



8 Ağustos 2016

Yeni Haftaya Başlarken

Can Uz

can.uz@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

İngiltere Merkez Bankası (BoE), 4 Ağustos tarihinde önemli bir teşvik paketi açıkladı. Banka, Büyük Britanya ekonomisinin önümüzdeki sene yavaşlamasını, açıklanan paketin etkisiyle de 2018 yılında enflasyonun hedefi aşmasını beklemektedir.

Temmuz ayında ABD'de tarım dışı istihdam artışı, 180 bin kişilik artış beklentisine karşılık, 255 bin olarak açıklandı.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, kredi notu gözden geçirmesinin sona ermediğini belirterek Türkiye'nin değerlendirmesini bir kez daha pas geçti.

Temmuz ayında tüketici fiyatları aylık bazda %1,16 artarak piyasanın %0,64'lük beklentisinin oldukça üstünde gerçekleşti. Haziran ayında %7,6 seviyesini gören yıllık enflasyon 116 baz puan artarak Temmuz ayında %8,8'e yükseldi.

Bu hafta içinde Pazartesi günü Haziran ayına dair sanayi üretimi, Salı günü Cumhurbaşkanı Erdoğan ve Rusya lideri Putin'in görüşmesi ile Haziran ayı perakende satışları, Perşembe günü ise Haziran ayı ödemeler dengesi verileri takip edilecektir. Yurtdışında ise Cuma günü ABD'den gelecek perakende satış verileri ikinci çeyrek talebi adına ilk önemli veri olacaktır.

Temmuz ayında ABD'de tarım dışı istihdam artışı, 180 bin kişilik artış beklentisine karşılık, 255 bin olarak açıklandı. Mayıs – Haziran aylarına yönelik olarak yapılan düzeltmeler sonucunda bu iki aya dair istihdam artışı toplam 18 bin kişi yükseldi: Haziran rakamı gelen 5 bin kişilik revizyon ile 292 bin kişiye yükselirken Mayıs ayına dair 13 bin kişilik yukarı revizyon söz konusu oldu ve sayı 24 bine çıktı. Özel sektörde ortalama saatlik kazançlar Haziran ayında sadece %0,08 arttıktan sonra Temmuz ayında %0,31 yükseldi ve beklentileri aştı. Bu veride yıllık artış oranı ise %2,64'e ulaştı. Bu nokta önemli. Zira bu seviye en son Aralık 2015'te görülmüş ve hatırlanacaktır FED Aralık ayında faiz artışını gerçekleştirmişti (tabi faiz artışı gerçekleştiğinde en güncel veri Kasım ayı tarım dışı istihdamıydı, yani Aralık verisi henüz gelmemişti). Ücretlerin artış trendini devam ettiriyor olması elbette FED'in dikkatinden kaçmayacak ve Aralık ayında muhtemel bir faiz artışı için ortamı test edecektir. GOÜ'leri koruyacak önemli gelişme ise ABD büyümesinin beklentilerin altında kalması olacaktır. Cuma gelen Haziran ayı ticaret verilerinde açık rakamı USD 44,5 milyar olarak açıklandı ve net ihracat zayıfladı. Bu görünüm altında ikinci çeyreğe dair büyüme verisi %1,0'in altında kalabilir. Bugün açıklanan veri sonrasında ABD'de enflasyonun yavaş yavaş hissedilmeye başlaması ile birlikte faiz artışları tartışmaları kaçınılmaz olarak alevlenecektir. Ancak hala beklentimiz bu işin 2017 yılına sarkacağı yönündedir. Son iki aydır güçlü gelen ABD istihdam verisindeki artışın daha sıkı para politikasını desteklemesine karşın ABD hazine tahvillerindeki satışların sınırlı kalması, traderlarının Fed'in faiz artırımına gitme ihtimalini hafife aldığını gösteriyor. Fed fonlama oranı vadeli kontratlarına göre Eylül ayı toplantısında faiz artırımına gidilmesine sadece %26 ihtimal veriyor. 2016 yılına girerken beklentileri dört faiz artırımını gerçekleştirmek yönünde olan Fed'in artırım sürecini sürekli öteliyor olması, traderların tahvillerde satış dalgasını tetiklemesine ilişkin isteksizliğine neden oluyor. Ancak ABD istihdam piyasasının güçlü olduğunu göstermesi, doların tekrar güç kazanmasında etkili oldu.

Son yılların en önemli toplantılarından birini Brexit etkilerinin aşağı yönlü risklerinin konuşulmaya başladığı Ağustos ayının 3'ünde tamamlayan İngiltere Merkez Bankası (BoE), 4 Ağustos tarihinde ise önemli bir teşvik paketi açıkladı. BoE'nin beklentileri karşılayan paketinin ana hatları şöyle:

- Politika faiz oranı (Bank Rate) %0,50'den %0,25'e indirildi.
- Parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini artırmak için Term Funding Scheme (TFS) adını verdikleri yeni bir fonlama mekanizması kuruldu.
- Mevcut devlet tahvil alım programı 60 milyar sterlin artırılarak portföydeki bono stoğunun 435 milyar sterline yükseltilmesi kararlaştırıldı.
- 10 milyar sterlinlik özel sektör tahvil alım programı devreye sokuldu.

