

Yeni Haftaya Başlarken - 02.12.2019

Bu hafta hem global hem de Türkiye'yi yoğun bir makro gündem bekliyor. Türkiye'de Pazartesi günü 3Ç19 GSYH büyüme verisi, Salı günü ise Kasım ayı enflasyon verisi açıklanıyor olacak. Ayrıca, imalat PMI verisi ve Kasım ayı öncü dış ticaret verileri açıklanacak. Globalde ise Pazartesi günü global imalat ve hizmet PMI verileri açıklanıyor olacak. Ayrıca, ABD'de Çarşamba günü ADP, Cuma günü ise tarım dışı istihdam verileri açıklanıyor olacak. Perşembe günü açıklanacak Almanya sanayi üretim ve fabrika siparişleri ise diğer kritik önem arz eden veriler olacak. Bu haftaya girerken en son gelen haberlere göre ise Asya'daki ekonomik yavaşlama daha belirgin olmaya başladı. 3Ç19'da Hindistan'ın büyüme hızı son 6 yılın en düşük hızı olan %4.5'e geriledi. Ayrıca, G. Kore'nin Kasım'da ihracatının yıllık bazda %10 civarında gerilemesi beklenirken, gerçekleşme %15 civarında bir daralmaya işaret etti. Bu veriler ışığında Pazartesi açıklanacak global PMI verileri ve Cuma günü açıklanacak ABD istihdam verileri geleceği görmek adına daha fazla önem kazandı.

Bu hafta ayrıca 2-4 Aralık arasında Londra'da üye ülke liderlerinin katılacağı bir NATO zirvesi gerçekleşecek. Bu zirvede NATO'nun 70. Yılı kutlanırken, Türkiye tartışmaların merkezinde yer alabilir. Türkiye yanlısı olarak değerlendirilebilecek bir sonuç bildirisi (özellikle S-400, Doğu Akdeniz ve Suriye konusunda) ise jeopolitik risk algısını olumlu etkileyebilir. Son günlerde özellikle Türkiye'nin Libya Merkezi Yönetimi ile imzaladığı deniz sınırlandırması anlaşması Yunanistan ve Mısır'ın tepkisini çekmişti. Fransa ve Türkiye arasında da retorik bazında gerginliklerin devam ettiğini görüyoruz. S-400 ve F-35 konusunda ise ABD ile olan ilişkilerimizde gerginlikler son dönemde azalmış görünse de belirsizlik devam ediyor.

Türkiye'ye geldiğimizde ise Pazartesi günü açıklanacak 3Ç19 GSYH büyümesi piyasa beklentisi %1.0-1.1 civarında. Bizim beklentimizi ise %1.5 büyüme gerçekleşebileceği yönünde. 2019 tamamında ise %0.5-1.0 civarı büyüme artık %0 büyümeye kıyasla daha olası görünmeye başladı. Son aylarda kamu harcamalarının yüksek seyretmeye devam etmesi ve kredi büyümesinin tüketim ve işletme sermayesi kullanımını teşvik etmesi sonucunda iç talepte bir büyüme ivmelenmesi gözlemleniyor.

Son öncü büyüme verilerine baktığımızda, Kasım'da mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı %76'dan %76.7'e yükseldi. Tarihsel ortalamalar 2010 ortasından bu yana bu seviyelerde. Geçen hafta yayınlanan sanayi güven endeksi ve kapasite kullanımı oranı verilerden anladığımız:

- 2019 boyunca gördüğümüz ve daha çok dayanıksız mallar ve ihracat talebi sayesinde gerçekleşen genele yayılan bir toparlanma artık sona ermişe benziyor. Kauçuk/Plastik (daha çok lastik sektörü), Mücevherat (ihracat talebi) ve İçecek sektörü sayesinde bir toparlamadan bahsedebiliriz.
- Elektrik teçhizatları, otomobil ve diğer taşıtlarda ise sınırlı da olsa bir miktar ivme kaybı görünüyor.
- Ancak, öncü ihracat verileri Kasım'da hacim bazında otomotiv ihracatında yıllık %5 gibi bir toparlamanın olabileceğine işaret ediyor.
- Güz Yatırım Niyeti Raporu'na göre ise 2020'de yatırım iştahının 2018'e kıyasla epey arttığını görüyoruz. Ancak, bu yatırımlar verimlilik artışı ve yıpranmış makinaların yenilenmesini içerdiği görünüyor. Kapasite artışı arzusu pek gözlenmiyor. Bu da sanayide istihdam artışının 2020'de pek artmayacağına işaret ediyor.
- Reel Sektör güven endeksine göre ise ihracat talebi yerinde saysa da, iç talebin artacağı beklentisini görüyoruz. Büyük ihtimalle kamu harcamalarının yüksek seyretmesi ve son banka kredilerindeki ani artış rol oynuyordur.

