



Haftalık Bülten

04-08 Kasım 2024

Yurt İçi Piyasalar Enflasyon Verisine Kilitlendi...

Geçen hafta:

S&P, Türkiye'nin kredi notunu bu yıl ikinci kez artırarak B+'dan BB-'ye yükseltirken, görünümü "pozitif"ten "durağan"a çekti. Açıklamada TCMB'nin sıkı para politikasının lirayı istikrara kavuşturmak, enflasyonu düşürmek ve rezervleri güçlendirmek gibi olumlu etkiler sağladığı vurgulandı. Tasarruf açığındaki daralma ve cari açığın GSYH'ye oranındaki iyileşme de olumlu noktalar olarak öne çıkıyor. Ancak, S&P görünümü durağana çevirerek yaparak yetkililerin yüksek enflasyonu düşürme, ücret artışlarını yönetme ve ekonomiyi dengeleme adımlarında zorlukların sürebileceğine işaret ediyor. Özellikle asgari ücret artışının enflasyon beklentilerinden sapma riskine dikkat çekilerek, yüksek oranlı bir artışın enflasyonla mücadele sürecini zorlaştırabileceği vurgulandı. 2028'e kadar seçim olmaması ise ekonomi politikalarında kademeli sıkılaştırma için bir fırsat olarak değerlendiriliyor.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü verilere göre 2024 yılı Ekim ayında ihracat, bir önceki yılın aynı ayına göre %3,6 artışla 23.6 milyar dolar olurken ithalat %0,2 düşüşle 29.4 milyar dolar oldu. Böylece Ekim ayı dış ticaret açığı geçen senenin aynı ayındaki 6.6 milyar dolardan 5,7 milyar dolara geriledi. Beklentilere paralel bir gerçekleşme 78.5 milyar dolar düzeyindeki 12 aylık toplam dış ticaret açığının 77.6 milyar dolara gerilemesine neden olacak. Eylül'de ise ihracat geçen senenin aynı ayına göre %1,9 düşüşle 22.0 milyar dolar olurken ithalat %1.4 düşüşle 27.1 milyar dolara geriledi. İhracatın ithalatı karşılama geçen senenin aynı ayındaki %81.5 seviyesinden %81.1'e düştü. Eylül'de enerji ürünleri ve altın hariç ihracat ise %3,25 artarak 20,8 milyar dolar olurken ithalat %6,2 artışla 21.2 milyar dolar oldu. Böylece 12 aylık toplam dış ticaret açığı Eylül'de 79.1 milyar dolar düzeyinde sabit kaldı. Enerji ve altın hariç dış ticaret açığı ise 18.2 milyar dolardan 18.8 milyar dolara yükseldi. Önümüzdeki dönemde Avrupa'da ve Fed'in faiz indirimlerinin başlıyor olması bölgeye olan ihracatın artmaya devam etmesini beraberinde getirecektir. Ancak altın ithalatındaki düşüşte yavaşlama ve tüketim malı ithalatının canlanması bu resmi tersine çevirebilir.

Eylül'de 44,3 olan manşet PMI ekimde 45,8'e yükselmekle birlikte eşik değer 50'nin altında kalarak faaliyet koşullarında bozulma sinyali vermeye devam etti. Tüm sektörlerde Eylül ayında sert bir yavaşlama görülmüştü. Ekim ayında da gıda sektörü hariç yavaşlamanın devam ettiği tespit ediliyor. Nisan ayından bu yana süregelen talep daralması ve zorlu piyasa koşulları, imalat sektöründe üretimin üst üste yedinci ay azalmasına yol açtı. Ancak Eylül ayına kıyasla bu göstergelerdeki düşüşler hafifledi. Yeni siparişlerdeki durgunluk, istihdam ve satın alma faaliyetlerinde de gerilemeye neden oldu. Girdi stoklarında ise Mayıs 2020'den bu yana en büyük düşüş yaşandı. Yılın son çeyreğine girilirken, enflasyonist baskılar hafiflemeye devam etti. Girdi maliyetlerinde artış gözlenirse de, bu artış yaklaşık bir buçuk yılın en düşük hızında gerçekleşti. Nihai ürün fiyatlarındaki enflasyon da düşüş eğilimi gösterdi. Anket katılımcıları, buğday gibi bazı hammadde fiyatları ile nakliye maliyetlerinde artış yaşandığını belirtti. Eylül ayında tedarikçi performansında dokuz ay sonra ilk kez iyileşme görülmesine rağmen, Ekim ayında teslimat süreleri tekrar artış gösterdi, ancak bu artışın ılımlı olduğu gözlemlendi. Firmaların, girdi stoklarını son dört buçuk yılın en yüksek oranında azaltması da dikkat çekti.

