






# Haftaya Başlarken

14 Ekim 2024

## Haftanın gündemi AMB kararı

-  Haftanın gündemi AMB toplantısı
-  Pek çok bölgeden sanayi üretimi verileri bekleniyor
-  Çin dış ticaret verileri önemli olacak
-  Yurtiçinde PPK kararı, bütçe ve konut piyasası izlenecek
-  ABD enflasyonu beklentilerin üzerinde

## YURTIÇİ GÜNDEM

Önümüzdeki hafta yurtiçinde piyasanın gündemi Perşembe gerçekleştirilecek TCMB PPK toplantısı olacak. PPK'dan %50 seviyesindeki politika faizinde bir değişiklik beklenmiyor. Ancak Eylül verilerine göre ana eğilimde gözlenen artış sonrası TCMB'nin söylemlerini şahinleştirmesi söz konusu olabilir. Ayrıca artan likidite ve zorunlu karşılık adımlarına rağmen API fonlmasının pozitif tarafta kalmaya devam etmesi nedeniyle TCMB'nin yeni makroihtiyati politikalar açıklaması ve miktarsal sıkılaştırmaya devam etmesi söz konusu olabilir. Enflasyondaki artışın geçici olacağını düşünmesi TCMB'nin faiz artışı yoluyla parasal sıkılaştırmaya gitmesini engelleyecektir.

Haftanın önemli verilerinden merkezi yönetim bütçesi Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından Salı 11:00'de açıklanacak. Eylül ayı bütçe gerçekleşmesi ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken bütçe dengesi geçen sene Eylül'de 129.2 milyar TL açık vermiş, faiz dışı açık 58.4 milyar TL olmuştu. Hatırlatmak gerekirse nakit bazlı bütçe dengesi de geçen senenin aynı ayındaki 69.1 milyar TL'lik açığa karşılık bu yıl Eylül'de 201.0 milyar TL açık vermişti.

Perşembe açıklanacak Haziran konut satışları ile ilgili de bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak Ağustos'ta konut satışları %9.9 büyümeyle 134,155 olmuş, yüksek faiz oranları nedeniyle ipotekli satışlar %17.1 gerilemişti.

## Ajanda

- 14 Eki** Çin Dış Ticaret Dengesi  
Türkiye Otomobil Üretimi ve Satışları
- 15 Ekim** Japonya Sanayi Üretimi  
Türkiye Bütçe Dengesi  
Euro Bölgesi Sanayi Üretimi  
Euro Bölgesi ZEW Ekonomik Eğilim Endeksi  
NY Empire State İmalat Endeksi
- 16 Eki** Türkiye Konut Fiyat Endeksi  
İngiltere TÜFE ve ÜFE Enflasyonu
- 17 Eki** Türkiye Konut Satışları  
Euro Bölgesi Dış Ticaret  
Euro Bölgesi Nihai Enflasyon  
Türkiye TCMB MPC Kararı  
AMB Faiz Kararı  
ABD Perakende Satışlar  
ABD İşsizlik Başvuruları  
ABD Philadelphia İmalat Endeksi  
ABD Sanayi Üretimi
- 18 Eki** Japonya TÜFE Enflasyonu  
Çin Sanayi Üretimi  
Çin Perakende Satışları  
Çin GSYİH Büyümesi  
İngiltere Perakende Satışları  
ABD Konut Başlangıçları ve İnşaat İzinleri

Geçtiğimiz haftanın önemli verilerinden Ödemeler dengesi Ağustos'ta 4.3 milyar dolar fazla ile önceki senenin aynı ayındaki 489 milyon dolarlık fazlanın oldukça üzerinde bir fazla verdi. Geçen senenin aynı dönemine göre altın ithalatındaki %61.1'lik düşüş ve ihracat gelirlerindeki sırayla %3.0 artış sayesinde mal dengesinde geçen sene görülen 7.1 milyar dolarlık açık 2.9 milyar dolara geriledi. Cari fazlaya rağmen 3.1 milyar dolar gibi yüksek bir sermaye çıkışı ile 3.7 milyar dolarlık kaynağı belirsiz çıkış rezervlerin bir ayda 2.5 milyar dolar erimesine neden oldu. Böylece 12 aylık toplam cari açık 15.1 milyar dolardan 11.2 milyar dolara gerilerken enerji ve altın dışı cari fazla 47.4 milyar dolardan 49.2 milyar dolara yükseldi. Önümüzdeki dönemde öncü ticaret verileri dış ticaret dengesindeki iyileşmenin durulduğuna işaret ettiği için cari açığa da düşüşün devam etmesini beklemiyoruz. Buna rağmen yılsonunda cari açığın 20 milyar doların altında gerçekleşmesi oldukça muhtemel görünüyor.

