

18 Temmuz 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

Avrupa borç krizinin İtalya'ya yayılması ve ABD Hazine'sinin borçlanma limitinin artırılması görüşmelerinin kilitlenmesi geçtiğimiz hafta dünya borsalarında satışlara yol açtı. Uzun dönemli İtalyan bonolarının faizleri % 6'ya kadar yükselirken ABD ve Avrupa borsalarında sert düşüşler görüldü. Küresel risk iştahındaki gerilemeye paralel altın 1600 doları zorlayarak yeni zirve yaparken, Yen dolar ve avroya karşı değer kazandı.

Türkiye piyasaları dünya borsalarındaki satışlara paralel geçtiğimiz haftayı kayıpla kapattı. MSCI-Türkiye haftanın son gününde %0.5 gerileyerek gelişmekte olan piyasalara göre daha kötü bir performans gösterdi. Tahvil piyasası ise güçlü Haziran ayı bütçe rakamlarının desteğiyle prim yapmaya devam etti. 10-yıllık devlet tahvilinin faizi 5bz puan gerileyerek %9.57 seviyesine geriledi. Türk lirası dolar-avro döviz sepetine karşı %0.3 gerileyerek gelişmekte olan piyasaların gerisinde kalmaya devam etti.

Dünya borsalarındaki gerilemeye paralel Türkiye piyasalarının haftaya satıcı başlamasını bekliyoruz. Bankalar arası ilk işlemlerde gösterge bononun tahvili 3bp yukarıda %8.89 seviyesinde işlem görüyor. Türk lirası dolar-avro döviz sepetine karşı %0.2 aşağıda açıldı. İMKB'nin Asya borsalarındaki satışları izleyerek hafif düşüşle açılmasını bekliyoruz.

Bugün yurtiçinde Merkez Bankası Tüketici Güven Endeksi ve Türk Telekom'un ikinci çeyrek karları açıklanacak. Yurtdışında Avro bölgesi İnşaat, İngiltere Tüketici Güveni ve ABD konut piyasası verileri izlenecek.

Haberler & Makro Ekonomi

- Haziran 2011 Merkezi Yönetim Bütçesi
- Hanehalkı İşgücü İstatistikleri- Nisan 2011
- Sanayi Bakanı kamu alımlarında yurtiçinde üretilen araçlar için %90 yurtiçi hammadde kullanımı arayacaklarını açıkladı.

Şirket Haberleri

- TRGYO TI: Torunlar GYO Ankamaill için 525 milyon dolarlık teklif geldiğini açıkladı
- AEFES TI: İlk yarı satış verileri açıklandı
- AKGRT TI: Mayıs ayı prim üretimi verileri
- TOASO TI: Tofaş Genel Müdürü Ali Pandır son iki aylık dönemde Fiat Linea'nın sınıfının en iyi satan aracı olduğunu açıkladı.
- DOCO TI: DO&CO Erzurum'da otel inşa edecek

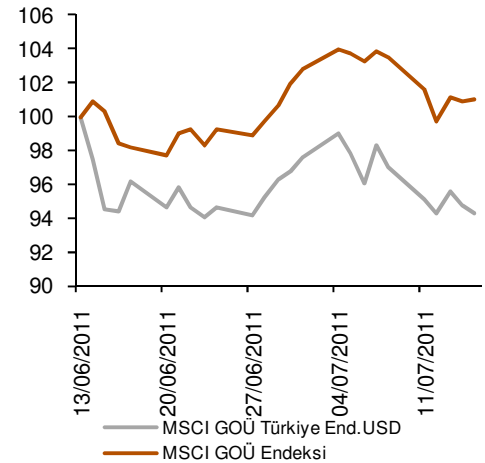
Ajanda

Yurtiçi Ajanda

- 18/07/2011 Tüketici Güven Endeksi-Haziran
TTKOM2Ç11 mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar beklentisi: 579 milyon TL, piyasa beklentisi: 560 milyon TL)
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.

