

# SGMK Haftalık Bülten

No: 31

## Haftaya bakış

**Geçtiğimiz haftanın başlıca gündem maddeleri Cuma günü açıklanan ve beklentilerin çok üstünde gelen TÜFE verisi ve kamu alacaklarının yeniden yapılandırılmasına gelen yüksek talepti.**

**Devlet alacaklarının yeniden yapılandırılmasına gelen yüksek talep ve bu alacakların bir kısmının iç borç ödemelerinde kullanılacağı haberlerinin yarattığı olumlu hava, Cuma günü beklentileri bir hayli aşan TÜFE verisiyle tersine döndü.**

**6 Haziran haftasının başlıca gündem maddesi Hazine'nin gerçekleştireceği 2 Hazine ihalesi olacak.**

### Uğursel Önder

uonder@isyatirim.com.tr  
+90 212 350 25 36

### Uğur N. Küçük, PhD

ukucuk@isyatirim.com.tr  
+90 212 350 25 14

Tahvil ve Bono piyasası dalgalı geçen bir haftayı geride bıraktı. Devlet alacaklarının yeniden yapılandırılmasına gelen yüksek talep ve bu alacakların önemli bir kısmının borç ödemelerinde kullanılacağı haberlerinin yarattığı olumlu hava, Cuma günü beklentileri bir hayli aşan TÜFE verisiyle tersine döndü.

Perşembe günü Maliye Bakanı Şimşek'in kamu alacaklarının yeniden yapılandırılmasına çok yüksek bir talep geldiğini açıklaması ve Hazine'den sorumlu Devlet Bakanı Babacan'ın bu alacakların bir kısmının borç servisinde kullanılacağını söylemesi, piyasalarda yılın geri kalanında Hazine borç çevirme oranının düşeceği beklentisini yarattı. Bunun üzerine tahvil piyasası Perşembe gününü tüm vadelerde 10bp civarında faiz düşüşleriyle kapattı. Ancak bu olumlu hava Mayıs ayı TÜFE rakamlarının beklentilerin çok üstünde gelmesiyle dağıldı. Piyasa medyan beklentisinin %1,1 olduğu aylık TÜFE, beklenilenin iki katından fazla %2,24 olarak açıklandı. Bu açıklamanın hemen ardından, gösterge kıymette faiz 22 bp birden sıçrayarak %8,97 bileşik seviyesine geldi. Enflasyon rakamlarına gelen bu tepkili hareket TCMB'nin piyasaları yüksek gelebilecek enflasyona karşı hazırlamaya yönelik açıklamalarına rağmen gerçekleşti.

Maliye bakanı Şimşek'in kamu alacaklarının yapılandırılmasını değerlendirdiği konuşma haftanın önemli gelişmelerinden biriydi. Bakan Şimşek, yeniden yapılandırmadan 36 ay içinde toplamda 36,5 milyar TL tahsilat beklendikerini ve bu rakamın 13,55 milyar TL'sinin 2011 içinde tahsil edileceğini bildirdi. 2011 yılı için telaffuz edilen tahsilat rakamının Hazine'nin bu yılki kalan 72 milyar TL'lik borç servisinin %19'una tekabül ettiğini hesaba katarak, Hazine'nin bu yıl öngörülenden çok daha düşük bir borç çevirme oranı yakalamasını bekliyoruz. Yılın Haziran ayına kadar olan kısmında toplam borç çevirme oranı %75 olarak gerçekleşirken, bu oran hali hazırda Hazine'nin 2011 yılı için planladığı %88'in çok altında bulunuyor. Hazine'nin Ağustos sonuna kadar öngördüğü toplam borç çevirme oranı 72% iken, iç borç çevirme oranı ise 80% olarak önümüze çıkıyor. Yeniden yapılandırma tahsilatlarının borç servisinde kullanılması 2011 yılı için planlanan borç çevirme oranını daha da aşağı çekebilir ve borç stokunun azaltılması sürecini hızlandırabilir.

