

Haftalık Bülten

18-22 Kasım 2024

Yurt İçi Piyasalar TCMB Toplantısına Odaklandı...

Geçen hafta:

Eylül'de sanayi üretimi geçen senenin aynı ayına göre %2.4 daralırken üretim önceki aya göre %1.6 artış gösterdi. Böylece 3. çeyrekte üretim %3.85 gerilerken takvim etkisinden arındırılmamış üretim %2.9 olarak gerçekleşti. Bu oran 2Ç24'te %2.5 büyüyen GSYH'nin üçüncü çeyrekte de zayıf bir büyüme kaydedeceğini göstermiş oldu. 3Ç24'te sermaye malları imalatı %8.3 daralırken ara malı imalatı %3.5 geriledi. Zayıf yatırımların ve ihracat performansının etkisiyle üretim son iki çeyrekte oldukça düşük oranlarda gerçekleşiyor. Önümüzdeki dönemde yüksek finansman maliyeti ve düşen iç talep nedeniyle yatırımların zayıf seyretmeye devam etmesini bekleriz. Ancak ihracatta hafif bir iyileşme görüyoruz ve Donald Trump'ın ABD başkanı olarak seçilmesinin ardından ticaret savaşlarının yeniden başlamaması durumunda ihracatın üretime daha fazla katkıda bulunmaya başladığını görebiliriz.

Eylül'de işsizlik oranı önceki aya göre %8.6'da sabit kalırken işsizlik, zamana dayalı eksik istihdam ve potansiyel işgücünü de hesaba katarak oluşturulan atıl işgücü oranı %27.3'ten %25.6'ya geriledi. Atıl işgücündeki düşüş ve istihdam oranının %49.6'dan %49.7'ye yükselmesi üretim sektörlerindeki yavaşlığın henüz istihdam piyasasına tam anlamıyla yansımadığını gösteriyor. Nitelim Eylül'de işsiz sayısı önceki aya göre 35 bin kişi artarken istihdam sayısı 95 bin kişi arttı. İstihdam piyasasında iyileşme daha çok erkek istihdamında gerçekleşti. Erkek işsizlik oranı Eylül'de %7.0'den %6.7'ye gerileyerek data yayınlanmaya başladığından bu yana en düşük düzeyine gerilerken kadın işsizlik oranı %11.6'dan %12.3'e yükseldi.

Eylül ayında cari denge 3 milyar dolar fazla vererek, 12 aylık toplam açığın 9.8 milyar dolardan 9.65 milyar dolara gerilemesine neden oldu ve bu, Aralık 2021'den bu yana en düşük seviyeye işaret etti. Bu cari fazlının arkasında, mal ihracatındaki %0.2'lik artışla 21.7 milyar dolara ulaşması, mal ithalatının ise %2.5 düşüşle 24.8 milyar dolara gerilemesi ve turizm gelirlerinin geçen yıla göre %9.0 artışla 6.0 milyar dolara yükselmesi gibi unsurlar yer aldı. Ekim ayına ait öncü dış ticaret verileri, geçen yılın aynı ayına göre 0.9 milyar dolarlık bir azalmaya işaret ederek, cari açığın bu ayda düşüşünü sürdürdüğünü gösteriyor. Yavaşlayan ekonomik aktivitenin enerji talebini azaltması, azalan tüketim malları ithalatı ve ihracatın toparlanma işaretleri göstermesiyle birlikte, önümüzdeki aylarda cari açığın düşmeye devam etmesi bekleniyor. Bu durum, yıl sonunda cari açığın 10 milyar doların altında kalma olasılığını artırıyor ve GSYH'ye oranla %1.0'ın altında bir seviyeye işaret ediyor. Hatırlanacağı üzere, geçen yıl cari açık GSYH'nin %3.6'sına denk gelmişti.

