YATIRIM 40YIL
FİNANSMAN

20 Haziran 2016

Yeni Haftaya Başlarken

Can Uz
can.uz@yf.com.tr
+90 (212) 334 98 37

- **Dünya genelinde mali piyasalar 23 Haziran'daki referandum öncesi temkinli bekleyişlerini sürdürüyor. Son gelen anket sonuçları neticesinde Brexit endişeleri ve bunun neticesinde zayıflayan global risk iştahı geçen haftaya damga vurdu. Siyasetçi Jo Cox'un vurulmasının ardından referandum kampanyasının son haftasında statükoya doğru geri yönelim hız kazandı.**

- **Haftanın en önemli makroekonomi olayında, Fed kısa vadeli faizleri değiştirmezken, üyeler 2016 yılı içinde iki faiz artırımı yapılabileceğine yönelik medyan beklentilerini korudu. Toplantının asıl önemli noktası kurul üyelerinin ekonominin gidişatına dair öngörülerinin nasıl şekilleneceğiydi. Yeni tahminlerle birlikte ılımlı para politikalarının beklenilenden daha uzun süre devam edeceği görüşü piyasalara hakim oldu.**

- **Japon Merkez Bankası beklentilerle uyumlu olarak Haziran'da yeni bir aksiyon almadı; politika faizini -0,1%'de korurken yıllık 80 trilyon yen olarak belirlediği varlık alım programında değişiklik yapmadı.**

- **Altın fiyatları Ağustos 2014'ten bu yana en yüksek seviye olan USD 1.309 /ons'tan döndü. Referandum öncesi Ada'da Avrupa Birliği'nde kalma taraftarlarının ağır bastığını gösteren son iki anketin ardından güvenli liman niteliğindeki varlıklara talebin zayıflaması sonrası gerileme kaydetti; USD 1286 / ons'ta.**

- **Hindistan Merkez Bankası Başkanı Raghuram Rajan, Eylül'de görev süresinin son bulmasının ardından görevi bırakacağını açıkladı.**

- **Türkiye'de ise haftasonu siyasi gelişmeler söz konusuydu. MHP'de parti yönetimini değiştirmeyi amaçlayan muhalifler, mahkeme kararıyla olağanüstü kongre topladılar. Kongrede parti tüzüğünü değiştirirken, 10 Temmuz'da da genel başkan seçimli kurultay kararı aldılar.**

- **21 Haziran tarihli PPK toplantısı öncesinde üst bandta 50 baz puanlık faiz indirimi (%9,50'den %9,0'a), üzerinde konsensus olmuş durumda. Mayıs ayı itibarıyla gerilemeye başlayan çekirdek enflasyon verisi bu beklentinin ana sebebi.**

Son gelen anket sonuçları neticesinde Brexit endişeleri ve bunun neticesinde zayıflayan global risk iştahı geçen haftaya damga vurdu. Birleşik Krallık'ın birlikten ayrılma ihtimalindeki artış eğilimi; önce sterlinin kısa bir süre sonra da euronun volatilitesini yükseltti. Hafta içinde 1 aylık GBP/USD volatilitesi %29 ile 2008 krizinden bu yana en yüksek seviyeye ulaşırken, parite gün içinde 1,40'a kadar geriledi. Para birimlerinde görülen bu volatilite karşısında geçen haftaya kadar görece sağlam duran Avrupa aktifleri hafta içerisinde hisse senetleri önderliğinde hızlı düşüşler yaşadı. "Çekirdek" Avrupa Birliği ülke tahvil getirileri rekor düşük seviyelere gerilemeye devam etti. Örneğin, güvenli liman talebinin yarattığı alımlarla Almanya 10 yıl vadeli devlet tahvilinin faizi tarihte ilk kez negatif seviyeleri gördü. Buna karşılık "çevre" ülkelerin (İtalya ve İspanya) tahvil getirileri yükseldi ve Almanya ile aralarındaki faiz farkı da Şubat ayından bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Brexit kampanyalarının askıya alındığı tarihten sonra düzenlenen anket sonuçları referandumun olası sonuçlarına dair resmin değişmekte olduğunu gösteriyor. Sunday Times için gerçekleştirilen bir YouGov anketi, AB'de kalma yanlılarının %44 ve çıkma yanlılarının %43 oranda olduğunu gösterdi. YouGov anketin AB'de kalma yanlısı siyasetçi Jo Cox'un vurulmasının ardından yaşanan değişimi yansıtmadığını belirtti. Survation tarafından yapılan bir anket ise kalma yanlılarının %45 ayrılma yanlılarının ise %42'de kaldığını gösterdi.

