

22 Ağustos 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

Küresel büyümede sert iniş endişeleri ve Avro bölgesi borç krizinin kontrol altına alınamayacağı korkusu geçtiğimiz hafta piyasalarda sert bir satış dalgasına neden oldu. Avrupa liderlerinin ortak bir çözüm üretemeyeceğinin anlaşılması piyasalardaki satış dalgasının hızını artırdı.

Türkiye ekonomisinde küresel şokun etkileri henüz sınırlı ölçüde hissediliyor. Açıklanan veriler Temmuz ayından itibaren ekonomik büyümede intizamlı bir yavaşlamaya işaret ediyor. Beklenti anketleri yılın ikinci yarısında hanehalkının tüketim harcamalarının ve şirketlerin yatırımlarının hızla yavaşlayacağını gösteriyor. Ama Avrupa ve Amerika ekonomilerini vurmasından korkulan durgunluk Türkiye için henüz düşük ihtimalli bir risk.

Buna rağmen küresel kriz korkusu Türkiye piyasalarında ağır tahribata yol açtı. Yüksek betaya sahip olan bir piyasa olarak İMKB gelişmekte olan piyasalar arasında en çok kaybettiren borsalar arasında yer alıyor. MSCI Türkiye endeksi Ağustos ayının ilk 20 gününde %19 sene başından beri %31 kayıpla 2008 krizi sonrasındaki kazancının yaklaşık üçte birini geri verdi. Gelişmekte olan piyasalar genelindeki kayıp ise aybaşına göre %14 sene başına göre %16 düzeyinde gerçekleşti. Dünya piyasalarının çok gerisinde kalan İMKB Cuma günü tepki alımlarıyla ve Merkez Bankası'nın faiz indireceği beklentisiyle %2 yükselerek dünya piyasalarından ayrıştı.

Salı günü yapılacak PPK toplantısında Merkez Bankası'nın faizleri indirmesini beklemiyoruz. Merkez Bankası Ağustos başında yaptığı olağanüstü PPK toplantısı ile faiz oranlarını 50bp düşürerek %5.75 düzeyine çekti. Mevcut seviyelerde Merkez Bankası EMEA piyasaları içinde en yüksek eksi reel faiz veren ülkeler arasında yer alıyor. Merkez Bankası'nın Türk lirasında devam eden değer kayıplarını da hesaba katarak faizleri sabit tutmasını bekliyoruz.

Avro borç krizinin ağırlaşması ve küresel risk iştahındaki bozulma nedeniyle Merkez Bankası geçen hafta piyasalara verdiği likiditeyi yaklaşık olarak 6milyar TL artırmıştı. Merkez Bankası'nın bu hafta TL ve döviz munzam karşılıkları azaltarak geçen hafta piyasalara verdiği likiditeyi kalıcı hale getirmesini bekliyoruz.

Şirket Haberleri

- **KRDMD Tİ:** Kardemir hissedarlarına tanılan satış önceliğini yeniden düzenledi.

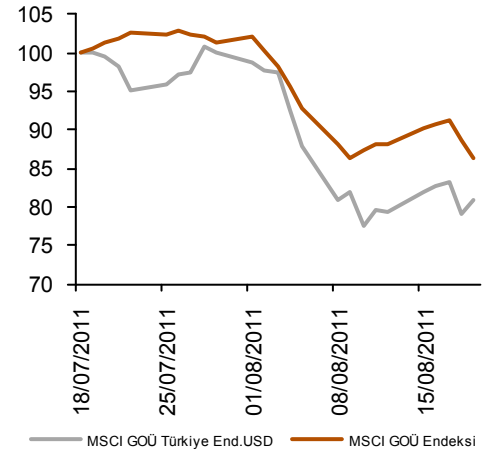
Ajanda

Yurtiçi Ajanda

22/08/2011	TCMB Beklenti Anketi (Ağustos II.dönem)
23/08/2011	Para Politikası Kurulu-Ağustos HURGZ 2Ç11 mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar beklentisi: 8 milyon TL, piyasa beklentisi: -0,5 milyon TL)
24/08/2011	HURGZ 2Ç11 sonuçları hakkında telekonferans (saat:
25/08/2011	Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı-
26/08/2011	PPK Tutanakları-Ağustos Dış Ticaret İstatistikleri-Temmuz Turizm İstatistikleri-Temmuz