TCMB toplam rezervleri, 25 Ekim haftasında bir önceki haftaya göre 33.0 milyon dolar artarak 159.4 dolara ulaştı ve böylece rekorunu tazeledi. Bu dönemde altın rezervleri 65.6 milyar dolardan 65.9 milyar dolara çıkarken, döviz rezervleri de 93.8 milyar dolardan 93.5 milyar dolara geriledi. Net rezervler 52,1 milyar dolardan 52,2 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 62,4 milyar dolardan 62,5 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu ise 25 Ekim haftasında 32 milyar dolardan 34,4 milyar dolara yükseldi.

Bu hafta:

Yurtiçi piyasalarda haftanın gündemini Pazartesi 10:00'da açıklanacak Ekim ayı enflasyonu ve Cuma 10:30'da Merkez Bankası'nın gerçekleştireceği Enflasyon Raporu basın toplantısı oluşturacak. Enflasyonla ilgili piyasa beklentisi %2.6 düzeyinde gerçekleşmesi yönünde. Beklentilerin üzerinde bir gerçekleşme enflasyonun istenilen düzeyde düşmemesine ve Merkez Bankası'nın faiz indirimi beklentilerinin daha da ötelenmesine neden olacaktır. Bizim beklentimiz Merkez Bankası'nın gelecek yılın ilk çeyreğinde ilk faiz indirimini gerçekleştirmesi ve oldukça temkinli ve ağır adımlarla faiz indirimlerini sürdürmesi yönünde.

Enflasyon Raporu'nda Merkez Bankası yıl sonu beklentisi olan %38.0'de sabit tutmuş ve tahmin aralığının üst bandını %42 olarak korumuştur. Bu toplantıda bu beklentilerde yukarı yönlü bir revizyon söz konusu olabilir. Ayrıca orta noktası %17.0 olan ve 7 puanlık belirsizlik aralığı bulunan gelecek yılsonu beklentisine dair belirsizlik aralığının da daraltıldığına şahit olabiliriz. Hatırlatmak gerekirse gelecek yıla dair belirsizlikler nedeniyle Merkez Bankası belirsizlik aralığını 7 puan olarak belirlemiştir. Merkez Bankası'nın beklentileri özellikle asgari ücret görüşmeleri öncesinde büyük önem taşıyor. Ayrıca Başkan Fatih Karahan'ın önümüzdeki dönem para politikası uygulamaları ile ilgili açıklamaları önemli olacak. APİ fonlamasının uzun süredir pozitif olarak gerçekleşmesi ve Ekim sonu itibarıyla 467.6 milyar TL'de bulunması Merkez Bankası'nın önümüzdeki dönemde hangi araçlar aracılığıyla bu fazla likiditeyi sterilize edeceğini önemli hale getiriyor. Başkan ve Başkan yardımcılarının bu yöndeki politika adımlarına dair açıklamaları da oldukça önemli olacak.

