

22 Temmuz 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

Dünya borsalarındaki toparlanma Avro bölgesi liderlerinin Yunanistan için yeni bir destek paketi açıklamasıyla hız kazandı. Perşembe günü toplantıdan Yunanistan için 159 milyar avroluk bir yardım paketi çıktı.

Merkez Bankası'nın Para Politikası Kurulu toplantısından dün beklendiği gibi "politika faizlerini ve munzam karşılık oranlarını sabit tutma kararı" çıktı. Yaptığı kısa açıklamada "ekonomide yavaşlama ve dünya ekonomide artan risklere" vurgu yapan Merkez Bankası kısa vadede faiz artırımını yapmayacağını sinyali verdi. Bankanın açıklamaları tahvil piyasasında 15bp civarında bir gevşemeye yol açarken dolar-avro döviz sepetinin Türk lirasına karşı 2.03 seviyesine yükselmesine neden oldu.

İMKB dünya borsalarındaki sert yükselişe ve faiz oranlarındaki gevşemeye rağmen dün sert kayıplar yaşadı. Fitch'in Türkiye ekonomisinin aşırı ısınmasına ve bozulan dış dengesine yönelik eleştirileri borsada gün içi %3 lere varan kayıplar yaşanmasına neden oldu. Avrupa'daki sert yükseliş ve faizlerdeki iniş borsanın kayıplarını kısmen geri almasına neden oldu. Ancak İMKB günü %1.2 aşağıda kapattı.

Bugün İMKB'de dünya borsalarındaki yükselişe paralel alıcılı bir seyir bekliyoruz. Ancak son günlerde yaşanan sert kayıplar sonrasında ihtiyali bir yükseliş olacağını tahmin ediyoruz.

Haberler & Makro Ekonomi

- Temmuz 2011 Para Politikası Kurulu Toplantısı
- Beklenti Anketi-Temmuz II. Dönem
- Fitch'ten Uyarı Sinyali
- Bakan Çağlayan Fitch'e Katılmadı

Şirket Haberleri

- OTKAR TI: Otokar Avrupa'da ihracatını arttırmak için yeni bir şirket kurdu
- TRGYO TI: Torunlar GYO İstanbul'da 20 mn \$'a 14 adet gayrimenkul aldı
- TCELL TI: Temyiz Mahkemesi Alfa'nın şu anda Çukurova'da bulunan Turkcell'deki payı üzerindeki hakkını teyit etti, Çukurova bir üst mahkemede itirazını isteyecek
- FROTO TI: NY Taksi komisyonu Connect'in Kasım 2013'e kadar NY'un taksisi olması için onay verdi.

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

22/07/2011 Turizm İstatistikleri-Haziran

Yurtdışı Ajanda

22/07/2011 JPN:Süpermarket Satışları (YoY)

FRN:Yöneticilerin Sahip Olduğu

FRN:Üretim Görünüm Göstergesi

ALM:IFO-Durum Değerlendirmesi

ALM:IFO-Beklentiler Saat:11:00

AVR:Yeni Endüstriyel Siparişler SA MoM

AVR:PMI Bileşik Endeks Saat:

AVR:PMI İmalat Endeksi Saat:

ALM:PMI İmalat Endeksi Saat:

AVR:PMI Servis Sektörü Endeksi Saat:

ALM:PMI Servis Sektörü Endeksi Saat:

Tahm.

Önc.

