

4 Mart 2011

## Piyasalarda Bugün

### Piyasa Yorumu

Dünya borsalarında yeniden iyimser rüzgarlar esmeye başladı. ABD ekonomisinde Mayıs 2008'den bugüne en düşük işsizlik başvurusu rakamlarının gelmesi ve güçlü ISM hizmet verileri ABD ve Avrupa borsalarında sert bir yükselişi tetikledi. Suudi Arabistan'ın atıl kapasitesini kullanmaya başlaması ve Libya'da Kaddafi ve muhalif güçler arasında bir barış sağlanacağı haberleri piyasalara güven verdi.

Uzun süren bir gerileme döneminden sonra İMKB dün ilk kez dünya piyasalarının çok üzerinde performans sağladı. Gelişmekte olan piyasalardaki %1.3'lük artışa karşı İMKB bankalar, Emlak GYO ve Türk hava Yolları önderliğinde %2.9'luk bir yükseliş kaydetti. Çekirdek enflasyondaki artış işaretleri ve Avrupa Merkez Bankası'nın faiz artırımı sinyalleri tahvil piyasasının yükselişe katılmamasına neden oldu.

Dünya piyasalarındaki yükselişe paralel bugün İMKB'de yukarı yönlü bir açılış bekliyoruz. Endeksin önündeki ilk direnç 61,750 seviyesinde görülüyor. Sabancı Holding'in bugün piyasadaki daha iyi performans göstermesini bekliyoruz. Grup şirketi Exsa'nın Sabancı Holding'in %5'ine kadar hisseyi piyasadaki alacağını açıklaması hissede bir yükseliş tetikleyecek. ABD'de açıklanacak tarım dışı istihdam verileri günün en önemli açıklaması olacak.

### Haberler & Makro Ekonomi

- **ŞUBAT Enflasyonu: Yol Ayrımı**

### Sektörel Haberler

- **Bankalar %25 kredi büyümesi sınırına uyacak**

### Şirket Haberleri

- **TAVHL TI:** TAV'ın 2010 yıl sonu net karı 51,6 milyon avro
- **GARAN TI:** Garanti Bankası nakit temettü dağıtacak.
- **SAHOL TI:** Exsa, İMKB'den %5'e kadar Sabancı Holding hissesi alacak – pozitif
- **KARSN TI:** Karsan NewYork taksi ihalesini kazanırsa, Türkiye'de taksilerin yenilenmesi gündeme gelebilir.

### Ajanda

#### Yurtiçi Ajanda

04/03/2011 TCMB Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu-Şubat

08/03/2011 Sanayi Üretimi-Ocak

TCMB Beklenti Anketi (Mart I.dönem)

BIMAS 4Ç10 mali tablo açıklaması (İS Yatırım Net Kar tahmini : TL62mn, Piyasa Beklentisi:TL57mn)

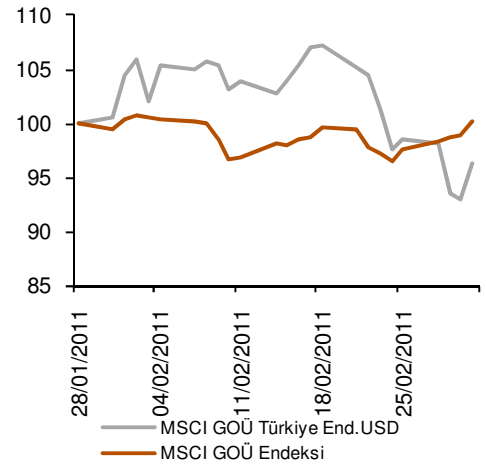
#### Yurtdışı Ajanda

04/03/2011

	Tahm.	Önc.
BRZ:FGV Enflasyonu IGP-DI	0,95%	0,98%
BRZ:İBGE Enflasyonu IPCA (MoM)	0,83%	0,83%
BRZ:İBGE Enflasyonu IPCA (YoY)	6,05%	5,99%
BRZ:Araç Satışları (YoY)		244873
BRZ:Araç Üretimi YoY		261777
BRZ:Araç İhracatları		53607
ABD:Tarımdışı İstihdam Değişimi	190K	36K
ABD:İmalat Sektörü İstihdam Değişimi	25K	49K
ABD:İşsizlik Oranı	9,1%	9,0%

