



Haftalık Bülten

02-06 Aralık 2024

İçerde Enflasyon ve Dışarda ABD Tarım Dışı İstihdam Verileri Ön Planda...

Geçen hafta:

Yılın 3. çeyreğinde GSYH %2.1 büyüyerek bir önceki çeyreğin %2.4'lük büyümesine kıyasla hafif yavaşlama gösterdi. Mevsimsellikten arındırılmış bazda büyüme ise önceki çeyreğin revize rakamı olan %-0.2 ile aynı düzeyde gerçekleşerek Türkiye'nin teknik resesyona girmiş olduğunu gösterdi. Hatırlatmak isteriz ki üst üste 2 çeyrek daralmaya teknik resesyon adı veriyoruz. Ancak ekonominin resesyonda olduğunu söylemek için önümüzdeki dönem beklentilerinin de daralmaya işaret etmesi gerekiyor. Önümüzdeki dönemde Merkez Bankasından faiz indirimi beklentilerinin yoğunlaştığını göz önünde bulundurursak Türkiye'nin resesyonda olduğunu söylemek çok gerçekçi bir resme işaret etmeyebilir. İç talep koşullarına baktığımızda da hane halkı tüketiminin hızlanma gösterdiğini görüyor, ekonominin resesyon dönemlerinde olduğu gibi enflasyon yaratmayacak düzeyde bir yavaşlama içinde olduğunu hissetmiyoruz. Tam tersi şekilde 3. çeyrekte hane halkı tüketimi %3.1 büyüme ile bir önceki çeyreğin %1.5 büyümesine kıyasla önemli bir hızlanma gösterdi. Öte yandan İç talebin diğer komponenti olan yatırımlar geçen senenin aynı dönemine göre % 0.8 daraldı. İkinci çeyrekte yatırımlar yüzde 0.8 büyüme göstermişti. Yatırımın alt kalemlerine baktığımızda inşaat sektörü yatırımları %9.4 büyürken, sürdürülebilir büyümenin sinyali niteliğindeki makine ve teçhizat yatırımları %8.6 daraldı. Depremin yarattığı yatırım hamlesiyle 2023 yılının ikinci çeyreğinden itibaren oldukça yüksek oranda büyüme gösteren makine ve teçhizat yatırımları bu yılın ikinci çeyreğinde %5.4 daralmıştı. Böylece yılın ilk üç çeyreğinde yatırımlar %2.7 gerilemiş oldu.

Ekim ayında dış ticaret açığı, Ticaret Bakanlığı'nın öncü verilerine paralel şekilde 6.6 milyar dolardan 5.91 milyar dolara geriledi. İhracat, bir önceki yıla göre %3.1 artışla 23.50 milyar dolara yükselirken, ithalat geçen seneye göre değişmeyerek 29.4 milyar dolar dolu. İhracatta artış madencilik ve taş ocakçılığı sektöründe %74.6, imalat sektöründe %2.7 ve diğer mallarda %35.4 oranındaki büyümeyle desteklendi. Türkiye'nin en büyük ihracat pazarı, toplam ihracatın %7.6'sını oluşturan Almanya olurken, ABD (%6.6), İngiltere (%5.5), Irak (%5.3) ve İtalya (%4.9) ilk beşte yer almıştır. İthalat ise yıllık bazda değişmeyerek 29.41 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Sermaye malı ithalatında %9.2'lik düşüş görülmesine rağmen, ara malları (%1), tüketim malları (%7.9) ve diğer malların (%234.8) ithalatındaki artış bu düşüşü dengelemiştir. Türkiye'nin en büyük ithalat kaynakları sırasıyla Çin (%14.4), Rusya (%10.6), Almanya (%8), İtalya (%6) ve ABD (%4.3) oldu. Ocak-Ekim dönemi itibarıyla dış ticaret açığı, geçen yılın aynı dönemindeki 94.27 milyar dolardan 65.85 milyar dolara düşerek önemli bir daralma kaydetti.

