

SGMK Haftalık Bülten

No: 33

Haftaya bakış

**Geçtiğimiz haftanın
başlıca gündem
maddeleri genel
seçimlerden sonra
Merkez Bankası ve
Bankacılık Düzenleme
ve Denetleme
Kurulunun kredi
büyümesi ve cari açığı
önlemeye yönelik
alacağı tedbirler
üzerine yapılan
spekülasyonlardı.**

Geçtiğimiz haftanın başlıca gündem maddeleri genel seçimlerden sonra Merkez Bankası ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun kredi büyümesi ve cari açığı önlemeye yönelik alacağı tedbirler üzerine kurulan beklentilerdi.

Seçim sonuçlarına olumlu tepki veren Tahvil ve Bono piyasası haftayı pozitif alanda açtı. Sonuçlar sürpriz niteliği taşımasına rağmen finansal istikrarın devam edeceğine yönelik beklentilerle gösterge kıymette faiz 12bp düşerek % 8,84 bileşik seviyesini test etti. Veri akışına baktığımızda ise, Pazartesi gününün gündem maddesi piyasa beklentisine paralel gelen Nisan ayı Ödemeler Dengesiydi. Verinin beklentiler dahilinde gelmesi, var olan yüksek cari açık ve hızlı kredi büyümesi problemlerinin kredi derecelendirme kuruluşlarının ekonomide aşırı ısınmaya işaret eden eleştirilerini engellemedi.

Haftanın bir diğer önemli gelişmesi Mayıs ayı Merkezi Hükümet Bütçesinin açıklanmasıydı. Maliye Bakanlığının açıkladığı verilere göre Mayıs ayında aylık bütçe TL 2,8 milyar fazla verdi. Aylık faiz dışı fazla ise TL 7 milyar olarak gerçekleşti. Ocak-Mayıs arası bütçe açığı TL 233 milyona gerilerken, Ocak ayından buyana gerçekleşen faiz dışı fazla TL 20,6 milyar oldu. Kamu borçlarının yapılandırılmasından aktarılan kaynaklar ve güçlü ekonomik büyümeyle birlikte Hazine'nin bu sene gelir kaleminde büyük bir artış olduğu göze çarpıyor. Hazine, bütçe disiplinine sadık kalıp, harcamalarında dikkatli davrandığı takdirde yalnızca borçlanma gereksinimini ve borç çevirme oranını düşürmekle kalmayacak, cari açık ve kredi büyümesiyle savaş konusunda Merkez Bankası'na da destek olacaktır.

**Geçtiğimiz hafta, yerel
piyasaların TCMB ve
BDDK'nın kredi
büyümesi ve cari açık
için alacağı önlemlere
odaklanması
seçimlerden sonra
oluşan pozitif havayı
dağıttı.**

Geçtiğimiz hafta, yerel piyasaların TCMB ve BDDK'nın kredi büyümesi ve cari açık için alacağı önlemlere odaklanması seçimlerden sonra oluşan pozitif havayı dağıttı. Hafta sonu ise BDDK aldığı bankaların kredi verme maliyetlerini artırmaya yönelik kararlarla piyasaların beklentilerini doğruladı. Haftasonu Resmi Gazete'de yer alan düzenlemelere göre toplam tüketici kredileri toplam kredilerinin %20'sini aşan bankaların taşıt ve konut kredileri hariç diğer tüketici kredileri için birinci grupta yer alanlara %4 (önceki %1) ve ikinci grupta yer alanlara %8 (önceki %2) karşılık ayırması gerekecek. Hesaplamalarımıza göre, tüketici kredilerinin aylık faiz oranlarında 25 baz puanlık bir artış bankaların artan karşılık oranları ile ortaya çıkan ek maliyetlerini karşılayamaya yetecek. BDDK'nın bir diğer düzenlemesi ise sermaye yeterlilik rasyosu hesabında taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerinin risk ağırlığını artırması oldu. BDDK, bir yıldan uzun iki yıldan kısa tüketici kredileri için risk ağırlığını %150 ve iki yıldan uzun krediler için %200'e artırdı. Böylece BDDK bankalara tüketici kredilerinde vadeleri uzatmayan mesajı verirken bankaların buna tepkisi uzun vadeli tüketici kredilerinde faiz oranlarının yükseltilmesi olacaktır. Beklentimiz faiz oranlarının artırılmasıyla kredi talebinin düşmesi yönündedir.

Yerel tarafta piyasalar TCMB ve BDDK'nın alabileceği kararlar üzerine yoğunlaşırken uluslararası tarafta, ABD'den gelen zayıf büyüme sinyalleri ve Yunanistan borç probleminin gittikçe büyümesi piyasalarda satış baskısı yaratarak güvenli limanlara kaçışı hızlandırdı. Bu gelişmelerin ışığında gösterge kıymet faizi hafta içinde yılın en yüksek seviyesi olan %9,18 bileşiği test etti. Cuma günü Almanya Başbakanı Merkel'in Yunanistan krizini ECB ile birlikte çözebileceklerini belirtmesiyle piyasalarda az da olsa rahatlama görüldü. Gösterge kıymet faizi günlük bazda 4bp aşağıda haftalık bazda ise 18bp yukarıda %9,05 bileşik seviyesinde Cuma gününü kapattı.