-1,4%

14

13

123,3

106,3

0,7%

53,3

52,0

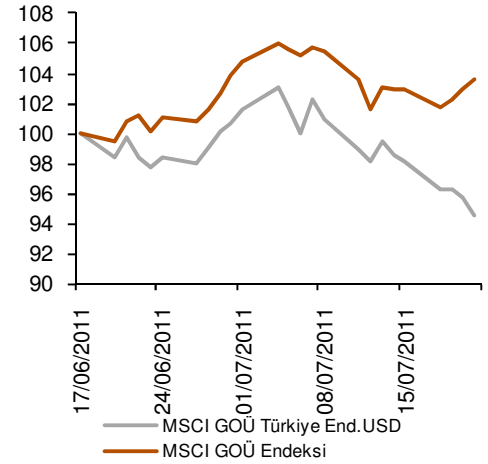
54,6

53,7

56,7

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	60,882	-1.2%	-0.2%
İşlem Hacmi TL mn	2,812	74%	53.6%
MSCI EM Endeksi	1143	0.6%	4.1%
MSCI Türkiye Endeksi	522	-1.2%	-3.9%
TRLBOR, 3 Ay%	8.60	0.0 baz	10.0 baz
Gösterge Tahvil	8.60	-15.0 baz	-48 baz
Eurobond -2030	5.67	2.9 baz	-4.1 baz
US\$/TRY	1.6730	0.92%	3.9%
EUR/TRY	2.3772	0.99%	1.0%
İMKB 2011T F/K	12.09		
İMKB 2012T F/K	10.69		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Enerji	1.3%	İlaç&Biotek.	-0.6%
Perakende	1.2%	Yarı iletkenler	-0.5%
Elektrik	1.0%	Sağlık	-0.2%
Kamu hizm.	1.0%	Teknoloji	0.0%
Telekom	0.7%	Donanım-Yaz.	0.0%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
BOYNR	5%	DYHOL	-8%
IHLAS	5%	IHYAY	-7%
NETAS	3%	GOLDS	-6%
TTKOM	2%	KARSN	-6%
GOODY	1%	FENER	-6%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	7.24	-0.28%	416
ISCTR	4.81	-1.03%	199
HALKB	11.05	-1.34%	94
EKGYO	2.59	-1.52%	84
IHLAS	1.12	4.67%	82

Haberler & Makro Ekonomi

■ TEMMUZ 2011
PARA
POLİTİKASI
KURULU

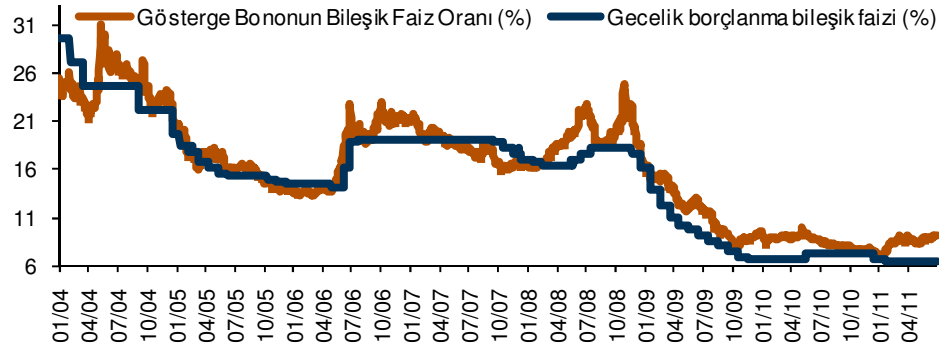
Merkez Bankası Emin Adımlarla İlerliyor

Dün gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, Merkez Bankası (MB) politika faiz oranlarını, zorunlu karşılıkları ve faiz koridorunu mevcut seviyelerinde sabit bıraktı.

MB'nin "bekle ve gör" stratejisini devam ettirmesi hem bizim hem de piyasanın beklentisiyle uyumlu. Bir önceki PPK notundan farklı olarak MB bu defa faiz koridorunun kademeli olarak daraltılabileceğini belirtti. MB ayrıca gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki sorunların derinleşmesi ve yurt içi iktisadi aktivitenin durgunluk sürecine girmesi halinde bütün politika araçlarını genişletici yönde kullanılabileceğinin de altını çizdi.

MB kısa vadede çekirdek göstergelerde beklenen yükselişe rağmen orta vadede enflasyon cephesinde kendinden emin. MB'ye göre son dönemde açıklanan veriler Enflasyon Raporu'nda sunulan çerçeveyi teyit eder nitelikte.

Özel yatırım talebinin daha ılımlı bir seyir izlemesine ek olarak MB bu ay özel tüketimdeki yavaşlamaya dikkat çekiyor. Avro bölgesindeki borç sorunları ve yüksek emtia fiyatları, dış talebi sınırlayan temel unsurlar olarak öne çıkıyor. Öte yandan işsizlik oranlarının kriz öncesi seviyelerine ulaşmalarına rağmen güçlü verimlilik artışlarının da katkısıyla birim işgücü maliyetlerinin azalması ve kapasite kullanım oranlarının görece düşük seyri MB'nin çıktığı açığının henüz kapanmadığına dair öngörüsüyle uyumlu.