Dünya genelinde mali piyasalar 23 Haziran'daki referandum öncesi temkinli bekleyişlerini sürdürüyor. Yatırımcıların yalnızca İngiltere ekonomisi ve ticaret ortakları değil, ülkenin AB'den ayrılması durumunda birliğin geleceğinin ne olacağına dair endişeleri de devam ediyor. 23 Haziran Brexit referandumuna kadar global piyasalarda volatilitenin devam etmesini bekliyoruz. Anketten ayrılık yönünde sonuç çıkması durumunda İsviçre (SNB) değerlenecek franka müdahil olabilmek amacıyla eksi faizleri daha da aşağı çekebilir. Öte yandan Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) da büyüme kaygılarıyla Brexit kararına tepki verebilir. İçinde bulunduğumuz haftada Euro Bölgesi'ne dair takip edilecek en önemli veri Perşembe günü açıklanacak olan Haziran ayı öncü (birleşik) PMI verisi olacaktır. Beklentiler ekonomide hafif bir ivme kaybına işaret etmektedir.

Haftanın en önemli makroekonomi olayında, Fed kısa vadeli faizleri değiştirmezken, üyeler 2016 yılı içinde iki faiz artırımı yapılabileceğine yönelik medyan beklentilerini korudu. Toplantının asıl önemli noktası kurul üyelerinin ekonominin gidişatına dair öngörülerinin nasıl şekilleneceğiydi. Yeni tahminlerle birlikte ılımlı para politikalarının beklenilenden daha uzun süre devam edeceği görüşü piyasalara hakim oldu.

(i) Üyelerin büyümeye ilişkin projeksiyonlarını düşürmesi (2016 için %2,2'den %2,0'ye ve 2017 için %2,1'den %2'ye);
(ii) "Altı" üyenin 2016 yılında sadece bir faiz artırımı yapılacağına yönelik tahmini;
(iii) 2017 ve 2018 yıllarına dair dört yerine "üç" faiz artışı beklentisinin ortaya çıkması;
(iv) Fed'in uzun dönem faiz beklentisini %4,0'ten başlayıp yıllar içinde %3,0'e kadar düşürmesi...

Fed'in faiz artırımları konusunda beklentilerden daha yavaş hareket edeceğine işaret etti. Piyasada bu seneki ilk faiz artırımı için en yüksek beklenti Aralık ayı toplantısına kaymış durumdadır. Fed sonrası, faiz artırımı beklentileri Temmuz için %4'e, Eylül için %19,4'e, Aralık için %38,3'e geriledi. Karar sonrası Amerikan 10 yıllık bono faizlerinde hızlı düşüşler gerçekleşti ve %1,52 ile Ağustos 2012'den bu yana en düşük seviyesini test etti.. Altının ons fiyatı ise 1300 doları yukarı yönde kırdı. Dolar reel kur endeksi bir miktar değer kaybetmiş olmasına rağmen gelişmekte olan ülke kurları Brexit risklerinin tehditi altında zayıflamaya devam etti. Öte yandan, ABD perakende satışları, Mayıs'ta otomobil ve diğer dayanaklı mallarda olan talepteki artışlarla birlikte %0,5 artış gösterdi. Otomobil dışındaki perakende satışlar ise %0,4'lük artış ile beklentilere paralel gerçekleşti. Mayıs ayı manşet enflasyonu ise %1,0'lik artış ile beklentilerin altında kaldı. İçinde bulunduğumuz haftada ABD ekonomisini ilgilendiren en önemli veri Cuma günü açıklanacak olan Mayıs ayı dayanıklı mal siparişleri verisi olacaktır. Ulaşım hariç siparişlerin Mayıs ayında yatay seyretmiş olduğu düşünülmektedir.