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	60,387	2.9%	-4.6%
İşlem Hacmi TL mn	3,619	-3%	6%
MSCI EM Endeksi	1127	1.3%	0.7%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.64	0.9 baz	32.5 baz
Gösterge Tahvil	8.86	1.0 baz	63 baz
Eurobond -2030	6.14	-4.8 baz	5.0 baz
US\$/TRY	1.6118	-0.32%	0.3%
EUR/TRY	2.2331	0.02%	0.0%
İMKB 2011T F/K	10.56		
İMKB 2012T F/K	9.36		

### MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



### MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Teknik ekip.	2.1%	İlaç&Biotek.	-0.3%
Sanayi	2.1%	Sağlık	0.0%
Dayanıklı Tük.	1.8%	Donanım-Yaz.	0.3%
Taşımacılık	1.8%	Enerji	0.6%
Finansal	1.6%	Elektrik	0.6%

### İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
GOLTS	14%	PTOFS	0%
ANELE	9%	TTKOM	0%
EKGYO	9%	TUPRS	0%
TRKCM	8%	PETKM	0%
KONYA	7%	KOZAL	1%

### İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
ISCTR	4.83	3.43%	354
GARAN	7.06	2.92%	351
EKGYO	2.58	9.32%	331
VAKBN	3.69	2.79%	179
FENER	96.50	4.61%	157

## Haberler & Makro Ekonomi

### ■ ŞUBAT TÜFE ve ÜFE

#### Yol Ayrımı

TÜİK tarafından açıklanan fiyat endekslerine göre, Şubat'ta tüketici fiyatları aylık bazda %0,73 artarak, bizim %0,6'lık tahminimizin üzerinde ama piyasanın %0,7'lik tahminine uygun bir resim ortaya çıkardı. Böylece yıllık TÜFE bir önceki ayki %4,9 seviyesinden, 2003 bazlı endeks tarihinin en düşük seviyesi olan %4,2'ye geriledi.

Üretici fiyatlarının ise artan emtia fiyatlarının gölgesinde kaldığını görüyoruz. Şubat ayında %1,72 artan ÜFE, yıllık rakamı %10,87 seviyesine taşıyor. Aylık bazda yükselen emtia fiyatlarının, özellikle tarım ve enerji grubunda, toplam fiyat artışını yukarı çektiği görülüyor.

Yükselen enerji fiyatlarıyla birlikte zayıflayan TL, maliyet baskısının tüketiciye yansımaları kaçınılmaz hale getirerek enflasyon konusundaki endişeleri artırıyor.

Aylık bazda %2,54 yükselen gıda grubu fiyatları, Şubat ayı TÜFE rakamını 0,72 yüzde puan (yp) yukarı çekiyor. Ulaştırma ve ev eşyası gruplarındaki fiyat artışları da aylık enflasyon üzerinde 0,35 yp'lik bir baskı oluşturuyor. Öte yandan giyim grubundaki aylık fiyat düşüşünün mevsimsellik ile uyumlu olduğunu görüyoruz.

Yıllık gıda enflasyonunun baz yılı etkisi nedeniyle gerileyerek %4,5'e geldiğini görüyoruz. Bundan sonraki dönemde gıda fiyatlarından her iki yönde de risklerin devam etmesini bekliyoruz. Gıda fiyatlarındaki yüksek oynaklığın, fiyatlandırma davranışı için önemli bir risk olduğunu düşünmeye devam ediyoruz.

Çekirdek göstergelere baktığımızda dokuz göstergedeki beşinin yıllık bazda yükseldiğini görüyoruz. Yıllık TÜFE'deki düşüşe karşılık, çekirdek göstergelerdeki yükseliş iki serinin birbirine yakınsamasını sağladı. Ancak H tanımlı göstergenin mevsimsellikten arındırılmış 12 aylık eğilimi üzerinde çalıştığımızda, enflasyonda riskin yukarı yönlü olduğunu görmeye devam ediyoruz.

**Piyasada Merkez Bankası'nın (MB) yeni politika duruşunun riskleri artırdığı yönündeki endişeler giderek yaygınlaşıyor. Küresel ekonomik görünüm, MB'nin mevcut politika duruşunu kurguladığı döneme göre oldukça farklı. Bu nedenle para politikası duruşunda bir ince ayar gerekecektir. Ancak bu ince ayarı yapmak için MB'nin suların bir miktar daha durulmasını bekleyeceğini tahmin ediyoruz.**