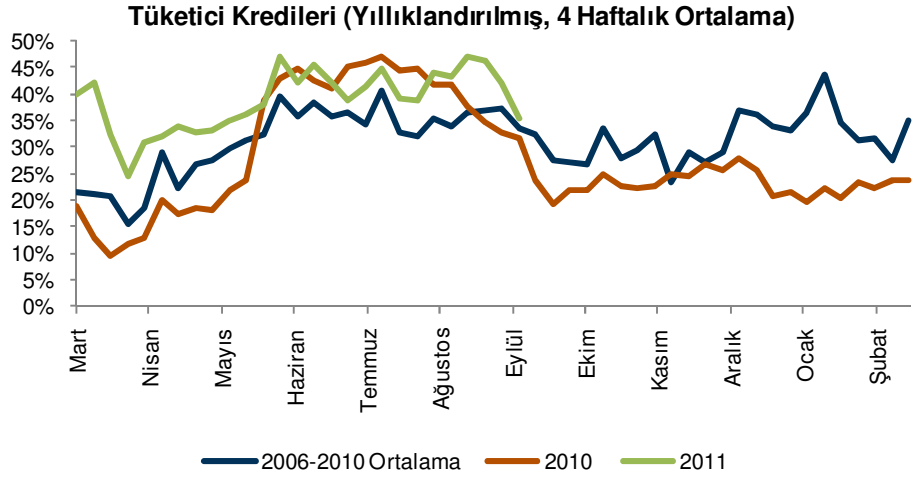


Kaynak: TCMB

MB çekirdek göstergelerdeki yükselişin kısa vadede devam edeceğini ancak iktisadi aktivitedeki yavaşlamanın enflasyondaki yükselişi sınırlayacağını öngörüyor. Enflasyon cephesinde MB'nin orta vadeli öngörülerine katılmıyoruz. Görece yüksek seyreden emtia fiyatları, daralan çıktı açığı ve zayıf TL enflasyon adına endişeli olmamıza neden oluyor. Dolayısıyla enflasyon cephesinde MB'ye kıyasla daha karamsarız. 2011 ve 2012 tılı TÜFE tahminlerimiz %7,5 ve %7 ile seviyesinde bulunuyor.

MB yeni politika oluşumu çerçevesinde aldığı makro ihtiyati tedbirlerin sonuçlarının istenilen yönde gerçekleştiği/gerçekleşeceği konusunda kendinden emin. Özellikle BDDK tarafından son dönemde alınan tedbirlerin ve maliye politikasındaki sıkı duruşun iç ve dış talebin dengelenmesine yardımcı olduğunu savunan MB görece zayıf dış talep nedeniyle cari açığa iyileşmenin son çeyrekte itibaren görülebileceğini belirtiyor.

MB'nin yeni politika oluşumu çerçevesinde kullandığı faiz dışı araçların başarılı olacağı konusunda şüphelerimiz devam ediyor. Yüksek cari açık ve kuvvetli kredi büyümesi Türkiye'nin iç talebe ve dış tasarruflara bağımlı büyüme modelinin doğal sonucu. Maliye politikasından daha çok destek almadan, yalnızca para politikası araçlarını kullanarak bu süreci değiştirmek çok zor. G3 ülkelerinde süregelen genişleyici para politikaları, Türkiye'nin güçlü büyüme potansiyeli, hane halkının görece düşük borçluluğu, kredi büyümesinin yavaşlatılmasının önündeki riskler olarak karşımıza çıkıyor.



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Avrupa cephesindeki borç sorunlarının İtalya ve İspanya gibi ülkelere sıçramasının bir sonucu olarak son dönemde iktisadi aktivite cephesinde aşağı yönlü risklerin arttığını görüyoruz. Haftalık BDDK rakamları ve banka yöneticileri ile yaptığımız görüşmeler yılın ikinci yarısından itibaren kredi büyümesinde yavaşlamanın başladığına işaret ediyor.

Geniş faiz koridoru, düşük politika faizi ve yüksek zorunlu karşılıklardan oluşan MB'nin yeni politika oluşumunun sıkı maliye politikalarıyla ve BDDK tarafından alınabilecek ek tedbirlerle desteklenmedikçe enflasyon cephesindeki endişeleri dindirmek adına yeterli olamayacağını düşünüyoruz. Buna karşı Avro bölgesindeki borç krizinin ekonomide aşırı ısınma riskini sınırlayacağına inanıyoruz.