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	62,635	-0.2%	0.7%
İşlem Hacmi TL mn	1,670	-22%	-47.9%
MSCI EM Endeksi	1136	0.0%	0.1%
MSCI Türkiye Endeksi	541	-0.5%	-3.3%
TRLBOR, 3 Ay%	8.60	0.0 baz	10.0 baz
Gösterge Tahvil	8.86	-1.0 baz	-2 baz
Eurobond -2030	5.72	1.5 baz	8.8 baz
US\$/TRY	1.6486	0.17%	4.5%
EUR/TRY	2.3308	-0.33%	-0.3%
İMKB 2011T F/K	12.40		
İMKB 2012T F/K	11.00		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Teknik ekip.	0.6%	GYO	-1.7%
Donanım-Yaz.	0.5%	Taşımacılık	-0.6%
Teknoloji	0.4%	Finansal	-0.1%
Dayanıklı Tük.	0.2%	Temel Tüketim	-0.1%
İlaç&Biotek.	0.2%	Elektrik	-0.1%

İMKB-100 En İyi / En Kötü			
En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
İZMDC	5%	IHLAS	-7%
TSPOR	4%	IHEVA	-3%
ANSGR	3%	TEBNK	-3%
TRGYO	3%	SİSE	-2%
DOCO	3%	ISYHO	-2%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket			
Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	7.30	-0.27%	219
ISCTR	4.99	0.81%	130
EKGYO	2.67	1.52%	97
TSPOR	18.60	4.20%	96
HALKB	11.35	-0.87%	87

Ajanda

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
18/07/2011 İNG:Rightmove Konut Fiyatları (MoM)		0,6%
İNG:Rightmove Konut Fiyatları (YoY)		1,1%
BRZ:FGV IPC-S Tüketici Fiyat Endeksi		-0,11%
ABD:Net Uzun Vadeli Yabancı Alımları		\$30,6B
ABD:Toplam Net Yabancı Alımları		\$68,2B
BRZ:Ticaret Dengesi (FOB) - Haftalık		
ABD:NAHB Konut Piyasası Endeksi		13
JPN:Zincir Mağaza Satışları (ülke		
JPN:Tokya Zincir Mağaza Satışları YoY		

Haberler & Makro Ekonomi

Sanayi Bakanı kamu alımlarında yurtiçinde üretilen araçlar için %90 yurtiçi hammadde kullanımı arayacaklarını açıkladı. Bakan şu anda bu oranın %40-%70 arasında olduğunu söyledi. Bu düzenlemeyle otomotiv sanayiinde ithalata bağımlılığın azaltılması hedefleniyor.

Haberler & Makro Ekonomi

HAZİRAN 2011 MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ

Tasarruf Etmek İçin Güzel Bir Gün

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan Haziran ayı bütçe gerçekleştirmelerine göre, merkezi yönetim bütçe dengesi 3,1 milyar TL fazla verdi (geçen sene aynı dönemde 5,5 milyar TL'lik bir açık vardı). Bir önceki yılın aynı dönemindeki faiz dışı açıktan farklı olarak, Haziran ayında bu kez 4,7 milyar TL'lik faiz dışı fazla verildiğini görüyoruz.

Böylece yılın ilk yarısı 2,9 milyar TL'lik bir bütçe fazlası ve 25,3 milyar TL'lik faiz dışı fazla ile kapanmış oluyor.

Genel seçimlerden bir ay önce faiz dışı giderler cehpesinde gördüğümüz artış Haziran ayında görülüyor. İlk altı ayda bütçede harcanması planlanan miktarın pek çok kalemden yarısının harcanması, plana uygun hareket edildiğini gösteriyor. Ancak belediyeler ve çiftçiye yapılan transferlerde, harcamalar önden yüklemeli yapılmış.

Aylık olarak gerileyen faiz harcamaları Hazine Müsteşarlığı'nın takvimi ile uyumlu. Yine bu takvime göre Ağustos ayında faiz harcamalarında ciddi bir yükseliş olacak.

Gelirler cephesi Türkiye'nin tüketime dayalı büyüme modelini bir kez daha gözler önüne seriyor. Dolaylı vergiler tüketim istahında bir yavaşlamaya işaret etmiyor. Kurumlar vergisindeki yükseliş de dikkat çekici.

Tüketime dayalı büyüme modeli uyarınca dolaylı vergilerin toplam vergi gelirleri içerisindeki payının yüksek olması, bütçe performansını destekliyor.

