

Yurt Dışı Makro Görünüm

***Çin'den yapılan ihracat Ekim 2023'te yıllık bazda %6,4 düşüyle 274,83 milyar ABD dolarına gerileyerek bir önceki ayki %6,2'lik düşüştten daha hızlı ve %3,3'lük piyasa tahminlerinden daha kötü bir düşüş gösterdi.** Bu durum yurt dışından gelen zayıf talebin devam ettiğini yansıtarak, ihracatın art arda altıncı ay düşüşüne işaret etti. Çin'e yapılan ithalat ise Ekim 2023'te beklenmedik bir şekilde yıllık bazda %3,0 artarak 218,3 milyar ABD dolarına yükseldi ve %4,8'lik düşüş beklentisini geride bırakarak Eylül ayındaki %6,2'lik düşüşün üzerine çıktı. Bu, Pekin'in iç talebi canlandırma çabaları ve stoklama işaretlerinin ardından Şubat ayından bu yana alımlardaki ilk artış oldu.

***Almanya'da tüketici enflasyonu Ekim'de yıllık bazda %3,8 olarak teyit edilirken, bir önceki ayki %4,5'e kıyasla keskin bir düşüş gösterdi.** Gıda enflasyonunun Şubat 2022'den bu yana en düşük seviyeye gerilemesi (Eylül'de %7,5'e karşı %6,1) ve enerji fiyatlarının yaklaşık üç yıldır ilk kez düşmesi (%1,0'a karşı %3,2) nedeniyle son veri iki yılı aşkın bir sürenin en düşük seviyesine işaret etti. Bu arada, hizmet enflasyonu %3,9 ile bir önceki ayki %4,0 seviyesine göre çok az değişiklik gösterdi ve kira %2 arttı. Çekirdek enflasyon da Ekim'de %4,3'e gerileyerek Eylül ayındaki %4,6 seviyesinden Ağustos 2022'den bu yana en düşük seviyesine ulaştı. Manşet ve çekirdek enflasyon düşmesine rağmen AMB'nin hedefi olan %2,0'nin oldukça üzerinde kalmaya devam etti.

***Bu hafta yurt dışı piyasalarda ne bekliyoruz?**

Haftanın piyasa etkisi en büyük verisi Salı 16:30'da yayınlanacak ABD tüketici fiyatları enflasyonu olacak. Enflasyonun aylık bazda %0,1 olarak gerçekleşmesi beklenirken yıllık enflasyonun %3,7'den %3,3'e gerilemesi bekleniyor. Çekirdek enflasyon ile ilgili beklenti ise enflasyonun %4,1'te sabit kalması yönünde. Fed ile ilgili beklentiler yapılması beklenen 25 baz puanlık artışın artık yapılmayacağı yönünde olduğu için beklenenin altında bir enflasyonun çok büyük bir piyasa etkisi oluşturmasını beklemeyiz. Ancak beklenenin üzerinde bir enflasyon gerçekleşmesi Fed'den artış beklentilerini tetiklemese bile faiz hadlerinde ve dolar endeksinde yukarı yönlü hareketlere neden olabilir. Hatırlatmak gerekirse ABD 10Y tahvil faizleri haftayı %4.652, DXY ise 105.8 seviyesinde kapattı.

*Haftanın bir diğer enflasyon verisi Çarşamba 10:00'da açıklanacak İngiltere tüketici enflasyonu ile Cuma 13:00'te açıklanacak Euro Bölgesi nihai enflasyon verisi olacak. İngiltere'de tüketici enflasyonunun Ekim ayında geçen yılın aynı ayına göre %6,1'den %4,8'e gerilemesi beklenirken çekirdek enflasyon ile ilgili beklenti enflasyonun %6,1'den %5,8 e gerilemesi yönünde. Euro Bölgesi'nde tüketici enflasyonunun %4,3'ten %2,9'a gerilemesi bekleniyor. Veriyle ilgili herhangi bir sürpriz beklentisi bulunmazken çekirdek enflasyonun %4,5'ten %4,2'ye düşüş göstermesi bekleniyor. Hafta içerisinde 1.07'nin üzerinde kalamayan EURUSD paritesi dolar endeksindeki düşüşle haftayı 1.06'nın üzerinde, 1.0684 seviyesinde kapatmayı başardı.

