



Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar
11 Aralık 2018 Salı

Piyasalarda Bugün

Gayrisafi Yurt içi Hasıla (GSYH) 2018 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,6 arttı. Yıl içinde TL'de yaşanan değer kaybı, para politikası ve finansal koşullardaki sıkılaşma ile iç talepteki sert yavaşlamanın etkisiyle ekonomideki ivme kaybı böylece resmi verilere yansdı. Mevsim etkilerinden arındırıldığında, milli gelir üçüncü çeyrekte, bir önceki çeyreğe kıyasla %1,1 geriledi. İç talebe ilişkin tüm ana kalemler dönemsel olarak gerileme kaydetti. Yılın son çeyreğinde finansal koşullardaki sıkılık devam ediyor. Son dönemde, döviz kurlarında dengelenme ve faizlerde sınırlı bir gerileme kaydedilmiş olmakla birlikte iç talebe ilişkin olarak kredilerde zayıf seyir devam ediyor. Dayanıklı tüketim mallarına yönelik olarak uygulanan geçici vergi indirimleri son çeyrekte nihai tüketimi bir miktar desteklemiş olsa da bu durum sürdürülebilir değil. Büyümeye yardım eli ise yine dış talepten gelecektir. Dördüncü çeyreğe ilişkin yatay büyüme beklentisi neticesinde yıl genelinde milli gelirin %3,2 büyümesini, 2019 yılında ise büyümenin %1,8'e gerileyerek hız kesmesini öngörmekteyiz.

TCMB Beklenti Anketi'ne göre Aralık ayında manşet enflasyonun %0,45 artması ve yıl sonunda enflasyonun %21,3'e gerilemesi bekleniyor. Böylece piyasa tahmini son Enflasyon Raporu'nda 2018 yıl sonu için %23,5'lik TCMB'nin enflasyon tahmininin altına geldi. 2019 sonuna dair enflasyon beklentisi %16,46'ya geriledi. Piyasa TCMB'nin politika faizini en az altı aylık bir süre diliminde %24'te sabit bırakması bekliyor. Dolar/TL beklentileri de bir parça gerilemiş durumda: 2018 yıl sonu için 5,64'dan 5,44'e, 12 ay sonrası beklentisi ise 6,37'den 6,25'e geriledi. Merkez Bankası anketine göre büyüme beklentilerinde de geri çekilme söz konusu: 2018 büyüme beklentisi %3,1'den %3,0'a, 2019 büyüme beklentisi de %1,6'dan %1,5'e geriledi.

Bugün veri akışında Ekim ayı ödemeler dengesi takip edilecek. Ekonomik aktivitenin yavaşlaması ve kurdaki yükselişin ithalat maliyetlerini yukarı çekmesi sonucu dış ticaretteki sert daralmaya paralel cari dengenin Ekim'de 2,6 milyar dolar fazla vermesi bekleniyor. Bu gerçekleştiği takdirde cari denge üst üste üçüncü ayında da fazla vermiş olacak. 2018 sonu için piyasanın cari açık beklentisi bir önceki anketteki 33 milyar dolardan 29,5 milyar dolara geriledi. Öte yandan Yeni Ekonomi Programı'na göre cari açığın bu yıl GSYH'nin %4,7'sine denk gelecek şekilde 36 milyar dolar olması bekleniyor. TSKB olarak bizim beklentimiz ise 33,1 milyar dolar seviyesinde. Cari açık ilk dokuz ayda 31,3 milyar dolar olarak gerçekleşti. 12 aylık birikim

Takvim

- 11-Ara** TCMB, Ödemeler dengesi, Ekim Hazine 2 yıl vadeli tahvil ihalesi
- 12-Ara** Almanya, ZEW beklentiler endeksi, Aralık ABD, TÜFE, Kasım
- 13-Ara** TCMB faiz kararı Almanya, TÜFE, Kasım Avrupa Merkez Bankası faiz kararı
- 14-Ara** Fitch Türkiye değerlendirmesi Euro Bölgesi, İmalat PMI, Aralık ABD, Sanayi üretimi, Kasım ABD, Perakende satışlar, Kasım

