







Haftaya Başlarken

20 Mayıs 2024

Haftanın gündemi PPK

-  ABD enflasyonunda beklenen gevşeme
-  Cari açıkta hız kesen düzelme
-  Rezervlerde kuvvetli artış
-  KKM'de büyük çözülme
-  Haftanın gündemi PPK
-  Yurtdışı öncü PMI'lar izlenecek

YURTIÇİ GÜNDEM

TCMB'nin brüt rezervleri, önceki haftaki 2,8 mlr ABD dolarlık artışın ardından 10 Mayıs haftasında da 7,5 mlr dolar artarak 134,4 mlr dolara yükseldi. Artışın 5,1 mlr doları döviz rezervlerinden kaynaklanırken 52 haftalık toplam rezerv birikimi 29,3 mlr dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülükleri çıkararak hesapladığımız net rezervler ciddi bir artışla 12,3 mlr dolardan 22,0 mlr dolara yükselirken TCMB'deki Hazine mevduatı da dahil net rezervler 23 mlr dolardan 32,5 mlr dolara yükseldi. Sermaye girişi arttıkça TCMB'nin swap stokunu eritme çabaları paralelinde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın döviz açık pozisyonu 47,6 mlr dolardan 32,4 mlr dolara geriledi.

Seçim belirsizliğinin ortadan kalkmasıyla öncelikli olarak tahvil piyasasında görmeyi beklediğimiz yabancı girişi gerçekleşiyor. Yabancı yatırımcılar 10 Mayıs haftasında tahvil portföylerini 2,85 mlr dolar artırırken, hisse senedi portföyü sadece 85 mln dolar arttı. Ayrıca 10 Mayıs itibarıyla swap kanalıyla 5 mlr doların biraz üzerinde para girişi olduğunu hesaplıyoruz. Yurtdışı yerleşiklerin son 4 haftada tahvil girişi 4,9 mlr dolar olurken, son 52 haftada tahvil ve hisse senedine giriş neredeyse 13,0 mlr dolar oldu. Bu sayı bir hafta önceki 9,9 mlr dolar, yerel seçim haftasında 7,5 mlr dolar seviyesindeydi.

10 Mayıs haftasında döviz mevduatları 3,2 mlr dolar düşüşle 172,6 mlr dolara geriledi. Bunun neredeyse 2,0 mlr dolarını şirketler oluşturdu. Parite etkisinden arındırılmış mevduatlar 4,3 mlr dolar azalırken bunun da 2,2 mlr doları gerçek kişilere aitti. Yerel seçimlerden bu yana döviz mevduatlarındaki toplam erime, parite etkisinden arındırılmış bazda 13,4 mlr dolara ulaşırken, seçim haftası dahil bu sayı 16,1 mlr dolar oldu. USDTRY'de istikrarın korunması durumunda TL varlıklara yönelimin ve döviz mevduatlarındaki erimenin devam ettiğini görebiliriz

Tarih	Veri
20.05	Almanya Nisan ÜFE
22.05	ABD Nisan Mevcut Konut Satışları İngiltere TÜFE ve ÜFE FED Tutanakları
23.05	BDDK Haftalık Bankacılık Sektörü verileri ABD Haftalık İşsizlik başvuruları ABD Nisan Yeni Konut Satışları Japonya Öncü İmalat ve Hizmet PMI Türkiye Tüketici Güven Endeksi TCMB PPK Toplantısı Euro bölgesi öncü PMI
24.05	Japonya Enflasyon verisi Almanya GSYH Büyümesi İngiltere Perakende Satışlar Türkiye Turizm İstatistikleri

Ödemeler dengesi Mart'ta 4.5 mlr dolar cari açık ile 3.8 mlr dolar civarındaki piyasa beklentisinin üzerinde açık verdi. Geçen senenin aynı dönemine göre iyileşmede net enerji ithalatındaki %17.0'lik düşüşle toplam ithalatın %7.7 gerilemesi ve 27.4 mlr dolara ulaşması etkili oldu. İhracat %4.8 düşüşle 22.2 mlr dolar, turizm gelirleri geçen seneye göre %10.0 büyümeyle 2.1 mlr oldu. Böylece 12 aylık toplam cari açık 31.9 mlr dolardan 31.2 mlr dolara gerilerken enerji ve altın dışı cari fazla 35.9 mlr dolardan 36 mlr dolara hafif bir artış gösterdi.