MB'nin kısa vadede mevcut politika duruşunu ve düşük faiz politikasını sürdürmesini bekliyoruz. Döviz alım ihalelerinde miktarların düşürülmesiyle birlikte piyasaya verilen likiditenin azaltılmasını ve dolayısıyla önümüzdeki dönemde zorunlu karşılık oranlarında ilave artışlara duyulabilecek ihtiyacın azalacağını tahmin ediyoruz. **Yıl sonu faiz ve zorunlu karşılık oranlarındaki arttırım beklentilerimizi 28 Temmuz'da yayınlanacak olan Enflasyon Raporu'nu takiben gözden geçireceğiz.**

Haberler & Makro Ekonomi

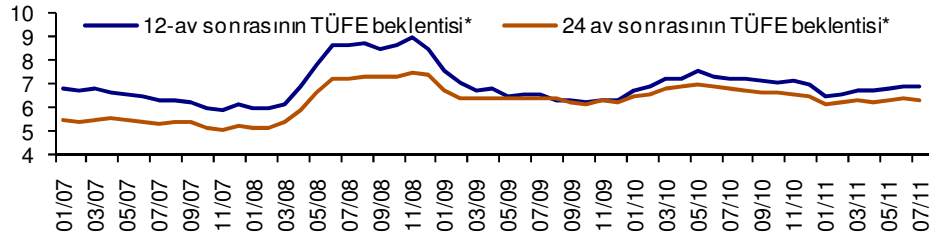
■ Beklenti Anketi-
Temmuz II. Dönem

Bir Geri Bir İleri

Merkez Bankası (MB) Temmuz ayının ikinci beklenti anketine ilişkin sonuçları açıkladı. Anket sonuçları, gıda fiyatlarında aşağı yönlü düzeltmenin etkisiyle düşüş sergileyen Haziran ayı TÜFE gerçekleştirmelerinin beklentileri olumlu etkilerinin ortadan kalkmaya başladığını gösteriyor.

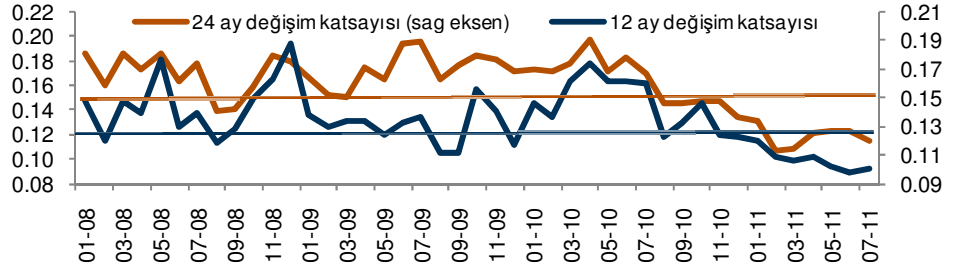
Yıl sonu enflasyon beklentisi %7,25 seviyesinden %7,33 seviyesine yükseldi (ancak %7 seviyesinde bulunan mod sabit). 12 aylık TÜFE beklentileri %6,83'ten %6,92'ye (mod %7 seviyesinde değişmedi) çıkarken, 24 aylık TÜFE beklentileri %6,30'a seviyesinde değişmedi (ancak mod bir önceki anket dönemine göre 50 baz puan yükselerek %6,5'e çıktı).

Bir önceki raporumuzda Temmuz ikinci dönem beklenti anketinde enflasyon beklentilerinin yukarı yönlü güncellenebileceğini belirtmiştik. Dolayısıyla gerçekleştirmeler bizi şaşırtmadı.



Kaynak: TCMB, İş Yatırım, *Aynı ay içindeki iki anket dönemi ortalaması alınmıştır

Risk göstergelerinin sakin seyri, beklentilerdeki kırılmanın şimdilik tehdit edici boyuta ulaşmadığına ve her iki yönde de olası bir dalgalanmanın sınırlı kalacağına işaret ediyor.



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

MB PPK toplantısının ardından yaptığı açıklamada faiz artırımlarının piyasanın beklediği takvime kıyasla ötelenebileceğinin sinyallerini verdi. Katılımcılar önümüzdeki üç aylık dönemde 25 baz puanlık faiz artırım beklentilerini koruyorlar. Altı aylık dönem adına resim çok net olmamakla birlikte beklentilerin 75 baz puan civarında olduğu görülüyor. 12 aylık dönemde ise aynı rakam 100-125 baz puan seviyesinde.

Katılımcıların ilk çeyrek büyüme rakamlarının kuvvetli gelmesiyle birlikte yıl sonu büyüme beklentilerini yukarı çektikleri görülüyor. Öte yandan katılımcılar cari açığın yüksek büyüme ve emtia fiyatlarıyla uyumlu biçimde 2011 ve 2012 yılında genişleyeceğini düşünüyorlar.

Beklenti anketinden çıkan resmin hem olumlu hem de olumsuz yönleri mevcut. Olumlu yönleri enflasyon beklentilerinin ve risk göstergelerinin sakin seyri olumsuz yön ise katılımcıların BDDK ve MB tarafından alınan tedbirlere rağmen katılımcıların iktisadi aktivitede ve dolayısıyla cari açıda olası bir daralma beklememeleri olarak karşımıza çıkıyor.

