

## 14 Kasım 2013

Perşembe

### İMKB verileri

İMKB-100	72,326.9
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	259,184.2
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	72,988.8
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	1,082.08

### Yurtdışı piyasalar

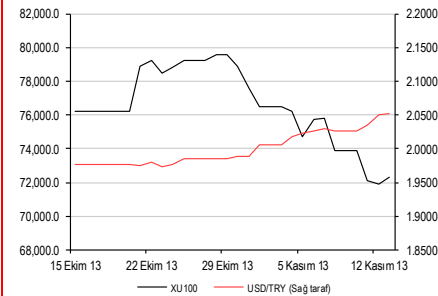
Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,782.0	0.8%
Dow Jones	15,821.6	0.5%
NASDAQ-Comp.	3,965.6	1.2%
Frankfurt DAX	9,054.8	-0.2%
Paris CAC 40	4,239.9	-0.6%
Londra FTSE-100	6,630.0	-1.4%
Rusya RTS	1,406.9	-2.1%
Shanghai Composite	2,087.9	-1.8%
Bombay Stock Exc.	20,194.4	-0.4%
Brezilya Bovespa	52,230.3	0.8%
Arjantin Merval	5,244.1	-0.5%
Nikkei 225	14,567.2	-0.1%

### Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	72,326.9	%0.6	-%5.1	%0.4
USD/TRY	2.0516	%0.1	%3.8	%14.2
EUR/TRY	2.7539	%0.3	%2.7	%20.8
EUR/USD	1.3423	%0.2	-%1.0	%5.8
Altın/Ons (\$)	1,275.4	%0.0	%0.3	-%26.3

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT150120T16	107.4	%8.92	%9.12
TRT010420T19	108.0	%2.63	%2.65

### İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



## Günlük Bülten

- **Cari işlemler hesabı ayda 49 milyar dolar açık verdi**
- **EPDK Aygaz dahil bazı LPG depolama lisanslarını iptal etti, akaryakıt şirketlerine toplam 659m TL ceza kesti**
- **TANAP projesinin temeli 2014 başında atılacak**

**Cari işlemler hesabı ayda 49 milyar dolar açık verdi.** Merkez Bankası, 2013 yılı Ocak-Eylül dönemi Ödemeler Dengesi verilerini yayımladı. Cari işlemler hesabı 2013 yılı Eylül ayında geçen yılın aynı ayına göre % 23.5 oranında artışla 3 milyar 281 milyon dolar açık verdi. 2013 yılı Ocak- Eylül döneminde cari işlemler açığı, geçen yılın aynı dönemine göre 10 milyar 630 milyon dolar tutarında, % 27.7 oranında artarak 49 milyar dolara yükseldi. Aynı dönemde, cari işlemler açığında etkili olan dış ticaret açığı 9 milyar 757 milyon dolar artarak 60 milyar dolara yükseldi.

**EPDK Aygaz dahil bazı LPG depolama lisanslarını iptal etti, akaryakıt şirketlerine toplam 659m TL ceza kesti.** Gazetelerde yer alan habere göre, EPDK 65 LPG şirketinde sürdürdüğü soruşturmanın sonucunda 16 şirketin depolama ya da dağıtım lisansını standart dışı ürün bulduklarını gerekçesiyle iptal etti. Depolama lisansı iptal edilen şirketler arasında Aygaz, Milangaz ve İpragaz bulunuyor. Şirketlerin depo ve dolun tesislerinde bulduklarını ve müşterilere satılan 55m litrelik ürünün piyasa değeri olan 130m TL'yi devlete ödemekle yükümlü oldukları, şirketlerin karara itiraz edecekleri ve yeniden lisans başvurusunda bulunmalarına yasal bir engel olmadığı ifade ediliyor. Öte yandan, EPDK akaryakıt dağıtım şirketlerine de bayilerde otomasyon sistemine zamanında geçemedikleri gerekçesiyle toplam 659m TL ceza kesti. Ceza kesilen firmalar arasında Petrol Ofisi, Shell, BP, Opet, Total de bulunuyor. Habertürk'te şirket başına cezanın 739 bin TL ile 120m TL arasında değiştiği belirtiliyor. Haberler ilgili hisselerde (Koç Holding, Aygaz, Tüpraş, Turcas) tedirginlik yaratabilir.