BoE, önümüzdeki aylarda da politika faizinde ek indirimler olabileceğini, nihai faiz oranının %0'ın bir miktar üzerinde olmasını beklediklerini belirtti. Zira Ağustos ayı enflasyon raporunun tahmin özetlerinde Bank Rate'in 2017 yılı üçüncü çeyreğinden 2018 yılı üçüncü çeyreğine geçen sürede %0,1 seviyesinde bulunacağı belirtiliyor. Yani bir faiz indirimi daha resmi beklentilere dahil olmuş durumdadır. Paket kapsamındaki genişliğin bir diğer sebebi ise faiz seviyesinin halihazırda çok düşük olması sebebiyle sadece faiz indirimi ile parasal aktarım mekanizmasının efektif olmaması riski. Bu risk karşısındaki ilk aksiyon 100 milyar sterline kadar yükselebilecek TFS fonlama programı. BoE, aynı ECB gibi faiz oranlarının çok düşük (hatta Euro Bölgesi'nde negatif) olmasının yaratacağı kredi arzı sorunların farkındadır. Çok fazla detaya girmeyeyim ancak 4 yıl vadeli borçlanma imkanı tanıyan bu program, bankaların reel sektöre verdikleri kredi hacmi yükseldikçe maliyetleri düşürüp bu bankaları ödüllendirdiği için ECB'nin T-LTRO'suna benzemektedir. BoE bu olanağı mevcut varlık alım programı içerisinde görüyor ve yeni paket ile birlikte piyasaya çıkabilecek 170 (100 + 60 + 10) milyar sterlinlik kaynağın fark yaratmasını hedefliyor. Karara müteakip olarak bu hafta %1,5 düşen GBP/USD ise 1,30'a yaklaştı ve son 3,5 haftanın düşüşüne geriledi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, kredi notu gözden geçirmesinin sona ermediğini belirterek Türkiye'nin değerlendirmesini bir kez daha pas geçti. Darbe girişiminin ardından Türkiye'nin kredi notunu ve not görünümünü "negatif" izlemeye alan kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, bu durumun Türkiye üzerindeki etkilerini izlemeye devam edeceğini belirtti. Moody's kısa açıklama metninde "darbenin başarısız olmasına rağmen Türkiye'nin bu girişim sonrasında Türkiye'de politika üreten kurumların, iş ikliminin, dış şoklara karşı oluşturulan tamponların ve büyüme görünümünün karşı karşıya olduğu mevcut zorlukların bir miktar daha artacağını düşünmeye devam etmektedir". cümlesine yer verdi. Moody's Türkiye'nin kredi notu değerlendirmesinin 18 Temmuz'dan itibaren 90 gün içerisinde sonuçlanacağını söylemişti; dolayısıyla piyasalar bu değerlendirme sonucunu beklemeye devam edecektir. Kuruluş Türkiye'nin kredi notunu "negatif" görünüm ile yatırım yapılabilir en düşük seviye olan Baa3 düzeyinde derecelendiriyor. Moody's takvimine göre Türkiye'nin kredi notu hakkında gözden geçirme yayımlanabilecek bir sonraki tarih 2 Aralık 2016. Türkiye derecelendirme kuruluşlarından sadece iki tanesinden yatırım yapılabilir düzeyde nota sahip.

Temmuz ayında tüketici fiyatları aylık bazda %1,16 artarak piyasanın %0,64'lük beklentisinin oldukça üstünde gerçekleşti. Haziran ayında %7,6 seviyesini gören yıllık enflasyon 116 baz puan artarak Temmuz ayında %8,8'e yükseldi. İşlenmemiş gıda (sebze ve meyve) ve tütün fiyatlarındaki artışlarla birlikte Temmuz ayında enflasyon dinamiklerini etkileyen temel unsurlar oldu. Çekirdek enflasyon Temmuz ayında yıllık bazda %8,70 olarak gerçekleşerek belirgin bir değişim kaydetmedi. Çekirdek enflasyonun ana trendine bakıldığında ise gerilemenin devam ettiğini gözlemlemekteyiz. Haberleşme ve ulaştırma fiyatlarındaki yükseliş ile paket turlar ve lokanta/otel fiyatlarındaki artışlarla birlikte hizmet grubunda yıllık enflasyon Haziran ayına göre 30 baz puan arttı ve %8,55 seviyesine ulaştı. Manşet enflasyondaki bu yükselişle TL varlıkları GOÜ piyasalarına kıyasla bir miktar negatif ayrıştı; tahvil getirileri hızlı şekilde yükseldi ve borsa baskı altında kaldı.

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 yayımlanamaz. 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 itibarıyla 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak 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

Mehmet Akif Daşiran

Vekil Müdür

akif.dasiran@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 39

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

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

Fındıklı

+90 (212) 334 98 00

Bursa

+90 (224) 224 47 47

Çiftelavuzlar

+90 (216) 302 88 00

İzmir

+90 (232) 441 80 72

Samsun

+90 (362) 431 46 71

Bakırköy

+90 (212) 543 05 04