

SGMK Haftalık Bülten

No: 38

Haftaya bakış

Geçtiğimiz haftanın başlıca gündem maddeleri haftalık bazda azalma gösteren tüketici kredileri ve Hazine'nin açıkladığı göz kamaştırıcı bütçe performansıydı.

Ben Bernanke'nin MB'nin öngörülerini doğrular nitelikte olan açıklamaları, MB ve bono piyasası için olumlu bir gelişme oldu

Yılın ilk yarısı 2,9 milyar TL'lik bir bütçe fazlası ve 25,3 milyar TL'lik faiz dışı fazla ile kapandı.

Avrupa borç krizinin İtalya'ya sığrama ihtimali ve ABD'nin kredi notu üzerindeki tartışmaların sonuç vermemesi geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke aktiflerinin genelde satıcı bir seyir izlemesine neden oldu. Küresel risk iştahındaki azalışa paralel Türk lirası geçen hafta satıcı bir seyir izledi. Buna karşı, tüketici kredilerinde görülen yavaşlama ve Haziran ayı güçlü bütçe performansı geçtiğimiz hafta tahvil piyasasının güçlü kalmasını sağladı.

Geçtiğimiz hafta başı açıklanan Mayıs ayı cari açık rakamlarının piyasa üzerinde önemli bir etkisi olmadı. Mayıs ayı cari açığı 7,75 milyar dolar ile hem piyasanın 7,8 milyar dolarlık hem de bizim 7,7 milyar dolarlık tahminimizle uyumlu gerçekleşti. Böylece son 12 ayda cari açık 68,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Gösterge kıymet beklentiler dahilinde gelen cari açık verilerine tepki vermezken, Avrupa borç krizi tartışmalarına İtalya'nın da dahil olması küresel risk iştahındaki düşüşü körükledi ve yerel kıymetlere satış getirdi. İtalyan hazinesinin maliyet artışına rağmen gerçekleştirdiği ihalelerde hedeflediği finansmanı sağlaması ve İtalyan hükümetinin ilave tedbir paketini içeren bütçeyi meclisten geçirmesi piyasalardaki endişeleri bir miktar azalttı.

ABD ekonomisinin toparlanmasındaki yavaş seyir kendini kötü gelen işsizlik verisiyle bir kez daha hatırlatırken, Ben Bernanke ABD Kongresi'ne ellerinde ek bir mali gevşeme planı için hala "birkaç tane araç" kaldığının garantisini verdi. Hatırlanacağı gibi MB para politikasını savunurken gelişmiş ülkelerdeki yavaş toparlanmayı ve bunun ülke ekonomisinin üzerindeki etkilerini nedenlerden biri olarak göstermişti. Bernanke'nin MB'nin öngörülerini doğrular nitelikte olan açıklamaları, MB ve bono piyasası için olumlu bir gelişme oldu. Açıklamalar akşam saatlerinde gelmesine rağmen tezgahüstü piyasalarda devlet kıymetlerine alış geldiği rapor edilirken, Perşembe günü kıymetler sabah seansını pozitif seviyelerden açtı.

Haftanın bir başka önemli gelişmesi haftalık bazda azalma gösteren toplam banka kredileriydi. MB'nin açıkladığı verilere göre bankalar kredi faizlerini 3. çeyrekte itibaren yukarı yönlü revize ederken, faizlerdeki artışın kredi talebini baskılamaya başladığı görülüyor. Bono piyasasının en çok dikkat ettiği ekonomik göstergelerden biri olan kredi büyümesinin az da olsa azalma göstermesi, piyasada olumlu karşılanırken, açıklama sonrası gösterge kıymet faizi 16 bp düşerek %8,87 bileşik seviyesini test etti. Kredi faizlerindeki artışın sürmesi, Ramazan ayı ve mevsimsel etkilerle beraber kredi büyümesinin yaz aylarında yavaşlamaya devam etmesini bekliyoruz.

Haftanın son işlem gününde Maliye Bakanlığı Haziran ayı merkezi yönetim bütçe dengesini açıkladı. Bakanlığın açıkladığı verilere göre Haziran'da bütçe 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 oldu.

Güçlü bütçe performansı, devam ettiği takdirde, Hazine'nin borç çevirme oranlarını düşürmek suretiyle bono faizlerinin gevşemesine destek verecektir. Bütçede disiplin ve kaliteyi gözetken bir mali yaklaşım ekonomik büyümenin sürdürülebilir seviyelere gerilemesini sağlayarak MB'nin para politikasının da en büyük destekçisi olacaktır.

