

# SGMK Haftalık Bülten

No: 50

## Haftaya bakış

**Geçtiğimiz haftanın gündemi Merkez Bankası tarafından değişik kanallarla verilen parasal genişleme sinyalleriydi**

**Düşen ithalat ve artan bir ihracat verisi ekonomide balans ayarlarının yapılmaya başlandığına işaret ediyor**

**MB'nin gerektiğinde TL cinsinden zorunlu karşılıkları düşürerek sisteme verdiği likiditeyi kalıcı hale getirmeyi hedeflediği anlaşılıyor.**

**Orta ve uzun vadeli kıymetlerde uzun pozisyon alınabileceğini düşünüyoruz.**

**Uğursel Önder**

[uonder@isyatirim.com.tr](mailto:uonder@isyatirim.com.tr)

+90 212 350 25 36

**Uğur N. Küçük, PhD**

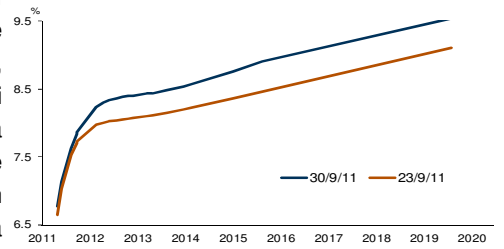
[ukucuk@isyatirim.com.tr](mailto:ukucuk@isyatirim.com.tr)

+90 212 350 25 14

Geçtiğimiz haftanın gündemi Merkez Bankası tarafından değişik kanallarla verilen parasal genişleme sinyalleriydi. Reel sektör güven endeksi ve dış ticaret açığı gibi veriler yumuşak inişi işaret ettiklerinden umut verici olurken, bir önceki haftanın yabancı fon akışı verisi iç karartıcıydı.

Reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranları Eylül ayında tekrar yükseldiler. Bunlara ek olarak, haftanın son işlem gününde açıklanan dış ticaret açığı verisi piyasa beklentilerin bir hayli üstünde geldi. Verinin detaylarına baktığımızda, düşen ithalat ve artan bir ihracat verisi ekonomide balans ayarlarının yapılmaya başlandığına işaret ediyor. Piyasalar ise bu düzelme hareketinin ivmesinden hoşnut görünmedi. Açıklama sonrasında faizlerde gösterge kıymette 4bp ve en uzun vadeli 8 yıllık kıymette 8bp artış kaydedtik.

Getiri Eğrisi



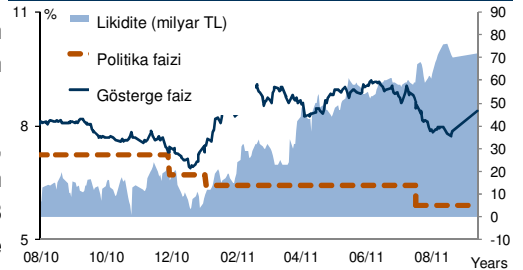
Kaynak: İş Yatırım

Diğer taraftan ekonomide sert düşüş riski MB'yi tedirgin etmeye devam ediyor. Banka bir kez daha parasal gevşeme eğilimi açığa vuran bir şekilde, yurtdışında işlerin kötüye gitmesi durumunda bütün politika araçlarını gevşeteceğinin altını çizerken, bankalara gerekli likiditenin zamanlı bir şekilde sağlanacağını teminatını verdi. Banka hali hazırda haftalık repo ihaleleri düzenleyerek geçici likidite sağlıyor. Banka'nın gerektiğinde TL cinsinden zorunlu karşılıkları düşürerek sisteme verdiği likiditeyi kalıcı hale getirmeyi hedeflediği anlaşılıyor. MB'nin bu tutumu bizim tahvil piyasasında uzun pozisyon tavsiyelerimizle uyuyor.

Ek bir not olarak vermek gerekirse, MB'nin açıkladığı fiyat ve kur farkından arındırılmış net hareketlere göre 23 Eylül'de biten haftada yabancıların elinde bulundurdıkları devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) 2.4 milyar dolar azaldı. Böylece Eylül ayında yabancıların net DİBS satışları 3,3 milyar dolara ulaştı. Hatırlanacağı 21 Eylül'deki ABD Fed'in "twist" kararından önce ve sonra uluslararası yatırımcılar ABD uzun vadeli kıymetlerine yatırım yapmak amacıyla gelişmekte olan ülke tahvil piyasalarından büyük miktarda çıkış yapmışlardı. Yüksek miktarlarda yabancı çıkışına rağmen, piyasada faizlerin düşük seviyelerde tutunuyor olması uzun pozisyon tavsiyelerimizi destekleyen bir başka durum.

