



13 Haziran 2016

Yeni Haftaya Başlarken

Can Uz

can.uz@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

- Küresel piyasaların bu hafta takip edeceği en önemli gelişme Çarşamba günü sona erecek olan Haziran ayı FOMC toplantısı olacak. Piyasalar bu toplantıda FED'ten bir faiz artırımını beklemiyor.
- Son günlerde Birleşik Krallık'ın AB'den çıkma riskini fiyatlayan piyasalar dalgalı seyretti. İngiliz Sterlini, birlikten çıkma yönünde gelen anket sonuçlarının devam etmesi ile ikinci haftada da geriledi.
- ECB, 10 Mart tarihinde duyurmuş olduğu özel sektör tahvil alım programına (CSPP) geçtiğimiz hafta Çarşamba günü başladı.
- MSCI'nin yıllık hisse piyasaları gözden geçirmesi 14 Haziran geceyarısı saat 12:00'de tamamlanacak ve yeni MSCI endeks listeleri duyurulacaktır.
- 2016 yılı ilk çeyreğinde, büyüme %4,8 olarak gerçekleşti. Sıkı para politikası, iç güvenlik sorunları ve jeopolitik risklere rağmen gelen rakam tatmin edici. Ancak 2. çeyreklik dönemde yavaşlamış olduğunu düşündüğümüz iç talep koşulları göz önüne alınınca büyümenin kompozisyonunu sağlıklı bulamıyoruz.
- Nisan ayında cari denge kurum beklentimize paralel gerçekleşerek 3,0 milyar dolarlık açığa işaret etti. 12 ay birikimli cari açık ise 28,5 milyar dolara geriledi.

Küresel piyasaların bu hafta takip edeceği en önemli gelişme Çarşamba günü sona erecek olan Haziran ayı FOMC toplantısı olacak. Piyasalar bu toplantıda FED'ten bir faiz artırımını beklemiyor. İlk çeyrekte kaydedilen zayıf büyüme ve Mayıs ayında son altı yılın en zayıf tarım dışı istihdam verisi ile karşılaşmış olması faiz artırım beklentilerini en erken Temmuz (hatta Eylül) toplantısına kadar öteledi. Geçtiğimiz hafta Pazartesi akşamı Başkan Janet Yellen'in açıklamalarında faiz artırım sürecinde zamanlama vurgusunu konuşma metninden çıkartmış olması ve yaklaşan Brexit referandumunun yaratabileceği olası bir sarsıntıya değinmiş olması bu yöndeki beklentileri kuvvetlendirdi. Çarşamba günkü toplantı sonrasında FED projeksiyonlarını açıklayacak. FED'in 2016 yıl sonu için manşet enflasyon tahmini %1,2 iken çekirdek enflasyon tahmini %1,6 seviyesinde. Brent petrol fiyatlarının 50 dolar seviyesine yükselmesi ile enflasyon beklentileri bir miktar yukarı revize edilebilir. Öte yandan Cuma günü gelen University of Michigan Haziran ayı Tüketici Güveni anketinde uzun vadeli (5 yıllık) enflasyon beklentilerinin %2,3'e gerilemesi FED'in dikkatinden kaçmayacaktır. Fiyatlamara bakıldığında piyasa FED'ten faiz projeksiyonlarını yükseltmesini beklemiyor. FED 2016 yıl sonu için medyan faiz tahmini %0,9 seviyesine indirmişti (Aralık 2015: %1,4). Bu seviye yıl sonuna kadar iki faiz artışına işaret ediyor. FED'in Temmuz veya Eylül aylarında faiz yükseltmesi ancak işgücü piyasasında hızlı bir toparlanma ile mümkün görünüyor. Faiz kararı sonrası Başkan Yellen'in basın toplantısı düzenleyeceğini hatırlatalım. Yine bu hafta ABD'de açıklanacak olan perakende satışlar (Salı); sanayi üretimi (Çarşamba) ve TÜFE enflasyonu (Perşembe) verileri de yakından izlenecek.

Son günlerde Birleşik Krallık'ın AB'den çıkma riskini fiyatlayan piyasalar dalgalı seyretti. İngiliz Sterlini, birlikten çıkma yönünde gelen anket sonuçlarının devam etmesi ile ikinci haftada da geriledi. GBP/USD son bir ayın en düşük seviyesine gerilerken, ima edilen kur volatilitesi ise 2008 krizinden bu yana en yüksek seviyeye ulaştı 9-10 Haziran tarihlerinde 1671 kişi ile yapılan son YouGov anketinde ayrılıkçılar %43, birlikte kalmak isteyenler %42 olarak tespit edildi. 8-9 haziran tarihli ve 2052 kişi katılımlı ORB anketinde ise ayrılıkçıların oranı %55 olarak kaydedildi. Observer gazetesi için yapılan 7-10 Haziran tarihli Opinium anketi ise AB'de kalmak isteyenlerin oranının %44, çıkmak isteyenlerin oranının ise %42 olduğunu gösterdi. Öte yandan referandumdan bir hafta önce İngiltere Merkez Bankası ve Japonya Merkez Bankası'nın da toplantıları gelecek hafta gerçekleşecek ancak bu toplantılarda faizlerde bir değişiklik beklenmiyor.

