

Haftaya bakış

Geçtiğimiz hafta gündemi Başbakan'ın kur konusunda yaptığı sözlü müdahale ve Merkez Bankası'nın yılın geri kalanında izleyeceği para politikasına yönelik verdiği güçlü sinyaller belirledi.

Enflasyon raporunda Banka yıl sonuna kadar faiz artırmayacağını keskin sinyalini verdi.

MB kur konusunda sert bir tutum sergileyerek, TL'nin daha fazla değer kaybına izin verilmeyeceği izlenimi uyandırdı.

Geçtiğimiz hafta gündemi Başbakan'ın kur konusunda yaptığı sözlü müdahale ve Merkez Bankası'nın (MB) yılın geri kalanında izleyeceği para politikasına yönelik verdiği güçlü sinyaller belirledi. Haftanın önemli gelişmeleri Banka'nın döviz alım ihalelerini durdurması, döviz hesabı zorunlu karşılık oranlarını düşürmesi, periyodik enflasyon raporunun yayınlanması ve MB'nin ekonomistlerle İstanbul'da yaptığı toplantıydı. Merkez Bankası hafta boyunca piyasalara iki temel mesaj verdi: (i) MB ana senaryosuna yıl sonuna kadar faiz artırımına gitmeyeceğini koydu (ii) Banka'nın TL'nin daha fazla değer kaybetmesinden rahatsızlık duyacağını ve gerekli önlemleri alacağını açıkladı.

25 Temmuz haftası MB'nin TL'deki sert değer kayıpları sonrasında döviz alım ihalelerini durdurması ve uzun vadeli döviz hesaplarına uygulanan zorunlu karşılık oranlarını düşürmesiyle başladı. MB'nin aldığı kararları doğru yönde atılmış önemli bir adım olarak yorumluyoruz. 2011 yılının başından beri TL gelişmekte olan ülke para birimleri arasında en kötü performans gösteren para birimi olmuş ve yıl sonu enflasyon hedefinin tutturulmasında ciddi risk oluşturmaya başlamıştı. MB bu kararıyla bankacılık sektörüne \$590 milyon ek döviz likiditesi sağlamış oldu. Ek likidite piyasaları etkileyici boyutta olmasa da kararın önemli tarafı MB'nin döviz kurunun yönü açısından verdiği mesajdı. TL'nin uzun bir süredir değer kaybetme eğiliminde olması nedeniyle piyasalar temkinli davrandı ve Banka'nın kararına anında olumlu tepki vermedi. TL değer kaybetmeye devam etti ve gösterge kıymette faiz 20 bp artarak %8,88 bileşik seviyesine çıktı.

Yerel piyasalardaki olumsuz hava Başbakan Erdoğan'ın Çarşamba günü TL'nin seyri hakkında yaptığı sözlü müdahaleyle dağıldı. Erdoğan hükümetin gerekli bütün önlemleri alarak döviz piyasasında orta bir yol bulacağını açıkladı. Piyasaların Başbakan'ın sözlerini olumlu değerlendirmesi TL'nin zayıflama eğiliminin tersine dönmesi ve bono piyasasında bir ralli yaşanmasını beraberinde getirdi. Alıcılı hareketten en çok payını alan kıymetlerden biri 9-yıl vadeli sabit kuponlu tahvil olurken, kıymetin faizi 16bp düşerek %9,75 bileşik seviyelerine kadar geriledi. 22-ay vadeli gösterge kıymette ise faiz 11 bp düşerek Çarşamba gününü %8,95 bileşik seviyesinde kapattı.

Tahvil piyasasında Perşembe ve Cuma günleri gündemi şekillendiren gelişmeler MB Başkanı Erdem Başçı'nın enflasyon raporunu duyurması ve ekonomistler ile yaptığı toplantıydı. Başkan Başçı Perşembe günü bankanın yıl sonuna kadar faiz artırmayacağını sinyalini verdi. Ancak piyasaları asıl heyecanlandıran sinyal döviz piyasası ile ilgiliydi. Başkan Başçı TL'nin daha fazla değer kaybederek enflasyon beklentilerini ve firmaların fiyatlama şekillerini bozmasına izin vermeyeceklerini vurguladı. Başkan'ın açıklamaları sonrası TL hızla değer kazanırken, bono piyasasında gösterge faizlerde 15-25 bp aralığında düşüş kaydedildi.