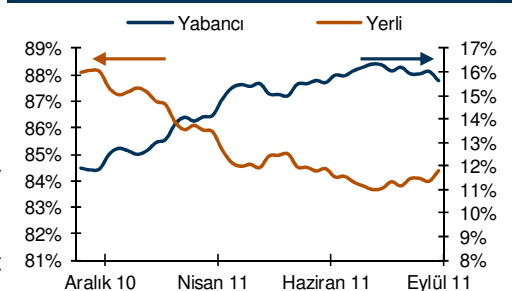
MB'nin geçici faktörlerden dolayı Eylül ayı enflasyonunun düşük geleceğini belirtmesine karşın TÜFE endeksli kıymetlere talep yüksekti. Eylül ayında günlük enflasyon endeksi çarpanlarının pozitif dönüşü kıymetleri cazip hale getiriyor. Orta vadeli yatırımcılara likit enflasyon endeksli kağıtları önermeye devam ediyoruz.

Gösterge kıymet, politika faizi ve likidite



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

DİBS yerli-yabancı dağılımı (%)



Kaynak: TCMB, BDDK, İş Yatırım

**Gelişmekte olan  
ülke para birimleri  
geçtiğimiz hafta  
başında IMF  
toplantıları  
sonrasında  
piyasalarda  
oluşan pozitif  
havaya rağmen  
karışık bir seyir  
izledi**

**Bu hafta Yuan  
(CNY) haftanın en  
iyi performans  
gösteren para  
birimi olurken  
(+0,8%), Brezilya  
Real'inde değer  
kayı haftalık  
bazda devam etti  
(-2,9) ve haftanın  
en kötü  
performans  
gösteren para  
birimi oldu.**

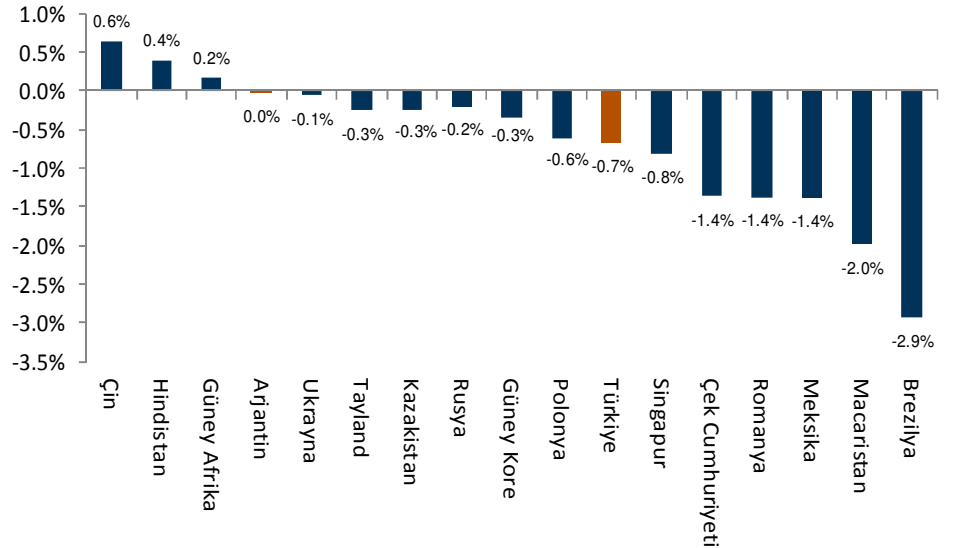
**Haftalık bazda TL,  
USD karşısında %  
0,7 değer  
kaybederken, EUR  
karşısında ise %  
0,6 değer kazandı  
ve sepet bazında  
ise % 0,03'lük  
hafif bir değer  
kayı kaydetti**