ECB, 10 Mart tarihinde duyurmuş olduğu özel sektör tahvil alım programına (CSPP) geçtiğimiz hafta Çarşamba günü başladı. Mart 2015'ten bu yana 1 trilyon euro tutarında devlet tahvili alan ECB'nin özel sektör tahvil alımının da beklenenden daha geniş kapsamlı olmasıyla Euro bölgesi tahvil getirileri geriledi. Almanya 10 yıllık getirileri %0,01 ile rekor düşük seviyeye indi. Artan özel tahvil ihraçları ile AB içerisindeki yatırımların desteklenmesi hedefleniyor. Ancak tarihsel olarak Avrupa firmaları finansmanda ağırlıklı olarak banka kredisi kullanmakta. Finansal olmayan firmaların finansman amacıyla kullandıkları tahviller bu firmaların bankalardaki kredi stoğunun %20'sine tekabül etmekte. Öte yandan bu hafta Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi (Salı) ve enflasyon (Perşembe) verileri takip edilecek; Cuma günü ise ECB Başkanı Mario Draghi'nin konuşması izlenecektir.

MSCI'nın yıllık hisse piyasaları gözden geçirmesi 14 Haziran geceyarısı saat 12:00'de tamamlanacak ve yeni MSCI endeks listeleri duyurulacaktır. Geçtiğimiz senelerde Türk varlıklarını etkileyebilecek önemli bir gelişme olarak Güney Kore'nin "gelişmiş ülke endeksi"ne dahil edilip edilmeyeceği üzerine çalışılmıştı. Bu sene bu yönde bir çalışma söz konusu değil. Bu senenin gündeminde Çin'in A-hisseleri ile Pakistan'ın "gelişmekte olan ülkeler endeksi"ne dahil edilip edilmeyeceği ve Peru'nun "gelişmekte olan ülkeler endeksi"nden çıkartılıp çıkartılmayacağı olacak..

2016 yılı ilk çeyreğinde, büyüme %4,8 olarak gerçekleşerek %4,4'lük piyasa beklentisinin üzerinde gelmiştir. Sıkı para politikası, iç güvenlik sorunları ve jeopolitik risklere rağmen gelen rakam tatmin edici. Türkiye'nin büyüme dinamiklerinin bu çeyrekte de değişmediğini gözlemliyoruz. Kişisel tüketim harcamaları ve kamu harcamaları, sırasıyla, büyümeye 4.8 ve 1,6 puanlık katkı sağladı. Sene başında uygulamaya giren asgari ücret artışı ve Suriyeli mültecilerin yarattığı pozitif talep şoku bu katkılarda pay sahibi olmalı diye düşünüyoruz. Öte yandan yatırımlar zayıf seyretmeye devam etti. Stoklar büyümeye 0,4 puanlık sınırlı bir katkı yapmasına rağmen makine ve teçhizat yatırımlarındaki gerileme bu katkıyı tamamen sıfırladı. Kuzey Afrika ve Orta Doğu ülkelerden gelen yetersiz talep sebebiyle gerileyen net ihracat kalemi büyümeden 1,5 puan götürdü. 2. çeyreklik dönemde yavaşlamış olduğunu düşündüğümüz iç talep koşulları göz önüne alınca kuvvetli gelen büyümenin kompozisyonunu sağlıklı bulamıyoruz. Çeyreklik bazda bakıldığında ise yedi dönemdir üst üste büyüme kaydeden ekonomide %0,8'lik büyüme tatmin edici; ama trendte yavaşlama söz konusu; ikinci çeyrekte bu değer "eksi"ye dönebilir.

Nisan ayında cari denge kurum beklentimize paralel gerçekleşerek 3,0 milyar dolarlık açığa işaret etti ve bir önceki yılın aynı ayına göre 0,9 milyar dolar azaldı. 12 ay birikimli cari açık ise 2015 yıl sonuna göre %11 daralma göstererek 28,5 milyar dolara geriledi. Bu rakam son 6 yılın en düşük seviyesini işaret etmektedir. Yılbaşından bugüne cari açık yıllık bazda %25 düşerek 10,8 milyar dolara geriledi. Enerji ve altın hariç bakıldığında ise, 12 ay birikimli "çekirdek cari denge" Nisan ayında 1,5 milyar dolar geriledi. Petrol fiyatlarının 50 dolar seviyesinde seyretmesiyle Türkiye'nin enerji açığı 12 aylık dönemde 18,0 milyar dolar azalarak 28,4 milyar dolara düştü. İlk çeyrek sonunda cari açığın milli gelire oranını %4,2 olarak hesaplamaktayız. Yaz sezonunun başlamasıyla turizm gelirlerinde meydana gelen kayıplar risk oluşturmaya devam etmektedir. 2016 yıl sonu için cari açığın milli gelire oranına dair beklentimiz %4,4'te koruyoruz.

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 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
Çiftelavuzlar	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71		