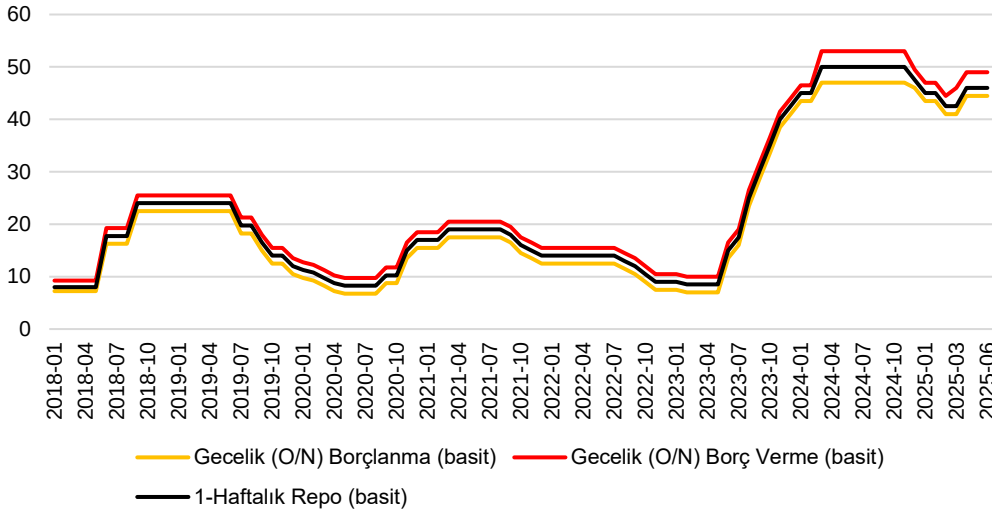


TCMB şahin görünümünü korudu

Politika faizi %46,0... TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %46,0 seviyesinde tuttu. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %49,0 ve %44,5'te tuttu. Piyasalar, faiz koridorundaki simetriyi yeniden sağlanabileceği düşüncesiyle üst sınırında 150 baz puanlık bir indirim bekliyordu fakat TCMB muhtemelen devam eden jeopolitik riskler nedeniyle temkinli davranmış görünüyor. Açıklamada sadece küçük değişiklikler yapılırken, Banka trend enflasyondaki düşüşün Haziran ayında da devam ettiğini vurguladı. Piyasa tepkisi genel olarak nötr oldu: USD/TRY 39,56 civarında sabit kaldı ve 10 yıllık tahvil faizi %33,5 civarında seyretti. Ancak, BIST-100 endeksi açıklamanın ardından %1 geriledi. Genel olarak, TCMB'nin kararının enflasyon beklentilerini çıpalamak ve döviz piyasası üzerindeki baskıları hafifletmek için destekleyici olduğunu düşünüyoruz.

TCMB Politika Faizi (basit, %)



Kaynak: TCMB

Enflasyon eğilimine vurgu... TCMB, Mayıs ayında enflasyon eğiliminin gerilediğini ve öncü göstergelere göre Haziran ayında da düşüşün devam edeceğini belirtti. Ön tahminlerimize göre Haziran ayı genel enflasyon oranı %1,7-1,8 civarını işaret ediyor ve bu rakam mevsimsellikten arındırıldığında %2,0'a denk geliyor. Ancak TCMB'nin açıklaması aylık enflasyonun %1,6'nın altında kalabileceğini ima ediyor. Banka ayrıca finansal istikrara olan kararlılığını yineleyerek, "Kredi ve mevduat piyasalarında beklenmedik gelişmeler olması durumunda, para politikası aktarım mekanizması ek makroihtiyati önlemler yoluyla desteklenecektir" dedi. Bu, beklenmedik finansal piyasa gelişmeleri yaşanmadıkça, acil makroihtiyati önlem alınmayacağına işaret ediyor.

