

ABD’de TÜFE açıklanıyor

Hız kaybeden enflasyon ve ekonomide yumuşak iniş beklentilerinin bu yıl olumlu etkisini gördüğümüz piyasalarda, risk iştahının ise daraldığını görüyoruz. Bu yıl, özellikle ilk yarıdaki güçlü performansın ardından üçüncü çeyrekte riskli varlık sınıfında yer alan hisse senetlerinin baskı altında kaldığını takip ettik. Üçüncü çeyrekte küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P500 endeksi yüzde 3 civarı gerilerken ve tahvil faizlerinde sert yükselişler etkili olurken, emtiada ise yükselişler öne çıktı. Gelişmekte olan ülke hisse endeksi yüzde 3 civarı geriledi, emtia ise yüzde 5 civarı yükseldi. Bu görünümde; temelde Çin ekonomisi, FED’in faizleri uzun süre yüksek tutacağına dair endişeler ve faizlerdeki yükselişler etkili oldu. Son olarak bu hafta başında jeopolitik risklerin de öne çıktığını görüyoruz. Daha önce de ifade ettiğimiz gibi 2022 ayı piyasasının henüz tamamlanmadığını düşünüyoruz.

Makro tarafa baktığımızda, küresel merkez bankaları verilere bağlı yaklaşıma işaret etmeye devam ederken FED de dâhil olmak üzere çoğu merkez bankası için veriler kafa karıştırıcı durumda. Son açıklanan veriler, büyüme görünümünün bozulduğuna yönelik sinyaller üretti. İmalat verileri durgunluğa işaret etmeye devam ederken, hizmet tarafında da belirgin olmasa da tempo kaybına dair işaretler dikkat çekiciydi ve özellikle faizlerin tepe noktasına yaklaştığına dair beklentilere destek oldu. Ancak çekirdek enflasyon verileri ve son açıklanan istihdam verileri gibi veriler ise FED’in faiz artırımlarının henüz etkili olmadığına işaret ediyor. Genel olarak da makro verilerdeki bu karışık görünüm, FED’in faiz artış sürecinin sona ereceğine yönelik soru işaretlerine neden oluyor.

Hatırlanacağı üzere FED, 20 Eylül’de beklentilere paralel şekilde faizleri sabit tutmuş ancak bu yıl bir faiz artışı daha yapacağına ve faizleri daha uzun süre yüksek seviyelerde tutacağına işaret etmişti. Üyelerin çoğu ek faiz artış ihtiyacına dair işaret ederken, hem 2023 hem de 2024 büyüme beklentilerindeki yukarı revizyonlar ve dot plot’ta özellikle 2024 (yüzde 4.6’dan yüzde 5.1’e) ve 2025 (yüzde 3.4’den yüzde 3.9’a) faiz beklentisindeki yukarı revizyonlar daha uzun süre yüksek faiz temasına işaret ederek soru işaretlerine neden olmuştu. FED Başkanı Jerome Powell ise gerçekleştirdiği basın toplantısında, "*Politikada ek sıkılaştırmanın boyutunu belirleme konusunda dikkatli ilerleyecek konumdayız*" demiş ve enflasyonun sürdürülebilir bir şekilde düştüğünden emin olana kadar politikayı kısıtlayıcı bir seviyede tutma niyetinde olduklarını da vurgulamıştı.

Ancak bu haftaya Orta Doğu’da artan tansiyon eşliğinde başlayan piyasalarda, FED’den gelen güvercin içerikli mesajların öne çıktığını gördük. Bu görünüm, 2024 faiz indirimi beklentilerinin öne çekilmesine, Kasım ayı faiz artışı beklentilerinin ise zayıflamasına neden oldu. FED Başkan Yardımcısı Philip Jefferson, artan tahvil getirilerini, politika kararlarını verirken dikkate alacaklarına işaret etti. FED üyelerinden Mary Daly ve Lorie Logan’ın ise finansal koşullardaki son dönemde yaşanan sıkılaşmaya dikkat çekerek, bu durumun ek faiz artışlarının yerine geçebileceğini vurgulaması dikkate değerdi.