Türkiye'nin tasarruf eksikliğine dayalı cari açık sorunuyla gündemde olduğu bu günlerde kamu tasarruflarının artırılması oldukça önem taşıyor.

Bu konuyu borç yeniden yapılandırılmasından elde edilen tek seferlik gelirlerle sınırlamamak gerek. İç tüketim eğiliminin üzerine çıkan marjinal talepten kaynaklanan vergi gelirleri de bu tasarrufa dahil edilmelidir. Giderler cephesinde ise Türkiye'nin yapısal eksiklikleri üzerine yoğunlaşan harcamaların tercih edilmesi şart. Bütçede kaliteyi gözetken bu tarz bir mali yaklaşım para politikasının en büyük destekçisi olacaktır.

2011 Yılı Merkezi Hükümet Bütçesi (milyon TL)	Haziran	Yıllık % değ.	Ocak- Haziran	Yıllık % artış	Bütçe Hedefi (II)	Gerçekleş me (%) (I/II)
Gelirler	26,686	45%	146,071	21%	279,026	52%
I.Vergi Gelirleri	22,704	43%	122,729	24%	232,220	53%
Dolaysız Vergiler	6,440	77%	40,196	25%	74,979	54%
Dolaylı Vergiler	16,265	33%	82,533	24%	157,240	52%
Dahilde Alınan	10,195	32%	49,337	18%	97,187	51%
KDV	3,243	57%	15,122	23%	26,830	56%
ÖTV	6,127	24%	29,752	16%	61,146	49%
Dış Ticaretten Alınan	4,752	36%	25,475	42%	44,767	57%
Gümrük	380	41%	2,139	45%	3,653	59%
İthalat Alınan KDV	4,360	35%	23,279	41%	41,040	57%
II.Vergi Dışı Gelirler	3,294	56%	18,458	1%	37,166	50%
2011 Yılı Merkezi Hükümet Bütçesi (milyon TL)	Haziran	Yıllık % değişim	Ocak- Haziran	Yıllık % değ.	Bütçe Hedefi (II)	Gerçekleş me (%) (I/II)
Harcamalar	23,597	-1%	143,215	4.9%	312,573	46%
Faiz Harcamaları	1,561	-53%	22,435	-18.6%	47,500	47%
Faiz Dışı Harcama	22,036	7%	120,781	10.9%	265,073	46%
I.Personel ve Sos. Gv. Gid	7,151	17%	43,185	16.4%	85,036	51%
II.Mal ve Hizmet Alımlar	2,708	38%	12,392	17.8%	30,049	41%
III.Cari Transferler	9,480	-2%	54,961	6.1%	115,778	47%
Sosyal Güvenlik	583	-81%	12,930	-56.8%	67,169	19%
Tarımsal Destekleme	661	68%	5,529	19.5%	2,065	268%
Görev Zararı	164	5%	856	-38.0%	5,045	17%
IV- Yatırım Harcamaları	2,357	1%	8,539	24.4%	2,053	416%
V- Borç Verme	341	-28%	1,704	-35.4%	1,850	92%
- KIT	70	-75%	356	-76.1%	609	58%
Bütçe Dengesi	3,089	157%	2,856	119%	-33,546	a.d.
Faiz Dışı Denge	4,650	a.d.	25,291	109%	13,954	181%

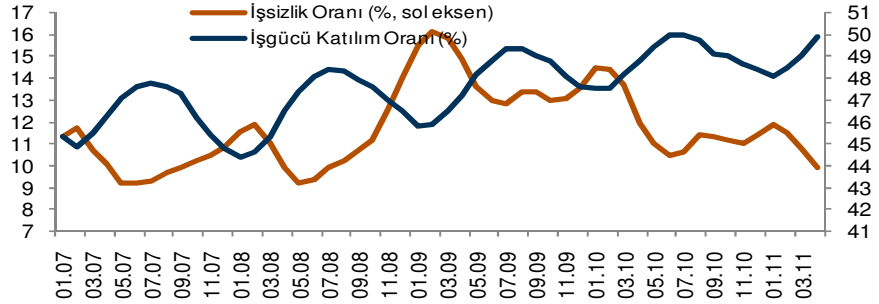
Kaynak: Maliye Bakanlığı

Haberler & Makro Ekonomi

■ Hanehalkı İşgücü İstatistikleri- Nisan 2011

Yetmez!

