

Haftalık Bülten

16-19 Temmuz 2024

Yurt İçi Makro Görünüm

Geçtiğimiz haftaya göz atacak olursak sanayi üretimi Nisan ayındaki %0.7'lik daralmanın ardından Mayıs'ta da geçen senenin aynı ayına göre %0.1 daraldı. GSYH hesabına giren takvim etkisinden arındırılmamış üretim artışı ise Mayıs'ta %2.4 oldu. Yılın geri kalanında ihracatta kademeli bir toparlanma görsek de bunun üretimi büyük oranda destekleyecek nitelikte olmasını beklemiyoruz. Ayrıca sıkı para politikasına dayalı iç talep düşüşünün devam etmesini beklediğimiz için de üretim aktivitesinde yavaşlamanın devam etmesini ve ikinci çeyrek itibarıyla sanayi üretiminin ilk çeyrekte kaydettiği %5.5 büyümeye nazaran önemli bir yavaşlama göstermesini bekliyoruz.

Mayıs'ta işsizlik oranı %8.5'ten %8.4'e gerilerken geçen senenin aynı dönemine göre işsizlik 1.1 puan azaldı. Önceki aya göre işgücüne katılım 245,000 kişi olurken toplam istihdam artışı 273,000 kişi artışla 33.22 milyona ulaştı. İstihdam piyasası kuvvetli görünümünü Mayıs itibarıyla da sürdürürken Merkez Bankası'nın enflasyonla mücadele adına attığı adımlar ve diğer büyüme göstergelerindeki yavaşlama sinyalleri önümüzdeki dönemde istihdam piyasasına da yansiyebilir. Bu nedenle işsizlik oranı ya da daha rafine bir gösterge olan atış işgücü oranında önümüzdeki aylarda yükseldiğine şahit olabiliriz.

Mayıs'ta cari açık 1.2 milyar dolar ile 1.6 milyar dolar civarındaki piyasa beklentisinin altında kaldı ve 12 aylık toplam açığın 31.7 milyardan 25.2 milyar dolara hızlı bir düşüş gerçekleştirmesine neden oldu. Geçen senenin aynı dönemine göre iyileşmede altın ithalatındaki düşüşün de etkisiyle geçen senenin aynı ayında 10.5 milyar dolar açık veren mal dengesinin bu yıl Mayıs'ta 4.2 milyar dolar açık vermesi etkili oldu. Ayrıca hizmet dengesi de geçen senenin aynı ayındaki 4.0 milyardan 4.7 milyar dolara yükseldi. Yılın ikinci yarısında küresel talepte beklediğimiz canlanma ve sıkı para politikasının gecikmeli etkileri ile ithalatta beklediğimiz yavaşlama cari açığa düşüşün devamını getirecektir.

5 Temmuz haftasında TCMB rezervleri 5.5 milyar dolar artışla 148,4 milyar dolara ulaştı ve yeni bir rekor kırdı. Böylece döviz rezervleri haftalık bazda 4.9 milyar dolar artışla 89.7 milyar dolara, altın rezervleri ise 640 milyon dolar artışla 58.7 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 32,3 milyardan 36,6 milyar dolara ulaşırken Banka'nın net döviz pozisyonu ise 4,5 milyar dolar fazladan 11,1 milyar dolar fazlaya yükseldi.

Yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonu 7 hafta sonra ilk kez pozitif döndü ve yabancı yatırımcılar 5 Temmuz haftasında 156.4 milyon dolarlık hisse senedi 1.5 milyar dolarlık tahvil alımı gerçekleştirdi. Böylece yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %6,94 seviyesinden %8,0'e yükseldi. Swap piyasasında da yabancı yatırımcıların 2.1 milyar dolarlık alım gerçekleştirdiğini hesaplıyoruz. Böylece yerel seçimden bu yana yabancıların hisse senedi pozisyonları 1.4 milyar dolarlık düşüş gösterirken tahvil pozisyonları 9.6 milyar, swap pozisyonu ise 16.5 milyar dolarlık artış gösterdi.

Bu hafta yurt içi piyasalarda ne bekliyoruz?

Salı 11:00'de Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından açıklanacak merkezi yönetim bütçesi ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmuyor. Ancak geçen sene Haziran'da 219 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesinde faiz dışı açık 182.3 milyar TL olmuştu. Hatırlatmak gerekirse nakit bazlı bütçe dengesi de geçen senenin aynı ayındaki 206.4 milyar TL'ye karşılık bu yıl Haziran'da 430.9 milyar TL açık vermişti. Ekonomik yavaşlamanın yansıması olarak vergi gelirlerinde görebileceğimiz yavaşlama bütçe dengesini Haziran'da ve yılın ikinci yarısında olumsuz etkileyecektir.

Çarşamba 10:00'da açıklanacak Haziran ayı konut satışları ile ilgili de bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak Mayıs'ta konut satışları üst üste ikinci kez daralarak %2.4 düşüşle 110,588 olmuş, yüksek faiz oranları nedeniyle ipotekli satışlar önceki yıla göre %63.9 gerilemişti.

Haftanın gündemi Cuma gece yarısına doğru açıklanması beklenen Moody's değerlendirme sonucu olacak. Ağustos 2022'de gerçekleşen değerlendirmesinde Moody's Türkiye'nin kredi notunu 'B2'den 'B3'e indirmiş, görünümü ise Ocak 2024'te "durağan"dan "pozitif"e revize etmişti. Moodys'in bu değerlendirmede Türkiye'nin kredi notunu bir kademe artırarak B3'ten B2'ye çıkarmasını bekliyoruz. Beklentimize paralel bir gerçekleşme Moodys'in Türkiye'yi yatırım yapılabilir notun 5 kademe altında getirmesine neden olacak. Hatırlatmak gerekirse Fitch ve S&P son not artışları sonrası Türkiye'yi yatırım yapılabilir seviyenin 4 kademe altında notlandırmıştı. Moodys'in görünümü "pozitif" tutarak önümüzdeki dönemde yeni not artışları için kapıyı açık bırakmasını bekliyoruz.

