



HAFTALIK BÜLTEN

5 Ekim 2018

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

GEÇTİĞİMİZ HAFTA NE OLDU...

Yurtiçi piyasalarda hafta boyunca beklentilerin de üzerinde gelen Eylül ayı enflasyon verisi odak noktasındayken küresel piyasaları ABD tahvil faizlerinde ve petrol fiyatlarında yaşanan yükselişin yanı sıra İtalya'da bütçe ile ilgili yaşanan anlaşmazlık meşgul etti. Geçtiğimiz haftalarda %3,0 sınırının üzerine kadar yükselen ABD 10 yıllık devlet tahvil faizi hafta içinde Powell'ın faiz ile ilgili açıklamaları ve istihdam verilerinin ardından yükselişini sürdürerek %3,23 ile son 7 yılın en yüksek seviyesini gördü. Haftaya 95 sınırının altında başlayan dolar endeksi doların hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında yükselişe geçmesiyle birlikte 95,78 seviyesine kadar yükseldi. İtalya'nın AB yetkilileri ile bütçe konusunda yaşadığı sorunlar ve karşılıklı yapılan açıklamalar Euro üzerinde baskı yaratırken 1,16 sınırının üzerinde haftaya başlayan Euro/Dolar paritesi dolar endeksindeki güçlenmenin de etkisiyle 1,14'lü seviyelere kadar geriledi. Petrol fiyatları, ABD'nin İran'a uygulayacağı yaptırımların Kasım ayında yürürlüğe girecek olmasına ek olarak ABD'nin tepkisine rağmen OPEC ve ortaklarının üretimde artışa gitmeyeceklerini açıklamalarıyla yükselişe geçmişti. Suudi Arabistan ve Rusya'nın üretimi artırsa bile İran yaptırımları ve Venezuela'daki sorunlardan dolayı yaşanan arz sıkıntısını karşılayamayacağı endişesiyle Brent tipi petrolün varil fiyatında 86,73 ile son 4 yılın zirvesi görüldü. Çarşamba günü açıklanan Eylül ayı enflasyonu aylık %6,30, yıllık %24,52 ile beklentileri aşarken ÜFE'de görülen aylık %10,88, yıllık %46,15'lik artış da dikkat çekti. Yüksek beklenen enflasyonun beklentilerin de oldukça üzerinde gelmesi piyasada şok etkisi yaratırken döviz kurları ve tahvil faizlerinde sert yükseliş görüldü. TCMB'nin faiz artırımı, Yeni Ekonomik Program (YEP) ve Fed'in faiz kararıyla birlikte TL'de görülen iyimserlik enflasyon verisiyle son buldu. Hafta boyunca dalgalı bir seyir izleyen Dolar/TL, 5,91 seviyesinin altına kadar gevşerken enflasyon verisinin ardından 6,23 sınırına kadar yükselmesine rağmen bugün bir miktar toparlanarak 6,12'li seviyelerden haftayı tamamlıyor. Haftaya 7,0 sınırında başlayan Euro/TL, hafta içinde 6,86 seviyesine kadar gerilerken 7,06'dan haftayı kapatıyor. %25,87'den haftayı karşılayan Türkiye 2 yıllık gösterge tahvil faizi %26,51 seviyesine kadar yükseldi. Bir önceki hafta %18,0 seviyesinin altına inen 10 yıllık tahvil faizi haftaya %18,06 seviyesinden başlasa da enflasyon verisi sonrası %20,82'ye kadar yükseldi ve %20,60'dan haftayı tamamladı. Bu gelişmeler ışığında haftaya pozitif başlayan ve 100.647 seviyesini gören BİST100 Endeksi hafta genelinde satıcı bir seyir izledi. Hafta içinde banka hisseleri öncülüğünde sert satışlarla karşılaşan endeks 93.169 seviyesine gerilemesinin ardından bir miktar toparlanarak %5,08 değer kaybıyla 94.883 puandan haftayı kapattı. Geçtiğimiz hafta 400 seviyesinin altına gerileyen Türkiye risk primini gösteren ve tarihi ortalaması 225 olan 5 yıllık dolar bazlı CDS oranı tekrar 400 seviyesinin üzerine yükseldi.

