



Yeni Haftaya Başlarken - 20.05.2019

Geçtiğimiz hafta küresel risk iştahının baskılanmasının ana sebebi Çin'den zayıf verilerin gelmeye devam etmesi. Perakende satış verileri 2003'ten bu yana en düşük büyümeye işaret ederken (90'lı yıllar seviyesi), gerçekleşme beklentinin %1.4 puan altında gerçekleşti. Bu 2011'den bu yana görülen en büyük aşağı yönlü sapma anlamına geliyor. Veriler yapılan bütün tüketim artırıcı önlemlere rağmen Çin'in yavaş yavaş ekonomide resesyon var bir düzleme ilerlediği anlamına geliyor olabilir. Bu da son 20 yıldır global ekonominin motoru olan Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelerin gaza değil frene basması anlamına gelecektir. Potansiyel olarak oyun değiştirici bir sürecin içine doğru sürükleniyor olabiliriz.

ABD'den olumsuz haberler gelmeye devam ediyor. Önce perakende satışlar sonra da sanayi üretimi (beklentinin oldukça altında – aylık 0.5 puan sapma).

Özellikle çekirdek perakende satışlardaki %0.1 artış %0.7 olan beklentinin çok altında. ABD ekonomisinde tüketim üzerindeki baskının arttığını gösteriyor. Tüketim ABD ekonomisinin ana motoru. Burada öngörülenin çok altında performans devam ederse, ABD için resesyon ihtimali yeniden konuşulmaya başlanır. Her ne kadar FED'in faiz indirim silahı en kötü ihtimalde mevcut olsa da, bu zaten şimdiden fiyatlanmaya başladı.

Dolayısıyla şimdilik piyasalar kötü ABD tüketim verisini mevcut risk-off modunun devamı sağlayan bir gelişme olarak değerlendiriyor. Normalde kötü ABD verisi, faizleri aşağıya doğru baskılar ve dolar değer kaybeder ancak bu sefer USD güvenli liman olarak görülebilir.

Global büyüme görünümü önemli bir aşağı yönlü çizik yiyecektir. Bu noktada sonra olumlu destek: i) Trump'tan geri adım, ii) FED de geri adım atarsa , faiz indirimi konusunda daha net bir sinyal olacaktır.

Geçtiğimiz hafta, ekonomik düzenlemeleri içeren Torba Yasa TBMM'ye sunuldu, hurda araçta ÖTV indiriminin 10 bin liradan 15 bin liraya çıkarılması gibi düzenlemelerin olduğu torba tasarıda TCMB'nin Hazine'ye ihtiyat akçesi transferi yer almadı. Bunun gerçekleşebileceğine dair haberler geçen hafta başında TL'nin değerinin korunmasıyla ilgili oluşabilecek riskle yüzünden risk iştahını olumsuz etkiledi.

Öte yandan, geçtiğimiz hafta sonu, piyasaların yakından izlediği dış politikamızla ilgili olarak Sayın Cumhurbaşkanı Erdoğan S-400 ve F-35 konularında soruları yanıtladı. S-400'le ilgili konuyu bitirdik. "Bizim geri adım atmak gibi bir şeyimiz söz konusu değil. Anlaşmamız Temmuz itibarıyla S-400'lerin bize teslimiydi. Bunu belki de öne çekecekler" "F-35'lerin Türkiye'ye teslimiyle ilgili Ben biraz bize naz yapıyorlar, orta sahada top çeviriyorlar ama bu işin olmayacağı noktasında değilim, er ya da geç F-35'leri teslim alacağız, aparatları da teslim alacağız"

Geçtiğimiz hafta açıklanan veriye göre, Mart'ta üst üste üçüncü kez sanayi üretimi önceki aya göre artış gösterdi. Ocak'ta aylık %1,0, Şubat'ta %1,4, artış gösteren sanayi üretimi, Mart'ta %2,1 artış gösteriyor. Toplamda ise bu %4,6 dipten dönüşe tekabül ediyor. Beklentilerden (yıllık %3,8 daralma) daha iyi gelen bir Mart ayı sanayi üretim verisi (takvim etkisinden arındırılmış yıllık %2,2 daralma) söz konusu.