**TANAP projesinin temeli 2014 başında atılacak.** Hürriyet Gazetesi'nin haberine göre Başbakan Tayyip Erdoğan ve Azerbaycan Cumhurbaşkanı İlham Aliyev, Hazar Bölgesi doğalgazını Azerbaycan'dan Türkiye'ye, Türkiye'den de Avrupa'ya taşınması planlanan 10 milyar dolarlık Trans Anadolu Doğalgaz Boru Hattı Projesi'nin tarihi için anlaştı. Projenin temeli yılbaşından sonra atılacak olup haber Alarko, Enka ve Tekfen için pozitif etki yaratabilir.

## Piyasa Yorumu

Küresel mali piyasalar güne Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) müstakbel başkanı Janet Yellen'in bugün TSİ17:00'de yapacağı konuşma metnini okuyarak başlıyor. Ataması henüz resmen gerçekleşmemiş olsa da, büyük bir sürpriz olmaması durumunda FED'in yeni başkanı olacak olan Yellen, bugün senatörler karşısına geçip FED başkanı olması durumunda nasıl bir politika güdeceğini açıklayacak. Uzun süredir FED'de görev yapmakta olan Yellen'den herhangi bir sürpriz beklenmiyor zira kendisi mevcut para politikasının dizaynında birincil rol oynamıştı. Bununla birlikte, nüanslara ilişkin yorumlar ve FED'in parasal desteğinin ne kadar süre devam edeceğini belirteceği ifadelerin oldukça önemli olacağını düşünüyorduk. Çok alışılmadık olmakla birlikte daha önce de bazı adaylar tarafından yapılmış bir şekilde konuşma metni dün gece saatlerinde yayımlandı. Öncelikle, Yellen'in bu tarzı ve bir sayfalık metinde de vurguladığı üzere iletişim politikasına oldukça önem verileceğini gösteriyor. Bernanke'nin oldukça başarılı olduğuna ilişkin olarak yorum ve değerlendirmelere rağmen iletişim anlamında bazı eksiklikleri olduğu söyleniyordu. Yellen'in konuşma metninde ön plana çıkan noktaları belirtmek gerekirse:

a) Krizin başlamasından bu yana atılan adımlar sayesinde ekonomide belirgin bir şekilde toparlanma yaşandı. Reel sektör 7.8 milyon işgücü yarattı, krizin göbeğindeki konut sektörü önemli bir düzelme kaydetti ve otomobil sanayi etkileyici bir geri dönüş yaptı. Ancak, işsizlik oranı hala çok yüksek, enflasyon FED'in %2'lik hedefinin altında ve bir süre daha orda kalacak. Bu nedenden dolayı, FED para politikası araçlarını ekonomiyi destekleyici yönde kullanmaya devam etmeli.

b) Merkez bankası politikalarının başarılı olması, politikaların kamuoyu tarafından ne derece iyi anlaşılması ile doğru orantılıdır. Bundan hareketle ve Bernanke'nin talebi ile %2'lik enflasyon hedefi de dahil olmak üzere FOMC niceliksel eşik seviyeleri belirledi. FED önümüzdeki dönemde daha da açık ve şeffaf olmaya devam edecek.

c) Kriz, finansal sistemdeki zayıflıkları ön plana çıkarmıştı. Kriz sonrası dönemde atılan adımlar ile bu zayıflık giderilmeye çalışıldı ve bunda da büyük bir ölçüde başarıya ulaşıldı. FED önümüzdeki dönemde bu kapsamda daha da aktif olmaya çalışacak.