Kasım'da reel kesim güven endeksi üst üste üçüncü ay artış göstererek 103.4 değerini aldı. Aylık %1.2'lik artışta %6.3 artan son 3 aya dair siparişler, %2.3 artan toplam siparişler etkili olurken ihracat siparişleri %1.0, toplam istihdam %0.5 artış gösterdi. Üretim hacmi ise önceki aya göre değişim göstermedi. Endeksi aşağı çeken ana unsur ise %3.1 gerileyen yatırım harcamaları oldu.

22 Kasım 2024 haftasında TCMB rezervleri bir önceki haftaya göre 45,4 milyon dolar azalarak 156,6 milyar dolara geriledi. Altın rezervleri, 62,6 milyar dolardan 65,9 milyar dolara yükselirken döviz rezervleri, 94,1 milyar dolardan 90,7 milyar dolara geriledi. Net rezervler, 49,9 milyar dolardan 52,3 milyar dolara, Hazine mevduatı dahil net rezervler, 60,9 milyar dolardan 62,6 milyar dolara yükseldi; net döviz pozisyonu ise 34,3 milyar dolardan 32,5 milyar dolara geriledi. Bu veriler, TCMB'nin altın rezervlerini artırma stratejisinin sürdürüğünü ancak döviz rezervlerindeki düşüşün toplam rezervlere olumsuz yansıdığını göstermektedir.

22 Kasım haftasında yabancı yatırımcılar, hisse senedi piyasasında 272.3 milyon dolarlık satış gerçekleştirirken, tahvil pozisyonlarında da 814.2 milyon dolarlık bir azalış kaydedildi. Böylece yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payında, bir hafta önceki %10.46 seviyesinden %9.89'a düşüş gerçekleşti. Satışlara rağmen 10 yıllık gösterge tahvil faizi haftalık bazda %30.22 (18 kasım)'den %29.95 (22 kasım)'e geriledi. Swap piyasasında ise 22 Kasım haftasında 653.5 milyon dolar çıkış oldu. Böylece yerel seçimlerden bu yana, yabancıların hisse senedi pozisyonları 3.1 milyar dolarlık düşüş gösterirken, tahvil pozisyonlarında 15.1 milyar dolarlık artış yaşandı ve swap kanalıyla toplamda 22.8 milyar dolarlık giriş gerçekleşti.

Bu hafta:

Oldukça veri yoğun geçecek haftanın en önemli verileri Salı 10:00'da açıklanacak Kasım ayı enflasyonu olacak. Salı açıklanacak Kasım ayı tüketici enflasyonunun aylık bazda %2, yıllık bazda %46.8 olarak gerçekleşmesi bekleniyor. Bizim beklentimiz ise aylık enflasyonun %1.9, yıllık enflasyonun ise %46.6 olması yönünde. ITO enflasyonunun %3.0'ün üzerinde gerçekleşmesi yukarı yönlü riskleri artırmış durumda. Enflasyonda %2'nin üzerinde bir gerçekleşme TCMB'nin %44.0'lük yılsonu beklentisi ile ilgili ötelenmesine neden olabilir.

Yurt Dışı Piyasalar:

Geçen hafta:

Haftanın küresel piyasalar açısından en önemli verileri Cuma 15:30'da açıklanan çekirdek PCE ile ABD büyümesi oldu. Ayrıca Almanya ve Euro Bölgesi öncü enflasyon verileri de oldukça önemliydi.

