

Haftaya Başlarken

24 Haziran 2024

Haftanın gündemi PPK

- TCMB'den makroihtiyati adım ihtimali
- Rezervlerde artışa devam
- İngiltere enflasyonunda düşüş
- ABD'de çekirdek PCE'de düşüş beklentisi
- Yurtiçinde RSGE ve dış ticaret izlenecek

YURTIÇİ GÜNDEM

Bayram haftası sonrası yurtiçi piyasalar Perşembe günü gerçekleştirilecek Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısına odaklanacak. Politika faizi veya koridor genişliğinde bir değişiklik beklenmese de artan likidite miktarı nedeniyle Banka'nın makro ihtiyati tedbirlere başvurduğunu görebiliriz. Özellikle APİ fonlamanın 20 Haziran'da yeniden pozitifte dönmesi geçen PPK sonrasında olduğu gibi yine bir zorunlu karşılık (ZK) artışı görmemize neden olabilir. Hatırlatmak gerekirse Mayıs PPK toplantısı sonrasında 6 aya kadar KKM hesapları üzerinden alınan ZK oranı %25.0'ten %30.0'a, 1 yıla kadar KKM hesapları üzerinden alınan ZK oranı %10.0'dan %22.0'ye yükseltilirken standart vadesiz ve 3 aya kadar vadeli mevduat üzerinden ayrılan ZK oranı %8.0'den %12.0'ye çıkartıldı, 3 aydan 1 yıl üzeri vadeliye kadar olan Zorunlu Karşılıklar (ZK) sıfırdan %8.0'e çıkartıldı. KKM'nin TL'ye geçişine ilişkin hedef korundu, yenileme dahil toplam hedef %75'e düşürüldü, toplam hedefin sağlanması halinde KKM için tesis edilen ZK'lara uygulanan faiz oranı politika faizinin %40'ına düşürüldü. Ayrıca YP kredilere aylık %2 büyüme sınırı getirildi, sınırı aşan kredi tutarı kadar TL cinsi ZK'nın bir yıl boyunca bloke olarak tesis edilmesine karar verildi.

Tarih	Veri
24-Haz	Türkiye KKO ve RSGE Almanya IFO Endeksi ABD Dallas Fed İmalat Aktivitesi Endeksi
25-Haz	Turizm İstatistikleri Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi ABD S&P Case Shiller Konut Fiyatları Richmond Fed İmalat ve Hizmet Endeksi ABD Dallas Fed Hizmet Aktivitesi Endeksi
26-Haz	Almanya Tüketici Güven Endeksi ABD Yeni Konut Satışları
27-Haz	Japonya Perakende Satışlar Türkiye Ekonomik Güven Endeksi Euro Bölgesi Tüketici Güven Endeksi Türkiye TCMB PPK Toplantısı ABD Dayanıklı Mal Siparişleri ABD 2Ç23 GSYH Büyümesi ABD Haftalık İssizlik Maası Başvuruları ABD Bekleyen Konut Satışları Kansas Fed İmalat Endeksi
28-Haz	Japonya Sanayi Üretimi İngiltere GSYH Büyümesi Türkiye Dış Ticaret Dengesi ABD Kisisel Gelirler & Harcamalar ABD Çekirdek PCE Enflasyonu Chicago PMI Michigan Üniversitesi Enflasyon Beklentisi Türkiye Hazine Borçlanma Programı

Bu haftaki PPK'da TL mevduat üzerindeki ZK'larda daha da artış görebileceğimiz gibi daha düşük bir olasılıkla da olsa politika faizinin 1 hafta vadeli repo faizinden gecelik (O/N) borçlanma faizine dönüştürüldüğüne şahit olabiliriz. Böyle bir durumda %47 seviyesindeki gecelik borçlanma faizinin %50,0'ye yükseltildiğine ve piyasadan daha fazla likidite çekilmesi için bankalara daha yüksek bir getiri sağlandığına şahit olabiliriz.

PPK kararına girdi niteliği taşıyacak enflasyon beklentileri geçtiğimiz hafta açıklanan Merkez Bankası Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre hafif düşüş gösterdi. 2024 yılsonu enflasyon beklentisi önceki anketteki %43,6 seviyesinden %43,5'e, 2025 yılsonu beklentisi ise %25,6'dan %25,5'e geriledi. Gelecek 12 aylık TÜFE enflasyonu beklentisi 1,4 puanlık düşüş ile %31,8 olurken katılımcılar önümüzdeki 3 ayda %50 seviyesindeki politika faizinde bir değişiklik beklemedi. 12 ay sonrasının politika faizi beklentisi ise TCMB'den 14,1 puanlık faiz indirimi öngördü.

