

18 Ekim 2011

Piyasalarda Bugün

Dünya borsaları iki haftalık coşkulu bir yükseliş sonrası Almanya'nın "borç krizine kısa vadede çözüm beklentisi gerçekçi değil" uyarısı üzerine geriledi. ABD bankalarının karlılığındaki gerileme ve Çin'in büyümesinin beklentilerden daha düşük gelmesi piyasalardaki satışın şiddetinin artmasına neden oldu. Borsalardaki düşüşe rağmen petrolün yükselmeye devam etmesi ve altın fiyatlarının hafif gerilemesi büyüme beklentilerinde ve risk iştahında keskin bir bozulma olmadığını gösteriyor.

Yüksek betalı bir piyasa olarak Türkiye dünya borsalarındaki satış dalgasından en kötü etkilenen piyasalar arasında yer aldı. Tüketici güveninin yüklemeye devam ettiğini gösteren veriler ve Hazine'nin başarılı geçen 10 yıllık euro-tahvil ihracı piyasalardaki satışların şiddetini azaltmadı. MSCI Türkiye endeksi %3 gerileyerek dünya borsalarının neredeyse 2.5 katı fazla değer kaybetti. Türk lirası dolara karşı %1.8 değer kaybıyla gelişmekte olan ülkeler arasında en çok kaybettiren dördüncü para birimi oldu. Gösterge tahvilin faizi risk iştahındaki bozulmaya paralel 24bp artarak %8.67 seviyesinden kapandı.

Asya borsalarında ve Avrupa vadeliilerindeki satışlara paralel bugün İMKB'nin %0.5-%1 aralığında bir düşüşle açılmasını bekliyoruz. Star TV'nin Doğuş Grubuna beklentilerden daha iyi bir fiyatla satılması nedeniyle Doğan Yayın Holding hisselerinde bir yükseliş görebiliriz. Yurtiçinde günün önemli verileri olarak Mehmet Şimşek'in saat 10.00'da açıklayacağı Eylül ayı bütçe rakamları ve Türk Telekom'un üçüncü çeyrek finansalları öne çıkıyor.

Haberler & Makro Ekonomi

- İşsizlik'te Alışlageldik Resim
- Tüketici Güveni'ne Güvenmeli Miyiz?

Sirket Haberleri

- DYHOL TI: Star TV'nin satışı gerçekleşti
- EREGL TI: S&P Erdemir'in kredi notunu yükseltti – Pozitif

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

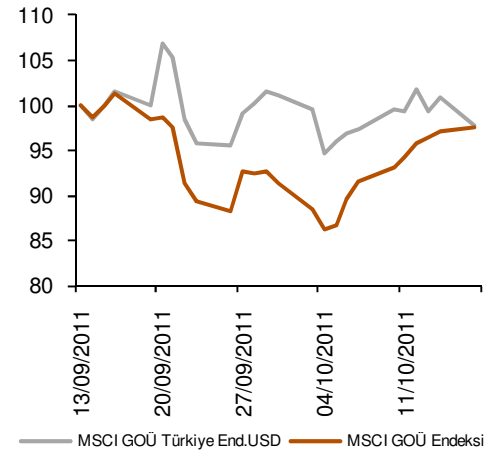
18/10/2011 TTKOM3Ç11 mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar tahmini: 388 milyon TL)

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
18/10/2011 ÇİN:Perakende Satışlar YTD (YoY)	16,9%	16,9%
ÇİN:Perakende Satışlar (YoY)	17,0%	17,0%
JPN:Zincir Mağaza Satışları (ülke)		-1,7%
JPN:Tokya Zincir Mağaza Satışları YoY		-2,9%
JPN:İşletme Makinaları Siparişleri (YoY)		20,3%
BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Haftalık		0,23%
İNG:CPI (MoM) Saat:11:30	0,4%	0,6%
İNG:CPI (YoY) Saat:11:30	4,9%	4,5%
İNG:Çekirdek CPI YOY Saat:11:30	3,2%	3,1%
İNG:Perakende Fiyat Endeksi Saat:11:30	238,1	236,1
İNG:RPI (MoM) Saat:11:30	0,5%	0,6%
İNG:RPI (YoY) Saat:11:30	5,4%	5,2%
İNG:Mortgage Faiz Ödemeleri Hariç	5,5%	5,3%
ALM:ZEW Anketi (Mevcut Durum)	40,0	43,6
AVR:ZEW Anketi (Ekonomik Duyarlılık)		-44,6
ALM:ZEW Anketi (Ekonomik Duyarlılık)	-45,0	-43,3
BRZ:FGV Inflation IGP-10 (MoM)	0,67%	0,63%
ABD:Üretici Fiyat Endeksi (aylık)	0,2%	0,0%
ABD:Çekirdek Üretici Fiyat Endeksi (aylık)	0,1%	0,1%
ABD:Üretici Fiyat Endeksi (yıllık)	6,4%	6,5%
ABD:Çekirdek Üretici Fiyat Endeksi (yıllık)	2,3%	2,5%
ABD:NAHB Konut Piyasası Endeksi	15	14