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Nisan 2011'de işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına kıyasla 2,1 puan gerileyerek %9,9 seviyesinde gerçekleşti. Böylece işsizlik oranı Temmuz 2008'deki tek haneli seviyesine gerilemiş oldu. Bir önceki aya göre bir iyileşme gözlemlense de, bu durum mevsimsellikten kaynaklanıyor.



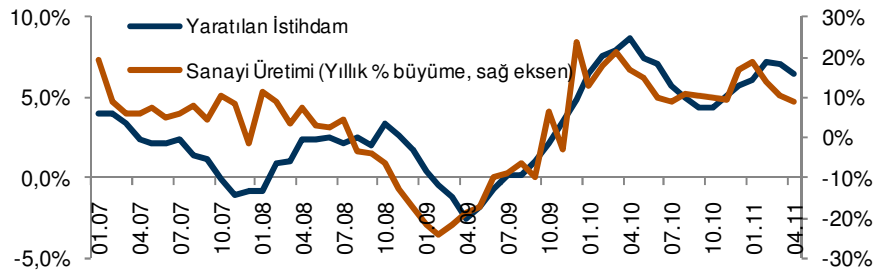
Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Nitekim, mevsimsellikten arındırılmış seride, işsizliğin bir ay önceye göre yatay olduğu görülüyor. Önümüzdeki dönemde özellikle hizmetler sektörünün mevsimsel katkısıyla işsizliğin gerilediğini göreceğiz. Bu nedenle mevsimsellikten arındırılmış rakamlara bakmakta fayda var.

Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış İşgücü Durumu (Nisan 2010, Nisan 2011)	TÜRKİYE	
	04.10	04.11
İşgücü (000)	25,615	26,636
İstihdam (000)	22,524	23,970
İşsiz (000)	3,091	2,667
İşgücüne katılma oranı (%)	48.9	49.9
İstihdam oranı (%)	43.0	44.9
İşsizlik oranı (%)	12.1	10.0

Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Son bir sene içerisinde yaratılan 1,5 milyon kişilik istihdamın %72'si tarım dışı sektörlerde. İmalat sanayindeki büyümenin ivme kaybetmesi, önümüzdeki dönemde yeni iş yaratımının da hız kaybetmesine neden olacaktır.



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Toplam nüfus içerisinde genç nüfusun payının yüksek olması, iş gücü katılım oranının yükseleceğine işaret ediyor. Bu nedenle, işsizlik oranındaki düşüş de önümüzdeki yıllar boyunca sınırlanacaktır.

Genç nüfusta işsizliğin %18 gibi oldukça yüksek bir seviyede olması Türkiye'nin önümüzdeki yıllarda istihdam yaratan bir büyüme modeli tercih etmesi gerektiğini gösteriyor.

Bu büyüme modeli içerisinde tasarrufların dengeli bir seviyede tutulması ve beşeri sermayenin desteklenmesi ön plana çıkacaktır. Büyüme performansının devam etmesinin gerekliliği, orta vadede düşük tek haneli enflasyonun en önemli hedef olmayacağına işaret ediyor.

İşgücü Durumu (Nisan rakamları)	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Kurumsal olmayan nüfus (000)	71 173	72 117	49 090	49 402	22 083	22 715
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	52 360	53 342	36 519	36 823	15 841	16 519
İşgücü (000)	25 572	26 592	17 062	17 497	8 510	9 095
İstihdam (000)	22 501	23 955	14 635	15 412	7 866	8 543
İşsiz (000)	3 071	2 637	2 426	2 085	645	552
İşgücüne katılma oranı (%)	48,8	49,9	46,7	47,5	53,7	55,1
İstihdam oranı (%)	43,0	44,9	40,1	41,9	49,7	51,7
İşsizlik oranı (%)	12,0	9,9	14,2	11,9	7,6	6,1
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	14,9	12,5	14,5	12,3	16,7	13,3
Genç nüfusta işsizlik oranı ⁽¹⁾ (%)	21,2	17,9	23,5	20,1	16,2	13,4
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	26 788	26 750	19 458	19 326	7 330	7 424

(1) 15-24 yaş grubundaki nüfus

Not: Rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Şirket Haberleri

Torunlar GYO

bberki@isyatirim.com.tr

Torunlar GYO, %14,8'ine sahip olduğu Ankamall Alışveriş Merkezi'nin tamamı için 525 milyon dolarlık teklif alındığını açıkladı. Gelen teklif bizim Ankamall için yaptığımız 575 milyon dolarlık değerlemeye paralel.

