

Yeni Haftaya Başlarken – 19.08.2019

Başta FED, ECB ve PBOC (Çin) olmak üzere Merkez Bankalarından gelebilecek mesajlar, Çin ve Almanya'dan gelecek mali politika adımlarına dair yönlendirmeler ve ABD Başkanı Trump'ın dünya ticaret savaşlarına dair gündeme yapacağı katkılar piyasaların gidişatını etkileyecek. Bu haftanın en kritik makro verisi ise Perşembe günü açıklanacak öncü (flash) imalat sanayi PMI verileri. Özellikle, K. Avrupa'da bir toparlama görürsek, global faizlerdeki düşüşün bir kısmı telafi edilir. Tam tersi olur ise, ABD tahvil faizleri %1.5'lara (tarihi dipler) doğru hareket edebilir.

Türkiye'de ise gündemde çok kritik bir makro veri söz konusu değil. Bugün ve yarın 2'şer tane hazine ihalesi gerçekleşecek. Çarşamba günü ise 3.7 milyar TL'lik (3.1 milyar TL'si piyasaya) itfa gerçekleşecek. Ayrıca, evvelsi hafta 15 milyar TL mertebesine yükselen swap ihalelerinin bu hafta devamını izleyeceğiz. Buna müteakip ise 1 haftalık fonlama kanalından piyasadaki fonlamadaki düşüşün devam edip etmediğini izleyeceğiz. Cuma günü itibarıyla bu rakam 35 milyar TL'e kadar geriledi. Yani, gittikçe bir haftalık fonlama faizinin önemi azalıyor görünüyor.

Bu haftanın gündemine baktığımızda, haftanın sonuna doğru ABD'de Jackson Hole kasabasında (Bizim Abant gibi bir yer olarak gözünüzün önüne getirebilirsiniz) aynı adı taşıyan ekonomi konferansı düzenlenecek. Başta ABD'li Merkez Bankacıları olmak üzere bütün dünyadan katılımcılar dünya ekonomisindeki gidişatı ekono-metrik modeller ve makaleler üzerinden tartışacak.

Bu toplantının önemi şuradan kaynaklanıyor. Merkez Bankaları radikal bir politika aracı değişikliği yapmadan ya da kullanmadan önce teorik altyapısını burada sunabiliyor. Acaba FED'den faiz indirimleri konusunda piyasaları tatmin edici bir mesaj gelir mi? QE ya da negatif faizler konusunda yumuşak yorumlar gelir mi? Algılar bu anahtar kelimelere odaklanacak.

Bu hafta ayrıca piyasalar global flash (öncü) imalat sanayi Markit PMI verilerini yakından takip edecek. Global tahvil faizlerinin düşmesinin arkasındaki ana unsur global imalat zincirlerindeki olağanüstü hızlı ve istikrarlı ivme kaybı. Son sanayi üretimi ve sipariş verilerindeki düşüşlerin PMI verilerinin bizlere ne kadar önceden ne kadar doğru bilgilendirdiği konusunda ikna ettiğini de hatırlamakta fayda var.

Bu hafta ayrıca Çin'den ekonomiyi desteklemek adına para politikası, finans, yeni mali paket gelip gelmeyeceği takip edilecek. Son dönemde Çin Merkez Bankası ve diğer yetkililerden açıklamalar yoğunlaşmaya başladı. Hatta, bu sabah itibarıyla Çin'den yeni bir finansal reform ilan edildi. Bu reform ile kredi maliyetleri aşağıya çekilmek isteniyor böylece kredi büyümesi marifetiyle ekonomideki ivme kaybının önüne geçilmek isteniyor. Bu adım tek başına yetmez ama bu tarz adımlar kısmen başarılı olsa dahi GOÜ'ler ve Avrupa imalat sanayi için olumlu bir gelişme olarak kayda geçer. Son dönemde, Çin'de şu anda ekonominin en güçlü kalemi perakende satışlar, tüketim ve hizmet ekonomisi. Çin'in ithalatı zayıflarken, ihracatı beklenenden daha iyi performans gösteriyor. Bir yandan da rahatsız edici gelişmelerden Hong Kong - Çin gerginliği devam ediyor. Çin'in HK sınırına asker yığdığı haberleri gelmeye devam ediyor. Haklarını arayan protestocuların ise pes etmeye pek niyeti yok. Buradan gelecek kötü haberler global risk iştahını olumsuz etkileyecektir.

