



# Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar  
14 Aralık 2018 Cuma

## Piyasalarda Bugün

**TCMB dünkü faiz toplantısında, piyasadaki hakim beklentiye paralel olarak faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.** Böylece 1 haftalık repo faizini (politika faizi) %24, borç verme oranını (faiz koridoru alt bandı) ve marjinal fonlama oranını (faiz koridoru üst bandı), sırasıyla %22,50 ve %25,50 seviyelerinde sabit bıraktı. TCMB'nin karar metninde dengelenme eğiliminin belirginleştiğine yönelik vurgu dikkat çekti ve finansal koşullardaki sıkılaştırmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamanın devam ettiğini belirtti. Banka, Kasım ayında enflasyonda bir miktar iyileşme olmasına rağmen fiyat istikrarına yönelik risklerin sürdüğünü ve bu sebeple enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı parasal duruşun korunacağını yineledi. Bir sonraki toplantı 16 Ocak 2019 tarihinde gerçekleşecek. Manşet enflasyonun %20'li seviyelerin altına görmesi için senenin üçüncü çeyreğine kadar beklemek gerekebilir. Bu sebeple yılın ilk yarısında TCMB'den bir faiz indirimi beklemiyoruz. Karar öncesi 5,35'in üzerinde işlem gören dolar/TL, karar sonrası 5,3050'ye kadar geriledikten sonra tekrar 5,37 seviyesinin üzerini test etti. Dolayısıyla dünkü toplantı metninin piyasada erken bir faiz indirimine yönelik fiyatlamayı ortadan kaldırdığını iddia etmek zor. Bu sabah kur 5,36 seviyesinde bulunuyor. Bu akşam piyasa kapanışının ardından kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye değerlendirmesini açıklaması bekleniyor. Fitch ekonominin makro istikrarını bozucu risklerin artmasını gerekçe göstererek 13 Temmuz'da Türkiye'nin kredi notunu bir kademe düşürmüştü ve BB+'dan BB'ye indirmiş, görünümü ise "durağan"dan "negatif"e çevirmişti. Bu değerlendirmede ise not tarafında bir değişiklik beklenmiyor.

**Cumhurbaşkanı Tayyip Erdoğan, "İkinci 100 Günlük Eylem Planı Tanıtım Toplantısı"nda yaptığı konuşmada 24 milyar TL'lik 454 eylemin bitirilmesini temin edeceklerini ifade etti.**

**Dün gerçekleşen toplantıda Avrupa Merkez Bankası (ECB), beklendiği üzere aylık 15 milyar euro tutarındaki net varlık alımlarını sonlandırdı.** Banka faiz oranlarını sabit bırakırken, faiz artırım ve bilançodaki tahvillerin çevrilmesi hususlarında vermiş olduğu yönlendirmeyi de muhafaza etti. Başkan Draghi faiz görünümüne ilişkin güvercin tutumunu sürdürdü ve faiz oranlarının 2019 yaz aylarına kadar, gerekirse de daha uzun bir süre, şu anki düşük seviyelerinde tutulacağını ifade etti. Vadeli dolan varlıklara, yeniden yatırım devam edecek. Bu yatırımlar ilk faiz artırım sonrasında da uzunca bir süre, gerektiği kadar, sürecek. Öte yandan ECB; destekleyici likidite koşullarını sağlamaya devam edecek. Draghi son verilerin beklenenden zayıf

## Takvim

- 14-Ara** Fitch Türkiye değerlendirmesi Euro Bölgesi, İmalat PMI, Aralık ABD, Sanayi üretimi, Kasım ABD, Perakende satışlar, Kasım
- 17-Ara** TÜİK, Sanayi üretimi, Ekim TÜİK, İşgücü istatistikleri, Eylül HMB, Merkezi yönetim bütçe dengesi, Kasım Euro Bölgesi, TÜFE, Kasım
- 18-Ara** TÜİK, Perakende satış endeksleri, Ekim TCMB, Konut fiyat endeksi, Ekim ABD, Konut başlangıçları, Kasım
- 19-Ara** ABD, Mevcut konut satışları, Kasım

Hisse Senetleri	Seviye	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıl Sonuna Göre Değişim
BİST-100	91,387	1.48%	-2.05%	-20.76%
BİST-30	114,196	1.56%	-2.42%	-19.64%
XUSIN	108,382	2.06%	-2.86%	-16.25%
XBANK	112,458	1.19%	-3.75%	-34.38%

