

SGMK Haftalık Bülten

No: 49

Haftaya bakış

Geçtiğimiz haftanın sürprizi Türkiye'nin TL cinsinden kredi notunun yükseltilmesiydi.

Kredi notu sürprizine tahvil piyasası getiri eğrisinde aşağı yönlü kayma ile tepki verdi.

Uluslararası finans piyasaları merkez bankalarını para politikalarını daha da gevşetmeleri yönünde baskı altında tutuyor.

Orta ve uzun vadelerde uzun pozisyon alınabileceğini düşünüyoruz.

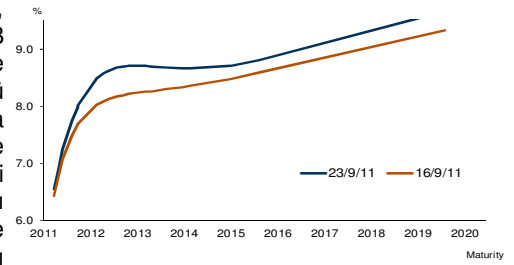
Bono piyasasında S&P'nin Türkiye'nin TL cinsinden olan kredi notunu artırmasıyla oluşan umutlu hava küresel yatırımcıların gelişmekte olan ülke para birimleri ve kıymetlerinden çıkıp güvenli limanlara yönelmelerine yol açtı.

Geçtiğimiz hafta Merkez Bankası (MB) para politikası kurulu toplantısında politika faizini ve munzam karşılıkları sabit tuttuğunu açıkladı. Genel beklentilerle uyumlu olan bu karara piyasa tepki vermedi. Piyasa için asıl güzel haber toplantıdan birkaç saat sonra geldi. Kredi derecelendirme kuruluşu S&P Türkiye'nin yerel para cinsinden kredi notunu BB+'dan BBB-'ye yükseltirken, yabancı para cinsinden kredi notunu BB olarak teyit etti. Kredi notu sürprizine tahvil piyasası getiri eğrisinde aşağı yönlü kayma ile tepki verdi. Faizler kısa vadelerde 5-10bp, orta ve uzun vadelerde ise 25-40bp aralığında gevşedi. Kredi notu artırımının yerel parayla sınırlı olması sebebiyle eurotahvil ve CDS spredlerinde ciddi bir rahatlama olmadı. Bu aynı zamanda piyasaların Türkiye'nin döviz cinsinden borçlanma notunun bir süre daha yatırım yapılabilir seviyesinin altında kalacağını düşündüğüne işaret ediyor.

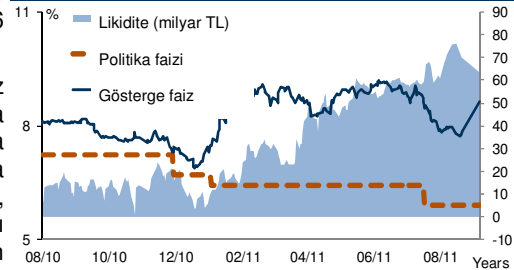
Haftanın kalanında küresel piyasalarda belirginleşen endişeler sebebiyle gelişmekte olan ülke piyasalarından fon çıkışları diğer piyasalarda olduğu gibi tahvil piyasasında da olumsuz anlamda hakimiyet kurdu. Fed'in elindeki kısa vadeli Amerikan hazine bonolarını satıp uzun vadeli kıymetlere alış yapacağını açıklamasıyla, ABD uzun vadeli kıymetlerine ve dolayısıyla dolara talep arttı. Bu durumdan gelişmekte olan ülke para birimleri ve finansal kıymetleri olumsuz etkilendi. Türkiye tahvil piyasasında yabancı payı çok büyük olmamasına rağmen (9 Eylül 2011 itibarıyla %16,20), bu küresel hareket yerel faizleri 50-60bp aralığında artırmaya yetti. Gösterge kıymet faizi 48bp artışla %8,64 bileşik, 8 yıllık kıymet faizi ise 34bp artışla %9,66 bileşikten haftayı kapattı.

Uluslararası finans piyasaları merkez bankalarını para politikalarını daha da gevşetmeleri yönünde baskı altında tutuyor. Yerel tarafta MB'nin gevşek para politikası tutumunu hesaba katarak, faizlerdeki bu seviyelerin alım fırsatı oluşturduğunu düşünüyoruz. Orta ve uzun vadelerde uzun pozisyon alınabilir.

