

Günün Piyasa Haritası

Yıl sonu tüketici enflasyonu tahmini %28,4'e yükseltilirken tek haneli enflasyon hedefi 2027'den 2029'a ötelendi. Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz'ın tanıttığı ve Resmi Gazete'de yayımlanan 2027-2029 Orta Vadeli Programı, üç yıllık patikayı bu iki karar üzerine kuruyor. Bir önceki programda 2027 için tek hane öngörülüyordu, yeni metinde aynı yıl %21 ile açılıyor, indirim 2028'de %13,5 ve 2029'da %9 olarak sıralanıyor. Büyüme tarafında bu yılın tahmini %3,3'e çekildi, sonraki üç yıl için sırasıyla %4,2, %4,6 ve %5 hedefleniyor. Program böylece dezenflasyonun süresini uzatırken büyümenin hızlanmasını aynı döneme yerleştiriyor. Tahvil tarafında orta vadeli enflasyon beklentisinin yeniden fiyatlanması gerektirdiği için haftanın ilk seansında en çok izlenecek başlık bu. Hisse tarafındaki etki ise sektörel ayrışacak: iç talebe dayalı gruplar için daha uzun bir yüksek nominal büyüme dönemi anlamına gelirken, faiz duyarlı gruplar açısından indirim patikasının geriye kayma riskini taşıyor.

Küresel tarafta ağırlık merkezi son işlem gününde açıklanan ABD ağustos istihdam raporuydu. Tarım dışı istihdam 162 bin arttı ve beklentileri belirgin biçimde aştı, işsizlik oranı %4,1'de kaldı. Önceki iki aya toplam 55 binlik yukarı revizyon yapıldı, temmuz eksi 23 binden artı 21 bine, haziran ise 20 binden 31 bine çekildi. Ortalama saatlik kazançlar aylık %0,3, yıllık %3,1 arttı. Veri Fed'in eylülde faiz artırma ihtimalini canlı tutunca ABD tahvil getirileri yükseldi, endeksler geriledi. On yıllık getiri %4,78, iki yıllık getiri %3,76 düzeyinde bulunuyor, ons altın aynı akışta %0,97 kayıpla 4.430 dolara indi.

Açılış öncesindeki zemin bu kez Asya'dan geliyor. Kospi %3,31 ve Nikkei 225 %1,62 yükseldi, buna karşın Hang Seng %1,08 geriledi ve Şanghay Bileşik %0,24 ekside kaldı, ayrışmanın kaynağı çip tarafındaki talep beklentisi. Hafta sonunda ABD ile İran arasındaki çatışmanın karşılıklı tanker saldırılarına dönüşmesi ise ters yönde işleyen risk unsuru. ABD borsaları İşçi Bayramı nedeniyle kapalı olduğundan gün içinde o taraftan yeni bir fiyat girdisi gelmeyecek, bu da yurt içi seansta Orta Vadeli Program ile stopaj düzenlemesinin ağırlığını artırıyor. Borsa İstanbul son işlem gününü BIST 100'de %0,57 artışla 14.012,42, BIST 30'da %0,90 artışla 16.445,41 puandan tamamlamıştı.

Programın Dış Denge Ve Bütçe Ayağı

Program enflasyon ve büyümenin ötesinde dış dengede de kademeli bir iyileşme öngörüyor. Cari açığın milli gelire oranı bu yıl %2,3 olarak tahmin ediliyor, 2027'de %1,9'a, 2028'de %1,8'e ve 2029'da %1,6'ya inmesi bekleniyor. İhracatın bu yıl 282 milyar dolar, 2029'da 316 milyar dolar olması hedeflenirken ithalat aynı dönemde 387 milyar dolardan 426 milyar dolara çıkıyor. Bütçe açığının milli gelire oranı bu yıl %3,1, program sonunda %2,8. İşsizlik oranı %8,1'den kademeli biçimde %7,6'ya iniyor ve üç yılda 2,1 milyon ilave istihdam öngörülüyor. Milli gelir bu yıl için 1,8 trilyon dolar, kişi başına gelir 20 bin dolar olarak tahmin ediliyor. Dış açığın daralması ile ithalatın büyümesinin aynı tabloda yer alması, hedefin tutmasını ihracat performansından çok milli gelirin dolar bazında genişlemesine bağlıyor.

İstihdam Artışının Sektör Dağılımı

Manşetin altındaki dağılım, artışın niteliği hakkında toplam rakamdan fazlasını söylüyor. Ağustos kazancının önemli bölümü konaklama ve eğlence ile yeme içme hizmetlerinden geldi, iki kalem sırasıyla 62 bin ve 59 bin ilave istihdam üretti. Yerel yönetimlerin eğitim kadrolarında 42 bin, inşaat 22 bin, imalat 16 bin ve sağlıkta 13 bin artış kaydedildi. Bilgi teknolojileri tarafı ise 23 bin kişi kaybetti. İşgücüne katılım oranı %61,6'ya çıkarken geniş tanımlı işsizlik %7,7'ye indi. Büyümenin düşük ücretli hizmet kollarında yoğunlaşması, ücret kaynaklı fiyat baskısını sınırlayan ama istihdamın niteliğini zayıflatan bir bileşim ortaya koyuyor.