Tabi, bu dönemde ticaret savaşları ilgili olumlu olumsuz adımlar açıklamaların piyasa üzerindeki etkisi olmaya devam edecek. Bu haftanın sonuna doğru ayrıca G-7 ülkeleri toplanıyor olacak. Ticaret savaşları, yeni gümrük politikaları doğal olarak bu zirvenin gündeminde başı çekecek. İngiltere - AB Brexit gündemi olumlu olumsuz yeniden gündemde ön plana çıkabilir.

Son olarak bu hafta ECB ve FED 2 hafta önce gerçekleşen faiz kararlarına ilişkin geniş toplantı notlarını yayınlayacaklar.

Orta vadeli gündeme odaklanır isek, son dönemin en önemli gündem maddesi bildiğiniz gibi küresel imalat zincirlerindeki beklenmedik ve baş döndürücü yavaşlama. Global imalat sanayi daralmasının ise merkez üssü Almanya. Almanya iki türlü olumsuz etkileniyor. Üretim gamında önemli yer tutan i) otomobil satışları Avrupa'daki doygunluk döngüsünün tamamlanmasından dolayı yavaşladı. Asya ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde alım

gücü ve iştahı düştü. Ayrıca Diesel skandalı ve elektrik otomobiller yaygınlaşacak beklentisiyle satışların ertelenmesi etkili oldu. Örneğin VW şimdiden 20 elektrikli model üzerinde çalışıyor. ii)ticaret savaşları gölgesinde hali hazırda Asya'daki yatırım iştahı sönerken Almanya'nın bol ürettiği sermaye yatırım mallarına talep azaldı.

Almanya'da güçlü istihdam piyasası ve hane halkı gelirlerinin hızlı artması sayesinde hizmet sektörü ve tüketim çok güçlü seyretmeye devam ediyor. Ancak, Almanya'nın ekonomisinin yarısından fazlasını mal ihracatı karşılıyor. Özellikle oto sanayinde imalat zinciri çok uzun. Satışlardaki kayıplar sadece ana sanayiye değil Mittelstad dediğimiz kobileri de olumsuz etkilemeye başlamış.

Eğer imalat sanayindeki sıkıntılar istihdam ve gelirlere yansımaya başlarsa, Almanya'nın meşhur hizmet sektöründen geriye pek eser kalmaz. Bu arada tabi ki Almanlar şimdiden mali politikalarındaki katı harcama karşıtı tutumdan dönme sinyali vermeye başladılar. Almanların anayasasında şöyle bir madde var. Ekonomi alenen daralmadığı sürece bütçe açığını GSYH'nin %0.35'ini geçemez.

Almanya Finans Bakanı While Scholz ekonomik kriz benzeri bir durumda ekonomiyi desteklemek adına 50 milyar Euro civarı mali harcama yapabilecek yerleri olduğunu belirtti. Almanya üzerindeki baskılar artıyor. 2. çeyrekte az da olsa daralan Almanya ekonomisi global imalat zincirlerindeki şaşırtıcı ivme kaybının merkezinde yer alıyor. Mal ihracatı ise ekonomisinin yarısını oluşturduğu için şu an için güçlü istihdam yaratan Alman ekonomisi gelecekte tam tersi bir durumla karşılaşma riskiyle karşı karşıya.

Almanya dışında, İtalya ve Fransa'da da gidişat çok güçlü gözüküyor. Dahası her iki ülkenin de Almanya'da gözükmeyen yapısal sorunları mevcut. Eğer ana ihracat pazarımız Avrupa'da daha ciddi bir ekonomik yavaşlama ile karşı karşıya gelirse, bu durum tek güçlü talep kalemimizin de ortadan kaybolması anlamına gelir. O yüzden dua edelim Almanya pro-aktif adımlar ile gelecekte olası ekonomik durağanlık ya da daralmanın önünü alsın.

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 yayımlanamaz. 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.