ABD'de çekirdek PCE fiyat endeksi aylık bazda %0.3 oranında artış göstererek piyasa beklentilerini karşılamış ve bir önceki ay ile aynı seviyede kalmıştır. Hizmet fiyatlarındaki %0.4'lük artış bu yükselişi desteklerken, mal fiyatları %0.1 oranında düşüş göstermiştir. Gıda fiyatları değişmezken, enerji fiyatları %0.1 oranında azalmıştır. Yıllık bazda PCE fiyat endeksi, Ekim ayında %2.3'e yükselerek Eylül'deki %2.1'den artış göstermiştir. Çekirdek PCE fiyat endeksi ise yıllık bazda %2.8 artarak son altı ayın en yüksek seviyesine ulaşmış ve piyasa beklentileri ile uyumlu gerçekleşmiştir. Bu artışta baz etkileri etkili olmuş olsa da, genel eğilimdeki yavaş dezenflasyon sürecinin devam etmesi beklenmektedir. Çeyreklik bazda, üçüncü çeyrekte çekirdek PCE fiyatları %2.1 oranında artarak piyasa beklentisi olan %2.2'nin hafif altında kalmış ve bir önceki çeyrekteki %2.8'lik artışa kıyasla daha düşük bir artış sergilemiştir. Aynı dönemde PCE fiyat endeksi ise %1.5 oranında artarak, ikinci çeyrekteki %2.5'lik artıştan belirgin bir şekilde yavaşlamıştır. Bu veriler, enflasyonun kontrol altına alınmaya devam ettiğini ve Fed'in para politikası kararlarında bir sonraki adımı belirlemesine ışık tutabileceğini göstermektedir. Beklentilere paralel gelen veriler, Fed'in Aralık sonrası olası faiz indirimlerinin sürebileceği yönündeki beklentileri desteklemektedir. Ancak, yıl sonu ve 2025'e dair belirsizlikler piyasalarda iki yönlü hareketliliği artırabilir.

ABD ekonomisi, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %2.8 oranında büyüyerek ilk tahminle uyumlu gerçekleşmiştir. Bu büyüme oranı, ikinci çeyrekte kaydedilen %3.0'lık büyümenin altında kalmıştır.

Ekim ayı dayanıklı mal siparişleri, ABD'de ekonomik aktiviteye dair önemli ipuçları sunmaktadır. Yeni dayanıklı mal siparişleri, Ekim ayında aylık bazda %0.2 artışla 286.6 milyar dolara yükselerek bir önceki ayki %0.4'lük düşüşten toparlanma göstermiştir. Ancak, bu artış piyasa beklentisi olan %0.5'in altında kalmıştır. Bu artışta, iki aylık düşüşün ardından %0.5 oranında yükselen ulaştırma ekipmanları siparişleri (97.1 milyar dolar) etkili olmuştur. Elektrik ekipmanları, cihazlar ve bileşenlerde (%1.3), makinede (%0.3) ve sermaye mallarında (%0.5) artış görülürken, bilgisayar ve ilgili ürünlerde (%-2.5) ve motorlu araçlar ve parçalarında (%-0.4) düşüş yaşanmıştır. Ulaştırma hariç dayanıklı mal siparişleri %0.1 artarak beklentinin (%0.2) altında kalmıştır. Savunma hariç siparişler %0.4 artarken, uçak hariç savunma dışı sermaye malları siparişleri, işletme harcama planlarının önemli bir göstergesi olarak %0.2 azalmış ve bir önceki ayki %0.3'lük artışın altında kalmıştır. Bu veriler, dayanıklı mal siparişlerinde sınırlı bir toparlanmaya işaret ederken, ulaştırma sektöründeki artışa rağmen diğer kalemlerdeki zayıflığın iş harcamaları üzerindeki baskıyı artırabileceğini göstermektedir. Bu durum, 4. çeyrek ekonomik aktivitesi açısından daha ılımlı bir büyüme beklentisine yol açabilir.

Kasım ayı Almanya ve Euro Bölgesi öncü enflasyon verileri, ekonomik görünüme ve Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) para politikası kararlarına ışık tutmaktadır. Almanya'da yıllık enflasyon Kasım'da baz etkisiyle %2.2'ye yükselerek Ekim'deki %2.0 seviyesinin üzerine çıkmış ve son dört ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Ancak, bu artış piyasa beklentisi olan %2.3'ün hafif altında kalmıştır. Aylık bazda ise tüketici fiyat endeksi %0.2 oranında azalarak Ekim ayındaki %0.4'lük artıştan gerilemiştir. Bu durum, fiyat artışlarının momentum kaybettiğine işaret edebilir.

