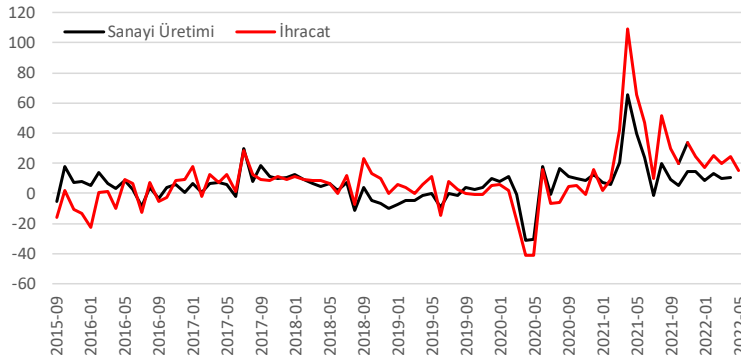


30 Haziran 2022

Sanayi üretiminde yavaşlama sinyali

İhracat artışı son 10 ayın en düşüğünde... Mayıs ayında dış ticaret dengesi geçen senenin aynı ayındaki 4,2 milyar dolarlık açığa karşılık 10,6 milyar dolar açık verdi. Aylık bazda yeni serilerin başladığı 2013 yılından beri en yüksek dış ticaret açığı kaydedilirken ihracat artışı son 10 ayın en düşük seviyesi olan %15,3'e geriledi. İhracattaki bu ivme kaybı ihracatın desteklediği üretim aktivitesinin de yavaşlamasına neden olabilir. Hatırlatmak gerekirse reel kesim güven endeksi altındaki ihracat siparişleri son iki aydır önceki aya göre düşüş gösterirken gelecek 3 aya dair üretim hacminde de Haziran'da düşüş kaydedilmişti.

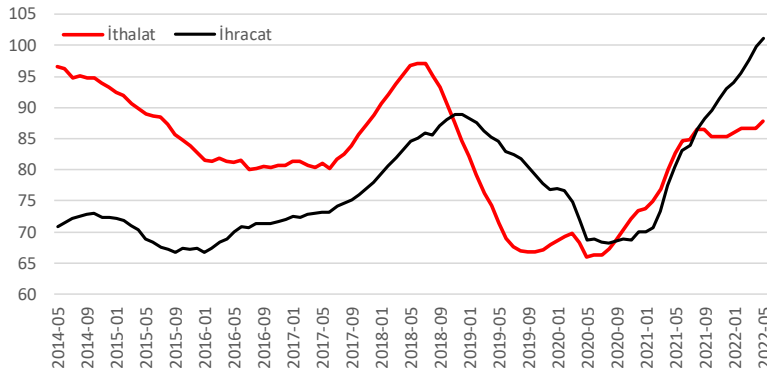
Grafik 1: Sanayi Üretimi ve İhracat (y/y, %)



Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

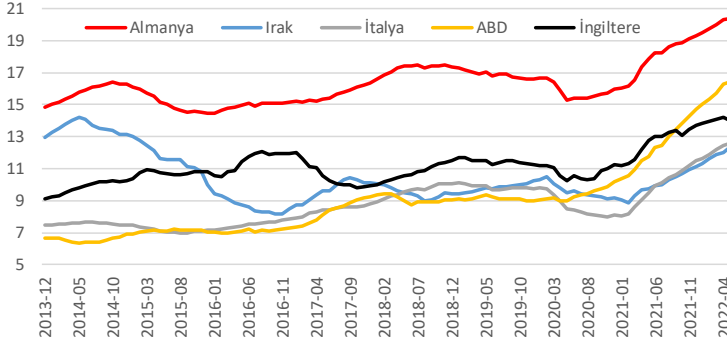
AB'ye dış ticaret fazlası yükselişte... Sektörel bazda Mayıs'ta aylık dış ticaret açığının en yüksek olduğu sektör 5,5 milyar dolar ile enerji kalemini temsil eden mineral yağlar ve yakıtlar olurken bu kalemi 1,7 milyar dolar ile demir çelik ve de 1,0 milyar dolar ile kazan ve makinalar takip etti. Bu kalemler 12 aylık toplam bazda da dış ticaret açığına en büyük katkıyı yapan kalemler oldu. En yüksek dış ticaret fazlası ise 10 milyar doların üzeri seviyeye motorlu kara taşıtları ile örme giyim eşyasında görüldü. Bölgeler bazında ise AB'ye olan 12 aylık toplam dış ticaret fazlası artışını sürdürerek Mayıs'ta 13,2 milyar dolardan 13,3 milyar dolara yükselirken Amerika'ya olan ihracat artışı ile birlikte Kuzey Amerika'ya olan dış ticaret fazlası 2,5 milyar dolar oldu. Önceki ay Kuzey Amerika'ya ihracat miktarı 3,0 milyar dolar olmuşken Mart 2021'e kadar Türkiye ile bölgenin dış ticaret açığı bulunmaktaydı.

