

17/03/2014 Pazartesi: Yoğun gündem: FED+TCMB toplantıları + Ukrayna + TBMM Olaganüstü oturum + P5+1.....

UKRAYNA

Ukrayna'ya bağlı özerk Kırım Cumhuriyetinde dün yapılan referandum sonrası %96.77 oyla Rusya'ya bağlanma kararı çıktı. ABD ve AB referandum sonuçlarını tanımadıklarını bildirdiler. Gelinek noktada asıl önemli konu ise, Rusya'nın "Doğu-Ukrayna'yı Kremline bağlama planının" nasıl sonuçlanacağı. Rusya bu yönde hamlelerde bulunursa piyasaları ürküten "soğuk savaş" başlayabilir gibi görünüyor, ancak yine de, şu anda piyasalarda "ne Rusya'nın Doğu-Ukrayna'yı ilhak etmeye kalkışması ne de Batı'nın hemen derhal çok sert yaptırımlara start vermesi" beklenmiyor diyebiliriz.

P5+1

BM Güvenlik konseyinin 5 daimi üyesi ile Almanya'nın oluşturduğu 5+1 ülkeleri İran'a uygulanan yaptırımları gözden geçirmek üzere yarın Viyana'da önemli bir toplantı yapacaklar. ABD Dışişleri Bakanı John Kerry'nin "yaptırımların ve izolasyonların hafiflemesi için İran'ın çok sert kararlar alması lazım" mesajının ardından heyecan arttı diyebiliriz, toplantıdan olumlu bir sonuç çıkarsa TL piyasaları memnun olabilir.

FED FOMC

Fed FOMC Salı toplanıyor, QE kararı ise Çarşamba günü gelecek. Tahvil alımları 10 milyar USD daha azaltılacak gibi görünüyor. Bunun dışında "forward guidance/sözle yönlendirme" anlamındaki gelişmeler önemli olacaktır. Biz mesajların güvercin söylerler olacağını düşünüyoruz.

TCMB PPK

TCMB PPK yarın toplanıyor olacak. Faiz koridoru ve sıkı politika duruşu korunacak gibi görünüyor. 1 hafta vadeli repo oranı %10.0, O/N Borç Verme %12.0 (piyasa yapıcılar için %11.5) ve O/N Borç Alma Oranı da %8.0'de kalır diye düşünülüyor. TCMB "son dönemde enflasyon beklentilerinde gözlenen bozulmanın dikkatle takip edildiği ve görünümde belirgin bir iyileşme olana kadar sıkı duruşun devam edeceği" söylemini de yineleyecektir.

TBMM

TBMM'inin Çarşamba 4 eski bakanla ilgili fezlekeler için toplanacağını hatırlatmak isteriz. Toplantı yeter sayısının 184 olması halinde, görüşmelere geçilecek. CHP ve MHP 186 MV sayısı bu koşulu karşılıyor.

Gündemin yoğun olduğu önümüzdeki kritik haftada herkese iyi çalışmalar, iyi haftalar dileriz.

27/02/2014 Perşembe: Diken üzerinde...

Bugün, TSİ 17:00'deki FED başkanı Yellen'ın Senato sunumu takip ediliyor olacak. Dün ABD'de bazı medya organlarında Yellen'ın likidite desteği ve faizler konusunda piyasaları rahatsız edebilecek açıklamalarda bulunabileceğine dair spekülasyonların yer almasına rağmen, biz Yellen'ın şaşırtıcı yeni mesajlar vermesini beklemiyoruz. Vereceği mesajların içeriği:

"Tahvil alımlarını yavaşlatma (QE Tapering) programının FED için ana politika olduğunu ve hatta QE'lerin 10'ar milyar USD'lik adımlarla azaltılıp yıl sonu itibarıyla nihayetlendirileceğine dair FED içinde güçlü bir konsensüs oluştuğunu anlatmaya çalışacak. Makro rakamlarda son dönemde gözlenen bozulmayı ağır kış

şartlarına bağlayıp “geçici” olduğuna Senato’yu da ikna etmesi beklenen Yellen’in “faiz artırımına” ilişkin geçen hafta Kongre’de çizdiği rotanın bir benzerini de senatörlerin görüşüne sunması kuvvetle muhtemel görünüyor. Bu noktada, Yellen’in faiz artırımları konusunda piyasa ve reel ekonomide can yakmayacak bir sözle yönlendirme oluşturmak isteğinde diye düşünüyoruz.

Düşmeyen ve yakın gelecekte de düşecek gibi görünmeyen siyasi tansiyonun üzerine eklenen Ukrayna riski piyasaları negatif etkilemeye devam ediyor.

Tüm piyasaların yakından takip ettiği Ukrayna krizi, devrik başkan Yanukovich’in ülkeyi terk etmesi ve yeni anayasa çalışmalarıyla durulur gibi olsa da dün yeniden alevlendi. Rusya başkanı Putin’in Rus ordusuna “Ukrayna sınır hattını kapsayan acil tatbikat” emrini vermesi ortalığı karıştırdı. 3 Mart’a kadar sürecektir tatbikatı yakından takip etmek gerekiyor.

Veri takviminde, yurtdışında tüketici güven endeksi, Almanya’da işsizlik oranı ve ABD’de haftalık işsizlik maaşı başvurularının yanı sıra dayanıklı mal siparişleri takip edilecek. Ancak yurtiçi haber akışının etkileri yurtdışına göre yüksek kalmaya devam edecektir. Bu nedenle verilerin piyasalarımıza etkisi sınırlı kalabilir. Dolayısı ile temkinli duruşa devam etmek gerektiği görüşünderiz.

