

29 Haziran 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

Avrupalı otoritelerin Yunanistan'ın iflasını önlemeye yönelik tedbirler alacağı beklentisinin getirdiği iyimserlik ile İMKB dün günü %1,4 artışla kapadı. Piyasaların kapanmasının ardından ABD'deki endekslerin de %0,4 düzeyinde yükseldiğini görüyoruz. Bu sabah Asya piyasalarında olumlu hava devam ediyor. Küresel piyasalarda artan iyimserlikle birlikte İMKB'nin güne bu olumlu hava eşliğinde 63.000 düzeyine doğru yukarı yönlü hareketle başlamasını bekliyoruz. Yunanistan'ın kurtarma planını oylaması ve Euro bölgesi tüketici güveni verileri bugün piyasaların izleyeceği gündem maddeleri. Ancak son üç günün toplamda %5 getiri sağladığı düşünülürse 63.000 düzeyinde kar realizasyonları görmemiz muhtemel. Diğer yandan Yunanistan'ın borç krizi ile ilgili iyimser beklentiler küresel piyasalardaki olumlu havayı desteklemeye devam edecektir. Gösterge tahvil tezgahüstü işlemlerde %9,18 bileşik faiz düzeyinde güne yatay başlarken dolar kuru 1,6395TL düzeyinde.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	62,819	1.4%	0.7%
İşlem Hacmi TL mn	2,169	33%	-12%
MSCI EM Endeksi	1121	0.8%	-2.3%
TRLIBOR, 3 Ay%	8.60	0.0 baz	35.0 baz
Gösterge Tahvil	9.18	1.0 baz	21 baz
Eurobond -2030	5.77	-7.7 baz	4.9 baz
US\$/TRY	1.6403	-0.18%	2.0%
EUR/TRY	2.3415	0.39%	0.4%
İMKB 2011T F/K	12.47		
İMKB 2012T F/K	11.06		

Haberler & Makro Ekonomi

- Şu Bizim Kur Paradoksu
- IMF Başkanlığına Christine Lagarde Seçildi

Şirket Haberleri

- AKBNK Tİ: 2011 yılında kredi büyümesi %25'in altında kalacak.

Ajanda

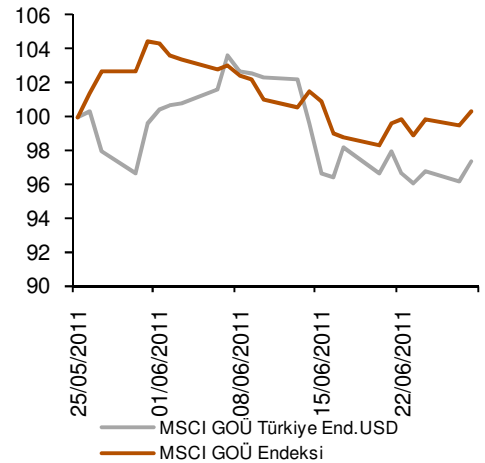
Yurtiçi Ajanda

30/06/2011 Dış Ticaret İstatistikleri-Mayıs (Piyasa medyan beklentisi: 9,8 milyar dolar, İş Yatırım beklentisi: 9,5 milyar dolar)
1. çeyrek GSİYH 2011 (İş Yatırım tahmini: %10, Piyasa medyan tahmini: %9,7)
PPK Tutanakları-Haziran

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
29/06/2011 FRN:GDP (QoQ) Saat:08:30	1,0%	1,0%
FRN:GDP (YoY) Saat:08:30	2,2%	2,2%
İNG:Servis Sektörü Endeksi (3mth/3mth)	1,3%	0,9%
İNG:Net Tüketici Kredileri Saat:11:30	0,4B	0,5B
İNG:Konut Teminatlı Net Borçlanma	0,7B	0,7B
İNG:Mortgage Onayları Saat:11:30	46,3K	45,2K
İNG:M4 Para Arzı (MoM) Saat:11:30		0,1%
İNG:M4 Para Arzı (YoY) Saat:11:30		-0,9%
AVR:Euro Bölgesi Tüketici Güven Endeksi	-10,0	-10,0
AVR:Euro Bölgesi Ekonomi Güven	105,0	105,5
AVR:Euro Bölgesi Sanayi Güven Endeksi	4066600	4078900
BRZ:FGV Enflasyonu IGP-M (mom)	-0,22%	0,43%
ABD:MBA Mortgage Başvuruları		-5,9%
ABD:Bekleyen Konut Satışları MoM	1,0%	-11,6%