Merkez Bankası Beklenti Anketi Sonuçları		
	Temmuz 1. Yarı	Temmuz 2. Yarı
TÜFE (Aylık)	-0.04	0.05
Yıl sonu TÜFE	7.25	7.33
TÜFE (Gelecek 12 Ay)	6.83	6.92
TÜFE (Gelecek 24 Ay)	6.30	6.31
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (ay sonu)	6.25	6.25
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (gelecek 3 ay)	6.48	6.36
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (gelecek 6 ay)	6.82	6.84
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (gelecek 12 ay)	7.39	7.41
Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (gelecek 24 ay)	7.63	7.54
Dolar Kuru (Yıl Sonu)	1.600	1.640
Dolar Kuru (gelecek 12 ay)	1.610	1.630
Cari açık (yıl sonu)	-66,547	-68,062
Cari açık (gelecek yıl)	-61,162	-62,497
GSYH Büyüme Oranı (2011)	5.9	6.1
GSYH Büyüme Oranı (2012)	4.8	4.9

* Rakamlar uygun ortalama beklentilerdir

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Haberler & Makro Ekonomi

Fitch'ten Uyarı Sinyali

Bloomberg HT'de çıkan bir habere göre kredi derecelendirme kuruluşu Fitch analisti Ed Parker ekonomide aşırı ısınma sinyallerinin görülmeye başlandığını belirtti. Parker yüksek cari açığın not arttırımı konusunda belirsizlik yarattığını dile getirdi. İhracatta aslan payını alması nedeniyle AB'de süre gelen sorunların Türkiye'yi diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha fazla etkileyeceğini belirten Parker Merkez Bankası'nın yeni politika oluşumunun başarısı konusunda da temkinli.

MB'nin yeni politika oluşumunun başarısı konusunda soru işaretlerinin devam ettiği bir gerçek. Bir tarafta kuvvetli borç dinamikleri ve süre gelen tek parti hükümeti olumlu noktalar olarak ortaya çıkarken genişlemeye devam eden cari açık kısa vade de olası bir not arttırımı önündeki en büyük engel olarak göze çarpıyor. Cari açık cephesinde iyileşme öngörmüyoruz en iyi ihtimalle MB'nin sıkılaştırma yönünde attığı adımların sonuçları etkili olmaya başladıkça yıl sonuna doğru yavaşlama görebiliriz. Böyle bir senaryo altında not arttırımının 2012'nin ilk yarısında gündeme gelebileceğini düşünmeye devam ediyoruz.

Bakan Çağlayan Fitch'e Katılmadı

Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan Kuzey Afrika ve Orta Doğu'da yaşanan sorunlara rağmen Orta Vadeli Program'da yer alan ihracat hedeflerinin yakalanabileceğini belirtti. Bakan Çağlayan kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in yükselen cari açık konusundaki endişelerine katılmadığını ve cari açığın kısa vadede büyük bir risk olmadığını ve yılın son çeyreğine doğru "etkisinin azalacağını" sözlerine ekledi. Öte yandan Bakan Çağlayan OVP'de yapılacak revizyonların Eylül'de açıklanacağını belirtti.

Şirket Haberleri

Otokar

esuner@isyatirim.com.tr

Otokar Avrupa'da ihracatını arttırmak için yeni bir şirket kurdu

Otokar, Otokar Europe SAS ismiyle Paris'de , Avrupa'da ihracat faaliyetlerini organize etmek ve arttırmak amacıyla yeni bir şirket kurduğunu açıkladı. Yeni kurulan şirketin sermayesi 100,000 Euro olurken, Otokar'ın açıklanan en son mali tablolarında toplam varlıklarında %0.004 paya tekabül ediyor.

OTKAR TI	TUT	-3% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	42.10	40.83
PD, mn	1,010	980
HAO PD, mn	273	265
(x)	2011T	2012T
F/K	18.74	12.33
PD/DD	4.73	4.00
FD/FAVÖK	15.37	9.90
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.2	2.2
End.Gör.Perf. %	16.2	118.7

Torunlar GYO

bberki@isyatirim.com.tr

Torunlar GYO İstanbul'da 20 mn \$'a 14 adet gayrimenkul aldı

İstanbul Maltepe'de bulunan ve değerlendirme şirketince 24.455.185 USD değer tespiti yapılan 14 adet bağımsız bölümün tamamı 20.000.000 USD bedelle , %50 hissesi Torunlar GYO, % 25 hissesi Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve %25 hissesi Renk - Yol Yapı İnşaat Sanayi ve Ticaret Madencilik Elektrik Enerji İmalat Proje Ltd.Şti. tarafından üzerinde proje geliştirmek üzere alınmıştır. Haberin Torunlar GYO hissesi üzerinde bir etki yaratacağını düşünmüyoruz.