Hisse Senetleri	Seviye	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıl Sonuna Göre Değişim
BİST-100	92,227	-1.57%	0.86%	-20.03%
BİST-30	115,028	-1.65%	0.53%	-19.06%
XUSIN	108,805	-2.21%	-1.31%	-15.92%
XBANK	115,900	-1.56%	1.32%	-32.37%

Kur	Seviye	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıl Sonuna Göre Değişim
Dolar/TL	5.3202	0.35%	-2.89%	40.41%
Euro/TL	6.0451	0.10%	-2.43%	32.92%
Sepet Kur*	5.6827	0.33%	-2.84%	36.45%
Euro/Dolar	1.1355	-0.18%	0.37%	-5.34%
Dolar/JPY	113.33	0.54%	-0.97%	0.59%
DXD	97.2190	-0.12%	-0.33%	5.41%

* %50 Dolar/TL + %50 Euro/TL

Tahvil - Bono (Bileşik Getiri)	En son	Bir Önceki
TR - 2 yıllık tahvil (TRT131119T19)	20.31%	20.31%
TR - 10 yıllık tahvil (TRT080328T15)	17.40%	17.22%
TR - Eurobond (17 Şubat 2045)	7.55%	7.63%
ABD - 10 yıllık tahvil	2.86%	2.86%

TSKB Eurobondları	Kupon	Fiyat	Getiri
30 Ekim 2019	5.375%	98.25	7.448%
22 Nisan 2020	5.125%	95.75	8.489%
18 Mayıs 2021	4.875%	89.75	9.702%

Emtia	En son	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıl Sonuna Göre Değişim
Altın (Dolar/ons)	1244.51	-0.26%	3.66%	-4.45%
Reuters/Jefferies CRB*	190.52	-1.34%	-3.41%	-4.56%
Brent (Dolar/varil)	59.97	-2.76%	-14.48%	-10.32%
Doğalgaz (TL/stdm3)	4.55	0.20%	8.26%	54.22%

* Thomson Reuters/CoreCommodity CRB Commodity Total Return Index

Piyasalarda Bugün (devam)

cari işlemler açığı ise Mayıs ayında gördüğü yılın da zirvesi olan 58,2 milyar dolardan Eylül'de 46,1 milyar dolara kadar geriledi. Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak dünkü bütçe sunumu sırasında Ekim ayından sonra Kasım ayında da cari dengenin fazla vermesini belediklerini ifade etti.

İngiltere Başbakanı Theresa May, Avrupa Birliği (AB) ile vardığı Brexit anlaşmasının dün parlamentoda yapılacak oylamasını, AB'den daha fazla taviz alabilmek için erteledi. Ancak AB yeniden masaya oturmayı reddediyor. İngiliz milletvekilleri ise May'in AB'yi önemli değişiklikler yapmaya ikna edebileceğine inanmıyorlar. Parlamento oylamasına bir gün kala May'in aldığı bu kararın ortaya çıkardığı seçenekler arasında, Brexit'e anlaşmasız geçiş, son dakikada yeni bir anlaşmaya varılması ya da İngiltere'de yeni bir referandum ihtimalleri var. May, yeniden AB ile görüşerek, Kuzey İrlanda ile AB üyesi İrlanda Cumhuriyeti arasında "sert sınır" denilen gümrük kontrollerine dönülmemesi için bir güvence olan "backstop" hükümlerini yeniden ele almak istediğini söyledi. Avrupa Konseyi Başkanı Donald Tusk ise anlaşmanın onaylanması sürecindeki sorunların nasıl giderileceğini konuşmaya hazır olduğunu ancak ne çıkış anlaşmasının ne de backstop hükümlerinin yeniden müzakereye açılmayacağını söyledi. Sterlin dün, Nisan 2017 tarihinden bu yana gördüğü en düşük düzey olan 1,2507 dolara indi. Sterlindeki kayıp ile doların sterlin dahil altı para birimi karşısındaki seyrini izleyen DXY endeksi dün FED'in faiz artırımlarına ara vereceği beklentisiyle gerilediği iki buçuk haftanın dip seviyesinden toparlandı. Dün %0,75 yükselen endeks bugün %0,1 ekside 97,1'de bulunuyor.