TCMB'nin yayınladığı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre piyasa katılımcılarının yılsonu TÜFE beklentisi Kasım'da 70 baz puan artışla %44,81'e yükselirken, gelecek yılsonu enflasyon beklentisi Ekim'deki %25,64 seviyesinden %26,22'ye yükseldi. Orta vadeli enflasyon beklentileri ise 12 ay ileriye dönük olarak %27,44'ten %27,20'ye gerilerken 24 aylık enflasyon beklentileri %18,08'den %18,33'e yükseldi. Hatırlatmak gerekirse Ekim itibarıyla reel sektörün enflasyon beklentileri %49.5, hane halkının enflasyon beklentileri %67.2 seviyesinde bulunuyor. Orta vadeli beklentilerdeki iyileşmeye paralel olarak piyasa katılımcıları önümüzdeki üç ay içinde politika faizinin yaklaşık 5 puan düşüşle %50.0'den %45,38'e düşmesini beklerken, 12 ay sonunda %30,84'e, 24 ay sonunda ise %21,07'ye gerilemesini bekliyor.

Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre, Ekim 2024'te merkezi yönetim bütçe giderleri 955,5 milyar TL, bütçe gelirleri 769,2 milyar TL olurken, bütçe açığı 186,3 milyar TL olarak gerçekleşti. Faiz dışı bütçe giderleri 819,3 milyar TL, faiz dışı açık ise 50,1 milyar TL seviyesinde kaydedildi. Yılbaşından bu yana bütçe açığı 1,260 trilyon TL'ye ulaşırken, OVP'ye göre yıl sonu bütçe açığının 2,15 trilyon TL, faiz dışı açığın ise 850,7 milyar TL olması bekleniyor.

TCMB toplam rezervleri, 8 Kasım haftasında bir önceki haftaya göre 231,1 milyon dolar azalarak 157 milyar 308 milyon dolar oldu ve böylece rekor artışlara bir mola verilmiş oldu. Bu hafta altın rezervleri 66.6 milyar dolardan 65.2 milyar dolara düşerken, döviz rezervleri de 93.9 milyar dolardan 92.1 milyar dolara gerilemiştir. Net rezervler 52,6 milyar dolardan 49,8 milyar dolara gerilerken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 62,9 milyar dolardan 59,7 milyar dolara geriledi. TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu ise 8 Kasım haftasında 37,0 milyar dolardan 33,6 milyar dolara geriledi.

8 Kasım haftasında yabancı yatırımcılar, hisse senedi piyasasında 163,8 milyon dolarlık satış gerçekleştirirken, tahvil pozisyonlarında da 149,6 milyon dolarlık bir artış kaydedildi. Böylece yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payında, bir hafta önceki %9.71 seviyesinden %9.82'ye artış gerçekleşti. Alımlarla birlikte 10 yıllık gösterge tahvil faizi haftalık bazda %30.67'den %30.34'e geriledi. Swap piyasasında ise, 8 Kasım haftasında 61 milyon dolar giriş oldu. Böylece yerel seçimlerden bu yana, yabancıların hisse senedi pozisyonları 3 milyar dolarlık bir düşüş gösterirken, tahvil pozisyonları 14.3 milyar dolarlık bir artış yaşadı ve swap kanalıyla toplamda 23.3 milyar dolarlık giriş gerçekleşti.

8 Kasım haftasında DTH'larda 1.1 milyar dolarlık düşüş yaşandı ve yurtdışı yerleşiklerin döviz mevduatları 166.6 milyar dolara geriledi. Bu düşüş aynı hafta KKM stokunda 1.5 milyar dolarlık daha düşüşle birleştiğinde dolarizasyon göstergesi olarak takip ettiğimiz DTH + KKM stokunun 233.0 milyar dolardan 229.9 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Parite etkisinden arındırılmış DTH stoku ise tamamı kurumsal DTH olmak 681 milyon dolarlık kurumsal DTH artışı nedeniyle Haftalık bazda 352 milyon dolar artış gösterdi. Böylece 31 Mart seçim haftası dahil o tarihten bu yana parite etkisinden arındırılmış DTH düşüşü 24.2 milyar dolar olurken bunun 12.5 milyar dolarını gerçek kişiler oluşturdu.