Önümüzdeki haftanın diğer önemli verileri kapasite kullanımı oranı (KKO) ve reel sektör güven endeksi (RSGE), turizm istatistikleri, dış ticaret ve ilk çeyrek dış borç verileri olacak. Pazartesi 10:00'da açıklanacak Haziran RSGE ve KKO ikinci çeyrek büyüme görünümü açısından oldukça önemli olacak. Verilerle ilgili bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak Mayıs'ta RSGE önceki aya göre %1,1 düşüşle 102,4 olmuştu. Yurtiçi ve ihracat siparişlerindeki düşüş ile üretim hacmindeki düşüş reel kesim güveninin zayıflamasında etkili oldu. KKO da Mayıs'ta %77,0'den %76,6'ya geriledi. İkinci çeyrekte ekonomik aktivitede önceki çeyreğe göre görülen yavaşlamanın KKO ve reel kesim güvenine yansımış olmasını bekliyoruz.

Salı 10.00'da açıklanacak Mayıs ayı turizm verileri cari açık görünümü açısından önemli olacak. Bir piyasa beklentisi bulunmamakla birlikte Mart'ta önceki senenin aynı dönemine göre %22,7 büyüyen gelen turist sayısında artış Nisan'da %8,7'ye geriledi. Cari açık açısından bir diğer önemli veri Cuma 10.00'da açıklanacak Mayıs ayı dış ticaret dengesi olacak. Nisan ayında takvim etkisiyle önceki seneye göre 1 milyar dolar artan dış ticaret açığı öncü verilere göre yine takvim etkisinin yardımıyla bu yıl Mayıs'ta 6 milyar dolar geriledi. İhracat geçen yıla göre %11,4 artışla 24,1 milyar dolar olurken ithalat %10,3 düşüşle 30,6 milyar dolar oldu. Öncü verilere paralel bir gerçekleşme 12 aylık toplam dış ticaret açığının 93 milyar dolardan 87 milyar dolara gerilemesine ve cari açığın 30 milyar doların altına gerilemesine neden olacak.

Cuma 17:00'de açıklanacak birinci çeyrek dış borç stoku ile ilgili de bir piyasa beklentisi bulunmamakla birlikte 2023 sonunda 500 milyar dolara yükselen dış borç stokunun nominal bazda artmaya devam ettiğini görebiliriz.

Geçtiğimiz haftanın gelişmelerine bakacak olursak açıklanan önemli bir veri Mayıs ayı merkezi yönetim bütçe dengesi oldu. Geçen senenin Mayıs ayında 118,9 milyar TL fazla veren bütçe dengesi bu yıl 214,9 milyar TL fazla verdi. Faiz dışı fazla ise 221,6 milyar TL'den 330,0 milyar TL'ye yükseldi. Geçen seneye nazaran bu iyileşmede vergi dışı gelirlerin reel bazda %47,5 artışla 108,7 milyar TL'ye yükselmesi ve faiz gelirlerinin %38,6 düşüşle 110,6 milyar TL'ye gerilemesi etkili oldu.

7 Haziran haftasında TCMB rezervleri 2,5 milyar dolar daha artarak 146,2 milyar dolara çıkarken bunun neredeyse tamamını döviz rezervleri oluşturdu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 38,3 milyar dolardan 40,4 milyar dolara, TCMB'deki Hazine mevduatı dâhil net rezervler ise 47,2 milyar dolardan 49,3 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dâhil olmak üzere açık döviz pozisyonu 5,7 milyar dolardan 1,2 milyar dolara geriledi.

7 Haziran haftasında yabancı yatırımcılar 543 milyon dolarlık hisse senedi satarken, 1,2 milyar dolarlık tahvil aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 41,1 milyar dolardan 39,5 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 15,0 milyar dolardan 16,4 milyar dolara yükseldi. Böylece tahvil piyasasında yabancı payı %6,71 seviyesinden %7,02'ye yükseldi. Buna ek olarak, yurtdışı yerleşiklerin 7 Haziran haftasında swap kanalıyla 0,7 milyar dolar giriş kaydettiğini hesaplıyoruz.

YURTDIŞI GÜNDEM

Yurtdışı piyasaların odağı bu hafta kritik ABD enflasyon verisinde olacak. Cuma 15.30'da açıklanacak Nisan ayına ait manşet kişisel tüketim harcamaları enflasyonunun %2,7'den %2,6'ya, Fed'in performans kriteri olarak belirlediği çekirdek PCE enflasyonunun %2,8'den %2,7'ye gerilemesi bekleniyor. Hatırlatmak gerekirse Fed son toplantısında yılsonu çekirdek PCE enflasyonunun %2,6'dan %2,8'e yükseltmişti. Aylık enflasyon oranları ile ilgili piyasa beklentisi manşet enflasyonun %0,3'ten %0,0'e gerilemesi, çekirdek enflasyonun %0,2'den %0,1'ye gerilemesi yönünde. Öte yandan kişisel gelir ve kişisel harcamalar artışlarının sırayla %0,3'ten %0,4'e ve %0,2'den %0,3'e yükselmesi bekleniyor. Bu verilerin beklentilere paralel gelmesi PCE enflasyonunda hızlanmaya neden olabilir. Piyasa beklentisinin üzerinde bir çekirdek PCE enflasyonu Eylül ayında konsolide olan Fed faiz indirimi ile ilgili olasılığı azalmasına neden olabilir. Yine de iki ay gecikmeli veri olması dolayısıyla dolar endeksi ve tahvil faizlerinde kalıcı bir hareket oluşmasını beklemeyiz.