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Perakende	1.7%	Teknik ekip.	-0.7%
Sağlık	1.3%	Teknoloji	-0.3%
Enerji	1.2%	Yarı iletkenler	-0.2%
Temel Tüketim	1.1%	GYO	0.1%
Finansal	0.9%	Donanım-Yaz.	0.1%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
TSKB	7%	TAVHL	-2%
KONYA	7%	IHLAS	-2%
KRDMD	6%	FENER	-2%
DOAS	5%	ITTFH	-2%
BRISA	5%	TCELL	-2%

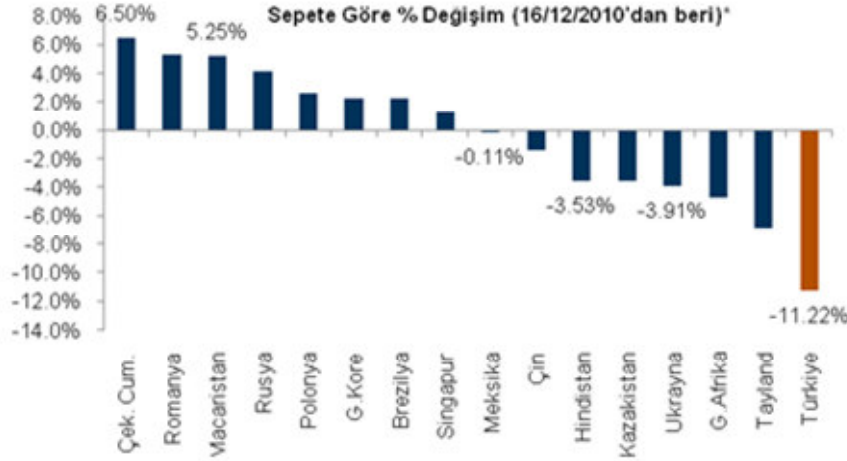
İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	7.40	2.49%	373
ISCTR	4.85	1.68%	172
EKGYO	2.71	0.37%	91
AKBNK	7.50	0.54%	81
IHLAS	1.14	-1.72%	75

Haberler & Makro Ekonomi

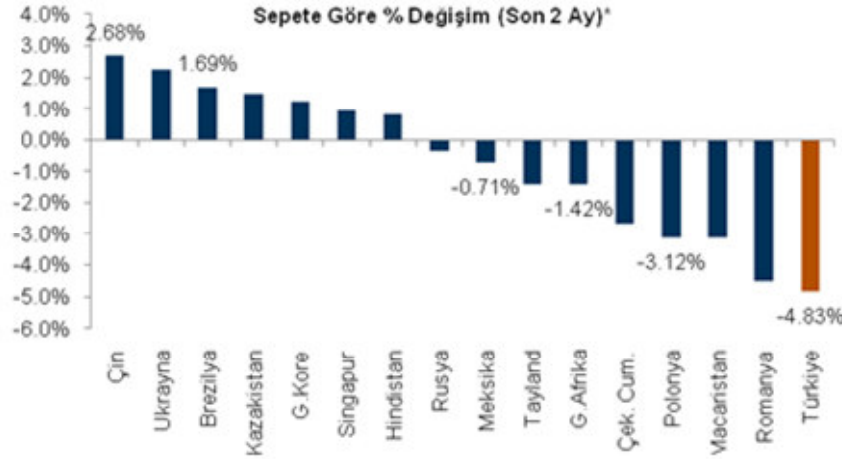
Şu Bizim Kur Paradoksu

Merkez Bankası'nın (MB) yeni politika oluşumu çerçevesinde geçen yılın Aralık ayında yaptığı ilk faiz indiriminden beri TL, eşit ağırlıklı döviz sepeti karşısında %11,22 değer kaybetti. Böylece TL gelişmekte olan ülkelerin para birimlerine kıyasla ilgili dönemde en sert düşüşü sergiledi.