TRGYO TI	AL	47% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	6.18	9.11
PD, mn	1,384	2,040
HAO PD, mn	194	286
(x)	2011T	2012T
F/K	33.52	15.22
PD/DD	0.59	0.57
FD/FAVÖK	27.45	19.40
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.6	4.0
End.Gör.Perf. %	0.3	4.4

Anadolu Efes

esuner@isyatirim.com.tr

Anadolu Efes 2Ç11 satış hacimlerini açıkladı.

2011 ilk yarıyılında Anadolu Efes'in konsolide net satış gelirlerini etkileyen bira ve meşrubat faaliyetleri satış hacmi, bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,2 oranında artış göstererek 22,0 milyon hektolitreye ("mhl") olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılının ikinci çeyreğinde ise konsolide satış hacmi 2010 yılının aynı dönemine göre %4,4 yükselmiştir. 2011 yılının ilk altı aylık döneminde bira ve meşrubat faaliyetleri dahil konsolide satış hacminin % 46,3'ü meşrubat operasyonları tarafından gerçekleştirilirken, yurtdışı ve Türkiye bira operasyonları konsolide satış hacminin sırasıyla %34,3 ve % 19,4'ünü gerçekleştirmiştir.

2011 yılının ilk altı aylık döneminde Anadolu Efes'in gerçekleştirdiği toplam bira satış hacmi bir önceki seneye kıyasla %2,0 oranında azalarak 11,8 mhl olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılının ikinci çeyreğinde ise toplam bira satış hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,5 azalmıştır. Toplam bira satış hacminin %36,2'si Türkiye bira operasyonları satışlarından oluşurken yurtdışı bira operasyonlarının toplam bira satış hacmi içindeki payı ise %63,9 olarak gerçekleşmiştir. Toplam meşrubat satış hacmi ise 2011 yılının ilk altı aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre % 17,7 oranında artarak 356,5 milyon ünite kasa olarak gerçekleşmiştir. Meşrubat operasyonları toplam satış hacminin %72,6'sı Türkiye meşrubat operasyonları satışlarından %27,4'ü ise yurtdışı meşrubat operasyonları satışlarından oluşmaktadır.

Türkiye bira operasyonlarının toplam satış hacmi 2011 yılının ikinci çeyreğinde 2010 yılının aynı çeyreğine kıyasla %1,5 azalmış, yurtiçi satışlar ise aynı dönemde %1,1 düşmüştür. Bunun sonucunda, 2011 yılının ilk yarısında, Türkiye bira operasyonlarının toplam satış hacmi %2,9 gerileyerek 4,3 mhl olarak gerçekleşmiş olup yurtiçi satışlar da 2010 yılının ilk yarısına kıyasla %2,5 daralmıştır. Sene başından beri süregelen olumsuz hava koşulları ve 2010'daki vergi artışını yansıtmak için yapılan fiyat artışlarının devam eden etkisine rağmen, artan fiyatların tüketiciler tarafından yavaş yavaş kabul görmesinin ve ihracat yapılan bazı ülkelerde ikinci çeyrekte politik ortamdaki iyileşmenin katkısıyla ikinci çeyrekteki hacim düşüşü birinci çeyreğe oranla daha az olmuştur.

2011'in ikinci çeyreğinde, EBI'nin konsolide satış hacmi 2010 yılının aynı çeyreğine kıyasla %4,5 düşmüştür. Bu düşüş, geçen sene bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,8 büyüyen satış hacminden dolayı yüksek baz etkisi, Rusya bira pazarında devam eden daralma ve bölgedeki olumsuz hava koşullarından kaynaklanmaktadır. Bunun sonucunda, EBI'nin konsolide satış hacmi 2011'in ilk yarısında 7,5 mhl olarak gerçekleşerek, geçen senenin aynı çeyreğine göre %1,4 düşmüştür. EBI'nin konsolide satış hacminin %74'ü Rusya operasyonları satışlarından oluşurken diğer ülkelerdeki operasyonların EBI'nin konsolide bira satış hacmi içindeki payı ise %26 olarak gerçekleşmiştir.