İyi Çalışmalar...

11/02/2014 Salı: Yellen’i beklerken...



Geçen hafta resmen FED başkanlığı görevine başlayan Janet Yellen bugün TSİ 17:00’de “FED’in 2014 Para Politikasını” ABD Kongresi’nde sunacak. Perşembe günü de TSİ 17:30’da “Senato’ya Sunum” yapacak. Yellen’in Kongre sunum metni aynı gün TSİ 15:30’da FED’in Web sitesinden yayınlanacak. Dolayısıyla, piyasalar Yellen’in konuşmasından önce yani TSİ 15:30’dan itibaren, Kongre sunumunu fiyatlamaya başlayacak.

Hisse senetleri, FED Başkanı Janet Yellen'in Kongre'de yapacağı konuşma öncesi yükselirken ve küresel hisselerin gösterge endeksi yükselişini beşinci güne taşıırken, ABD Hazine tahvilleri değer kaybetti. Avustralya doları değer kazanırken, Kazakistan para birimini %19 oranında devalüe etti.

Yatırımcılar Gelişmekte Olan Piyasaları (GOP) kurtarmak adına Yellen'ın "tahvil alımlarını yavaşlatma (QE Tapering) programını" askıya alıp almama olasılığını tartmak isteyebileceklerini düşünmekle birlikte biz FED'in böyle bir niyeti olduğunu düşünmüyoruz. Bizim beklentimiz açıklamaların tonunun güvercin olacağı ve ekonomik kalkınmayı hedef alacağı yönünde.

Yellen sonrası piyasa risk iştahının nasıl etkileneceği yakından takip edilmeli.

GOP'larda Volatilitenin geçen haftaya göre düştüğünü gözlemlememize ve bizde de TCMB sıkı politikalarına paralel döviz nispeten sakinleşmiş gibi durmasına rağmen USD kurunun 2.17 seviyelerine yaklaşmasına paralel özellikle kurumsal yatırımcının nasıl bir tavır takınacağı önemli olacaktır ve takip edilmeli diye düşünüyoruz.

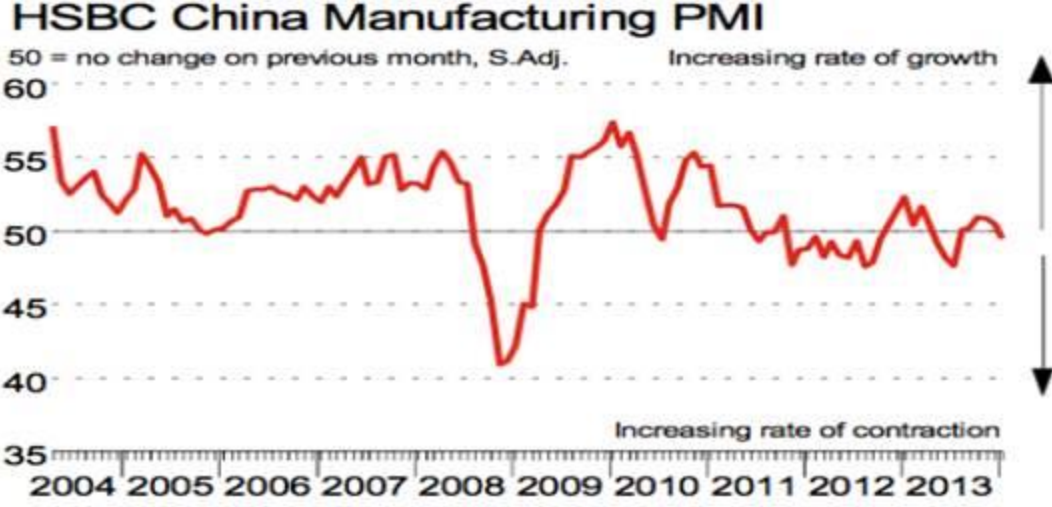
TL faiz verim eğrisi şeklen şu anda doğru görünüyor. Kısa vadelerdeki yüksek faiz banka mevduat faizlerine de yansıyor. Şekil doğru olmakla birlikte, bono piyasasındaki en büyük alıcı olan bankalar için uzun taraf halen çok çekici gözüküyor.

Önümüzdeki günlerde de eski sevgilimiz "Avrupa" ne yapacak daha da önem kazanacak gibi görünüyor. Avrupa'daki dezenflasyon sürecine paralel ECB faiz politikasında ve LTRO değiştiren yeni finansal enstrümanları üretebilecek mi takip ediyor olacağız.

İyi Çalışmalar,

04/02/2014 Salı: Her şeyin müsebbibi Gelişmekte Olan Piyasalar mı?