Hindistan Merkez Bankası Başkanı Urjit Patel'in Pazartesi günü istifa etmesi ile Hint varlıkları başta olmak üzere gelişen ülke varlıkları baskı altında. Rupi dolara karşı %1,6 gerilerken Endonezya rupisinde %0,6 ve Malezya ringitinde ise %0,2 değer kaybı yaşanıyor. Büyüme verisinin ardından görece istikrarını koruyan Dolar/TL ise yatay seyirle 5,32'de. Öte yandan Çin Devlet Başkanı Yardımcısı Liu He, bugün ABD Hazine Bakanı Steven Mnuchin ve Ticaret Temsilcisi Robert Lighthizer ile ticaret müzakerelerinde ilerleme yollarını konusunda görüş alışverişinde bulundu. Çin borsaları, Beijing'in ABD ile ticaret görüşmeleri yürüttüğünü açıklamasının ardından yükselse de hisse piyasaları Asya genelinde kırılğan bir seyir izledi. Çin ile ABD arasında kalıcı bir uzlaşının nasıl sağlanacağı hakkındaki belirsizlik nedeniyle hisse yatırımcıları temkinli olmaya devam ediyorlar.

Son günlerde kitlesel protestolarla sarsılan Fransa Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron ulusa seslendi. Kitlelerin endişelerini iyi anlayamadıklarını belirten Macron protestoları yatıştırmak için bir dizi yeni harcama paketini hayata geçireceğinin sinyalini verdi. Macron şirketlerin işçilerine vereceği yıl sonu primlerin vergilendirmeyeceğini söylerken asgari ücrette 100 euroluk bir aylık artışın hükümet tarafından karşılanacağına işaret etti. Macron Fransa'nın 'sosyal ve ekonomik olağanüstü hal' durumunda olduğunu da belirtti.

Sektör, Şirket ve Gündeme İlişkin Diğer Haberler

Yılın ilk 11 aylık döneminde %33 azalan otomobil ve hafif ticari araç satışları içinde en büyük kayıp kamyon tarafında yaşandı. 16 ton ve üzeri kamyon satışları Kasım ayında %80 daraldı, 11 aylık düşüş ise %50'ye ulaşmış durumda. Mega projelerin bitmesi ve kentsel dönüşümün yavaşlaması satışlardaki bu düşüşün ana nedenleri olarak gösteriliyor. Özellikle çekici satışlarındaki yavaşlamada ithalattan boş dönen TIR'ların lojistikçilere büyük kayıp yaşatmasının ve birçok firmanın yatırımı durdurmasının etkili olduğu gözüküyor. Filoyu büyültmeye yönelik yatırımlarını öteleyen lojistikçilerin çoğu bu yıl sadece verimliliği artırmak için filo yenileme yatırımları yapmıştı, ancak lojistikteki daralmanın etkisiyle treyler satışlarında da %50'den fazla kayıp yaşandı. 2019'da daha büyük kayıp öngören 16 ton ve üzeri kamyon sektörü, ilk toparlanmayı 2020'de bekliyor. Doğu Otomotiv Scania Genel Müdürü İlhami Eksin, sektöre vergi kolaylığının sağlandığını fakat bu desteklerin sektörde daralmayı durdurmadığını ve etkisinin sınırlı kaldığını belirtti. Kapıkule'de ve Rusya, Ukrayna gibi ülkelerde ihracatta yaşanan sorunların giderilmesini önemli olduğunu vurgulayan Eksin, mevcut ÖTV desteğinin kapsamının artırılmasının, hurda teşviğinin içeriğinin zenginleştirilmesinin önemine vurgu yaptı.

