

Haftaya Başlarken

30 Eylül 2024

Haftanın gündemi ABD tarım dışı istihdam

- Çin hamleleri küresel piyasaların odağında
- PCE enflasyonunda düşüşe devam
- Manşet PMI'larda zayıflık sinyali
- Tarımdışı istihdam beklentisi 145bin
- Eylül enflasyon beklentisi %2.2

YURTIÇİ GÜNDEM

Önümüzdeki hafta yurtiçinde veri akışı çok yoğun olmamakla birlikte Salı açıklanacak imalat PMI ve Perşembe açıklanacak enflasyon haftanın önemli makro verileri olacak.

Salı 10:00'da açıklanacak imalat PMI ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak Ağustos'ta imalat PMI 50.0'nin altında kalmaya devam ederek yavaşlamayı teyit etse de 47.2'den 47.8'e yükselmişti.

Perşembe 10:00'da açıklanacak Eylül ayı TÜFE enflasyonu ile ilgili piyasa beklentisi aylık enflasyonun %2.1, yıllık enflasyonun %48.1 olması yönünde. Beklentilere paralel bir gerçekleşme piyasanın, hanehalkının ve reel kesim enflasyon beklentilerinde bir parça daha düşüşe neden olacaktır. Ancak TCMB için mevsimsellikten arındırılmış enflasyonun %2.0'nin altına gelmesi ve trend enflasyonda düşüş görülmesi olacaktır.

Geçtiğimiz haftanın önemli verilerinden Sektörel Enflasyon Beklentileri'ne göre reel sektörün bir yıl sonrasına dair yıllık enflasyon beklentisi %53.8'den %51.10'a gerilerken hanehalkının beklentisi %73.1'den %71.6'ya geriledi. Ayrıca tüketici fiyatlarının daha hızlı veya aynı oranda artmasını bekleyen hanehalkı oranı %70.4'ten %71.0'e yükselirken düşmesini veya daha düşük bir oranda artmasını bekleyen hane halkının oranı %29.6'dan %29.0'a geriledi. Veri Merkez Bankası'ndan gevşeme beklentilerinin azalmasına neden olabilir. Ancak beklentilerin şekillenmesi açısından 3 Ekim tarihinde yayınlanacak olan Eylül ayı enflasyonu ve 8 Kasım tarihinde yayınlanacak Enflasyon Raporu önemli olacak.

Ajanda

9/30/2024	Japonya Sanayi Üretimi Japonya Perakende Satışlar Çin İmalat PMI Çin Hizmet PMI İngiltere GSYH Büyümesi Almanya Öncü Enflasyon Japonya İmalat PMI
10/1/2024	Türkiye İmalat PMI Almanya İmalat PMI Euro Bölgesi İmalat PMI İngiltere İmalat PMI Euro Bölgesi Öncü Enflasyon ABD ISM İmalat Endeksi ABD İmalat PMI ABD JOLTS Açık İş Sayısı ABD ADP Özel Sektör İstihdamı
10/2/2024	Japonya Hizmet PMI Türkiye TÜFE ve ÜFE Inflation Almanya Hizmet PMI Euro Bölgesi Hizmet PMI İngiltere Hizmet PMI ABD Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları ABD Hizmet PMI ABD ISM Hizmet Endeksi ABD Fabrika Siparişleri
10/3/2024	Türkiye Reel Efektif Döviz Kuru ABD Tarım Dışı İstihdam ABD Ortalama Saatlik Ücretler ABD İşsizlik Oranı Türkiye Öncü Dış Ticaret
10/4/2024	

Geçtiğimiz hafta BDDK'nın açıkladığı kararlara göre dönem borcunun ödenmesi gereken asgarî tutarı ödenmemiş olan bireysel kredi kartlarının mevcut borç bakiyelerinin kart hamilleri tarafından talep edilmesi durumunda en fazla 60 ay ile sınırlı olmak üzere yapılandırılabilir, kredi kartı yapılandırma borcunun %50'si ödeninceye kadar ilgili bankaca kart hamiline tahsis edilen kredi kartlarının limitinin arttırılmayacak, karar tarihinden önce kullanılan ve Karar tarihi itibarıyla anapara ve/veya faiz ödemelerinin tahsili 30 günden fazla geciken ihtiyaç kredilerinin borç bakiyelerinin, borçlu tarafından 1 yıl içerisinde talep edilmesi durumunda, en fazla 60 ay ile sınırlı olmak üzere yeniden yapılandırılabilir.