GOP riskinin iyice fiyatlandığı global piyasalarda, risk off rüzgarları esmeye devam ederken, ABD 10 yıllık tahvil faizi "Fed'in tahvil alımlarını 10'ar milyar dolarlık adımlarla kademeli yavaşlattığı bir ortamda" %2.6'lara gevşerken, aynı vadede Almanya Bund faizleri de %1.6'lara iyice yerleşti. GOP'ların bazı üyeleri risk-off atmosferden daha fazla etkilendi. Bu ülkelerin başında Arjantin ve Türkiye geliyor. Yoğun enflasyon baskısıyla karşı karşıya kalan Arjantin Merkez Bankası Peso'ya yönelik endişeleri azaltacak/geçirecek düzeyde döviz rezervine sahip olmayınca kur çapasını (crawling peg) terk etmek zorunda kaldı. TCMB ise "düşük faiz koridoruna dayandırdığı geleneksel olmayan para politikasını" faiz oranlarını 425 ila 500 baz puan arasında artırarak rafa kaldırdı. Güney Afrika, Rusya ve Şili de GOP fırtınasına tutulmuş iken Hindistan, Endonezya ve Brezilya da mercek altında diyebiliriz. GOP endişelerinin en temelinde, FED'in tahvil alımlarını yavaşlatma kararlılığı ve Çin ekonomisinde görülen tekleme emareleri vardır diyebiliriz. Çin'de gevşeyen imalat sanayi verileri kadar, uzmanların finans sektöründe başlatılan reformların kredileri azaltarak faaliyete sekte vuracağı konsensusu moralleri bozuyor.



Dolayısı ile 2014 yılı boyunca yüksek cari açık, Çin ekonomisine ve emtia fiyatlarına yüksek hassasiyet ve yüksek enflasyon problemlerinin en az ikisini taşıyan GOP'larla ilgili beklenti ve endişeler volatilitte yaratmaya devam edecekler gibi görünüyorlar.

GOP'larda bu sıkıntıların üzerine bir de politik istikrar riski taşıyan Türkiye'nin durumu en fazla kırılganlık arz ediyor desek çok da yanılmış olmayız. TCMB'nin geçen haftaki son derece kararlılık gösteren faizleri neredeyse iki kat artırmasına ve üç yıldır sürdürdüğü "geleneksel olmayan para politikası" duruşunu terk edip "ortadoks" ilkelere dönüş yapma hamlesine rağmen TL'deki toparlanma son derece sınırlı oldu. Bunun sebeplerini geçen hafta bolca speküle edilen olası B ve C planlarına bağlamak da mümkün. Piyasalarda olası B Planında ekonomiyi desteklemek üzere TCMB'ye büyüme ve istihdam görevlerinin de verilebileceği ileri sürülürken, olası C Planında da sermaye çıkışlarını caydırmaya yönelik bir takım düzenlemelerin ele alınabileceği ve bu amaçla DTH'lardaki vergilerin artırılabilmesi iddia edilmişti.

İyi Çalışmalar....

29/01/2014 Çarşamba: Good Morning After Supper...

TCMB "gereğini yaptı" diyebiliriz. Efektif yani sık kullanılacak faizi %10'a çekerek piyasalara önemli bir kararlılık mesajı verdi, yani, bir miktar gecikme ile birlikte, sonunda arka koltuktan ön koltuğa geçti.

Para Politikası Kurulu (PPK) dün geceki olağanüstü ara toplantısında, bir haftalık repo faiz oranını %4.5'ten %10'a yükseltirken, gecelik borç verme faiz oranını % 7.75'ten %12'ye, gecelik borçlanma faiz oranını %3.5'ten %8'e, geç likidite penceresi borç verme faiz oranını %10.25'ten %15'e, APİ borçlanma faizini ise %6.75'ten %11.50'ye yükseltti. Bu karar sonrası, USD/TRL kuru, 2,2550 civarından 2,1640'a kadar gerilerken, benzer hareketler EUR/TRL ve sepette de görüldü. EUR/TRL 3,0850 civarından 2,9545'e kadar inerken, sepet kur 2,6680'den 2,5577'ye kadar düştü.

Dün GOP'ta krizi bitirmeye yönelik başka adımlar da gördük, mesela Hindistan hiç beklenmedik şekilde faizi 25 baz puan artırdı. Ukrayna Rusya'dan kredi alarak sosyal çalkantının temerrüt bunalımına dönüşmesini önledi. Panik atağının bulaşıcı evresi sona ermiş gibi görünse de büyük fonların GOP varlıklarında alım yapması için yeni bir hikâye oluşmadı.

Bugün gözler FED FOMC'de olacak. Dün ABD'de çelişkili veriler açıklandı. Dayanıklı mallar siparişleri tüm beklentilerin ötesinde geriledi. Fakat Case-Shiller konut fiyat endeksi yükselişini sürdürürken, Conference Board tüketici güveni de 5 aylık zirve yaptı. Bu ve diğer veri seti FED'in bu akşam 10 milyar USD varlık alım kesintisi açıklamasına yeter gibi görünüyor. Daha önemlisi ise FOMC açıklaması olacak.

TCMB'nin aldığı aksiyonlar yerinde görünmekle birlikte, efektif faizin yükselmesine paralel Mevduat, kredi ve kredi kartı faizleri de yükseliyor olacaklar. Bu hafta açıklanan verilerin tasdiklediği gibi, ekonomideki güven kaybını, yeni faiz ortamında değerlendirince, büyüme konusunda hedeflerin tutmayacağı kesinleşti diyebiliriz.

İyi çalışmalar...

