

ENFLASYONİST İKİLEMLER

Büyük merkez bankalarının faiz artırım serisinin sonuna yaklaştıklarını belirtmesiyle yatırımcıların beklediği an nihayet geldi gibi görünüyor.

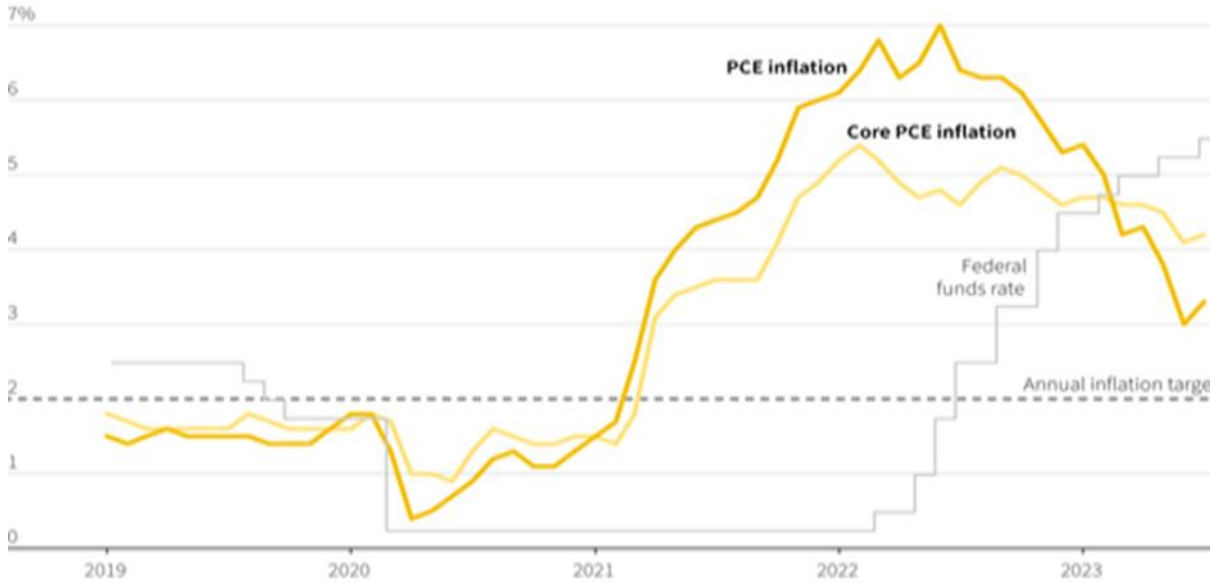
Önümüzdeki hafta, gelişmiş ekonomi politika yapıcılar için ne kadar ilerleme kaldığına dair daha fazla kanıt getirirken, gelişmekte olan dünyada Hindistan büyük bir hızla tahvil piyasasına girmeye hazırlanıyor ve çok sayıda merkez bankası bir ikilemle boğuşuyor.

1-FED'in tercih ettiği enflasyon göstergesi, merkez bankasının fiyat baskılarını hafifletmek için faiz oranlarını daha uzun süre yüksek tutmayı planladığının sinyalini vermesinin hemen ardından 29 Eylül'de açıklanıyor.

Kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi Temmuz ayına kadar olan 12 ayda %3,3 arttı . Fed, %2 enflasyon hedefi için PCE fiyat endekslerini takip ediyor.

Fed Çarşamba günü son kararında faiz oranlarını sabit tuttu ancak öngörülen para politikasının 2024 yılına kadar önceden beklenenden önemli ölçüde sıkı kalacağı öngörülüyor.

Yatırımcılar aynı zamanda Washington'da ABD'li milletvekillerinin piyasaları sarsabilecek olası bir hükümetin kapanmasını önlemek için son tarihi 30 Eylül olan bir harcama tasarısı üzerinde pazarlık yaptığı olayları da izleyecek .

