

Yeni Haftaya Başlarken – 17.02.2020

17 Şubat 2020

Bu haftanın gündemine baktığımızda Pazartesi günü Ocak ayı Merkez Hükümet Bütçe Gerçekleşme verisi ve Çarşamba günü gerçekleşecek TCMB PPK Faiz Toplantısı ve Kararı öne çıkıyor. Ayrıca, Cuma günü piyasa kapandıktan sonra, Fitch Ratings Türkiye'nin kredi notunu gözden geçirecek. Türkiye'nin BB- kredi notu ve durağan görünümünün şu an için değişmesi beklemiyoruz. Küresel piyasalarda ise Cuma günü açıklanacak Şubat ayı öncü PMI verileri olacak. Bu veri bizlere Çin'de yaşanan Coronavirüs belirsizlerinin imalat zincirleri üzerinde olumsuz etkinini derecesi konusunda bilgilendirecektir. Bu hafta ayrıca Çin'den son yaşanan gelişmelerin büyüme üzerindeki olumsuz etkilerini bertaraf etmek adına genişlemeci iktisadi müdahale haberleri gelmeye devam edebilir.

Geçtiğimiz hafta yayınlanan TCMB anketine göre, 2018 sonundan bu yana enflasyon beklentilerinde gerçekleşen iyileşme Şubat itibarıyla sona erdi. 12 ay sonraki enflasyon beklentisi %9.6 civarında dengelenmeye başladı. Öte yandan, 12 ay sonraki politika faizi beklentisi düşmeye devam ediyor. Şubat'ta %9.6'a gerileyen beklenti, Ocak'ta %9.9 idi. Dolayısıyla, 12 ve 24 ay sonra beklenen reel faiz artık neredeyse ortadan kalkmışa benziyor. TL'de USD karşısında değer kaybı beklentisi ise 12 ay için %7 civarında. Bu da reel anlamda USD karşısında %1.5 değerlenme anlamına geliyor.

Bu arada ankete göre, TCMB'nin önümüzdeki hafta Çarşamba günü 75 baz puan faiz indirimi yapması bekleniyor. Biz ise uzun süredir muhafaza ettiğimiz 75 baz puan indirim beklentinizi 50 baz puana çektik. Öte yandan, açıklanan bazı diğer anketlere göre faiz indirimi beklentisi 25-50 puanlara gerilemiş durumda. Hatta, anketteki bazı katılımcılar herhangi bir faiz artışı beklemiyorlar. Son kur oynaklığının daha ihtiyatlı bir TCMB beklentisine yol açmış olabilir.

Geçen sene Temmuz'dan bu sene Şubat'a 12 ay içerisinde beklenen reel faiz %4'den %0'a doğru gerilemesine rağmen, 12 ay sonra TL'de USD karşısında beklenen reel değer kazancı %1-2 civarında dalgalanıyor. Bu dönemde aynı dönem içerisinde ABD'de beklenen reel faiz değişmedi. Dolayısıyla, son dönemde beklentiler epey iyimser bir yönde evrildiğini görüyoruz. Bu da makro-finansal risklerin normalinden epey az fiyatlandığı anlamına geliyor.

Geçtiğimiz hafta yayınlanan veri setine göre, Aralık ayında hem sanayi üretimi hem de perakende satış hacmi aylık bazda çok güçlü artış gösterdi (sırasıyla %1.9 ve %1.1). Çeyreklik bazda ise bu endekslerdeki artış sırasıyla %1.5 ve %3.1 oldu. Geçtiğimiz yıldan gelen baz etkisiyle beraber iki hacim endeksinde de artış sırasıyla %5.8 ve %9.8 oldu. Ayrıca, son çeyrekte perakende satış hacim endeksinde yer almayan oto satışlarında da epey güçlü yıllık %26 civarında bir artış gözlemlemiştik. Görünen o ki 4Ç19'da yıllık GSYH büyümesi yıllık %6.0 büyüme rakamını yakalanacak.

Aralık'ta cari açık 2.8 milyar dolar olarak gerçekleşti (Beklenti: 3.0 milyar dolar). 2019 tamamında ise cari denge 1.675 milyon dolar fazla vermiş oldu. Geçen sene cari açık 28.250 milyon dolar, 2017'de ise 46.600 milyon dolardı.. 2017 ile 2019'u kıyas edersek ise, 48.3 milyar dolarlık cari açık düzelmesinin, 27 milyar doları mal ithalatındaki daralma, 13 milyar doları mal ihracatındaki artış ve 11.0 milyar dolar hizmet dengesindeki artıştan kaynaklandı. Kısacası 2 senelik periyottaki cari denge düzelmesinin yaklaşık %55'i mal ve hizmet ithalatındaki daralmadan, %45'i ise mal ve hizmet ihracatındaki artıştan kaynaklandı.

Finansal akımlara baktığımızda ise 2019'da 3 kalem; ticaret finansmanı, yerleşik olmayan mevduatları ve Hazine'nin net Eurobond ihracı yaklaşık 32 milyar dolarlık sermaye girişi sağladı. Öte yandan, özel sektör net dış borç ödemesi ve yerleşik olmayanların DİBS satışları toplamda 19 milyar dolarlık sermaye çıkışına yol açtı. Sonuç olarak rezerv varlıklarda 2019'da 6.3 milyar dolarlık artış sağlanmış oldu. Son dönemde dikkat çeken gelişme ödemeler dengesi finansmanında uzun vadeli özel sektör borçlanma kalemleri yerine kısa vadeli ticari kredi ya da mevduat kalemlerinin ön plana çıkması olarak görünüyor.

Bu sebepten dolayı kamu dışında Türkiye'nin dış borç vadesi giderek kısalıyor ve bankacılık bilançosunun ödemeler dengesi finansmanındaki etkisi azalıyor. Hesaplarımıza göre yıllık mal ithalatımızın yaklaşık 1/3'ü kısa vadeli dış ticaret finansmanı üzerinden gerçekleşiyor (ekseriyetle ithalata yapışan tedarikçinin sağladığı finansman). Bu oran 2016 öncesinde 1/7 civarındaydı. Bunun anlamı, Türkiye'nin yapısal cari açığının finansmanı giderek ithalatçı şirketlerin üzerine kaldığı olarak değerlendirilebilir.

Son olarak Kamu'nun döviz cinsi borçlanmasını hızlandırması ki 6.8 milyar dolarlık net borçlanma anlamına geliyor. Bu da dış borçlarını azaltma eğilimi gösteren özel sektörün dengelemek adına kamunun yeni dış finansman kaynağı sağlama niyetini gösteriyor. Öte yandan döviz cinsi DİBS ihracını da hesaba katarsak (bu ödemeler dengesine konu olan bir kalem değil), merkezi hükümetin borç stoğunda dövizin payı hızla yükseliyor. 2019 sonu itibarıyla bu rakam %50'lere ulaşmış durumda. 2017 başında ise bu rakam %30'lara yakındı (TL'deki değer kaybı da burada etkili).

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.

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 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		

Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.