**Bu süreçte de, piyasadaki endişeleri gidermek için bir yandan enflasyon konusunda daha kararlı mesajlar verirken, bir yandan da arz yönlü şokların etkisini mazaret olarak kullanmaya devam edecektir. Sene sonu için %7,5 olan TÜFE tahminimizi koruyoruz. Faiz artırımlarının yılın ikinci yarısında başlayarak politika faizlerini %8 seviyesine taşımasını beklemeye devam ediyoruz.**

% deę.Şubat	TÜFE		% deę.Şubat	ÜFE	
	Aylık	Yıllık		Aylık	Yıllık
<b>TÜFE</b>	<b>0.73</b>	<b>4.16</b>	<b>ÜFE</b>	<b>1.72</b>	<b>10.87</b>
Gıda	2.54	4.53	Tarım	2.2	12.9
Alk&tütün	0.01	-1.51	Sanayi	1.6	10.4
Giyim	-5.15	5.35	Madencilik	2.8	12.8
Konut	-0.14	4.38	İmalat	2.32	11.0
Ev Eşyası	0.92	4.66	Gıda	1.7	7.7
Sağlık	0.11	1.29	Tekstil	5.0	25.8
Ulaştırma	1.77	6.03	Petrol ür.	5.6	29.0
Haberleşme	0.43	-1.50	Kimyasal ür.	2.4	7.4
Eğlence	-0.40	-1.97	Ana metal	3.8	36.2
Eęitim	0.14	4.35	Makine	1.0	3.2
Otel restoran	0.45	8.60	Enerji	-4.4	5.3

Kaynak: TÜİK

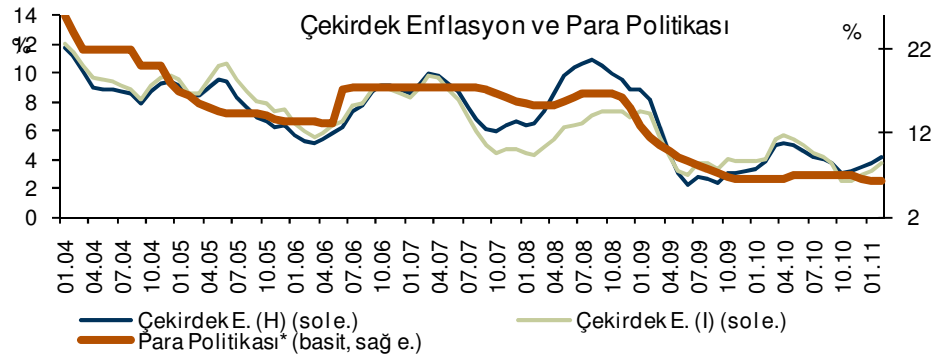
Çekirdek Enflasyon  
(D): enerji ve işlenmemiş  
gıda ürünleri hariç

Çekirdek Enflasyon (H): (D)  
ve alkollü içecekler ve  
tütün ürünleri ve altın hariç

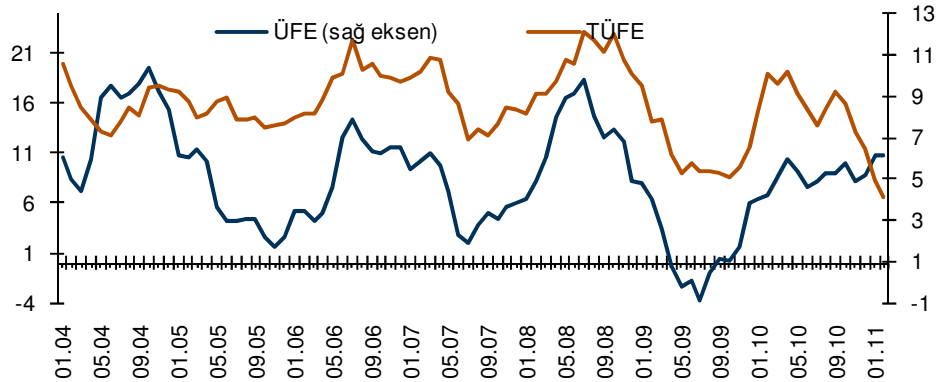
Şubat Çekirdek TÜFE Enflasyon Göstergeleri			(aylık, % deę.)	(yıllık %değ.)	(yıllık, %değ.) 12 ay
A	Mevsimsellik ürünler hariç	0.65	4.21	7.51	
B	İşlenmemiş gıda ürünleri hariç	0.18	4.36	6.66	
C	Enerji hariç	0.88	3.82	7.37	
D	(B) ve (C)	0.25	3.97	5.96	
E	(C) ve alk. içkiler ile tütün hariç	0.94	4.25	6.14	
F	(E) ve fiyatları yönetilen diğer ürünler ve dolaylı vergiler hariç	0.98	4.17	5.82	
G	(F) ve (B)	0.27	4.49	3.79	
H	(D) ve alk. içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç	0.27	4.22	4.10	
I	(C) , gıda ve alkols.iç, alkollü içk. ile tütün ürün. ve altın hariç	0.10	3.78	4.05	

