyesinin üzerinde gerçekleşmesini beklediğimiz enflasyon ilave bir risk karşısında yeni bir tepe yapma ihtimalini koruyor. Bu veriler ışığında hafta içinde Mayıs ayı Para Politikası Kurulu kararı takip edildi. Politika faiz oranı %19 seviyesinde sabit tutulurken karar metnindeki; enflasyonda belirgin düşüş sağlanana kadar mevcut duruşun sürdürüleceğine yönelik yeni eklenen ibare, bu risklere karşı önemli sayılacak bir dezenflasyonist sözlü yönlendirme sinyali olarak değerlendirilebilir. Piyasalardaki oynaklığın düşük seyrettiği haftada varlık fiyatları da yatay bir seyir izledi.

Küresel tarafta ABD tarım dışı istihdam verisi ön plana çıkarken hafta içinde Yellen tarafından dile getirilen yeniden sıkılaşmaya yönelik sinyal piyasalarda oynaklık yarattı. Bu hafta görülecek ABD enflasyon verisi öncesi ABD'de tüketici fiyatlarının %2 hedefinden kalıcı olarak sapıp sapsayacağına yönelik tartışmalar da küresel piyasalardaki varlık fiyatlamalarını etkileyecektir. Bununla beraber tarım dışı istihdam verisi 1 milyon düzeyindeki beklentilere karşın 266 bin artış gösterdi ve bir önceki veri 916 bin seviyesinden 770 bin seviyesine revize edildi. Veri sonrası dolar endeksinde sert düşüş yaşanırken ABD 10 yıllık tahvil getirileri de %1.5 seviyesinin altına gördü. İstihdam tarafındaki bu sürpriz ile gözlenen zayıflık FED'i yeniden sıkılaşma ekseninden uzaklaştıracak olsa da yakın vadede enflasyon görünümü üzerindeki riskleri yukarı yönlü artırabilir.

İngiltere Merkez Bankası (BOE) hafta içindeki toplantısında faizleri ve varlık alım hedefini sabit tutarken İngiltere ekonomisi için büyüme tahminini yukarı yönlü revize etti. İngiltere'deki aşılama süreci ekonomik aktivitedeki toparlanmaya eşlik ederken kuvvetli seyreden talep ABD'deki tartışmaların İngiltere için de oluşmasına sebep oluyor. Bu doğrultuda BOE ilk hamle olarak varlık alım hızını azaltırken 2022'nin ilk çeyreğinde yeniden sıkılaşmayı gündeme alabilir.



- **Döviz Kurları:** Hafta içinde pozitif seyreden risk iştahı ve ABD getiri eğrisinde yukarı yönlü baskı oluşmaması gelişen ekonomi para birimlerinin ağırlıklı olarak değer kazanmasına sebep oldu. Lira haftayı yatay bir seyirle tamamlarken Kolombiya'da yükselen politik riskler Kolombiya pezosunun negatif ayrışmasına sebep oldu. Brezilya Merkez Bankası'nın fiyat istikrarı adına 75 baz puan faiz artırımına gitmesi Brezilya realinin haftayı %3'ün üzerinde değer kazancı ile tamamlamasına sebep oldu.

G10 para birimleri hafta içinde zayıf veri gündeminin de etkisiyle düşük oynaklık gösterirken ABD istihdam verisi sonrası kazanç elde ettiler. G10 para birimlerinin tamamı haftalık bazda USD'ye karşı pozitif bölgeye geçerken EUR/GBP paritesi bu süreçte yatay seyretti. ABD tahvil getirilerinde görülecek seyir bu taraftaki fiyatlamaları etkileyecektir.



