

09 Aralık 2013

Pazartesi

İMKB verileri

İMKB-100	73,378.4
Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	265,920.0
Halka Açık Piyasa Değeri-TÜM (\$m)	76,370.6
Günlük İşlem Hacmi-TÜM (\$m)	376.22

Yurtdışı piyasalar

Borsalar	Kapanış	% Değ.
S&P 500	1,805.1	1.1%
Dow Jones	16,020.2	1.3%
NASDAQ-Comp.	4,062.5	0.7%
Frankfurt DAX	9,172.4	1.0%
Paris CAC 40	4,129.4	0.7%
Londra FTSE-100	6,552.0	0.8%
Rusya RTS	1,390.6	2.1%
Shanghai Composite	2,237.1	-0.4%
Bombay Stock Exc.	20,996.5	0.2%
Brezilya Bovespa	50,944.3	0.3%
Arjantin Merval	5,331.3	0.1%
Nikkei 225	15,299.9	0.8%

Piyasa verileri (Açık Piyasa)

	Kapanış	Günlük (%)	1 Ay (%)	1 Yıl (%)
İMKB-100	73,378.4	%1.9	-%3.2	-%3.2
USD/TRY	2.0394	-%0.4	%0.7	%14.5
EUR/TRY	2.7866	%0.1	%1.8	%19.7
EUR/USD	1.3664	%0.5	%1.1	%4.6
Altın/Ons (\$)	1,228.2	%0.0	-%4.5	-%27.8

Bono Piyasası	Fiyat	Basit Faiz (%)	Bileşik Faiz (%)
TRT150120T16	105.4	%9.33	%9.55
TRT140218T10	90.0	%9.22	%9.43

Günlük Bülten

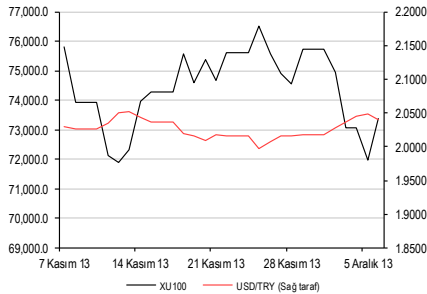
- **Hazine nakit dengesi 11 ayda 1.2 milyar TL açık verdi**
- **Doğalgaz arz problemleri DUY'da spot elektrik fiyatlarının artışına sebep oluyor**
- **Vestel Akıllı Tahta ihalesinde en düşük teklifi verdi**

Hazine nakit dengesi 11 ayda 1.2 milyar TL açık verdi. Hazine Müsteşarlığı, 2013 yılı Kasım ayı Hazine nakit gerçekleştirmelerine ilişkin geçici sonuçlarını açıkladı. Bu sonuçlara göre, Kasım ayında nakit bazda toplam 35 milyar 994 milyon TL gelir elde edildi. Kasım'da nakit giderler 30 milyar 301 milyon TL, faiz dışı giderler 28 milyar 747 milyon TL, faiz giderleri ise 1 milyar 554 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Böylece Kasım ayında Hazine nakit dengesi 5 milyar 892 milyon TL fazla verirken, faiz dışı denge ise 7 milyar 246 milyon TL fazla verdi. Kasım ayında devir-garantili borç geri dönüşleri 57 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Kur farklarının 231 milyon TL artış gerçekleştirdiği Kasım ayında, kasa banka net hesabı ise 7 milyar 706 milyon TL arttı.

Doğalgaz arz problemleri DUY'da spot elektrik fiyatlarının artışına sebep oluyor.

Gazetelerde yer alan haberlere göre, doğalgaz arzında son iki haftada ortaya çıkan problemler ve hızla düşen sıcaklık sonucu talebin yüksek bir büyüme göstermesi doğalgazda arz problemlerine yol açıyor. Düşen gaz hacmi sebebiyle spot elektrik piyasasında (DUY) elektrik fiyatları MWsaat başına 150 TL seviyelerinden 175-200 TL seviyelerine çıkış gösterdi. Spot fiyatlardaki yükseliş, 2012 yılının ilk çeyreğinde olduğu gibi özellikle bu pazarda aktif işlem gösteren bağımsız elektrik üreticileri için olumlu bir gelişme olarak öne çıkabilir.