Kur	Seviye	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıl Sonuna Göre Değişim
Dolar/TL	5.3342	-0.14%	-2.09%	40.78%
Euro/TL	6.0660	-0.25%	-1.50%	33.38%
Sepet Kur*	5.7001	-0.17%	-1.77%	36.78%
Euro/Dolar	1.1361	-0.06%	0.53%	-5.29%
Dolar/JPY	113.62	0.31%	-0.30%	0.84%
DXY	97.0640	0.07%	0.14%	5.43%

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

Tahvil - Bono (Bileşik Getiri)	En son	Bir Önceki
TR - 2 yıllık tahvil (TRT131119T19)	21.56%	21.36%
TR - 10 yıllık tahvil (TRT080328T15)	18.00%	17.99%
TR - Eurobond (17 Şubat 2045)	7.53%	7.55%
ABD - 10 yıllık tahvil	2.90%	2.91%

TSKB Eurobondları	Kupon	Fiyat	Getiri
30 Ekim 2019	5.375%	98.38	7.327%
22 Nisan 2020	5.125%	96.10	8.234%
18 Mayıs 2021	4.875%	90.38	9.412%

Emtia	En son	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıl Sonuna Göre Değişim
Altın (Dolar/ons)	1242.06	-0.27%	2.40%	-4.64%
Reuters/Jefferies CRB*	187.53	1.02%	-2.49%	-3.82%
Brent (Dolar/varil)	61.45	2.16%	-7.76%	-8.11%
Doğalgaz (TL/stdm3)	4.12	-1.26%	5.79%	37.89%

\* Thomson Reuters/CoreCommodity CRB Commodity Total Return Index

## Piyasalarda Bugün (devam)

geldiğini ve dış talebin güç kaybettiğini belirtti. Enflasyon baskılarının kademeli olarak arttığını ifade ederken ekonomideki belirsizlikler sebebiyle parasal desteğin devamı gerektiğini söyledi. Bölge'ye dair büyüme projeksiyonları 2018 ve 2019 için aşağı yönlü revize edilirken enflasyon projeksiyonları 2018 için yukarı yönlü, 2019 için aşağı yönlü revize edildi.

**ABD Senatosu, ABD'nin Yemen'deki savaş bağlamında Suudi Arabistan'a sağladığı askeri desteğin kesilmesini öngören yasa tasarısını ve Suudi gazeteci Cemal Kaşıkçı cinayetinden Suudi Arabistan Velihaht Prens Muhammed bin Selman'ı sorumlu tutan tasarımı kabul etti.** Oylar büyük ölçüde sembolik, çünkü tasarıların yasa haline gelmesi için Temsilciler Meclisi'nden geçmesi gerekecek ve Meclis'te Cumhuriyetçi liderler Suudileri eleştirmeyi amaçlayan tasarımı engelledi. Böylece ABD Kongresi'nin bir kanadı ilk kez ABD güçlerinin Savaş Gücü Kanunu kapsamında askeri müdahaleden çekilmesini öngören tasarımı destekledi. 1973'te yürürlüğe giren bu yasa, başkanın ABD kuvvetlerini Kongre onayı olmaksızın olası çatışmalara sokmasını sınırlıyor.

**Asya borsaları, Çin'de zayıf ekonomik verilerin ardından geriledi.** Çin ABD ile yaşanan ticaret anlaşmazlığını yatıştırmaya çalışırken, Çin'in Kasım ayı perakende satışları 2003'ten bu yana en düşük hızda arttı. Sanayi üretimi iç talebin yavaşlamasıyla yaklaşık üç yılın en düşük hızında artarak ekonomiye yönelik artan risklere dikkat çekti. Bu veriler dünyanın ikinci büyük ekonomisinde sert yavaşlama endişelerini artırırken, yatırımcıları henüz çözülmemiş ABD-Çin ticaret savaşının daha geniş etkileri konusunda da endişelendirdi. Yuan verinin ardından dolar karşısında %0,2 düşüşe 6,8910'a geriledi. Dolar, ECB başkanının Euro Bölgesi görünümüne ilişkin kötümser açıklamaları ve zorlu Brexit'e ilişkin endişelerin tekrar gündeme gelmesiyle destek buldu. Yatırımcıların dikkati ABD'de gelecek hafta beklenen faiz artırımına çevrilecek. FED'in faiz oranlarını 25 baz puan artırması bekleniyor ancak dikkatler daha fazla belirsizlik içeren 2019 politika görünümü üzerinde olacak.