Yellen'in ifadelerini piyasalar cephesinden özetlemeye çalışırsak: a) FED'in mevcut duruşunu uzunca bir süre kuyacağı görülüyor. Ancak, mevcut durumdan kasıt olarak tahvil alımlarını mı ya da düşük faizleri mi anlamamız gerekiyor sorusu biraz muğlak. Ancak, "... güçlü toparlanma nihayetinde FED'i parasal desteği azaltmaya ve tahvil alımları gibi alışılmadık politika araçlarına yönelik bağımlılığımızı terketmeye olanak kılacaktır" cümlesine ilave olarak "... toparlanmayı desteklemeye devam etmek en emin patika olacaktır..." öbeği, FED'in tahvil alım programını bir müddet daha devam ettirme niyetinin olduğunu gösteriyor olabilir. b) İletişim politikasının ön plana çıkacağı aşikar. Bu kapsamda FED'in makro ekonomik eşiklerini daha net vurgulayacağı ya da ileriye dönük belirsizlikleri azaltıcı bir iletişim uygulayacağını düşünüyoruz. Son olarak FED'in yeni dönemde finansal sistemin dizaynında daha aktif bir rol alacağı görülüyor.

Yellen, bugün TSİ17:00'de başlayacağı konuşmada, yukarıda da ifade ettiğimiz bazı belirsiz noktaları daha belirgin hale getirecektir. Ancak, özet olarak, FED'in müstakbel başkanının güvercin olduğunu bir kez daha görmüş olduk. Konuşma metninin ilk piyasa yansımaları olumlu olmuş. Endekslerde %1'e yakın bir yükseliş yaşanırken risk iştahında

### Piyasa Gündemi

11 Kasım Pazartesi	İtalya Sanayi Üretimi- Eylül Çin Para Arzı- Ekim
12 Kasım Salı	İngiltere Ev Fiyatları Dengesi- Ekim Almanya Toptan Fiyat Endeksi- Ekim Almanya Tüketici Fiyat Endeksi- Ekim İngiltere Tüketici Fiyat Endeksi- Ekim İngiltere Perakende Satışlar- Ekim
13 Kasım Çarşamba	Türkiye Cari Denge- Eylül Eurozone Sanayi Üretimi- Eylül Brezilya Perakende Satışlar
14 Kasım Perşembe	Önemli bir veri açıklanmıyor.
15 Kasım Cuma	Türkiye İşsizlik Oranı- Ağustos Eurozone- Tüketici Fiyat Endeksi- Ekim ABD İthalat Fiyat Endeksi- Ekim ABD Sanayi Üretimi- Ekim ABD Kapasite Kullanımı- Ekim

### Döviz piyasaları

	Kapanış	TL'ye göre hareket			
		Haftalık Aylık (%)	Haftalık Aylık (%)	Aylık (%)	Aylık (%)
USD/TRY	2.0516	%0.8	%4.0	%0.0	%0.0
USD/ZAR	10.28	%0.1	%4.2	%0.7	-%0.2
USD/HUF	221.8	%1.1	%1.8	-%0.3	%2.2
USD/BRL	2.3335	%2.1	%7.0	-%1.3	-%2.8
USD/PLN	3.1122	%0.8	%1.1	%0.0	%2.8

da hafif çaplı bir toplanma söz konusu. Yellen'in konuşmasının da benzer paralele olması durumunda bu iyimserlik pekişip birkaç güne yayılabilir. Biz bu ihtimalin pek zayıf olmadığı kanaatindeyiz, bu nedenle de küresel mali piyasaların bugün ve yarınki işlemlerde temkinli iyimser bir seyir izleyeceğini öngörüyoruz.