27/01/2014 Pazartesi: OF OF RISK OFF

Geçen hafta Perşembe akşamı ve Cuma günü Global Piyasalarda, 2011 Avrupa Bankacılık Likidite Krizinden bu yana oluşan en sert satışları gördük desek çok da yanlış olmayacaktır. Oluşan hemen hemen tüm finansal ve piyasa gelişmeleri "RISK OFF" sinyallerini güçlendiriyor demek de mümkün diye düşünüyoruz. Gelişmekte olan Piyasalardan (GOP) para çıkışları sürerken, Çarşamba günü FED FOMC'den çıkabilecek "varlık alımlarının azaltılması" da kaygıları daha da körükleyecektir. Sadece Tr değil, tüm GOP'ların satış yediği bu ortamda, TL'deki devalüasyonun da iş dünyasını ciddi zorlamasının yanı sıra güven bunalımı yaratmaya başladığını da göz ardı etmemek gerekir.

Bu hafta önemli veriler de var: Pazartesi ve Salı açıklanacak kapasite kullanım oranı, Reel Sektör Güven Endeksi ve Tüketici güven endeksi verileri, hem oluşan güven bunalımını nasıl yansıtacakları hem de piyasanın verileri nasıl yorumlayacağı açılarından önemli olacaklar. Cuma günü de Aralık ayı dış ticaret verileri açıklanacak.

Ayrıca bu hafta Hazine 4 ihale ile Ocak borçlanma programını tamamlayacak. Piyasalara 10 milyar TL kadar itfası var. Yerli bankaların ve gerekirse kamunun devreye girerek ihalelerin sorunsuz geçmesini sağlayacaklarını beklemekle birlikte "yabancı talebi konusu ne olacak" takip etmekte yarar var. Yabancılar "roll over" yapmazlar dolayısı ile ihalelere tekliflerin azalması ve ortalama faizin bir önceki ihalelere göre yükselmesi negatif/tehlikeli işaretler olacaktır.

Haftanın başka bir önemli olayı da Salı günü açıklanacak Enflasyon raporu ve daha da önemlisi rapor eşliğinde yol haritasını çizecek olan Erdem Başçı'nın konuşması olacak. Goldman Sachs, Standart Chartered, Nomura ve Morgan Stanley gibi yabancı fonların raporlarında, konsensus "TCMB geleneksel

faiz artırımına başlamalı” ibarelerini gördüğümüz bu günlerde Merkez Bankası’nın tavrı çok belirleyici olacaktır diye düşünüyoruz.

İyi Haftalar.....

21/01/2014 Salı: Yılın ilk PPK’sında ne oldu?



Hem ekonomistlerin hem de piyasa oyuncularının TCMB’min artık “makro ihtiyati tedbirler” dışında aksiyon alması gerektiği konusunda hemfikir olduğu mevcut ekonomik durumda, yılın heyecanlı beklenen ilk PPK’sı sonucunda Merkez Bankası 3 politika faizini de sabit tutarak bunlarda değişikliğe gitmedi. Açıklama sonrası USD/TRL 2.27’ye yükseldiyse de geri geldi.

TCMB ancak ekstra parasal sıkılaştırma günlerinde faizin %9 civarında oluşturulmasının sağlanmasının kararlaştırıldığını belirtti.

Yani TCMB 2010 yılının Ekim ayından bu yana uyguladığı “Geleneksel Olmayan Politikalarına” devam ediyor gibi görünüyor.

PPK öncesindeki tablo şöyle idi:

Mart 2009’dan bu yana en düşük seviyeye inen CNBC-e tüketici güveni ön endeksi verilerinin ardından TCMB’nin beklenti anketinde 2014 büyüme hızına dair konsensüs tahminlerin %3.9’dan %3.2’ye gerilediğini görmüştük, buna paralel, yıl sonu cari açık tahminlerinde de 60.2 milyar USD’den 55.8 milyar USD’ye revizyon gerçekleşmişti. Bu rakam da 2011 sonundan bu yana cari açık beklentilerinde yapılan en büyük revizyon. Enflasyon beklentileri de %6.74’den %7.44’e sert bir revizyona uğramıştı.

Bundan sonrası için Politika metninde kullanılan kelimeler incelenmeli gibi görünüyor.

İyi Çalışmalar,

16/01/2014 Perşembe: Haftaya PPK’da ne olur?

BugünTSİ 15:00’te ABD TÜFE açıklanacak, akşam da Bernanke’nin konuşması takip edilecek. Enflasyon konusunda tahminler artış görüleceği şeklinde. Tıpkı ÜFE’de olduğu gibi çekirdek rakamların da benzer oranda artarak %1.7’den %1.8’e yükselmesi olası görünüyorken, manşet enflasyonun ise %1.2’den %1.5’e artış göstermesi beklenebilir. Bernanke ise muhtemelen bir taraftan yumuşak usluhta tahvil

alimlerini yavaşlatma programını savunup öte taraftan da FED'in uzun süre faizleri sıfır seviyesinde tutmaya devam edeceği mesajını gönderecek.



IMF ekonomistlerinin Türkiye ile ilgili açıklamalarını inceleyince şunları gördük, Türkiye reform yapmaz ve cari dengesindeki mevcut yapıyla yola devam ederse düşük büyüme hızına mahkum olur, aksi durum zaten sürdürülemez. IMF'nin ortaya koymaya çalıştığı manzara, Türkiye ekonomisinin "orta gelir tuzağına" her an düşme riskiyle karşı karşıya kaldığını söylüyor. Yani IMF'ye göre %4'ün üzerinde büyüme Türkiye için sürdürülemez ve cari açığı artırmayacak istikrarlı büyüme oranı %2.75-3.50 bandındadır.

