

Haftalık Bülten

16-20 Aralık 2024

Küresel Piyasalarda Merkez Bankaları Haftası...

Yurt İçi Makro Görünüm

İşsizlik oranı, Ekim ayında mevsimsellikten arındırılmış olarak %8.8'e yükseldi. Bu, Temmuz'dan bu yana görülen en yüksek oran. İşsiz sayısı 61 bin artarak 3.2 milyona ulaştı, ancak istihdamdaki 156 bin kişilik artışla toplam istihdam 32.97 milyon kişiye çıktı. İş gücüne katılım oranı ise %54.7 ile rekor seviyeye ulaştı. Genç işsizlik oranında ise %16.6'ya gerileyerek bir önceki aya göre 0.3 puanlık düşüş görüldü.

Sanayi üretimi, yıllık bazda %3.1 oranında düşüşle zayıflığını sürdürdü. Ekim ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektöründeki daralma %14.2 ile dikkat çekerken, imalat sanayi %3.3 oranında geriledi. Aylık bazda ise sanayi üretimi %0.9 düştü. Enerji sektöründeki %7.6'lık artış, genel görünümü iyileştiremedi ve bu, son çeyrekte ekonomik aktivitedeki dengelerin tüketim lehine kaydığını teyit ediyor.

Perakende satışlar, Ekim ayında aylık bazda %0.2 artışla ivme kaybetti. Eylül'deki %2.5'lik artışla karşılaştırıldığında belirgin bir yavaşlama söz konusu. Yıllık bazda ise %15'lik büyüme dikkat çekiyor ancak bu oran Eylül'deki %16.4'ün gerisinde kaldı. Bu veriler, tüketim tarafında devam eden ancak hız kesen bir hareketlenmeye işaret ediyor. Genel olarak veriler, son çeyrekte ekonomik aktivitenin tüketim odaklı ilerlediğini, sanayi tarafında ise zayıflığın devam ettiğini işaret ediyor. Cari dengedeki pozitif gelişmeler ise ekonomik toparlanmaya destek sunuyor.

Ekim ayında cari denge 1.3 milyar dolar seviyesindeki piyasa beklentisine karşılık 1.9 milyar dolar ile 12 aylık toplam açığı 9.5 milyar dolardan 7.7 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Enerji dışı cari fazla 38.3 milyar dolardan 40.2 milyar dolara yükselirken enerji ve altın dışı fazla 50.4 milyar dolardan 52.7 milyar dolara yükseldi. 12 aylık toplam cari açığındaki düşüşte ihracatın geçen yılın aynı dönemine göre %2.7 artışla 257.3 milyar dolara yükselmesine karşılık ithalatın %9.3 düşüşle 311.1 milyar dolara gerilemesi etkili oldu. Ayrıca turizm gelirlerinin %11.1 artışla 46.7 milyar dolara yükselmesi cari dengedeki iyileşmeye önemli katkıda bulundu. Kasım ayına dair öncü dış ticaret dengesinin geçen senenin aynı dönemine göre 1.4 milyar dolarlık bozulmaya işaret etmesi cari açıda düşüşün yavaşlayacağına işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde altın ithalatında tek haneli oranlara gerileyen düşüşün artışa dönmesi, ihracat performansının zayıf seyretmeye devam etmesi cari açıda iyileşmenin durmasına neden olabilir. Ancak iç talepteki yavaşlamanın devam etmesini beklediğimiz için bu durumun cari açıda hızlı bir bozulma şeklinde görülmesini beklemeyiz.

TCMB brüt rezervleri, 6 Aralık 2024 haftasında bir önceki haftaya göre 1,1 milyar dolar artarak 159,4 milyar dolara yükseldi. Altın rezervleri 64,9 milyar dolardan 64,4 milyar dolara gerilerken döviz rezervleri 92,8 milyar dolardan 95,0 milyar dolara yükseldi. Ağustos ayı başında TL sterilizasyonu kapsamında kullanılmaya başlanan swapların bankalara ödünç verilen 5.6 milyar dolarlık bakiyesi de dahil edildiğinde toplam rezervlerin 165.0 milyar dolar olduğunu hesaplıyoruz. Net rezervler 53,1 milyar dolardan 54,2 milyar dolara yükselirken TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 65,9 milyar dolardan 66,9 milyar dolara yükseldi. 6 Aralık haftasında TCMB'nin bankalarla yapılan swap işlemleri dahil net döviz pozisyonu 33,3 milyar dolardan 36,5 milyar dolara yükseldi.