*Çarşamba Türkiye saatiyle sabaha karşı 2:50'de Japonya GSYH büyümesini açıklayacak. Büyümenin 2Ç23'teki %4,8 seviyesinden 3Ç23'te %0,6'ya dönmesi bekleniyor. Sermaye harcamalarında ve tüketim harcamalarında önceki seneye göre artış beklentisine karşılık dış talep büyümesinin %1,8'den %0,1'e gerileyecek olması Japonya büyümesinde zayıf bir seyri beraberinde getirecek gibi görünüyor. Aynı gün Japonya da Eylül ayı sanayi üretimi verilerini açıklayacak. Japonya'da sanayi üretimi ile ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Ağustos ayında sanayi üretimi geçen yılın aynı ayına göre %4,4 daralma göstermişti. Ayrıca Perşembe TSİ 2:50 de açıklanacak Japonya dış ticaret verilerine göre Ekimde ihracat büyümesinin %4,3'ten %1,2'ye yavaşlaması ithalat daralmasının ise %16,3'ten %12,2'ye hafif bir düşüş göstermesi bekleniyor.

*Yine Çarşamba günü açıklanacak Çin sanayi üretimi ve perakende satışlar Çin büyümesiyle alakalı fikir vermesi açısından önemli olacak. Japonya'daki zayıf seyre karşılık Çin'de veriler daha kuvvetli görüme işaret ediyor. Ekim'de Çin sanayi üretiminin %4,5'ten %4,3'e hafif bir düşüş göstermesi beklenirken perakende satışların yıldan yıla artışının %5,5'ten %7,0' ye yükselmesi bekleniyor. Çin ekonomisiyle ilgili olumlu veriler küresel büyüme adına beklentileri iyileştireceği için piyasalarda olumlu etki yaratacaktır.

*Euro Bölgesi'nde ise veriler zayıf gelmeye devam ediyor. Çarşamba 13:00'de açıklanacak Euro Bölgesi Eylül ayı sanayi üretiminin aylık bazda %0,7 yıllık bazda ise %6,3 olarak gerçekleşmesi bekleniyor. Ağustos ayında sanayi üretimi %5,1 daralmıştı. Euro Bölgesi ekonomisinin üçüncü çeyrekte önceki yılın aynı dönemine göre daralma göstermesi bekleniyor.

*ABD'de ekonomik aktiviteyle ilgili önemli bir veri Çarşamba 16:30 da açıklanacak Ekim ayı perakende satışlar ve Perşembe 17:15'te açıklanacak sanayi üretimi verileri olacak. Her iki veride ekonomik yavaşlamanın devam ettiğini teyit eder nitelikte. Aylık bazda perakende satışların %0,7'den %0,1'e gerilemesi beklenirken otomobil hariç perakende satışlarla ilgili beklenti satışların önceki aya göre %0,6 büyümeden %0,1'e yavaşlama göstermesi yönünde. Ayrıca Perşembe 17:15'te açıklanacak ABD sanayi üretimi verileri de ekonomik aktiviteyle ilgili bilgi veriyor olacak. Ekim'de ABD'de sanayi üretiminin %0,3 büyümeden %0,4 daralmaya dönmesi bekleniyor.

*Cuma 10:00'da açıklanacak İngiltere Ekim ayı perakende satışların hafif bir toparlanmaya işaret ederek %0,9'dan %0,3'e hızlanma göstermesi bekleniyor. Yakıtlar hariç perakende satışlar ile ilgili beklenti ise %1,0'den %0,5'e yükselmesi yönünde. Aylık toparlanmaya karşılık yıldan yıla satışlar zayıf seyretelemeye devam ediyor. Geçen yıla göre perakende satışların %1 daralmadan %1,5 daralmaya dönmesi beklenirken yakıt hariç satışların %1,2'den %1,6'ya düşüş göstermesi bekleniyor.