Volkswagen (VW) Türkiye'de yıllık 5 bin kişilik istihdam sağlayacak bir fabrika yatırımına hazırlanıyor. 2022 yılında faaliyete geçecek VW'nin Türkiye tesisi, ilk etapta grubun bünyesindeki Skoda ve Seat modellerinin üretimini üstlenecek. Habertürk'te yer alan habere göre, VW mevcut fabrikalarında elektrikli modellerine yer açmak için bir süredir yeni bir üretim tesisine ihtiyaç duyuyor. Alman basınında çıkan haberlere göre, bu kapsamda yatırım için Bulgaristan ve Türkiye'yi radarına alan Alman üretici, otomobil üretimindeki tecrübesi ve sahip olduğu bilgi birikimi sebebiyle tercihinin Türkiye'den yana kullandı. Elektrikli modellere geçiş planlarını hızlandıran VW, bir süre önce Ford ile işbirliğine gidebileceğini duyurmuştu. Bu kapsamda Alman markanın ticari modeli Transporter'in üretimini Ford'un Transit modelinin üretildiği Gölcük'teki Otosan fabrikasına kaydırarak, hem maliyetleri düşürmeyi hem de mevcut fabrikalarında elektrikli modellere yer açmayı planladığı bildirilmişti.

Sektör, Şirket ve Gündeme İlişkin Diğer Haberler (devam)

Türk Hava Yolları (THYAO) - Kasım ayı trafik verilerini açıkladı. Şirketin hizmet verdiği toplam yolcu sayısı Kasım'da bir önceki yılın aynı ayına göre %3,9 artışla 5,54 milyona ulaştı. Yolcu sayısı yurt içinde %0,8 azalırken, yurt dışında %9,8 arttı. Bu dönemde doluluk oranı 2 yüzde puan arttı ve %81,4 oldu.

Yıldız Demir Çelik, 1,5 milyon ton kapasiteli hattı devreye aldı. Yıldız Demir Çelik, Mart ayında devreye giren galvaniz ve boya hattının ardından soğuk haddeleme hattını da devreye aldı. 1,5 milyon ton kapasiteye sahip yeni hatla birlikte Yıldız Demir Çelik, ilk faz yatırımını tamamladı. Yıldızlar Yatırım Holding Yönetim Kurulu Üyesi Hakkı Yıldız, "Bu yatırımla birlikte Türkiye'de beyaz eşya ve otomotiv sanayinin ihtiyaç duyduğu ve ithal etmek zorunda kaldıkları kaliteli yassı sac ihtiyacını karşılayacağız" dedi.

Gıda üreticisine teşvik. Sabah Gazetesi'nde yer alan habere göre hükümet gıda sektörüne yeni teşvikler için düğmeye bastı. Buna göre, üreticinin piyasada aktif rol alabilmesi için vergisel avantajlar içeren kapsamlı bir paket hazırlanıyor. Ticaret Bakanı Ruhsar Pekcan, "Üretici örgütlerinin depolama, pazarlama altyapılarını destekleyeceğiz. Bu kapsamda vergisel avantajlar sağlanması konusunda çalışma yapıyoruz. Üretici örgütlerinden perakendecilere doğrudan satışların artması aracı sayısını azaltacak. Maliyetleri düşürecek, perakende fiyatların makul düzeyde gerçekleşmesine, sebze ve meyve fiyatlarında istikrarın korunmasına katkı sağlayacak" dedi.

Boeing, Türkiye'deki ilk Mühendislik ve Teknoloji Merkezi'ni açtı. Savunma Sanayii Başkanı İsmail Demir, "Boeing'i gezerken 747'lerin yanına gittiğinizde hemen sizi götürürler 'iniş takım kapağı Türkiye'de yapılmıştır' derler. Güzel parça ama artık iniş takım kapağı, irtifa dümeni... Bunların çok ötesine geçmemiz lazım diye düşünüyorum, çıtayı yükseltmeliyiz." dedi.

Akkuyu Nükleer Santrali'nin 6 iletim hattı ve trafo merkezleri için ihaleye çıkılacak. İlk ünitesinin 2023 devreye alınması öngörülen Akkuyu Nükleer Santrali projesi kapsamında Türkiye Elektrik İletim A.Ş. (TEİAŞ) 6 adet iletim hattı ve trafo merkezleri için ihaleye çıkılması planlanıyor.