Haftanın ilk işlem gününe pozitif başlayan BİST100 Endeksi 100.646 seviyesine kadar yükselmesinin ardından seansın ikinci yarısında banka hisseleri öncülüğünde gelen satışlarla düşüşe geçerek günü %1,42 değer kaybıyla 98.537 puandan tamamladı. Kanada-ABD-Meksika'nın NAFTA'yı yenileme kararı alması piyasalarda olumlu karşılandı. Altının onsu 1.191,4 dolardan ve altının gramı 230,7 liradan haftayı karşıladı.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, 20 Türk bankasının notunu düşürürken görünümü negatif olarak açıkladı. Fitch, not indirimlerine neden olarak bankaların varlık kaliteleri, performans riskleri, likidite ve fonlama gibi konularda yapılan değerlendirmelerin olduğunu belirtti.

İSO imalat sektörü PMI'yı Eylül ayında 42,7'ye geriledi. Mart 2009'dan beri en düşük seviye olarak kayda geçen veri Ağustos ayında 46,4 idi. Zorlu faaliyet koşulları endeksteki son durumda etkili olurken, hem üretim hem de yeni siparişler Eylül ayında da yavaşlamaya devam etti. Ticaret Bakanlığının resmi olmayan geçici dış ticaret verilerine göre ihracat Eylül'de geçen yılın aynı ayına göre %22,57 artarak rekor seviye olan 14 milyar 476 milyon dolara yükselirken, ithalat %18,09 düşüşle 16 milyar 368 milyon dolara geriledi. Dış ticaret hacmi bu dönemde %2,99 azaldı ve 30 milyar 844 milyon dolar oldu. Söz konusu dönemde dış ticaret açığı, %76,85 düşüşle 1 milyar 892 milyon dolar olarak gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı da Eylül 2017'de %59,1 iken bu yılın aynı ayında %88,4 olarak kaydedildi.

ABD'de Eylül ayı İmalat sektörü PMI'yı beklentiye paralel 55,6 oldu. ISM imalat sanayi endeksi beklentinin altında 59,8 olurken veriye dair piyasa beklentisi 60,1 idi. Ağustos ayı inşaat harcamaları ise aylık %0,5 artış beklentisinin altında kalarak %0,1 arttı.

PMI veri akışının yoğun olduğu Pazartesi gününde Çin Eylül ayı imalat sanayi PMI'yı 50,8 olarak açıklanırken, Japonya imalat sanayi PMI 52,5 oldu. Almanya'da 53,7 olarak açıklanan PMI, İngiltere'de 53,8 oldu. Euro Bölgesi'nde imalat sektörü PMI, ticaret savaşının talebi olumsuz etkilemeye başlamasıyla Ağustos ayındaki 54,6'dan Eylül'de 53,2'ye geriledi ve son 2 yılın en düşük seviyesine ulaştı. PMI verilerinin 50'nin üzerinde değer alması sektörde büyümeye işaret ediyor.

Salı günü açıklanan Otomotiv Distribütörleri Derneği verilerine göre Türkiye otomobil ve hafif ticari araç pazarı, 2018 yılı dokuz aylık dönemde bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,12 azalarak 463.456 olurken otomobil satışları %23,95 azalarak 362.465 adet; hafif ticari araç pazarı %33 azalarak 100.991 adet oldu. 2018 yılı Eylül ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı ise %67,7 azalarak 23.28 adet oldu. Eylül ayında otomobil satışları %67,06 azalarak 17.595 adet oldu. Hafif ticari araç pazarı ise %69,7 azaldı ve 5.433 adet olarak gerçekleşti.