TCMB'nin açıkladığı önlemlere göre ise kredi kartı borçlarının yapılandırılmasında uygulanacak azami faiz oranı mevcut referans faiz düzeyi olan %3.11 ile sınırlandırıldı. TL cinsinden kredi kartı işlemlerinde (nakit çekim ve kurumsal kartlar hariç) uygulanacak azami faiz oranların referans orana ilave olarak

- 25 bin TL'nin altındaki borçlar için 39 baz puan,
- 25 bin TL ile 150 bin TL arasındaki borçlar için 114 baz puan,
- 150 bin TL üzerindeki borçlar için 164 baz puan.
- Kurumsal kredi kartlarında 164 baz puan
- Nakit çekim işlemlerinde 189 baz puan

olarak belirlendi. YP kredi kartı işlemlerinde uygulanacak faiz oranının, TL nakit çekim işlemlerindeki faiz oranının %70'i olarak hesaplanacağı belirtildi. Yapılan değişiklik çerçevesinde hesaplanan oranların 24/10/2024 tarihinde Merkez Bankasınca ilan edileceği ve ilan edilen bu oranların 1/11/2024 tarihinden geçerli olacağı belirtildi.

TCMB brüt rezervleri 20 Eylül haftasında haftalık bazda 2.8 milyar dolar artışla Moodys'den not artışı beklentisiyle ulaştığı 153.9 milyar dolarlık rekoru kırarak 156.3 milyar dolara yükseldi. Haftalık artışın 1.9 milyar doları döviz rezervi artışından kaynaklanırken altın rezervleri 0.9 milyar dolar artış gösterdi. Böylece döviz rezervleri 20 Eylül haftasında 94.1 milyar dolara, altın rezervleri ise 62.3 milyar dolara yükselmiş oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 42,4 milyar dolardan 45,0 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 50,3 milyar dolardan 52,7 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 20,1 milyar dolardan 23,1 milyar dolara yükseldi.

Rezervlerdeki haftalık artışta yabancı yatırımcıların Türkiye pozisyonlarında artışın da etkisi oldu. 20 Eylül haftasında yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 96 milyon dolarlık alım gerçekleştirirken tahvil pozisyonlarında 1.6 milyar dolarlık artış yaşandı. Böylece yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %9,2 seviyesinden %10,1'ye yükseldi. Ayrıca 2Y gösterge faiz haftalık bazda %40.6'dan %40.1'e gerilerken 5Y ve 10Y tahvil faizi sırayla %33.0 ve %28.8'den %32.6 ve %28.4'e geriledi. Swap piyasasında ise yabancı yatırımcıların geçen haftaki 3.1 milyar dolarlık girişinin ardından 20 Eylül haftasında 0.9 milyar dolarlık daha giriş gerçekleştirdiğini hesaplıyoruz. Böylece yerel seçimden bu yana yabancıların hisse senedi pozisyonları 2.4 milyar dolarlık düşüş gösterirken tahvil pozisyonları 13.7 milyar dolarlık artış gösterdi, swap kanalıyla 20.2 milyar dolar giriş yaşandı.

Önceki haftaki 1.9 milyar dolarlık düşüşün ardından 20 Eylül haftasında DTH'larda 2.0 milyar dolarlık artış yaşandı ve yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatları 20 Eylül'de 172.3 milyar dolara yükseldi. Aynı hafta KKM stokunda 1.1 milyar dolarlık daha düşüş olmasına rağmen dolarizasyon göstergesi olarak takip ettiğimiz DTH + KKM stoku 243.3 milyar dolardan 244.2 milyar dolara yükseldi. Parite etkisinden arındırılmış DTH stoku ise neredeyse tamamı kurumsal talep olmak üzere 1.2 milyar dolar yükseldi. Böylece 31 Mart seçim haftası dahil o tarihten bu yana parite etkisinden arındırılmış DTH düşüşü 21.8 milyar dolar olurken bunun 11.6 milyar dolarını gerçek kişiler oluşturdu.

Artan sermaye girişi ve bunun TCMB tarafından satın alınması sonucu piyasada oluşan fazla TL likiditesini çekmek üzere TCMB'nin geçtiğimiz haftasonu zorunlu karşılık oranlarını artırdığına şahit olmuştuk. Ancak tesis döneminin 27 Eylül'de başlayacak olması dolayısıyla bu adımın likidite etkisini henüz bilançoda görmüyoruz. Bu doğrultuda 13 Eylül haftasında 139.6 milyar TL olan APİ stoku 20 Eylül'de 395 milyar TL, 25 Eylül itibarıyla 386.5 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Atılan adımların 100 milyar TL'nin altında bir likidite azalmasına işaret etmesi nedeniyle sermaye girişinin devam etmesi önümüzdeki dönemde yeni makroihtiyati adımlar görebileceğimizi düşündürüyor.