Nisan'da bütçe açığı geçen yılın aynı ayındaki 132,5 mlr TL'yi aşarak 177,8 mlr TL'ye ulaştı. Faiz dışı açık ise geçen Nisan ayındaki 98 mlr TL'den 63,8 mlr TL'ye geriledi. Bu düşüşte %94,7 reel artışla 111,4 mlr TL seviyesine çıkan yüksek faiz giderleri etkili oldu. Nisan'da 12 aylık bütçe açığı bir önceki aydaki 1,64 trilyon TL'den 1,68 trilyon TL'ye yükselirken, faiz dışı açık 814 mlr TL'den 779,8 mlr TL'ye geriledi. Bu arada 12 aylık toplam faiz giderleri de 824,4 mlr TL'den 904,0 mlr TL'ye yükseldi.

Konut satışları Nisan'da geçen yıla göre %11,8 geriledi . Konut satışları altı ay üst üste düşüş gösterdikten sonra Şubat ayında depremin yarattığı baz etkisi kaynaklı keskin bir artış kaydetmişti. Mart ayında konut fiyatlarında yıllık artış ise %51,99 oldu.

Mart ayında dış finansman ihtiyacının en önemli kalemi olan kalan vadeye vadeye göre kısa vadeli dış borç stoku 232 mlr dolar ile yeni bir rekor kırdı. Önceki ay borç stoku 227,5 mlr dolar düzeyindeydi.

Merkez Bankası Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre 2024 yılsonu enflasyon beklentisi önceki anketteki %44,2 seviyesinden %43,6'ya; 2025 yıl sonu beklentileri ise %26,3'den %25,6'ya geriledi. Gelecek 12 aylık TÜFE enflasyonu beklentisi 2 puanlık düşüş ile %33,2 olurken katılımcılar önümüzdeki 3 ayda %50 seviyesindeki politika faizinde bir değişiklik beklemiyor.

Perşembe saat 14:00'te açıklanacak PPK kararı ile ilgili piyasa beklentisi ve bizim beklentimiz TCMB'nin %50.0 seviyesindeki politika faizini değiştirmemesi yönünde. Enflasyon Raporu sunumunda TCMB yetkililerinin ne gerekirse yapılacak ifadesine karşılık aylık mevsimsellikten arındırılmış enflasyonda %3.0'ün altı seviyelerin görülmesinin beklendiği açıklaması yaz aylarından önce TCMB'nin bir faiz artışını düşünmediği izlenimi uyandırdı. Ayrıca tahmin politikasını da güncelleyerek tepenin %75-%76 civarında görüleceğini, yılsonunda da enflasyonun %38.0'e gerilemesinin beklendiğini açıklayan TCMB'nin bu PPK'da piyasaları etkileyecek bir sözlü yönlendirmesinin olmasını da beklemiyoruz.

Pazartesi 17:00'de açıklanacak Nisan merkezi yönetim borç stokunun 7.5 trilyon TL'nin üzerine çıkmasını ve döviz stokunun TL stokunun üzerinde kalmaya devam etmesini bekliyoruz. Hatırlatmak gerekirse Mart itibarıyla TL stok toplam merkezi yönetim borç stokunun %36.2'sini oluştururken döviz stok %63.8'ini oluşturuyordu.

Perşembe 10:00'da açıklanacak TUIK Mayıs ayı tüketici güven endeksini açıklayacak. Nisan'da 79.4'ten 80.5'e yükselen tüketici güven endeksinde görülecek bir gevşeme sıkı para politikasının talep koşulları üzerinde etkisinin görülüp görülmediğine dair sinyal verecek.

Cuma 10:00'da açıklanacak turizm istatistikleri cari açığın seyri açısından önemli olacak. Mart'ta gelen turist sayısı %22.7'den %15.6'ya gerilemiş ve turizm sezonu ile ilgili hafif olumsuz bir sinyal vermişti. Gelen turist sayısının ivme kazanması cari açıktaki düşüş hızının korunması açısından önemli olacak.

YURTDIŞI GÜNDEM

Geçtiğimiz hafta ABD enflasyonunun yönü belirlediği piyasalarda bu hafta piyasa trendini değiştirebilecek bir veri bulunmuyor. Hatırlatmak gerekirse geçtiğimiz hafta açıklanan ABD Nisan ayı enflasyonu %0.3 olarak gerçekleşti ve piyasa beklentisi olan %0.4'ün altında kaldı. Yıllık enflasyon beklendiği gibi %3.5'ten %3.4'e düşerken, çekirdek enflasyon da %3.8'den %3.6'ya geriledi ve piyasa beklentileriyle uyumlu gerçekleşti. Enflasyondaki bu yavaşlama, beklenenden düşük gelen tarım dışı istihdam verileri ile birlikte, Fed'in bu yıl en az bir faiz indirimi yapabileceği beklentilerini güçlendiriyor.