Çarşamba günü piyasanın merakla beklediği Türkiye Eylül ayı enflasyon verisi açıklandı. TÜFE, 2018 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %6,30, bir önceki yılın aynı ayına göre %24,52 artış gösterdi. Beklentileri aşan veride aylık TÜFE Nisan 2001'den beri en yüksek seviye olurken, yıllık TÜFE ise Haziran 2003'ten beri en yüksek seviye olarak kayda geçti. Beklenti ise TÜFE'nin aylık %3,6, yıllık %21,3 artması yönündeydi. Ana harcama grupları itibarıyla 2018 yılı Eylül ayında endekste düşüş gösteren grup olmazken aylık en yüksek artış %11,41 ile ev eşyası grubunda oldu. Ulaştırımda %9,15, çeşitli mal ve hizmetlerde %7,42, eğlence ve kültürde %6,62 ve gıda ve alkolsüz içeceklerde %6,40 artış gerçekleşirken, alkollü içecekler ve tütün %0,07 ile en az artış gösteren grup oldu. Yı-TÜFE, Eylül'de aylık %10,88, yıllık %46,15 artış gösterdi. Beklenti yıllık ÜFE'nin %39,6 olmasıydı. Aylık en fazla artış %40,21 ile elektrik ve gaz sektöründe gerçekleşirken, madencilik ve taş ocakçılığı sektöründe %5,65, imalat sanayi sektöründe %9, elektrik ve gaz sektöründe %40,21 ve su sektöründe %0,65 artış olarak kayıtlara geçti.

ABD'de Eylül ayı ADP özel sektör istihdamı beklentiyi aşarak 230 bin artış gösterdi. Piyasa beklentisi 184 bin artış göstermesi yönündeydi. ABD tarafından açıklanan Eylül ayı hizmet sektörü PMI'yı 53,0'lık piyasa beklentisinin üzerinde 53,5 olurken, bileşik PMI 53,9 olarak gerçekleşti. ISM imalat dışı endeks 61,6 oldu.

PMI veri akışının yoğun olduğu günde Japonya Nikkei hizmet sektörü PMI'yı 50,2, bileşik PMI 50,7 olarak açıklandı. Almanya'da hizmet sektörü PMI 56,5'lik piyasa beklentisinin altında 55,9 olarak açıklanırken bileşik PMI 55,0 oldu. Euro Bölgesi hizmet sektörü PMI beklentilere paralel olarak 54,7 değerini alırken bileşik PMI 54,1 oldu.

TCMB tarafından her hafta Perşembe günü açıklanan yurtdışı yerleşik yatırımcı menkul kıymet istatistiklerine göre 21-28 Eylül haftasında yurtdışı yerleşik yatırımcılar reel olarak (fiyat ve kur etkisinden arındırılmış) 153,4 milyon dolar hisse senedi satışı yaparken 74,2 milyon dolar repo dahil DİBS alımı gerçekleştirdi. BİST100 endeksi aynı hafta %2,01 değer kazanırken, 2 yıllık gösterge tahvil faizi 42 baz puan arttı. Yılbaşından bu yana 1.301,3 milyon dolar hisse senedi ve 919,0 milyon dolarlık DİBS satışı yapan yurtdışı yerleşikler böylelikle 2018 yılında toplamda 2.220,3 milyon dolarlık menkul kıymet satışı gerçekleştirmiş oldu.