Dün Türkiye'de açıklanan Eylül ayı ödemeler dengesi istatistikleri bir miktar hayal kırıklığı yarattı. Yaklaşık 2.5 milyar dolar civarında beklenen cari işlemler açığının 3.3 milyar dolara yakın gelmesi mali piyasalarda olumsuz bir yansımaya neden oldu. USDTRY kuru 2.06 seviyesine varan bir yükseliş yaşadı. Türkiye ekonomisinin en yumuşak kısmı niteliğindeki cari işlemler açığına yönelik her türlü olumsuz haber, mali piyasalarda olumsuz yansımaya neden olmaktadır ve olmaya da devam edecektir. Ancak, detaya inildiği zaman turizm gelirlerinde Suriyeli mültecilerin harcamalarının hariç tutulması sonucunda yapılan güncelleme, net hata ve noksanın son üç ayda 10 milyar dolara yaklaşması ve finansman kalitesi bozuk olmaya devam etse de Türkiye'nin dış borcunu çevirmede hiçbir sorun yaşamaması önemli noktalar olarak ön plana çıkıyor. Bu nedenle de ilk tepki sonrası piyasalar yeniden normale döndü.

Bugün Janet Yellen'in TSİ17:00'deki konuşması gündemin bir numaralı maddesi olacak. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere Yellen'in konuşma metnindeki birkaç belirsizliği güvercinvari bir şekilde gidermesi durumunda piyasalara doping etkisi yapabileceğini düşünüyoruz. ABD'de açıklanacak haftalık işsizlik maaşı başvuruları, Avrupa'da GSYH büyümesi ve İngiltere'de perakende satışlar izlenecek.

## İMKB100'de hisse hareketleri

## En çok yükselen 5

Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1 Enka İnşaat	6.58	%7.5
2 TAV Havalimanları	13.55	%3.8
3 Tofaş Oto. Fab.	12.90	%3.6
4 Anadolu Isuzu	23.25	%2.9
5 Good-Year	57.25	%2.7

## En çok düşen 5

Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1 Karsan Otomotiv	1.12	-%5.1
2 Turcas Petrol	2.76	-%4.8
3 Vestel	1.74	-%3.3
4 Park Elek. Madencilik	5.26	-%2.9
5 Ereğli Demir Çelik	2.63	-%2.6

## En yüksek hacimli 5

Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1 Emlak Konut GMYO	2.54	1,295.9
2 Garanti Bankası	7.40	856.7
3 T. Halk Bankası	14.85	313.9
4 İş Bankası (C)	5.06	312.6
5 Akbank	7.06	291.4

## Şirket Haberleri

Ülker'in ana ortağı Yıldız Holding'in UNO'daki hissesi %60 oldu. Gazetelerde yer alan haberlere göre, Ülker'in ana ortağı Yıldız Holding ekmek üreticisi UNO'daki hissesini %10 artırarak şirketteki payını %60 seviyesine yükseltti. UNO'nun Hasip Gencer'e ait kalan %40'lık hissesi ise küresel unlu mamuller üreticisi Federico Caruncho tarafından satın alındı. UNO'daki toplam %50lik hissesi karşılığında Hasip Gencer'e Ülker'in Komşufırın'daki hisseleri transfer edildi. UNO hali hazırda Türkiye'deki paketli ekmek pazarının %65'ini kontrol ediyor. Şirketin yıllık ortalama %7 büyüme ile 2018 yılı itibariyle 1 milyar TL ciroya yükselme hedefi bulunuyor.

**Bu raporda bahsi geçen şirketler için HSBC'nin son araştırma notlarında verdiği tavsiye ve hedef fiyatlar şu şekildedir:**

- [ULKER.IS; Mevcut Fiyat: 16.95 TL, Hedef Fiyat: 16.70 TL, Endekse Paralel Getiri]  
[ENKAI.IS; Mevcut Fiyat: 6.58 TL, Hedef Fiyat: 6.13 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]  
[TKFEN.IS; Mevcut Fiyat: 4.31 TL, Hedef Fiyat: 6.30 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]  
[AYGAZ.IS; Mevcut Fiyat: 8.24 TL, Hedef Fiyat: 12.60 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]  
[KCHOL.IS; Mevcut Fiyat: 9.00 TL, Hedef Fiyat: 12.70 TL, Endekse Paralel Getiri]  
[TUPRS.IS; Mevcut Fiyat: 40.40 TL, Hedef Fiyat: 51.00 TL, Endekse Paralel Getiri]  
[TRCAS.IS; Mevcut Fiyat: 2.76 TL, Hedef Fiyat: 4.40 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]