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	58,442	-1.4%	0.9%
İşlem Hacmi TL mn	2,270	3%	-0.1%
MSCI EM Endeksi	941	0.6%	-3.7%
MSCI Türkiye Endeksi	453	-3.0%	-3.7%
TRLIBOR, 3 Ay%	7.75	1.4 baz	4.7 baz
Gösterge Tahvil	8.67	24.0 baz	51 baz
Eurobond -2030	5.76	3.1 baz	9.9 baz
US\$/TRY	1.8441	0.38%	3.4%
EUR/TRY	2.5522	0.71%	0.7%
İMKB 2011T F/K	11.62		
İMKB 2012T F/K	10.35		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Teknik ekip.	2.4%	Sağlık	-0.1%
GYO	2.1%	Enerji	-0.1%
Teknoloji	1.9%	Perakende	-0.1%
Yarı iletkenler	1.9%	Kamu hizm.	0.0%
Sanayi	1.7%	Elektrik	0.0%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
TIRE	5%	TEKST	-6%
AEFES	1%	SKBNK	-5%
BİZİM	1%	GSRAY	-4%
IPEKE	1%	TSKB	-3%
OTKAR	1%	KCHOL	-3%

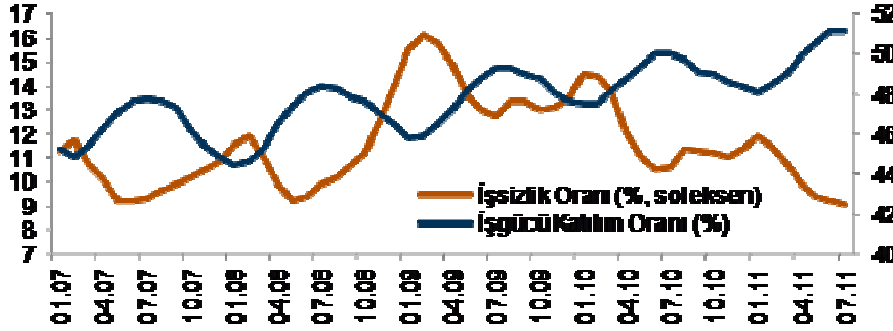
İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.82	-1.73%	499
ISCTR	4.70	-1.26%	113
VAKBN	3.44	-3.37%	75
HALKB	12.50	-0.79%	66
EKGYO	2.48	-3.13%	46

Haberler & Makro Ekonomi

İşsizlik'te Alışlageldik Resim

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Temmuz 2011'de işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına kıyasla 1,5 puan gerileyerek %9,1 seviyesinde gerçekleşti. Ancak aylık bazda işsizlikteki düşüşün sınırlı olduğu görülüyor.



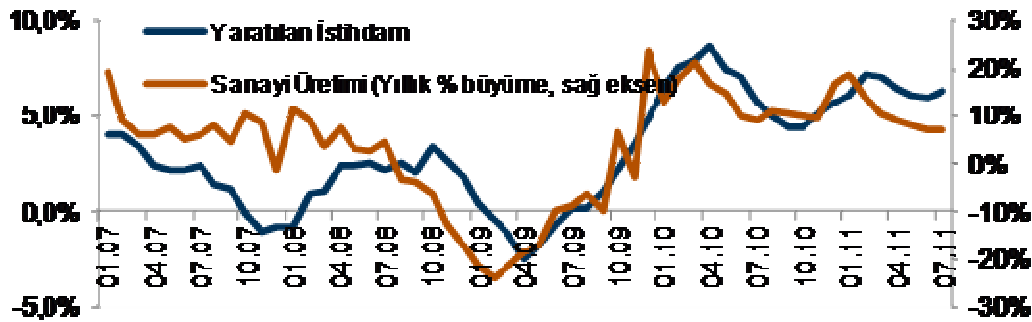
Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Mevsimsellikten arındırılmış seride işsizlik bir ay önceye göre sabit. Yaz aylarında mevsimselliğe bağlı olarak hizmetler sektörünün katkısının yüksek olacağını göz ardı etmemek gerek.