Euro Bölgesi'nde ise yıllık manşet enflasyon öncü verilere göre Kasım'da %2.3'e yükselerek piyasa beklentileriyle uyumlu gerçekleşti. Bu artış, geçen yılın enerji fiyatlarındaki sert düşüşlerinden kaynaklanan baz etkilerine bağlı olarak gerçekleşti. Enerji fiyatları, yıllık bazda %1.9 azalmış ancak Ekim'deki %4.6'lık düşüşe göre daralmıştır. Enerji dışı sanayi mallarının fiyat artışı %0.5'ten %0.7'ye hızlanırken, hizmet sektöründe enflasyon %4'ten %3.9'a ve gıda, alkol ve tütün ürünleri fiyat artışları %2.9'dan %2.8'e yavaşlamıştır. Aylık bazda ise tüketici fiyat endeksi %0.3 oranında azalmış, bu da Ekim'deki %0.3'lük artışın tersine dönmesi anlamına gelmiştir. Çekirdek enflasyon ise Kasım ayında %2.7'de sabit kalmış ve %2.8'e yükselmesi beklenen piyasa tahminlerini karşılayamamıştır. Çekirdek enflasyondaki bu durgunluk, volatil kalemlerin dışında fiyat baskılarının sınırlı kaldığını göstermektedir. Bu veriler, yıl sonuna doğru enflasyon oranlarında baz etkilerinden kaynaklı bir yükseliş yaşandığını, ancak bu yükselişin kalıcı olmaktan ziyade geçici nitelikte olduğunu düşündürmektedir. AMB'nin faiz indirim beklentileri üzerinde bu veriler sınırlı bir etkiye bulunabilir. Bununla birlikte, enflasyon verilerinin piyasa beklentilerine paralel gelmesi, euro üzerinde yukarı yönlü baskıyı sınırlayabilir ve EUR/USD paritesindeki zayıflamanın devamına neden olabilir.

Bu hafta:

Haftanın verisi ABD'de yayınlanacak Kasım ayı tarım dışı istihdam verileri olacak. Önceki ay büyük bir sürpriz sonucu beklenenin çok altında gelerek 12.000 kişi artan tarım dışı istihdamın Kasım ayında 183.000 kişilik artış göstermesi bekleniyor. En az tarım dışı istihdam kadar önemli bir veri olan ortalama saatlik ücretler enflasyonunun ise %0.4'ten %0.3'e gerilemesi beklenirken yıldan yıla enflasyon ile ilgili bir beklenti bulunmuyor. İşsizlik oranının ise %4.1'de sabit kalması bekleniyor. Beklentilerin üzerinde bir enflasyon ve tarım dışı istihdam Fed'in Aralık sonrası faiz indirimlerine devam etmesiyle ilgili beklentilerin azalmasına neden olacaktır.

ABD'de ekonomik aktiviteye dair açıklanacak bir diğer veri seti Pazartesi açıklanacak imalat PMI ile Çarşamba açıklanacak hizmet PMI verileri olacak. Saat 18:00'de açıklanacak ABD imalat PMI'nın Kasım'da 48.5'ten 48.8'e yükselmesi beklenirken, beklentilere nazaran bugünü yansıtan ISM imalat PMI'nın 46.5'ten 47.5'e çıkması bekleniyor. Çarşamba 18:00'de açıklanacak hizmet PMI ile ilgili beklenti ise endeksin Kasım'da 55.0'ten 57.0'ye kuvvetli bir artış göstermesi yönünde. Buna ters şekilde ISM hizmet endeksinin ise 56.0'dan 55.5'e düşüş göstermesi bekleniyor. ISM hizmet sektöründe bir düşüş görülse de veriler ABD'de hizmet sektörünün kuvvetli bir büyüme içerisinde olduğunu gösteriyor olacak. Ayrıca ABD'de diğer ekonomik aktivite göstergelerinden Salı günü 18:00'de açıklanacak JOLTS açık iş sayısı ile Çarşamba 18:00'de açıklanacak fabrika siparişleri de ekonominin faiz indirimlerini durdurmaya yetecek bir güçte olup olmadığına dair fikir verecek. Ekim ayında açık iş sayısının 7.44 milyondan 7.49 milyona yükselmesi bekleniyor. Fabrika siparişleri ile ilgili beklenti ise Eylül'de aylık bazda %0.5 gerileyen fabrika siparişlerinin Ekim'de %0.5 artması yönünde.