Yurt Dışı Piyasalar:

Geçen hafta:

Küresel piyasalar açısından en önemli veri olan ABD'de tarım dışı istihdam Ekim verisi piyasalarda 106 bin olan beklentinin çok altında gerçekleşerek 12 bin kişi olarak açıklandı. Zayıf bir rapor beklenmekle birlikte Aralık 2020 ayından bu yana en düşük artış olarak kaydedildi, geçtiğimiz ay 254 bin kişilik artış gösteren tarım dışı istihdam ise 223 bin olarak revize edildi. ABD'de Ekim ayı işsizlik oranı işgücünden ayrılan insan sayısının artması sebebiyle beklentilere paralel şekilde %4,1 de sabit kaldı. Ekim ayında ortalama saatlik kazançlar %0,4 artarak yıllık yaklaşık %4 artış gösterdi. ABD Çalışma İstatistikleri Bürosu (BLS), Boeing'deki grevin muhtemelen imalat sektöründe 44.000 kişilik iş kaybına yol açtığını ve kasırgaların da toplam istihdam artışını olumsuz etkilediğini belirtti. Tarım dışı istihdam Ekim verisinin beklentinin altında kalmasıyla Dolar endeksi 104.2 seviyelerinden 103.7 seviyelerine düştü ancak haftayı 104.3 seviyesinde kapattı. ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 7 Kasım 2024 tarihindeki toplantısında politika faizini 25 baz puan düşürme beklentisi güçlendi. Euro 1.0868 seviyesinden 1.0885 seviyesine çıktı ve ons altın fiyatı 2750\$ civarından 2735\$'a geriledi. ABD de siyasi belirsizlik özellikle Trump başkanlığı olasılığı (yüksek tarife beklentileri) ve Ortadoğu'daki devam eden gerginlikler altının cazibesini artırmaya devam ediyor. ABD Hazine tahvillerinde, gösterge 10 yıllık tahvil getirisi %4.29 dan %4.23'e geriledi, 2 yıllık tahvil getirisi ise %4.19 dan %4.083'e geriledi.

Haftanın önemli verilerinden imalat PMI'a göre ABD'de Haziran ayında başlayan düşüşün aksine, Ekim ayında beklentilerin üzerinde bir artış kaydedildi. S&P Global tarafından açıklanan Ekim ayına ilişkin imalat sanayi nihai PMI verisi 48,5 olarak gerçekleşti (Eylül: 47,3). Başkanlık seçimleri ve kasırga felaketinin etkilerinin hissedildiği bu dönemde, ABD ekonomisindeki gerilemenin hafiflediği ancak kaydedilen artışa rağmen hala daralma bölgesinde kalındığı gözlemlendi. Gelişmekte olan ülkelerde imalat PMI, Eylül ayında 53,2 olan Brezilya'da 52,9'a düşerken, Kolombiya'da 48,1'den 52,3'e, Kanada'da 50,4'ten 51,1'e ve Meksika'da 47,3'ten 48,4'e yükseldi. Çin'de ise Caixin/S&P imalat PMI, Ekim ayında 50,3 olarak gerçekleşerek Eylül ayındaki 49,3 seviyesinin üzerine çıktı. Piyasa beklentisi olan 49,7'nin üzerinde gelen bu veri, Pekin'den gelen teşvik paketlerinin olumlu etkisini ortaya koyuyor. Japonya'da ise imalat PMI, fabrika faaliyetlerinde üst üste dördüncü ay daralma yaşanması Mart'tan bu yana en keskin düşüşe neden olarak endeksin 49,7'den 49,2'ye gerilemesine neden oldu. Rusya İmalat PMI, Ekim ayında 50,6'ya yükselerek Eylül ayındaki 49,5 seviyesinin üzerine çıktı. Savaşın etkilerinin hissedildiği bu dönemde, Rus mallarına olan talepte dikkat çekici bir artış gözlemlendi. Güney Kore İmalat PMI ise Ekim'de 48,3'te sabit kaldı.