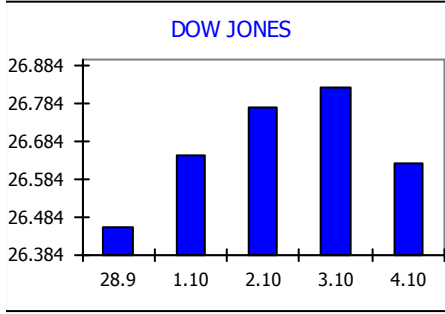
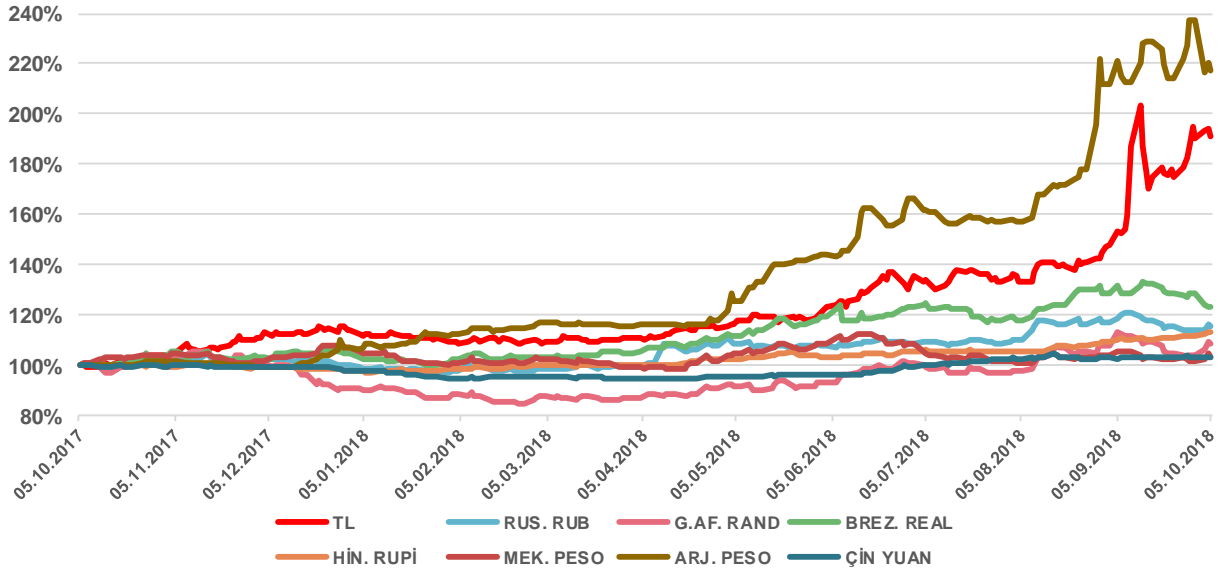
ABD tarafından açıklanan verilere göre Eylül ayında tarım dışı istihdam 134 bin arttı. Beklentinin altında kalan veride piyasa beklentisi 185 bin artış olması yönündeydi. İşsizlik oranı ise %3,9'dan % 3,7'ye gerileyerek 49 yılın en düşük seviyesine indi. Ortalama saatlik kazançlar aylık %0,3, yıllık % 2,8 ile beklentiye paralel arttı. İşgücüne katılım oranı da değişmeyerek %62,7 olarak açıklandı. Ağustos ayı dış ticaret açığı ise 53,2 milyar dolar oldu.

Haftanın son işlem gününe negatif başlayan BİST100 Endeksi 93.169 seviyesine gerilemesinin ardından banka hisselerine gelen alımlarla gün içi kayıplarını geri alarak günü %0,41 değer kazancıyla 94.883 puandan kapattı. Küresel piyasalarda satıcılı seyir devam ediyor. Dolar gelişmekte olan ülke para birimlerine karşı karışık bir seyir izlerken TL'de enflasyon verisi sonrası başlayan değer kaybetme eğilimi bugün seansın ikinci yarısında açıklanan ABD tarım dışı istihdam verisinin ardından son buldu. Altının onsu 1.202,9 dolardan ve gramı 236,6 liradan işlemlere devam ediyor.

Uzun Vadede Ne Bekliyoruz...

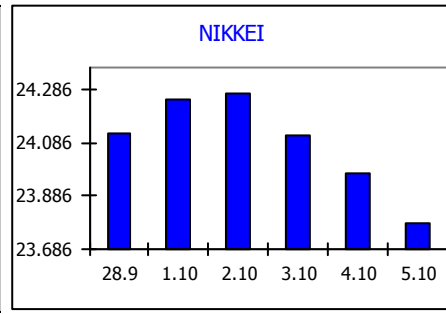
6,6x olan MSCI Türkiye F/K18T çarpanı **11,6x** olan **MSCI EM F/K18T** çarpanına göre **%43** iskontolu. İskontonun tarihi ortalamasının **%27** olduğu dikkate alındığında Türkiye için son dönemde artan piyasa volatiliteilerinin bir katalizör sonrası normalize seviyeye gelmesi durumunda Türk borsası için önemli bir potansiyelin bulunduğunu söyleyebiliriz. Ayrıca Türkiye'nin taşıdığı riskleri dengeleyebilecek büyüme potansiyeli de dikkate alınmalı. **Türk şirketlerinin 2018 yılı için net kar ve temettü büyüme beklentileri EM ortalama beklentilerin altında olmasına rağmen satış ve FAVÖK büyüme beklentileri EM ortalamasının üzerindedir. 2019 yılında ise Türk şirketlerinin EM ortalamasından daha iyi performans göstermesi beklenmektedir.** TCMB'nin 2018 yılının kalanında enflasyon görünümünde çok ciddi bir bozulma olmadığı müddetçe politika faizini mevcut seviyesi olan %24'te tutmasını beklemekteyiz. Bloomberg konsensüs verisine göre 2018 sonunda 10 yıllık tahvil faizlerinin **%21,4** seviyesinde dengeleneceği beklenmektedir. Aynı şekilde Dolar/TL'nin 2018 yılını **6,75** seviyesinde kapatması beklenirken 2018 ortalamasının **5,33** olacağı öngörülmektedir.