**Yüksek Seçim Kurulu (YSK), 31 Mart'ta yapılacak yerel seçimlerde uygulanacak seçim takvimini belirledi.** Resmi Gazete'nin dünkü mükerrer sayısında yayımlanan takvime göre, siyasi partiler aday adaylarını 31 Ocak akşamına kadar seçim kurullarına iletcekler. Seçimlerdeki bağımsızlar dahil kesin aday listeleri 3 Mart akşamı ilan edilecek. Seçim propaganda ve yasakları 21 Mart'ta başlayacak. Propaganda yasağının 30 Mart saat 18.00'de, seçim yasaklarının ise oy verme günü saat 24.00'de sona ermesi öngörülmüyor.

## Sektör, Şirket ve Gündeme İlişkin Diğer Haberler

**Koç Holding ve Aygaz'ın iştiraki Enerji Yatırımları A.Ş. (EYAŞ) sermayesinin yaklaşık %30 azaltılarak 3,35 milyar liradan 2,35 milyar liraya indirilmesi ortakların onayına sunulacak.** Koç Holding'den dün akşam KAP'a yapılan açıklamaya göre, azaltıma konu tutarın en geç Nisan 2019'da EYAŞ ortaklarına nakden ödenmesi bekleniyor. EYAŞ'ta Koç Holding %77, Aygaz ise %20 pay sahibi konumunda bulunuyor.

**Durmazlar'ın, Başköy'deki raylı sistem üretim tesisinde yeni yatırım yapacak.** 95 milyon liralık yatırım için ÇED başvurusu yapıldı. Mevcut fabrikaya ilave olarak 20 bin 652 metrekarelik bir kapalı alan daha inşa edilecek. Tesiste raylı sistem aracı üretiminin yanı sıra boya tesisi de olacak. Bu yıl Ocak ayında İstanbul Eminönü- Alibeyköy hattı 30 adet tramvay aracı temini için Doğu İnşaat ve Ticaret A.Ş. ile sözleşme imzalandığını dile getiren Durmazlar Holding Yönetim Kurulu Başkanı Hüseyin Durmaz, 2019'da İstanbul için özel üretilecek beş farklı tasarıma sahip tramvay araçlarını teslim etmeye başlayacaklarını söyledi. Durmaz, ürettikleri araçlarda yerlilik oranının %87'ye ulaştığına işaret ederek, Polonya'nın Olsztyn Belediyesi tarafından açılan tramvay ihalesini kazanarak bu alanda Türkiye'nin ilk ihracat sözleşmesini imzaladıklarını hatırlattı.

**Türkmenistan, Uluslararası Kozmetik ve Sağlık Merkezi kurma kararı aldı.** Başkent Aşkabat'ta yapılması planlanan merkezin inşasına ülkede yaptığı projelerle tanınan Çalık Grubu imza atacak. Ahmet Çalık'ın yönettiği gruba ait Gap İnşaat Yatırım ve Dış Ticaret şirketi ile Türkmenistan Hükümeti, geçtiğimiz günlerde anlaşmayı imzaladı. Kozmetoloji alanında Asya'nın en büyük merkezlerinden biri olması planlanan projede ayrıca eğitim de verilecek. İnşaatın önümüzdeki günlerde başlaması, 2020 yılının Temmuz ayında da açılması hedefleniyor.

**Emlak Konut GYO'nun, Ankara'nın merkezi Kızılay'da yer alan ve Saraçoğlu Mahallesi'nin özüne sadık kalınarak yenilenmesini amaçlayan "Saraçoğlu Projesi" kapsamındaki arsa ihalesinin ilk oturumu iptal edildi.** Emlak Konut GYO'nun, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yer alan açıklamasında, "Şirketimiz projelerinden Ankara Çankaya Saraçoğlu Arsa Satışı Karşılıklı Gelir Paylaşımı İşi ihalesi iptal edilmiştir." ifadelerine yer verildi.

