Yeni Haftaya Başlarken - 17.06.2019

Bu haftanın veri akışına baktığımızda hafta başında Mart ayı işsizlik verisi, Mayıs ayı Bütçe Gerçekleşme Raporu ve Nisan ayı sanayi üretim verileri yayınlanacak.

Bu hafta açıklanacak bütçe verisine baktığımızda geçtiğimiz hafta açıklana öncü mali denge verisine göre, Hazine nakit dengesi kayda değer açık vermeye devam etmişti. (Mayıs nakit açığı 14.7 milyar TL, faiz dışı açığı 6.1 milyar TL).Son 12 ayda nakit açığı 125.5 milyar TL'e erişmişti. Bu açık Mart itibariyle 90 milyar TL civarındaki bir açığa kıyasla önemli bir genişlemeye işaret etmişti. Bu da GSYH'nin %3.25'i ediyor.

Sanayi üretim verisine baktığımızda ise Mart'ta yıllık bazda %2.5 civarında gerileyen sanayi üretimin Nisan'da %3.5 civarında daralmasını bekliyoruz. Piyasa beklentisi ise %2.5 civarında bir daralmaya işaret ediyor.

İşsizlik verisine baktığımızda ise, Şubat'ta manşet işsizlik oranı %14.7 ile aynı kalsa da, mevsimsel etkilerden arındırınca oran %13.3'ten %13.6'a çıkmıştı. İstihdam piyasası 1Ç19'da da bozulmaya devam etmiş, toplam istihdam ise önceki aya kıyasla fazla değişmemiş, ancak sınırlı bir artış göstermişti.

Geçen hafta gerçekleşen bazı verilere baktığımızda ise, beklentiler dahilinde Merkez Bankası sabırlı kaldı ve faizleri %24'te sabit tuttu. 25 Temmuz'da gerçekleşecek bir sonraki PPK toplantısı faiz indirimi için çok net bir ifade ya da sinyal olmasa da aksi bir işaret de yok. Zaten, 25 Nisan'da PPK kararında sıkılaştırma eğilimini nötr seviyeye çekmiş durumdaydı. Ayrıca, enflasyon gelişmeleri yorumu bu sefer daha az risklere işaret ediyor. Dolayısıyla, TCMB'den 150 baz puan faiz indirimi beklemeye devam ediyoruz.

Sıkı para politikası korunmasının sebepleri bir önceki PPK toplantısına kıyasla değişmiş. Bugünkü kararda (faizler sabit %24'te bırakıldı ya da sıkı para politikası duruşu) sebep "fiyatlama davranışlarına dair riskleri sınırlamak ve enflasyonun düşüş sürecini hızlandırmak" olarak ifade edilmişti. Öncesindeki aynı kararda ise "fiyat istikrarına yönelik risklerin devam ettiğini göstermek" sıkı para politikasının korunması için ana sebepti. Ayrıca, "enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar" şartı ("parasal duruşun korunmasına" yol açan sebep ifadesi) kaldırılmış. Bu son derece net olarak Temmuz için faiz indirimin önüne açacak bir yaklaşım olarak ifade edilebilir.

Ödemler dengesi verisine baktığımızda ise geçen sene Nisan'da 5,6 milyar dolar civarında cari açık verdikten sonra, bu yıl 1,3 milyar doların biraz üzerinde bir cari açık veriyoruz. Sonuç olarak yıllık birikimli cari açık Aralık'taki 27,1 milyar dolardan (GSYH %3,4) Nisan'da 8.6 milyar dolara (GSYH %1,2) geriledi. Son gelişmeler ışığında, cari açığın 2019 sonunda 10,5 milyar dolara (GSYH %1,4) gerilemesini bekliyoruz.

Finansman tarafını incelediğimizde ise, rezervler Nisan'da 2,8 milyar dolar azalırken, dikkat çeken sermaye çıkışları; i) net dış kredi kapatılması 0,75 milyar dolar oldu (Bankalar kaynaklı). Bankalar son 12 ayda nette 18,7 milyar dolar dış kredi borcu kapattı, ii) efektif ve mevduat kaleminde yerleşikler 3,1 milyar dolarlık sermaye çıkışı gerçekleştirdi. Son 12 aydaki çıkış 22,1 milyar dolara yükseldi.

Sermaye girişleri: i) net hata ve noksan kaleminde 3,7 milyar dolar giriş yaşandı. 12 aylık birikimli giriş ise 11.9 milyar dolar oldu. ii) ticari kredilerde 1,3 milyar dolarlık net artış yaşandı. 12-aylık birikimli finansman girişi 6.3 milyar dolara yükseldi. Bu toplam mal ithalatının %3.3'ne tekabül ediyor. Bu oran Kasım'da %1,3 iken artış trendinde.