Bu doğrultuda da 1 Kasım’daki FED toplantısının önemli olduğunun altını çizelim. Öncesinde Eylül ayına yönelik enflasyon ve çekirdek PCE verilerinin önemli olacağını, bu toplantıda faizleri sabit bırakmaya yönelik beklentilerin öne çıktığını ve açıklanacak verilerde zayıf sinyaller gelmesinin faiz artış sürecinin sona erdiğine, güçlü sinyallerin ise faizlerin uzun süre yüksek seviyelerde kalabileceğine dair beklentilerin güçlenmesine neden olabileceğini belirtelim. Geçen hafta her ne kadar güçlü bir öncü gösterge olmasa da beklenenin altında kalan zayıf ADP istihdam ve ISM Hizmet endeksi gibi verilerin, FED’in daha fazla faiz artırmak zorunda kalmayabileceği yönündeki umutlara destek olduğunu gördük. Cuma günü açıklanan tarım dışı istihdam verisinde ise her ne kadar ücret artışları beklenenden zayıf kalsa da beklenenin oldukça üzerinde gelen istihdam artışı, faizlerin uzun süre yüksek seviyelerde kalacağına yönelik beklentilere destek olabilir nitelikteydi.

Bu hafta ise artan jeopolitik riskler ve stagflasyon tartışmaları ortamında açıklanacak ABD Eylül ayı enflasyon verileri, riskli varlıklar açısından önemli olacak.

Enflasyona baktığımızda geri çekilmeler görsek de özellikle çekirdek endeksteeki katılığın etkisini sürdürdüğünü, enflasyonun yüzde 2 hedefine doğru gerileme potansiyelinin zayıf olduğunu görüyoruz. Hem petrol fiyatlarındaki yükseliş hem de Ağustos ayı verileri, bu görünüme destek oldu. Ağustos ayında manşet TÜFE endeksi yıllık bazda yüzde 3.2’den yüzde 3.7’ye yükselirken, çekirdek TÜFE endeksi ise yüzde 4.7’den yüzde 4.3’e geriledi. Detaylara bakıldığında; manşet enflasyondaki yükselişte, temelde petrol fiyatlarındaki artış etkili olurken, havayolu ücretleri ve sağlıktaki toparlanmanın da artışa destek olduğu görülüyor. Diğer taraftan konut enflasyonundaki soğuma, çekirdek enflasyon için umut verici olsa da FED’in de işaret ettiği konut hariç hizmet grubundaki katılık devam ediyor. Önümüzdeki dönemde enflasyonda canlanma riskinin önemli riskler arasında yer aldığını da belirtmek istiyoruz. Özellikle sıkı istihdam piyasası ve ücretlerde belirgin bir yavaşlama görülmemesi, gıda fiyatları ve petrol fiyatlarının bu görünüme destek olabileceğini söyleyebiliriz.

Eylül ayı TÜFE verilerine baktığımızda, piyasa beklentileri manşet TÜFE'nin yüzde 3.7'den yüzde 3.6'ya, çekirdek TÜFE'nin ise yüzde 4.3'den yüzde 4.1'e gerilemesi yönünde şekilleniyor. Piyasalarda küresel merkez bankalarının, faizlerde tepe seviyelere yaklaştığı, ek faiz artışına gitmeyeceği ve önümüzdeki yıl ikinci çeyreğinde faiz indirimlerini gündeme alabileceğine dair tartışmalar öne çıkıyor.

Dolayısıyla zayıf bir veri görmediğimiz sürece, uzun süre yüksek faiz temasına yönelik tartışmaların gündemde kalacağını düşünüyoruz. Özellikle çekirdek rakamlarda yukarı yönde sürpriz görürsek, bu görünümün riskli varlıklar üzerinde olumsuz etkisi olabilir.

Piyasa yapısına baktığımızda, 2022 ayı piyasasının henüz tamamlanmadığını düşünüyoruz. Zirve seviyelerden geri çekilen tahvil faizleri ve dolar endeksindeki bu hareketin, trend karşıtı bir hareket olduğunu ve ana trendlerin korunacağını bekliyoruz. Küresel risk barometresi olarak da izlediğimiz S&P500 endeksinde ise kısa vadede 4180-4200 ana destek bandı önemini koruyor. Bu bölgenin altında ilk olarak 4050 desteğini hedefleyecek aşağı hareketin etkili olabileceğini düşünüyoruz.

ÇEKİNCE:

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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.