AEFES TI	TUT	16% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	22.00	25.55
PD, mn	9,900	11,498
HAO PD, mn	3,663	4,254
(x)	2011T	2012T
F/K	17.84	14.54
PD/DD	3.56	3.14
FD/FAVÖK	10.02	8.52
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.7	3.7
End.Gör.Perf. %	-1.6	1.2

Şirket Haberleri

Tofaş Fabrika

esuner@isyatirim.com.tr

Tofaş Genel Müdürü Ali Pandır son iki aylık dönemde Fiat Linea'nın sınıfının en iyi satan aracı olduğunu açıkladı. Linea'yı bu segmentte Renault Clio takip ediyor. Diğer yandan şirket Linea'nın yeni 1.6 litrelik otomatik vites seçeneğinin ihracatta 8,000-10,000 adetlik artış sağlaması bekleniyor. Tofaş Linea ihracatını 10,000 adetten 20,000 adete çıkarmayı hedefliyor.

TOASO TI	AL	43% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	7.42	10.65
PD, mn	3,710	5,323
HAO PD, mn	890	1,278
(x)	2011T	2012T
F/K	8.85	7.93
PD/DD	1.91	1.71
FD/FAVÖK	5.75	5.23
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	4.3	6.3
End.Gör.Perf. %	2.0	4.1

DO&CO Rest.&Catering AG

esuner@isyatirim.com.tr

DO&CO Erzurum'da otel inşa edecek

Türk Havayolları Genel Müdürü Temel Kotil, Turkish Do&Co'nun Erzurum'da 100 yataklı bir otel inşa etmeyi planladığını açıkladı. Otel bu bölgedeki kış turizmne yönelik olacak.

DOCO TI	TUT	1% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	80.00	81.05
PD, mn	780	790
HAO PD, mn	483	490
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.1	2.2
End.Gör.Perf. %	8.4	38.4

Aksigorta

kdoganay@isyatirim.com.tr

Mayıs ayı prim üretimi verileri. Aksigorta Mayıs ayında 92 milyon TL brüt prim üretimi gerçekleştirdi. geçen yılın aynı ayına göre yaklaşık %56 artış kaydedildi. Yılbaşından bu yana toplam prim üretimi 505 milyon TL'ye ulaşırken geçen yılın aynı dönemine göre %30 büyümeye kaydetti. Aksigorta düşük bazdan gelerek pazar payını artırmayı sürdürüyor. Ancak büyümenin neredeyse tamamı otomotivle ilgili kasko ve trafik branşlarından kaynaklanıyor. Karlılığın daha yüksek olduğu branşlarda ise şirketin pazar payı kaybettiğini görüyoruz.

AKGRT TI	TUT	42% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.61	2.28
PD, mn	493	698
HAO PD, mn	182	258
(x)	2011T	2012T
F/K	17.01	11.61
PD/DD	1.14	1.07
PD/Kaz.Prim.		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.5	10.3
End.Gör.Perf. %	-4.3	-25.9

Bugün açıklanan Sermaye Artırımları/Azaltımları ve Temettü Ödemeleri

Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Hisse Başına Temettü	Temettü Verimi
AKMGY			172%		18/07/2011	27.58 TL		

Döviz Piyasası

- USDTL'de Cuma günü EURUSD paritesine paralel bir seyir gördük. EURUSD'nin değer kaybetmesiyle USDTL 1,6500'nin üstüne çıktı. Cuma günü USD/TL günü 1,6503, EUR/TL 2,3284 ve TL sepet 1,9894 seviyesinde tamamlandı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,35 değer kaybı, EUR karşısında %0,09 değer kazancı ve sepet karşısında %0,09 değer kaybı ile tamamlandı.
- Yerel tarafta bugünün gündem maddesi Hazine'nin 3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin yeniden ihracını yapması olacak. Yerel tarafta açıklanacak veriler ise Haziran ayı Tüketici Güven Endeksi olacak. Uluslararası tarafta ise ABD'de Toplam Net Yabancı Alımları ve NAHB Konut Piyasası Endeksi verileri açıklanacak.