Enflasyon konusunda ise aylık %0.75-0.80 civarındaki beklenti yıllık enflasyonu yeniden %8.5'lerden %11.0'lere doğru çekecektir. Bu noktada özellikle gıda fiyatlarının yeniden Ekim itibarıyla yükselişe geçtiğini ve bunun Kasım

ve Aralık'ta da devam ettiğini gözlemleyebiliriz. Öte yandan çekirdek mallardaki seyir ise kurun sakin seyretmesinden dolayı önemli bir dalgalanma görmeyebiliriz. 2020'nin ilk yarısında gene de enflasyonun %11-12 civarında dalgalanması şaşırtıcı olmayacaktır. Ancak yılın 2. Yarısından itibaren %10'lar civarına gerilemesini bekliyoruz. 2020 enflasyonun kalıcı olarak 2021-2022 döneminde yeniden tek haneli seviyelere kalıcı olarak gerilemesi için kritik bir sene olacak. Nominal kurun 5.75-6.0 arasında kalması durumunda ise reel efektif kurun değerlendirildiği bir döneme giriyor olabilir. Kredi büyümesinin ve kamu harcamalarının güçlü seyretmesi durumunda ithalatın yeniden artış gösterme durumu olabilir. Bu da son dönemde yaşanan ekonomik dengelenmeden bir miktar feraget edilmesi sonucuna yol açabilir. Dolayısıyla, 2020 orta vadede ekonomik beklentilerin yeniden şekilleneceği kritik bir yıl olacak.

Geçtiğimiz haftanın özellikle sonlarına doğru global bir risk-off ortamı vardı. Ticaret anlaşmasıyla ilgili endişelerin Trump kanalıyla biraz artmasından dolayı. Bu sabah Asya'daki keskin düşüşte ise Hong Kong gerginleri başrolde gibi görünüyor. Polisin HK Üniversitesinde direnen gençlere karşı güç kullandığı haberlerini görüyorum. Japonya sanayi üretimi yıllık bazda %7.5 daralmış Ekim'de. Global büyüme görünümü açısından moral bozucu bir gelişme. Burada getirilen tüketim vergisinin de olumsuz etkileri söz konusu olabilir.

Son dönemde gelişmekte olan ülkelerde özellikle Latin Amerika'da hem Brezilya Real'i hem de Şili Peso'su USD karşısındaki kayıplarını arttırdı. Emtia fiyatlarının uzun süredir baskılanması ve Latin Amerika'daki büyüme modellerinin pek iyi çalışmaması para birimleri üzerindeki baskıları arttırdı. Son zamanlarda Şili'de ayrıca siyasi belirsizlikler de artıyor. Bu arada Trump'ın Hong Kong demokrasi yasasını imzalaması Çin ile olan ilişkileri olumsuz etkileyecek ve ticaret anlaşmasını riske atacaktır. Son olarak Japonya'da vergi artışı sonrası perakende satışlar aylık %7.1 oranında daralmış. Bu da olumsuz bir gelişme olarak risk iştahını baskılayacaktır.

Bu sene FED 3 faiz indirimi yapmasına rağmen (hatta son dönemde Çin-ABD olumlu anlaşma sinyallere rağmen) Yuan'ı hariç tuttuğumuzda EM para birimleri USD karşısında 2018 yılındaki kayıplarını (FED 4 faiz artışı yapmıştı) geri alamadı. Ayrıca, EMFX Gelişmiş ülkelere kıyasla 300 baz puana yakın daha fazla reel faiz vermesine EMFX'in dolar karşısındaki zayıf performansı endişe verici. Burada tabi ki Çin'in yavaşlaması, global ticaretin zayıf seyri (ticaret savaşları endişeleri), emtia fiyatlarının sürekli baskılanması rol oynuyor.

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 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.