TRGYO TI	AL	56% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	5.82	9.11
PD, mn	1,304	2,040
HAO PD, mn	183	286
(x)	2011T	2012T
F/K	31.57	14.33
PD/DD	0.56	0.54
FD/FAVÖK	26.27	18.57
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.6	4.0
End.Gör.Perf. %	-0.8	1.1

Turkcell

ihomris@isyatirim.com.tr

Temyiz Mahkemesi Alfa'nın şu anda Çukurova'da bulunan Turkcell'deki payı üzerindeki hakkını teyit etti, Çukurova bir üst mahkemede itirazını isteyecek

Doğu Karayip Yüksek Temyiz Mahkemesi 27 Nisan 2007'den beri Alfa'nın daha önce Çukurova Grubu'nun iştirakları Çukurova Telekom ve Çukurova Finance International Limited vasıtasıyla elinde bulundurduğu Turkcell hisselerinin hukuki hak sahibi olduğuna karar Verdi. Mahkeme Çukurova Grubu'nun Kasım 2005'te Alfa'dan aldığı borcu ödeyememesini de gerekçe göstererek Alfa'nın Turkcell üzerindeki payını onayladı.

Her ne kadar Alfa'ya göre çıkan karar bağlayıcı ve nihai olsa da Çukurova bir üst mahkemede (İngiltere'deki Kraliyet Özel Meclisi Yargı Komitesi) kararın itirazını isteyecek, bu da prosedürü uzatacaktır. Ancak hissedarlar arasındaki anlaşmazlığı sonlandıracak bir karar, özellikle de 11 Ağustos'ta olağanüstü genel kurulun toplanması beklenirken temettü kararını bekleyen azınlık hissedar tarafında pozitif algı yaratacaktır. Alfa ve Teliasonera yönetim kurulunda kontrolü ele alması temettü kararının yakın zamanda alınması ihtimalini güçlendirecektir. Ancak, Türk otoritelerinin son kararı nasıl değerlendireceği ve onaylayıp onaylamayacağı da önemli olacaktır. Alfa'nın dün seans sonrası yaptığı açıklama New York Borsası'nda pozitif algılandı. Turkcell hisseleri New York Borsası'nda %1,7 değer kazanırken, TL bazında hisse fiyatı 8,5TL'nin üzerinde denk geliyor.

TCELL TI	TUT	22% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	8.34	10.20
PD, mn	18,348	22,440
HAO PD, mn	4,404	5,386
(x)	2011T	2012T
F/K	12.72	10.13
PD/DD	1.86	1.60
FD/FAVÖK	5.57	5.08
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	8.5	17.2
End.Gör.Perf. %	-5.0	-14.3

Şirket Haberleri

Ford Otosan

esuner@isyatirim.com.tr

NY Taksi komisyonu Connect'in Kasım 2013'e kadar NY'un taksisi olması için onay verdi.

Basında yer alan haberlere göre, New York Taksi komisyonu Ford Taurus sedan ve Ford Transit Connect'in Kasım 2013'e kadar New York'ta taksi olarak görev yapmaları için onay verdi. New York taksi komisyonunun Nissan NV200 aracını önümüzdeki 10 yıllık süreçte şehrin resmi taksisi olarak zaten önceden onayladığını hatırlatmak isteriz. Nissan NV200 2013'ten itibaren şehrin resmi taksisi olurken, o süreçte kadar şehirdeki taksi operatörlerinin Ford Taurus ve Ford Connect modellerini kullanmasına izin verildi. New York taksi operatörleri yılda ortalama 3 bin taksi yenilediğinden, Ford Otosan'ın 2013'e kadar minimum 3 bin adet Connect satması bekleniyor. Ford Otosan'ın 2011 ihracat hacim hedefinin 216 bin adet olduğu düşünüldüğünde New York taksisi için 3 bin adet Connect satışının şirketin mali tablolarında çok önemli bir etkisinin olmayacağını düşünüyoruz. Ayrıca, Ford Otosan'ın 2013 yılında Connect aracının üretimine son vererek yeni bir hafif ticari aracın üretimine başlayacağını hatırlatmak isteriz.