6 Aralık haftasında yabancı yatırımcılar, hisse senedi piyasasında 157.5 milyon dolarlık satış gerçekleştirirken, tahvil pozisyonlarında da 102.3 milyon dolarlık bir azalış kaydedildi. Böylece yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payında, bir hafta önceki %10.34 seviyesinden %10.27'e azalış gerçekleşti. Tahvil pozisyonlarındaki azalıştan sonra 10 yıllık gösterge tahvil faizi haftalık bazda %29.48 (2 Aralık)'den %29.86 (6 Aralık)'a yükseldi. Swap piyasasında ise, 6 Aralık haftasında 1.18 milyar dolar giriş oldu. Böylece yerel seçimlerden bu yana, yabancıların hisse senedi pozisyonları 3,03 milyar dolarlık bir düşüş gösterirken, tahvil pozisyonlarında 15.6 milyar dolarlık bir artış yaşandı ve swap kanalıyla toplamda 22.8 milyar dolarlık giriş gerçekleşti.

Bu hafta yurt içi piyasalarda ne bekliyoruz?

Yurtiçi gündeminde Pazartesi 11:00'de açıklanacak Kasım ayı merkezi yönetim bütçe dengesi, Çarşamba 10:00'da açıklanacak Kasım ayı konut satışları, Cuma 10:00'da açıklanacak Aralık Piyasa Katılımcıları Anketi ve Aralık Tüketici Güven Endeksi yer alıyor. Pazartesi saat 11:00'de açıklanacak bütçe dengesi ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken 2 trilyon TL seviyesindeki 12 aylık toplam bütçe açığının yıl sonu hedefi olan 2.15 trilyon TL'ye yaklaşıp yaklaşmadığı önemli olacak. Geçen sene Kasım ayında merkezi yönetim bütçe dengesi 75.6 milyar TL fazla vermiş, faiz dışı fazla ise 172 milyar öyle olmuştu. Öte yandan geçen senenin Kasım ayında 95.3 milyar TL fazla veren nakit bazlı bütçe dengesinin bu sene Kasım'da 62.2 milyar TL açık vermesi tahakkuk bazlı merkezi yönetim bütçe dengesinin de geçen seneye nazaran önemli bir bozulma göstermiş olabileceğine işaret ediyor.

Çarşamba saat 10:00'da açıklanacak konut satışları ile ilgili piyasa beklentisi bulunmazken Ekim ayında konut satışları %76.1 gibi yüksek oranda bir artış göstermiş, ilk satışlar %97.3 artmıştı. Veriler konut satışlarında yaşanan bu ivmenin devam edip etmediğini görmek ve iç talebin seyri ile ilgili sinyal almak açısından önemli olacak.

Cuma saat 10:00'da açıklanacak Piyasa Katılımcıları Anketi piyasanın enflasyon ve politika faizi beklentilerinin nasıl evrildiğini görmek açısından oldukça önemli olacak. Kasım itibarıyla piyasanın yılsonu enflasyon beklentisi %44.8 seviyesinde bulunurken 12 ve 24 ay ileriye dönük enflasyon beklentileri sırayla %27.2 ve %18.3 seviyelerinde bulunuyor. Ayrıca piyasa katılımcıları önümüzdeki 3 ay sonunda politika faizinin ortalama %45.4 olmasını beklerken bir yıl içerisinde politika faizinin %30.8'e gerilemesini bekliyor.