Yurt İçi Makro Görünüm

***Eylül'de işsiz sayısı bir önceki aya göre 46 bin kişi azalarak 3,17 milyon olurken, istihdam 59 bin kişi düşüşle 31,69 milyona yükseldi.** İşsizlik oranı ise Ağustos'taki %9.2 seviyesinden %9.1'e geriledi. Böylece işsizlik oranı üst üste üçüncü ay düşüş göstermiş oldu. Daha geniş tanımlı işsizlik olan atıl işgücü oranı da %23.0'ten %21.8'e gerilerken mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış haftalık ortalama fiili çalışma süresi 2023 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre 0,8 saat artarak 44,2 saat olarak gerçekleşti. İstihdam piyasasındaki bu iyileşmede sanayi üretiminin beklenenden daha kuvvetli bir görünüm sergilemesi etkili olmuş gibi görünüyor. Sanayi üretimi Eylül'de beklentilerin üzerinde kalarak geçen senenin aynı ayına göre %4.0 büyüdü. Ağustos'ta bu oran %3.1'di. Böylece birinci çeyrekte sanayi üretimi takvim etkisinden arındırılmış bazda %4.9 olurken GSYH büyümesine temel teşkil eden arındırılmamış sanayi üretim büyümesi %7.7 oldu. Sıkı para politikasına ve talepteki hafif düşüşe rağmen üretim aktivitesinin kuvvetli olduğunu ve bunun üretime yansımalarını görüyoruz. Önümüzdeki dönemde sıkı para politikasının gecikmeli etkileri ve zayıf seyretmeye devam eden ihracat koşulları hem sanayi üretiminde hem de istihdam piyasasında bozulmaya neden olabilir. Ancak yılın ilk 3 çeyreğine dair veriler yıllık toplam bazda %3.0 üzerinde bir büyümeye işaret ediyor.

*İhracat pazarının %9.0'unu oluşturan Almanya'da üretim aktivitesinin zayıflaması, diğer Avrupa ülkelerinde ekonomik aktivitenin gerilemesi ihracat iklimi endeksinin düşmesine neden oldu. ISO'nun düzenlediği Türkiye İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi Ekim'de kritik eşik olan 50.0'nin altında kalmaya devam ederek 49.0'dan 48.5'e geriledi. Ulusal PMI anketlerindeki PMI üretim endekslerinin bir araya getirilerek ağırlıklandırılmasıyla hesaplanan endeks üst üste üçüncü kez daralma bölgesinde kalmış oldu.

***Geçtiğimiz hafta gerçekleştirilen Hazine ihalelerinde oluşan faiz seviyeleri önümüzdeki dönemde yabancı yatırımcı girişi için elverişli ortamın yaratılması açısından oldukça kritik.** Hazine'nin Pazartesi gerçekleştirdiği 11 aylık iskontolu Hazine bonusu ihalesinde ortalama faiz %40, 4Y TLREF ihalesinde ortalama faiz %35.8 olurken Salı ihraç edilen 2Y vadeli tahvilin faizi %42.2, 10Y vadeli tahvilin ortalama getirisi ise %32.0 oldu. Toplam 39.7 milyar TL'lik borçlanma gerçekleştirilen ihalelerde tekliflerin karşılama oranı ise sırayla %24.9, %42.1, %24.7 ve %48.3 olarak gerçekleşti. İlginin yoğun olduğu ihalelerde bankaların artan talebinin arkasında geçtiğimiz hafta atılan makroihtiyati sadeleştirme adımları ve de cazip hale gelen getiriler yatıyor. Faizlerdeki bu artışa karşılık tahvil piyasasına yabancı ilgisinin henüz istenilen düzeye yükselmediğini görebiliriz. Bunun nedeni olarak Türkiye'nin risk priminin halen yüksek olması, yerel seçim öncesi uygulanacak politikalar ile ilgili belirsizlik, genel olarak gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akışının zayıf seyretmesi ve Türkiye'nin yabancı yatırımcılara uyguladığı swap limitlerini sıralayabiliriz. Bu yüzden de yabancı haftalık verilerde takip ettiğimiz yabancı girişlerinin artmasını beklemekle birlikte şu an %1.0'ın altındaki tahvil piyasasında yabancı payının seçim öncesinde çift haneli oranlara çıkmasını beklemiyoruz.

*3 Kasım haftasında TCMB brüt rezervleri önceki haftaya göre 1.8 milyar dolar artış gösterirken toplam rezervler 128.4 milyar dolara yükseldi. Brüt rezervlerdeki artış 1.5 milyar dolar artışla 44.5 milyar dolara ulaşan döviz rezervlerinden kaynaklanırken altın rezervleri 327 milyon dolar artışla 83.9 milyar dolara geriledi. Böylece brut rezervler neredeyse yılbaşındaki seviyesine yükseldi. Ayrıca 26 Mayıs'ta gördüğü yılın en düşük seviyesi olan 98.5 milyar dolara göre yaklaşık 30 milyar dolar artış yaşanmış oldu. 3 Kasım haftasında net rezervler ise 17,2 milyar dolardan 16,7 milyar dolara gerilerken TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın açık döviz pozisyonu 64,4 milyar dolardan 63,4 milyar dolara geriledi.