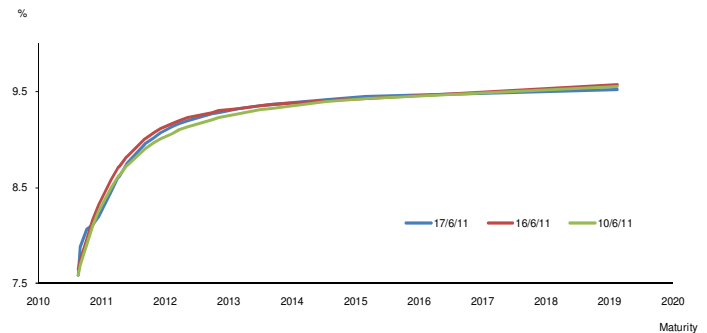
Uğursel Önder

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

Uğur N. Küçük, PhD

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

Getiri Eğrisi



**Seçim sonrası oluşan
havayla haftayı Euro ve
USD karşısında pozitif
açan TL, Yunan borç
krizinin derinleşmesi
ve ABD
ekonomisinden gelen
zayıf büyüme
sinyallerinin etkisinde
değer kayıpları yaşadı.**

Geçtiğimiz hafta düşen risk iştahına paralel olarak TL önceki haftaki değer kazançların bir kısmını geri verdi. Seçim sonrası oluşan havayla haftayı Euro ve USD karşısında pozitif açan TL, Yunan borç krizinin derinleşmesi ve ABD ekonomisinden gelen zayıf büyüme sinyallerinin etkisinde değer kayıpları yaşadı. Haftalık bazda TL USD karşısında %2,2, Euro karşısında %1,2 ve Sepet karşısında %1,2 değer kaybederken, gelişmekte olan ülke avarejına göre %1,5 kötü performans gösterdi. Bu şekliyle TL diğer doğu Avrupa ülke para birimleriyle birlikte gelişmekte olan ülkeler arasında haftanın en kötü performans gösteren para birimleri arasında yer aldı.

TCMB bu hafta piyasalara repo ihaleleri vasıtasıyla 4 milyar TL likidite çekti. Haftalık repo geri ödemeleri 58 milyar TL iken TCMB bu hafta 54 milyar TL tutarında yeni repo ihalesi açtı. Böylece, TCMB Mart 23'ten bu güne piyasaya 5 milyar TL tutarında likidite enjekte etmiş oldu. Gecelik repo faizleri likiditedeki artışa paralel hafta sonuna doğru bir hayli düştü ve geçtiğimiz Cuma %6,46 seviyelerinden %2 seviyelerine geriledi. Munzam karşılıkların son dönemine girdiğimiz için, bankaların likidite ihtiyaçlarında azalış gözlenmekte.

Perşembe günü gerçekleştirilecek olan Merkez Bankası Para Politikası toplantısına kadar piyasada tedirgin seyrin devam edeceğini ve gösterge kıymette bileşik %9,00 seviyesinin direnç olacağını düşünmekteyiz. Para Politika Kurulu sonuçları için beklentimiz TCMB'nin bekle gör politikasını sürdürerek ederek sene başından beri gerçekleştirdiği önemlerin sonuçlarını izlemeye devam etmesi yönünde. İş Yatırım olarak Eylül ayına kadar faiz artışı beklememekle beraber, TCMB'nin Eylül'de 50bp faiz artışı yapabileceğini öngörüyoruz. Haftanın bir diğer önemli açıklaması Pazartesi açıklanacak olan Program Tanımlı Merkezi Hükümet Bütçesi ve Cuma açıklanacak olan Kapasite Kullanımı ve Reel Sektör Güven Endeks verileri olacak.

Aşağıda gelecek iki haftanın başlıca gündem maddelerini bulabilirsiniz:

20/06/2011	Program Tanımlı Merkezi Hükümet Bütçesi
20/06/2011	TCMB' nin 10 milyar TL miktarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor
21/06/2011	TCMB' nin 12 milyar TL miktarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor
22/06/2011	TCMB Beklenti Anketi
22/06/2011	TCMB' nin 11 milyar TL miktarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor
23/06/2011	TCMB' nin 11 milyar TL miktarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor
23/06/2011	Para Politikası Kurulu-Haziran
24/06/2011	Reel Kesim Güven Endeksi
24/06/2011	Kapasite Kullanım Oranı-Haziran
24/06/2011	Turizm İstatistikleri-Mayıs
30/06/2011	1. Çeyrek GDP
30/06/2011	PPK Toplantı Tutanakları
30/06/2011	Mayıs ayı Dış Ticaret Verileri

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.