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	53,062	2.1%	-14.2%
İşlem Hacmi TL mn	2,657	0%	72.0%
MSCI EM Endeksi	970	-2.5%	-14.1%
MSCI Türkiye Endeksi	429	2.3%	-19.1%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.71	-1.4 baz	-88.6 baz
Gösterge Tahvil	7.84	-6.0 baz	-94 baz
Eurobond -2030	5.66	1.5 baz	-2.6 baz
US\$/TRY	1.7898	0.77%	8.0%
EUR/TRY	2.5648	0.34%	0.3%
İMKB 2011T F/K	10.73		
İMKB 2012T F/K	9.44		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Telekom	0.3%	Teknik ekip.	-6.0%
Temel Tüketim	-0.9%	Dayanıklı Tük.	-4.6%
Perakende	-1.2%	Teknoloji	-4.5%
Elektrik	-1.3%	Sanayi	-4.4%
Kamu hizm.	-1.3%	Yarı iletkenler	-4.0%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
YKBNK	6%	TOASO	-3%
GSDHO	6%	TAVHL	-3%
FENER	5%	ISYHO	-3%
DYHOL	5%	BIMAS	-3%
DOHOL	5%	SASA	-2%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.12	4.08%	576
ISCTR	4.38	3.30%	174
HALKB	9.90	2.59%	140
EKGYO	2.06	2.49%	91
AKBNK	6.22	3.32%	91

Ajanda

Yurtdışı Ajanda	Tahm.	Önc.
22/08/2011	BRZ:FGV IGP-M Enflasyonu Saat:14:00	-0,21%
	BRZ:Ticaret Dengesi (FOB) - Haftalık Saat:17:00	\$366M
	ABD:Mortgage Gecikmeleri Saat:	8,32%
23/08/2011	ALM:PMI Servis Sektörü Endeksi Saat:10:30	52,9
	AVR:PMI Bileşik Endeks Saat:11:00	51,1
	AVR:PMI İmalat Endeksi Saat:11:00	50,4
	AVR:PMI Servis Sektörü Endeksi Saat:11:00	51,6
	AVR:ZEW Anketi (Ekonomik Duyarlılık) Saat:12:00	-7,0
	ALM:ZEW Anketi (Ekonomik Duyarlılık) Saat:12:00	-15,1
	BRZ:FGV IPC-S Tüketici Fiyat Endeksi Saat:14:00	0,17%
	BRZ:Cari İşlemler Dengesi- Aylık Saat:16:30	-
	BRZ:Yabancı Yatırım Saat:16:30	\$5467M
	AVR:Euro Bölgesi Tüketici Güven Endeksi Saat:17:00	-11,2
	ABD:Richmond Fed İmalat Endeksi Saat:17:00	-1
	ABD:Yeni Konut Satışları MoM Saat:17:00	-1,0%
24/08/2011	ALM:IFO-İş İklimi Saat:11:00	112,9
	ALM:IFO-Durum Değerlendirmesi Saat:11:00	121,4
	ALM:IFO-Beklentiler Saat:11:00	105,0
	AVR:Yeni Endüstriyel Siparişler SA MoM Saat:12:00	3,6%
	BRZ:Toplam Geri Ödenmemiş Krediler Saat:16:30	\$1834
	BRZ:Özel Banka Kredileri Saat:16:30	\$1062
	ABD:Konut Alım Fiyat Endeksi QoQ Saat:17:00	-2,5%

Merkez Bankası politika faizlerini düşürmeyebilir, ama piyasaları likidite vererek rahatlatacak

Salı günü yapılacak PPK toplantısında Merkez Bankası'nın faizleri indirmesini beklemiyoruz. Merkez Bankası Ağustos başında yaptığı olağanüstü PPK toplantısı ile piyasaların önünden giderek faiz oranlarını 50bp düşürmüş ve %5.75'e çekmişti. Mevcut seviyelerde Merkez Bankası EMEA piyasaları içinde en yüksek eksi reel faiz veren ülkeler arasında yer alıyor. Merkez Bankası'nın Türk lirası üzerinde devam eden satış baskısını da hesaba katarak faizleri sabit tutmasını bekliyoruz.