***3 Kasım haftasında yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasasında 86 milyon dolarlık hisse senedi tahvil piyasasında 466 milyon dolarlık alım gerçekleştirdi.** Tek haftaya bakarak karar veremeyiz elbette ancak tahvil piyasasında hareketlenme yabancı yatırımcı nezninde karşılık bulmaya başlıyor gibi görünüyor. Böylece yılbaşından bu yana yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi pozisyonu 501 milyon dolar azalırken tahvil pozisyonu 1.9 milyar dolar arttı. 52 haftalık bazda ise 855 milyon doları hisse senedi satışı, 1.8 milyar doları tahvil alımı olmak üzere 993 milyon dolarlık sermaye girişi gerçekleşti. Önceki hafta sermaye girişi 474 milyon dolar düzeyinde olmuştu.

***3 Kasım haftasında yerleşiklerin döviz mevduatı 481 milyon dolar artışla 176,0 milyar dolar oldu. Gerçek kişilerin mevduatı 260 milyon dolar artarken kurumsal mevduatlar 221 milyon dolar arttı.** Parite etkisinden arındırılmış mevduat değişimi ise tüzel kişilerde 130 milyon dolar, gerçek kişilerde 56 milyon dolar olmak üzere toplam 186 milyon dolar düşüş yönünde gerçekleşti. Son 4 haftada parite etkisinden arındırılmış DTH değişimi 1.1 milyar dolar artış yönünde olurken (önceki: 1.9 milyar dolar) yılbaşından bu yana döviz mevduatları 18.7 milyar dolar azaldı (önceki: -18.5 milyar dolar).

Yurt İçi Makro Görünüm***Bu hafta yurt içi piyasalarda ne bekliyoruz?**

*Pazartesi saat 10:00'da Merkez Bankası Eylül ayı ödemeler dengesini TUIK ise Eylül ayı perakende satışlar verilerini açıklayacak. Perakende satışlarla ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken ödemeler dengesinin Eylül ayında 1,5 milyar dolar fazla vermesi bekleniyor. Bizim beklentimiz ise cari dengenin 1,7 milyar dolar fazla vermesi yönünde. Beklentimize paralel bir gelişme 12 aylık toplam cari açığın 57,0 milyar dolardan 52,2 milyar dolara gerilemesine neden olacak. Perakende satışlarda yavaşlamanın devam etmesi durumunda Temmuz'dan Ağustos'a %31.6'dan %17.2'ye gerileyen satış büyümesinin daha da gerilediğine şahit olabiliriz.

*Hazine ve Maliye Bakanlığı Çarşamba 11:00'de Ekim merkezi yönetim bütçe dengesini açıklayacak. Geçen hafta açıklanan Ekim ayı nakit dengesi 82.2 milyar TL açık vererek geçen senenin aynı döneminin oldukça üzerinde bir açık vermişti. Geçen senenin Ekim ayında 83.2 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi de geçen seneye göre daha yüksek bir açığa işaret edebilir.

*Perşembe TCMB bankacılık sistemi ve finansal koşulların sağlığı ile ilgili en önemli dokümanı olan Finansal İstikrar Raporu'nu açıklayacak.

*TÜİK Perşembe 14:00'te Ekim ayı konut satışlarını açıklayacak. Eylül'de ayında konut satışları yıllık %9,5 düşüşle 102,656 olmuştur. Hem konut fiyatlarının halen yüksek oranlarda artması hem alım gücündeki düşüş ve de kredi koşullarının sıkılaşması konut piyasasının daha da daralmasını beraberinde getirebilir.

*TCMB Cuma 10:00'da Kasım Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarını açıklayacak. Beklenenin altında gelen Ekim enflasyonu enflasyon beklentilerindeki bozulmanın durulmasına neden olabilir. Ekim Piyasa Katılımcıları Anketi'nde cari yılsonu enflasyon beklentisi %67,2'den %68.0'e yükselmisti. 12 ve 24 ay sonrasının enflasyon beklentileri ise %45,3 ve %25,8 seviyelerinde gerçekleşmesi öngörülmüştü. Piyasa katılımcıları önceki ankette şu an %35.0 seviyesindeki politika faizinin 12 ay içerisinde %37.0'ye yükseltilmesini öngörmüştü.

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Telefon: (850) 450 36 65**Faks:** (212) 353 10 46**E-posta:** arastirma@dinamikyatirim.com.tr

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.