Haftanın son işlem gününde MB ekonomistlerle İstanbul'daki toplantısında yılın kalandaki para politikası için ipuçları vermeye devam etti. Para Politikası Kurulu üyeleri Banka'nın gerek duyulduğunda borç verme ve alma faiz oranları penceresini daraltabileceğini belirttiler. Böyle bir senaryonun Euro Bölgesi ülkelerinden birinin iflas etmesi veya ABD borç limitinin artırılmaması sonucu teknik iflas veya kredi notunun düşmesi gibi bir dışsal şok karşısında takvim dışı bir PPK toplantısıyla süratle alınabileceğini düşünüyoruz.

Yılın geri kalanındaki kur ve para politikası üzerine MB'nin cömertçe paylaştığı bilgiler ışığında gösterge kıymet

Uğursel Önder

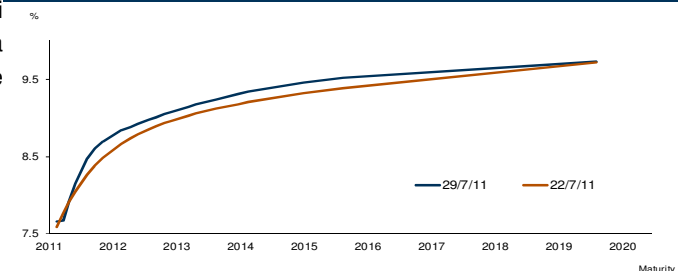
uonder@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 36

Uğur N. Küçük, PhD

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

haftayı 13 bp yukarıda %8,87 bileşik, 9-yıl vadeli kıymet ise 1 bp yukarıda %9,69 bileşik seviyesinde kapattı.

Getiri eğrisi



**TL piyasasında
Başbakan Erdoğan
ve TCMB'nin yaptığı
açıklamalar
sonrasında bir
düzeltme yaşandı.**

TL geçtiğimiz hafta son derece dalgalı bir seyir izledi. Hafta başında sert bir satış dalgası gözlenen TL piyasasında başbakan Erdoğan ve Başkan Başçı'nın yaptığı açıklamalar sonrasında bir düzeltme yaşandı ancak Cuma akşamı üst düzey askerlerin istifalarının gelmesiyle hafta kapanışında tekrar dalgalı bir seyir gözlemlendi. TL haftayı sepet bazında %0,24, USD karşısında %0,5 değer kazandı ve EUR karşısında yatay kapattı. Gelişmekte olan ülke para birimleri ortalamasına göre ise TL %0,06 daha yüksek performans gösterdi.

Cuma akşam üst düzey askerlerin istifalarından sonra USDTL 1,7000 'e kadar yükseldi. Ancak sorunun kısa vadede çözülmesi ve belirsizliklerin nispeten azalmasıyla Pazartesi günü tekrar haber öncesi seviyede başladık. Piyasalarda büyük tedirginlik yaratan ABD'nin borç limiti konusunda Obama'nın anlaşmaya varıldığını açıklamasıyla piyasalar rahatlamış gözüküyor. USDTL için orta vadede en önemli destek seviyesi 1,6500 seviyesinde görülüyor. En yakın direnç ise daha önce test edilen 1,7350 seviyesi. EURTL'de gün içi 2,4000-2,4500 bandında bir hareket bekliyoruz.

**Üst düzey askerlerin
istifaların
gelmesiyle hafta
kapanışında tekrar
dalgalı bir seyir
gözlemlendi.**

Bu haftanın en önemli gündem maddeleri Hazine'nin Pazartesi ve Salı gerçekleştireceği tahvil ve bono ihraçları olacaktır. Hazine'nin bu ihalelerden 10 milyar TL kaynak sağlanmasını bekliyoruz. Hazine bu ay 14,7 milyar TL borç ödemesine karşılık 11,6 milyar TL borçlanma hedeflerken, bu hafta Hazine'nin 11,7 milyar TL itfası bulunuyor. Bu hafta ayrıca Perşembe günü yayınlanacak olan Temmuz ayı TÜFE ve UFE verileri de faizler üzerinde etkili olacaktır.

Aşağıda gelecek haftanın başlıca gündem maddelerini bulabilirsiniz:

- 01/08/2011** Hazine İhalesi: 3-yıl vadeli (06/04/14) Sabit kuponlu kıymet (qrtly)
(İş Yatırım beklentisi: TL 2 bn)
- 01/08/2011** Haziran İmalat PMI
- 02/08/2011** Hazine İhalesi: 21-mo (15/05/2013) İskontolu kıymet (İş Yatırım beklentisi: TL 4.5 bn)
- 02/08/2011** Hazine İhalesi: 10-yıl vadeli (21/07/2011) TÜFE endeksli kıymet (IYM exp: TL 2.5 bn)
- 03/08/2011** TÜFE ve ÜFE - Temmuz (Piyasa Medyan Beklentisi TÜFE: -%0,1
ÜFE: %0,6)

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.