* Eksi gerçekleşmeler değer kaybını ifade etmektedir
Kaynak: Bloomberg

Bu durum son iki ay içinde de değişmedi.



* Eksi gerçekleşmeler değer kaybını ifade etmektedir
Kaynak: Bloomberg

Haberler & Makro Ekonomi

Öte yandan yabancı yatırımcıların hisse senedi piyasasına olan ilgisinin zayıfladığı görülüyor. MB'nin yayınladığı kur ve piyasa fiyatı değişiminden arındırılmış öncü verilere göre yılbaşından bu yana hisse senedi piyasasından 850 milyon dolarlık çıkış gerçekleşti. Bahsi geçen verilere göre yabancı yatırımcıların sabit getirili menkul kıymetler piyasasına kuvvetli seyreden ilgisi de son haftalarda hız kesti.

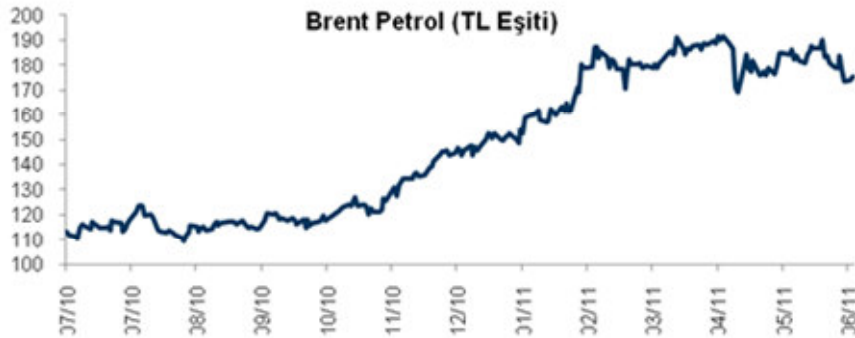
Zayıf TL, ithal malların aşırı tüketimini sınırladığı için ilk bakışta cazip görünebilir. Ancak son dönemde zayıflamaya devam eden TL'nin seviyesinin MB'nin enflasyon hedefleme politikasını tehdit edecek seviyelere yakınsadığını görüyoruz.



Kaynak: Bloomberg

Düşen Emtia Fiyatlarını Göz Önünde Bulundurmak Gerek

Kalıcı olacağını düşünmesek de son dönemde emtia fiyatlarındaki düşüş, kurda yaşanan değer kaybına rağmen zayıf TL'nin enflasyona geçişkenliğini sınırlayarak MB'ye zaman kazandırıyor. Dolayısıyla MB'nin herhangi bir adım atmadan önce bir süre daha emtia ve kur cephelelerindeki dalgalı seyri izleyebilecek zamanının olduğunu düşünüyoruz.



Kaynak: Bloomberg

Emtia fiyatlarındaki düşüş zayıf TL'nin enflasyon üzerindeki olası baskısını sınırlamasına rağmen MB'nin mevcut duruma tamamen kayıtsız kalmayacağını düşünüyoruz. Döviz cephesinde dalgalı seyrin devamı halinde döviz alım ihalelelerindeki alım miktarının azaltılması veya ihalelelerin geçici bir süre için de olsa durdurulması söz konusu olabilir.

Ancak böyle bir durumda dahi MB bir süre bekledikten sonra yüksek cari açığa karşı tedbir almak adına döviz biriktirmeye devam edecektir. Basit bir hesaplama bakılacak olursa 2010 yılında 1,63 olan "Resmi Rezerv/Cari Açık" oranını 2011 yılında da korumak için MB'nin yılın geri kalanında ek 14 milyar dolara ihtiyacı var.