Kaynak:TÜİK

Politika faizindeki yükseliş,  
teknik değişiklikten  
kaynaklanıyor



Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

Şubat	Aylık % deę.	Katkı
Gıda	2.54	0.72
Alk&tütün	0.01	0.00
Giyim	-5.15	-0.39
Konut	-0.14	-0.02
Ev Eşyası	0.92	0.07
Sağlık	0.11	0.00
Ulaştırma	1.77	0.28
Haberleşme	0.43	0.02
Eğlence	-0.40	-0.01
Eęitim	0.14	0.00
Otel restoran	0.45	0.03
Diğer	0.83	0.03

Kaynak:TÜİK

## Sektörel Haberler

**Bankalar %25 kredi büyümesi sınırına uyacak.** Yapı Kredi Genel Müdürü Faik Açıklın ve Ziraat Bankası Genel Müdürü Can Akın Çağlar ayrı ayrı yaptıkları açıklamalarda 2011 yılında otoritelerin belirttiği gibi %25 kredi büyümesi sınırına uyum göstereceklerini söylediler. Yılbaşından bu yana toplam krediler %2,8 büyüdü. Önceki yılın aynı dönemine göre ise %36 büyüme var. Şubat ayında kredilerdeki büyümenin hız kestiğini görüyoruz. Burada faiz oranlarındaki artış beklentisi ile öne çekilmiş kredi talebinden de bahsetmemiz gerekir. Biz 2011 yılında toplam kredilerin %22 büyüyeceği tahminimizi koruyoruz.

## Şirket Haberleri

### TAV Holding

ihomris@isyatirim.com.tr

#### TAV'ın 2010 yıl sonu net karı 51,6 milyon avro

TAV'ın 2010 yılı cirosu geçen seneye göre %23 artarak 785 milyon avro'da 778 milyon avro olan beklentimizin ve 748,43 milyon avro olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Toplam satışlardaki büyümede özellikle %13 olan trafik büyümesinin hem havacılık hem de gümrüksüz satışlara yansımaları, Makedonya operasyonlarının başlaması, BTA'nın İstanbul Atatürk Havalimanı İç Hatlar Terminali'ndeki kafe ve restoranları devralması ve TGS ve NHS'in faaliyete başlamasıyla yer hizmetleri gelirlerindeki artış etkili oldu. Gümrüksüz harcamalarda Eylül ayına kadar etkili olan kısıtlamalara rağmen yolcu büyümesindeki artış sayesinde gümrüksüz satışlar geçen seneye göre %17 büyüyerek 166 milyon avro oldu. Sadece son çeyrekte toplam ciro 185 milyon olan beklentimizin üzerinde 191 milyon olarak gerçekleşti.

2010'da FAVÖK yıllık bazda %27 büyüdü ancak 212 milyon avroda hem 230 milyon avro olan beklentimizin hem de 272 milyon avro olan piyasa beklentisinin altında kaldı. Burada faaliyete geçen operasyonlarda gerçekleşen işe alımlar sonucunda %43 oranında artan personel giderleri etkili oldu. TAV'ın FAVÖK marjı da geçen seneye göre 1 puan yükselerek %27 olarak gerçekleşti. Avronun yıllık bazda değer kaybetmesi sonucunda imtiyazlı kira giderleri Avro bazında düşerken FAVÖK'te artış ancak FVAKÖK'te düşüş yaşandı. 342 milyon avro olan FVAKÖK her ne kadar geçen seneye göre %9 artsa da FVAKÖK marjı 5 puan gerileyerek %49 oldu.

2010 net kar rakamı 50,6milyon avro olan beklentimizin biraz üstünde 51,6 milyon olarak gerçekleşti. Her ne kadar operasyonel karlılık beklentilerin biraz altında olsa da, Şirket'in yıl sonu sonuçlarını olumlu yorumluyoruz. Şirket'in nakit yaratma gücünü vurgularken 2010 yılına mahsus olarak yeni faaliyete geçen operasyonlar ve kur farkı nedeniyle artan giderler dışında operasyonel karlılığın güçlü olduğunu düşünüyoruz.