AB'ye İhracat ve İthalat (12 aylık toplam, mlr \$)



Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

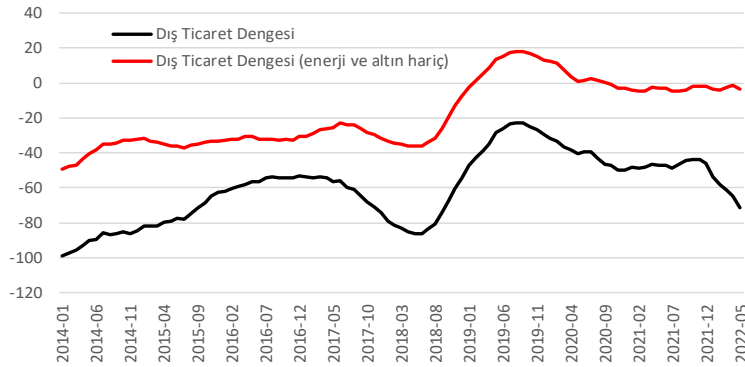
İhracat: İlk 5 Ülke (12 aylık toplam, mlr \$)



Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

12 aylık açık 70 milyar doların üzerinde... 12 aylık toplam dış ticaret açığı Nisan ayındaki 64,6 milyar dolar seviyesinden 71,1 milyar dolara yükselirken bunun 64,1 milyar dolarını enerji açığı, 3,6 milyar dolarını ise altın açığı oluşturdu. Enerji ve altın hariç dış ticaret açığı 1,5 milyar dolardan 3,4 milyar dolara yükseldi. Brent petrol fiyatının varil başına 104 dolardan Mayıs'ta 112 dolara çıkması doğalgaz fiyatlarındaki hafif gevşemeye rağmen enerji maliyetlerinin artışının ana nedeni. Haziran ayında Brent petrolün fiyatının 120 dolara, doğalgazın metreküp fiyatının 94 dolardan 106 dolara çıkmasını göz önünde bulundurursak dış ticaret dengesi üzerinde enerji maliyeti kaynaklı bozulmanın devam ettiğini göreceğiz. Kış aylarında enerji talebinin artması küresel fiyatların daha da yükselmesine neden olabilir. Bunun Türkiye'nin dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi ithalatı arttırmasının yanı sıra Avrupa ekonomisinin yavaşlaması ve ihracatı etkilemesi şeklinde görülebilir. Altın ithalatının bu denli güçlü gidip gitmeyeceğini görmek için henüz erken ancak altın ticareti dış ticaret dengesine olumsuz etki yapmasa bile yılsonuna doğru dış ticaret açığının 100 milyar dolara yakın bir seviyeye çıkacağını tahmin ediyoruz. Bu tahminde aşağı yönlü riskleri petrol fiyatındaki artıştan olumlu etkilenen Ortadoğu ülkelerine ihracatın artması ve Avrupa ekonomisinin resesyona girmemesi ihtimali oluştururken yukarı yönlü riskleri ise Avrupa ve ABD ekonomilerindeki zayıflığın Çin'deki yavaşlama ile birlikte küresel bir durgunluğu beraberinde getirmesi oluşturuyor.

Grafik 2: Dış Ticaret Dengesi (12 aylık toplam, mlr \$)



Kaynak: TUIK, Turkey Data Monitor

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöntemle bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerleme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir:

Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisselerle ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisselerle ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisselerle verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

Uyarı Metni

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.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.