**Sektör, Şirket ve Gündeme İlişkin Diğer Haberler (devam)**

**Uluslararası Hava Taşımacılığı Birliği (IATA), küresel ölçekte havacılık sektörünün 2019 yılına ilişkin öngörülerini paylaştı.** 290 havayolu şirketini çatısı altında toplayan ve küresel hava trafiğinin %82'sini temsil eden IATA, 2019 yılında havayoluyla seyahat eden yolcu sayısının 4,6 milyar kişiye ulaşacağını açıkladı. IATA, 2019 yılında havacılık sektörünün toplam net kârının ise 2018 yılına kıyasla (32,3 milyar dolar) hafif bir artışla 35,5 milyar dolara yükseleceğini öngördü. Hava yoluyla taşınan kargo miktarının ise 2018 yılında 63,7 milyon ton iken, bu rakamın 2019 yılında 66 milyon tona ulaşması bekleniyor. IATA verilerine göre, 2019 yılında küresel ölçekte havacılık sektörünün toplam gelirleri 2018 yılına kıyasla (821 milyar dolar) %7,7'lik artışla 885 milyar dolar düzeyine çıkacak. Öte yandan yolcu başına sağlanan gelirin 2018 yılına yakın bir düzeyde kalarak 7,75 dolar olacağı öngörülüyor. IATA ayrıca 2018 yılında 73 dolar düzeyinde seyreden varil petrol fiyatının 2019 yılında ortalama 65 dolara ineceğini tahmin etmekte. Uçak yakıtı fiyatlarının 2018 yılında varil başına 87,6 dolar iken 2019'da 81,3 dolara düşeceği, yakıt giderlerinin toplam maliyetler içindeki payının ise 2018 yılına kıyasla (%23,5) artarak %24,2'ye yükseleceği de IATA'nın beklentileri arasında.

**Aselsan (ASELS) - ASELSAN-HAVELSAN iş ortaklığı ile Sefine Denizcilik arasında yeni bir iş sözleşmesi imzalandı.** ASELSAN'ın Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yer alan açıklamasında, şirketin payı 19,5 milyon euro ve 86 milyon lira olmak üzere bir sözleşme imzalandığı bildirildi. Açıklamada, söz konusu sözleşme kapsamında teslimatların 2023 yılına kadar gerçekleştirileceği ve şirketin cirosunun olumlu etkileneceği kaydedildi.

**Denizbank (DENİZ) - Müşterileri tarafından Çin Halk Cumhuriyeti'nden yapılacak ithalatların finansmanı amacıyla The Export-Import Bank of China'dan 200 milyon dolar tutarında 3 yıl vadeli kredi temin etti.**

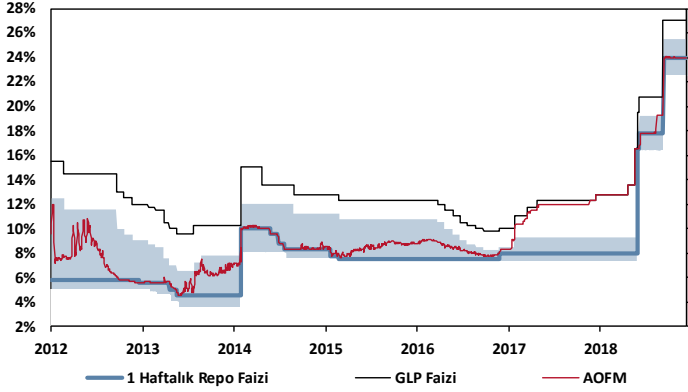
**Fatih Dönmez'den nükleer açıklaması.** TBMM'de 2019 Merkezi Yönetim bütçe görüşmeleri ve 2017 Kesin Hesap Kanunu görüşmelerinde konuşan Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Fatih Dönmez, sıfır emisyon üretmesi açısından temiz teknolojiler arasında sayılan bir enerji kaynağı olan nükleer enerjiden Türkiye'nin kolay kolay vazgeçmeyeceğini söyledi. Dönmez, "Biz de defaatle nükleer enerjinin onların korktuğu kadar önemli etkileri olmadığını söyledik ama herhâlde bu süreç ve tartışma devam edecek. Dünyada da nükleer teknolojiler başladığından bugüne aslında tartışılıyor ama bugün baktığımızda Fransa %72 civarında enerjisini nükleer enerjiden elde ediyor. Ada memleketlerinde, Japonya da hakeza öyle, ABD'de var, AB'nin ortalaması %25 civarında. Demek ki nükleer enerjiden kolay kolay vazgeçmeyeceğiz." dedi.