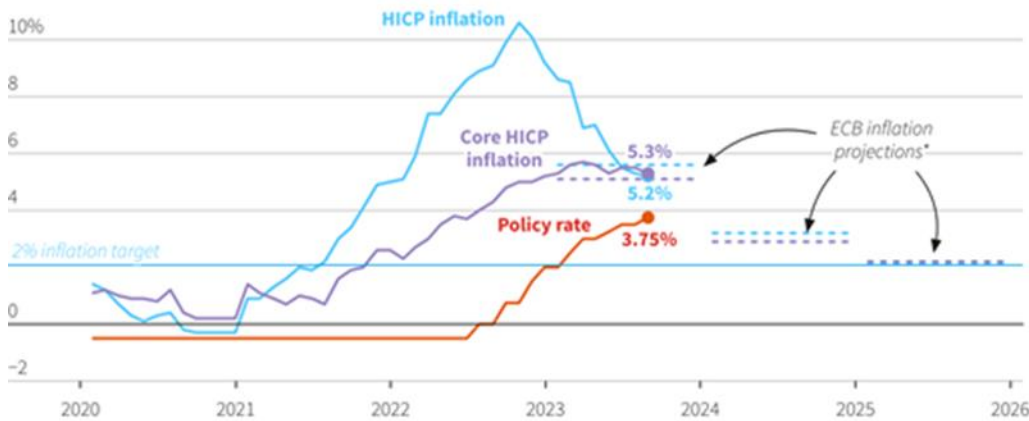


LSEG Datastream'den alınan verileri içeren çizgi grafik, ABD'nin kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonunu, çekirdek PCE enflasyonunu ve 2019'dan 2023'e kadar federal fon hedef oranını gösteriyor.

2-ECB (Avrupa Merkez Bankası) enflasyona karşı mücadeleye pek zaman ayırmamış görünüyor çünkü büyüme sorunu ile karşılaşmış durumda ve kredi mekanizması çok yavaşladı. Ama piyasalar yine de mücadeleye ne zamana kadar devam edebileceğine odaklanmış durumda. Bu, 29 Eylül'deki euro bölgesi tüketici fiyatları verilerinin piyasaları önemli ölçüde etkileme potansiyeline sahip olduğu anlamına geliyor.

Euro bölgesindeki enflasyon, ECB'nin %2'lik hedefinin çok üzerinde kalmaya devam ediyor ancak doğru yönde ilerliyor. Ağustos ayında tüketici fiyatları yıllık %5,2 oranında artarak geçen sonbaharda başlayan düşüş eğilimini sürdürdü. ECB bu ay mevduat faizini %4 ile rekor seviyeye yükseltti ve gelecek yıl için enflasyon tahminini yukarı revize etti.

Ancak para birimi bloğunun ekonomisi zayıflarken merkez bankası da en azından bir duraklamanın yaklaştığının sinyalini verdi. Enflasyondaki daha fazla düşüş şüphesiz ilk faiz indiriminin zamanlamasına ilişkin yoğun spekülasyonları teşvik edecektir.