Haftanın Euro Bölgesi ekonomik aktivitesine dair önemli verileri Pazartesi açıklanacak imalat PMI ile Çarşamba açıklanacak hizmet PMI verileri, Perşembe açıklanacak Almanya fabrika siparişleri, Euro Bölgesi perakende satışlar ve Cuma açıklanacak Almanya sanayi üretimi ve Euro Bölgesi GSYH olacak. Kasım ayında Almanya'da imalat PMI'nın 43.0'ten 43.2'ye yükselmesi beklenirken Euro Bölgesi'nin tamamında beklenti imalat PMI'nın 46.0'dan 45.2'ye gerilemesi yönünde. Uzunca bir süre Euro Bölgesi'ne nazaran daha fazla verinin toparlanmaya işaret ettiği İngiltere ekonomisinde de imalat PMI'nın Kasım'da 49.9'dan 48.6'ya gerilemesi ve İngiltere ekonomisinin daralma bölgesinde kalmaya devam etmesi bekleniyor. Almanya, Euro Bölgesi ve İngiltere imalat PMI verileri Pazartesi günü sırayla 11:55, 12:00 ve 12:30'da açıklanacak. Çarşamba 11:55'te açıklanacak Almanya ve 12:00'de açıklanacak Euro Bölgesi hizmet PMI Euro Bölgesi'nin ekonomik büyüme bölgesinden çıkmasına işaret edecek. Endeksin Kasım'da 51.6'dan 49.4'e, Euro Bölgesi'nde 51.6'dan 49.4'e gerilemesi beklenirken İngiltere'de beklenti endeksin 52.0'den 50.0'ye gerilemesi yönünde. Avrupa'da ekonomik zayıflığı teyit edecek bir diğer veri Perşembe 10:00'da açıklanacak Almanya fabrika siparişleri ile aynı gün 13:00'te açıklanacak Euro Bölgesi perakende satışlar olacak. Almanya'da fabrika siparişlerinin Ekim'de aylık bazda %4.2 büyümeden %1.8 daralmaya dönmesi beklenirken Euro Bölgesi perakende satışların Ekim'de %0.5 büyümeden %0.3 daralmaya dönmesi bekleniyor.

Cuma 13:00'te açıklanacak Euro Bölgesi 3Ç GSYH büyümesine dair üçüncü tahminin çeyrekse bazda önceki tahmine paralel şekilde %0.4 olarak gerçekleşmesi bekleniyor. Beklentiye paralel bir gerçekleşme önceki çeyrekteki %0.2'lik büyümeye nazaran hafif bir toparlanmaya işaret edecek. 3Ç24'te yıldan yıla büyüme ile ilgili beklenti ise büyümenin %0.6'dan %0.9'a çıkması yönünde. Beklentilerden düşük bir büyüme performansına işaret edecek veriler 1.05'in hafif üzerinde seyreden EURUSD paritesinin yeniden 1.05'in altına gerilemesine neden olabilir.

Kaynaklar: Dinamik Yatırım Araştırma

Dinamik Yatırım
Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

Risk Uyarısı: Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Dinamik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Dinamik Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Yatırımcıların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Dinamik Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Ayrıca, Dinamik Yatırım Menkul Değerler çalışanları, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Dinamik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

YASAL UYARI

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu "Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yapılacak Uyarı "Size sunduğumuz yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmadı. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."