---

**HSBC Yatırım - Araştırma Bölümü**

Cenk Orçan - Araştırma Direktörü	cenkorcan@hsbc.com.tr
Bülent Yurdagül - Araştırma Direktörü	bulentyurdagul@hsbc.com.tr
Tamer Şengün - Araştırma Direktör Yardımcısı	tamersengun@hsbc.com.tr
Levent Bayar - Müdür	leventbayar@hsbc.com.tr
Melis Metiner - Ekonomist	melismetiner@hsbc.com.tr

**HSBC Bank**

Fatih Keresteci - Stratejist (HSBC Hazine Satış)	fatihkeresteci@hsbc.com.tr
--	----------------------------

---

**Yasal Çekinceler**

Bu rapor HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("HSBC") tarafından yalnızca Türkiye'de yerleşik müşterilerini bilgilendirmek amacıyla düzenlenmiştir. Raporun HSBC ile ilişkili bir kuruluşun müşterisi tarafından alınması durumunda bilgilerin kullanılabilirliği alan kişi ve bu kuruluş arasındaki akdi ilişkiye tabi olacaktır. Bu rapor, yalnızca yenilikler ve olaylara karşı ilk tepki olarak hazırlanmış olup; araştırma tavsiyesi olarak görülmemelidir.

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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu rapor, ayrıca, herhangi bir yatırım aracının alımı ya da satımı için davet, teklif veya tavsiye yerine geçmemektedir. Bu nedenle sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki bilgiler HSBC'nin güvenilirliğine inandığı sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Ancak bilgilerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiş olup, HSBC bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve doğabilecek hatalarda sorumluluk üstlenmemektedir. Belirtilen görüşler HSBC Araştırma Bölümü'ne ait olup önceden belirtilmeden değişiklik yapma hakkı saklıdır.

HSBC ve ilişkili kuruluşlar ve/veya bu kuruluşlarda çalışan personel araştırma raporlarında sözü edilen (veya ilişkili) menkul kıymetlere yatırım yapabilir ve zaman içerisinde pozisyonlarını değiştirebilir. HSBC ve ilişkili kuruluşları bu raporda sözü edilen (veya ilişkili) menkul kıymetleri satın alma taahhüdünde bulunmuş olabilir, bu menkul kıymetleri kayıtlı piyasalarda alıp satabilir ve sözü edilen şirketlere yatırım bankacılığı veya aracılık hizmetleri verebilir.

Araştırma raporlarında yer alan bilgiler ve görüşler raporun hazırlandığı sırada geçerli olan vergi oranlarını temel almakla birlikte, bu oranlar zaman içinde değişkenlik gösterebilir. Geçmiş performans gelecekte sergilenen performans hakkında belirleyici olmayabilir. Yatırımların veya getirilerin değeri artabileceği gibi azalabilir ve yatırılan anaparanın altına da düşebilir. Araştırma raporunda bahsi geçen yatırımlarda kullanılan para birimi ile raporun ulaştığı yerlerde kullanılan yerel para biriminin farklı olması durumunda döviz kurlarındaki değişimler o yatırımın değer fiyat ya da getirisinde olumsuz etkiler yaratabilir. Etkin bir piyasası bulunmayan yatırım araçları söz konusu olduğunda yatırımların likidite edilmesi değer tespiti ya da taşınan riskin boyutlarına ilişkin güvenilir bilgilere ulaşmak açısından zorluklar oluşabilir.

**HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No:128

Şişli / İstanbul 34394

Telefon: 212 376 46 00 Faks: 212 376 49 13

<http://www.hsbc.com.tr/tr/yatirim/>

---