İşgücü Durumu (Temmuz 2010, Temmuz 2011)*	TÜRKİYE	
	2010	2011
İşgücü (000)	25.618	26.820
İstihdam (000)	22.641	24.121
İşsiz (000)	2.977	2.700
İşgücüne katılım oranı (%)	48,7	50,0
İstihdam oranı (%)	43,1	45,0
İşsizlik oranı (%)	11,6	10,1

*Mevsimsel etkilerden arındırılmış

Son bir sene içerisinde yaratılan 1,5 milyon kişilik istihdamın %73'ü tarım dışı sektörlerden kaynaklanıyor. İmalat sanayinin ivme kaybetmesiyle birlikte önümüzdeki dönemde yaratılan istihdamında sınırlanacağını söylemek mümkün.



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Orta Vadeli Program'da işgücüne katılım oranının program dönemi içerisinde sabit kalacağı öngörülsede katılım oranının yukarı yönlü seyrine devam ettiği görülüyor. Önümüzdeki dönemde hem mevsimselliğin olumlu katkısının ortadan kalkacak olması hem de genç nüfus oranının yüksekliğinin iş gücüne katılım oranını yükselterek yaratılan istihdama rağmen işsizliğin gerilemesini sınırlayacaktır.

Avrupa cephesinde süre gelen sorunların ihracat üzerinden büyümeyi olumsuz yönde etkilemesinin istihdam yaratımını sınırlandıracağını düşünüyoruz. Süre gelen sorunların işsizliği yukarı taşıyacağını düşünmeye devam ediyoruz.

Haberler & Makro Ekonomi

İşgücü Durumu (Ağustos rakamları)	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Kurumsal olmayan nüfus (000)	71 372	72 421	49	49	22	22 886
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	52 572	53 635	184	535	188	16 655
İşgücü (000)	26 260	27 462	36	36	15	9 603
İstihdam (000)	23 478	24 953	17	17	15	9 153
İşsiz (000)	2 782	2 509	19	19	15	450
İşgücüne katılma oranı (%)	50	51,2	47,3	48,3	56	57,7
İstihdam oranı (%)	44,7	46,5	41,1	42,7	52,9	55
İşsizlik oranı (%)	10,6	9,1	13,2	11,5	5,5	4,7
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	13,6	11,8	13,8	12	12,8	10,8
Genç nüfusta işsizlik oranı ⁽¹⁾ (%)	19,5	18,3	23,7	22,3	11,1	10,9
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	26 312	26 173	19	19	7 041	7 052

(1) 15-24 yaş grubundaki nüfus

Not: Rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Haberler & Makro Ekonomi

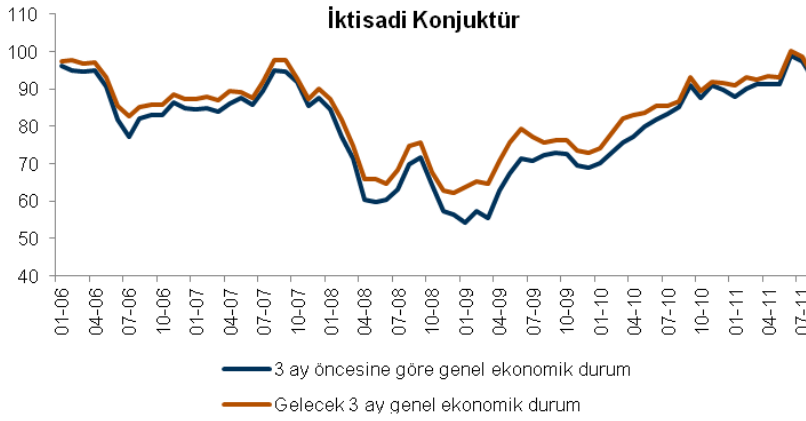
Tüketici Güveni'ne Güvenmeli Miyiz?

Tüketici Güven Endeksi Ağustos ayındaki 91,7 seviyesinden Eylül ayında 93,7 seviyesine yükseldi.



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Detaylara bakıldığında katılımcılar 3 ay öncesine göre mevcut iktisadi görünümü olumlu buluyorlar. Üç ay sonrası için görece iyimserler.



