






Haftaya Başlarken

7 Ekim 2024

Haftanın gündemi ABD enflasyonu

-  ABD Tarımdışı istihdamda sürpriz artış
-  PMI'lar yavaşlamaya işaret ediyor
-  Piyasa ABD enflasyonunu bekleyecek
-  Yurtiçinde enflasyondan kötü sürpriz
-  Yurtiçi veri gündemi: sanayi üretimi, işsizlik, ödemeler dengesi ve perakende satışlar

YURTIÇİ GÜNDEM

Önümüzdeki haftanın veri gündemini piyasa etkisi büyük olmayan ancak makroekonomik görünüm açısından kritik veriler oluşturuyor.

Perşembe 10:00'da Ağustos ayı işsizlik oranı ve sanayi üretimi açıklanacak. İşsizlik ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Temmuz'da %9.2'den %8.8'e geriledi, atıl işgücü oranı %29.2'den %26.5'e düştü. Fiyatlarda yaşanan katılık hizmet sektörünün halen canlı olduğunu gösterse de yılın ikinci yarısında özellikle imalat sanayinde belirginleşen yavaşlamanın istihdam piyasasına da yansımaları bekliyoruz.

Aynı gün aynı saatte açıklanacak Ağustos sanayi üretiminin zayıf seyrini sürdürmesini bekliyoruz. Temmuz'da manşet sanayi üretimi %3.92 daralırken takvim etkisine göre üretim önceki aya göre Haziran'daki %2.4'lük düşüşün baz etkisiyle %0.4 artış göstermişti.

Cuma 10:00'da açıklanacak Ağustos cari dengenin 3.6 milyar dolar fazla vermesi beklenirken beklentilere paralel bir gerçekleşme 12 aylık açığın 19.1 milyardan 15.7 milyar dolara gerilemesine neden olacak. Böyle bir gerçekleşme cari açığa Şubat 2022'den bu yana en düşük seviyeye işaret edecek.

Aynı gün aynı saatte yayınlanacak perakende satışlar iç taleple ilgili bilgi vermesi açısından önemli olacak. 6 aydır yavaşlama gösteren perakende ticaret Temmuz'da önceki seneye göre %5.4 büyümüştü.

Ajanda

07-Eki	Almanya Fabrika Siparişleri Euro Bölgesi Perakende Satışlar Türkiye Nakit Bazlı Bütçe Dengesi
08-Eki	Almanya Sanayi Üretimi ABD Dış Ticaret
09-Eki	Almanya Dış Ticaret Dengesi Fed FOMC Tutanakları
10-Eki	Almanya Perakende Satışlar Türkiye Sanayi Üretimi Türkiye İşsizlik Oranı ABD TÜFE Enflasyonu ABD İşsizlik Maaşı Başvuruları
11-Eki	Almanya TÜFE Enflasyonu İngiltere Sanayi Üretimi Türkiye Ödemeler Dengesi Türkiye Perakende Satış ABD ÜFE Enflasyonu Michigan Üniversitesi Tüketici Beklentileri

Geçtiğimiz hafta yurtiçi gündem Eylül'de beklentilerin oldukça altında gelen enflasyon verileri oldu. Eylül'de tüketici enflasyonu %3,0 ile %2,2 civarındaki piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Böylece yıllık enflasyon %52.0'den %49,4'e gerileyerek geçen seneki bazın azalan etkisini yansıttı.

TUIK bu ay ilk defa TÜFE ve çekirdek göstergeler için mevsimsellikten arındırılmış (MA) enflasyon verilerini açıkladı. Buna göre aylık enflasyon %2.8, çekirdek enflasyon (C endeksi) ise %3.0 olarak gerçekleşti. MA verileriyle hesapladığımız trend enflasyon %41.3'ten %43.6'ya yükseldi. Çekirdek göstergeler ve mal enflasyonunda da artış hizmet enflasyonunda ise küçük bir düşüş var ancak enflasyon oranı %60'ın üzerinde seyrediyor. TCMB'nin Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu'na göre Banka'nın hesapladığı MA B, C, SATRIM, medyan, oynak kalemleri dışlayan, dinamik faktör modeli olmak üzere 6 farklı göstergenin ortalamasından oluşan eğilim göstergeleri de artış gösterdi.