Sonuç olarak döviz piyasasında dalgalı seyrin devamı ve emtia fiyatlarında son dönemde görülen aşağı yönlü eğilimin yavaşlaması halinde MB'nin kısa vadede döviz alım ihalelelerindeki alım miktarını azaltmasını veya ihalelelere geçici olarak ara vermesini bekliyoruz. Ancak böyle bir durumda dahi MB, döviz rezervlerini arttırmak adına ihalelelere tekrar başlamak için doğru zamanı bekleyecektir.

Haberler & Makro Ekonomi

Öte yandan MB'nin daha önceden ifade ettiği şekilde ek parasal sıkılaştırmaya yılın ikinci yarısında başlaması ve faiz arttırmalarının ilgili dönemde devreye girmesi TL'ye destek verecektir. Ancak bu senaryonun satın alınması için henüz çok erken. Sıkı maliye politikaları ve BDDK tarafından alınabilecek ek tedbirlerle para politikasının kısa dönemde destekleneceği varsayımı altında MB'nin faizleri yılın üçüncü çeyreğinden başlamak üzere (Eylül: 50 baz puan, Ekim: 50 baz puan) 2011 yılı içerisinde toplamda 100 baz puan arttırmasını bekliyoruz.

IMF Başkanlığına Christine Lagarde Seçildi

Eski Fransa Maliye Bakanı Christine Lagarde IMF'nin yeni başkanlığına seçildi. Lagarde 5 Temmuz 2011'den başlamak üzere beş yıllığına görev yapacak.

Şirket Haberleri

Akbank

2011 yılında kredi büyümesi %25'in altında kalacak. Akbank Genel Müdür Vekili Hakan Binbaşgil, bankanın bu yıl kredi büyümesinde %25'in altında kalacağını düşündüğünü söyledi. Akbank'ın daha önceki açıklamaları kredi büyümesinin %25 üzerinde olabileceği yönündeydi. Bu konu önemli çünkü Akbank, sistemdeki en likit bilançoya sahip bankalardan biri. Banka özellikle yılın ilk yarısında menkul kıymet itfaları ve satışları ile kredi portföyündeki büyümeyi fonlayabilmişti. Bu durumda bankanın menkul kıymet portföyündeki azalma da daha önce söylendiği kadar yüksek olmayacak. Hakan Bey ayrıca kredi fiyatlarının da BDDK'nın son kararlarının ardından 300-400 baz puan yükseltildiğini açıkladı. Akbank'ın kredi büyümesinde ayağını gazdan çekmiş olması hem bankacılık sistemi hem de otoritelerin aldığı kararlar açısından olumlu bir gelişme ancak diğer yandan bankanın kendi özeline bakarsak tahmin edilen gelirlerinde bir miktar düşüş olabilir.

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

AKBNK TI	SAT	4% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	7.50	7.80
PD, mn	30,000	31,207
HAO PD, mn	9,600	9,986
(x)	2011T	2012T
F/K	11.33	10.82
PD/DD	1.73	1.49
PD/Mevduat	0.40	0.35
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	0.0	0.0
End.Gör.Perf. %	4.4	-6.4

Döviz Piyasası

- TL değer kaybetmeye bugün de devam etti. EURLTL ve sepet hedef seviyeleri 2,3500 ve 2,000 seviyesine yaklaştı. Bu seviyelere kritik dirençler diyebiliriz. USD/TL günü 1,6402, EUR/TL 2,3491 ve TL sepet 1,9946 seviyesinde tamamladı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,3, EUR karşısında %0,9 değer kaybı ve sepet karşısında %0,62 değer kaybı ile tamamladı.
- Yerel taraf bugün makroekonomik veri akışı açısından sakin olacak. Uluslararası tarafta ise, Euro Bölgesi'nde Tüketici, Ekonomi ve Sanayi Güven Endeksi; Fransa'da GSYİH; İngiltere'de Servis Sektörü Endeksi, Net Tüketici Kredileri, Konut Teminatlı Net Borçlanma, Mortgage Onayları ve M4 Para Arzı verileri açıklanacak.