TAVHL TI	TUT	18% Potansiyel
<b>(TL)</b>	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	6.60	7.82
PD, mn	2,398	2,839
HAO PD, mn	959	1,136
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	17.18	11.38
PD/DD	2.33	1.86
FD/FAVÖK	9.41	8.12
<b>(TL)</b>	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	4.3	4.4
End.Gör.Perf. %	-8.5	-3.6

## Şirket Haberleri

### Sabancı Holding

aakalin@isyatirim.com.tr

bdinckoc@isyatirim.com.tr

**(SAHOL, Hedef: 8.39TL, Potansiyel:%37 , AL)**

Bloomberg HT'de yer alan habere göre, Sabancı Holding, Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nden 121MW'lık kapasiteli HES lisansına sahip bir şirket satın aldı. Böylelikle, şirketin potansiyel enerji kapasitesi 4500MW'a, çıktı. Pozitif

#### Exsa, IMKB'den %5'e kadar Sabancı Holding hissesi alacak – pozitif

Sabancı Holding'in uluslararası ticaret alanında faaliyet gösteren iştiraki Exsa, piyasadan %5'e kadar Sabancı Hissesi satın almaya karar verdi. Şirket, Sabancı Holding hisselerinin piyasada net aktif değerine oranla ucuz işlem görmesinden dolayı böyle bir karar aldığını açıkladı.

**Yorum:** Hisse için bu haber oldukça olumlu zira piyasadan geri hisse alımı ile oluşacak talep, zamanlama konusunda bir belirsizlik olmasına rağmen, hisse fiyatlarını yukarıya itecektir. Dünkü kapanış rakamlarına göre, Exsa'nın satın alacağı tutar 405mn\$ (657mnTL)'yi bulabilir ki bu rakam da holdingin piyasa değerinin toplam %5'ine denk geliyor. Hatırlatalım, şirketin son 3 aylık ortalamalarına göre günlük işlem hacmi 21.9mn\$.

Biz, holdingin uzun zamandan beri rakiplerine oranla oldukça yüksek bir iskonto ile işlem gördüğünü düşünüyoruz. Holdingin, enerji sektöründe 5 yılda 5000MW kapasite ve %10 pazar payı hedefi olan %50 iştiraki Enerjisa aracılığı ile güçlü bir potansiyeli var. Aynı zamanda yeni dönemde yapacağı yatırımlarla Sabancı finans segmenti ağırlıklı portföy yapısını da 3 yıl içerisinde biraz daha enerji ve perakende lehine kaydırmayı hedefliyor. Şirket, an itibariyle mevcut aktif değerine oranla %35 iskonto oranı ile işlem görüyor ki bu rakam tarihsel verilerle uyumlu. Ne var ki, hedef aktif değerine oranla %45 iskonto oranı ise, geçmiş dönemki %35 ortalamasının bir hayli üstünde. Bunun yanında, hisse için belirlemiş olduğumuz 8.59 TL'lik hedef değeri, %33'lük bir potansiyel barındırıyor ve bu da IMKB-100 getiri beklentimizin üstünde. Exsa haberi ve holdingin değerlendirme tarafında sunduğu fırsatlar ile beraber, biz de şirketi en çok önerilenler listemize dahil ediyoruz.

SAHOL TI	AL	33% Potansiyel
<b>(TL)</b>	<b>Çeçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	6.44	8.59
PD, mn	13,140	17,524
HAO PD, mn	5,782	7,711
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	7.46	6.25
PD/DD	0.87	0.77
FD/FAVÖK	17.30	14.72
<b>(TL)</b>	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	19.9	21.9
End.Gör.Perf. %	-1.1	-2.2

## Şirket Haberleri

### Karsan Otomotiv

esuner@isyatirim.com.tr

**Karsan NewYork taksi ihalesini kazanırsa, Türkiye'de taksilerin yenilenmesi gündeme gelebilir.**

Günlük gazetelerde çıkan haberlere göre, Sanayi ve Ticaret Bakanı Nihat Ergün Karsan'ın NewYork taksi ihalesini kazanması durumunda Türkiye'de taksilerin daha güvenli ve donanımlı modellerle yenilenmesinin olabileceğini belirtti. Bakan ayrıca yenileme sürecinin teşvik edilmesi için elektrikli araçlarda olduğu gibi yeni taksi modelleri için de ÖTV indirimine gidilebileceğini belirtti.