İMKB100 ve USD/TRY son 30 günlük performans



Piyasa Yorumu

Piyasa Gündemi

09 Aralık Pazartesi	Almanya Ticaret Dengesi- Ekim Türkiye Endüstriyel Ürünler- Ekim Almanya Endüstriyel Ürünler- Ekim Almanya Cari İşlemler Dengesi- Ekim
10 Aralık Salı	Çin Endüstriyel Ürünler- Aralık Çin Perakende Satışlar- Aralık Fransa Endüstriyel Ürünler- Ekim Türkiye GSYH- 3Ç İngiltere Endüstriyel Üretim- Ekim İngiltere Ticaret Dengesi- Ekim Fransa- Endüstriyel Ürünler
11 Aralık Çarşamba	Almanya Fiyatları Endeksi- Kasım Fransa Cari İşlemler Dengesi- Ekim Türkiye Cari İşlemler Dengesi- Ekim
12 Aralık Perşembe	Fransa Tüketici Fiyatları Endeksi- Kasım Euro Zone Endüstriyel Ürünler- Ekim ABD Perakende Satışlar- Kasım
13 Aralık Cuma	Almanya Toplam Fiyat Endeksi- Kasım ABD Üretici Fiyatları Endeksi- Kasım

ABD ekonomisine yönelik makro göstergeler ve Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) atacağı muhtemel politika adımları, geçen hafta da küresel mali piyasaların bir numaralı gündem maddeleri olmayı sürdürdü. ABD'de açıklanan makroekonomik verilerin büyük bir kısmı beklentileri olumlu anlamda aşarak Amerikan ekonomisindeki toparlanmanın sürdüğüne işaret etti (GSYH büyümesi, istihdam rakamları, imalat sanayi ISM rakamı, taşıt satışları, vb). ABD'den gelen olumlu ekonomik veriler FED'in yakın bir gelecekte tahvil alımlarında azaltıma gidebileceği beklentilerini tetikledi. Haftanın önemli bir kısmında hakim olan bu beklenti mali piyasaların satıcı bir eğilim kaydetmesine yol açtı. Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke borsalarında kayıplar yaşanırken emtialar, bono&tahviller ve gelişmekte olan ülke para birimleri de kayıplara sahne oldu. Ta ki Cuma günü Amerikan istihdam verisine kadar...

ABD'de Kasım ayı tarım dışı bordrolu çalışan sayısı beklentilerin üzerinde 203bin artış kaydederken son iki aya ilişkin rakamlar da 8bin artış yönünde düzeltildi. Hanehalkı anketine göre hesaplanan işsizlik oranı ise %7.0'ye gerileyerek son beş yılın en düşük seviyesini gördü. Normal şartlar altında bu tarz bir verinin mali piyasalarda belirgin oranda bir satışa yol açması beklenirdi zira FED'in tahvil alımlarını azaltmaya başlaması için önemli bir sinyal niteliği taşıyordu. Anlık ilk tepki bu paralelde olsa da kalıcı olamadı ve piyasalar beklenmedik bir şekilde iyimser bir fiyatlama eğilimine girdi. Hatta iyimserliğin dozu bir miktar şaşırtıcı bir düzeye ulaştı. Hisse senedi endekslerinde küresel bazda %1 civarında artışlar yaşanırken gelişmekte olan ülke para birimleri ABD Doları karşısında data sonrası anlık tepkiye oranla %2'ye yakın değerlenmeler kaydetti. Bu alışılmadık fiyat hareketinin sorgulanmaya değer olduğu kanaatindeyiz çünkü mali piyasaların yakın gelecekte izleyebileceği seyir hakkında da önemli ipuçları sağlayacaktır.

