

Yeni Haftaya Başlarken - 04.11.2019

Bu hafta global veri akışı sınırlı gerçekleşecek. Çin-ABD ticaret anlaşması görüşmelerine dair beklentiler gündemde kalmaya devam edecek. Öte yandan FED başkanları yoğun bir program dahilinde konuşmaya devam edecekler.

Bu hafta Türkiye'de ise Pazartesi günü iki Hazine ihalesi gerçekleşecek. Hazine 2018 yazından bu yana ilk kez 5 yıllık vadede kuponlu hazine ihalesi gerçekleştirecek. Ayrıca aynı gün, 5 yıllık TÜFEX ihracı da söz konusu olacak.

Türkiye'de ise haftanın en önemli makro verisi Pazartesi sabahı saat 10.0'da açıklanacak olan Ekim ayı enflasyonu olacak. Anketlere göre Ekim medyan beklenti %2,0 gibi (yıllık %8,57). Bu ankete biz ise %1.53 (yıllık %8.10) beklenti verdik. Öte yandan öncü veri olarak kabul edilen İTO perakende enflasyonu aylık %1,78 gerçekleşmişti. Böylece yıllık İTO perakende enflasyonu Eylül'de %13,13 iken Ekim'de %11,28'e geriledi (yaklaşık 185 baz puan gerileme).

Bizim beklentimizin düşük olmasının sebebi gıda enflasyonunda mevsimsel Ekim zamlarının hava koşullarından dolayı Kasım-Aralık'a ertelendiğini düşünüyoruz. Mevsimsel normlara göre düşük gıda ve çekirdek enflasyonu beklentimizi piyasanın altına çekmiş görünüyor. Hatta Ankara gıda fiyatlarının Ekim'de %0.38 gerilediğini görmüştük.

Geçtiğimiz hafta Merkez Bankası yıl sonu enflasyon beklentisini aşağı yönlü epey yüklüce %13.9'dan %12.0'e çekti. Merkez Bankası enflasyon görünümü konusunda hem çok rahat hem de iddialı görünüyor her ne kadar 2020 sonu enflasyon tahminini %8,2 olarak değiştirmese de, görünüyor ki Merkez Bankası birkaç toplantı içerisinde politika faizini %8 civarında bir enflasyon varsayımı üzerinden tek hanelere doğru (%9,5) indirmek niyetinde. Biz ise en son makro çerçeve güncellememizde bu seviyeyi %11,0 olarak almıştık.

Piyasa fiyatlaması (gösterge tahvil) ise şimdilik bizim beklentimize doğru eviriliyor. Halen beklentimizin üzerinde bir miktar. Bu aşamada Ocak- Mart 2020 itibariyle kısa vadeli piyasa faizleri tek haneye gerileyebilir. Bu da gösterge tahvil faizlerinde beklentimiz üzerinde bir hareket olacağına işaret ediyor. Biz yılsonu itibariyle %12 civarında bir beklenti oluşturmuştuk.

Soru şu ki: Türkiye'de tek haneli politika faizi ne kadar sürdürülebilir? Cevap ise TL kur fiyatlamasına bağlı. Kur düşük kalırsa yüksek tek haneli faiz sürdürülebilir. Bana göre kurdaki seyri ekonomideki ısınmanın miktarı belirleyecek. Eğer bir şekilde ekonomi yeniden ısınmaya başlarsa (kredi büyümesi ve ithalat artışına yol açacak nitelikte) yeniden kur kanalını sakın tutmak epey zorlaşacaktır. Bu noktada faizler yeniden yükselme eğilimine geçecektir. Bu noktada özellikle FED 'in faiz indirim sürecine ne kadar ara verip vermeyeceği de önemli bir faktör olacak. FED tekrar para politikasını sıkılaştırma eğilimine yönelirse, kur ve faiz konusunda süren olumlu seyir tersine dönebilir.

Merkez Bankası kurda bir atak durumunda, gene swap kanalı kullanacaktır kısa süreli ani bir faiz yükseltisi ile beraber. Bu bir bakıma ikili bir piyasa yönetimine işaret ediyor. Böyle bir ortamda kaynaklar yatırımdan çok spekülasyona aktarılır. Bu da çok uzun vadede sürdürülebilir bir yaklaşım değil.

Kısa vadede Merkez Bankası tek hane faiz hedefine ulaşabilir ancak bunu riskli bir yaklaşım olarak addediyoruz. Dolayısıyla geleceğe yönelik belirsizliğin azalmadığını tam tersine bir miktar arttığını düşünüyoruz. Böyle bir durumda kısa vadeli enflasyon ve kur düşük gerçekleşebilir ama orta vade beklentilerini çok düşürmemekte fayda var diye düşünüyorum.

Hafta sonu ayrıca, Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in açıkladığı raporunda Türkiye'nin görünümü yükselterek (negatiften durağana) Türk ekonomisinin dengelenme noktasında ilerleme kaydettiğinin altını çizdi. Genel olarak Fitch'ten Türkiye'nin BB – kredi notu nispeten Türkiye'nin hakemediği bir not gözüküyor mesajını alıyoruz. Mevcut olumlu nitelendirilen seyir devam ederse, Fitch Türkiye'nin kredi notunu arttırabilir.

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 yayımlanamaz. 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 BIST100 endeksine 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.

Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.

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

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak 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		

Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.