Yeni Haftaya Başlarken

15 Ağustos 2016

Can Uz
can.uz@yf.com.tr
+90 (212) 334 98 37

Küresel hisse senetleri, geniş ekonomilerinden gelen istikrarsız makro verilerin ardından merkez bankalarının teşvik paketleriyle yangını söndüreceklerine ilişkin iyimserlikle, son bir yılın zirvesinde tutunuyor.

Türkiye'de ise başarısız darbe girişiminin ardından hızlı bir normalleşme süreci yaşanıyor.

Makroekonomi tarafında ise tüketimde bir ivme kaybı söz konusu. Sanayi üretimi 5 çeyreklik dönem sonra ilk defa çeyreklik bazda daraldı. Haziran ayı perakende satış hacminde aylık bazda %0,2'lik bir gerileme gerçekleşti. Yine Haziran ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre 1,7 milyar dolar artarak 4,9 milyar dolara sıçradı.

Hafta içinde Cuma akşamı Fitch'in Türkiye kredi notuna ilişkin kararını bekliyor olacağız. Bizim ve piyasanın beklentisi kurumun herhangi bir değişikliğe gitmeyeceği yönündedir.

Küresel hisse senetleri, geniş ekonomilerinden gelen istikrarsız makro verilerin ardından merkez bankalarının teşvik paketleriyle yangını söndüreceklerine ilişkin iyimserlikle, son bir yılın zirvesinde tutunuyor. Hatta piyasalar San Francisco Fed Başkanı John Williams'ın iyileşen istihdam piyasası koşulları ve enflasyon görünümü nedeniyle bu yıl içerisinde faiz artırımı yapılması gerektiğini belirtmiş olmasını dahi fiyatlamaya yanaşmıyorlar.

Piyasalar pek de haksız görünmüyor. Örneğin, Japonya, ikinci çeyrekte yıllık %0,2 büyüyerek %0,7'lik piyasa tahminlerinin altına kaldı. ABD'de ise oldukça kuvvetli istihdam verilerine karşılık Temmuz ayı otomobil dışı perakende satışları aylık %0,3 ile bu yılın en büyük düşüşünü gerçekleştirdi. Manşet veri ise %0,4'lük artış beklentisine karşılık yatay kaldı. Yine ABD'de Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) de Temmuz ayında düşük enerji maliyetleri, güçlü dolar ve zayıf küresel talebin yansıması ile beklentilerin aksine sert bir şekilde, %0,4 geriledi. Bir önceki ay %0,5 artan ÜFE'de Temmuz ayındaki bu düşüş Eylül ayından beri görülen en sert hareket olurken Çekirdek ÜFE de %0,3 geriledi. İngiltere'de ise BoE üyesi McCafferty'nin ekonomik yavaşlama daha da kötüleşirse ek genişleyici adımlar atılabileceğini belirtti. Tüm bu gelişmelerin ışığında hisse senetleri ve hazine tahvilleri, Fed'in borçlanma maliyetlerinde kademeli artışa gideceği beklentisi ile geçtiğimiz hafta ralliye devam etti. ABD 10 yıllık tahvil faizleri %1,50'nin altına gerileyerek son iki haftanın en büyük düşüşünü kaydetti. Bugün ise %1,51 seviyesinin altında. Haftanın önemli küresel verisi Salı günü gelecek olan Temmuz ayı ABD enflasyon verisi olacaktır. Beklenti yıllık bazda %0,9 seviyesinde; bu seviyeyi aşan bir değer Türk varlıklarında satış baskısı yaratabilir.

Türkiye'de ise başarısız darbe girişiminin ardından hızlı bir normalleşme süreci yaşanıyor. Yukarıda değinilen küresel koşullar da bu süreci hızlandırıyor. TCMB'nin haftalık resmi verilerine bakıldığında yabancıların 5 Ağustos ile tamamlanan haftada 122 milyon dolarlık devlet tahvili (repo hariç) aldıkları görünüyor. Düşük bir rakam olsa da bu güzel bir haber, zira yurtdışı kurumsal yatırımcıların Türkiye'deki portföy çıkışlarını sonlandırmış olabileceğine dair ilk somut veri oluyor. 2 ve 10 yıllık Hazine tahvilleri Cuma günü kapanışta, sırasıyla, %9,10 ve %9,62 seviyelerindeydiler. Dolayısıyla tahvil faizleri 15 Temmuz piyasa kapanışına göre yaklaşık 50 baz puan yukarıdalar. Benzer bir görüntü uzun vadeli Eurobond tahvilleri için de geçerli. Erdoğan - Putin görüşmesinin olumlu sonuçlanmış olması ve makro ihtiyati tedbirlerin gevşemesi yönünde ilk somut adım olarak TCMB'nin zorunlu karşılıklarda indirime gitmesi de piyasa algısını destekleyen gelişmeler oldu.