Yurt Dışı Makro Görünüm

Geçen haftanın en önemli yurt dışı gelişmesi olarak beklenen ABD TÜFE enflasyonu açıklandı ve sonuçlar piyasa beklentileriyle büyük ölçüde uyumlu geldi. Kasım ayında manşet TÜFE enflasyonu aylık bazda %0.3 artarak beklentilere paralel gerçekleşti. Bu oran, Ekim ayındaki %0.2'lik artışın hafif üzerinde ve son yedi ayın en yüksek aylık artışı olarak kaydedildi. Yıllık TÜFE enflasyonu ise %2.6'dan %2.7'ye yükseldi, bu da son iki ayda gözlemlenen yükseliş trendini sürdürdüğünü gösteriyor. Çekirdek TÜFE enflasyonu, yani gıda ve enerji gibi oynak kalemlerin hariç tutulduğu göstergeler, aylık bazda %0.3 ile piyasa beklentileri doğrultusunda sabit kaldı. Yıllık bazda çekirdek enflasyon ise %3.3 seviyesinde sabit kalarak piyasanın üç aylık zirve beklentisiyle uyumlu oldu. Özellikle barınma endeksi %0.3 ile Ekim ayına göre daha ılımlı bir artış gösterse de, aylık manşet enflasyonun %40'ını oluşturarak önemli bir katkı yaptı. Bunun yanı sıra, kullanılmış otomobiller, ev eşyaları, sağlık hizmetleri ve eğlence gibi kalemler de enflasyon artışında etkili oldu. Bu sonuçlar, FED'in 18 Aralık'taki toplantısında 25 baz puanlık bir faiz indirimi için alan yaratsa da, sonraki adımlar Trump yönetiminin izleyeceği politikalara ve enflasyondaki gelişmelere bağlı olacak.

Haftanın diğer önemli gündemi olan ECB faiz kararı açıklandı ve beklentiler doğrultusunda politika faizi 25 baz puan indirilerek %3 seviyesine çekildi. Bu, yıl içerisindeki dördüncü faiz indirimi olarak kayıtlara geçti. Karar sonrası EUR/USD paritesi 1.05 seviyesinin altına gerileyerek Kasım sonunda görülen iki yılın en düşük seviyesi olan 1.04 dolara yaklaştı. AMB karar metninde, enflasyonun %2 hedefi civarında dengelenmeye başladığına vurgu yaparken, büyümenin ivme kaybettiği ve bölge ekonomisinin zayıflama eğiliminde olduğunu belirtti. Enflasyon projeksiyonlarına göre, manşet enflasyonun 2024 yılında %2.4, 2025 yılında %2.1, 2026 yılında ise %1.9 seviyelerine gerilemesi bekleniyor. Çekirdek enflasyonun da orta vadede %2 hedefine doğru düşmesi öngörülüyor. Basın toplantısında konuşan Başkan Christine Lagarde, küresel ticarete artan sürüşmelerin ve Trump yönetimi döneminde uygulanan ticaret tarifelerinin Euro Bölgesi büyümesini olumsuz etkileyebileceğini ifade etti. Lagarde, ayrıca enerji fiyatlarındaki baz etkilerinin Kasım ayı enflasyonundaki %2.3 seviyesine yükselişi desteklediğini belirtti. AMB, faiz indirimlerinin devam edip etmeyeceği konusunda bir taahhütte bulunmazken, alınacak kararların gelecek verilere bağlı olacağını vurguladı. Ancak, mevcut veriler ışığında enflasyondaki iyileşme ve zayıflayan büyüme, para politikasının destekleyici duruşunu sürdüreceğini gösteriyor.

Kasım ayında Çin'in ihracatı yıllık bazda %6.7 artış gösterdi ve bu, Ekim'deki %12.7'lik büyümeden belirgin bir yavaşlama anlamına geliyor. Beklentilerin %8.5 olduğu bir ortamda gelen bu düşük veri, ABD'den gelen yeni gümrük tarifeleri beklentisiyle üreticilerin siparişleri öne çekmesinden kaynaklanmış olabilir. İthalat tarafında ise %0.3 büyüme beklenirken, %3.9 oranında daralma gerçekleşti. Bu durum, zayıf iç talebe işaret ediyor. Ticaret fazlası ise Kasım'da 97.44 milyar dolar ile beklentilerin üzerinde geldi ve bu, Haziran'dan bu yana en yüksek seviyeyi işaret ediyor.

Japonya'da Ekim ayına ait sanayi üretimi verileri, aylık bazda %2.8 artış göstererek daha önce açıklanan %3.0 öncü tahminin hafif altında kaldı. Yine de bu, bir önceki ayın %1.6'lık artışına göre güçlü bir ivmelenmeyi temsil ediyor. Yıllık bazda ise sanayi üretimi %1.4 büyüdü ve bu, son dönemde toparlanma sinyalleri veren Japon ekonomisinin sanayi sektörü tarafından desteklendiğini gösteriyor.