FROTO TI	AL	40% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	13.05	18.30
PD, mn	4,579	6,422
HAO PD, mn	824	1,156
(x)	2011T	2012T
F/K	7.92	6.55
PD/DD	2.40	2.08
FD/FAVÖK	4.64	4.27
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	2.8	4.3
End.Gör.Perf. %	5.5	15.1

Döviz Piyasası

- Dünkü Merkez Bankası açıklamalarında TL'nin zayıflığı hakkında somut bir açıklama gelmemesiyle TL'nin değer kaybı devam etti. Yunanistan borç krizi üzerine olumlu açıklamalardan sonra EURUSD'in değer kazanmasıyla EUR/TL 2,4000 seviyesini gördü. Dün USD/TL günü 1,6728, EUR/TL 2,3965 ve TL sepet 2,0346 seviyesinde tamamladı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,72 değer kaybı, EUR karşısında %1,17 değer kaybı ve sepet karşısında %0,99 değer kaybı ile tamamladı.
- Yerel tarafta günün başlıca gündem maddesi Haziran ayı Turizm İstatistikleri olacak. Yurtdışında ise Alman IFO verileri ve Avrupa Birliği PMI verileri yakından takip edilecek.

Tahvil ve Bono Piyasası

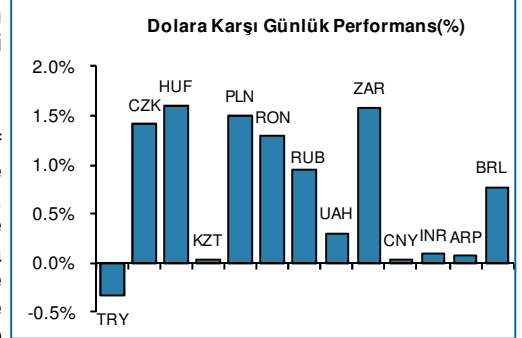
- Fitch'in ekonominin ısınmasıyla ilgili yaptığı uyarılar sonrasında dün hafif negatif bit başlangıç yapan tahvil ve bono piyasası, PPK sonrasında ise bir hayli alıcı bir seyre geçti. TCMB saat 14.00' de yaptığı açıklamada, piyasa beklentileri doğrultusunda politika faizinde bir değişikliğe gitmediğini ve %6,25'te sabit tuttuğunu açıkladı. Karar sonrasında yabancı ve yerli bankaların önderliğinde, orta vadeli kıymetlerde, özellikle eski ve yeni gösterge kıymetlerde bir hayli alıcılı bir seyir gözlemlendi ve getirileri 10 ile 15 bp arasında azaldı. Gösterge kıymet ise günü 15 bp aşağıda %8,60 bileşik seviyesinden kapattı. TÜFE'ye endeksli tarafta ise hafif satışlar göze çarptı ve getirilerde ortalama 8 bp yükselişler gözlemlendi.
- Gösterge kıymette (15/05/13) bu sabah geçen kotasyonlar 3 bp aşağıda %8,57 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