KARSN TI	Ö.Y	
(TL)	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	2.37	
PD, mn	463	
HAO PD, mn	153	
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	41.8	25.7
End.Gör.Perf. %	36.5	43.9

### Garanti Bankası

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

**Garanti Bankası nakit temettü dağıtacak.** Garanti Bankası Yönetim Kurulu, 31 Mart tarihindeki genel kurula 2010 yılı net karından toplam 570 milyon TL brüt nakit temettü dağıtılmasını teklif edecek. Hisse başına 0,135710 brüt temettü bugünkü kapanış fiyatına göre %1,9 temettü verimine işaret ediyor.

GARAN TI	AL	21% Potansiyel
(TL)	<b>Geçerli</b>	<b>Hedef</b>
Kapanış	7.06	8.56
PD, mn	29,652	35,952
HAO PD, mn	14,233	17,257
<b>(x)</b>	<b>2011T</b>	<b>2012T</b>
F/K	9.25	8.38
PD/DD	1.53	1.34
PD/Mevduat	0.31	0.27
(TL)	<b>1Ay</b>	<b>Yılıçi</b>
Ort.Hac.Mn	227.6	198.8
End.Gör.Perf. %	3.6	-1.3

### Bugün açıklanan Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemeleri

Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz(%)	Bdsz.Tem.%)	Brüt Nakit Temettü(%)	Tarih	Baz Fiyat	Hisse Başına	
							Temettü	Temettü Verimi
AKCNS				20.39%	04/04/2011		0.20 TL	3.13%
GARAN				13.57%	11/04/2011		0.14 TL	1.92%
METUR	66.61%	58.38%			07/03/2011			
SKBNK			3.33%	1.66%			0.02 TL	1.09%
YKSGR				28%	28/03/2011		0.28 TL	1.96%

## Döviz Piyasası

- TL küresel piyasalara paralel Perşembe günü yatay açıldı. USD/TL güne 1,6130, EUR/TL 2,2370 ve TL sepet 1,9250 seviyesinde başladı. Sabah saatlerinde TL hem USD hem de EUR karşısında kazançlarını arttırdı. USD/TL 1,6050 seviyesinin altına gerilerken TL sepet 1,9150 seviyesinin altına test etti. AMB toplantısı sonrası piyasaların Nisan ayında faiz artışını fiyatlaması ile EUR/USD sert şekilde 1,3950 seviyesinin üzerine yükseldi. ABD açılışı sonrası küresel piyasalarda olumlu havanın devamıyla USD/TL günü 1,6005 seviyesinde tamamladı. USD/TL günboyu 1,6003-1,6187 bandında işlem gördü. TL günü Çarşamba Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,81, EUR karşısında %0,26 ve sepet karşısında %0,49 değer kazandı ile tamamladı.
- Döviz piyasaları dün Türkiye kapanışına göre güne yatay başladı. Dün sabah TL sepet tekrar 1,93 seviyesinin üzerine test etmiş ancak ECB toplantısı öncesi 1,9150 seviyesine gerilemişti. Sabah açılış itibarıyla de TL sepetin 1,9150 seviyesinde olduğunu görüyoruz. EUR/USD paritesinin 1,3950 seviyesinin üzerinde tutunmasıyla USD/TL 1,60'ın altına geriledi. Bugün ABD'de açıklanacak tarım dışı istihdam verisi piyasalar tarafından dikkatle izlenecek. Kısa TL'nin değer kazançlarını sürdürmesi durumunda 1,90 seviyesinin TL sepet için bir destek noktası olacağını düşünüyoruz. USD/TL için gün içi işlem bandı beklentimiz 1,5850-1,6100.

