

Enflasyon ve banka bilançoları izleniyor

Küresel hisse senetleri, resesyonun kaçınılmaz olduğuna dair iyimserlik eşliğinde bu yılın ilk yarısında çok güçlü performans gösterirken yılın ikinci yarısına zayıf eğilimle başladı. Burada güçlenen faiz artışı beklentileri ve başta Çin olmak üzere büyümeye yönelik endişeler, soru işaretlerine neden oldu.

Piyasalar resesyon riskleri doğrultusunda geçtiğimiz haftalarda birçok veriyi takip etmeye devam etti. Merkez bankalarının kritik Temmuz ayı toplantıları öncesinde oldukça önemli veriler açıklandı. İmalat sektörü tarafında resesyon sinyalleri üreten veriler görsek de hizmet sektörünün gücünü koruduğunu görüyoruz. Küresel imalat PMI'ı hız kaybetmeye devam ederek son altı ayın en düşük seviyesine geriledi ve gelişmiş ülke ekonomileri öncülüğünde daralma bölgesine geçti. Fiyat baskılarında yavaşlama da öne çıktı. Diğer taraftan Haziran ayında ABD'de açıklanan ISM hizmet endeksi beklenenden güçlü yöndeydi ve FED'den gelen son şahin açıklamaları, Temmuz ayında 25 baz puan faiz artırımını beklentilerine destek olabilir nitelikteydi. Detaylarda fiyat endeksinde gerileme görülse de alt detay endekslerde de güçlü yönde sinyaller var. Özellikle 49.2'den 53.1'e genişleme bölgesine geçen istihdam alt endeksindeki yükseliş öne çıktı. Ayrıca ABD tarım dışı istihdam verisinde, istihdam artışında yavaşlama sinyalleri görülse de yüksek seviyelerini koruyan ücretler, Temmuz ayında faiz artışında yeni bir duraklama yaşanabileceği yönünde bir sinyal üretmedi.

Hatırlanacağı üzere FED, Haziran ayındaki toplantıda faiz artışlarında duraklamaya gitse de enflasyonu düşürmek için muhtemelen sıkılaştırmaya devam edeceklerinin sinyalini vermişti. Enflasyon hız kaybetse de yüksek seviyelerini koruyor ve her ne kadar gecikmeli bir veri de olsa istihdam verilerinin belirgin bir yavaşlama sinyali vermediğini görüyoruz.

Ancak öncü bazı istihdam verilerinde gördüğümüz soğuma işaretlerinin kayda değer olduğunu da düşünüyoruz. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde, verilerden gelecek haber akışının önemini koruduğunu ve herhangi bir zayıf verinin, resesyon risklerini güçlendirebileceğini hatırlatmak istiyoruz. Bu doğrultuda, bu hafta ABD Hazine Bakanı Janet Yellen'in açıklamalarının kayda değer olduğunu düşünüyoruz. Yellen, yüksek enflasyona vurgu yaparken resesyon risklerinin ortadan kalktığını söylemek için çok erken olduğunu vurguladı.

Kısacası, bu yılın ilk yarısında büyümede zayıflama sinyalleri görülse de belirgin bir soğuma sinyali henüz yok diyebiliriz. Ancak yılın geri kalanında küresel ekonominin daha fazla yavaşladığını görebiliriz. Özellikle enflasyon tarafında düşüşler görebiliriz. Dolayısıyla, kısa vadede ek faiz artışı beklentileri öne çıksa da başta FED olmak üzere merkez bankalarının faiz indirimlerini gündeme alabileceğini düşünüyoruz. 24-26 Ağustos tarihinde gerçekleşecek Jackson Hole toplantısında, merkez bankalarından para politikası konusunda belirleyici mesajlar gelebileceğini bekliyoruz.

Bu doğrultuda dün açıklanan ABD enflasyon verileri 26 Temmuz FED FOMC toplantısı öncesinde faiz artışı fiyatlamaları için belirleyici olabilecek en önemli verilerden biriydi.

Geçen hafta açıklanan FED tutanaklarında; FOMC'nin gelecek aylarda faiz artışı vurgusunu sürdürdüğünü, ISM Hizmet gibi güçlü verilerin ve tarım dışı istihdam verisinde istihdam artışında yavaşlama görülse de güçlü ücret sinyallerinin eşliğinde faiz artırımını beklentilerinin korunduğunu takip etmiştik. Piyasada, Temmuz ayında faiz artışına kesin gözle bakılırken bu yılsonuna kadar bir faiz artışı daha gerçekleşmesi bekleniyordu. Dün açıklanan ABD'de enflasyon verilerinde, hem manşet hem de çekirdek TÜFE, ortalama beklentinin altında gerçekleşti ve enflasyondaki yavaşlamayı teyit etti. Beklentinin yüzde 3.1 olduğu manşet TÜFE, yıllık bazda yüzde 4'ten yüzde 3'e gerilerken; beklentinin yüzde 5 olduğu ve daha önemli olan çekirdek TÜFE'de yıllık artış yüzde 5.3'ten yüzde 4.8'e geriledi. Enflasyon verileri ardından her ne kadar Temmuz ayında 25 baz puan faiz artışı beklentileri gündemde kalsa da devam eden dönem için faiz artışlarının sona erebileceğine dair beklentilerin güçlenmesini bekliyoruz.

Bu doğrultuda, küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P500 endeksinde kısa vadede yukarıda 4530 direnç bölgesi, aşağıda 4300 destek bölgesinin önemini koruduğunu söyleyebiliriz. Yukarıda 4530 ana direnç bölgesinin aşılması durumunda, 4637 zirvesi hedeflenebilir. Aşağıda ise 4400 desteğinin kırılması durumunda, 4380 desteğinin korunup korunmayacağı önemli olacak. Endekste çift tepe görünümünün onaylanması için ise 4328 desteğinin kırılması gerektiğini belirtelim. Enflasyon verileri ardından Cuma günü açıklanmaya başlayacak banka bilançoları ile ilgili haber akışı da bu görünümde belirleyici olacaktır. Ayrıca enflasyon ardından büyümeye yönelik sinyaller üreten veriler ön plana geçebilir.

Daha orta vadede ise beklediğimiz riskten kaçış fiyatlamasına yönelik görüşlerimizi koruyoruz. Riskten kaçış fiyatlaması ile birlikte hisse senedi, gelişmekte olan ülke bonoları ve emtia gibi riskli varlıkların değer kaybetmesini, S&P500 endeksinde yeni diplerin görülebileceğini, doların ve ABD bono fiyatlarının yükselmesini bekliyoruz. Bu düşüş ile birlikte, FED'in para politikasında dönüşe geçeceğini bekliyoruz.

Piyasalarda beklediğimiz dip ve FED'in politika dönüşünün ardından ise dolardan riskli varlıklara, özellikle gelişmekte olan ülke varlıklarına, özellikle bakır olmak üzere emtiaya, değerli metallere ve yüksek getirili bonolara geçme zamanının geleceğini 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 dayanılarak 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 dayanılarak 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 kullanımını içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.