Bu hafta:

Haftanın yurtdışı gündemini PPK toplantısı oluşturacak. Salı 14:00'te açıklanacak kararda %50 seviyesindeki politika faizinde bir değişiklik beklenmiyor. TCMB enflasyon patikası ve olası para politikası aksiyonları ile ilgili önemli mesajlarını Enflasyon Raporu sunumunda verdiği için PPK notunda piyasalar için sürpriz sayılacak açıklamalara yer verilmesini beklemiyoruz. TCMB Enflasyon Raporu sunumunda bu yıl için %38.0 seviyesindeki yılsonu enflasyon beklentisini %44.0'e, gelecek yıl için %14 seviyesindeki enflasyon beklentisini %21'e çıkardı. TCMB'den önceki PPK metinlerinde yer alan sterilizasyon araçlarını çeşitlendirerek etkin bir şekilde kullanacağı ifadesini korumasını bekleriz. Ayrıca halen 300 milyar TL'nin üzerinde seyreden API fonlamasına yönelik olarak zorunlu karşılık oranlarında artış gibi makro ihtiyati politikalara başvurulduğuna şahit olabiliriz.

Haftanın diğer önemli verileri Çarşamba 17:00'de açıklanacak Ekim merkezi yönetim borç stoku, Perşembe 10:00'da açıklanacak Kasım tüketici güven endeksi ve Cuma 10:00'da açıklanacak Ekim turizm istatistikleri olacak. Merkezi yönetim borç stoku Eylül'de 8.65 trilyon TL olarak gerçekleşmiş ve yılbaşından bu yana artış yaklaşık 2.0 trilyon TL olarak gerçekleşmişti. Geçtiğimiz yılsonunda %64.2 olan döviz stokunun toplam borç stoku içindeki payı ise Eylül'de %58.8'e geriledi. Düşüşün devam etmesi borcun kalitesi açısından önemli olacak. Ekim'de tüketici güveni bir ayda %3.0 artışla 80.6'ya ulaştı. Bu seviyesi geçen senenin Haziran ayından bu yana en yüksek seviye. Artışta geçen 12 aya dair mevcut durum ve gelecek 12 aya dair otomobil alma, konut alma, tasarruf etme ile ilgili endekslerdeki %10'un üzerinde artışlar etkili oldu. Cuma açıklanacak turizm istatistikleri ile ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Eylül'de ülkeye gelen turist sayısı geçen seneye göre tek haneli oranda, %4.6 büyüyerek 6.05 milyon kişi oldu.

Yurt Dışı Piyasalar:

Geçen hafta:

Geçtiğimiz haftanın en önemli yurt dışı gelişmesi Çarşamba 16.30'da açıklanan ABD TÜFE enflasyonuydu. ABD'de TÜFE manşet enflasyonu Eylül'de aylık %0,2 ve yıllık %2,4 olarak gerçekleşti, Ekim'de enflasyon aylık %0,2'de sabit kaldı, yıldan yıla enflasyon ise %2,4'ten %2,6'ya yükselerek beklendiği gibi gerçekleşti. Çekirdek TÜFE artışı ise aylık %0,3 ve yıllık %3,3 oranlarında Eylül ayı ile aynı düzeyde ve beklentilere paralel gerçekleşti. Bu durum, Fed'den indirim beklentilerinin azalmasına neden olabilir ancak Fed'in bir sonraki toplantıda faiz indirimlerini durdurmasını beklemiyoruz.

Haftanın diğer enflasyon verisi Salı 10.00'da açıklanan Almanya nihai enflasyonu oldu. Almanya'da TÜFE enflasyonu, Ekim 2024'te yıllık %2,0 ve bir önceki aya göre %0,4 olarak kaydedildi. Eylül 2024'te %1,6 ve Ağustos 2024'te %1,9 ile %2'nin altına gerileyen enflasyon, Ekim ayında yeniden %2 seviyesine çıktı. Federal İstatistik Ofisi (Destatis), bu artışın özellikle gıda ve hizmet fiyatlarındaki yükselişten kaynaklandığını belirtti. Öte yandan, enerji fiyatlarındaki gelişme Ekim 2024'te enflasyonu olumsuz etkilemeye devam etse de, bu etkinin önceki aylara göre daha zayıf olduğu görüldü. Enflasyonda artış beklentiler dahilinde olduğu için buna dayalı olarak AMB'nin faiz indirimlerini durdurmasını beklemiyoruz.