Eylül ayında %2.3 beklenen enflasyonun %3.0 olarak gerçekleşmesi biz dahil piyasa katılımcılarının yılsonu enflasyon beklentilerinin revize edilmesine neden olmuş gibi görünüyor. Ekim ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre yıl sonu TÜFE enflasyon beklentisi %43.1'den %44.1'e yükseldi. Bu artışa rağmen 12 ve 24 ay ileriye dönük enflasyon beklentilerinde bozulma görmüyoruz. TCMB'den faiz indirimi beklentilerinde öteleme yani TCMB'nin daha uzun süre sıkı kalacağına dair beklentiler orta vadeli enflasyon beklentilerinin bozulmasını engellemiş gibi görünüyor. Ekim anketine göre 12 ay ileriye dönük enflasyon beklentileri %27.5'ten %27.4'e, 24 ay ileriye dönük enflasyon beklentisi %18.4'ten %18.1'e geriledi.

Ağustos'ta sanayi üretimi geçen senenin aynı ayına göre %5.6 daralırken üretim önceki aya göre de %1.6 azaldı. Böylece 3. çeyreğin ilk iki ayında üretim geçen senenin aynı dönemine göre takvim etkisinden arındırılmış bazda %4.6, arındırılmamış bazda %2.2 düştü. Ham petrol ve doğalgaz üretimindeki %23.5'lik artış ana kategorilerden enerji kaleminde %1.4'lük artışa neden olsa da makine ve teçhizat gibi yatırım malları ile yüksek faizlerden etkilenen inşaat malzemelerini içeren sermaye malları üretimi geçen seneye göre %10.7 düşüş gösterdi.

Ağustos'ta işsizlik oranı manşet bazda Temmuz'a kıyasla %8.8'den %8.5'e gerilerken işsizlik, zamana dayalı eksik istihdam ve potansiyel işgücünü de hesaba katarak oluşturulan atıl işgücü oranı %26.5'ten %27.2'ye yükseldi. İşsizlik oranındaki düşüşe rağmen atıl işgücünde artış zamana dayalı eksik istihdam ve potansiyel işgücündeki artış yansıtıyor. Nitelik Ağustos'ta işsiz sayısı önceki aya göre 89 bin, işgücü 10 bin kişilik artış göstermesine karşılık zamana dayalı eksik istihdam 250 bin, potansiyel işgücü 255 bin kişilik artış gösterdi. İstihdam tarafında ise aylık 78 bin kişilik artış yaşanırken kadın istihdamı 126 bin kişi arttı, erkek istihdamı 48 bin kişi azaldı.

TCMB brüt rezervleri 4 Ekim haftasında haftalık bazda 1.1 milyar dolar düşüşle 156.3 milyar dolara geriledi. Haftalık bazda altın rezervleri 13 milyon dolar düşüşle 63.5 milyar dolar olurken döviz rezervleri 1.1 milyar dolar düşüşle 92.8 milyar dolara geriledi. net rezervler 48,1 milyar dolardan 48,6 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 55,8 milyar dolardan 57,9 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu ise 4 Ekim haftasında 26,8 milyar dolardan 27,2 milyar dolara yükseldi.

4 Ekim haftasında yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 291 milyon dolarlık satış gerçekleştirirken tahvil pozisyonlarında da 124 milyon dolarlık düşüş yaşandı. Böylece yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %9,9 seviyesinden %9,7'ye geriledi. Satışlarla birlikte 10Y gösterge faizi haftalık bazda %28.49'dan %29.65'e yükseldi. Swap piyasasında ise yabancı yatırımcıların son üç haftadaki 5.7 milyar dolarlık girişinin ardından 4 Ekim haftasında 0.5 milyar dolarlık daha çıkış gerçekleştirdiğini hesaplıyoruz. Böylece yerel seçimden bu yana yabancıların hisse senedi pozisyonları 2.5 milyar dolarlık düşüş gösterirken tahvil pozisyonları 13.2 milyar dolarlık artış gösterdi, swap kanalıyla 21.4 milyar dolar giriş yaşandı.

Önceki haftaki 1.1 milyar dolarlık düşüşün ardından 4 Ekim haftasında DTH'larda 884 milyon dolarlık düşüş yaşandı ve yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatları 170.3 milyar dolara geriledi. Aynı hafta KKM stokunda 681 milyon dolarlık daha düşüş olması dolarizasyon göstergesi olarak takip ettiğimiz DTH + KKM stokunun 242.2 milyar dolardan 240.2 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Parite etkisinden arındırılmış DTH stoku ise gerçek kişi mevduatlarında yaşanan 634 milyon dolarlık düşüşe karşılık kurumsal DTH'lardaki 684 milyon dolarlık artış nedeniyle sadece 50 milyon dolar artış gösterdi. Böylece 31 Mart seçim haftası dahil o tarihten bu yana parite etkisinden arındırılmış DTH düşüşü 23.7 milyar dolar olurken bunun 12.2 milyar dolarını gerçek kişiler oluşturdu.