Orta Doğu'daki gelişmeler kilit öneme sahip olacak... İran-İsrail çatışmasından önce, TCMB günlük fonlama faiz oranını %49'dan %46'ya indirerek para politikasındaki sıkılaştırmayı hafifleteceğinin sinyalini vermişti. Ancak jeopolitik gerginlik ve bunun petrol fiyatları üzerindeki etkisi, Banka'yı daha temkinli bir yaklaşım benimsemeye sevk etmiş benziyor. TCMB'nin Enflasyon Raporu II'de petrol fiyatı tahminini varil başına 65,8 dolara düşürdüğünü ve petrol fiyatlarındaki %10'luk bir artışın enflasyona yaklaşık 1,0 puan ekleyebileceğini belirttiğini hatırlatalım. Bu nedenle, uzayan jeopolitik riskler ve yükselen enerji fiyatları, TCMB'nin daha önce beklenenden daha uzun süre sıkı para politikası duruşunu sürdürmesine neden olabilir. Bu ayki Para Politikası Kurulu kararının ardından, yıl sonu enflasyon tahminimizi %29,4 ve politika faizi tahminimizi %35 olarak koruyoruz.

TCMB Açıklama Metini Kıyası

Yaşar Fatih Karahan (Başkan), Osman Cevdet Akçay, Elif Haykır ~~Hobikoğlu~~, Hatice Karahan, Fatma Özkul.

Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde ~~42,5'ten yüzde 46'ya yükseltilmesine~~ 46'da sabit tutulmasına karar vermiştir. Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde ~~46'dan yüzde 49'a~~ 49'da, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde ~~41'den yüzde 44,5'e yükseltmiştir~~ 5'te sabit tutmuştur.

Enflasyonun ana eğilimi ~~mart~~ mayıs ayında gerilemiştir. ~~Aylık temel mal enflasyonunun finansal piyasalardaki gelişmelerin etkisiyle nisan ayında bir miktar yükseleceği, hizmet enflasyonunun ise görece yatay seyredeceği öngörülmektedir.~~ Öncü veriler ana eğilimdeki düşüşün haziran ayında da sürdüğüne işaret etmektedir. İkinci çeyreğe ait veriler yurt içi talebin ilk çeyrekte ivme kaybetmekle birlikte öngörülenin üzerinde seyrettiğini yavaşladığını göstermektedir. Jeopolitik gelişmelerin ve enflasyonu düşürücü etkisinin azaldığını ima etmektedir. Küresel küresel ticarete artan korumacı eğilimlerin küresel iktisadi faaliyet, emtia fiyatları ve sermaye akımları kanalıyla korumacılığın ~~dezenflasyon~~ sürecine olası etkileri yakından takip edilmektedir. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları ~~dezenflasyon~~ süreci açısından risk unsuru olmaya devam etmektedir.

Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile ~~dezenflasyon~~ sürecini güçlendirmektedir. Maliye politikasının artan eşgüdümü de bu sürece önemli katkı sağlayacaktır. Enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir. Bu doğrultuda, politika faizi, enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilimi ve beklentileri göz önünde bulundurularak öngörülen ~~dezenflasyon~~ sürecinin gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirlenecektir. Kurul politika faizine ilişkin atılacak adımları enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla belirleyecektir. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda tüm para politikası ~~duruşu sıkılaştırılacaktır~~ araçları etkili şekilde kullanılacaktır.

~~Finansal piyasalarda son dönemde yaşanan~~ Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler neticesinde olması halinde parasal aktarım ~~mekanizmasını destekleyen~~ mekanizması ilave ~~adımlar ivedilikle atılmıştır~~ makroihtiyati adımlarla desteklenecektir. Likidite koşulları yakından izlenmeye ve likidite yönetimi araçları etkili şekilde kullanılmaya devam edilecektir.

Kurul, politika kararlarını parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de dikkate alarak, enflasyonun ana eğilimini geriletecek ve enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir. Bu doğrultuda, tüm para politikası araçları kararlılıkla kullanılacaktır. Kurul, kararlarını öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alacaktır.

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti beş iş günü içinde yayımlanacaktır.

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöntemle bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerlendirme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir:

Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisseler ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisseler ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisseler verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştiremeyebilir.

Uyarı Metni

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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 raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.