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Katılımcıların dayanıklı tüketim malı satın alma iştahlarının bir önceki aya kıyasla yükseldiği görülüyor. Ancak otomobil satın alma iştahında aylık bazda sınırlı bir düşüş mevcut.

Tüketici güven endeksinde gördüğümüz genel resme temkinli yaklaşıyoruz. Hanehalkı harcama eğiliminde yılın ikinci yarısında kademeli iniş olacağına dair öngörümüzü koruyoruz.

Şirket Haberleri

Doğan Yayın

ihomris@isyatirim.com.tr

Star TV'nin satışı gerçekleşti

Doğan Yayın Star TV'nin satışında Doğuş Grubu'yla anlaşacağını duyurdu. Ödenmiş sermayesi 391,5 milyon TL (yaklaşık 210 milyon dolar) olan Star TV'nin satış bedeli 327 milyon dolar olarak gerçekleşti. Şampiyon Ligi'nden gelen 60 milyon TL zararı düşüğümüzde Star TV'nin 2011'de FAVÖK'ünün 25 milyon dolar olmasını bekliyoruz. Buradan hesaplandığında elde edilen 13,1x FD/FAVÖK, sektör ortalaması olan 8x FD/FAVÖK'ün oldukça üzerinde. Piyasanın satış fiyatı üzerindeki beklentisinin 200-250 milyon dolar olduğu düşünüldüğünde haberin hisse fiyatına olumlu yansımaları bekliyoruz.

DYHOL TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	0.71	
PD, mn	1,420	
HAO PD, mn	284	
(x)	2011T	2012T
F/K	-1.38	8.57
PD/DD	1.87	1.54
FD/FAVÖK	7.14	5.63
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	11.1	19.3
End.Gör.Perf. %	1.9	-53.7

Ereğli Demir Çelik

bdinckoc@isyatirim.com.tr

aakalin@isyatirim.com.tr

S&P Erdemir'in kredi notunu yükseltti – Pozitif

S&P'den yapılan açıklamaya göre, Erdemir'in kredi notu güçlü üretim hacmi, büyüme hedefi ve düzelen borç göstergeleri nedeniyle "B-"den "B"ye yükseltildi. Şirket'in görünümü de durağan olarak belirlendi. Şirket için pozitif bir haber.

EREGL TI	TUT	21% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	3.35	4.07
PD, mn	7,203	8,750
HAO PD, mn	1,585	1,925
(x)	2011T	2012T
F/K	8.96	10.37
PD/DD	1.05	1.01
FD/FAVÖK	6.20	7.36
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	13.0	19.5
End.Gör.Perf. %	1.2	6.9

Bugün açıklanan Sermaye Artırımları/Azaltımları ve Temettü Ödemeleri

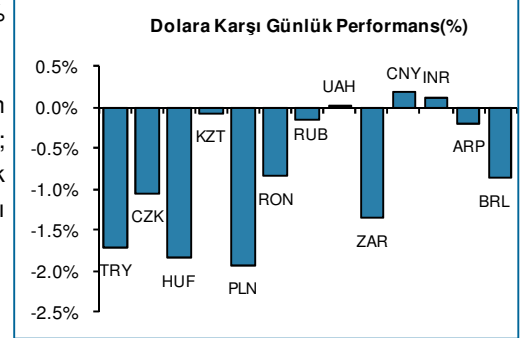
Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz(%)	Bdsz.Tem.%(%)	Brüt Nakit Temettü(%)	Tarih	Baz Fiyat	Hisse Başına Temettü	Temettü Verimi
GOLDS*	66.67%							
*Rüçhan hakkı kısıtlanarak								

Döviz Piyasası

- Yurtdışındaki kayıplar, Merkez Bankasının düşük tutarda USD satması ve lokal alımlarla birlikte TL değer kayıplarına dün de devam etti. Merkez Bankası ihaleleri piyasa üzerinde asıl etkili etken olarak öne çıkıyor. Piyasa Merkez Bankası'ndan ihalelerde daha büyük tutarlar bekliyor. USD/TL günü 1,8580, EUR/TL 2,5600 ve TL sepet 2,2091 seviyesinde tamamladı. TL günü Türkiye kapanışına göre USD karşısında %1,83 değer kaybı, EUR karşısında %1,04 değer kaybı ve sepet karşısında %1,44 değer kaybı ile tamamladı.
- Yerel tarafta gündemi etkileyecek bir veri açıklaması bulunmuyor. Günün yurtdışından beklenen verileri Avrupa Birliği'nde yeni araç kayıtları; İngiltere'de TÜFE ve perakende satış fiyat endeksi; Almanya'da ekonomik eğilim ve cari durum Zew endeksi; ABD'de ÜFE, NAHB konut piyasası endeksi verileri olacak.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)
17/10/2011 İtibari ile Kapanış	Günlük Yıllık
Dolar	1.8665 -1.70 -17.28
Euro	2.5704 -1.14 -19.78
Euro/Dolar	1.3771 -0.57 3.16
Sepet	2.2185 -1.37 23.05