## YURTDIŐI GÜNDEM

Gelecek haftanın gündemini Perşembe gerçekleştirilecek Avrupa Merkez Bankası toplantısı oluşturacak. Ayrıca İngiltere enflasyonu, Çin, ABD ve Euro Bölgesi sanayi üretimi ile ABD perakende satışlar piyasalarda büyük bir dalgalanma yaratmayacak ancak küresel büyüme açısından önemli veriler olacak. Avrupa Merkez Bankası'nın bu toplantıda politika faizini %3.65'ten %3.40'a indirmesi bekleniyor. Bu beklentiyle birlikte dolar endeksinin yükselmesi EURUSD paritesinin 1.10'un altında kalmaya devam etmesine neden olabilir. Önümüzdeki dönemde para politikası kararlarının veri bağımlı olarak alınacağına tekrarlanmasını bekleriz ancak ekonomik aktivitenin zayıf seyri ve manşet enflasyonun %2.0'nin altına gerilemesi Başkan Lagarde'ın nispeten şahin sayılan açıklamalarının yumuşamasına neden olabilir.

Pazartesi 5:00'te açıklanacak Çin dış ticaret verileri ile ilgili beklenti ihracat büyümesinin %8.7'den %6.0'ya gerilemesi, ithalat büyümesinin %0.5'ten %0.9'a yükselmesi yönünde. İhracat veya ithalat büyümesinin beklenenin altında kalması küresel büyüme ve Çin ekonomik aktivitesi ile ilgili beklentilerin daha da karamsarlaşmasını beraberinde getirecektir.

İngiltere Merkez Bankası için önemli bir veri olan İngiltere Haziran TÜFE ve ÜFE verileri Çarşamba 9:00'da açıklanacak. ÜFE verisi ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken TÜFE enflasyonunun Eylül'de %2.2'den %1.9'a, çekirdek TÜFE enflasyonunun ise %3.6'dan %2.5'e gerilemesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekleşme 1.31'in üzerinde seyreden GBPUSD'nin hafif gevşemesine neden olabilir.

Salı 12:00'de açıklanacak Euro Bölgesi sanayi üretiminin Temmuz ayında görülen %0.3'lük düşüş sonrası Ağustos'ta %1.3 artması bekleniyor. Yıllık bazda ise üretim düşüşü devam ederken düşüş oranının %2.2'den %1.2'ye gerilemesi bekleniyor.

ABD'de Perşembe 15:30'da açıklanacak perakende satışlarda artışın Eylül'de %0.1'den %0.3'e yükselmesi beklenirken otomobil hariç satışların %0.1'de sabit kalması bekleniyor. Aynı gün 16:15'te açıklanacak Eylül sanayi üretiminin ise %0.8'den %-0.1'e gerilemesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekleşme ABD ekonomisinin gücü ile ilgili karışık sinyaller vereceğinden piyasada oynaklığa neden olabilir.

Cuma 5:00'te açıklanacak Çin sanayi üretiminin Eylül'de %4.5'ten %4.6'ya hafif hızlanma göstermesi, perakende satış büyümesinin ise %2.1'den %2.4'e hızlanması bekleniyor. Aynı saatte açıklanacak 3Ç24 Çin GSYH büyümesinin %4.7'den %4.6'ya gerilemesi bekleniyor. Yılın ilk yarısında %5.0 büyüyen Çin ekonomisinin yılın ikinci yarısında da %5.0 büyümesi hedefleniyor. Buna yönelik olarak çeşitli teşvik paketleri açıklayan Çin ekonomi yönetiminin aldığı önlemlerin yetersiz olduğu beklentisi hakim. Çin büyümesine oldukça duyarlı olan piyasaların verinin beklentilerin altında veya üstünde kalmasına bağlı olarak oynaklık sergilediğine şahit olabiliriz.

Geçtiğimiz hafta küresel piyasaların gündemi ABD enflasyon verileriydi. ABD'de enflasyon aylık bazda %0.2 ile %0.1'lik beklentinin üzerinde gerçekleşirken %0.2 artması beklenen çekirdek fiyatlar %0.3 arttı. Böylece yıldan yıla %2.5 olan manşet enflasyon %2.4'e gerilese de %2.3 seviyesindeki beklentinin üzerinde kaldı; %3.2'de sabit kalması beklenen çekirdek enflasyon ise %3.3'e yükseldi. Veri sonrası CME Fed Watch'a göre 25 baz puan indirim beklentisi %90'ın üzerine çıktı. İlk piyasa fiyatlaması DXY'nin 103'ün üzerine hareket etmesi, 2Y ve 10Y tahvil faizlerinin sırayla %4.05 ve %4.10'un üzerine çıkmak şeklinde gerçekleşti. Verinin sindirilmesiyle 2Y tahvil faizinin yeniden %4.0'ün altına gerilediğini görüyoruz. Ons altın yeniden 2620\$'ın üzerine çıkarken EURUSD paritesi 1.10'un altında kalmaya devam etti.

#### 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 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.