



Yeni Haftaya Başlarken - 23.12.2019

Bu haftanın hem yurtiçinde hem de küresel siyasi ve ekonomik veri programı yoğun olmayacak. Küresel makro veri açısından bu hafta Ekim nihai Japon sanayi üretim verisi, Kasım ABD dayanıklı mallar siparişleri ve Kasım Çin Halk Cumhuriyeti şirketler kesimi kar verileri izlenecek. Ayrıca, özellikle ticaret savaşı endişelerinin ortadan kalkması sayesinde ABD ve diğer gelişmiş ülkelerde 10 yıllık tahvil faizi yükseliş trendine geri dönüyor. ABD'de 10 yıllıklarda %2.0 seviyesinin yaklaşık 5 baz puan altındayız. Şu ana kadar risk algısı gelişmekte olan ülkeler para birimlerini olumlu etkilese de, ABD faizlerinin arttığı bir süreçte GOÜ'lerin risk iştahı yeniden baskı altına girme riski ile karşı karşıya olabilir.

Yurtiçinde gündeme baktığımızda ise kayda değer bir yoğunluk gözlenmiyor. Bu hafta içinde Ankara gıda enflasyonu Aralık ayı öncü verisi açıklanabilir. Öte yandan, genel olarak hem bizim hem de piyasanın genel olarak beklentisi aylık bazda %0.5'in altında bir gerçekleşme sonucu yılı %11.5 ile bitirmemiz yönünde. Bu hafta ayrıca, Aralık ayına ilişkin sanayi ve hizmet/ticaret/inşaat sektörel güven endeksleri ve yanında imalat sanayi kapasite kullanım verileri açıklanacak.

Burada son aylarda gözlemlenen ılımlı yükseliş trendinin devam etmesini beklesek de geçen hafta açıklanan veri de, tüketimin ana motoru olan tüketicilerin güveninin zayıf bir seyir izlediğini göz önüne almakta fayda var. Görünen o ki kısa vadeli hızlı TL cinsi kredi büyümesi kısa vadede dayanıklı tüketim malları, emlak (Kasım'da konut kredili ev satışının önceki seneye göre 7 kar artması) ve otomobil satışlarını epey canlandırmayı başarsa da hane halkı alım gücünün zayıf seyri geleceğe yönelik güçlü bir tüketim görünümüne işaret etmiyor.

Bu noktada kalıcı bir tüketim artışını sağlamak adına istihdamda artış gözlemlememiz gerekiyor ancak 2Ç19'dan bu yana özellikle sanayi sektöründe bunun tam tersi bir ivmelenme gözlemliyoruz. Buradaki ana faktör ise yatırımlarda izlenecek seyir olacaktır. Yatırımlar konusunda ise belirleyici faktör yurtdışından gelecek sermaye hareketlerindeki artış bağlayıcı faktör. Maalesef şimdiye kadar en azından Ekim itibarıyla bu noktada kalıcı ve olumlu bir gelişme gözlemleyemedik. 2020'de özel sektörün yurtdışından sağladığı döviz kredilerinde net çıkıştan net girişe doğru bir evrilme olup olmayacağı en yakından izlenecek konulardan bir tanesi olarak ön planda kalacak.

2020'de dış borçlanma kadar belki de ondan daha önemli konu iç borçlanma olacak. Geçtiğimiz hafta ihalelerin tamamlanması ile beraber Aralık ayında da iç borç çevirme rasyosunu %185 civarında gerçekleştirdi (1.25 milyar dolarlık Euro cinsi iç borçlanmayı da hesaba katılınca). Hatta piyasadan yapılan borçlanmanın piyasaya yapılacak iffaya oranı Aralık'ta %200'ün de üzerinde gerçekleşmiş oldu. 2020'de iç borç itfasının 270 milyar TL'yi aşabileceğini hesaba kattığımızda ki bu rakam döviz kur seviyesine göre artış ya da azalış gösterebilir, döviz cinsinden iç borç itfalarının kayda değer bir kısmı döviz cinsinden gerçekleşecektir.

Ayrıca, geçtiğimiz hafta Merkez Bankası 1, 3 ve 6 aylık USD/TL swap ihaleleri tamamladı swaplarda ufak bir regülasyon değişikliğine gitti. Son tahlilde nispeten kısa vadeli faizler (swap benzeri) %10.0 civarında seyrederken, en uzun vadeli tahvil faizi %12.75'e kadar yükseldi. Tarihsel olarak 200-250 baz puan gibi kısa ve uzun faiz farkı gördüğümüzde kur üzerindeki baskılar uzun süreli yaşandığı tecrübelerimiz söz konusuydu.

Özellikle global uzun vadeli tahvillerin yükselmeye başladığı ve Türkiye'de verim eğrisinin çeşitli sebeplerle eğiminin arttığı bu süreci yakından izlemeye devam edeceğiz. 16 Ocak'ta gerçekleşecek 2020'nin ilk PPK toplantısı ve faiz kararı bu konuda önemli bir tarih olabilir. Ocak sonunda (30 Ocak) yeni Enflasyon Raporu'nun da yayınlanacağı ve TCMB'nin enflasyon patikası projeksiyonunu güncelleyeceğini göz önüne aldığımızda, piyasaların makul reel faiz konusundaki düşünceleri verim eğrisindeki dikleşme sürecini etkileyebilir.

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.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beşiktaş/İstanbul **Genel Yatırım Tavsiyesi Kapsamındadır.**

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		