- **Faiz Enstrümanları:** Yurt içinde gösterge faizler PPK kararı sonrası yatay seyrini korurken hem 2 yıllık hem de 10 yıllık tahvil getirileri %18 bölgesinde fiyatlanıyor. Enflasyonda belirgin düşüş sağlanana kadar mevcut duruşun korunacağı yönündeki ibare faiz indirim fiyatlamalarının son çeyreğe doğru ötelenmesine sebep olurken TL OIS eğrisinde hemen hemen tüm tenorlarda gerileme kaydedildi. Bu doğrultuda Türkiye 5 yıllık CDS primi hafta başındaki 420 seviyelerinden 400'ün altına geriledi.

Küresel tarafta ABD gösterge faizi %1.5 seviyesini test ederken istihdam verisi sonrası zayıflık arttı. ABD getiri eğrisi bir hafta önceye göre kıyaslandığında 6 aydan uzun tenorların tamamında

geriledi. ABD getiri eğrisinin yataylaşması veri sonrası büyüme tahmininin piyasa fiyatlamalarına göre aşağı yönlü risk altında olduğuna işaret ediyor. Benzer seyir Avrupa bölgesindeki 10 yıllık tahvil getirilerinde de gözlenirken bir önceki haftaya göre getirilerde gerileme gözlemlendi. ABD ekonomik aktivitesine dair alınan bu sinyalin küresel ekonomi beklentilerini de fiyatlamalar tarafında etkilediği görüyoruz. Buna göre Almanya ile İtalya arasındaki tahvil farkı 10 baz puan kadar açılarak AB bölgesi için negatif sinyal verdi.



- **Hisse Senetleri:** Hafta içinde TL’de düşen risk primi ve düşük oynaklığın da etkisiyle hisse senetlerinde olumlu bir seyir takip edilirken BİST100 endeksi 50 günlük hareketli ortalamasını test ediyor. ABD’deki istihdam verisi sonrası USD/TRY kurunda gözlenen düşüş ile bankacılık endeksi %3’ü aşan getiri elde etti. Mevcut para politikası duruşunun korunması ve risk priminde gerileme elde edilmesi bankacılık endeksini destekleyebilir.

Küresel tarafta bir önceki haftaya göre pozitif seyreden risk iştahının etkisiyle hisse senedi endeksleri değer kazancı sağladı. FTSE 100 endeksi %3’ün üzerinde değer kazancı ile pozitif ayrışırken ABD tarafında Dow Jones kuvvetli bir görünüm sergiliyor. Faizler üzerindeki baskının azalması hisse senetleri için yukarı yönlü risk oluştururken istihdam piyasalarındaki toparlanmanın seyri piyasalardaki oynaklığı artırabilir.



- **Emtia:** Emtialar tarafında kuvvetli seyir geçtiğimiz hafta da devam ederken birçok emtialarda tüm zamanların en yüksek seviyeleri görülmeye devam ediyor. Hafta içinde de pozitif bir seyir izleyen değerli metaller grubu ABD verisi sonrası kazançlarını artırırken gümüş %5’in üzerinde değer kazancı ile pozitif ayrıştı. Hafta içinde 70 dolar seviyesini test eden Brent petrol fiyatları ise

metallerden farklı bir seyirle sürpriz veri sonrası hafif değer kaybı yaşadı. Bunun sebebini ekonomik aktivitedeki toparlanmanın aksayabileceğinin fiyatlara geçmesi olarak değerlendiriyoruz. Fakat buna karşın petrol fiyatlarındaki cari seviyeler hala yüksek kalırken diğer emtialardaki fiyat hareketlerinin devam etmesi durumunda 70 dolar seviyesini yeniden test edebilir.



Takip Edilecek Veriler

Bu hafta yurt içinde istihdam, ödemeler dengesi ve sanayi üretimi verileri takip edilecek. Baz etkisiyle birlikte sanayi üretiminde kuvvetli bir yıllık değişim görülmesi beklenirken ödemeler dengesi tarafındaki zayıflık devam ediyor.