2.2140 gören USD/TRL kuru rekor kırmaya devam ediyor. Lokal piyasada baş aktör siyaset olmaya devam ediyor diyebiliriz. Döviz tarafında tansiyon düşmüyor. Dün Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in 33.9 milyar TL'den 19.4 milyar TL'ye revize edilen 2013 bütçe açığının bu rakamın dahi altında 18.4 milyar dolar seviyesinde gerçekleştiğini ilan etmesi ve hatta Bakan Şimşek'in, 2014'te cari açığın daralacağına, büyümenin %4'e yakınsayabileceğine ve mali disiplinin devam edeceğine vurgu yapması bile döviz tarafında heyecan yaratmadı diyebiliriz.

Bu ortamda gelecek Salı günü PPK toplantısından nasıl bir karar çıkacağı çok merak ediliyor ve önemli hale geliyor.

Piyasada çok farklı beklentiler var.

- Politika faizinde 100 baz puan artırım
- Koridor sabit tutulurken ROK'ların artırılıp istikrarlı faiz oranlarından yapılan (%4.50 ve %6.75) fonlamanın azaltılması
- Politika faiz artırımını + ROK + likidite ayarlaması gibi 3 cephede aksiyon

Mevcut piyasa ikliminde, hem birikmiş enflasyon stresi yönetimi hem de mevcut piyasa gerilimi sebepleri ile TCMB'nin mutlaka "makro ihtiyati tedbirlerin" ötesinde aksiyon alması şart ancak bu yönde pek sinyal alamadığımızı da belirtmek istiyoruz.

İyi Çalışmalar,

08/01/2014 Çarşamba: Black Swan?

Ekonomide kullanılan "**Siyah Kuğu**" tabiri Nassim Nicholas Taleb'in -Olasılıksız Görünenin Etkisi- başlıklı kitabına da konu olan ve ihtimal dışı görünen fakat gerçekleştiğinde etkisi çok büyük olan olayları anlatmak için kullanılıyor. Yani olasılığı düşük bu ihtimallerin ortak özellikleri, gerçekleştiklerinde piyasaları ciddi anlamda sarsacak kadar güçlü olmaları.

HSBC grubu baş ekonomisti **Stephen King** yakın zamanda bu konuda bir rapor yayınlamıştı. Raporda King 2014 yılı için 10 adet Siyah Kuğu'dan bahsetmişti.

Bunlardan piyasada en çok yankı bulan ve tüm yatırımcıların tüylerini diken diken eden 3 tanesi şöyle:

- Fed'in tapering'i hızlandırması
- Çin ekonomisinin hızlı soğuması
- Gelişen ülkelerde "cari açık" krizi çıkması

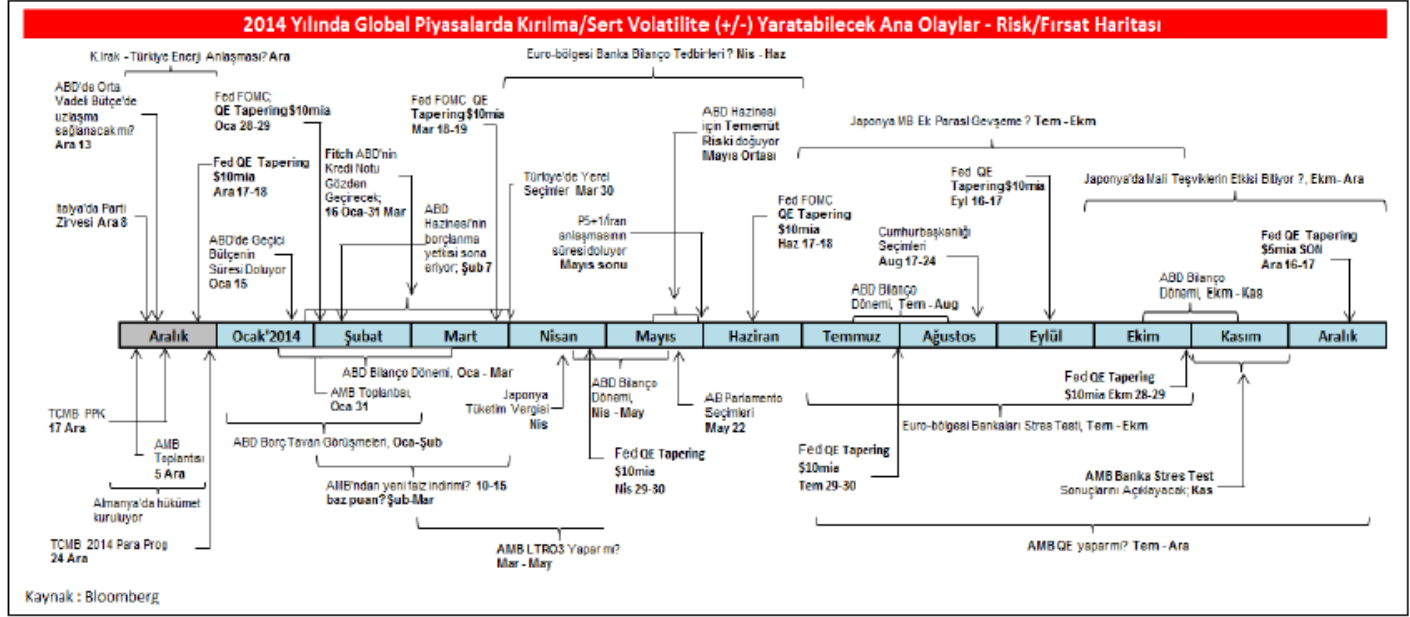
Herhangi birisi olduğu durumda tam olarak ne yapılması gerektiğini bilemeyen piyasa oyuncuları, fiyatlamada da zorlanıyorlar diyebiliriz. Dolayısıyla ÇİN borsası yıl başından beri %3.25'in üzerinde değer kaybediyor ve aynı zamanda EM'e yani Gelişmekte Olan Piyasalar'a satış geliyor.