ABD'de ekonomik aktivitenin seyrini görmek açısından önemli iki veri Perşembe 15.30'da açıklanacak 1Ç24 GSYH büyümesi ile Mayıs ayı dayanıklı mal siparişleri olacak. Önceki çeyrekte yıllıklandırılmış bazda %3,4 büyüyen ABD ekonomisinin ilk çeyrekte son tahmine göre %1,3 büyümesi bekleniyor. Düşüşte önemli bir etken şirket karları değişiminin %3,9'dan %-1,7'ye gerilemesi olacak. Aynı gün açıklanacak dayanıklı mal siparişlerindeki artışın ise Mayıs ayında %0,7'den %0,3'e yavaşlama göstermesi, ulaştırma hariç dayanıklı mal siparişlerindeki artışın %0,4'ten %0,1'e gerilemesi bekleniyor. Ekonomik aktivitede yavaşlama sinyali olacak bu gelişme enflasyon endişelerini bastırabilir.

Geçtiğimiz haftanın ana gündemini küresel büyüme görünümü açısından oldukça önemli olan öncü PMI verileri oluşturdu. Avrupa'da imalat ve hizmet PMI verileri önceki aya göre bozulma gösterirken ABD'de toparlanma sinyali verdi. Japonya'da 50,6'ya yükselmesi beklenen imalat PMI 50,4'ten 50,1'e geriledi. Almanya ve Euro Bölgesi'nde de imalat PMI beklentilerin de altında kalarak sırayla 45,4'ten 43,4'e ve 47,3'ten 45,6'ya geriledi. İngiltere'de ise imalat PMI 51,3 olması beklenirken 51,2'den 51,4'e yükseldi. ABD'de de imalat PMI'nin 51,0'e gerilemesi beklenirken 51,3'ten 51,7'ye yükseldi. ABD dışındaki bölgelerde hizmet PMI verileri de önceki aya göre gerilerken Japonya kritik eşik olan 50,0'nin altına geriledi. ABD'de ise 53,7'ye gerilemesi beklenen hizmet PMI 54,8'den 55,1'e yükseldi. ABD'de hizmet sektörünün büyümesinin devam etmesi enflasyon açısından riskli bir görünüme işaret etti.

Küresel büyüme görünümü açısından bir diğer önemli veri olan Çin'in sanayi üretimi Mayıs 2024'te yıllık bazda %5,6 büyüyerek %6'lık piyasa beklentisinin ve önceki aydaki %6,7'lik büyümenin altında kaldı. Önceki aya kıyasla imalat aktivitesi Nisan ayındaki %1'lik artışın ardından yavaşlayarak %0,3 arttı. Perakende satışlar ise yıllık bazda %3,7 büyüdü ve önceki aydaki %2,3'lük on beş ayın en düşük seviyesinden ve %3'lük artış yönündeki piyasa beklentilerinden yüksek seyretti. Perakende ticaret bir önceki aya göre yukarı yönlü revize edilen %0,1 artıştan Mayıs ayında %0,51 hızlanma göstererek Ekim 2023'ten bu yana en büyük artışını gerçekleştirdi. ABD'de benzin ile motorlu taşıtlar ve parçaları hariç perakende satışlar, 2024 yılının Mayıs ayına göre %0,1 arttı ve önceki aydaki aşağı yönlü revize edilen %0,3'lük düşüşten toparlanma gösterdi. ABD'de sanayi üretimi, Mayıs 2024'te bir önceki aya göre %0,9 artarak piyasanın %0,3'lük artış beklentisinin ve önceki ayın yatay seyrinin üzerinde gerçekleşti.

Birleşik Krallık'ta yıllık çekirdek enflasyon, Mayıs 2024'te art arda 4. ayda da yavaşlayarak %3,5'e geriledi ve Ekim 2021'den bu yana ve piyasa tahminleriyle eşleşen en düşük seviyeye işaret etti. Aylık bazda çekirdek tüketici fiyatları Nisan ayındaki %0,9'luk artışın ardından %0,5 ile son dört ayın en düşük artışını kaydetti. Buna rağmen İngiltere Merkez Bankası Haziran toplantısında beklendiği gibi faiz oranını %5,25'te sabit tuttu. PPK'da işgücü piyasasının halen gevşek olduğu belirtildi ve enflasyona dair riskler sürdürülebilir bir şekilde azalana kadar sıkı para politikasının sürdürülmesine karar verildi. Kalıcı enflasyonist baskılara karşı ihtiyatlı olmaya devam eden Banka önümüzdeki dönem ekonomik verilere ve tahminlere dayanarak politikayı gerektiği şekilde uyarlayacaklarını belirtti.

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve 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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.