YATIRIM FİNANSMAN 40 YIL

Makro Notlar

22 Haziran 2016
Can Uz
can.uz@yf.com.tr

TCMB – Banka Ekonomistleri Toplantısı

Önümüzdeki birkaç ay içerisinde TCMB üst bantta faiz indirimlerine devam ederek ortalama fonlama maliyetini olabildiğince düşürmeyi amaçlayacaktır. Fakat bu yönde politika aksiyonları yurtiçinde enflasyon görünümüne, yurt dışında ise finansal koşulların uygunluğuna bağlı olacaktır.

Politika sadeleştirmesi sona erdiğinde tüm fonlamanın bir haftalık repo aracılığıyla gerçekleşmesi temel amaç olarak yorumlanıyor. Dolayısıyla, sadeleştirme ile ortalama fonlama maliyeti ile bir haftalık repo faizi birbirlerine yakınsayacakları için fonlamaya dair belirsizlikler azalacaktır.

Merkez Bankası somut bir faiz beklentisi telaffuz etmedi. Ancak biz, sadeleşme süreci tamamlandığında, nihai politika faizinin %7,75 civarında belirleneceğini düşünüyoruz.

Bugün Merkez Bankası Ekonomistler Toplantısı'na katıldık. Para Politikası Kurulu (PPK) üyelerinin yorumlarından ana çıkarımımız diğer tüm etkenler sabitken (küresel koşullar elverdiği sürece anlamında); Merkez Bankası'nın bir miktar daha gevşeme adımları atması beklendiği yönünde (beklenen bu gevşeme adımları için sözel kullanım ise 'sadeleşme' olarak tercih ediliyor). PPK bu yönde beklenen politika adımlarını çekirdek enflasyondaki ve 12-24 aylık ileriye dönük enflasyon beklentilerindeki düzelme trendine dayandıracaktır. PPK üyeleri uzun vadede politika faizi için herhangi kesin bir seviyeden bahsetmiyor olmasına rağmen faiz koridorunun daha da daraltılması yönünde beklentiler mevcut. Ancak, sadeleşme sürecinin sonunda ulaşılacak olan faiz seviyesi teknik anlamda bir artırım gerektiriyor ise (mesela şu an %7.50 seviyesinde olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında bir artırıma gidilmesi); bu seçenek bizim yakın vadede gerçekleşmesini beklemediğimiz bir durum olmasına rağmen sahip olunan kartlar arasında ve atılması muhtemel bir adım olarak görülüyor. Özetlemek gerekirse, Merkez Bankası'nın sadeleşme sürecini bitirmeden önce önümüzdeki birkaç ay içerisinde koridorun üst bandını indirmek yönünde bütün olasılıkları değerlendirmesi gerekmektedir. Merkez Bankası somut bir faiz beklentisi telaffuz etmedi. Ancak biz, sadeleşme süreci tamamlandığında, nihai politika faizinin %7,75 civarında belirleneceğini düşünüyoruz. Bugün itibariyle geçerli olmaya başlayan %9,00'luk üst bant seviyesi, Merkez Bankası'nın günlük ortalama fonlama maliyetini %8,30 seviyesinin altına düşürecektir. Önümüzdeki ay gerçekleşecek olan toplantıdan beklentimiz ise Merkez Bankası'nın aynı boyutta bir indirim ile gecelik borçlanma faizini %8,50 seviyesine çekmesi yönündedir.

VIX ve MOVE endeksleri ile GOÜ para birimleri üzerinden takip ettiğimiz küresel risk iştahı ve varlık fiyatlarındaki oynaklık için en önemli makro parametre muhtemelen manşet ve çekirdek enflasyon olacaktır. Merkez Bankası, 26 Temmuz tarihinde yayınlanacak olan Enflasyon Rapor'unda, hizmet fiyatlarındaki ani yükselmelere rağmen işlenmemiş gıda ve temel mal fiyatlarındaki olumlu görünüme dayanarak enflasyon beklentilerinde aşağı yönlü bir düzeltme yapabileceğine dair sinyaller verdi. Bu konudaki en önemli riski ise son dönemde enerji fiyatlarında görülen gelişmeler oluşturmaktadır.

Merkez Bankası yakın geçmişte sık sık değindiğimiz ve önemli bir araştırma konusu olarak kabul ettiğimiz Suriyeli mültecilerin büyümeye olan olumlu katkısını kabul etti. Bir PPK üyesi ise göçmenlerin tüketim kanalıyla büyüme üzerinde oluşturduğu olumlu etkisinin azımsandığını belirtti. Ancak Banka'nın bu konunun makro veriler üzerindeki etkisini açıklayabileceği ampirik bulgulara dayalı bir çalışması henüz bulunmamaktadır.

Merkez Bankası 2016 senesindeki turizm gelirlerinde gerçekleşebilecek olası kayıplar üzerine gelen soruları ise sadece büyümenin olumsuz etkilenebileceğini belirterek yanıtlamaktan kaçındı.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Nispetiye Caddesi Akmerkez E–3 Blok Kat:4

Etiler / İstanbul Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 317 69 32

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	Koordinatör	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
Hakan Tezcan	Koordinatör	hakan.tezcan@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 16

Araştırma Bölümü

Zümrüt Can Ambarcı	Müdür	zumrut.ambarci@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 35
Can Uz	Başekonomist	can.uz@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Bölümü

Dr. Nuri Sevgen	Müdür	nuri.sevgen@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 62
Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Kemal Ozan Sayın	Kıdemli Uzman	ozan.sayin@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70
Kamer Külek	Uzman Yrd.	kamer.kulek@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

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

Varlık Yönetimi Bölümü

İnciser Ünver	Müdür	inciser.unver@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 85

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 263 00 24
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Bakırköy	+90 (212) 543 05 04	Ataşehir	+90 (216) 386 74 00
Fındıklı	+90 (212) 334 98 00	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Çiftehavuzlar	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71		