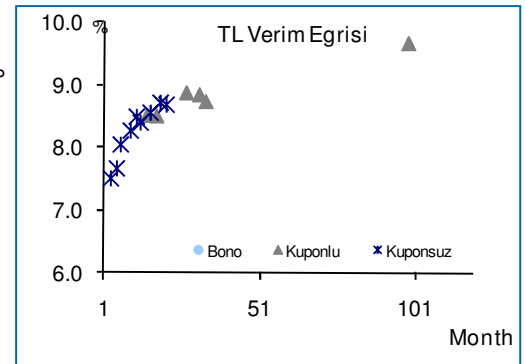
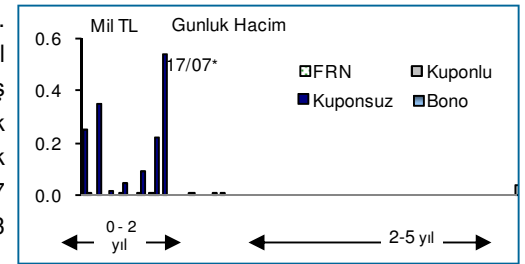
Kaynak: Bloomberg



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

Tahvil ve Bono Piyasası

- Tahvil ve bono piyasası gelişmekte olan ülke tahvil piyasalarından fon çıkışlarının etkisiyle kötü bir günü geride bıraktı. Döviz piyasalarında TL'nin günün en kötü performansı gösteren para birimi olması da tahvil piyasasının diğer piyasalara göre biraz daha fazla kan kaybetmesini beraberinde getirmişe benziyor. Satıcı bir açılışın ardından gösterge kıymette faiz gün ortasına kadar %8,58 bileşik seviyesine kadar yükseldi. Öğleden sonra Hazine'nin iki uluslararası bankaya USD bazlı eurotahvil ihracı için yetki verdiğini açıklaması piyasada faizlerin sert bir yükseliş daha yaşamasına sebep olurken, gösterge kıymette %8,67 bileşik seviyesini test ettik. 21 ay vadeli gösterge kıymet %8,41 - %8,67 bileşik bandında hareket ettikten sonra dün 24bp yukarıda %8,95 basit (%8,67 bileşik) seviyesinden kapattı. 8 yıllık tahvil faizi de 10bp artarak %9,43 basit (%9,65 bileşik) seviyesinden kapanışı yaptı.
- Gösterge kıymet faizinin %8,60—%8,80 bileşik aralığında işlem görmesini bekliyoruz.
- Gösterge kıymette (17/07/13) bu sabah geçen kotasyonlar 3bp yukarda %8,70 bileşik seviyesinde bulunuyor.
- TCMB'nin 15 milyar TL tutarında haftalık repo geri dönüşü bulunuyor.