Tüm bu beklenti ve teorilere paralel piyasaların Çin, ABD ekonomik verileri ve GOP'ların cari açık verilerine son derece duyarlı olacağını düşünebiliriz. Global piyasalar bu ihtimallerin uzaklaştığını görmeden rahat etmeyecektir.

Lokal piyasaya baktığımızda ise bizde durum daha da karmaşık, bunların üzerine eklenen siyasi istikrar riskleri ve daha önce de defalarca belirttiğimiz makroekonomik verilerdeki potansiyel riskler, temkinli yatırımcı olma önerimizi destekler nitelikte olmaya devam ediyor.

Bugün ise piyasalar ABD'den gelecek ADP Özel İstihdam verilerine odaklanacak. Önceki gün 53.9'dan 53.0 seviyesine inen Aralık ISM Hizmetler datasının ardından bugün TSİ 15:15'de gelecek ADP özel istihdam verisi, Cuma açıklanacak Aralık Tarım Dışı İstihdam dataları öncesinde oldukça önemli. Piyasalar zayıf ISM Hizmetler verisi sonrasında tarım dışı istihdamda aşağı yönlü bir sürprizin olup olmayacağını tartışıyor. Hatta bu yönde şüpheler var. Ancak ISM raporunun istihdam endeksi 52.5'den 55.8'e yükselmişken, bu beklenti ve şüpheler bize bir miktar abartılı geliyor diyebiliriz.

İyi Çalışmalar...



07/01/2014 Salı: İhtiyatlı olma devam....

2013'te kaybettiren az sayıdaki borsalardan biri olan BİST alışlagelmış fiyat analizleri ile oldukça ucuz olmakla birlikte, 2014 fundamantellerına bakınca temkinli duruşa devam etmek gerekir gibi görünüyor.

Neden mi?

Geçen senenin makro veri ve dengelerini hatırlamak gerekir ise kur ve mevsim etkilerinden arındırılmış %18-20'lik kredi artışı ve GSYİH'nın %7.4'üne ulaşan cari açıkla geçtiğimiz yıl sadece %3.5-4.0 civarında büyüme üretebilen bir Türkiye ekonomisi vardı ve bunların üzerine enflasyon riski de belirdi. Uzun yıllardan sonra hayatımıza giren politik istikrar belirsizliği büyüme tarafındaki beklentileri bozarken, bunların üzerine gelen olan FED'in parasal genişleme politikalarından çıkışa yönelmesi ve de neredeyse GSYİH'in %25'lerine ulaşan dış finansman ihtiyacı da hayatımızı iyice renklendiriyor. Bu ortamda TCMB'nin de geleneksel olmayan para politikalarındaki ısrarı ve faiz artışlarından kaçınması oldukça cesur bir duruş diyebiliriz.

Bunların hepsini değerlendirince, BİST karşılaştırmalı analizlerde ucuz görünmekle birlikte fundamantaller çok destekleyici gözüküyor diyebiliriz.

16 Aralık – 3 Ocak arası, BIST100:

- MSCI Gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) endeksinden %17

- Rusya Micex'den %20

negatif ayrıştı.

Sonunda YELLEN.

26'ya karşı 56 oyla senatodaki ataması onaylanan Yellen Ocak sonunda Fed Başkanlık koltuğunu Bernanke'den devralacak. Ve tarihte ilk kadın FED Başkanı unvanıyla ilk toplantısını da Mart'ta gerçekleştirecek. Tüm faktörler dışında, bu satırları yazan kişi, FED'in başında bir kadın görmekten hoşlanıyor demek isteriz.

Ve bugün FITCH.

Bugün Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, son aylarda artan siyasi tansiyonu değerlendirdi.

Fitch'in açıklama metni:

“Fitch Ratings, piyasanın Türkiye'deki siyasi krize verdiği tepkinin yerel şokların yatırımcıların ülkenin güvenilirliği ile ilgili beklentilerine ne kadar zarar verebileceğine dikkat çektiğini gösterdiği görüşündedir. Kriz, Türk finansal varlıklarını elinde tutan yatırımcıların opsiyonlar için ödedikleri maliyetleri artırmış, dikkatleri yeniden yüksek cari açığa çekmiş ve lırayı dolar karşısında rekor düşük seviyelere indirmiştir.

Bu gelişmeler, Türkiye'nin BBB- olan kredi notunu etkilememektedir. Net sermaye girişlerine olan bağımlılık ile yatırımcı güveninde bunun sonucunda oluşan kırılma kredi notundaki zayıflıkları yansıtmaktadır. Kredi notunu teyit ettiğimiz Ekim ayında da belirttiğimiz gibi bu zayıflıklar, iç borçtaki azalma, güçlü bankacılık sistemi, görece derin yerel sermaye piyasası ve dinamik özel sektör tarafından azaltılmaktadır.