İngiltere'de sanayi üretimi Ekim ayında aylık bazda %0.6 düşüş kaydederek, piyasa beklentilerinin (%0.3 artış) oldukça altında kaldı. Bu, Eylül ayında %0.5'lik daralmayı takiben üretimdeki zayıflamanın sürdüğünü işaret ediyor. Madencilik ve taş ocakçılığı sektöründeki %4.8'lik düşüş, sanayi üretimindeki gerilemenin ana nedenlerinden biri oldu. İmalat üretimi de %0.6 düşüşle negatif bölgedeki seyrini korudu.

Euro Bölgesi'nde ise sanayi üretimi Ekim ayında aylık bazda değişim göstermeyerek %-1.5 olan önceki veriye göre toparlanma kaydetti. Yıllık bazda ise %-1.2 ile önceki aya göre bir iyileşme olsa da üretim hala negatif bölgede. Bu, bölge ekonomisinin toparlanmada zorluk yaşadığını ancak daha kötü bir görünümünden uzaklaşıldığını gösteriyor.

Veriler genel olarak, küresel sanayi üretimi ve ticaret hacminde zayıflamanın sürdüğüne işaret ediyor. Çin'in ihracat büyümesindeki yavaşlama ve iç talepteki zayıflık, Japonya ve İngiltere gibi büyük ekonomilerdeki sanayi üretimi sorunlarıyla birleşerek küresel büyüme üzerindeki baskıyı artırmaya devam ediyor.

Bu hafta yurt dışı piyasalarda ne bekliyoruz?

Küresel piyasaları etkileyecek en önemli gündem maddesi Çarşamba TSİ 22:00'de açıklanacak ABD Merkez Bankası FED'in FOMC toplantı sonucu olacak. FED'in politika faizi oranını %4.75'ten %4.5'e düşürmesi bekleniyor. Ayrıca Fed üyelerinin gelecek yıla dair tahminleri de yayınlanacağı için toplantı ayrıca önem taşıyor. Fed üyelerinin gelecek yıl faiz indirimlerine devam edip edilemeyeceğine dair vereceği sinyaller ve enflasyon beklentileri piyasa için oldukça önemli olacak. Eylül toplantısında FED üyeleri 2025 sonu için politika faizi beklentilerini % 4.1'den %3.4'e düşürmüş, çekirdek PCE enflasyonu beklentilerini %2.3'ten %2.2'ye çekmişti. Büyüme tahmini %2 olarak korunmuş, işsizlik oranı tahmini ise %4.2'den %4.4'e yükseltilmişti. Bu toplantıda FED üyelerinin faiz indirimi beklentilerini azaltmasını, enflasyon ile ilgili beklentilerini ise yukarı güncellemesini bekleriz. Bu doğrultuda tahvil faizlerinde ve dolar endeksinde yukarı seyir görebiliriz.

Haftanın diğer önemli gündemi Cuma 16:30'da açıklanacak ABD Kasım ayı çekirdek PCE enflasyonu olacak. Kasım'da ABD'de kişisel gelirlerde artış hızının %0.6'dan %0.4'e gerilemesi beklenirken kişisel harcamaların %0.4'ten %0.5'e yükselmesi bekleniyor. Bu doğrultuda yıllık bazda %2.8 seviyesindeki çekirdek PCE enflasyonu ile ilgili bir beklenti bulunmazken aylık çekirdek PCE enflasyonunun %0.3'ten %0.2'ye gerilemesi bekleniyor. Beklentilerin üzerinde bir enflasyon gerçekleşmesi Fed'in Aralık sonrasında indirimleri durdurabileceğine dair beklentileri güçlendirecektir.

Önümüzdeki haftanın diğer Merkez Bankası kararları Perşembe günü Türkiye saati ile 6:00'da açıklanacak Japonya Merkez Bankası kararı ile saat 15.00'te açıklanacak İngiltere Merkez Bankası kararı olacak. Japonya Merkez Bankası'nın politika faizini %0.25'te İngiltere Merkez Bankası'nın ise %4.75'te sabit tutması bekleniyor. Her iki Merkez Bankası'nın da önümüzdeki döneme dair vereceği sinyaller piyasa açısından önemli olacak.

Haftanın bir diğer önemli verisi Perşembe 16:30'da açıklanacak ABD GSYH büyümesine dair son tahmin olacak. İkinci çeyrekte %3 büyüyen ABD ekonomisinin 3. çeyrekte önceki tahmine paralel şekilde son tahmine göre de %2.8'e hafif bir yavaşlama göstermesi bekleniyor.

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

Yasal Uyarı: 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 yayınlanamaz, 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 Yayınlanan 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."