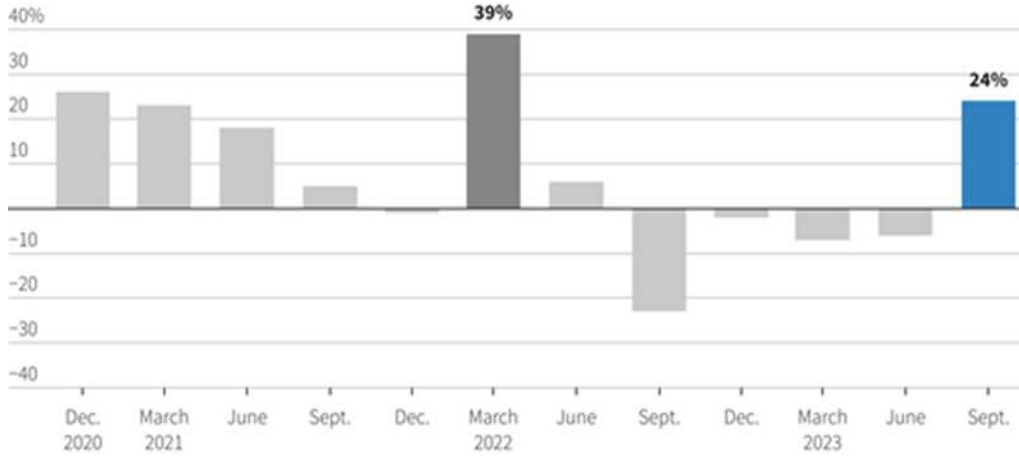


3-Petrol... Hayat pahalılığı krizi ve artan faiz oranlarıyla dolu bir dönemin ardından, merkez bankaları nihayet enflasyonu boyun eğdirmeye çalışıyor. Ya da öyle sanıyorlardı.

Herhangi bir politika yapıcının kontrolü dışında kalan önemli bir enflasyon değişkeni olan petrol fiyatı, varil başına 90 doların üzerine çıkarak 10 ayın en yüksek seviyelerine ulaştı ve bu durum, düşen bir şeyin kolayca tekrar yükselebileceğinin hoş olmayan bir hatırlatıcısı oldu. Bunda temel itici güç, küresel üretimin %20'sinden fazlasını oluşturan Suudi Arabistan ve Rusya'nın, arz ve talebi uyumlu hale getirmek için üretim kesintilerini yıl sonuna kadar uzatmayı kabul etmesi oldu.

Yatırımcıların çoğu, teorik olarak manşet enflasyonu yukarı çekmek için petrol fiyatlarının daha uzun süre yüksek kalması gerektiği konusunda hemfikir. Ancak petrolün 100 dolar olacağı tahminleri güçleniyor. Merkez bankaları henüz enflasyona karşı savaşın bittiğini ilan edemeyebilir.

Quarterly change in Brent price



4- Hindistan... JPMorgan Cuma günü yaptığı açıklamada, Hindistan'ın yerel tahvillerinin Devlet Tahvili Endeksi-Gelişen Piyasalar (GBI-EM) endeksine ve yaklaşık 236 milyar dolarlık küresel fonla ölçülen endeks paketine dahil edileceğini söyledi.

Hindistan, 2019'da borcunun küresel endekslere dahil edilmesiyle ilgili görüşmelere başladı ancak bu hedef, sermaye kazancı vergileri ve yerel uzlaşma konusundaki tutumu da dahil olmak üzere bir dizi faktör nedeniyle ertelenmişti.

Karar, dünyanın en hızlı büyüyen dünyanın beşinci büyük ekonomisinin, uluslararası finans piyasalarındaki konumunu yükseltmek için büyük bir hamle yapan Hindistan için önemli bir anı işaret ediyor.

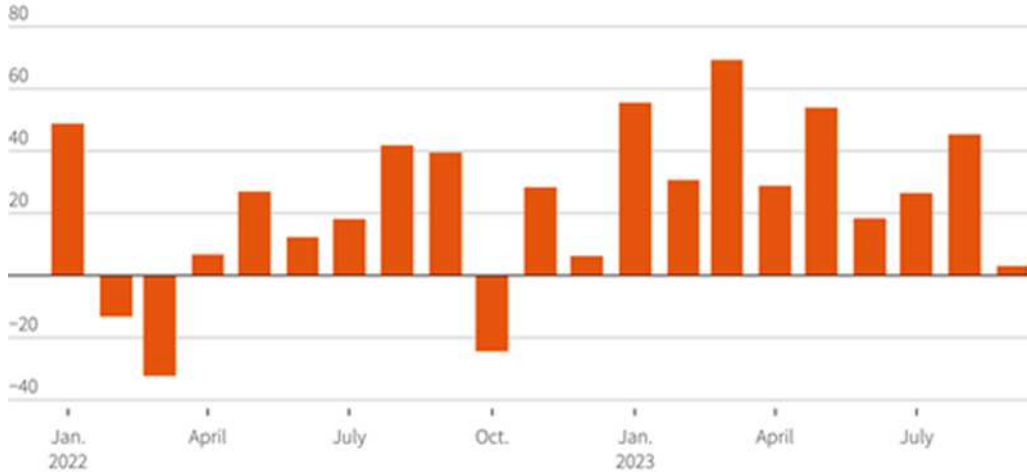
JPMorgan, tamamı yerleşik olmayanlar için "tamamen erişilebilir rota" kapsamına giren toplam nominal değeri 330 milyar dolar olan 23 Hindistan Devlet Tahvili'nin (IGB) uygun olduğunu söyledi.