Geçtiğimiz haftanın bir diğer önemli veri seti, Almanya, Euro Bölgesi ve Amerika'da açıklanan büyüme verileri oldu. Öncü verilere göre Almanya'da 3. çeyrek GSYH büyümesi % - 0.1 olarak beklenirken sürpriz bir şekilde %0.2 olarak açıklandı. Yıllan yıla büyüme ise %0.0'dan % - 0.3 e revize edilen 2. çeyrek büyümesinin ardından üçüncü çeyrekte % - 0.2 olarak gerçekleşti. Beklenti Almanya ekonomisinin %0.3'lük bir daralma göstermesi idi. Çeyrek bazda beklentilerden yüksek GSYH büyümesinde kamu ve hanehalkı nihai tüketim harcamalarının artması etkili oldu. Yıllık bazda ise ekonomi üst üste 6 çeyrek daralma yaşamış oldu. Almanya hükümeti 2024'ün tamamında %0.2'lik bir GSYH daralması ile ülkenin 2020 yılından bu yana ilk defa üst üste 2 yıl daralma göstermesini beklerken 2025'te özel tüketimin ve sanayi malları ihracatının canlanması ile %1.1'lik bir büyüme gerçekleşmesini bekliyor. Almanya ekonomisinin yüksek enerji maliyetlerinin yanı sıra otomobil sektöründe rekabetçiliğin azalması ve zayıf dış talep nedeniyle toparlamakta güçlük çektiğini görüyoruz. Bu faktörlerin kalıcı olması 2025 beklentilerinin de aşağı revize edilmesine neden olacaktır.

3Ç2024'te Euro bölgesinde açıklanan öncü GSYH verileri ise bölgenin büyümesinin çeyrekse bazda %0.2'den %0.4'te yükseldiğini gösterdi. Beklenti büyümenin %0.2 de sabit kalması yönündeydi. Böylece yıldan yıla büyüme de %0.8'lik beklentilere karşılık %0.6'dan %0.9'a yükselmiş oldu.

ABD'de açıklanan 3. çeyrek GSYH büyümesine dair ilk tahmin yıllıklandırılmış büyümenin %3.0'ten %2.8'e yavaşlama gösterdiğine işaret etti. Beklenti büyümenin %0.3'te sabit kalması yönündeydi. Enflasyon açısından önemli bir gösterge olan reel tüketim harcamaları ise %2.8'den %3.7'ye yükseldi.

Haftanın bir diğer önemli veri grubu Almanya ve Euro Bölgesi öncü enflasyon verileri oldu. Ekim'de Almanya'da öncü verilere göre yıldan yıla enflasyon %1.6'dan %2.0'ye yükseldi. Beklenti enflasyonun %1.8 olması yönündeydi. Euro Bölgesi'nde ise benzer şekilde manşet enflasyon %1.9'luk beklentiye karşılık %1.7'den %2.0'ye yükseldi. Çekirdek enflasyonun ise %2.7'den %2.6'ya gerilemesi beklenirken %2.7'de sabit kaldı. Enflasyonda artış beklentiler dahilinde olduğu için ve Avrupa Merkez Bankası Başkanı Lagarde da böyle bir artışın beklendiğini açıkladığı için enflasyonun öncü verilere paralel gelmesi durumunda Avrupa Merkez Bankası'nın faiz indirimlerinden vazgeçmesini beklemeyiz.

Geçtiğimiz hafta açıklanan bir diğer enflasyon verisi ABD'de açıklanan çekirdek PCE enflasyonu oldu. Eylül'de aylık PCE enflasyonu % 0.2 den %0.3'e yükselirken yıllık enflasyon %2.3'ten %2.1'e geriledi. Çekirdek PCE enflasyonunun ise %2.6'ya gerilemesi beklenirken enflasyon %2.7'de sabit kaldı. Hatırlatmak gerekirse en son FOMC toplantısında Fed çekirdek PCE enflasyon hedefini %2.8'den %2.6'ya düşürmüştü.

