

Yüksek Ekim ayı enflasyonuna rağmen TCMB faiz indirimine devam ediyor.....**Ekim ayında TÜFE beklentilerin üzerinde geldi...**

Geçen ay gerçekleşen Bush Erdoğan görüşmesinin ardından K.Irak'ta PKK'ya yönelik kapsamlı bir kara harekati ihtimali büyük oranda zayıflarken gerek istihbarat konusunda ABD ile sağlanan anlaşma gerekse her iki taraftan yapılan açıklamalar nokta hedeflere yönelik sınırlı bir operasyon olasılığının güçlendiğini gösteriyor. Öte yandan hızını koruyan terör olayları ve DTP hakkında açılan kapatılma davası nedeniyle terörün iç gündemi Aralık ayı boyunca da meşgul etmeyi sürdüreceği görüşüdeyiz.

TCMB'nin 50 baz puanlık faiz indirimi piyasaları rahatlattı...

Kasım ayında ekonomik gündemi meşgul eden en önemli başlık ise enflasyondaki yükselme eğilimi oldu. Ekim ayı TÜFE rakamının %1.81 ile beklentilerin üzerinde gelmesinin piyasalarda yarattığı moral bozukluğu, Merkez Bankası tarafından orta vadede enflasyon konusunda olumlu görünümün korunduğu yönünde yapılan ılımlı açıklamalar ve ardından gerçekleşen 50 baz puanlık faiz indirimiyle birlikte yerini daha olumlu bir havaya bıraktı. Ancak Merkez Bankası'nın çekirdek enflasyondaki görünümün olumlu olmayı sürdürdüğü yönlü açıklamalarına rağmen gerek yükselen enerji fiyatları gerek ise gıda fiyatlarındaki artışlar nedeniyle Kasım ayı enflasyonunun da yüksek gerçekleşmesi riskinin sürdüğü görüşüdeyiz. Bu bağlamda yeni faiz indirimleri için 2008 yılının ilk çeyreğini beklemek gerektiğini düşünüyörüz.

FED'in Aralık ayında faiz indirimine gitmesi olasılığı azalıyor...

ABD'de özellikle finans sektöründe konut kredisi krizinin etkileri sürüyor. Citigroup, Morgan Stanley, Barclays gibi global finans devlerinin ardından ABD'nin dördüncü büyük kreditorü Wachovia bankasının da sub prime mortgage kaynaklı yüksek zararlar açıklaması krizin etkilerinin 2008 yılına sarkacağı yönündeki endişeleri arttırdı. Öte yandan Amerikan dolarının uluslararası para birimlerine karşı değer kaybetmeyi sürdürmesi 31 Ekim'deki para politikası kurulu toplantısında faizleri 50 baz puan indiren FED'in Aralık ayındaki toplantısında faizleri değiştirmeyeceği yönündeki beklentileri arttırmakta. Kasım ayı boyunca piyasaları tedirgin eden bir diğer gelişme ise ABD İran gerginliğinden olumsuz etkilenen ham petrol fiyatlarının varil başına 100 dolar seviyelerini test etmesi oldu. OPEC'in geçtiğimiz hafta Riyad'da yaptığı toplantıdan üretim konusunda somut bir karar çıkarması petrol fiyatlarının 95 dolar seviyesinin aşağısına gevşemesine engel olurken tüm bu etkenler ABD piyasalarında ve dolayısıyla global piyasalardaki volatilitiyi arttırmaya devam ediyor.

IMF çıpası...

IMF ile yürütülen 7. gözden geçirme çalışmaları kamu harcamalarının artması, vergi gelirlerinin azalması ve faiz dışı fazla hedefinin tutturulamaması nedeniyle henüz tamamlanamadı. Ayrıca, hükümet Mayıs 2008'de tamamlanması beklenen mevcut stand-by anlaşmasının yerine kredi anlaşması içermeyen "yakın izleme" gibi bir anlaşma yapmayı planlıyor ve bununla ilgili çalışmalar henüz tamamlanmadı. Hükümet, Meclise gönderilen 2008 bütçesinde yeni faiz dışı fazla hedefini bir puan düşürerek %5.5 olarak açıkladı. IMF, Türk hükümetinin gelecek yıl için benimsediği %5.5 oranındaki faiz dışı fazla hedefini mali disiplinin korunması, özelleştirmenin ve yapısal reformların devam etmesi durumunda desteklediğini bildirdi. 7. Gözden Geçirme ve IMF ile yapılacak yeni anlaşmanın tamamlanamamasının kısa vadede piyasalar tarafından fiyatlanmamasına rağmen, bunların sürüncemede kalmasının orta ve uzun vadede fiyatlanacağına düşünüyörüz.

AB çıpası...

AB Komisyonu 7 Kasım'da açıklanan ilerleme raporunda 2005 yılından bu yana siyasi reformlarda yavaşlama yaşandığını kaydederken, Kıbrıs Rum kesimi ile ilişkilerin normalleşmesi, 301. maddenin kaldırılması gibi problemler başlıklarda ilerleme sağlanması talebinde bulundu. Öte yandan raporda AB terör örgütleri listesindeki PKK'nın son dönemde artan saldırılarının Türkiye açısından ciddi bir güvenlik sorunu oluşturduğunun kaydedilerek terörle mücadelede destek verilmesi ve önümüzdeki 4 yıllık dönemde katılım öncesi mali yardım çerçevesinde Türkiye'ye yapılması planlanan toplam 2.5 milyar Euro'luk yardımın üye ülkelerin onayına sunulması olumlu öğeler olarak dikkat çekti. Bu çerçevede yılsonuna kadar iki başlıkta daha müzakerelerin başlayacağı ve AB ile ilişkilerin 2008 yılında hızlanacağı yönlü beklentilerimizi korumakla birlikte önümüzdeki dönemde siyasi reform sürecinin ilişkiler açısından daha kritik bir önem kazanacağını da belirtmeliyiz.

Aralık ayında portföy dağılımımız...

FED'in son faiz indiriminin ardından global piyasalarda gerçekleşen canlanma ABD finans sektöründe açıklanan olumsuz 3. çeyrek bilançolarının ardından yerini karamsarlığa bıraktı. Sub prime mortgage krizinden olumsuz etkilenen global finans devlerinin açıkladığı yüksek zararlar ve krizin etkilerinin 2008 yılında da sürebileceği yönündeki açıklamalar ABD'ye ilişkin resesyon endişelerini arttırdı ve global piyasalarda bir süredir beklenen düzeltme hareketi başladı. Öte yandan gerek Kuzey Irak'ta operasyon olasılığının azalması gerek ise Merkez Bankası'nın faiz indirimi sürecini sürdürmesi nedeniyle global piyasalardaki kötümser havanın İMKB üzerindeki etkisi sınırlı kaldı. Aralık ayı boyunca İMKB'nin dış piyasalara bağlı düzeltme hareketinin etkisi altında kalacağını ancak yukarıda saydığımız nedenlerle bu etkinin sınırlı kalacağını düşünüyörüz Tüm bu etkenlerin ışığında %10 döviz, %40 hisse senedi ve %50 tahvil-bono olan portföy önerimizi %10 döviz, %30 hisse senedi ve %60 tahvil bono olarak revize ediyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.