Öte yandan, sanayi üretimi oynak bir veri seti ve daha çok 1Ç19'daki kredi büyümesi ve bütçe artışlarını yansıtıyor. Dolayısıyla, finansal koşullarda bu çeyrekte görülen sıkılaşma sonucu olumlu etkiler tam tersi olumsuz yönde şekil alacak. Ekonomideki ana resme bakarsak, halen önemli bir istihdam kaybı sürecinin içindeyiz ve ücretlerin alım gücü hızlı bir düşüş gösterdi. Bu da büyüme üzerindeki baskıları artırıyor.

İstihdam piyasasına ilişkin, detaylara bakarsak; Şubat'ta manşet işsizlik oranı %14.7 ile aynı kalsa da, mevsimsel etkilerden arındırınca oran %13.3'ten %13.6'a çıktı. İstihdam piyasası 1Ç19'da da bozulmaya devam etmiş. Toplam istihdam ise önceki aya kıyasla fazla değişmemiş, ufak bir artış var. Sadece hizmet sektöründe biraz toparlama var. Sanayi, inşaat ve tarımda istihdam kaybı devam ediyor. Veri olumsuz yönde, çünkü sanayi üretimi neredeyse çeyreklik %2 artış gösterirken, istihdam aşağı yukarı %2.0 daralıyor.

Dolayısıyla, iç talep bir süre daha zayıf kalmaya ve hatta zayıflama devam edecektir. Öte yandan, kredi büyümesi ve bütçe harcamalarının 1Ç19'daki seyri sürdürülebilir gözüküyor. Sanayi üretimi 1Ç19'da önceki çeyreğe kıyasla

%1.7 civarında artış gösterdi. Bu takvim etkilerinden arındırılmış yıllık bazda %4,75 oranında daralmaya işaret ediyor. 4Ç18'de ise bu daralma oranı yıllık %7,75 idi.

Bizler GSYH'nın ilk çeyrekte mevsimsel etkilerden arındırılmış çeyreklik bazda %1,5 civarında artış göstermesini bekleriz. Bu da yıllık bazda ekonominin 4Ç18'deki %3,0 civarında daralmanın ardından %2.5 civarında bir daralma anlamına geliyor. Her ne kadar bu veriler daha önce belirlediğimiz 2019 yılı için %1,5 büyüme beklentisini (sene başındaki beklentilerin üzerinde) desteklese de bu beklentimiz üzerinde kayda değer riskler söz konusu. 2019 yılı için herhangi bir büyümenin gerçekleşmeme ihtimali gittikçe yükseliyor.

Öte yandan, finansal koşullarda son dönemde yaşadığımız finansal sıkılaştırmanın büyüme üzerinde kalıcı etkileri olmasını beklemekteyiz. Keza bir süredir (Mart'tan bu yana), Merkez Bankası'nın yakın dönemde faiz indirimine gitmesini beklemiyoruz. Öte yandan, küresel büyümenin olumsuz yönde hareket etmesi dış ticaret üzerinden büyüme üzerinde önemli olumsuz etki bırakabilir. Görünümdeki belirsizlikler makul seviyelere gerilediği noktada beklentilerimizi yeniden şekillendirebiliriz.

Risk algısının piyasa hareketleri üzerindeki etkilerini incelersek, özellikle, sepet Kura baktığımızda, seviye Mart sonundaki Merkez müdahalesi ile sert düşse de sonrasında artış trendi hızlanarak devam etmişti. Son 1 haftadır verilen tepki de Mart sonunda yaşananlara paralel gözüküyor. EMFX'de bugün global risk-off ortamından olumsuz etkilenmişe benziyor. Öte yandan, rezervlerle ilgili son verilerin çok olumlu olmadığını da düşünüyoruz. Son verilere göre net ve brüt rezervler, swap işlemlerinde gerçekleşen artışa rağmen düşüşe devam ediyor gözüküyor.

Hesaplamalarımıza göre 16 Mayıs'ta net uluslararası rezervler 10 Mayıs seviyesi olan 27.1 milyar dolardan 24.0 milyar dolara geriledi. Brüt rezervler ise 94.3 milyar dolardan 92.0 milyar dolara geriledi. Öte yandan bankaların TCMB mevduatları 63.2 milyar dolardan 64.0 milyar dolara yükseldi.

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		