Doların EM Para Birimleri Karşısında Seyri



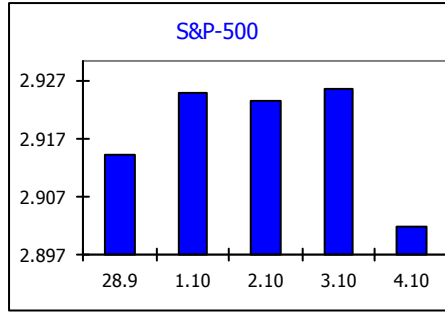
Tarih	Dow Jones
28.9	26.458
1.10	26.651
2.10	26.774
3.10	26.828
4.10	26.627
5.10	26.552

Değ % **0,35**



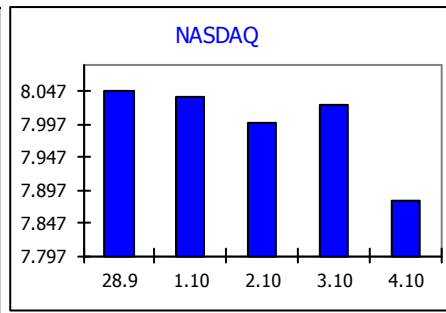
Tarih	Nikkei
28.9	24.120
1.10	24.246
2.10	24.271
3.10	24.111
4.10	23.976
5.10	23.784

Değ % **-2,01**



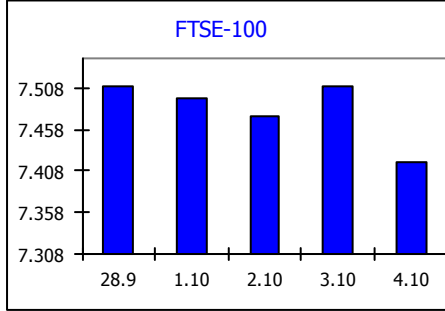
Tarih	S&P-500
28.9	2.914
1.10	2.925
2.10	2.923
3.10	2.926
4.10	2.902
5.10	2.902

Değ % **-0,41**



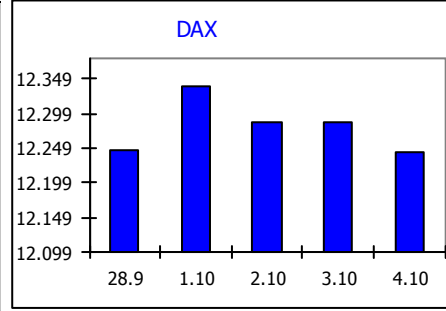
Tarih	Nasdaq
28.9	8.046
1.10	8.037
2.10	8.000
3.10	8.025
4.10	7.880
5.10	7.838