Getiri Eğrisi



Gösterge kıymet, politika faizi ve likidite



2 yıl vadeli kıymet faizleri: Gelişmekte olan ülkeler (GoÜ) ve Türkiye karşılaştırması

As of		Günlük Değişiklik (bp)	Haftalık Değişiklik (bp)	Aylık Değişiklik (bp)	Güncel Faiz %
9/25/2011					
Avrupa	Türkiye	-2	32	49	8.70
	Macaristan	3	7	42	6.33
	Polonya	4	-2	9	4.44
	Rusya	5	13	32	7.91
Afrika ve Orta Doğu	G. Afrika	4	8	54	6.46
	Asya				
Asya	Çin	-6	-18	8	3.71
	Hindistan	0	3	9	8.26
	Endonezya	0	70	108	6.12
	Malezya	1	8	-1	3.11
	G. Kore	7	-1	1	3.50
	Tayland	-1	12	17	3.60
Güney Amerika	Brezilya	-37	-4	-29	11.11
	Meksika	-3	14	33	4.70
	Türkiye-GoÜ karş.	0	23	25	2.93

* 5-yıllık faiz kullanılmıştır

Uğursel Önder

uonder@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 36

Uğur N. Küçük, PhD

ukucuk@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 14

Gelişmekte olan ülke para birimleri geçtiğimiz hafta global finansal krizle ilgili kaygıların artmasıyla birlikte en yoğun satışlarından birini yaşadı

Bu hafta CNY ve UAH en iyi performans gösteren para birimleri olurken (+ %0,8), ZAR ise -%4,1 değer kaybıyla, KRW ile birlikte (-%3,6) en kötü performans gösteren para birimi oldu

Haftalık bazda TL, USD karşısında % 2,47 değer kaybederken, EUR karşısında ise % 0,89 değer kaybetti ve sepet bazında ise % 1,68 değer yitirmiş oldu.

Gelişmekte olan ülke para birimleri geçtiğimiz hafta global finansal krizle ilgili kaygıların artmasıyla birlikte en yoğun satışlarından birini yaşadı. Fed'in ABD'nin büyüme görünümünde ciddi biçimde aşağı yönlü risk bulunduğunu belirtmesi ve endişe verici global makroekonomik verilerin açıklanmasıyla, Avrupa ve ABD piyasalarında satış baskısı arttı. G20 yetkililerinin yaptıkları açıklamalar ve koordineli şekilde hareket edeceklerine dair verdikleri taahhütler ise yatırımcıların kaygılarını azaltmakta yeterli olmadı. Azalan risk iştahı ve güvenli limanlara kaçış hareketiyle birlikte, USD geçen hafta değer kazandı. Hafta başında dalgalı bir seyre rağmen, EURUSD hafta sonuna kadar aşağı yönlü hareketini sürdürdü ve 1,3500 seviyelerinden 1,38 seviyesine indi. Bu sabah itibariyle de hafta sonunda Avrupalı liderlerden kayda değer bir gelişme çıkmamasıyla birlikte, EUR'un haftaya baskı altında başladığını görüyoruz ve EURUSD 1.344 seviyelerinde işlem görüyor.

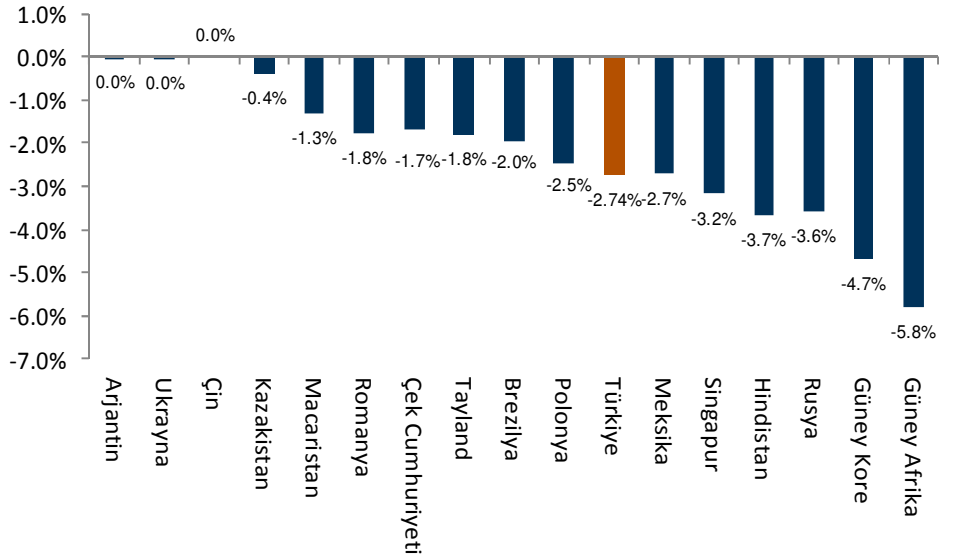
Emtia fiyatlarında haftalık bazda gerçekleşen çift haneli kayıplara paralel, emtia para birimlerinde de ciddi değer kayıpları yaşandı. ZAR ve BRL gelişmekte olan ülke para birimleri arasında en çok değer kaybeden para birimleri oldu. Cuma itibariyle ZAR haftalık bazda %10 değer kaybederken, BRL %9 değer kaybetti. Ancak Brezilya Merkez Bankası'nın 1,95 seviyesine kadar yükselen BRL/USD kuruna 5.5 milyar USD satışı ve USD 5.5 FX swapları yoluyla müdahale etmesiyle, BRL'deki kayıpların bugün itibariyle sınırlandırıldığını görüyoruz.