Mevcut kriz hala sürüyor ve makroekonomik görünüm üzerinde henüz olumsuz bir etki yaratmış değil. Ancak bu yıl yapılacak yerel seçimler ile cumhurbaşkanlığı seçimi öncesinde siyasi ve sosyal huzursuzluğun daha da artması mümkün. Yolsuzluk skandalı devam ederse hükümeti zayıflatarak ekonomik istikrarı muhafaza edecek politika tedbirlerini zamanında alma yetkinliğine zarar verebilir.

Türk savcılarının üç bakanın istifasını getiren soruşturmayı başlatmalarından bu yana dolar kuru 2.20'ye yükseldi. – Aralık ortasından bu yana yüzde 7'den fazla değer kaybı- Merkez Bankası'nın müdahale etmemesi halinde lira daha da değer kaybedebilir. TCMB, lırayı desteklemek için Ocak ayı sonuna kadar 6 milyar dolar harcayacak ki bu işlemler döviz rezervini 107 milyar dolar civarına düşürebilir. Bu durum,

merkez bankası müdahalesi ile portföy sermaye çıkışlarının rezervleri 103 milyar dolar civarına düşürdüğü geçtiğimiz Temmuz ayından bu yana kaydedilen iyileşmeyi tersine çevirebilir.

Piyasadaki siyasi risk beklentilerinin azalma sinyali vermemesi nedeniyle TCMB, otoritelerin 2014'te de yüzde 4'lük büyümeyi koruma amacına rağmen faiz oranlarını artırmak için baskı altında kalacak. Makroihtiyati tedbirler bugüne kadar cari açık ile Aralık ayında yüzde 7,4 ile merkez bankasının yüzde 5 hedefinin oldukça üstünde gelen enflasyonu dizginlemekte yetersiz kaldı.

Net sermaye girişlerindeki azalmayı durdurmak için yapılacak bir faiz artışı 2013 yılında yüzde 4 civarında olan bu yıl ise yüzde 3,2 gelmesi beklenen ekonomik büyümeye zarar veren ve beklenilenden daha sert etki yaratan cari işlemler açığı riskini de düşürecektir.. TCMB'nin döviz piyasasına müdahalesi süresiz bir şekilde devam edemez. Ayrıca kurdaki zayıflık Türk şirketleri için tehdit yaratmaktadır. Ekim ayında da söylediğimiz gibi otoritelerin, daha yıkıcı bir ekonomik şoktan sakınmak amacıyla politika ayarlamalarına gideceğini düşünüyoruz.

Yolsuzluk soruşturmasından kaynaklanan hükümet ve yargı arasındaki gerginlik de kurumsal bütünlük üzerinde baskı yaratıyor. Bu faktörler BBB- notu ile uyumsuz değil ancak ülkenin kredi notunun güvenilirliğini zayıflatma kapasitesine sahip”

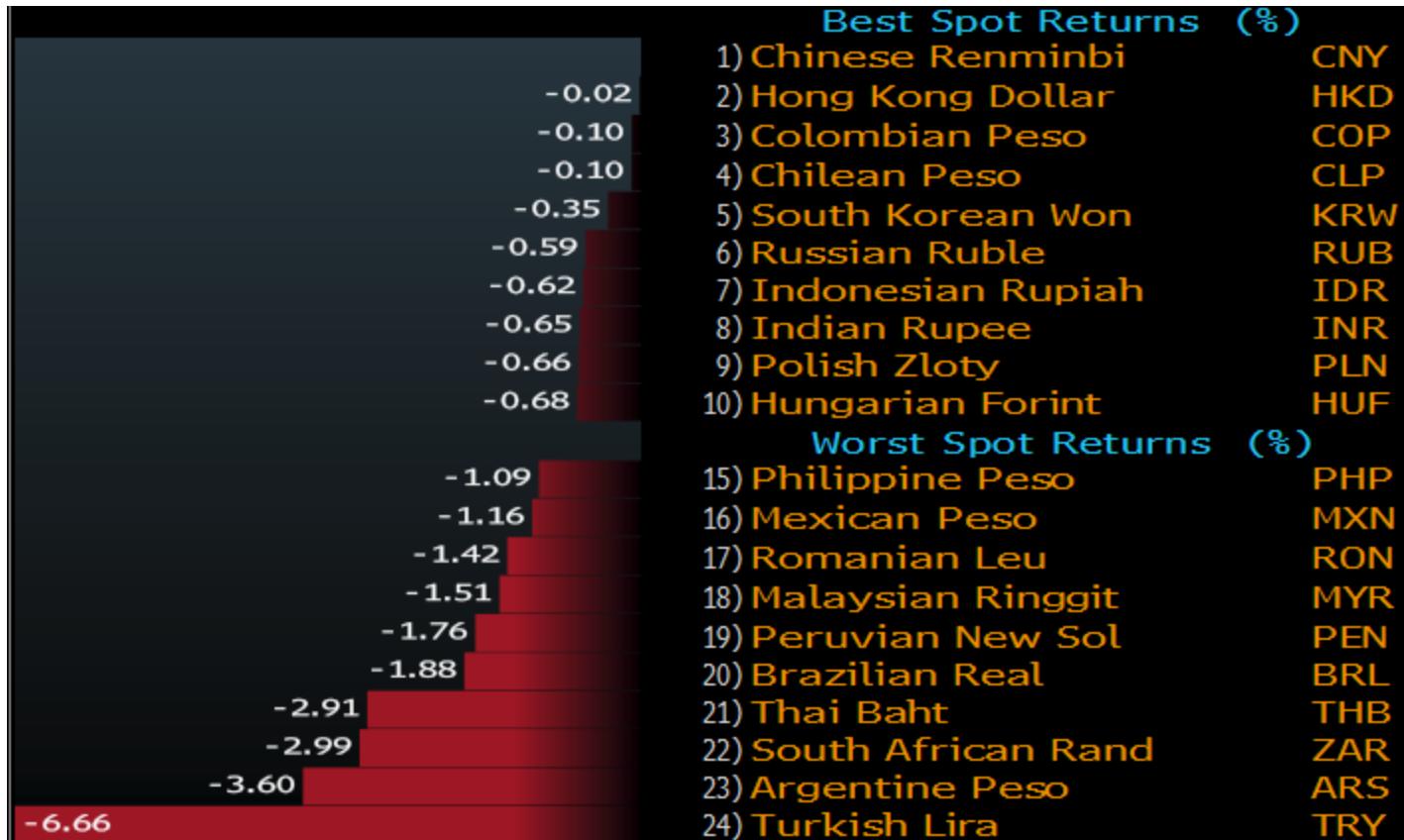
İyi Çalışmalar...