Haftanın büyümeye dair verileri Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere GSYH büyümesi, Çin, İngiltere, ABD sanayi üretimi ile ABD perakende satışlar oldu:

- Euro Bölgesi 3Ç24 GSYH büyümesi beklentilere paralel şekilde ilk tahmin olan %0.4 olarak gerçekleşti. İkinci çeyrekte ekonomi %0.2 büyümüştü. Yıldan yıla büyüme de aynı şekilde beklenildiği gibi %0.6'dan %0.9'a hafif bir hızlanma gösterdi.

- Japonya ekonomisi, 3Ç24'te beklentilere paralel olarak çeyreklik bazda %0.2 büyüdü. Bir önceki çeyrekte ekonomi %0.5 büyümüştü. Yıllıklandırılmış bazda ise büyüme, önceki çeyrekteki %2.2'den %0.9'a yavaşladı. Büyümedeki yavaşlama, dış talebin toparlanmasına rağmen özel tüketim büyümesinin %0.7'den %0.9'a çıkması, sermaye harcamalarının %0.9 büyümeden %0.2 daralmaya dönmesi ve dış talebin büyümeye katkısının azalmasını yansıtıyor. Ayrıca, GSYH Fiyat Endeksi yıllık bazda %3.1'den %2.5'e gerileyerek yavaşlayan fiyat artışlarını ortaya koydu.

- Çin'de Ekim 2024'te perakende satışlar yıllık bazda %4.8 artarak bir önceki ayın %3.2'lik büyümesine göre hızlandı ve piyasa beklentisi olan %3.8'i aştı. Bu, Şubat ayından bu yana perakende satışlarda görülen en hızlı artış oldu ve hafta boyunca süren tatil, yakın zamanda düzenlenen alışveriş festivali ve Eylül sonlarında Pekin'in talebi artırmaya yönelik aldığı destek önlemleriyle desteklendi. Sanayi üretimi ise aynı dönemde yıllık bazda %5.3 artarak Eylül'deki %5.4'lük dört aylık zirveden hafif bir yavaşlama gösterdi ve piyasa beklentisi olan %5.6'nın altında kaldı. Yavaşlama, elektrik, ısı, gaz ve su üretim ve tedarik faaliyetlerinde yaşanan keskin düşüşün (Eylül'deki %10.1'den %5.4'e) etkisini yansıttı.

- İngiltere ekonomisi, 3Ç24'te çeyreklik bazda %0.1 büyüyerek bir önceki çeyrekteki %0.5 büyümeden belirgin bir yavaşlama kaydetti ve piyasa beklentisi olan %0.2'nin altında kaldı. Bu, son üç çeyreğin en zayıf büyüme oranı olarak dikkat çekti. Yıllık bazda ise GSYH büyümesi %0.7'den %1'e yükselerek son yedi çeyreğin en güçlü büyüme oranına ulaştı ve piyasa beklentilerini karşıladı.

İngiltere'de sanayi üretimi ise Eylül 2024'te aylık bazda %0.5 daralarak önceki ayki %0.5'lik artışı tersine çevirdi ve piyasa beklentisi olan %0.1'lik artışın oldukça altında kaldı. Bu düşüş, özellikle imalat sanayindeki %1'lik gerileme (Ağustos'ta %1.3 artış) ve su, kanalizasyon ve atık yönetimi faaliyetlerindeki %0.7'lik düşüşten kaynaklandı. Yıllık bazda sanayi üretimi %1.8 daralarak bir önceki ayki %1.7'lik düşüşü derinleştirdi. Benzer şekilde, imalat sanayi üretimi yıllık bazda %0.7 gerileyerek Ağustos'taki %0.3'lük düşüşe kıyasla daha kötü bir performans sergiledi. Aylık bazda ise üretim %0.1 daralarak Ağustos'taki %0.2'lik büyümeden geriye düştü ve son beş ayın ilk küçülmesini kaydetti. Bu durum, üretim sektöründeki zayıflıkla örtüşerek ekonomideki kırılganlığın altını çizdi.