Bu haftanın önemli verileri arasında pek çok bölgeden açıklanacak PMI, Almanya GSYH büyümesi ve ABD dayanıklı mal siparişleri gibi piyasaları etkileme gücü çok büyük olmayan ancak küresel ekonomik aktivite açısından kritik veriler yer alacak.

Çarşamba 9:00'da açıklanacak İngiltere ve TÜFE ve ÜFE ile ilgili beklentiler enflasyonda düşüşün devam edeceği yönünde. TÜFE enflasyonunun Nisan'da %3.2'den %2.1'e büyük bir düşüş göstermesi gerilemesi beklenirken çekirdek enflasyonun %4.2'den %3.7'ye düşmesi bekleniyor. İngiltere'de ekonomik aktivite ile ilgili veriler de ekonomik aktivitenin enflasyona yardım edecek şekilde yavaşladığına işaret ediyor. Perşembe 11:30'da açıklanacak öncü PMI verilerine göre İngiltere'de Mayıs imalat PMI'nın 49.1'den 49.2'ye hafif artış göstermesi beklenirken hizmet PMI'nın 55.0'ten 54.8'e gerilemesi bekleniyor. Cuma 9:00'da açıklanacak İngiltere Nisan perakende satışların da önceki aya göre %0.2 gerileyerek ekonomik aktivitedeki zayıflığı teyit etmesi bekleniyor.

Perşembe birçok bölge ile ilgili Mayıs ayı öncü imalat ve hizmet PMI verileri açıklanacak. Sabah 3:30'da açıklanacak Mayıs ayı Japonya öncü PMI'lar ile ilgili piyasa bulunmuyor ancak Nisan'da öncü imalat PMI 49.6, hizmet PMI 54.3 olmuştu. Japonya imalat PMI'nın 50.0'nin üzerine çıkıp çıkmayacağı önemli olacak. Cuma açıklanacak ve %2.7 seviyesindeki Japonya Nisan tüketici enflasyonu ile ilgili bir beklenti bulunmazken çekirdek enflasyonun %2.7'dan %2.2'ye gerilemesi bekleniyor.

10:30'da açıklanacak Almanya öncü imalat PMI'nın 42.5'ten 43.5'e yükselmesi hizmet PMI'nın ise 53.2'den 53.5'e çıkması bekleniyor. Ayrıca Almanya'da Cuma 9:00'da açıklanacak 1Ç24 büyüme verisi de bölge ekonomisinin seyrini izlemek açısından önemli olacak. So tahmine göre Almanya GSYH büyümesinin %0.2 daralma ile teknik resesyonda kalmaya devam etmesi bekleniyor. Bir önceki çeyrekte de Almanya ekonomisi %0.2 daralma göstermişti.

Euro Bölgesi'nde Perşembe 11:00de açıklanacak imalat PMI'nın 45.7'den 46.6'ya hizmet PMI'nın 53.3'ten 53.5'e çıkması bekleniyor.

ABD'de Perşembe 16:45'te açıklanacak ve kritik eşik olan 50.0 seviyesindeki imalat PMI ilk ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak hizmet PMI'nın 51.3'ten 51.5'e yükselmesi bekleniyor. Perşembe 17:00'de açıklanacak yeni konut satışları verisinin Nisan'da 0.69 milyondan 0.78 milyona gerilemesi beklenirken haftanın ABD için en kritik verisi Cuma 15:30'da açıklanacak dayanıklı mal siparişleri olacak. Dayanıklı mal siparişlerinin Nisan'da aylık bazda %2.6'dan %0.5'e gerilemesi beklenirken ulaştırma hariç dayanıklı mal siparişlerinin %0.2'den %0.1'e gerilemesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekleşme piyasadaki iyimser havayı destekleyecektir. Öte yandan Cuma açıklanacak Michigan Üniversitesi tüketici beklenti anketine göre Nisan'da %3.4 olan Mayıs enflasyonunun Mayıs'ta %3.5'e yükselmesi 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 dayanarak 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 dayanarak 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.