Haftanın diğer önemli verilerinden Eylül ayında imalat PMI önceki aya göre %3.5 düşüşle 44.3 değerini aldı. Böylece imalat sektörü hem 6 aydır 50.0'nin altında kalarak daralmaya işaret etmeye devam etti hem de endeks pandemiden bu yana en düşük seviyesine geriledi. Bu düşüşte talep zayıflığı ve buna bağlı olarak siparişlerin son dört buçuk yılın en sert düşüşünü gerçekleştirmesi, yeni siparişlerin zayıf seyrine bağlı olarak üretim de üst üste altıncı kez, aylık bazda yavaşlama göstermesi, istihdamda üst üste sekizinci ay düşüş kaydedilmesi ve istihdam kaybının Nisan 2020'den bu yana en yüksek oranda gerçekleşmesi etkili oldu. Öte yandan girdilere yönelik talebin zayıf seyri, tedarik zincirleri üzerindeki baskıyı hafifleterek teslimat sürelerinin son 9 ayda ilk kez kısalmasını sağladı.

TCMB brüt rezervleri 27 Eylül haftasında haftalık bazda 1.0 milyar dolar artışla Moodys'den not artışı beklentisiyle ulaştığı 157.4 milyar dolara yükseldi. Haftalık bazda altın rezervleri 1.3 milyar dolar artışla gösterirken döviz rezervleri 0.3 milyar dolar geriledi. Böylece döviz rezervleri 27 Eylül haftasında 93.8 milyar dolara düştü, altın rezervleri ise 63.6 milyar dolara yükselmiş oldu. Net rezervler önceki haftadan bu yana 45,0 milyar dolardan 48,1 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 52,7 milyar dolardan 55,8 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 23,1 milyar dolardan 26,8 milyar dolara yükseldi.

27 Eylül haftasında yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 206 milyon dolarlık alım gerçekleştirirken tahvil pozisyonlarında 444 milyon dolarlık düşüş yaşandı. Böylece yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,1 seviyesinden %9,9'a geriledi. Aynı haftada 10Y gösterge faizi haftalık bazda %28.43'ten %28.49'a hafif bir artış gösterdi. Swap piyasasında ise yabancı yatırımcıların son iki haftadaki 4.0 milyar dolarlık girişinin ardından 27 Eylül haftasında 1.7 milyar dolarlık daha giriş gerçekleştirdiğini hesaplıyoruz. Böylece yerel seçimden bu yana yabancıların hisse senedi pozisyonları 2.2 milyar dolarlık düşüş gösterirken tahvil pozisyonları 13.3 milyar dolarlık artış gösterdi, swap kanalıyla 21.9 milyar dolar giriş yaşandı.

Önceki haftaki 2.0 milyar dolarlık artışın ardından 27 Eylül haftasında DTH'larda 1.1 milyar dolarlık düşüş yaşandı ve yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatları 171.2 milyar dolara geriledi. Aynı hafta KKM stokunda 0.8 milyar dolarlık daha düşüş olması dolarizasyon göstergesi olarak takip ettiğimiz DTH + KKM stokunun 244.2 milyar dolardan 242.2 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Parite etkisinden arındırılmış DTH stoku ise neredeyse tamamı kurumsal talep olmak üzere 2 milyar dolar geriledi. Böylece 31 Mart seçim haftası dahil o tarihten bu yana parite etkisinden arındırılmış DTH düşüşü 23.8 milyar dolar olurken bunun 11.6 milyar dolarını gerçek kişiler oluşturdu.

YURTDIŐI GÜNDEM

Gelecek hafta küresel piyasaların odağı Perşembe 15:30'da açıklanacak ABD TÜFE enflasyonunda olacak. ABD'de TÜFE enflasyonunun Eylül'de %2.5'ten %2.3'e gerilemesi, çekirdek enflasyonun ise aylık %0.3'ten %0.2'ye düşmesi bekleniyor. Beklenenden yüksek bir artış Fed'in faiz indirimi beklentilerini ortadan kaldırmaya da yüksek gelen tarım dışı istihdam sonrası artan 25 baz puan indirim beklentilerinin genele yayılmasına neden olacaktır.