2 yıllık bono faizleri—Gelişmekte olan ülkeler

7/15/2011 itibarıyla

		Günlük Değişiklik (bp)	Haftalık Değişiklik (bp)	Aylık Değişiklik (bp)	Yıllık Değişiklik (bp)
Avrupa	Türkiye	-9	-14	-16	75
	Çek Cum.	1	4	13	36
	Macaristan	1	-4	1	-49
	Polonya	1	-5	-18	9
	Rusya	0	1	-23	8
Afrika ve Orta Doğu	Güney Afrika	1	8	-5	-15
Asya	Çin	0	12	22	123
	Hindistan	-2	-5	-12	108
	Singapur	-4	-10	-20	-19
	Güney Kore	-1	-16	8	-4
	Tayland	0	8	40	132
Güney Amerika	Brezilya	0	1	25	91
	Meksika	-4	-5	-10	6
Türkiye - Gelişmekte olan ülkeler karşı.		-9	-13	-18	40

Uğur N. Küçük, PhD

ukucuk@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 14

**Bono piyasasının
bütçe rakamlarına
tepkisi olumluydu.**

Bono piyasasının bütçe rakamlarına tepkisi olumluydu. Açıklama sonrası gösterge kıymette faizler düşerek ayın en düşüğü olan %8,82 seviyesine gelse de haftanın kapanışına doğru bitmek bilmeyen ABD hükümeti borç limiti tartışmaları kazançların bir kısmının geri verilmesine yol açtı.

Gösterge kıymet haftayı 5 bp aşağıda %8,86 seviyesinden, 9 yıl vadeli sabit kuponlu kıymetse 10 bp aşağıda %9,58 bileşik seviyesinden kapattı. İlk sayfadaki tablodan da görüleceği gibi Türk yerel bono piyasası geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke bono piyasalarına göre daha iyi bir performans sergiledi.

Döviz piyasasında hafta boyunca Avrupa borç krizinin İtalya'ya sıçrama riski ve ABD borç limiti pazarlıklarının bir türlü bitmek bilmemesiyle kaygılı bir hava hakimdi. Kredi derecelendirme kuruluşu Moody'sin ABD'nin kredi notunu düşürebileceğini açıklaması küresel risk iştahına darbe vuran bir diğer gelişme oldu. Doğu Avrupa ülkeleri para birimleri gelişmekte olan ülkeler arasında USD ve Euro karşısında en kötü performans gösteren para birimleri oldular. TL ise gelişmekte olan ülkelere göre biraz daha fazla değer kaybederek, Euro'ya karşı %0,7 ve USD'ye karşı %1,4 kayıpla haftayı kapattı.

Bu haftanın başlıca gündem maddeleri Hazine'nin gerçekleştireceği üç tahvil ihracı ihalesi ve Perşembe günü yapılacak olan MB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı olacak. Hazine'nin bu hafta itibarıyla 6,3 milyar TL piyasaya olmak üzere toplam 7,4 milyar TL itfası bulunmakta. İç borç çevirme oranını bu ay %75 olarak açıklayan Hazine'nin bu hafta gerçekleştireceği toplam 3 ihalede bu oranı rahatlıkla tutturabileceğini düşünüyoruz. PPK toplantısı için ise beklentimiz MB'nin faizlerde ve munzam karşılıklarda bir değişikliğe gitmemesi yönünde.

Aşağıda gelecek haftanın başlıca gündem maddelerini bulabilirsiniz:

- 18/07/2011** Tüketici Güven Endeksi
- 18/07/2011** Hazine İhalesi: 3-yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin yeniden ihracı. Hazinenin bu ihraçtan 1.5 milyar TL kaynak sağlayacağını öngörüyoruz.
- 19/07/2011** Hazine İhalesi: Yeni Gösterge Kıymet - 22 ay vadeli iskontolu kıymetin ilk ihracı. Hazinenin bu ihraçtan 2.5 – 3 milyar TL kaynak sağlayacağını öngörüyoruz.
- 19/07/2011** 9-yıl vadeli sabit kuponlu kıymetin yeniden ihracı. Hazinenin bu ihraçtan 1.5 milyar TL kaynak sağlayacağını öngörüyoruz.
- 21/07/2011** MB Para Politikası Kurulu Toplantısı
- 21/07/2011** MB Beklenti Anketi (Haziran 2. Dönem)
- 22/07/2011** Haziran ayı Turizm İstatistikleri

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.