Küresel tarafta veri yoğunluğu zayıf seyrederken ABD'den gelecek enflasyon verisi oldukça önem arz edecek. 2. çeyrek ile birlikte %2'nin üzerine çıkan bir enflasyon görünümü beklenirken istihdam verisine benzer şekilde aşağı yönlü sürpriz piyasa fiyatlamalarını kuvvetli etkileyebilir. Bununla beraber İngiltere büyüme verisi ile Almanya'da ZEW beklenti anketleri piyasaların takibinde olacaktır.

Tarih	Ülke	Veri	Dönem	Beklenti	Önceki
05/10/2021 10:00	Türkiye	İşsizlik Oranı	Mart	--	13.4%
05/11/2021 10:00	Türkiye	Ödemeler Dengesi	Mart	-3.70b	-2.61b
05/11/2021 10:00	Türkiye	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim)	Mart	-0.5%	0.1%
05/11/2021 10:00	Türkiye	Sanayi Üretimi (Yıllık Değişim)	Mart	15.7%	8.8%
05/11/2021 12:00	Almanya	ZEW Beklentiler Endeksi	Mayıs	71.0	70.7
05/11/2021 12:00	Almanya	ZEW Cari Durum Endeksi	Mayıs	-41.3	-48.8
05/12/2021 09:00	İngiltere	GSYH Büyümesi (Yıllık Değişim)	1. Çeyrek	-6.2%	-7.3%
05/12/2021 15:30	ABD	TÜFE (Yıllık Değişim)	Nisan	3.6%	2.6%
05/12/2021 15:30	ABD	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim)	Nisan	2.3%	1.6%
05/14/2021 15:30	ABD	Çekirdek Perakende Satışlar	Nisan	2.1%	8.2%
05/14/2021 16:15	ABD	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim)	Nisan	1.3%	1.4%
05/14/2021 16:15	ABD	Kapasite Kullanım Oranı	Nisan	75.3%	74.4%

İletişim

**Aktif Bank Ekonomik
Araştırmalar Birimi**

: AktifBank.EkonomikArastirmalar@aktifbank.com.tr

YASAL UYARI: Bu bültende/raporda yer alan her türlü veri, yazı, bilgi ve grafik Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından objektif, iyi niyetli ve güvenilir olduğuna inanılan ve kamunun erişimine açık bilgi kaynaklarından derlenmiştir. Söz konusu verilerdeki hata, güncellemeler veya eksikliklerden dolayı Aktif Yatırım Bankası A.Ş.'nin ve çalışanlarının hiç bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu bültende/raporda yer alan bilgi, yorum ile tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bu bültende/raporda yer alan analiz, değerlendirme ve yorumlar ise sadece genel bilgilendirme amaçlı olup, hiç bir şekilde belirli bir sermaye piyasası aracına yatırım yapılması yönünde kullanıcılara bir yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler herhangi bir yatırım aracının alım-satım nerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu değerlendirme ve yorumlar mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değerştirilebilir. Tüm veriler, Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmiştir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek gecikme ve hatalardan Aktif Yatırım Bankası A.Ş. sorumlu değildir. Bu bültenin/raporun tamamen veya kısmen çoğaltılması ya da içeriğinin Aktif Yatırım Bankası A.Ş.'den önceden izin alınmaksızın ifşa edilmesi kesinlikle yasaktır. Bu bültende/ raporda atıfta bulunulan yatırımlar ve işlemlerle ilgili bağımsız değerlendirmede bulunmak ya da araştırma yapmak tamamen müşterilerin ve yatırımcıların sorumluluğunda olup, hiçbir şekilde tavsiye teşkil ettiği düşünülmemelidir. Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan ve kazanç yoksunluklarından Aktif Yatırım Bankası A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz ve hiçbir şekilde ve surette Aktif Yatırım Bankası A.Ş. ve çalışanlarından talepte bulunulamaz. Bu bülten/rapor ile ilgili daha detaylı bilgi almak isterseniz Aktif Yatırım Bankası A.Ş. Çalışanları ile görüşünüz. Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından yayımlanmiştir.