Tahvil ve Bono Piyasası

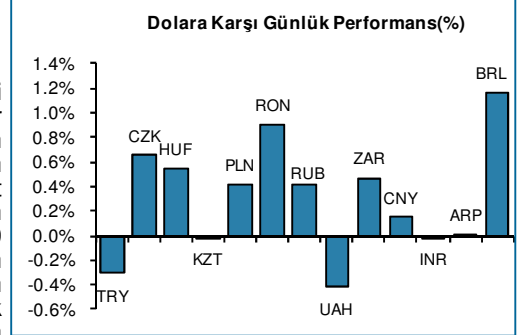
- Tahvil ve bono piyasası, Uluslararası Enerji Kurumu'nun petrol rezervlerini serbest bırakma kararının ardından düşüşte olan petrol fiyatları ve bir yabancı bankanın Türkiye için tavsiyesini Sat'tan Tut'a çevirmesiyle dün güne alıcılı başladı. Gösterge faiz gün ortası kapanışına kadar geçen sürede %9,08 bileşik seviyesini test ettikten sonra piyasada hareket tersine döndü ve gösterge kıymet dün 1bp yukarıda %9,18 bileşikten kapattı. 10 yıl vadeli sabit kuponlu kıymet ise dün 2 bp yukarıda %9,59 bileşik seviyesinden kapattı. Çarşamba günü veri akışı açısından sakin geçecek ancak, Ana Muhalefet Partisi'yle birlikte meclisin üçte birinin yemin törenine katılmama kararı almasından sonra, Meclis'te yapılacak ikna çalışmaları ve hapisteki millet vekilleri için verilen kanun teklifinin sonuçları izlenecektir.
- TCMB'nin bugün 10 milyar TL tutarında repo dönüşü bulunuyor.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar 1 bp aşağıda %9,17 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