**Doğal gaz fiyatlarında indirim.** BOTAŞ, yılbaşından itibaren doğal gaz çevrim santrallerinin ihtiyacının %70'lik kısmına bin metreküp başına 1.485 TL fiyat uygulayacak. Kalan kısma bin metreküp başına 1.700 TL isteyecek. 1 Ocak - 31 Mart 2019 tarihleri arasında uygulanacak yeni modele göre BOTAŞ, doğal gaz çevrim santrallerinin ihtiyacı için iki farklı tarife uygulamış olacak. Elektrik santralleri tam kapasite çalışmak isterse, ihtiyacının %30'luk kısmı için ya BOTAŞ'tan ya da özel sektördeki toptan satış şirketlerinden gaz tedarik edecek.

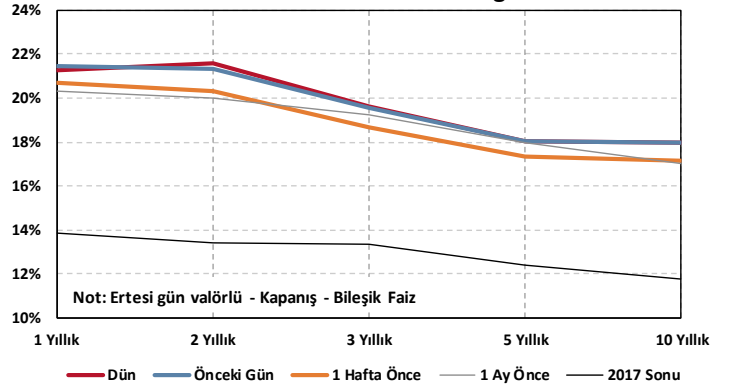
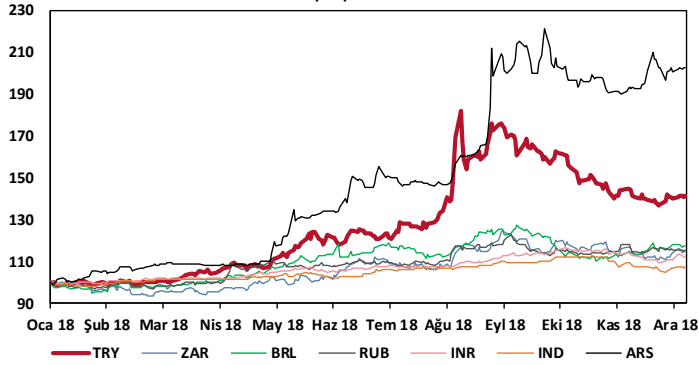
**Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC), 2019 küresel petrol talebi tahminlerindeki artışı geriye çekti.** OPEC'in Kasım ayı verilerine ilişkin petrol piyasası raporu yayınlandı. OPEC gelecek yıl için, ham petrol talebinin günde 31,44 milyon varil olacağını öngördü. Geçen ayki tahmine göre bu günlük petrol talebinde 100 bin varil düşüş anlamına geliyor. OPEC'in tahminine göre, gelecek yıl küresel petrol talebi bu yıla göre 1 milyon 290 bin varil yükselişle günlük 100 milyon 80 bin varile ulaşacak. Açıklanan rapora göre, geçen ay OPEC içinde günlük ham petrol üretimini en fazla artıran ülkeler sırasıyla Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve Kuveyt oldu. Kasım ayında günlük petrol üretiminde OPEC içinde en büyük düşüş İran, Venezuela ve Nijerya'da yaşandı.

**Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK), 2019 YEKDEM aylık maliyet tahminlerini açıkladı.** Kurumun 6/12/2018 tarihli ve 8228 sayılı Kurul Kararı ile belirlediği 2019 yılı için aylık bazda, tedarik edilen birim enerji miktarı başına öngörülen tahmini YEKDEM maliyetleri Ocak ayında 45,74 TL/MWh ve Nisan ayında 74,30 TL/MWh oldu. Yıllık ortalama ise 61,32 TL/MWh olarak hesaplandı.