YURTDIŐI GÜNDEM

Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların gündemini belirleyen Çin Merkez Bankası ve ekonomi yönetiminin hamleleri oldu. Çin pandemiden bu yana en büyük teşvik paketini açıklarken haftalık ters repo oranı %0,2 puan düşürülerek %1,5'e indirildi, munzam karşılıklar 50 baz puan indirilerek piyasaya 1 trilyon Yuan (142 milyar \$) kredi imkanı sunuldu. Konut sektöründe ipotek faiz oranlarında 50 baz puan indirimle gidildi, tüm konut türlerinde minimum peşinat %15'e düşürüldü. Ayrıca 500 milyar Yuan büyüklüğünde swap programı ve 300 milyar Yuan düşük faizli PBOC kredisi açıklandı. Çin Merkez Bankası'nın teşvik paketinin yeterliliği konusunda ekonomistler farklı görüşlere sahip olurken önümüzdeki dönemde maliye politikaları ve yapısal reform adımlarıyla da teşvik hamlelerinin devam etmesi bekleniyor.

Geçtiğimiz hafta haftanın verisi ABD'de Ağustos ayı çekirdek PCE enflasyonu oldu. ABD'de Austos ayı çekirdek PCE enflasyonu aylık bazda %0.2'lik beklentiye karşılık %0.1 olarak gerçekleşti. Enflasyon göstergelerinden kişisel harcamaların %0.5'ten 0.2'ye gerilemesi enflasyondaki bu düşüşte etkili oldu. Manşet PCE enflasyonu yıllık bazda %2.5'ten %2.2'ye gerilerken çekirdek PCE enflasyonu beklentiye paralel şekilde %2.6'dan %2.7'ye yükseldi. Beklentinin altında gelen aylık enflasyon kısa vadeli faizlerde ve DXY'de bir düşüşe neden olurken verinin sindirilmesinin ardından her iki göstergede de hafif artış görüldü. 2Y tahvil faizi veri öncesindeki %3.618 seviyesinden %3.6'nın altına gerilerken Dolar endeksi 100.5'ten 100.12'ye geriledi. Ancak daha sonra 2Y tahvil faizlerinin %3.59'a, DXY'nin ise 100.3'e yükseldiğine şahit olduk. Piyasada Fed'den faiz indirimlerinin devamı beklentilerini destekleyen gerçekleşme sonrasında 50 baz puan indirim bekleyenlerin oranının artış gösterdiğini görebiliriz.

ABD ekonomisi 2Ç24'te nihai tahmine göre %3,0 büyüdü. Önceki çeyrek büyümesi ise %1.4'ten %1.6'ya revize edildi. 2Ç24 reel tüketici harcamaları büyümesi ise %2.9'luk önceki tahmine karşılık %2.8 olarak gerçekleşti. ABD ekonomisinde veriler yavaşlamaya işaret etse de bir resesyon öngörmüyoruz. Faiz indirimlerinin başlaması da ABD ekonomisinin resesyona girmeden ivmelenmesine yardımcı olacaktır.

Önümüzdeki haftanın verisi Cuma Türkiye saatiyle 15:30'da açıklanacak Eylül ayı ABD tarım dışı istihdam verisi olacak. Tarım dışı istihdamın Eylül'de 145 bin kişi artması beklenirken önceki ay artışı 142 bin kişi olmuştu. Piyasalar tarafından yakından takip edilen ortalama saatlik ücretler enflasyonunun Eylül'de %0.4'ten %0.3'e gerilemesi, yıllık bazda ise %3.8'den %3.3'e düşüş göstermesi bekleniyor. Beklenenin üzerinde bir artış dolar endeksi ve ABD 10 yıllık tahvil faizlerinde hafif artışa neden olacaktır ancak Fed'den 50 baz puanlık indirim beklentilerinin yeniden 25 baz puana dönmesi için ücret enflasyonunun %3.8'in üzerine çıkması gerektiğini düşünüyoruz. Bu arada ABD'de Eylül'de işsizlik oranının %4.2'de sabit kalması bekleniyor. Hatırlatmak gerekirse Fed en son FOMC toplantısında yılsonu için işsizlik oranı beklentisini %4.0'ten %4.4'e çıkarmıştı.

Önümüzdeki hafta küresel büyüme görünümü açısından önemli olacak veri seti imalat PMI olacak. Pazartesi açıklanacak Çin imalat PMI'nın Eylül'de 50.4'ten 50.5'e yükselmesi beklenirken hizmet PMI'nın 51.6'dan 51.5'e hafif düşüş göstermesi bekleniyor. Salı 3:30'da açıklanacak Japonya imalat PMI'nın ise 49.8'den 49.6'ya gerilemesi bekleniyor. Almanya, Euro Bölgesi ve İngiltere'de ise imalat PMI'nın sırayla 42.4'ten 40.3'e, 45.8'den 44.8'e ve 52.5'ten 51.5'e gerilemesi bekleniyor. Diğer büyüme göstergelerinin de bu yönde hareket etmesi AMB'nin faiz indirimlerine devam etmesi için alan açacaktır. ABD'de imalat PMI'nın 47.9'dan 47.0'ye gerilemesi beklenirken ISM imalat endeksinin 47.2'de sabit kalması bekleniyor.



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 dayanılarak 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirin 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.