Yeni Haftaya Başlarken - 18.11.2019

Bu hafta Türkiye'de kritik bir makro veri gündeminizde olmayacak. Ancak, gündem yoğunluğu açısından dış siyasetten iç siyasete doğru bir evirilme yaşanabilir.

Global makro veriler arasında ise en önemli konu olarak Avrupa ve ABD öncü PMI verileri yakından takip edilecek. Uzun süredir ivme kaybeden imalat endekslerinin yavaş yavaş dip yapması beklenirken, güçlü kalan hizmet PMI'larının ise direnç göstermesi bekleniyor. Dolayısıyla, imalat PMI'larının dipten dönüyor görünmesi piyasalardaki risk iştahını olumlu etkileyecektir. Piyasalardaki risk iştahını olumlu destekleyecek diğer bir faktörde ABD ve Çin arasında ticaret konusuna dair beklenen olumlu gelişmeler. Bu noktada beklentiler epey yükselmiş durumda. Olumsuz haber başlıkları risk iştahını olumsuz etkileyebilir. Ayrıca, bu hafta ABD iç siyasetindeki gelişmelerde (Trump azil davası) gündemde daha çok yer bulabilir.

Türkiye'ye baktığımızda ise geçtiğimiz hafta açıklanan veriler 3Ç19 ve sınırlı olarak da 4Ç19'daki makro görünüm konusunda bizleri büyük oranda bilgilendirdi. Buna göre; ciro endekslerinden faydalanarak hesaplamaya çalıştığım yurtiçi ticaret hacmine göre 3Ç19 itibariyle yurtiçi ticarette kayda değer bir canlanma emaresi var. 2018 başında zirve yapan endeks, 2018 sonunda dip yapmıştı. 4Ç19 itibariyle yıllık %5 büyüme ivmelenmesi yaşayabiliriz. 1Ç20'de de bu hız korunabilir ancak sonrasında yıllık %3'lere gerilemesini bekleriz.

Ayrıca, Eylül'de sanayi üretimi yıllık bazda %3,4 artmış oldu. 3 aylık toplam sanayi üretimi ise yıllık bazda sadece %0,8 daralmış oldu. Sanayi üretimi 2Ç19'da yıllık %3,0 civarında daralmıştı. Sanayi üretiminde 4Ç19'da ise daralmanın sona ermesini hatta %5,0-6,0 civarında artış göstermesini bekliyoruz. 2019 yılının tamamında ise sanayi üretimindeki önceki yıla kıyasla yataya yakın gerçekleşmesini bekleriz. Bu sayede yıllık bazda GSYH'nin daralmayacağı yönündeki kanaatimizi koruyoruz. Ancak, GSYH büyümesinin bu senenin tamamı için hükümetin %0,5 olan beklentisine yakın büyümesi şu an için biraz daha makul görünüyor. Hatta bu rakamın da bir miktar üzerine çıkılabilir.

Ağustos'ta yani Temmuz-Eylül (3Ç19) döneminde mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı %14,2 oldu. Temmuz verisi ise %14,3 idi. Genel olarak yavaş yavaş istihdamda sınırlı da olsa bir toparlanma çabası görüyoruz. Ancak, sanayi sektöründe bunun tam tersi bir gidişat gözlemleniyor. 1Ç ve 2Ç'de sanayi sektörü ihracat ile istihdam yaratmıştı ancak şimdi bunun tam tersi bir ivme kaybı gözlemlemeye başladık 3Ç19 itibariyle. Öte yandan, bir miktar turizm sektöründe bir kıpırdanma var ancak güçlü yüksek sezon turizm performansı burada etkili büyük ihtimalle. Turizmdeki toparlamaya rağmen hizmet istihdamındaki toparlama epey sınırlı görünüyor. Bir de tarım sektörü istihdamı destek sağlamış. Dolayısıyla henüz ciddi bir toparlamadan bahsetmek zor. Ancak, 4Ç19'da büyük ihtimalle iç talebin bir miktar canlanması ile (kredi büyümesi desteğiyle) biraz daha olumlu bir tablo görebiliriz. Büyük ihtimalle işsizlik Temmuz'da %14,3 ile zirve yaptı ancak, buradan gerileme çok yavaş ve rahatsız edici olacak gibi görünüyor.