- ABD’de Ekim 2024’te perakende satışlar aylık bazda %0.4 artış göstererek bir önceki ayın yukarı yönlü revize edilmiş %0.8’lik artışına nazaran yavaşlama kaydetti ancak piyasa beklentisi olan %0.3’ün üzerinde gerçekleşti. Otomobil hariç perakende satışlar ise aylık bazda %0.1 artarak Eylül’deki %1’lik yükselişten belirgin bir yavaşlama kaydetti ve piyasa beklentisi olan %0.3’ün altında kaldı. Yıllık bazda perakende satışlar %2.8 artarak Eylül’deki yukarı yönlü revize edilmiş %2’lik büyümeyi aştı.

- ABD’de sanayi üretimi ise Ekim 2024’te aylık bazda %0.3 daralarak piyasa beklentileriyle uyumlu bir performans sergiledi ve bir önceki ayın yukarı yönlü revize edilmiş %0.5’lik düşüşüne kıyasla daha sınırlı bir daralma kaydetti. Üretimdeki zayıflama, büyük bir uçak üreticisinin grevlerinin Eylül’de büyümeyi 0.3 puan, Ekim’de ise 0.2 puan düşürmesi, ayrıca Hurricane Milton ve Helene’nin etkilerinin büyümeyi 0.1 puan azaltmasıyla ilişkilendirildi. Yıllık bazda sanayi üretimi %0.3 gerileyerek Eylül’deki aşağı yönlü revize edilmiş %0.7’lik düşüşe göre hafif bir toparlanma işareti verdi. Üretimin %78’ini oluşturan imalat sektörü, Eylül’deki %0.3’lük düşüşün ardından %0.5 daralma kaydetti. Ayrıca madencilik %1.5 daralırken, elektrik ve doğal gaz üretimi %1.5 arttı.

Bu hafta:

Bu hafta küresel piyasalarda Euro Bölgesi, İngiltere ve Japonya enflasyonunun yanı sıra öncü PMI verileri takip edilecek.

Salı 13:00’te açıklanacak Euro Bölgesi Ekim ayı tüketici enflasyonunun %1,7’den %2.0’ye yükselmesi, çekirdek tüketici enflasyonunun ise %2.7’de sabit kalması bekleniyor. Çarşamba saat 10:00’da açıklanacak İngiltere tüketici enflasyonu ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak Eylül ayında enflasyon manşet bazda %0, çekirdek bazda ise %0,1 olarak gerçekleşmiş, yıllık tüketici enflasyonu %1.7, çekirdek tüketici enflasyonu %2 olarak olmuştu. Cuma 2:30’da açıklanacak Japonya Ekim manşet tüketici enflasyonu ile ilgili de bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak çekirdek enflasyonun %2.4’ten %2.2’ye gerilemesi bekleniyor. Eylül’de tüketici enflasyonu aylık bazda %-0.3, yıllık bazda ise %2.5 olarak gerçekleşmişti.

Haftanın küresel büyüme görünümü açısından en önemli veri seti Cuma günü açıklanacak öncü PMI verileri olacak. Kasım beklentilerine göre incelediğimiz bölgelerde hizmet PMI’larda hafif bir kıpırdanma görülürken ABD’de hem imalat hem hizmet PMI’da artış yaşanmış durumda. Japonya’da PMI ile ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Ekim ayında öncü imalat PMI 49.2, hizmet PMI 49.7 seviyesinde gerçekleşmişti. Almanya’da ise Kasım’da öncü imalat PMI’nın 43.0’te, hizmet PMI’nın 50.6’da sabit kalması beklenirken Euro Bölgesi’nde öncü imalat PMI’nın 46.0’da sabit kalması, hizmet PMI’nın ise 51.6’dan 51.8’e yükselmesi bekleniyor. İngiltere’de de beklenti imalat PMI’nın 50.0’nin hemen altında 49.9’da sabit kalması, hizmet PMI’nın ise 52.0’dan 52.1’e hafif bir artış göstermesi yönünde. Amerika’da açıklanacak imalat PMI verisinin artış göstermesi endeksin 48.5’ten 48.8’e yükselmesi, hizmet PMI’nın ise 55.0’ten 55.2’ye çıkması 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

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 dayanılarak 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."