Tahvil ve Bono Piyasası

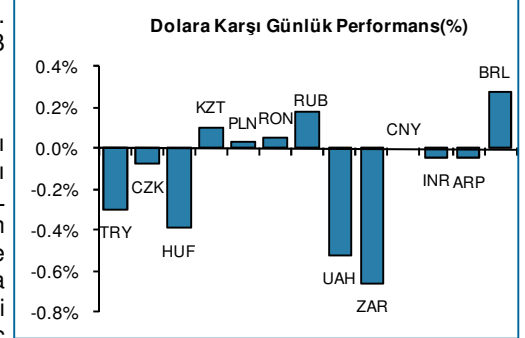
- Cuma gününün başlıca gündem maddesi Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı göz kamaştırıcı Haziran ayı bütçe rakamlarıydı. Bakanlığın açıkladığı rakamlara göre merkezi hükümet bütçesi Haziran ayında 3.1 milyar TL fazla verirken, Ocak – Haziran arası bütçe fazlası 2.9 milyar TL oldu. Yılın ilk altı aylık bölümünde faiz dışı fazla 25.3 milyar TL'ye ulaştı. Tahvil ve bono piyasasının bütçe rakamlarına tepkisi pozitif olurken açıklama sonrası gösterge kıymette faiz ayın en düşük seviyesi olan %8.82 bileşiği test etti. Ancak kapanışa doğru piyasalar gözünü ABD hükümetinin borç limiti ve kredi notu üzerinde olan tartışmalara çevirince kazançların bir kısmı geri verildi. Gösterge kıymet 1 bp aşağıda %8.86 seviyesinde, daha iyi bir performans gösteren 9 yıl vadeli sabit kuponlu kıymet ise 5bp aşağıda %9.57 bileşik seviyesinde haftayı kapattı.
- Hazine bugün 3 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin yeniden ihracını yapacak. Hazine'nin bu kıymetten 1 milyar TL civarında borçlanmasını bekliyoruz.
- TCMB'nin bugün 13 milyar TL tutarında repo dönüşü bulunuyor.
- Gösterge kıymette bu sabah geçen kotasyonlar 4bp yukarıda %8,90 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