Buna karşı munzam karşılık oranlarının düşürülmesi konusunda iyimserliğimizi koruyoruz. Avro borç krizinin ağırlaşması ve küresel risk iştahındaki bozulma nedeniyle Merkez Bankası geçen hafta piyasalara verdiği likiditeyi yaklaşık olarak 6milyar TL artırmıştı. Merkez Bankası'nın bu hafta TL ve döviz munzam karşılıkları 100 baz puan azaltarak geçen hafta piyasalara verdiği likiditeyi kalıcı hale getirmesini bekliyoruz.

Şirket Haberleri

Kardemir (D)

(KRDMD, Öneri Yok)

Kardemir hissedarlarına tanılan satış önceliğini yeniden düzenledi.

Geçen ay imtiyazlı satış hakkını kaldırdığını açıklayan Kardemir, cuma günü yeni bir satış düzenlemesini duyurdu. Yapılan yeni düzenlemeye göre, Kardemir'in üretiminin %40'ı öncelikle hissedarlara ayrılacak ve hissedarlar ellerindeki paylarla doğru orantılı bir şekilde öncelikli alım yapabilecek. Hissedarların satın aldıkları ürün adet ve fiyatları da her çeyrekte yayımlanan faaliyet raporlarında gösterilecek.

Yorum: Bize göre bu düzenleme daha şeffaf bir yapıya sahip olduğu ve ortaklara piyasaya göre daha ucuz mal satışını engelleyeceği için ortaklara eskisine nazaran daha sınırlı bir ayrıcalık tanıyacaktır. Şirket ile yapacağımız görüşmeler sonucunda daha detaylı bilgi verebileceğimizi düşünüyoruz.

bdinckoc@isyatirim.com.tr

aakalin@isyatirim.com.tr

KRDMD TI	G.G	Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	0.86	
PD, mn	517	
HAO PD, mn	440	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	16.4	19.1
End.Gör.Perf. %	-0.8	40.8

Döviz Piyasası

- Küresel piyasalara paralel TL Cuma günü yatay açıldı. USD/TL güne 1,7850, EUR/TL 2,5520 ve TL sepet 2,1685 seviyesinde başladı. Sabah saatlerinde TL kötüleşen küresel piyasalarla kayıplarını arttırdı. USD/TL 1,7950'nin üzerini test ederken TL sepet 2,18'in üzerine çıktı. ABD açılışı öncesi EUR/USD paritesindeki yükselişle USD/TL 1,79'un altına geriledi. USD/TL günü 1,7830, EUR/TL 2,5720 ve TL sepet 2,1775 seviyesinde tamamladı. TL günü Perşembe Türkiye kapanışına göre USD karşısında %0,18 değer kazandı, EUR karşısında %0,47 ve sepet karşısında %0,20 değer kaybı ile tamamladı.
- Bugün fazla bir veri açıklaması olmaması nedeniyle piyasaların yön bulmak için yerel ve uluslararası verileri takip edeceğini düşünüyoruz. Bugünün başlıca verileri Alman Tüketici fiyatları, İngiltere kamu maliyesi ve kamu sektörü net borçlanma verileri olacak.