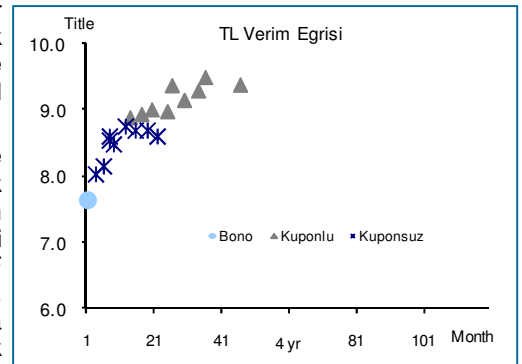
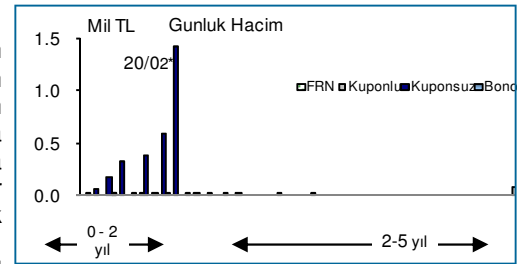
- Çarşamba günü ABD endekslerinde gözlemlenen geri çekilmeye rağmen gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasaları dün güne yatay seviyelerden başladı. Merkel ile Sarkozy' nin 7 saat süren toplantısının ardından Yunanistan'a yapılacak yeni yardımın detayları üzerinde anlaşmaya varıldığı yönündeki açıklamalar €/ \$ paritesini yukarı taşıırken piyasa 13.00'te toplanacak AB Liderler Zirvesi'ni yakından takip etti. Liderler Zirvesi öncesinde ise İspanya Hazinesi gerçekleştirdiği 10 ve 15 yıllık tahvil ihalelerinde hedeflediği şekilde piyasadaki €2,62 milyar borçlanmayı başardı. Hazine 10 yıl vadede %5,896 seviyesinden €1,81 milyar; 15 yıl vadede ise %6,191 seviyesinden €814 milyon borçlandı. Pazartesi günü 12-18 aylık bono ihalelerine gelen yüksek talebe ek olarak dün 10 yıllık tahvil faizlerinin psikolojik %6 sınırının altına çekilmesi ve AB Liderler Zirvesi'nden piyasaya destek verecek açıklamalar geleceğine yönelik beklentiler ihale sonuçlarına olumlu yansıdı. Borçlanma maliyetleri her ne kadar önceki ihalelere göre ciddi artış gösterse de piyasa faizine paralel seviyelerden gerçekleşti.
- ABD seansı açılışından önce gelen AB Zirvesi Sonuç Taslak metni ise ana hatlarıyla piyasayı memnun etti. Taslağa göre Yunanistan'a verilecek yeni EFSF kredilerinde faiz oranı %3,5 civarında olacağı, ikinci yardım paketinde özel sektörün de dahil edileceği 3 seçeneğin değerlendirileceği (tahvil geri alımı, tahvil takası ve tahvillerin vadesinin uzatılması), EFSF kredilerinin vadesinin 7,5 yıldan 15 yıla uzatılması gibi maddeler öne çıktı. Ayrıca EFSF'nin, ECB'nin görüşleri doğrultusunda ikinci piyasaya müdahale edebileceği ve Yunanistan'da ekonomik büyümeye destek vermek için Marshall Planı tarzında bir yardım çağrısında bulunuldu. EFSF'de yapılan yeni düzenlemelerin Yunanistan'la sınırlı kalmayacağı, İrlanda ve Portekiz için de geçerli olacağı açıklandı. Sonuç taslağına göre Yunan bankalarının sermayelerinin yeniden düzenlenmesinin maliyetinin €25 milyar olması bekleniyor.
- ABD'den gelen pozitif bilanço açıklamalarına ek olarak AB Liderler Zirvesi sonuçları yatırımcıların risk iştahını artırırken endekslerdeki hızlı yükselişlerle birlikte gelişmekte olan ülke eurotahvilleri de günü pozitif alanda sonlandırdı. Türkiye Fitch'ten gelen kredi notu artışının gecikebileceği yönündeki açıklamalarla gelişmekte olan ülkeler arasında en kötü performans gösteren kredi oldu. Sabah saatlerinde orta ve uzun vadelerde \$1,00 yaklaşan değer kayıpları Avrupa'dan gelen iyimser haberlerle geri alınırken Türk eurotahvilleri günü yatay seviyelerden sonlandırmayı başardı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$170,25 seviyesinden sonlandırdı. 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 3 baz puan daralarak 184/187 baz puandan işlem gördü.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)
21/07/2011 İtibari ile Kapanış	Günlük Yıllık
Dolar	1.6691 -0.34 -7.50
Euro	2.3991 -1.52 -14.05
Euro/Dolar	1.4374 1.20 7.67
Sepet	2.0341 -1.03 12.83

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																	
TRB070911T19	07/09/11	6 m	6 m	754	8	10	99.036	7.40	7.64	-10	-26	8.04	8.04	7.83	0.12	0.002	0.13
TRB200711T14	20/07/11	12 m	12 m	4,292	0	0						7.95	7.95	7.59		0.002	
İskontolu Tahviller																	
TRT150513T11	15/05/13	22 m	22 m	3,032	1,428	2,305	86.083	8.90	8.60	-15		8.60	8.82	8.74	1.74	0.041	1.35
TRT200213T25	20/02/13	19 m	22 m	5,646	596	3,268	87.629	8.90	8.68	-13	-25	8.20	9.21	8.80	1.52	0.032	1.22
TRT071112T14	07/11/12	16 m	22 m	18,298	388	920	89.744	8.80	8.69	-10	-24	8.39	9.18	8.85	1.24	0.025	1.05
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT150120T16	15/01/20	8.5 y	10 y	10,307	84	327	106.300	9.41	9.63	1	-4	9.24	9.76	9.52	5.42	0.000	6.01
TRT090113T13	09/01/13	18 m	3 y	14,197	18	19	101.850	8.65	8.93		-22	8.58	9.30	9.03	1.33	0.080	1.39
TRT270116T18	27/01/16	4.5 y	5 y	3,134	10	18	99.200	9.22	9.43	4	-8	9.12	9.63	9.37	3.51	0.004	3.62

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.