Değ % **-2,58**



Tarih	FTSE-100
28.9	7.510
1.10	7.496
2.10	7.475
3.10	7.510
4.10	7.418
5.10	7.342

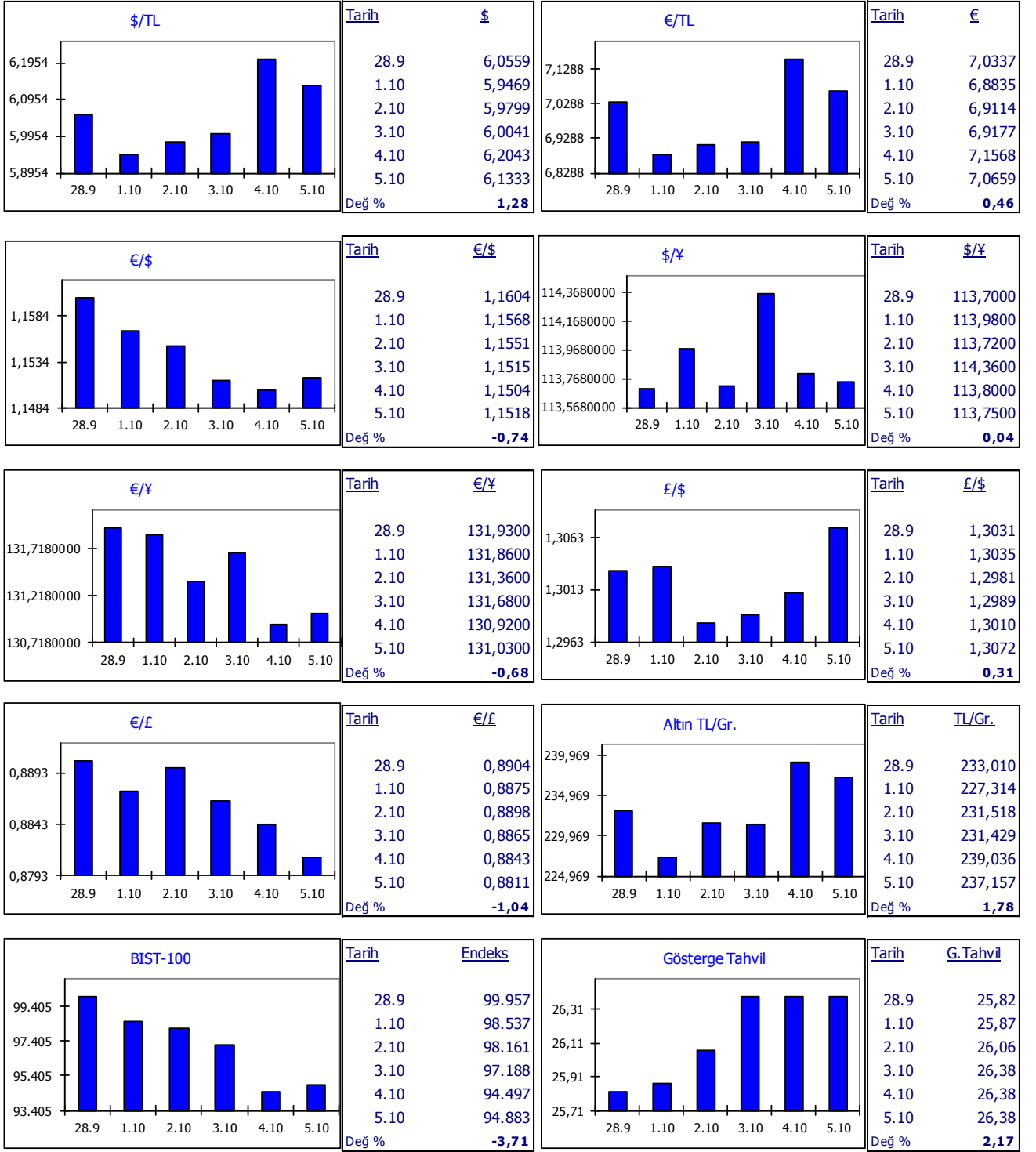
Değ % **-2,24**



Tarih	Dax
28.9	12.247
1.10	12.339
2.10	12.288
3.10	12.288
4.10	12.244
5.10	12.139

Değ % **-0,88**

* Nikkei Endeksi hariç diğer borsaların Perşembe günü değerleri saat 18:00 itibari ile alınmıştır.



* Fiyatlar saat 18:00 itibari ile alınmıştır

Bizim Menkul Değerler A.Ş
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-00

Önemli Uyarı

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD)'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek BMD Araştırma Bölümü tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dökümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.