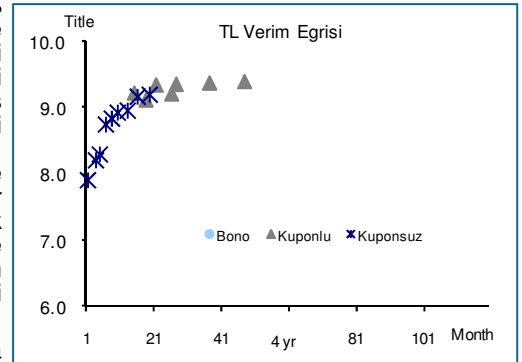
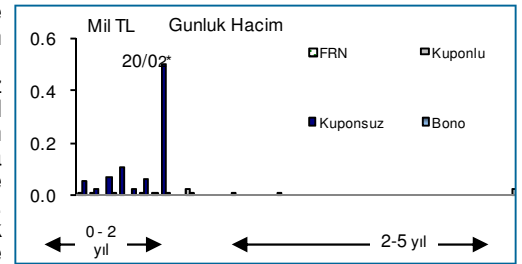
- Gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasalarının Yunanistan'daki gelişmelere paralel hareket etmeye devam ettiğini görüyoruz. Fransa'nın Yunan tahvillerinin vade uzatımı ile ilgili yaptığı açıklamaları ve olumlu yaklaşımı tüm piyasalarda pozitif algılandı ve geçtiğimiz haftadan beri gördüğümüz zayıf ve kararsız seyrin yerine piyasalarda alımlar görüldü. Güne yeşil alanda başlayan gelişmekte olan ülke eurotahvilleri Yunan sorununun yakın zamanda çözüme kavuşacağı umuduyla gün boyunca Yunanistan'da başlayan genel grev ve zaman zaman şiddet sahnelerine sebep olan protesto gösterilere rağmen pozitif tarafta kalmayı başardı. Yarın mecliste yapılacak \$110 milyarlık kemer sıkma paketi ile ilgili bir çok dedikodu dolaşırken piyasanın genel beklentisi paketin geçeceği yönünde belirlendi. Bu gelişmelere paralel Avrupa bono piyasasının da iyimser beklentileri fiyatlandığını görüyoruz. 10 yıllık Yunan tahvilleri bugün yaklaşık 34 baz puan daralarak %15,79'dan işlem gördü; kısa vadeli 2 yıllıklar ise daha da sert tepki gösterdi ve 104 baz puanlık hareketler ile %26,16'a geriledi. Avrupa'da açıklanan makroekonomik verilerin de beklentiler dahilinde gelmesinin piyasanın iyimser kalmasını desteklediğini gördük. Almanya'da açıklanan CPI enflasyon rakamları da beklendiği gibi geldi. İngiltere'nin çeyrek bazlı GSYİH rakamları yıllık bazda hafif düşüş gösterse de yatırım harcamalarının tahmin edildiğinden daha iyi gelmesi negatif etkiyi yok etti. Fransa'nın vade uzatımı ile ilgili planının detayları da yavaş yavaş ortaya çıkmayı başladı. Sarkozy'nin sunduğu plana göre söz konusu vade değişikliği Yunan kredi notlarında herhangi bir kötüleşmeye yol açmamalı ancak daha önce de vade uzatımının teknik 'default' olarak değerlendireceğini açıklanan uluslararası derecelendirme kuruluşları bu sefer de aynı görüşü bildirdi. Fitch analistleri bu görüşü dün Financial Times gazetesinde paylaşıırken Moody's ve S&P'den herhangi bir açıklama gelmedi.
- Yunanistan borç krizi çözümü ile ilgili daha somut adımların atılmasıyla beraber Türk eurotahvil piyasası güne alıcılı başladı. Yatırımcıların risk iştahı artarken Türk ülke eurotahvilleri de önceki günlerde maruz kaldığı değer kayıplardan sonra hızla toparlandı. Kısa vadeli tahviller günü USD 0,50'lik artışla sonlandırırken uzun vadeli kıymetlerde yükseliş USD 1,00'ı aştı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi günü 8 bp aşağıda %5,77 bileşikten kapırken, 5 yıl vadeli CDS'leri de 7bp daralarak 182/184 seviyesinde işlem görüyor. Ülke eurotahvillerinde gördüğümüz alıcılı hareketlilik şirket eurotahvillerine henüz aynı ölçüde yansımazken, Türk şirket eurotahvilleri toparlamaya çalışsa da dün günü yatay seviyelerden sonlandırdı. Çoğunlukta yatay negatif kapanış yapan piyasada Akbank 2015 ve Yapı Kredi 2015 tahvillerinde USD 0,20'ye varan yükseliş dikkat çekti.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
28/06/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.6430	-0.30	-6.03
Euro	2.3585	-0.95	-12.57
Euro/Dolar	1.4355	0.66	7.53
Sepet	2.0008	-0.69	10.98

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 bulundukları 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 sergileyeceğini 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.	PVBP * 100
Hazine Bonoları																	
TRB200711T14	20/07/11	12 m	12 m	4,292	0	34	99.562	7.30	7.56		1	8.08	8.08	7.65	0.06	0.001	0.06
TRB070911T19	07/09/11	6 m	6 m	754	0	0						8.18	8.18	7.85	0.18	0.002	0.19
İskontolu Tahviller																	
TRT200213T25	20/02/13	20 m	22 m	5,646	505	3,653	86.516	9.45	9.18	1	15	8.20	9.21	8.73	1.58	0.044	1.23
TRT250412T11	25/04/12	10 m	21 m	14,781	112	508	93.205	8.84	8.91	4	17	8.16	8.99	8.60	0.79	0.018	0.72
TRT250112T14	25/01/12	7 m	21 m	11,715	68	220	95.301	8.57	8.73	8	24	8.04	8.82	8.44	0.55	0.000	0.52
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.6 y	10 y	8,798	25	179	106.550	9.37	9.59	-2	12	9.24	9.67	9.46	5.48	0.000	6.06
TRT280813T13	28/08/13	2.2 y	5 y	3,071	24	83	113.500	9.00	9.20	-12	-12	8.82	9.64	9.18	1.78	0.163	2.11
TRT100413T17	10/04/13	21 m	3 y	7,903	12	22	101.600	9.02	9.33	0	8	8.72	9.47	9.09	1.56	0.131	1.65

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.