Bu hafta CNY ve UAH en iyi performans gösteren para birimleri olurken (+ %0,8), ZAR ise -%4,1 değer kaybıyla, KRW ile birlikte (-%3,6) en kötü performans gösteren para birimi oldu.

Geçtiğimiz hafta S&P'nin Türkiye'nin ulusal kredi notunu artırdığı haberiyle TL haftaya pozitif bir başlangıç yaptı ancak daha sonrasında özellikle gelişmekte olan piyasalardaki satış baskısının etkisinde kazançlarının bir kısmını geri verdi. S&P'nin Türkiye'nin ulusal kredi notunu BBB-ye yükselttiği haberiyle, TL de yüksek bir değer kazancı gözlemlendi. TCMB'nin USD 350 milyonluk döviz ihalesi de sepetin eski seviyelere gelmesinde etkili oldu. USDTL 1,7850 seviyesine gerilerken, EURTL 2,4399, sepet ise 2,1125 seviyesine geriledi. Ancak risk iştahının hızla azalmasıyla, TL özelinde de sert düşüşler yaşandı. TL, USD karşısında tüm zamanların en yüksek seviyesini test etti ve USDTL 1,8442 seviyesine yükselirken, sepet te 2,1634 seviyesini test etti.

TL, EUR ve USD karşısında değer kaybını sürdürse de gelişmekte olan para birimleri ortalamasına yakın performans göstermiş oldu. Haftalık bazda TL, USD karşısında % 2,47 değer kaybederken, EUR karşısında ise %0,89 değer kaybetti ve sepet bazında ise % 1,68 değer yitirmiş oldu.

Haftalık bazda TL'nin ve GOÜ para birimlerinin USD'ye karşı performansı



Kısa vadede global piyasalarda bir düzeltme olmadığı takdirde, TL'nin değer kayıplarını geri vereceğini düşünmüyoruz. USDTL'nin 1,8000-1,8500 bandında, EURTL'nin de 2,4500-2,5000 bandında işlem görmesini bekliyoruz.

Bu hafta da piyasalar yön bulmak için özellikle Avrupa'dan gelecek olan ekonomik ve politik haberleri yakından takip edecek

Bu haftanın önemli gündem maddeleri bugün yayınlanacak olan Eylül ayı reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranları. Haftanın geri kalanı ise veri akışı açısından sakın olacak ancak piyasalar yön bulmak için özellikle Avrupa'dan gelecek olan ekonomik ve politik haberleri yakından takip edecek. Salı günü yayınlanacak olan PPK tutanakları ve Cuma günü yayınlanacak olan Ağustos ayı dış ticaret istatistikleri de bu haftaki diğer önemli açıklamalar arasında olacak.

Önümüzdeki iki hafta için makro ekonomik veriler:

9/26/2011	Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı-Eylül
9/27/2011	PPK Tutanakları-Eylül
9/30/2011	Dış Ticaret İstatistikleri-Ağustos (Piyasa medyan tahmini: 7,3 milyar dolar, İş Yatırım tahmini: 7,8 milyar dolar)
10/3/2011	TÜFE ve ÜFE-Eylül
10/4/2011	TCMB Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu-Eylül
10/6/2011	TCMB Beklenti Anketi (Ekim I. dönem)
10/10/2011	Sanayi Üretimi-Ağustos
10/11/2011	Ödemeler Dengesi-Ağustos
10/14/2011	Merkezi Yönetim Bütçesi-Eylül

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.