Para Piyasası Fonlarına Yeni Stopaj

Cumhurbaşkanı kararıyla, kurumlar vergisi mükellefleri ile yatırım fonları ve ortaklıklarının para piyasası fonlarından elde ettiği kazançlara uygulanan stopaj oranı %0'dan %10'a çıkarıldı. Düzenleme adında para piyasası ifadesi geçen fonları ve serbest fonları kapsıyor. Yayım tarihinden sonra alınan katılma paylarında yeni oran doğrudan işliyor, daha önce alınmış paylarda ise yalnızca yayım tarihi ile satış arasında oluşan kazanç vergilendiriliyor. Aynı mükelleflerin diğer fon türlerinden sağladığı kazançlarda oran değişmedi. Para piyasası fonları kurumsal nakit yönetiminin en yoğun kullanılan aracı olduğu için düzenleme, kısa vadeli likiditenin mevduat ve doğrudan borçlanma araçları arasında yeniden dağılmasına yol açabilecek nitelikte.

Won ve Yende Değerlenme Baskısı

Asya'daki hisse hareketinin kur ayağı da belirgin. Kore wonu dolar karşısında iki yıla yakın sürenin en güçlü seviyesine çıktı, çip ihracatına dönük beklenti para birimini hisse endeksiyle aynı yöne taşıdı. Japon yeni geçen hafta boyunca değer kazandı ve dolar/yen 160 sınırından 156'nın altına indi, dayanak Japonya Merkez Bankası'nın eylül toplantısında faiz artıracığı beklentisinin neredeyse kesinleşmesi. Çin tarafından ise ters yönde bir sinyal geldi: Çin Merkez Bankası günlük referans kurunu 6,7795 ile piyasa tahminlerinin belirgin üzerinde, yuani zayıflatacak yönde belirledi ve tahminle gerçekleşme arasındaki fark 27 Şubat'tan bu yana en geniş düzeye ulaştı.

Karşılıklı Tanker Saldırıları

Hafta sonu boyunca çatışma doğrudan petrol taşımacılığının üzerine oturdu. Devrim Muhafızları'nın ABD savaş gemilerine yönelik saldırısının ardından ABD Merkez Kuvvetler Komutanlığı üç İran tankeri vurduğunu açıkladı, bunlardan biri ülkenin ana ihracat terminali olan Harg Adası yakınındaydı. İran ertesi gün misilleme olarak, izinsiz saydığı rotaları kullanan üç petrol tankeri ve ABD bağlantılı üç gemiyi hedef aldığını bildirdi. Yüksek Ulusal Güvenlik Konseyi Sekreteri Muhsin Rızai, Hürmüz Boğazı dışında bir kısıtlı bölge ilan edileceğini ve bu bölgeye giren gemilerin İran'ın yaptırım listesine ekleneceğini duyurdu. Boğazdan geçiş güzergahlarını gösteren haritaların Umman ile mutabık kalındığı, imzanın önümüzdeki günlerde atılacağı belirtildi. Saldırıların hedefinin artık askeri unsurlar değil doğrudan yükün kendisi olması, arz riskini olasılık düzeyinden fiili kapasite kaybına taşıyan eşik.

Boğaz Trafiği ve Petrol Fiyatı

Trafikteki daralma bu tabloyu rakamla doğruluyor. Hürmüz'den geçen gemi sayısı günlük 10 seviyesine indi ve mayıstan bu yana en düşük düzeye ulaştı, oysa boğaz normal koşullarda günde yaklaşık 20 milyon varil petrolün taşındığı güzergah. Brent son işlem gününü varil başına 96,28 dolardan, ABD ham petrolü 91,48 dolardan tamamladı, çatışma öncesindeki seviye ise 70 dolar bandındaydı. ABD'de motorin fiyatı galon başına 5,85 dolarla rekor kırdı. Enerji ithalatçısı Türkiye açısından bu bant, Orta Vadeli Program'daki cari denge patikasının dayandığı varsayımları yukarı doğru zorluyor.

Yatırım Listesine Alınan Bankadan Yanıt

ABD Hazine Bakanlığı Yabancı Varlıklar Kontrol Ofisi, Türkiye'de faaliyet gösteren Golden Global Yatırım Bankası'nı yatırım listesine aldı. Gerekçe olarak 2022 yılında Çin üzerinden İran petrol gelirlerinin Türkiye'ye aktarılmasına altın ve nakit kullanılarak aracılık edildiği iddiası gösterildi. Banka son işlem günü akşamı Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden yayımladığı basın açıklamasında iddiaları reddetti, kararda adı geçen kişi ve kurumların müşterisi olmadığını, bunlarla doğrudan ya da dolaylı hiçbir işleminin bulunmadığını bildirdi. Açıklamada ayrıca itiraz ve hukuki başvuru haklarının kullanılacağı, bankanın yükümlülüklerini karşılayacak mali güce sahip olduğu belirtildi. Yatırımın doğrudan etkisi tek bir kuruma sınırlı görünse de, Türkiye bankacılık sisteminde uyum riskinin yeniden fiyatlanabilmesi bakımından sektör genelinde izlenecek bir başlık.