Japon Merkez Bankası, BoJ, beklentilerle uyumlu olarak Haziran ayında yeni bir aksiyon almadı; politika faizini -0,1%'de korurken yıllık 80 trilyon yen olarak belirlediği varlık alım programının büyüklüğünde değişiklik yapmadı. Merkez bankası tüketici enflasyonuna dair beklentilerini düşürerek enflasyonun bir yıl öncesine kıyasla gerilemesini veya aynı kalmasını beklediğini belirtti. Brexit endişesi, BoJ politikaları üzerinde de önemli bir risk unsuru. Eylül 2014'ten bu yana en güçlü seviyelere ulaşan yen, enflasyon beklentilerinin de düşmesine neden oldu. BoJ güçlü yen ile zayıflayan büyüme ve enflasyon beklentilerine karşılık atacağı adım için Brexit referandumunun sonucunu bekliyor.

Petrol fiyatları, haftanın ilk dört gününde gerileyerek USD 47'nin altına indi; ancak Cuma günü toparlanarak USD 48,7'i kırdı. Altın fiyatları ise son bir aydır güvenli liman arayışı ile yükselişini sürdürdü, Ağustos 2014'ten bu yana en yüksek seviye olan USD 1.309 /ons'tan döndü. Brexit ihtimalinin azalmasına müteakip olarak çok hızlı bir hareket yaparak 1.285 /ons seviyesine indi ancak Cuma akşamında tekrar USD 1.290 /ons'a yükseldi.

Türkiye'de ise haftasonu siyasi gelişmeler söz konusuydu. MHP'de parti yönetimini değiştirmeyi amaçlayan muhalifler, mahkeme kararıyla olağanüstü kongre topladılar. Hatırlanacağı üzere muhaliflerin kurultay isteklerini mahkemeye taşıması sürecinde Devlet Bahçeli seçimli olağanüstü kurultayın 10 Temmuz'da yapılacağını açıklamış, ancak muhalifler önce tüzük kongresinin yapılması gerektiği gerekçesiyle Ankara 12. Sulh Hukuk Mahkemesi tarafından atanan Çağrı Heyeti'nin kararı doğrultusunda 19 Haziran'daki kongreyi toplamakta ısrar etmişlerdi. Kongrede parti tüzüğünü değiştirirken, 10 Temmuz'da da genel başkan seçimli kurultay kararı aldılar. Kongrede 13 tüzük değişikliği kabul edilirken, bunlar arasında olağanüstü kurultaylarda genel başkan seçim engelinin ortadan kaldırılması da bulunuyor. MHP'nin geçmişteki tüzüğüne göre olağanüstü kongrelerde sadece tüzük değiştirilebilirken, genel başkan seçimi yapılamıyordu. Dün gerçekleşen tüzük değişiklikleri arasında parti üyelerinin partiden ihraçlarının zorlaştırılması da bulunuyor. Değişiklik, kongrelere üç ay kala disiplin işlemi başlatılan parti üyelerinin ihraç edilmesini engelliyor. Öte yandan, dün yapılan bir diğer değişiklikle MHP Merkez Yönetim Kurulu'nun (MYK) teşkilatları görevden alma ve delegeleri atama yetkisinin sınırlandırıldı. MHP MYK yılbaşından bu yana genel merkez aleyhindeki açıklamaları nedeniyle bazı parti teşkilatını görevden almıştı.

Bu haftanın makroekonomik takviminde Salı günkü PPK toplantısı var. Üst bandta 50 baz puanlık yeni bir faiz indirimini (%9,50'den %9,0'a) makul kılacak iki gelişme mevcut. Öncelikle Mayıs ayı itibarıyla gerilemeye başlayan çekirdek enflasyonun Haziran'da da düşmesi bekleniyor. İkinci olarak ise TCMB Beklenti anketinde hem yıl sonu için hem de 12 ile 24 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentilerinde düşüş kaydedilmiştir. Ancak kur volatilitesinin geçtiğimiz hafta içerisinde çok yükselmiş olması ve geçen ay banka ekonomistleriyle yapılan toplantıda PPK üyeleri tarafından faiz indirimlerinin ölçeğinin azalabileceğine yönelik mesajlar verilmesi neticesinde haftaya gerçekleşecek toplantıdan 25 baz puanlık daha ölçülü bir indirim de çıkabilir. Likidite yönetimi içerisinde uygulamada olan iki temel fonlama oranında kompozisyonun hemen hemen yarı yarıya oluşmuş olması sebebiyle üst bandta yapılan faiz indirimlerinin ancak yarısı ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yansıtılmaktadır.

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		