Gelişmekte olan ülke para birimleri geçtiğimiz hafta başında IMF toplantıları sonrasında piyasalarda oluşan pozitif havaya rağmen karışık bir seyir izledi. Avrupa borç kriziyle ilgili açıklamalar ve Alman Parlamentosu'nun EFSF'i genişletmek için yapacağı oylama başlıca gündem maddeleriydi. Hafta içerisinde EURUSD dalgalı bir seyir izledi ve 1,3362 -1,390 bandında hareket etti. Bugün itibarıyla ise, AB Finans bakanları toplantısı öncesinde Yunanistan'la ilgili endişelerin artmasıyla EUR'da sert bir düşüş gözlemlendi ve EURUSD paritesi 1,3314 seviyesini test etmiş bulunuyor. Bu hafta Yuan (CNY) haftanın en iyi performans gösteren para birimi olurken (+0,8%), Hint rupisi (INR) onu izledi (+% 0,4). Latin Amerika para birimleri ise en kötü performans gösteren para birimleri oldu. Brezilya Real'inde değer kaybı haftalık bazda devam etti (-%2,9) ve haftanın en kötü performans gösteren para birimi oldu. Macar Forinti (HUF) en kötü performans gösteren ikinci para birimi olurken (-%2,0) onu Meksika Pesosu (MXN) izledi (-%1,4).

TL bu hafta da diğer gelişmekte olan ülkeler ortalamasına göre daha kötü performans göstermeyi sürdürdü. Kredi notu artırımı beklentileri ve TCMB'nin döviz piyasalarına müdahalelerin etkisi ise sınırlı oldu. Geçtiğimiz hafta TCMB döviz ihalelerinde haftalık bazda 640 milyon USD satarak, tüm zamanların en yüksek haftalık satışını gerçekleştirdi. USDTL ise tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 1,8700'i, sepet ise tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 2,2021'i test etti. Bugün itibarıyla de TL önceki tepe noktası 1,8700 seviyesine oldukça yakın seviyede başladı diyebiliriz ve enflasyon verisi sonrasında bu seviyelerde işlem görmeye devam ediyor. Avrupa bölgesinden gelecek açıklamalar, EURUSD'nin seyri ve TCMB'nin ihale rakamları TL için bu hafta önemli olmaya devam edecek.

Haftalık bazda TL, USD karşısında %0,7 değer kaybederken, EUR karşısında ise %0,6 değer kazandı ve sepet bazında ise % 0,03'lük hafif bir değer kaybı kaydetti. TL'de kısa vadede önemli bir değer kazancı olmayacağını düşünüyoruz. USDTL'de 1,8700 seviyesi takip edilmesi gereken önemli bir seviye olacaktır. EURTL'nin önümüzdeki günlerde 2,500-2,5500 bandında hareket etmesini bekliyoruz. Sepette ise 2,2000 seviyesi önemli olacaktır.

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



Bu hafta veri yayını ve haber akışı açısından bizi daha yoğun bir hafta bekliyor. Yerel tarafta, bugün açıklanan ve bizim beklentilerimize paralel ancak piyasa beklentilerin hafif üzerinde gelen Eylül ayı TÜFE (%0,73) ve ÜFE (%1,55) verisi haftanın en önemli veri açıklamasıydı. Yarın açıklanacak olan TCMB Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu ve Perşembe günü yayınlanacak olan Ekim I. Dönem TCMB beklenti anketi de yakından takip edilecek. Avrupa'dan gelecek olan veri akışı ve Yunan borç kriziyle ilgili gelişmeler önemini bu hafta da koruyacak. Bugünkü Eurogroup toplantısı ve yarın Lüksemburg'da gerçekleşecek olan AB finans bakanları toplantısı önemli. Ayrıca Perşembe günkü Avrupa Merkez Bankası toplantısından gelecek açıklamalar ve faiz kararı da piyasalara ve döviz kuruna yön verecektir.

**Önümüzdeki iki hafta için makro ekonomik veriler:**

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                   |                                                                   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------------------------|
| <b>Bugün açıklanan ve bizim beklentilerimize paralel ancak piyasa beklentilerin hafif üzerinde gelen Eylül ayı TÜFE (% 0,73) ve ÜFE (% 1,55) verisi haftanın en önemli veri açıklamasıydı. Avrupa'dan gelecek olan veri akışı ve Yunan borç kriziyle ilgili gelişmeler önemini bu hafta da koruyacak</b> | <b>03/10/2011</b> | TÜFE ve ÜFE-Eylül (Piyasa medyan tahmini TÜFE: %0,65, ÜFE: %1,15) |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>04/10/2011</b> | TCMB Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu-Eylül                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>06/10/2011</b> | TCMB Beklenti Anketi (Ekim I. dönem)                              |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>10/10/2011</b> | Sanayi Üretimi-Ağustos                                            |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>11/10/2011</b> | Ödemeler Dengesi-Ağustos                                          |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>14/10/2011</b> | Merkezi Yönetim Bütçesi-Eylül                                     |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>17/10/2011</b> | Hane halkı İşgücü Anketi-Temmuz                                   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>17/10/2011</b> | Tüketici Güven Endeksi-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.