Mali dengelerde ise olumsuz seyir hala değişmedi. Ekim itibariyle, 12-ay birikimli bütçe açığı Temmuz-Ağustos'taki 41 milyar TL'lik Merkez Bankası sermaye transferi sayesinde 90 milyar TL mertebesine geriledikten sonra Ekim itibariyle yeniden 111,2 milyar TL seviyesine yükseldi. Bu da GSYH'nin yaklaşık %2,7'ine tekabül ediyor. Öte yandan, son 12 aylık toplamda vergi gelirleri ve faiz dışı harcamalar arasındaki fark büyüdü ve 228 milyar TL'nin üzerine çıktı. Eylül ve Ekim'de faiz dışı harcamalarda yeniden bir artış baskısı gözlemliyoruz. Son 3 aylık periyotta faiz dışı harcamalar yıllık bazda %20 civarında artmış görünüyor. Bu dönemde vergi gelirleri ise yıllık sadece %9,5 civarında artmış ki artık baz etkilerinin de devreye girmesine rağmen.

2019 gelir hedefleri ile yılın ilk 10 ayındaki gerçekleşmeleri kıyas ettiğimizde, KDV, ÖTV ve Gümrük vergilerindeki sapma olarak dikkati çekti. Sırasıyla bu kalemlerde bütçe kanununda belirtilen hedeflerin sırasıyla sadece %65, %73 ve 61'i gerçekleşmiş durumda. ÖTV konusunda detaya inersek, petrol ürünleri, motorlu taşıtlar ve dayanıklı tüketim mallarında sırasıyla sadece %75, %37 ve %47'e erişilmiş durumda. Öte yandan son dönemde gelen zamlar sayesinde ise Alkol ve Tütün Ürünlerinde hedefin %79 ve %92'sine erişilmiş. 2019 Bütçe Kanuna göre giderler tarafındaki şaşmanın ana kaynağı ise sosyal güvenlik sistemi finansmanı oldu. İlk 10 ayda sosyal güvenlik harcamaları şimdiden öngörülenin %93'üne erişmiş durumda. Sonuç olarak, 2019'da bütçe açığı GSYH %3,0

civarında tutulabilse de 2020'de bütçe açığı yüksek kalmaya devam edecek görünüyor. En iyi ihtimalle %3,5 gibi bir açık şimdilik söz konusu görünüyor.

TCMB anketine göre enflasyon ve politika faizi beklentileri epey bir aşağı yönlü revize edilmiş. Bir ay gibi kısa bir süre içinde katılımcıların fikirleri epey olumlu bir yönde evrilmiş. Diğer bir yandan da bu biraz gecikmiş bir revizyon olarak da değerlendirilebilir. Biz buna benzer bir revizyonu Eylül sonunda hesaba katmıştık. Son ay beklentilerin olumlu yönde evrilmesinde büyük ihtimalle Merkez Bankası'nın rolü var. Hem PPK kararı hem de sonrasındaki Enflasyon Sunumu Raporu'nda Merkez Bankası enflasyonun düşeceği konusunda o kadar kendisinden emindi ki faizlerin hızlı bir şekilde düşmeye devam edeceği sinyalini vermiş kabul edilebilir. Orta vadede katılımcılar %9,15 enflasyon beklerken, biraz zaman alsa da politika faizinin %10'a kadar düşürülebileceğini bekliyorlar. Bir önceki ayda bu rakam %11,5 idi. Çok ciddi bir revizyon demek bu. Keza, kur beklentilerinde ise olumlu revizyon var. 12 ay sonraki dolar kur tahmini 6,41'den 6,31'e revize edilmiş.

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.