Enflasyon Aralık'19

Aralık TÜFE enflasyonu %0.74 gerçekleşti. Beklentimiz %0.60, piyasa beklentisi ise daha düşük %0.50 idi. Beklenti üstü gerçekleşme çok büyük bir sürpriz değildi, çünkü taze sebze meyve fiyatlarındaki baskı bu ay bariz bir hal almıştı. Sonuç olarak, gıda enflasyonu aylık %3 olarak gerçekleşmiş. Bunun ana sebebi de taze sebze meyve fiyatlarındaki aylık %6 artış. Ancak, yıllık enflasyon bu kalemde hala çok düşük seyrediyor (%1.37'den %2.94'e yükselmiş). Hatta, hava koşullarının etkisiyle bu kalemde Ocak ayında aylık bazda benzer bir artış görebiliriz.

Sonuç olarak yıllık enflasyon 2019 sonunda %11.84 gerçekleşmiş oldu. Bu TCMB'nin son Enflasyon Raporundaki %12 beklentisi ile uyumlu. Detayları incelersek, çekirdek enflasyon C grubunda aylık bazda sadece %0.06 olmuş. Çekirdek mallar aylık bazda %0.25 gerilemiş ki biliyorsunuz bu kalem kur hareketlerine çok hassas. Kurdaki kademeli artışa rağmen enflasyon baskısı görünmemiş bu kalemde.

Keza, ÜFE imalat fiyatları kur baskısıyla aylık bazda %0.83 artış göstermiş. Diğer bir deyişle, kur kaynaklı imalat maliyetlerindeki artış perakende fiyatlarına yansımamış. Öte yandan hizmet enflasyonu da mevsimsel etkilerin de katkısıyla sadece %0.37 gerçekleşmiş. Ancak yıllık bazda hala yüksek seyrediyor - %12.30. Diğer bir değişle, hizmet enflasyonundaki yüksek ve katı seyir endişelerin bir miktar artmasına yol açıyor. Keza, hizmet enflasyonu Ekim'de ancak %12.0'e gerilemiş, Kasım'da yeniden yükselişe geçerek %12.15 olarak gerçekleşmişti.

Merkez Bankası faiz kararını hangi enflasyona dayandırıyor diye kendimize sorarsak, bize göre bunun cevabı TCMB yüksek ve yapışkan hizmet enflasyonun kademeli bir şekilde 2020 sonu yıllık enflasyon beklentisi olan %8.0-8.5'e yakınsayacağını düşünüyor. Dolayısıyla, faiz indirimlerini buna göre önden yüklemeli yapmayı tercih ediyor. Sonuç olarak, TCMB'nin 16 Ocak'taki PPK toplantısında politika faizini %12.0'den %11.25'e indirmesini bekliyoruz. Ancak, para piyasalarındaki likidite bolluğundan da dolayı aslında de-fakto piyasa faizi (mevduatlar) %10'ların altında oluşmaya başladığını ve bu sürecin devam edeceğini hatta %9'şarın dahi gevşeyebileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla artık %8.0-8.5 enflasyon beklentisi üzerinden dahi gitsek, reel faiz getiri beklentisi %1.0'lere doğru gerilemiş oluyor.

Eğer piyasa beklentisi olan %10 üzerinden gidersek reel faiz neredeyse kalmıyor gibi gözüküyor. Ancak, Merkez Bankası enflasyon beklentilerindeki düşüş trendinin devam edeceğini ve yakın zamanda kendi beklentilerine yakınsayacağını varsayacaktır. Ancak, bizler kurum olarak 2020 sonu enflasyon beklentimizi henüz %10'da sabit tutarak değiştirmiyoruz. Gerekçemiz ise imalatçı, toptancı ve perakende sektörlerinin kar marjlarını yükseltme ihtimalinin çekirdek enflasyonu baskılayabileceği varsayımımız. Öte yandan asgari ücretin %15 civarında gerçekleşmesi (2020 sonu resmi beklenti %8.0-8.5 civarı) katı ve yüksek seyreden hizmet enflasyonun düşününü bir miktar zorlaştıracaktır.

Kısacası, aslında yavaş yavaş faiz indirimi döngüsünün sonuna geldik diyebiliriz. Bundan sonraki ayarlamalar büyük ihtimalle kozmetik nitelikte olacaktır. Merkez Bankası Ocak sonrası da ek indirimlere gidebilir ancak bu piyasa faizlerine yakınsama şeklinde olacaktır. Piyasa faizlerinin %9'ların altına gerilemesini yakın gelecekte beklemiyoruz. Çünkü bu yaklaşım reel faiz görünebilirliğini ortadan kaldırır ve finansal istikrarın temini çerçevesinde riskleri arttırabilir.

Saygılarımızla,

ARAŞTIRMA MÜDÜRLÜĞÜ

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

research@yf.com.tr

Bu rapor gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu raporun herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya raporda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer raporun alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen raporu sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu raporun içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu raporda yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu raporun içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Raporun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu raporun içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., Ana ortağı veya İştiraki raporda yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar bu raporu yatırım kararı verilirken bakılacak faktörlerden sadece biri olarak düşünmelidir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Ek olarak, Yatırım Finansman (YF) Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü, Şirketin ortaklık yapısı gereği TSKB ve Türkiye İş Bankası için yatırım tavsiyesi yapmaktan sakınmaktadır.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin takibi altında bulunan Şirketler BIST100 endeksine görece beklenen performanslarına göre notlandırılmıştır. Raporda geçen hisse senedi hedef fiyatları 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

- Aşağıdaki notlandırma analistlerin takipleri altındaki hisseler için araştırmalarını ve düşüncelerini tam olarak yansıtmak için kullanılmıştır:

Endeks Üzeri Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
Endekse Paralel Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
Endeks Altı Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy	Genel Müdür Yardımcısı	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök	Müdür	serhan.gok@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 39

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Vahap Taştan	Yönetmen Yardımcısı	vahap.tastan@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47
Onur Alkan	Uzman	onur.alkan@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş	Müdür	pervin.bakankus@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Ulus	+90 (212) 263 00 24	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71		