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

Uğur N. Küçük, PhD
ukucuk@isyatirim.com.tr

Eurotahvil Piyasası

- Haftasonu gerçekleştirilen G20 Zirvesi'nden Avrupa borç sorununa yönelik destek mesajları dışında net açıklamalar gelmemesiyle gelişmekte olan ülke eurotahvilleri haftaya negatife yakın yatay seviyelerden başladı. G20'den sonuç çıkmaması beklentileri 23 Ekimde yapılacak Avrupa Birliği toplantılarına çevirirken gün içerisinde Alman Finans Bakanı ve Hükümet Sözcüsü'nden gelen 23 Ekim'deki toplantıdan da net bir sonuç çıkmasının beklenmemesi gerektiği yönündeki açıklamalar piyasalara satış getirdi. Alman Finans Bakanı'nın Yunan tahvillerinde haircut oranının %50-60 seviyesinde olmadan borç sorunun çözümünün kolay olmayacağı yönündeki açıklamaları Avrupa banka hisseleriyle beraber gelişmekte olan ülke eurotahvillerine de olumsuz yansıdı. Azalan risk iştahı ABD Hazine tahvil getirilerini aşağı çekerken 10 yıllık ABD getirileri %2,29'dan %2,14'lere kadar geriledi.
- Türkiye Hazinesi gerçekleştirdiği eurotahvil ihracıyla uluslararası piyasalardan 2022 vadede ABD Hazine tahvili üzerine 310 baz puan maliyetle \$1 milyar borçlandı. Kupon oranı %5,125 olarak belirlenen ihraçta faiz %5,259 olarak açıklanırken fiyat USD 98.940 olarak gerçekleşti, ihraca \$3 milyarın üzerinde talep geldiği açıklandı. Yunanistan'ın muhtemel iflasına ilişkin tedirginliklere ek olarak Avrupa borç krizi ve global ekonomik büyümeye yönelik olumsuz beklentiler sebebiyle gelişmekte olan ülke ve şirketlerinden uzun süredir yeni ihraç haberi gelmiyordu. Uluslararası piyasalardan en son Mart ayında \$2,3 milyar karşılığı Japon Yeni borçlanan Türk Hazinesi bugünkü ihraçla birlikte 2011 yılında uluslararası piyasalardan toplam \$4,3 milyar borçlanmış oldu.
- Bilindiği gibi Hazine 2011 yılı borçlanma programında 12,5 milyar TL (cari kurla 6,8 milyar USD) hedefliyor. Hazine Ocak ayında 30 yıllık eurotahvil ihracıyla 1 milyar USD ve Mart ayında 10 yıllık Yen bazlı eurotahvil ihracıyla 2,3 milyar USD dış borçlanma yapmıştı.
- Global piyasalardaki seyre paralel güne yatay seviyelerden başlayan Türk eurotahvilleri piyasada bozulan havaya ek olarak yeni ihraç açıklamasının yarattığı arz baskısıyla günü değer kayıplarıyla sonlandırdı. Yeni ihraç haberi ve kıymetin spredinin yüksek açıklanmasından dolayı 2021 vadeli USD cinsi kıymette \$1'e varan satışlar gözlemlenirken 2030 vadeli gösterge eurotahvil de günü 75 cent değer kaybıyla \$168/168,75 seviyesinden sonlandırdı. Faizler kısa vadelerde yatay, orta ve uzun vadelerde 3-10 bp aralığında yükseldi. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 3bp artarak %5,73 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 1bp daralarak 240/244 bp seviyesinde işlem görüyor.

ÖNERİLERİMİZ

Tahvil ve Bono Piyasası:

- **15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet:** Geçtiğimiz haftadaki satış dalgasıyla faizleri yükselen 8-yıl vadeli kıymette mevcut seviyelerde alım fırsatı olduğunu düşünüyoruz.
- **15-05-2013 Gösterge kıymet:** Gösterge kıymette mevcut seviyelerden uzun pozisyon öneriyoruz.
- **Mevduat:** Kısa vadeli kıymetlerin getirilerinin gerilemesi nedeni ile mevduatın kısa vadede kalmak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

En Çok İşlem Görenler

Enstrüman	İtfa Tarihi	Vade	Dolaşım Miktar (Milyar TL)	Günlük Hacim (Milyar TL)	Haftalık Hacim (Milyar TL)	Son İşl. Gören Fiyat	Basit Oran (%)	Bileş. Oran (%)	Get Fark 1g (bp)	Get. Fark Hft (bp)	3 ay Bant Düşük (%)	3 ay Yüksek (%)	3 ay Ort. (%)	Dur.	Konv.	PVBP * 100
kontolu Tahviller																
TRT170713T17	17/07/13	21 m	2,954	540	1,398	86.472	8.95	8.67	24		8.31	8.67	8.43	1.68	0.035	1.31
TRT250412T11	25/04/12	6 m	14,781	353	818	96.050	7.90	8.05	24	17	7.62	8.99	8.01	0.50	0.000	0.48
TRT250112T14	25/01/12	3 m	11,715	256	401	98.058	7.30	7.50	11	22	7.28	8.56	7.72	0.26	0.030	0.26
abit Getirili Tahviller																
TRT150120T16	15/01/20	8.3 y	10,307	42	320	106.000	9.43	9.65	10	21	8.83	9.98	9.38	5.46	0.000	5.88
TRT290114T18	29/01/14	2.3 y	4,322	4	4	98.800	8.58	8.86			8.00	9.44	8.68	2.00	0.000	2.05
TRT060814T18	06/08/14	2.8 y	7,492	0	1	106.000	8.54	8.72			8.09	9.54	8.68	2.36	0.000	2.55

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.