Tahvil ve Bono Piyasası

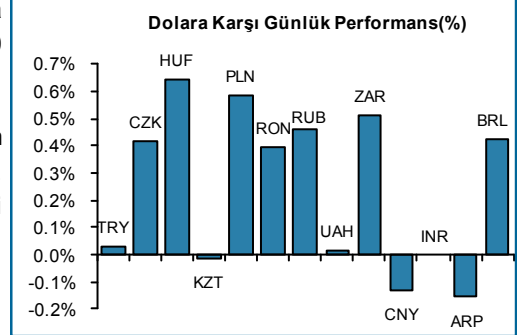
- Tahvil ve bono piyasasında hafta ortasında başlayan alıcılı seyrer bugün de devam etti. Başlıca hacim eğrinin ortalarında ve uzun vadeli kıymetteydi. Gösterge kıymetin getirisi %7,77-%7,85 bileşik bandında işlem gördükten sonra günü 6 bp aşağıda %7,84 bileşik seviyesinden kapattı.
- Gösterge kıymette (15/05/13) bu sabah geçen kotasyonlar 1bp yukarıda %7,89 bileşik seviyesinde bulunuyor.
- TCMB'nin bugün 15 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.

Eurotahvil Piyasası

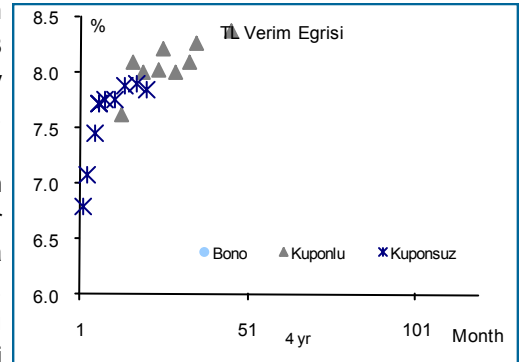
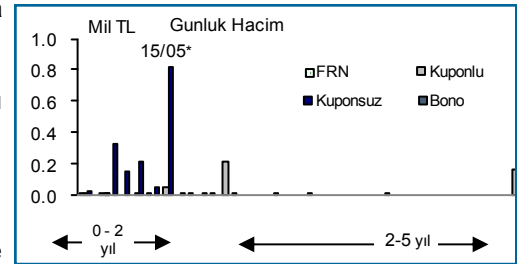
- Amerikan hisse senedi endekslerinde yaşanan sert satışlar gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasalarının haftanın son işlem gününde negatif seviyelerden başlamasına neden oldu. Zayıf global büyüme ve Avrupa'da devam eden borç krizi uzun zamandır piyasaları tedirgin etmeye devam ederken, açıklanan makroekonomik veriler Amerikan ekonomisinin 2008 kriz zamanındaki gibi çok kırılgan olduğunu ortaya koydu. Morgan Stanley ardından Citi Grup global büyüme tahminleri %4,2'den 3,9% düşürdü. Aşağı çekilen büyüme tahminleri piyasalarda ikinci dip korkusu yaratırken hisse senedi endekslerinin ve gelişmekte olan ülke eurotahvillerinin satışlara maruz kaldığını görüyoruz. Açıklanması beklenen önemli bir makroekonomik veri olmadığı günde yatırımcılar daha çok haber akışına ve finans kurumlardan piyasadaki gelişmeler ile ilgili yorumlara odaklandı. Satışlar önceki güne göre hız kesse de piyasalar gün boyunca kırmızı alanda işlem gördü. Avrupa piyasalarına baktığımızda borç krizi ile ilgili haberler ve gelişmelerin öne çıktığını gördük. Finlandiya Hükümeti Yunanistan'dan teminat garantisi istedi; önceki gün benzeri teminat istekleri diğer Avrupa ülkelerin tarafından da dile getirilmişti. Avrupa Konseyi Ekonomi ve Finans Sorumlusu Rehn Cuma günü Euro Bölgesi ortak eurobond ihracı için yasal çerçeve üzerine çalışacaklarını söyledi ancak zamanlama konusunda herhangi bir açıklama yapmaktan kaçındı. Bu açıklamaları yanı sıra Avrupa Merkez Bankası İspanya ve İtalya tahvillerin alımı yaptığını duyurdu. Avrupa bono piyasasının, hakim olan volatiliteye rağmen sert kayıplara maruz kalmadığını görüyoruz. Londra seansı kapanışına doğru ise piyasada hafta sonu acil FED toplantısı yapılacağına dair söylentiler çıktı ve ardından, endeksleri yeşil alana taşıyacak kadar güçlü olmasa da, toparlama yaşandı.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)
19/08/2011 İtibari ile Kapanış	Günlük Yıllık
Dolar	1.7860 0.03 -13.55
Euro	2.5717 -0.47 -19.82
Euro/Dolar	1.4399 0.51 7.86
Sepet	2.1789 -0.27 20.86

