

Yeni Haftaya Başlarken - 11.11.2019

Bu hafta Türkiye'nin gündeminde Pazartesi (2 tane) ve Salı (3 tane) günleri toplam 5 ayrı hazine iç borçlanma senedi ihracı olacak. Ayrıca, Çarşamba günü 15.6 milyar TL'si piyasaya olmak üzere toplam 19,6 milyar TL tutarında iç borç itfası gerçekleşecek. Ayrıca, Salı günü ödemeler dengesi, Perşembe günü sanayi üretimi, Cuma işsizlik ve perakende satış verileri yayınlanacak.

Cari dengede beklenti Eylül'de 2 milyar dolar fazla verilmesi yönünde. Böylece yıllık cari fazla 5 milyar dolar civarında tepe noktasına erişebilir. Beklentimiz, Kasım'dan itibaren cari açık vermeye başlayacağımız ve bu yıl cari fazla ya da açık vermeyeceğimiz yönünde. Ayrıca, Kasım ve Aralık'ta toplamda 13 milyar tutarında dış borç servisimiz söz konusu ve cari fazla vermeyeceğimizi düşündüğümüzde, özel sektörün dış borç çevirme kabiliyeti ya da niyeti dövizde arz talep ilişkisini belirleyecek. Hazine şimdiden 2,4 milyar dolar civarındaki dış borç itfasına karşılık geçtiğimiz hafta 2,5 milyar tutarında 5 yıllık (enstrüman için kısa bir vade) Eurobond ihracı gerçekleştirdi.

Bu haftanın jeopolitik gündemine baktığımızda ise Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan, ABD başkanı Donald Trump ile görüşmek üzere ABD ziyareti gerçekleştiriyor olacak. Bu hafta sonu Donald Trump'ın Ortadoğu özel temsilcisi Türkiye ziyaretinde bulunmuş ve bu hafta gerçekleştirilecek görüşme öncesinde temaslarda bulunmuştu.

Bu hafta küresel gündemin önemli gelişmelerine baktığımızda ABD'de FED başkanın Kongre'de konuşmaları yakın takip edilecek. ABD'de Çarşamba ve Perşembe günleri Ekim ayı TÜFE verisi ve Cuma günü Ekim ayı perakende satışlar ve sanayi üretim verileri yakından takip edilecek. Avrupa'da ise Perşembe günü başta Almanya olmak üzere 3Ç19 GSYH Büyüme verileri açıklanacak.

Öte yandan geçtiğimiz haftalarda olduğu gibi Çin ve ABD arasında bir ticaret anlaşmasına dair beklentilerin piyasalarda risk iştahını belirlemeye devam ettiği bir sürecin içindeyiz. Son haftalarda hem global makro verilerin toparlanmaya başlaması hem de bir ticaret anlaşmasına dair inancın güçlenmesi global faizlerin dipten dönerek yükselmesine yol açtı. Özellikle ABD'de verim eğrisinin 3 ay ve 10 yıl arasındaki bölümde 50 baz puana yaklaşan bir dikleşme gözlemledik. Bu süreç aynı zamanda global risk iştahını olumlu etkiledi. Ayrıca, piyasalar bu sene için artık FED 'den bir sonraki FOMC toplantısında yeni bir faiz indirimi beklemiyorlar.

Global piyasalarda risk iştahının artması hem EMFX hem TL üzerinde olumlu etkilere sebep oldu. Bu sayede Merkez Bankası agresif faiz indirimi döngüsünü herhangi bir sıkıntı olmadan uygulama şansına da sahip olurken bu süreci bir sonraki PPK toplantısında da devam ettirebilir.

Ekim'de yıllık enflasyon %8,55 ile bu döngü içerisinde dip yaptıktan sonra Aralık itibarıyla %12 civarına çıkacak olan enflasyonun, 2020'de %10-11 civarında dalgalanmasını bekliyoruz. Merkez Bankası ise son raporuna göre %8-9 civarında bir dalgalanma bekliyor görünüyor. Enflasyon beklediğinin üzerinde seyretse dahi, yukarı yönlü sapmayı geçici vergi indirimlerinden kaynaklanan baz etkilerinin geçici etkisi olarak değerlendirecektir.

Diğer bir yandan, Ekim'de Çekirdek enflasyonda yıllık bazda görülen düşüş epey önemli. Yıllık C endeksi %7,54'ten %6,57'e geriledi. Yıllık B endeksi ise %8,90'dan %7,65'e geriledi. Bunun ne kadar kalıcı olacağı ise muamma. Biz şahsen 2020'nin ilk yarısında %10'ların üzerine yeniden çıkmasını bekliyoruz. Çünkü geçen sene bu dönemde geçici vergi indirimleri sayesinde çekirdek mallar enflasyonu baskılanmıştı.

Görünen o ki düşen hızlı çekirdek enflasyon Merkez Bankası'nı 12 Aralık'ta bir sonraki PPK toplantısında bir tane daha önden yüklemeli 200 baz puan civarında bir faiz indirimi konusunda cesaretlendirecek. Her ne kadar çekirdek enflasyon %6,5 / %7,5 (C ve B sırasıyla) geçici bir süre için düşse de önümüzdeki 9 aylık süreçteki artış sebebi 2020 ortasına kadar geçen seneki vergi indirimleri olarak nitelendirilecektir.

Dolayısı ile Merkez Bankası çekirdek enflasyon trendini %7,0 civarında değerlendirecektir. Bu da Aralık, Ocak ve Mart aylarında birbirini izleyen faiz indirimlerinin önünü açacaktır. Normalde Aralık ayında 150 baz puan, Ocak ve Mart aylarında ise 75'er baz faiz indirimi bekliyorduk. Böylece, Merkez Bankası %11'e kadar faizleri indirecek, sonra

ise bir daha faiz indirimlerine gitmeyecekti. Ancak görünen Merkez Bankası Aralık'ta 200 baz puan, Ocak'ta 150, Mart' ise 75/100 baz puan daha indirim yapabilir. Bu sayede de Merkez Bankası politika faizini tek haneye indirebilir.

Ancak, bu seviyede bir politika faizi Türkiye'de tatmin edici pek reel faiz öngörüsü bırakmayabilir. Dolayısıyla, kısa vadeli faiz baskısı yukarı yönlü devam edecektir. Bu açıdan şimdilik faiz beklentilerimizi değiştirmesek de politika faizinde aşağı yönlü riskleri vurgulamak isteriz. Vurgulamakta tekrar fayda var. Enflasyon Raporu sunumundan aldığımız mesaj, Merkez bankası faizleri tek haneye çekmek konusunda kararlı görünüyor ve Ekim ayı enflasyon verisi üzerinden de bu şimdilik mümkün gözüküyor.

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.