Makroekonomi tarafında ise tüketimde bir ivme kaybı söz konusu. Sanayi üretimi 5 çeyreklik dönem sonra ilk defa çeyreklik bazda daraldı. Sektörler özelinde "motorlu taşıt", "temel eczacılık ürünleri", "rafineri" ve "giyim ürünleri" üretimleri hala canlı ve bu sektörler sanayinin lokomotifi görünümünde. Ancak inşaatta kullanılan maddeleri kapsayan "diğer metalik olmayan mineral ürünler" (cam, çimento, beton) üretiminde Mayıs ve Haziran'da zayıflık göze çarpıyor; dolayısıyla GYO'ların açıkladıkları satış paketlerini yerinde bir hamle olarak görüyoruz. Ana metal sanayinde de zayıflık dikkat çekici. Buradaki temel sektörün demir-çelik; sonrasında da sırasıyla alüminyum, değerli mateller, kurşun – çinko, bakır ve metal döküm olduğunu hatırlatırım. Haziran ayı perakende satış hacminde aylık bazda %0,2'lik bir gerileme

gerçekleşti. Bu verinin Mart ayından bu yana aylık bazda gerilediğini belirtmek gerekiyor. Dolayısıyla ilk çeyrekte bir evvelki çeyreğe kıyasla %0,6 artan perakende satışlar yılın ikinci çeyreğinde ise %0,2 gerilemiş durumda. Bunun çeyreklik bazda 15 dönem sonra gelen ilk gerileme olduğunu hatırlatalım. Ticaret verileri sanayi üretiminden sonra iç tüketim talebinde bir yavaşlama olduğuna dair gelen ikinci sinyal olması sebebiyle önemli. Kısacası, büyüme ikinci ve üçüncü çeyreklerde de tüketim kanalıyla gelecektir, ancak bu dinamik ikinci çeyrekte yavaşlamış gözüküyor. TCMB'nin zorunlu karşılıklarda indirime gitmesi ile fonlama maliyetinin azaltılması adına önemli bir adım atılmış oldu. Birçok banka konut kredisi faizlerini geri çekerken, önümüzdeki günlerde de kredi kartlarında taksit sayısının artırılması ve ihtiyaç kredilerinde vadelerin uzatılması bekleniyor. Alınacak bu karar, şüphesiz, tüketimi destekleyecektir. İkinci çeyreğe dair yıllık bazda büyüme tahminimizi %2,8'de koruyoruz. Yıl sonu tahminimiz %3,6'da bulunduğunu hatırlatalım.

Haziran ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre 1,7 mr dolar artarak 4,9 mr dolara sıçradı. Böylece 12 ay birikimli cari açık 10 ay süren düşüş trendini sonlandırdı ve 29,4 mr dolara yükseldi. Haziran rakamı piyasa beklentilerini aşmış olsa da yılbaşından bugüne cari açık yıllık bazda %12,9 düşerek 19,1 mr dolara geriledi. Enerji ve altın hariç bakıldığında, 12 ay birikimli çekirdek cari denge 5,3 mr dolar olarak gerçekleşti (son 16 ayın en yüksek değeridir). Bu gelişmede öne çıkan faktörler THY'nın uçak filosunu genişletmesi ile sermaye malı ithalatının yaklaşık 1,0 mr dolar yükselmesi ve yüksek sezonun başlamasıyla turizm gelirlerindeki düşüşün (yaklaşık 1,1 mr dolar) daha belirgin hale gelmiş olmasıdır (bu düşüşlerin Temmuz ve Ağustos aylarında da devam etmesi beklentiler dahilindedir). 2016 ilk yarısı sonunda cari açığın (tahmini) milli gelire oranını %4,1 olarak hesaplıyoruz. Ancak 2016 yılı projeksiyonlarımız dahilinde senenin en düşük seviyesinin görülmüş olduğunu ve Haziran verisiyle birlikte cari açık oranının kademeli olarak yükselerek (33,3 mr dolar) %4,5 seviyesine ulaşacağını düşünüyoruz.

Hafta içinde Cuma akşamı Fitch'in Türkiye kredi notuna ilişkin kararını bekliyor olacağız. Bizim ve piyasanın beklentisi kurumun herhangi bir değişikliğe gitmeyeceği yönündedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Nispetiye Caddesi Akmerkez E–3 Blok Kat:4

Etiler / İstanbul Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 317 69 32

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 itibariyle 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	Koordinatör	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
Hakan Tezcan	Koordinatör	hakan.tezcan@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 16

Araştırma Bölümü

Mehmet Akif Daşıran	Vekil Müdür	akif.dasiran@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 39
Can Uz	Başekonomist	can.uz@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Bölümü

Dr. Nuri Sevgen	Müdür	nuri.sevgen@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 62
Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Kemal Ozan Sayın	Kıdemli Uzman	ozan.sayin@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70
Kamer Külek	Uzman Yrd.	kamer.kulek@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47

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) 263 00 24
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Fındıklı	+90 (212) 334 98 00	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Çiftehavuzlar	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Bakırköy	+90 (212) 543 05 04