Yurt Dışı Makro Görünüm

Geçtiğimiz hafta piyasalardaki rallinin sebebi beklentilerin altında gelen ABD TÜFE enflasyonu oldu. Tüketici enflasyonu Haziran'da %0.1'lik piyasa beklentisine karşılık %-0.1 olarak gerçekleşti ve yıllık enflasyonun %3.1'lik piyasa beklentisinin altında kalarak %3.3'ten %3.0'e gerilemesini sağladı. %3.4 seviyesinde sabit kalması beklenen çekirdek enflasyon ise %3.3'e geriledi. İstihdam piyasasındaki gevşemenin ardından tüketici enflasyonunda da %2.0 hedefine doğru ilerlediğini gösteren işaretlerin ortaya çıkması Fed'in Eylül ayında faiz indiriminin de önünü açmış gibi görünüyor. Beklenenin üzerinde gelen ÜFE enflasyonuna rağmen TÜFE verisi öncesi 105.0'in hafif altında seyreden DXY haftayı 104.09 seviyesinde kapatırken %4.62'lerdeki 2Y tahvil faizi %4.45'e geriledi.

Cuma açıklanan ÜFE enflasyonu Mayıs ayı için %2.2'den %2.4'e revize edilirken %2.3 olarak beklenen Haziran enflasyonu da %2.6 olarak gerçekleşti. Mayıs çekirdek ÜFE enflasyonu da %2.3'ten %2.6'ya revize edilirken %2.5 beklenen enflasyon %2.6'dan Haziran'da %3.0'e yükseldi.

Küresel piyasalar için bir başka önemli veri seti Çin dış ticaret verileri oldu. Çin'in ihracatı Haziran ayında %8.6 ile son on beş ayın en hızlı artışına ulaşırken, analistler büyük ticaret ortaklarının daha konservatif hale gelmesi nedeniyle bu güçlü seyrin sürdürülebilirliği konusunda şüphe duyuyorlar. Öte yandan ithalat, piyasadaki %2,8'lik büyüme beklentisine karşın %2,3 daralarak dört ayın en düşük seviyesine geriledi. İthalat önceki ay %1,8 artmıştı. İhracatın beklenenden güçlü olması hem Çin'in üretim ivmesi hem de dünya ekonomisinin seyri açısından iyi bir haber ancak ithalattaki zayıflık iç talebi canlandırma konusundaki ihtiyacı gözler önüne seriyor. Uzun süredir devam eden emlak sektörü zayıflaması ve istihdam ve ücretlerle ilgili endişeler hâlâ tüketici güveni üzerinde ağır bir baskı oluşturuyor.

Bu hafta yurt dışı piyasalarda ne bekliyoruz?

Bu hafta piyasaların odağı Perşembe 15:15'te açıklanacak Avrupa Merkez Bankası kararında olacak. AMB'nin bu toplantıda yeni bir faiz indirimi gerçekleştirilmesi beklenmiyor ancak açıklamalara bağlı olarak hisse senedi piyasası, tahvil faizleri ve özellikle 1.09'un üzerine çıkan EURUSD'nin yönü belli olacak. AMB'nin önümüzdeki dönemde de kararlarını veri bağımlı olarak almasını beklerken Başkan Lagarde'ın 15:45'te gerçekleşecek basın toplantısında faiz indirimlerinin olası seyri ile ilgili vereceği sinyaller piyasada karşılık bulacaktır.

Haftanın veri gündeminde İngiltere enflasyonu, ABD sanayi üretimi, perakende satışlar verileri ile İngiltere perakende satışlar bulunuyor. Çarşamba 9:00'da açıklanacak İngiltere ÜFE verisi ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken TÜFE enflasyonunun Haziran'da %2.0'de, çekirdek TÜFE enflasyonunun ise %3.5'te sabit kalması bekleniyor. Salı 15:30'da açıklanacak ABD Haziran ayı perakende satışların aylık bazda %0.1 büyümeden yataya dönmesi, otomobil hariç satışlarda değişimin %-0.1'den %0.1'e yükselmesi bekleniyor. Çarşamba 16:15'te açıklanacak ABD Haziran sanayi üretiminin ise aylık bazda %0.3 büyümesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekleşme üretimin önceki ayda kaydedilen %0.7 büyümeye nazaran önemli bir yavaşlama gösterdiğine işaret edecek. Y/Y değişimle ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Mayıs'ta üretim önceki seneye göre %0.1 büyümüştü. ABD verileri ekonominin halen kontrollü bir yavaşlama içinde olduğunu gösteriyor. Cuma 9:00'da açıklanacak İngiltere perakende satışların Haziran'da önceki aya göre %2.9 büyümeden %0.4 daralmaya dönmesi beklenirken yakıt hariç perakende satışların %2.9'dan %-0.5'e gerilemesi, yıldan yıla satış büyümesinin %1.3'ten %0.2'ye gerilemesi bekleniyor. Zayıf verilerin artması İngiltere'nin de faiz indirimlerine başlaması olasılığını artırıyor.

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

Yasal Uyarı: 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. Raporunda 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 dayanılarak 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 Yayımlanan 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."