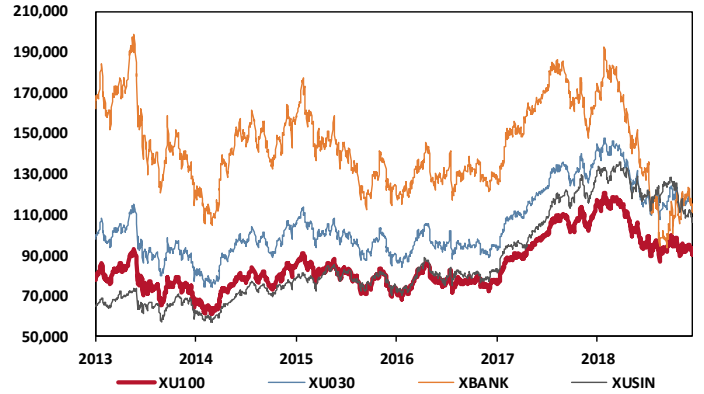
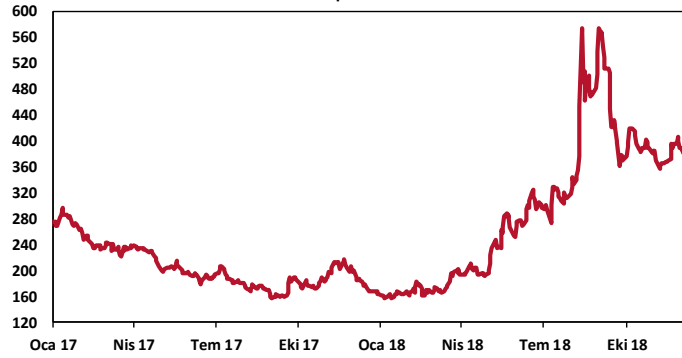
TCMB Faiz Koridoru



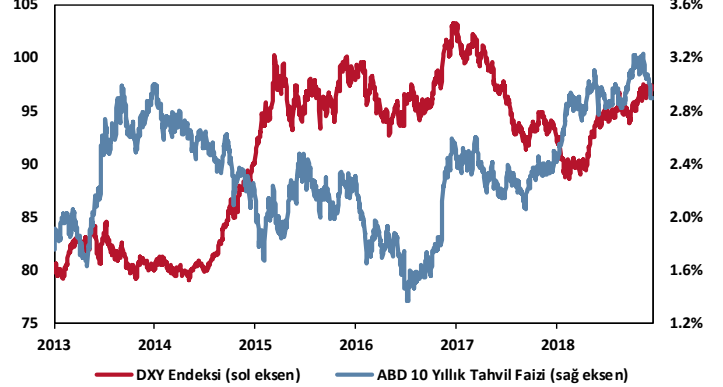
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi

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

Hisse Endeksleri

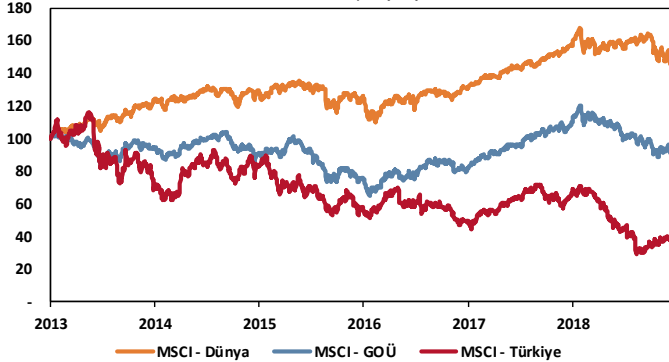
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi  
baz puan

Dolar Endeksi ve 10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi

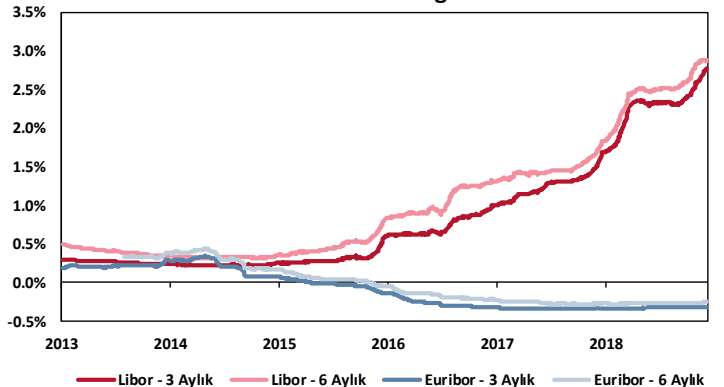


MSCI Hisse Endeksleri

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 bağılı 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 bağılı 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   