



Yeni Haftaya Başlarken – 05.08.2019

Bu haftanın en önemli verisi bugün açıklanacak Temmuz ayı enflasyon verisi olacak. Geçen hafta yayınlanan İTO verisine göre İstanbul enflasyonu neredeyse aylık bazda %0 olarak gerçekleşti. Çok düşük gelen veri sonrası %1.65 olan beklentimizi %1.4 revize etmeye karar verdik. Öte yandan, düşük gerçekleşen İstanbul enflasyona rağmen, piyasa beklentisi ise %1.6 civarında seyretmeye devam etti.

Aylık %1.6 civarında bir gerçekleşme, yıllık enflasyonu %15.7'den %16.9 seviyesine yükselmesine yol açacak. Öte yandan, ay başında korkulduğu gibi %17.0 ve üstü sanki daha düşük bir ihtimal olarak gözüküyor artık. İşin açıkçası eğer resmi veride de Pazartesi günü İTO'a benzer bir rakam (%0) açıklanırsa, yıl sonu beklentimiz olan %15.5 epey yukarıda kalmış olur.

Ancak, Temmuz'da bu kadar yoğun zamma karşılık (vergi indirimi sona erdi oto ve dayanıklı ürünlerde) enflasyon %0 civarı gerçekleşirse, buradan çıkacak sonuç ekonominin büyük bir talep daralmasıyla karşı karşıya kaldığı olacaktır. Örneğin, normal şartlar altında epey yüksek gelmesi beklenen Temmuz verisi, İTO verisinin de olduğu gibi %0 civarında gerçekleşirse, kur hareketlerinden bağımsız enflasyon beklentimizde aşağı yönlü revizyonu gündeme alırız. Beklentilerin hızlı bir şekilde aşağı revize edilmesi aslında düşük enflasyonun iyi bir haber olarak değerlendirilmeyeceği anlamına gelebilir. Bu da finansal istikrara etkiler anlamında endişeleri arttırabilir.

Merkez Bankası'nın Enflasyon Raporu sunumundan aldığımız mesaj doğrultusunda, Banka'nın niyetinin 12 Eylül PPK toplantısında politika faizini 350/400 baz puan, 24 Ekim'de ise 200/250 baz puan civarı indirmesi olduğunu düşünüyoruz. Bizim beklentimiz ise Merkez Bankası'nın Eylül'de önden yüklemeli 350/400 baz puan indirim yaptıktan sonra, Ekim ve Aralık toplantılarını pas geçmesi ve bu sene sonuna kadar politika faizini %16.0'da sabit tutması yönünde. Öte yandan, faizlerdeki olası düşüşün getireceği riskler nedeniyle, yakın dönemde spot kurdaki önemli gevşemeye ve enflasyon beklentimize dair artan aşağı yönlü risklere rağmen yıl sonu kur beklentimiz olan 6.20'i değiştirmedik.

Geçen hafta Çarşamba günü FED kararının ise bu yıl ve önümüzdeki sene kendisinden beklenen derecede bir faiz indiriminin söz konusu olmayabileceği düşüncesini yansıttığını düşünüyoruz. Öte yandan, özellikle ABD verileri zayıfladığı taktirde ya da global imalat sanayinin sağlığını gösteren PMI verileri düşmeye devam ettiği takdirde, FED'in eli kolu bağlı kalmaya devam edecektir.

Bu aşamadan sonra, seri faiz indirimleri daha da çok güçlü bir şekilde fiyatlanmaya başlayabilir. Diğer bir yandan, global faizlerdeki gevşemenin TL üzerindeki etkilerini takip etmeye devam edeceğiz. Ağustos'ta da Temmuz'da gerçekleşen TL'deki değerlenme eğilimini gözlemlersek, yıl sonu 6.20 dolar kuru beklentimizi, Türkiye'deki gelişmelerden bağımsız aşağı yönlü revize etmeyi gündeme alırız. Bu da her halükarda yıl sonu enflasyon beklentimizi (%15.5) aşağı revize etmemiz ile sonuçlanır.

Kısacası, kısa vadede yıl sonu enflasyon beklentimizi hem global faizlerdeki düşüşün TL üzerindeki olası olumlu etkileri, hem de Türkiye'ye has arz-talep koşullarındaki gelişmelerden dolayı aşağı yönlü revize etmek ile karşı karşıyayız. Buna rağmen, global risk algısındaki artışın Türkiye üzerindeki olası nihai olumsuz etkileri ve Türkiye'de ekonominin yeniden canlandırılması adına bazı adımların atılıyor olması (kredi faizleri üzerindeki hızlı düşüş ihtimali), şu an için fiyatlanmayan ancak aklımızın bir ucunda kalmaya devam eden önemli risk unsurları olarak öne çıkmakta.

Saygılarımızla,

ARAŞTIRMA MÜDÜRLÜĞÜ

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

research@yf.com.tr

Bu rapor gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu raporun herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya raporda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer raporun alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen raporu sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu raporun içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu raporda 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; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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 raporun 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. Raporun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu raporun içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., Ana ortağı veya İştiraki raporda yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar bu raporu yatırım kararı verilirken bakılacak faktörlerden sadece biri olarak düşünmelidir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Ek olarak, Yatırım Finansman (YF) Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü, Şirketin ortaklık yapısı gereği TSKB ve Türkiye İş Bankası için yatırım tavsiyesi yapmaktan sakınmaktadır.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin takibi altında bulunan Şirketler BİST100 endeksinde görece beklenen performanslarına göre notlandırılmıştır. Raporda geçen hisse senedi hedef fiyatları 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

- Aşağıdaki notlandırma analistlerin takipleri altındaki hisseler için araştırmalarını ve düşüncelerini tam olarak yansıtmak için kullanılmıştır:

Endeks Üzeri Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.

Endekse Paralel Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.

Endeks Altı Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beşiktaş/İstanbul Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

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 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 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 Genel Müdür Yardımcısı levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök Müdür serhan.gok@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner Müdür Yrd. goksel.tekiner@yf.com.tr +90 (212) 334 98 44

Vahap Taştan Yönetmen Yardımcısı vahap.tastan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 47

Onur Alkan Uzman onur.alkan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Ulus	+90 (212) 263 00 24	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71		