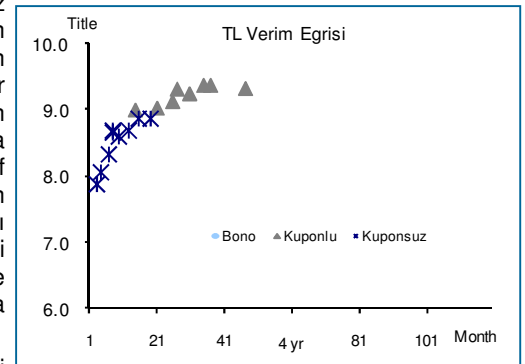
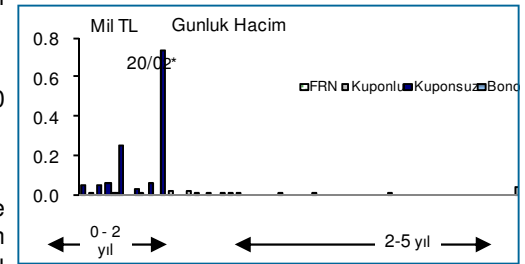
- Avrupa stres test sonuçlarının açıklanacağı günde, Yunanistan borçları ile ilgili çözüm arayışlarının da devam etmesiyle, belirsizlikler artarken gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin güne yatay seviyelerden başladığını gördük. Avrupa haberleri dışında açıklanması beklenen makroekonomik veriler arasında Amerika da enflasyon, Empire Manufacturing endeksi ve Sanayi üretim rakamlarının piyasalara yön vermesi beklendi. Bu belirsiz ortamda Citi Bankacılık grubundan gelen ve beklentilerden iyi açıklanan kar rakamlarının piyasalara destek verdiğini gördük. Citi'nin bilançosunun hemen ardında gelen Amerikan tüketici enflasyon rakamları beklentiler dahilinde geldi ve bu yıl ilk defa bir düşüş gösterdi. İyi gelen enflasyon verileri rağmen Empire Manufacturing endeksin tahminlerin oldukça altına düşmesi ve Sanayi Üretim rakamların da beklediklerinden zayıf gelmesi hayal kırıklığı yarattı ancak yinede sert satış baskısına neden olmadı. Londra kapanışında açıklanması beklenen test sonuçları beklenen piyasalarda bazı küçük İspanya dolarların dışında testi geçmeyen banka olmayacağını dedikodu dolaşırken derecelendirme kuruluşu Fitch Yunanistan ülke kredi notunu CCC'ye düşürüldükten sonra beş Yabancı bankasına ait kredi notları B-'a çektiğini açıkladı.
- Avrupa Bankacılık stres testine dahil edilen 91 bankanın 8'i testi geçemedi. Geçtiğimiz yıl yapılan testlerde yalnızca 7 Avrupalı bankanın başarısız olmasının ardından Avrupa Bankacılık Otoritesi'nin şartları zorlaştırması ve yeni testler eklemesine rağmen bazı uzmanlar stres testinin yeterince sıkı olmadığını savunuyordu. İspanya'da 5, Yunanistan'da 2, Avusturya'da 1 banka testi geçemedi. İrlanda bankalarının da testi geçtiği, ek sermaye ihtiyacının da olmadığı belirtildi. 20 bankanın, Nisan ayında yapılan sermaye artırımı olmasaydı testi geçemeyecek olduğu da belirtilenler arasında.
- Türk eurotahvil piyasası global gelişmelere paralel Cuma gününe yatay seviyelerden başladı ve gün boyunca yeşil alana geçmeyi başaramadı. Kısa ve orta vadeli tahviller günü 0,10 USD'ye varan kayıplarla sonlandırırken uzun vadeli tahvillerde de benzer fiyat hareketleri gözlemlendi. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 3 bp artarak haftayı %5.72 bileşik seviyesinden sonlandırırken, 5 yıl vadeli USD Türkiye CDS'leri de de 2 bp genişleyerek 189/191 seviyesinden işlem görüyor.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)
15/07/2011 İtibari ile Kapanış	Günlük Yıllık
Dolar	1.6501 -0.30 -6.43
Euro	2.3335 -0.18 -11.63
Euro/Dolar	1.4142 -0.12 5.93
Sepet	1.9918 -0.23 10.48

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



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

Uğur N. Küçük
ukucuk@isyatirim.com.tr

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.
- **TÜFE-Endeksli Kıymetler:** 2012 ve 2013 vadeli TÜFE endeksli kıymetlerin işaret ettiği breakeven enflasyon seviyeleri enflasyon tahminlerimizin üzerinde olduğu için bu vadelerdeki TÜFE endeksli kıymetleri önermiyoruz.
- **20-02-2013 İskontolu gösterge kıymet:** Son dönemdeki satışlarla %9,10 bileşik seviyesini aşan kıymetin uygun alım seviyelerine geldiğini düşünüyoruz.
- **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

Enstrüman	İtfa Tarihi	Vade	Orj. Vade	Dolaşım Miktar (Mİl TL)	Günlük Hacim (Mİl TL)	Haftalık Hacim (Mİl 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	0						7.95	7.95	7.59	0.01	0.000	0.01
İskontolu Tahviller																	
TRT200213T25	20/02/13	19 m	22 m	5,646	737	3,553	87.322	9.09	8.86	-1	-8	8.20	9.21	8.79	1.53	0.042	1.22
TRT250412T11	25/04/12	9 m	21 m	14,781	252	716	93.831	8.51	8.59	-4	-10	8.16	8.99	8.63	0.74	0.017	0.68
TRT071112T14	07/11/12	16 m	22 m	18,298	68	271	89.418	8.98	8.86	1	-7	8.39	9.18	8.84	1.25	0.033	1.05
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.5 y	10 y	8,798	41	144	106.650	9.35	9.57	-5	-13	9.24	9.76	9.51	5.44	0.000	6.04
TRT280813T13	28/08/13	2.1 y	5 y	3,071	22	26	113.400	8.91	9.11	-8	-12	8.82	9.64	9.20	1.73	0.160	2.06
TRT100413T17	10/04/13	21 m	3 y	7,903	22	83	102.050	8.72	9.01	-3	-5	8.72	9.47	9.11	1.55	0.128	1.61

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.