Haftanın bir diğeri önemli verisi Almanya sanayi üretimi ve perakende satışlar olacak. Salı 9:00'da açıklanacak Almanya sanayi üretiminin Ağustos'ta %0.5 büyümesi beklenirken üretim, önceki ay %2.4 daralmıştı. Perşembe 9:00'da açıklanacak perakende satışlarla ilgili ise bir beklenti bulunmuyor. Dibe vuran imalat PMI verilerinin işaret ettiği zayıflık Ağustos'ta sanayi üretimi ve perakende satışlara da yansiyebilir.

Eylül ayında ABD'de tarım dışı istihdam 140 bin kişilik artış beklentisine karşılık 254 bin kişilik artış gösterdi. Önceki ayın 142 bin kişi olarak açıklanan istihdam artışı da 159 bin kişiye revize edildi. 250 bin kişilik artış Mart'tan bu yana görülen en yüksek artışı işaret ediyor. Ayrıca 12 aylık ortalama istihdam artışı olan 203 bin kişinin de üzerine çıkmış oldu. Kuvvetli istihdam piyasası görünümünü teyit eder nitelikte %3.8'e düşmesi beklenen ücret enflasyonu %3.9'dan %4.0'e çıkarken işsizlik oranı %4.2'den %4.1'e geriledi. İşsizlik oranının %4.2'de sabit kalması bekleniyordu. Verinin ardından DXY hızlıca 102.5'in üzerine çıkarken 2Y ve 10Y tahvil faizleri sırayla 20 ve 10 baz puana yakın artışla %3.93 ve %3.97'ye yükseldi. Veri sonrasında Fed'in 50 baz puanlık artışlarla devam etmeyip hızını 25 baz puana düşürme riski bulunuyor. Bu yüzden önümüzdeki dönemde piyasada veri hassasiyetinin arttığına şahit olabiliriz.

Geçtiğimiz hafta açıklanan imalat PMI verileri izlediğimiz tüm bölgelerde zayıflamaya işaret etti. Çin'de imalat PMI 50.4'ten 49.3'e gerilerken imalat sanayi böylece daralma bölgesine girmiş oldu. Japonya'da imalat PMI 49.8'den 49.7'ye, Almanya ve Euro Bölgesi'nde sırayla 42.4 ve 45.8'ten 40.6 ve 45.0'e geriledi. İngiltere'de endeks halen 50.0'nin üzerinde seyretmekle birlikte Eylül'de 52.5'ten 51.5'e önemli bir düşüş gösterdi. ABD'de imalat PMI 47.9'dan 47.3 gerileri, ISM imalat 47.2'de sabit kaldı.

Hizmet PMI'lara göre ise 50.0'nin üzerinde yani büyümeye işaret eden seyir devam etti ancak takip ettiğimiz tüm bölgelerde yavaşlama hakimdi. Japonya'da endeks Eylül'de 53.7'den 53.1'e, Almanya'da 51.2'den 50.6'ya, Euro Bölgesi'nde 52.9'dan 51.4'e, İngiltere'de 53.7'den 52.4'e, ABD'de ise 55.7'den 55.2'ye geriledi. ABD'de ISM hizmet endeksi ise PMI'n tersine 51.5'ten 54.9'a hızlı bir artış gösterdi. Beklenti endeksin 51.7 olmasıydı. Eylül'de iş aktivitesinde 53.3'ten 59.9'a hızlı bir yükseliş görülürken hizmet istihdamında 50.2'den 48.1'e sert bir düşüş yaşandı; yeni siparişler endeksi 53.0'ten 59.4'e, hizmet fiyatları 57.3'ten 59.4'e fırladı. ABD'de resesyona benzer bir görünümün olmadığını görüşümüzü destekleyen veriler önümüzdeki dönemde faiz indirim hızının 50 baz puanda kalamayacağını da teyit eder nitelikte.

Almanya'da Eylül ayı öncü enflasyonu %1.7'lik beklentilere karşılık %1.9'dan %1.6'ya düşüşe işaret etti. Euro Bölgesi'nin tamamında ise öncü enflasyon %1.8 olarak gerçekleşti. Beklenti enflasyonun %2.2'den %1.9'a gerilemesiydi. Çekirdek enflasyon ise %2.8 seviyesindeki beklentilere karşılık %2.8'den %2.7'ye geriledi. Beklentilerin ötesinde gerilemeler Avrupa Merkez Bankası'nın faiz indirimlerinde daha hızlı davranması için olanak tanıyacaktır.

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.