03/01/2014 Cuma: 2013 Enflasyon ne oldu? Ya 2014 enflasyon ne olur???

Bugün TSİ 10:00'da, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2013 yılında tüketici fiyatları endeksinin (TÜFE) %7.40, üretici fiyatları endeksinin (ÜFE) ise %6.97 arttığını açıkladı. TÜİK verilerine göre, geçen yılın Aralık ayında tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) %0.46 artış gösterirken, üretici fiyatları endeksi (ÜFE) de %1.11 yükseldi. Aralık ayı itibarıyla 12 aylık ortalamalara göre yıllık enflasyon ise tüketici fiyatlarında % 7.49, üretici fiyatlarında ise %4.48 düzeyinde gerçekleşti. Aylık en yüksek artış %1.46 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yaşandı. Ana harcama grupları itibarıyla 2013 yılı Aralık ayında endekste yer alan gruplardan ulaşırmada % 1.10, konutta %0.89, lokanta ve otellerde %0.81, sağlıkta %0.78 artış gerçekleşti. Yıllık en yüksek artış %10.52 ile alkollü içecekler ve tütün grubunda gerçekleşti. TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre eğitim %10.05, lokanta ve oteller %9,86, ulaşırmada %9,77, gıda ve alkolsüz içecekler %9,67 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama grupları olarak sıralandı. Çünkü zamları düşününce bu yılın yani 2014'ün artış şampiyonlarını şimdiden tahmin etmek çok da güç değil. Mesela Rakı'nın ÖTV'si son 10 yılda %293 artmış durumda. Çünkü zamların, toplamda 2014 enflasyonunu %1-%1.3 artıracığı hesaplanıyor.

Kur ve mevsim etkilerinden arındırılmış %18-20'lik kredi artışı ve GSYİH'nın %7'sine ulaşan cari açıkla geçtiğimiz yıl %3.5-%4.0 civarında büyüme üretebildiği varsayılan Türkiye ekonomisinde, TCMB'nin geleneksel olmayan politikalarındaki ısrarını sürdürmesi ve "enflasyon riskine" rağmen konvansiyonel faiz artışlarından mümkün olduğunca kaçınması gitgide daha da cesur bir strateji gibi görünüyor. Döviz kurundaki artış üzerinden, yukarı risklere maruz kalan enflasyon beklentisi, ekonominin tüm katmanlarına çok hızlı nüfuz edebilir. 4-5 haftalık sıkılaştırma, kredi/kredi kartı kullanımına sınırlama amaçlayan makro ihtiyati tedbirler gibi yöntemlerin bu risklere karşı ne kadar etkin olabileceği tartışmaya açık. Bunların yanısıra, FED'in parasal genişleme stratejilerinden çıkışa doğru yöneldiği bir ortamda GSYİH'nın %25'ine ulaşan dış finansman ihtiyacı da ayrıyeten önemli bir problem. TL'nin satış baskısında kaldığı süre uzadıkça, geriye konvansiyonel faiz artırımından başka bir seçenek kalmıyor gibi görüldüğünü not etmekte yarar var.

Son dönemde TL'deki değer kaybını çok konuştuk, yazdık çizdik ama aslında Aralık ortasından bu yana bakarsak, USD'a karşı tüm gelişmekte olan ülke para birimlerinde satış var diyebiliriz. 16/12 tarihinden itibaren bakarsak (TR siyasi risklerin ortaya çıkışı) TRL'de en fazla olmak üzere tüm GOP'larda satış olduğunu aşağıdaki tabloda da görebilirsiniz.



Global piyasalarda, parasal genişleme politikalarının yavaş yavaş azaltılacağı/sonlandırılacağı beklentilerine paralel, bizim lokal piyasadaki cari açık, büyüme beklentilerindeki düşüş, önemli dış finansman ihtiyacı ve enflasyonist baskıları ve hatta bunların da üzerine gelen siyasi belirsizlik değişkenlerini bir arada değerlendirdiğimiz zaman yatırımcıların temkinli davranması gereken bir yıla başladığımızı söylemek çok da yanlış olmayacaktır diye düşünüyoruz.

İyi Çalışmalar...