Karar, dünyanın beşinci büyük ekonomisinin yerel sabit gelirli piyasalarına milyarlarca dolar çekecek ve resmi katılım, Temmuz 2024'ten Hindistan'ın GBI-EM Global Diversified'da %10 sınırına ulaşana kadar artışlarla gerçekleşecek ve GBI-EM Global endeksinde de yaklaşık %8,7'ye ulaşması bekleniyor. Hindistan'ın dahil edilmesi başka yerlerde çıkışları tetikleyecek ve diğer ülkeler tarafından ihraç edilen yerel devlet tahvillerinin ağırlıkları da azalacak: Tayland en büyük kayıpları yüzde 1,65 puanla görecektir, Güney Afrika, Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Brezilya ise 1 puan azalacak.

Yabancıların şu anda tedavüldeki tahvillerin %2'sinden daha azını elinde bulundurduğu devlet tahvili piyasaları, diğer endeks sağlayıcısı FTSE Russell'ın 28 Eylül'de Hindistan'ı geliştirmekte olan tahvillerin gösterge listesine ekleyip eklememeye karar vermesiyle bir kez daha yükselişe geçebilir. Yabancı yatırımcıların Hint tahvili alımları, 2023'te şu ana kadar 3,4 milyar dolarlık net alımlarla ılımlı seyreliyor ve yabancı yatırımcılar ödenmemiş devlet borcunun %2'sinden azına sahip. Morgan Stanley bunun artık %5'e çıkabileceğini hesaplamış.

Foreign purchases of India bonds under FAR

All figures in billion Indian rupees



- 5- **Asya merkez bankalarının** bir ikilemi var: Bir yandan zayıflayan ekonomik büyüme ve zirveye çıkan enflasyonla nasıl başa çıkacaklar, bir yandan da finansal sistemlerinde istikrarı korumak için para birimlerindeki düşüşü durduracaklar.

Endonezya Merkez Bankası Perşembe günü faiz oranlarını sekizinci aydır sabit tuttu. İyi huylu enflasyon bir kesintiye gerektirebilirdi ancak Başkan Warjiyo para istikrarının belirleyici bir faktör olduğunu vurguladı. Rupiah altı ayın en düşük seviyesinde ve ABD doları üzerindeki getiri primi azaldı.

Aynı gün, Filipin merkez bankası, şahin bir duraklamayla ikinci çeyrekte yaklaşık 12 yılın en yavaş dönemini yaşayan ekonomik büyüme yerine pesoya verilen desteğe öncelik verdi.

Tayland Merkez Bankası 27 Eylül'de toplanıyor ve geniş ikiz açıklara ve zor durumdaki ekonomiye rağmen kuşatılmış bahtın zorlamasıyla şahin tavrını sürdüreceği gibi görünüyor.

Ağır döviz piyasası müdahalesi bir taktik olmuştur. Ancak pek çok şey daha uzaktaki diğer merkez bankalarının, yani FED'in kararlarına bağlı olabilir.

Currency complication

Fall in Asian currencies has affected their yield advantage over the U.S.dollar

Year to date currency performance vs. the dollar



Yield difference between 10-year U.S. Treasury and 10-year bond of country



A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Baki Atılal

Araştırmadan Sorumlu GMY

Duygu Doran

Araştırma uzmanı

A1 Capital'de Hesap Açmak İçin Bizi Arayın:

+90 850 532 2121

info@a1capital.com.tr

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.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL 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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.