Mali piyasalardaki olumlu tepkinin akla gelen ilk sebebi pozisyonların konumlanması (positioning) olabilir. Amerikan istihdam verisinin güçlü geleceği tahmin ediliyor hatta birçok raporda 200bin üzeri bir tarım dışı bordrolu çalışan sayısı olabileceği ifade ediliyordu. Bu beklenti paralelinde konumlanmış olan pozisyonlar, açıklamanın hemen ardından kar satışına yönelmiş olabilir. Yılsonu nedeniyle piyasalardaki likiditenin azalması da bu eğilimin sert bir şekilde vuku bulmasına yardımcı olmuş olabilir.

Ayrıca 22 Mayıs'tan bu yana tapering ihtimali fiyatlanıyor. FED'in 18 Eylül sürprizi ile hazırlık sürecini uzatması sayesinde yatırımcılar büyük bir ölçüde yeni döneme hazırlanmış oldular. Bu nedenle, FED'in taperinge başlaması piyasalarda sert bir satış baskısına neden olmayabilir. Dahası, ABD'de enflasyonun hedeflerin çok uzağında olması ve istihdamdaki toparlanmanın da pek kaliteli olmaması FED'in ZIRP politikasının (zero interest rate policy) daha da uzayabileceği anlamına geliyor. Not etmekte yarar görüyoruz, 2012 yılı Aralık FED toplantısında orta nokta olarak 2013 sonu işsizlik oranının %7.55, PCE enflasyonun ise %1.65 olacağı tahmin edilmişti. Şu an her iki tahminin de, öyle ya da böyle, çok yüksek kaldığını görüyoruz. Demek ki, FED daha düşük bir işsizlik oranı yakalamak adına enflasyona neden olmadan daha uzun bir süre gevşek para politikası izleyebileceği bir imkana sahip. Bu da tapering'e başlansa bile ZIRP'nın sona erdirilmesinin 2015 sonrasına ertelenebileceği anlamına geliyor.

Büyük resimden uzaklaşıp kısa vadeli gelişmelere odaklandığımızda Amerikan istihdam verisi sonrası tablo bugünkü işlemlerde de fiyatlanmaya devam edilecektir (Asya'daki ilk

işlemler iyimserliğin devam ettiğini gösteriyor). Ancak, Cuma akşamının aksine sert bir pozitif hareketten ziyade daha dengeli, hafif iyimser bir seyir göreceğimizi tahmin ediyoruz. Yukarıda anlatmaya çalıştığımız FED tahminimiz paralelinde ABD'den bu hafta çok da önemli bir sinyal gelmeyecek (perşembe günü perakende satışlar ve işsizlik maaş başvuruları ile Cuma günü ÜFE enflasyonu ikincil öneme sahipler). Asıl önemlisi 18 Aralık'ta açıklanacak olan FED toplantısı sonucu olacaktır. Yukarıda da belirttiğimiz üzere FED'in tapering'e başlayıp başlamaması hususunda emin değiliz. Ancak, Aralık'ta olmasa bile en geç Mart toplantısında başlaması kuvvetle muhtemel. Burada önemli olan unsur piyasaların tapering'in başlamasına yönelik tepkisi. Biz hem yukarıda sıraladığımız nedenler hem de piyasaların altı aydır zihnini meşgul eden bir belirsizliğin kalkması durumunda piyasaların trendsel reaksiyonunun olumsuz olmayacağı kanaatindeyiz.