## Tahvil ve Bono Piyasası

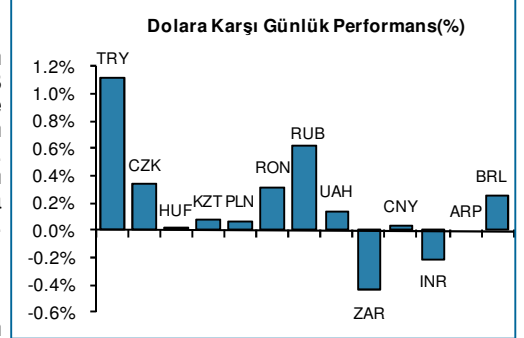
- Tahvil ve bono piyasasında dün toparlanma vardı. İyi alış seviyelerinin oluşmasıyla, yabancı girişi gözlemlendi ve önceki günkü kayıpların bir kısmı geri alındı. Hacimlerin yüksek olduğu günde, başlıca ilgi kısa tarafta ve gösterge kıymeteydi. Ancak Trichet'in enflasyonla ilgili yorumları ve önümüzdeki ay olası bir faiz artışı sinyali vermesiyle birlikte, kapanışa doğru piyasada satış baskısı oluştu. Gösterge kıymet gün içerisinde % 8,76-%9,22 seviyesinde hareket etti ve günü 1bp yukarıda %8,86 seviyesinden kapattı. Şubat ayı TÜFE rakamı piyasa beklentileri dahilinde aylık bazda %0,73 artış gösterdi. Veri sonrasında TÜFE'ye endeksli kıymetlerde önemli bir hareket gözlenmedi.
- TCMB'nin bugün 6 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar 1 bp yukarıda %8,87 bileşik seviyesinde bulunuyor.

## Eurotahvil Piyasası

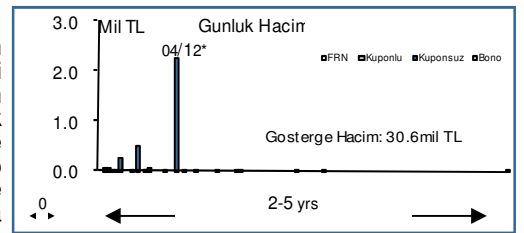
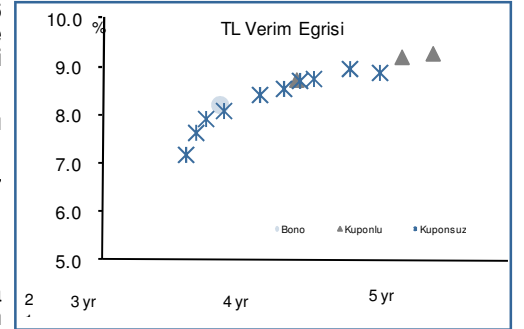
- Amerikan hisse senedi endekslerinde pozitif hava ve Asya seansında gördüğümüz yükselişin desteği ile gelişmekte olan ülke eurotahvilleri dün de güne pozitif alanda başladı. Veri ve Avrupa'da gerçekleşecek ihaleler açısından yoğun olan günde Avrupa Merkez Bankası'nın kararı bekleniyordu. Libya'da çıkan krize çözüm görüldü; Venezuela'nın Başbakanı arabuluculuk yapması önerileri Orta Doğu ile ilgili tedirginliği azattı. Bu haberin etkisinde son günlerde her gün yeni zirve test eden petrol ve altında yükseliş son buldu. Avrupa'da açıklanan veriler ekonomik büyümenin devam ettiğini gösterdi; Almanya'nın Şubat ayı perakende satışları beklentileri üç kate yakın aşarak %1,4 olarak gerçekleşti. Euro Bölgesi'ne ait GDP, perakende satışlar ve hane halkı tüketimi de beklentiler dahilinde artış gösterdi. İspanya'nın ihalesinin de oldukça başarılı geçtiğini gördük. İspanya Hazinesi 2014 vadeli tahvil ihalesinde % 3,592 seviyesinden €1,14 milyar; 2016 vadeli tahvil ihalesinde %4,389 seviyesinden €2,65 milyar borçlandı. İspanya Hazinesi'nin 2011 yılı için borçlanma hedefi €80 milyar, bugünkü ihaleyle birlikte toplam €30,6 milyar borçlanmış oldu. İspanya Hazinesi her iki vadede piyasa beklentisine paralel seviyelerden borçlandı. €3-4 milyar aralığında borçlanmayı hedefleyen Hazine hedeflediği ortalama miktarın üst bandına yakın borçlandı. Gündemin diğer önemli maddesi ise Avrupa Merkez Bankası toplantısıydı; beklediğimiz gibi AMB faiz oranları bu kez de değiştirmede. Ancak Trichet enflasyon riski olduğu belirtti ve bu baskının aslen emtialardan kaynaklandığı belirtilirken AMB'nin önümüzdeki ay faiz artırımına gidebileceğini de ekledi. Verdiği faiz artırım sinyali piyasalarda hafif kayıplara neden oldu; bono piyasasında ise özellikle kısa vadeli kıymetlerde satışlar daha sert oldu.
- Libya'da krizin çözüme bağlanması ümidi ve iyi gelen ekonomik veriler nedeni ile Türk eurotahvilleri hafta başında maruz kaldığı değer kayıplarından sonra Perşembe gününe pozitif seviyelerden başladı. Beklentiden iyi gelen Tüketici Fiyat Endeksi ve önceki döneme göre düşüş gösteren Üretici Fiyat Endeksi verileri de Türk piyasalarını destekledi. Türk eurotahvillerinde gelen alımlar öğlen saatlerinde ABD'de beklentiden iyi gelen haftalık işsizlik başvuruları verisinden sonra daha da hız kazandı. Türk eurotahvilleri günü orta vadede \$0,25-0,50 artışla; uzun vadede \$1'a yakın değer kazançlarıyla sonlandırdı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil günü \$0,75 artışla \$162,75'ten sonlandırdı. Türkiye 5 yıllık CDS'leri ise 10 baz puana yakın daralarak 168/169'dan işlem gördü.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
03/03/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yılıçi
Dolar	1.5987	1.12	-3.42
Euro	2.2280	0.63	-7.45
Euro/Dolar	1.3936	0.48	4.39
Sepet	1.9134	0.84	6.13