Bu hafta:

Bu hafta piyasaların ana gündemini ABD başkanlık seçimi oluşturacak. 5 Kasım'da gerçekleşecek seçim sonuçlarının özellikle Trump'ın başkan seçilmesi durumunda piyasada önemli oynaklıklar göstermesi muhtemel. Öte yandan Trump'ın başkan seçilmesi durumunda oluşabilecek riskler önemli ölçüde satın alındığı için ve VIX endeksi Eylül'ün son haftasından bu yana 20 ile 30 arasında dalgalandığı için seçim sonrasında bir rahatlama rallisi görülmesi söz konusu olabilir.

Önümüzdeki haftanın başkanlık seçimi sonrası en önemli gelişmesi perşembe ABD Merkez Bankası faiz kararı olacak. FED'in fonlama oranını %5'ten %4.75'e çekmesine neredeyse kesin gözüyle bakılıyor. ABD seçimi sonuçlandıktan sonra gerçekleşecek toplantının ardından Başkan Powell'in gerçekleştireceği basın toplantısında vereceği sözlü yönlendirmeler seçim sonrasındaki piyasanın yönü açısından kritik olacak.

Önümüzdeki hafta İngiltere Merkez Bankası'nın gerçekleştireceği para politikası toplantısının ardından %5 seviyesindeki politika faizini %4.75'e çekmesi bekleniyor. Merkez Bankası'nın kararı Perşembe günü açıklanacak. Beklentilere paralel şekilde politika faizinin düşüşü ve daha fazla indirimin gelebileceğine dair sinyaller 30'un altında seyreden sterlin dolar paritesinde zayıflamanın devam etmesine neden olacaktır.

Pazartesi günü 11:55'te açıklanacak Almanya imalatı PMI'nın 40.6'dan 42.6'ya yükselmesi beklenirken Euro Bölgesi'nde beklenti endeksin 45.0'ten 45.9'a yükselmesi yönünde. İmalat sanayinde hafif toparlanma görmek olumlu olmakla birlikte Euro Bölgesi'nin tamamında imalat PMI Haziran 2022'den bu yana kritik eşik olan 50.0'nin altında seyrediyor.

Önümüzdeki haftanın en önemli verilerinden biri çeşitli bölgelerden açıklanacak hizmet PMI verileri olacak. Salı saat 4.45'te açıklanacak Çin hizmet PMI'nın 50.3'ten 50.5'e yükselmesi beklenirken Çarşamba 3.30 da açıklanacak Japonya hizmet PMI'nın 53.1'den 49.3'e gerileyerek ekonomik aktivitede zayıflığı teyit etmesi bekleniyor. ABD'de hizmet PMI verileri salı günü açıklanacak. Endeksin Ekim ayında 55.2'den 55.3'e hafif bir artış göstermesi beklenirken ISM hizmet endeksinin 54.9'dan 53.3'e düşüş göstermesi bekleniyor.

Euro Bölgesi'nde Çarşamba açıklanacak hizmet PMI verilerine göre Almanya'da hizmet PMI 50.6'dan 51.4'e yükselirken Euro Bölgesi'nin tamamında 51.4'ten 51.2'ye gerilemesi bekleniyor. Benzer şekilde İngiltere'de de beklenti endeksin 57.2'den 56.0'ya gerilemesi yönünde.

Haftanın küresel büyüme görünümü açısından önemli olacak diğer verileri Çin Ekim ay dış ticaret ve Almanya sanayi üretimi olacak. Çin dış ticaret verileri ile ilgili bir beklenti bulunmazken Eylül ayında ihracat beklentilerin altında artış göstererek %2.4 büyümüş, ithalat ise %0.3 büyüme göstermişti. Almanya'da üretim sektöründeki zayıflığın devam etmesi beklenirken Eylül'de sanayi üretiminin aylık bazda %1.0 düşüş göstermesi bekleniyor. Ağustos ayında üretim önceki aya göre %2.9 artış göstermişti.

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 dayanılarak 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."