Bu hafta 18-19 Haziran tarihlerinde FED FOMC toplantısı gerçekleştiriliyor olacak. Bu karar sürecinde ayrıca FED üyelerinin ekonomik beklentileri ve faiz patikası beklentilerinin revize versiyonu yayınlanacak. Bununla beraber FED başkanı Powell, FED kararı sonrası basın toplantısı düzenlenecek. Faizlerde (%2.25-2.50) bir değişikliğin bu kadar erken yapılmasını beklemiyoruz. Genel piyasa fiyatlaması da bu yönde. Piyasalar bu hafta bir faiz indirimi (25bps) için sadece %15 gibi bir ihtimali fiyatlarken, bu oran Temmuz toplantısı için %70 civarında. Piyasalar Eylül toplantısında 2. bir faiz indirimini (ek 25bps) ise %65 civarında bir olasılık dahilinde değerlendiriyor. Aralık'ta 3. bir faiz indirimi (bir tane daha 25 baz puan) ise %50-50 gibi bir oranda fiyatlanıyor. 3. indirim şimdilik nispeten uzak bir ihtimal olarak fiyatlanmakta.

ABD ekonomisine ilişkin gelen veriler ABD ekonomisinin korkulduğu kadar (bu sene 3 faiz indirimine gerek olduğu mevzu bahis olmayacağı yönünde) bir resesyonun kıyısında olmayabileceğini gösteriyor. ABD ekonomisine ilişkin verilerin iyi gelmesiyle, piyasa beklentisinin tersine FED'in agresif faiz indirimlerine dair işaret vermekten kaçınabileceğini düşürüyoruz. Bu sene için faiz beklentileri noktasında, genel kanının faiz indirimine gerek olmayabileceği beklentisini yansıtmasını bekleriz. 2020 için ise tek faiz artışı beklentisi artık olmayacaktır. Bazı FOMC üyelerinin ise hem bu sene hem de 2020'de faiz indirimi beklentileri "dot"lara yansıyacaktır. Bu yansımanın ne yaygınlıkta olduğu ise FED'in güvercinlik derecesini belirleyecek. Diğer önemli bir husus ise fiyat istikrarı meselesi: Tam istihdamın gerçekleşmesine, ekonominin bazı alanlarında aşırı ısınma sinyallerine rağmen, enflasyonun düşük seyretmesi FED için güvercin kalma konusunda en büyük faktör.

Global ekonomideki istikrarlı yavaşlama sinyalleri, Çin'in neredeyse Asya Krizinden bu yana ilk kez düzeltme sayılabilecek bir sürecin içinde olması, Avrupa'daki kronik talep zayıflığı ve dış talebe olan bağımlılık ve EM dünyasındaki son 5-6 senedir devam eden dengelenmenin bir türlü refah yaratacak dengeli bir büyüme yörüngesine oturamamasını FED'i endişelendiren ana sebepler olduğunu düşünüyoruz. Bunun üzerine global ticaret savaşlarının yarattığı belirsizlikleri de eklediğimizde gayet tehlikeli bir kokteyl ortaya çıkıyor. Piyasaların 1-2 yıllık vadede neredeyse 3-4 faiz indirimi fiyatlamaya başlamalarının sebebi mevcut güncel verilerinin niteliği ya da niceliğinden öte, geleceğe dair gayet kötümser bir resmin ortaya çıkması. 1980'lerin 2. yarısından bu yana (2008-2009 Lehman Krizi hariç) süre gelen finansal istikrar ve global büyüme teması yerini global deflasyonist ve korumacı bir dünyaya bırakma sürecinde. FED'in piyasaların bu şekilde evrilen görüşlerine saygısı olduğunu düşünüyoruz. Dolayısıyla, FED bir yandan da piyasaları ürkütmemeye çalışacak, yapıcı olmaya özen gösterecektir. Ancak, bugünden alarm zillerini çalarak panik yaptığı izlenimini de kesinlikle vermek istemeyecektir. Dolayısıyla, belki de Eylül için faiz indirimi kapısını açık bırakacaktır. Bazı piyasa oyuncuları ise Temmuz kapısının dahi açık bırakabileceğine işaret ediyor. Bizce son piyasa fiyatlaması bu olasılığı ekseriyetle fiyatlamakta.

ABD'de geçen hafta açıklanan veriye göre, Mayıs ayında manşet perakende satışlar %0.5 (beklenti %0.6) ve oto hariç satışlar %0.5 oranında (beklenti %0.3) artış gösterdi. Özellikle çekirdek satışlar beklentiden daha iyi gerçekleşmiş. Önceki aylara ilişkin hatırı sayılır artış yönünde revizyon söz kötüsü. Benzer şekilde, ABD Sanayi üretim verisi de aylık %0.4 artış ile %0.2 olan beklentinin üzerinde gerçekleşti. ABD ekonomisinde işlerin o kadar da kötü olmadığına dair bir emare kabul edilebilir.

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 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; 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 dayanılarak 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 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	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.