Borç yapılandırması tahsilat haberlerine piyasalar olumlu tepki verdi ve haftanın son gününe faizler bir önceki haftaya göre tüm vadelerde düşüşlerle girdi. Ancak, piyasalarda yükseliş trendi Cuma günü beklentilerin bir hayli üstünde gelen enflasyon verisiyle tersine döndü. Hafta içinde %8,72 - %9,03 bandında işlem gören gösterge kıymet faizi, haftayı hafta açılışına göre 9bp aşağıda %8,88 bileşik seviyesinde kapattı. 10-yıl vadeli sabit kuponlu kıymet de haftanın son gününde satış baskısından nasibini alarak hafta içindeki kazançlarını geri verdi ve haftayı yatay %9,56 bileşik seviyesinde kapattı. Haftanın başından beri TÜFE endeksli kıymetlere olan ilgi yüksek gelen enflasyon verisinden sonra da devam etti. 2015 vadeli TÜFE'ye endeksli kıymette faiz haftayı 36 bp düşerek %2,2 seviyesinde kapattı.

Geçtiğimiz haftalardaki değer kayıplarının bir kısmını geri vererek, TL sepet bazında, gelişmekte olan diğer ülke para birimlerine göre %0,4 değer kazandı. Londra ve ABD piyasasının hafta başında kapalı olmasıyla sakin bir başlangıç yapan TL piyasası, haftanın geri kalanında hafif dalgalı bir seyir izledi.

Geçtiğimiz hafta TL döviz piyasasındaki en önemli gündem maddesi TCMB'nin günlük döviz alım ihalelerini 50 milyar USD'den 40 milyar USD'ye indirmesi haberi idi. Risk iştahındaki azalışa paralel, gelişmekte olan ülkelere sermaye girişinde bir azalış gözlenmekte. Bu nedenle TCMB döviz alım ihalelerindeki alım miktarını azaltma kararı aldı. Piyasa gelişmelere sınırlı tepki verdi. Tahvil ve bono piyasasında gözlenen değer kazançları ve Türk lirası varlıklara olan ilginin artmasıyla, haftanın geri kalanında TL sepet bazında %0,8 değer kazandı. USDTL bazında ise değer kazancı %1,2 olurken, EURTL haftayı %0,1 değer kaybıyla kapattı.

TCMB bu hafta piyasalara repo ihaleleri vasıtasıyla 3 milyar TL enjekte etti. Haftalık repo geri ödemeleri 51 milyar TL iken TCMB bu hafta 60 milyar TL tutarında yeni repo ihalesi açtı. Böylece, TCMB Mart 23'ten bu güne piyasaya 24 milyar TL tutarında likidite enjekte etmiş oldu. Gecelik repo faizleri ise normalleşme hareketine devam ederek ortalama % 7,50 seviyesinde seyrediyor.

Bu haftanın başlıca gündem maddesi Hazine'nin gerçekleştireceği 2 Hazine ihalesi olacak. Hazine Salı günü 21 ay vadeli gösterge kıymet ile 3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin yeniden ihraçlarını gerçekleştirecek. Gösterge kıymet ihalesi için ilginin daha yüksek olacağını düşünüyoruz ve Hazine'nin bu ihaleden 2 milyar TL kaynak sağlamasını bekliyoruz. 3 yıl vadeli kıymetin ihalesi için ise ilginin sınırlı olmasını ve Hazine'nin bu ihaleden 0,9 milyar TL kaynak sağlamasını bekliyoruz. Bu haftanın diğer önemli gündem maddeleri ise bugün yayınlanacak olan TCMB Mayıs ayı Fiyat Gelişmeleri Raporunu, Çarşamba günü yayınlanacak olan TCMB Beklenti Anketi (Haziran I. dönem) ve Nisan ayı Sanayi Üretimi verisi olacak.

**Aşağıda gelecek iki haftanın başlıca gündem maddelerini bulabilirsiniz:**

- 06/06/11** TCMB Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu-Mayıs
- 06/06/11** TCMB' nin 13 milyar TL miktarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor
- 07/06/11** Hazine İhalesi: Yeniden ihraç, 21 ay vadeli (20/02/13) İskontolu devlet tahvili. Hazine'nin bu ihraçtan 2 milyar TL kaynak sağlamasını bekliyoruz.
- 07/06/11** Hazine İhalesi: 3 yıl vadeli (06/04/2014) sabit kuponlu 3 ayda bir kupon ödemeli kıymet. Hazine'nin bu ihraçtan 1 milyar TL kaynak sağlamasını bekliyoruz.
- 07/06/11** TCMB' nin 13 milyar TL miktarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor
- 08/06/11** Sanayi Üretimi-Nisan (Piyasa medyan beklentisi: 9%)
- 08/06/11** TCMB Beklenti Anketi (Haziran I. dönem)
- 08/06/11** TCMB' nin 13 milyar TL miktarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor
- 13/06/11** Ödemeler Dengesi-Nisan

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.