Dünya Bankasından Enerji Finansmanı

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Hazine ve Maliye Bakanlığı garantisi altında Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası ile 200 milyon Avro tutarındaki ek finansman anlaşmasını 5 Eylül'de imzaladığını bildirdi. Kaynak, dağıtık rüzgar ve güneş yatırımları ile batarya enerji depolama sistemlerinin finansmanında kullanılacak. Aynı gün Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası da yine Hazine garantisiyle 200 milyon Avro ile 200 milyon dolar ve 171,8 milyon Avro tutarında iki ayrı ek finansman anlaşması imzaladı.

Karar Haftasının Takvimi

Yurt içinde haftanın belirleyici maddesi 10 Eylül Perşembe günü açıklanacak Para Politikası Kurulu kararı. Politika faizi 23 Ocak'tan bu yana %37 düzeyinde bulunuyor, karara giden süreçte ağustos enflasyonu ile Orta Vadeli Program'ın yeni patikası birlikte okunacak. Küresel tarafta 11 Eylül Cuma günü açıklanacak ABD ağustos tüketici fiyatları öne çıkıyor, istihdam verisinin ardından eylül toplantısına dair fiyatlamaların son girdisi bu veri olacak. Haftanın ilk gününde ABD borsalarının kapalı olması işlem hacimlerinin küresel çapta düşük kalmasına yol açacak.

ÖZETLE

Haftaya damgasını 2027-2029 Orta Vadeli Programı vuruyor. Yıl sonu enflasyon tahmini %28,4'e yükseltildi, tek haneli enflasyon hedefi 2027'den 2029'a ötelendi, ara yıllar %21 ve %13,5 olarak sıralandı. Büyüme bu yıl %3,3, program sonunda %5 hedefleniyor. Dış denge tarafında cari açığın milli gelire oranı %2,3'ten %1,6'ya, bütçe açığının oranı %3,1'den %2,8'e iniyor, işsizlik %8,1'den %7,6'ya geriliyor ve üç yılda 2,1 milyon ilave istihdam öngörülüyor. İkinci yurt içi başlık vergi tarafında: kurumlar vergisi mükellefleri ile fonların para piyasası fonlarından elde ettiği kazançlarda stopaj %0'dan %10'a çıkarıldı ve düzenleme kurumsal nakit yönetimindeki dağılımı değiştirebilecek nitelikte. Küresel tarafta son işlem gününde açıklanan ABD ağustos istihdam raporu 162 binlik artışla beklentileri aştı, işsizlik %4,1'de kaldı, önceki iki aya 55 binlik yukarı revizyon yapıldı. Artışın konaklama, yeme içme ve yerel yönetim eğitim kadrolarında yoğunlaşması ile bilgi teknolojilerindeki 23 binlik kaybın sürmesi büyümenin niteliğini zayıf gösteriyor. Veri sonrasında ABD tahvil getirileri yükseldi, on yıllık getiri %4,78'e çıktı, ons altın %0,97 kayıpla 4.430 dolara indi.

Enerji cephesi hafta sonunda sertleşti: ABD üç İran tankerini vurduğunu açıkladı, bunlardan biri ana ihracat terminali Harg Adası yakınındaydı, İran ise ertesi gün üç petrol tankerini ve ABD bağlantılı üç gemiyi hedef aldığını bildirip Hürmüz dışında kısıtlı bölge ilan edeceğini duyurdu. Boğazdan geçen gemi sayısı günlük 10'a inerek mayıstan bu yana en düşük düzeye geldi, Brent son işlem gününü 96,28 dolardan tamamladı ve ABD'de motorin galon başına 5,85 dolarla rekor kırdı. Asya seansı buna karşın alıcılı: Kospi %3,31 ve Nikkei 225 %1,62 yükselirken Hang Seng %1,08 geriledi, Kore wonu iki yıla yakın sürenin en güçlü seviyesine çıktı, dolar/yen Japonya Merkez Bankası beklentisiyle 156'nın altına indi, Çin Merkez Bankası ise referans kurunu tahminlerin belirgin üzerinde belirledi. Kurum tarafında ABD Hazine Bakanlığı'nın Golden Global Yatırım Bankası'nı yaptırım listesine alması öne çıktı, banka Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan iddiaları reddetti ve hukuki yollara başvuracağını bildirdi. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ile Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası, Hazine garantisiyle Dünya Bankası'ndan yenilenebilir enerji ve emisyon azaltımı projeleri için ek finansman sağladı. Borsa İstanbul son işlem gününü BIST 100'de %0,57, BIST 30'da %0,90 artışla tamamladı, ABD borsalarının bugün kapalı olması ise işlem hacmini sınırlandıracak. Haftanın yönünü 10 Eylül'deki Para Politikası Kurulu kararı ile 11 Eylül'de açıklanacak ABD tüketici fiyatları belirleyecek.

Emre Özdemir

Trive Yatırım Araştırma Uzmanı

RİSK UYARISI:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. 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. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.