Kaynak: Bloomberg



Para Birimleri: Türkiye: TRY, Çek Cum.: CZK, Macaristan:HUF, Kazakistan:KZT, Polonya:PLN, Romanya:RON, Rusya:RUB, Ukrayna:UAH, G.Afrika :ZAR, Çin:CNY, Hindistan:INR, Arjantin:ARP, Brezilya:BRL





## ÖNERİLERİMİZ

### Tahvil ve Bono Piyasası:

- 15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet: Uzun vadeli kıymetlerin diğer kıymetlere ve fonlama maliyetlerine göre buldukları seviyelerin hala cazip olduğunu düşünüyoruz, bu nedenle bu kıymetlerde alım öneriyoruz.
- Mevduat: Kısa vadeli kıymetlerin getirilerinin gerilemesi nedeni ile mevduatın kısa vadede kalmak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

### Eurotahvil Piyasası:

- %7.50 14-Tem-2017 USD (TUT): Likiditesi artmış olan bu kıymet benzer vadelere göre daha cazip getiri sunuyor. Bu nedenle bu kıymette alım öneriyoruz.
- %7.50 7-Kasım-2019 USD (TUT): Önümüzdeki dönemde USD bazlı eurotahviller arasında 2017 - 2021 vadeleri arasındaki kıymetlerin daha iyi bir performans sergileyebileceğini düşünüyoruz.

### En Çok İşlem Görenler

Enstruman	İtfa Tarihi	Vade	Orij. Vade	Dolaşım. Miktar (M il TL)	Günlük Hacim (M il TL)	Haftalık Hacim (M il TL)	Son İşl. Gören Fiyat	Basit Oran (%)	Bileş. Oran (%)	Get Fark 1g (bp)	Get. Fark Hft (bp)	3 ay Bant Düşük (%)	3 ay Bant Yüksek (%)	3 ay Ort. (%)	Dur.	Konv.	PVB * 100
<b>Hazine Bonoları</b>																	
TRB200711T14	20/07/11	5 m	12 m	4,292	0	28	97.043	8.00	8.20	21	53	5.93	8.20	6.96	0.36	0.002	0.36
TRB090311T13	09/03/11	6 m	6 m	2,011	0	94						6.82	6.82	6.32	0.01	0.001	0.01
<b>İskontolu Tahviller</b>																	
TRT071112T14	07/11/12	20 m	22 m	14,073	2,282	6,922	86.686	9.13	8.86	1	17	7.04	8.95	8.10	1.61	0.045	1.26
TRT250112T14	25/01/12	11 m	21 m	11,715	511	1,650	92.916	8.51	8.55	-4	32	6.49	8.66	7.32	0.86	0.000	0.77
TRT030811T14	03/08/11	5 m	22 m	11,175	266	1,541	96.815	7.90	8.08	-11	32	6.03	8.24	7.04	0.40	0.025	0.39
<b>Sabit Getirili Tahviller</b>																	
TRT150120T16	15/01/20	8.9 y	10 y	8,798	55	369	106.300	9.43	9.65	1	7	8.41	9.78	9.11	5.84	0.003	6.18
TRT100413T17	10/04/13	2.1 y	3 y	7,903	49	138	102.000	8.95	9.25	-11	21	7.18	9.36	8.14	1.83	0.458	1.93
TRT070312T14	07/03/12	12 m	5 y	9,565	22	62	107.100	8.54	8.72	17		6.51	8.72	7.46	0.87	0.102	1.00

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.