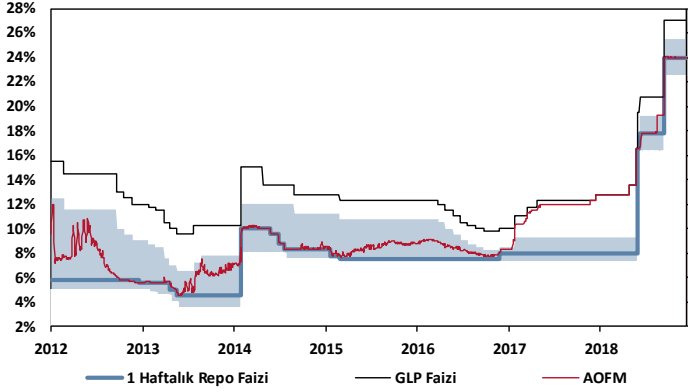
Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı'nın (TPAO) Adana'da petrol arama için yaptığı ruhsat başvurusu kabul edildi. TPAO'nun Adana'daki bir sahada petrol arama ruhsatı almak için yaptığı başvuru onaylandı ve şirkete 8 yıllığına ruhsat verildi. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı Petrol İşleri Genel Müdürlüğü'nün konuya ilişkin ilanı Resmi Gazete'de yayımlandı.

Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı (TPAO) Akdeniz'de petrol arayacak. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı Petrol İşleri Genel Müdürlüğü, TPAO'nun P34-b pafta numaralı deniz sahasında petrol arama talebini onayladı. Böylece TPAO, Adana-Karataş açıklarına denk gelen deniz sahasında petrol arama hakkına sahip oldu.

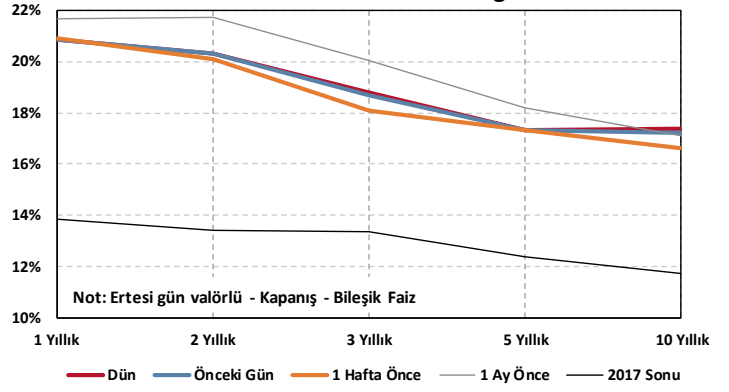
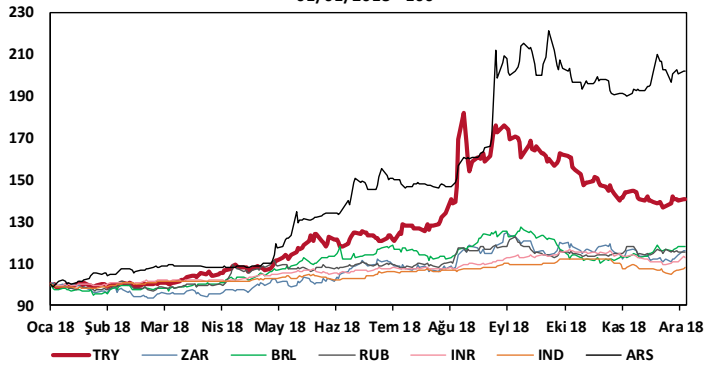
ABD'de petrol sondaj kulesi sayısı azaldı. Petrol sahası hizmeti şirketi Baker Hughes'un yayımladığı haftalık veriler, 1-7 Aralık döneminde bir önceki haftaya göre ABD'de petrol sondaj kulesi sayısında 10 düşüş olduğunu gösterdi. Böylece geçen hafta 887 olan ABD'nin petrol sondaj kulesi sayısı bu hafta 877'ye gerilemiş oldu.

2018 yılında ithal kömürden elektrik üretimi arttı. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı (ETKB) verilerine göre yılın ilk 11 ayında toplam elektrik üretimi aşağı yukarı aynı kalırken, doğal gazın payı %44'ten %37'ye geriledi. Yılın ilk 11 ayında Türkiye'deki toplam elektrik üretimi %0,76 azalışla 225,1 milyar kilovatsaat (kWh) seviyesine geriledi. Yerli kaynaklardan taş kömürü ve asfaltite dayalı elektrik üretiminde sırasıyla %5,33 ve %14,72 gerileme yaşanırken, ithal kömüre dayalı santrallerin ürettiği elektrik miktarında %23,21'lik artış yaşandı.