Türk mali piyasalarının bu hafta içerisinde dikkatleri biraz içeriye çevireceğini düşünüyoruz. Bugün Ekim ayı sanayi üretimi, yarın üçüncü çeyrek büyüme rakamları, Çarşamba günü Ekim ayı ödemeler dengesi istatistikleri ve TCMB Başkanı Başçı'nın sunumu, Perşembe perakende satış istatistikleri izlenecek. Geçen hafta gelen düşük enflasyon rakamlarının ardından bu hafta büyüme ve cari açıda ivme kaybı olduğu şeklinde verilerin gelmesi olumlu olacaktır. Aksi ise Türkiye ekonomisinin yeni finansal ortama geçişinin daha uzun zaman alacağı algılaması yaratacağından dolayı olumsuz karşılanabilir. TCMB bugün istisnai gün uygulamasına gidecek ve en az 100 milyon dolarlık döviz satımı yapacak. Döviz satışının daha fazla yapılması kurlar üzerinde etkili olabilir. Fiyatlara yönelik spesifik tahminde bulunmanın zor olduğunu düşünüyor olmakla birlikte Türk mali piyasalarının bugün temkinli iyimser bir eğilim kaydedeceği kanaatindeyiz.

İMKB100'de hisse hareketleri

En çok yükselen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Global Yat. Holding	1.34	%8.1
2	Emlak Konut GMYO	2.64	%6.1
3	Vestel	1.82	%5.8
4	Otokar	66.25	%4.3
5	Bim Mağazalar	44.00	%4.3

En çok düşen 5

	Hisse Adı	Kapanış	Değişim
1	Torunlar GMYO	3.36	-%1.7
2	Kartonsan	277.00	-%1.4
3	İttifak Holding	2.31	-%1.3
4	Gübre Fabrik.	3.68	-%0.9
5	Tofaş Oto. Fab.	13.00	-%0.8

En yüksek hacimli 5

	Hisse Adı	Kapanış	İşlem hacmi
1	Garanti Bankası	7.30	537.7
2	T. Halk Bankası	15.10	297.5
3	İş Bankası (C)	5.02	278.2
4	Emlak Konut GMYO	2.64	252.8
5	Türk Hava Yolları	7.20	201.9

Şirket Haberleri

Vestel Akıllı Tahta ihalesinde en düşük teklifi verdi. Fatih Projesi kapsamında yapılan ihalede 347 bin tahtanın üretimi için Vestel 999 milyon TL ile en düşük teklifi verdi. Vestel'i 1,070 milyon TL ile **Arçelik** takip etti. Hatırlanacağı gibi Fatih Projesi kapsamında tablet PC ihalesini Telpa grubu kazanmıştı.

Rekabet Kurulu **BİM**'in Ziydan Grup hisse alımını onayladı. BIM yaklaşık bir ay önce ayakkabı şirketi Ziydan Grup'un %11.5 hissesini 150 milyon TL nakit ödeme yaparak satın almak için anlaşmıştı. Sürecin Rekabet Kurulu tarafından onayı BIM için olumlu bir gelişme olarak öne çıkıyor.

Sinpaş GMYO İcra Kurulu Başkanı Ömer Faruk Çelik istifasını açıkladı. Bu gelişme sonucu Sinpaş GMYO organizasyon yapısını değerlendirme sonucu yeni bir atama gerçekleştirecek ya da pozisyonu şirketin yapısından tamamen çıkartacak. Ömer Faruk Çelik kurucu ailenin bir üyesi olduğu için şirketin hissedarı olmaya devam edecek.

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

[BIMAS.IS; Mevcut Fiyat: 44.00 TL, Hedef Fiyat: 50.00 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[ARCLK.IS; Mevcut Fiyat: 12.65 TL, Hedef Fiyat: 12.80 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[SNGYO.IS; Mevcut Fiyat: 1.07 TL, Hedef Fiyat: 1.60 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[ARCLK.IS; Mevcut Fiyat: 12.65 TL, Hedef Fiyat: 12.80 TL, Endeksin Üzerinde Getiri]
[ULKER.IS; Mevcut Fiyat: 16.35 TL, Hedef Fiyat: 16.70 TL, Endekse Paralel Getiri]

HSBC Yatırım - Araştırma Bölümü

Cenk Orçan - Araştırma Direktörü

cenkorcan@hsbc.com.tr

Bülent Yurdağül - 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/>