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

- Global havanın bozulduğu bugünlerde gelişmekte olan ülke eurotahvilleri satışlara maruz kalmayı devam etti. Türk eurotahvilleri dünkü sert satışlardan sonra yeni işlem gününe yatay seviyelerden başladı. Gün içerisinde Türk eurotahvilleri ciddi değer kayıplara maruz kalmadı ancak gerçekleşen işlem hacmi son derece düşük oldu ve tahvillerin bid-offer spreadleri genişledi. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvili günü \$0,25 kayıpla \$169'dan kapattı. Rusya ve CIS bölgesi eurotahvilleri benzeri şekilde sınırlı kayıplarla kapattı. Rusya ülke eurotahvilleri \$0,15-0,30 bandında değer kaybetti. Diğer şirket eurotahvillerinde kayıplar yine \$0,20 sınırlı kaldığını gördük. Devlet bankaların tahvillerin de \$0,50 varan düşüşler dikkat çekti.

ÖNERİLERİMİZ

Tahvil ve Bono Piyasası:

- **15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet:** Uzun vadeli tutmak amacı ile 10-yıl vadeli kıymetlerin mevcut seviyelerde cazibesini yitirmeye başladığı için "al" önerimizi "tut" a çeviriyoruz .
- **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.
- **Mevduat:** Kısa vadeli kıymetlerin getirilerinin gerilemesi nedeni ile mevduatın kısa vadede kalmak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Eurotahvil Piyasası:

- 2025-2036 vadeleri arasındaki kıymetlerin diğer vadeli kıymetlere nazaran daha iyi performans göstermesini bekliyoruz ve aşağıdaki kıymetleri öneriyoruz:
- **7 3/8% 20-Mayıs-25 USD, 11 7/8% 15 Ocak 2030 USD, 8% 14 Şubat 2034 USD, 6 7/8 % 17 Mart 2036 USD**

En Çok İşlem Görenler

Enstrüman	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																	
TRB070911T19	07/09/11	6 m	6 m	754	2	8	99.668	6.40	6.60		-36	8.04	8.04	7.62	0.04	0.002	0.04
İskontolu Tahviller																	
TRT150513T11	15/05/13	21 m	22 m	10,386	825	4,273	87.753	8.06	7.84	-6	-28	7.83	9.06	8.48	1.67	0.039	1.33
TRT250412T11	25/04/12	8 m	21 m	14,781	327	2,274	95.066	7.67	7.76	-1	-7	7.62	8.99	8.54	0.65	0.005	0.61
TRT071112T14	07/11/12	15 m	22 m	18,298	226	751	91.210	7.94	7.88	1	-24	7.83	9.18	8.79	1.17	0.022	1.01
Sabit Getirili Tahviller																	
TRT040614T12	04/06/14	2.8 y	3 y	5,030	218	242	100.350	7.86	8.09	-28	-58	8.09	9.49	9.12	2.41	0.000	2.49
TRT150120T16	15/01/20	8.4 y	10 y	10,307	174	536	109.800	8.83	9.02	-14	-32	9.02	9.98	9.53	5.67	0.000	6.23
TRT100413T17	10/04/13	20 m	3 y	7,903	55	96	103.400	7.77	8.00	-11	-31	7.94	9.47	8.95	1.46	0.124	1.56

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.