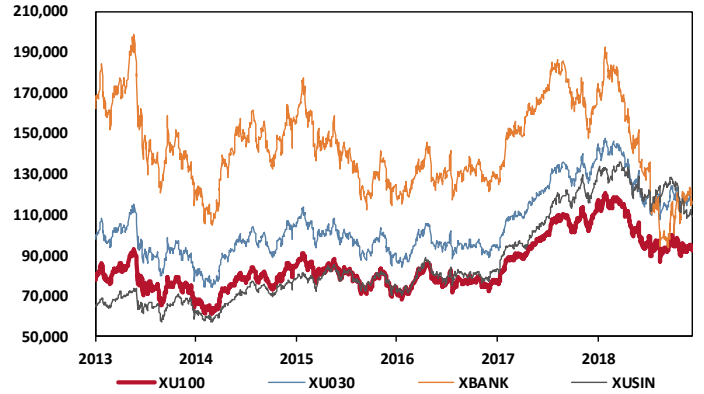
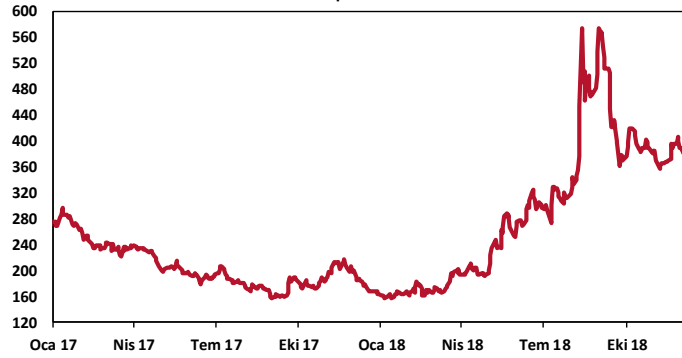
TCMB Faiz Koridoru



Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi

GOÜ Para Birimleri / USD
01/01/2018 = 100

Hisse Endeksleri

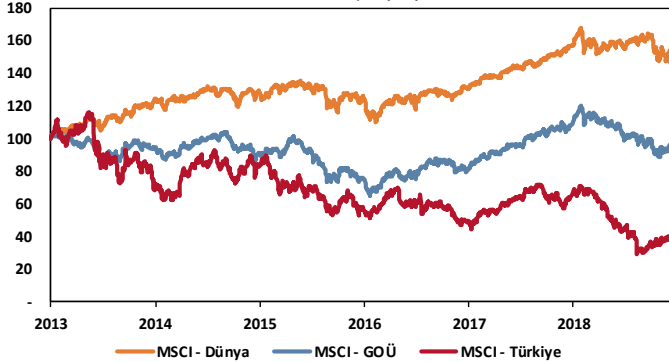
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi
baz puan

Dolar Endeksi ve 10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi

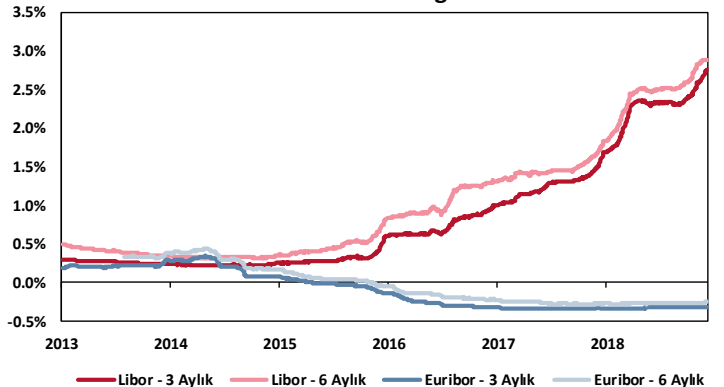


MSCI Hisse Endeksleri

ABD doları cinsinden, 01/01/2013 = 100



Küresel Gösterge Faizler



TSKB

Ekonomik Araştırmalar M¼d¼rl¼ę¼

arastirma@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2018 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr   