

2 Kasım 2011

Piyasalarda Bugün

Küresel piyasalardaki satış dalgası sertleşiyor. Beklentilerden düşük gelen ekonomik veriler ve Yunanistan hükümetinin Avrupa paketini referanduma götürme kararının yarattığı belirsizlik piyasalarda sert bir satış dalgasına neden oldu. MSCI dünya endeksi %3.5 düşerek Ekim ayındaki kazancının üçte birini geri verdi. Avrupa borç krizinin küresel büyüme üzerindeki etkileri görülmeye başlandı. Beklentilerden kötü gelen Çin, İngiltere PMI ve ABD ISM verileri küresel büyümedeki yavaşlamayı gösteriyor. Bugün açıklanacak olan PMI verilerinin Avrupa'nın durgunluğa girmek üzere olduğunu onaylaması bekleniyor.

Başbakan Papandreou'nun Avrupa Kurtarma Paketini referanduma götürme kararı piyasalardaki belirsizliği daha da artırıyor. Cuma günü Papandreou hükümeti için güven oylaması yapılacak. Hükümetin güven oyu alması durumunda Kasım ayı içinde Avrupa paketi için referanduma gidilecek. Hükümetin güven oyu almaması durumunda muhtemelen seçime gidilecek. Her iki durumda da meclisten bütçe ile ilgili kararların çıkması ve AB kurtarma fonundan ödemelerin yapılması gecikecek. Her iki durumda da piyasaları sonuçları belirsiz bir ortam bekliyor.

Hafta başından beri devam eden sert satış dalgasından sonra bugün piyasalarda hafif bir toparlanma bekleniyor. ABD ve Avrupa vadeli piyasalarındaki yükseliş İMKB'nin de 55,000 desteğinin üzerine çıkmasını sağlayacak. Tahvil piyasasında bankalar arası ilk kotasyonlar gösterge bononun 5bp güçlenerek %10.04 seviyesinde açıldığını gösteriyor. Türk lirası dolar-avro sepetine karşı hafif güçlenerek 2.121 seviyesinde işlem görüyor. Ancak piyasalardaki toparlanmanın kalıcı olduğuna emin değiliz. Avrupa'daki durumun kötüleşmesi durumunda İMKB'de 50,000 seviyelerinin test edildiği yeni bir satış dalgasıyla karşı karşıya gelebiliriz.

Haberler, Makro Ekonomi, Şirket Haberleri

- Ekim ayı enflasyon verilerini beklerken...
- CNBC-e Endeksine Göre Tüketici Güveni Zayıflamaya Devam Ediyor
- Merkez Bankası Birşey Söyledi Mi?
- HALKB Tİ: Halkbank yılın üçüncü çeyreğinde 504 milyon TL solo net kar elde etti.
- KRDMD Tİ: KRDMD 3Ç11 Sonuçları: Marjlardaki iyileşme net karı yükseltti - Pozitif

Yurtiçi Ajanda

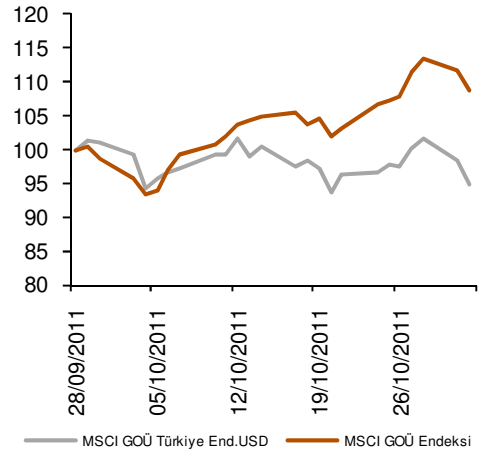
02/11/2011 TCELL 3Ç11 Mali Tablo Açıklaması (İş Yatırım net kar beklentisi: 389 mn TL, piyasa beklentisi: 407 mn TL)
BIMAS 3Ç11 mali tablo açıklaması (İS Yatırım Net Kar tahmini : TL69mn, Piyasa Beklentisi:TL74mn)
CCOLA 3Ç11 mali tablo açıklaması (İS Yatırım Net Kar tahmini : TL54mn, Piyasa Beklentisi:TL64mn)
VAKBN 3Ç11 mali tablo açıklaması (İş Yatırım net kar beklentisi: 238 mn TL, piyasa beklentisi: 265 mn TL)

Yurtdışı Ajanda

02/11/2011 JPN:Para Tabanı (YoY) Saat:01:50 16,7%
FRN:PMİ İmalat Endeksi Saat:10:50 49,0
ALM:İşsizlikteki Değişim (000's) -10K -26K
ALM:İşsizlik Oranı (s.a) Saat:10:55 6,9% 6,9%
ALM:PMİ İmalat Endeksi Saat:10:55 48,9 48,9
AVR:PMİ İmalat Endeksi Saat:11:00 47,3 47,3
İNG:PMİ İnşaat Endeksi Saat:11:30 50,1
ABD:MBA Mortgage Başvuruları 4,9%
ABD:Challenger İşten Çıkarma Oranları 211,5%
ABD:ADP İşgücü Değişimi Saat:14:15 101K 91K

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	54,852	-2.2%	-8.1%
İşlem Hacmi TL mn	2,272	1%	-19.1%
MSCI EM Endeksi	969	-2.6%	10.0%
MSCI Türkiye Endeksi	440	-3.8%	-6.2%
TRLIBOR, 3 Ay%	10.05	0 baz	235 baz
Gösterge Tahvil	10.09	19.0 baz	168 baz
Eurobond -2030	5.73	12.1 baz	-26.4 baz
US\$/TRY	1.7948	2.31%	-3.5%
EUR/TRY	2.4569	0.00%	0.0%
İMKB 2011T F/K	11.33		
İMKB 2012T F/K	10.03		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / En Kötü	En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Yarı iletkenler	0.8%	GYO	-4.1%	
Teknik ekip.	0.3%	Enerji	-3.6%	
Teknoloji	0.0%	Finansal	-3.5%	
Dayanıklı Tük.	-2.3%	Taşımacılık	-3.1%	
Telekom	-2.3%	Perakende	-3.1%	

İMKB-100 En İyi / En Kötü	En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
ISFIN	5%	PETKM	-7%	
AEFES	3%	TKFEN	-7%	
GLYHO	3%	BJKAS	-6%	
TOASO	2%	ITTFH	-6%	
KONYA	1%	KCHOL	-6%	

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket	Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.12	-1.92%	482	
ISCTR	4.04	-2.18%	161	
VAKBN	2.92	-3.31%	77	
HALKB	10.75	-1.38%	64	
YKBNK	3.24	-2.41%	61	

Haberler & Makro Ekonomi

Ekim ayı enflasyon verilerini beklerken...

İstanbul Ticaret Odası (İTO) Geçinme Endeksi'ne göre İstanbul'da fiyatlar Ekim ayı içerisinde % 3,07 yükseldi.

Alt detaylara bakıldığında, mevsimsellik nedeniyle giyim grubundaki fiyatların yükseldiği ve aylık rakamı yukarı çektiği görülüyor. Ancak aylık artış geçen yılın aynı dönemindeki artışa göre sınırlı. Biz kendi modelimizde, giyim grubundaki fiyat artışlarının geçen yılın bir miktar üzerinde olacağını öngörmüştük. İTO'daki resim, bizim açımızdan aşağı yönlü bir risk yaratıyor.

İTO ve TÜİK enflasyon endeksleri içerisindeki gıda alt grupları arasında dikkate değer bir ilişki var. Gıda grubundaki fiyat artışları yüksek olmakla birlikte, bizim beklentimizin yine de bir miktar altında. Ancak yine de, aylık enflasyon üzerinde gıda grubundan gelebilecek olası bir baskıyı açıkça gösteriyor.

TÜİK ulusal fiyat endekslerini 3 Kasım Perşembe günü saat 10.00'da açıklayacak. Piyasa TÜFE'de aylık %2,8'lik artış beklerken bizim %3,5'lik yükseliş beklentimiz piyasa ortalamasının üzerinde. ÜFE'de ise piyasanın %1,2'lik artış beklentisine karşılık biz %0,9'lük yükseliş bekliyoruz.

MB enflasyondaki yükselişe karşı sert tedbirler almış olsa da, enflasyon riskini son ana kadar gözardı etmesi ve beklentilerini gerçekçi bir şekilde oluşturamaması, bir güven sorunu ortaya çıkarttı. Aylık enflasyondaki olumsuz bir sürpriz piyasada tepkiye neden olacaktır. Buna karşılık olumlu bir sürprizin yaratacağı etkinin sınırlı olmasını bekliyoruz.

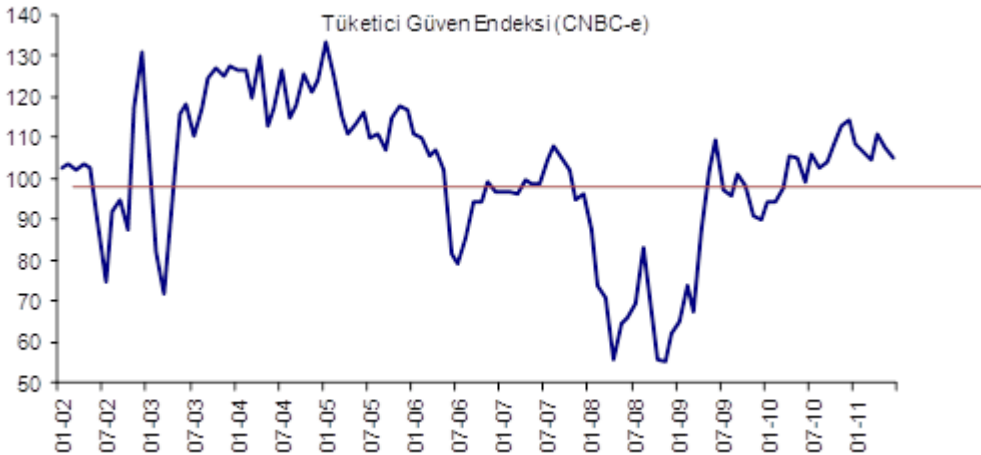
Aylık Fiyat % Değişim	İTO	TÜİK
Ekim 08	3.07	2.60
Ekim 09	2.26	2.41
Ekim 10	3.09	1.83

CNBC-e Endeksine Göre Tüketici Güveni Zayıflamaya Devam Ediyor

CNBC-e tarafından yayınlanan tüketici güven endeksi Eylül ayındaki 97,4 seviyesinden Ekim ayında 87,8 seviyesine geriledi. Eylül ve Nisan aylarını dışarda bırakacak olursak yıl başından bu yana CNBC-e endeksi aylık bazda tüm aylarda düşüş gösterdi. Dolayısıyla endekste ki zayıflık belirgin ve yeni bir hikaye değil.

Anket katılımcılarının durumlarını bir önceki yıla kıyasla kötüleşmiş bulmaları dikkat çekici. Önümüzdeki 12 ay adına katılımcılar, ekonominin mevcut duruma kıyasla daha kötüye gideceğini düşünüyorlar. Öte yandan dayanıklı tüketim mallarına dair iştahın CNBC-e endeksinin en düşük seviyesine düştüğü görülüyor. Bu değişim, son dönemde zayıflayan TL'den kaynaklanıyor.

Son dönemde yapılan ÖTV zamları, yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda yapılan yukarı yönlü ayarlamalar, zayıflayan TL ve Avrupa cephesinde yaşanan sorunların beklentiler kanalı üzerinden oluşturduğu olumsuz hava, tüketici iştahını zayıflatmaya devam ediyor. Önümüzdeki dönemde zayıflayan tüketim iştahının iç talep ve dolayısıyla büyüme açısından aşağı yönlü risk oluşturduğunu görebiliriz. Özellikle tüketici kredilerini yakından izlemekte fayda var.



Kaynak: CNBC-e

Haberler & Makro Ekonomi

Merkez Bankası Birşey Söyledi Mi?

Merkez Bankası'nın (MB) banka ekonomistleriyle gerçekleştirdiği toplantı, pek çok soruya yanıt bulunamadan sona erdi. Küresel gelişmelerin farklı yönlerdeki risklere açık olması MB'nin baz senaryosunu tam netleştirememesine neden oluyor.

Kısa vadede enflasyonist risklerin ağır basması, MB'nin politika duruşunu en fazla etkileyen noktalardan bir tanesi. Görünen o ki, MB ya bir miktar daha değerli TL ya da daha yüksek faiz ile yola devam etmemiz gerektiğini düşünüyor.

Bu noktada MB, "küresel gelişmeler nedeni ile Türk Lirası'nda aşırı değer kaybı gözlenmesi dışında TL fonlama %5,75 seviyesinden yapılmaya devam edilecektir" diyerek, para politikası oranını anlamlı kılma mesajını net bir şekilde veriyor. Mesaj net olsa da, kısa vadede kalıcı olarak bu seviyeye döneceğini düşünmüyoruz. Küresel gelişmelerin de etkisiyle TL'deki dalgalanma MB'nin likidite koşullarını sıkılaştırarak TL'nin fiilini maliyetini %12-12,5 bandına yakın tutmasına neden olacaktır. Bankacılık sektörü için belirsizliğin devam edeceği görülüyor.

MB, politika koridorunu aktif olarak kullanma konusunda kararlı görünüyor. Ancak TL fonlama için yüksek faiz sonsuza kadar devam edemez. MB'nin büyüme ve enflasyon arasında bir denge kurması gerekecektir ve bu noktada faiz oranlarında belli bir normalleşme kaçınılmaz olacaktır.

Önümüzdeki dönemde gözler yine kur, enflasyon ve kredi büyümesi üzerinde olacak. MB, özellikle tüketici kredilerindeki mevsimsellikten arındırılmış büyüme oranının yılın son çeyreğinde %10'un altına gelmesini tercih edeceğini açıklıkla belirtti. Son dönemde artan kredi maliyetleri düşünüldüğünde bu isteğin gerçekleşeceğini düşünüyoruz.

Küresel gelişmeler netleşip sermaye akımlarının yönü belirlenene kadar, TL üzerindeki belirsizlik devam edecektir. Bu da, MB'nin enflasyon konusunda rahat bir nefes almasına şimdilik izin vermeyecektir. MB'ye göre enflasyon konusunda daha temkinli duruşumuzu koruyor ve 2012 enflasyonu için riskin yukarı yönlü olduğunu belirtmeye devam ediyoruz.

Ekim ayı enflasyonu, piyasa açısından önemli bir veri olacak. ÖTV arttırımı ve enerji zamlarının etkisiyle aylık rakamın oldukça yüksek olması bekleniyor. Gıda cephesinden beklediğimiz yukarı yönlü risk nedeniyle, Ekim ayı için aylık TÜFE bekletilimiz %3,5 ile piyasanın ortalama %2,8'lik beklentisinin üzerinde. Olumsuz bir sürprizin piyasa üzerinde baskı yaratacağını ancak olumlu bir sürprizin etkisinin sınırlı olacağını düşünüyoruz.

MB'nin faiz koridorunu kullanarak izlediği "esnek" politika yaklaşımı devam edecek görünüyor. Ancak daha kalıcı ve güvenilir bir politika duruşu için MB'nin iletişim kanallarını daha etkin kullanmasında fayda var.

Şirket Haberleri

Halkbank

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

Halkbank yılın üçüncü çeyreğinde 504 milyon TL solo net kar elde etti.

Net kar önceki döneme göre yalnız %2 gerilerken önceki yılın aynı dönemine göre %6 arttı. Net kar, 465 milyon TL düzeyindeki ortalama piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gelirken bizim 497 milyon TL beklentimizle uyumlu oldu. Bankanın özsermaye karlılığı %25 ile halen emsallerinin oldukça üzerinde. Üçüncü çeyrek net karı temettü ve 48 milyon TL düzeyindeki ticari kar/zarara göre yeniden düzenlendiğinde önceki çeyreğe göre %8 geriledi. detaylara baktığımızda bankanın rekabetten uzak durarak kredilerde sektörün gerisinde büyüdüğünü görüyoruz. Hem TL hem de YP tarafta kredi mevduat spreadlerindeki artış sayesinde üçüncü çeyrekte getirileri düşen TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerin neden olduğu net faiz marjı baskısı berteraf edilerek marj %4,4 düzeyinde korundu. Kredi büyümesinin de etkisiyle net faiz gelirleri %7 arttı. Banka ücret ve komisyon gelirlerinde çeyrek bazında büyümeyi sürdürüyor. Bireysel bankacılık hizmetlerinden alınan ücretlerdeki artış ile birlikte gayrinakdi kredilerdeki büyüme sayesinde net ücret ve komisyon gelirleri önceki döneme göre %8 arttı. Diğer yandan genel karşılık giderleri BDDK'nın ihtiyaç kredilerine ilişkin kararı ile artmaya devam ederek karlılığı olumsuz etkiledi. Geçmiş dönemlere ait takipteki kredi tahsilatları ve gelir kaydedilen karşılıklar beklenti dahilinde zayıflarken bankanın aktif kalitesinde iyileşme devam ediyor. Takipteki kredi stoku %1,1 gerilerken takipteki krediler oranı da 20 baz puan iyileşerek %2,9'a geriledi. Genel olarak beklentilerimize paralel gelen sonuçların ardından banka için olumlu beklentilerimizi koruyoruz. 2012 tahminlerimize göre 5,8x F/K ve 1,3x PD/DD çarpanlarıyla işlem gören Halkbank hisseleri için AL önerimizi koruyoruz.

Banka yönetimi 2012'ye ilişkin öngörülerini paylaştı. Halkbank yönetimi bu yıl karlılığın önceki yıla göre yatay kalacağı ve %25 özsermaye karlılığının elde edileceği beklentisini koruyor. Önümüzdeki yıl ise kredi ve mevduatta sırasıyla %16-17 ve %12-13 büyümeyi planlayan banka piyasada fiyat rekabetinin normalize olacağını öngörüyor. Halkbank, Merkez Bankası'nın haftalık repo kanalından sağladığı fonlamayı azaltarak munzam karşılıklar için izin verilen YP ve altın cinsi karşılıkları kullanarak bilançodaki TL likiditeyi koruyacak. Net faiz marjının %4,5 düzeyinde yatay kalması planlanırken net faiz gelirlerinde çift haneli büyüme hedefleniyor. Kredi büyümesiyle paralel olarak ücret gelirlerinde de %16 artış planlanıyor. Aktif kalitesi kuvvetli olmayı sürdürecektir. Kredi maliyet riskinin 75 baz puanda normalize olacağı düşünülüyor. Faaliyet giderleri ise %12 artarak beklenen enflasyonun üzerinde büyüyecek. Burada temel neden genişleyen şube ağı olarak görülüyor. Faaliyet giderlerinin gelirle oranı ise %36-37 düzeylerinde korunacak.

HALKB TI	AL	52% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	10.75	16.35
PD, mn	13,438	20,440
HAO PD, mn	3,359	5,110
(x)	2011T	2012T
F/K	6.48	5.78
PD/DD	1.52	1.28
PD/Mevduat	0.21	0.19
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	60.0	52.5
End.Gör.Perf. %	-12.7	1.5

Şirket Haberleri

Kardemir (D)

aakalin@isyatirim.com.tr

aakalin@isyatirim.com.tr

KRDMD 3Ç11 Sonuçları: Marjlardaki iyileşme net karı yükseltti - Pozitif

Kardemir 35mnTL'lik piyasa beklentilerinin ve bizim görece daha iyimser 50mnTL'lik tahminimizin de üstünde 82.5mnTL'lik kar rakamı açıkladı. Yaşanan sapmada şirketin yükselen doların etkisiyle geçmişte düşük kaydettiği hammadde maliyetlerden gelen olumlu etki ile ürün fiyatlarında hem dolar hem de TL bazlı görülen artışlardan kaynaklı daha yüksek FAVÖK marjı büyük rol oynadı. Finansal giderlerin de beklentilerin altında gelmesi net kar rakamını olumlu etkiledi. Şirket bu çeyrekte bizim 450mnTL'lik beklentimizle uyumlu 441mnTL ciro rakamı açıkladı. Bu rakam geçen çeyrepe oranla %4, geçen seneye oranla da %82 artışa tekabül ediyor. 3Ç11 FAVÖK marjı ise yukarıda bahsedilen nedenlerden dolayı bu dönemde %25.5 olarak kaydedilirken, geçen çeyrek bu rakam %17 civarındaydı. Net işletme sermayesinde görülen azalışa rağmen, güçlü kur ve devam etmekte olan yatırımların etkisiyle net borç pozisyonu ise 149mnTL'den 238mnTL'ye yükseldi. Sonuçlar şirket için oldukça olumlu. Son bir not, Kardemir dün basında yer alan çevre haddehanelerin rekabete ayrı olarak iddia ettiği satış politikasını SPK'dan onay alınarak yapıldığını hatırlatarak savundu. Bu haberin şirketin yükselen kar performansının da etkisiyle hisse üzerinde negative bir etki yaratmayacağını düşünüyoruz.

KRDMD TI	G.G	Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	0.83	
PD, mn	499	
HAO PD, mn	439	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yıllık
Ort.Hac.Mn	6.7	16.5
End.Gör.Perf. %	7.5	31.4

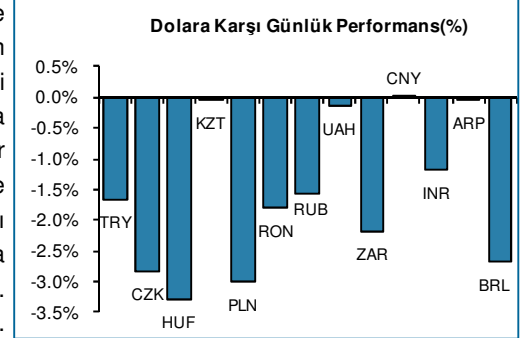
Kardemir (TLmn)	3Ç11	3Ç10	Yıllık	2Ç11	Çeyreksele	9A11	9A10	Yıllık
Satışlar	441.2	242.2	82.2%	424.0	4.1%	1,161	730.9	58.8%
Brüt Kar Marjı	23.4%	5.0%		17.8%		20.4%	6.7%	
Faaliyet Karı	96.9	1.4	n.m.	66.9	45.0%	209.7	19.4	983.1%
Faaliyet Kar Marjı	22.0%	0.6%		15.8%		18.1%	2.6%	
FAVÖK	112.7	15.3	n.m.	76.1	48.2%	249.3	69.8	257.2%
FAVÖK Marjı	25.5%	6.3%		17.9%		21.5%	9.5%	
Finansal Giderler (net)	-1.9	-3.7	n.m.	-6.7	-71.2%	-5.9	1.1	n.m.
Net Kar	82.5	-6.5	n.m.	51.4	60.6%	180.4	36.1	400.2%
Net Kar Marjı	18.7%	-2.7%		12.1%		15.5%	4.9%	

Döviz Piyasası

- Yunanistan'dan yeni kemer sıkma paketinin referanduma götürülebileceği haberleri piyasalarda dün şok etkisi yarattı. Avrupa bölgesinden gelen yeni kurtarma paketinin etkisiyle bir süredir ralli yapan piyasalar, bu haberle büyük düşüş yaşadı. EURUSD paritesinin sert değer kaybetmesi ve borsalardaki kayıplarla USDTL 1,8000 seviyesine dayandı. Yurtdışında bu büyüklükte bir belirsizlik olduğu ortamda bir süredir gördüğümüz yabancı girişlerinin kesilmesi oldukça olağan bir durum. Diğer gelişmekte olan ülke para birimlerine baktığımızda TL'nin diğer para birimlerine göre nispeten daha iyi bir performans gösterdiğini görüyoruz. Yurtdışındaki olumsuzlukların artması ve TL'nin daha da değer kaybetmesi durumunda Merkez Bankası'nın atacağı adımlar çok önem kazanacaktır. Ancak bir şekilde Yunanistan'daki belirsizlik Avrupa'nın istediği şekilde çözülürse Merkez Bankası'na ihtiyaç duymadan TL'de tekrar değer kazancı görebiliriz. Ama kısa vadede böyle bir olasılığı yüksek görmüyoruz. Cuma günü yapılacak olan güvenoylaması piyasalar için çok önemli olacaktır. USDTL'de 1,8000 ve 1,8250 kısa vadede kritik dirençler olacaktır. EURTL'de 2,4250-2,4750 bandında bir hareket bekliyoruz. Sepette ise 2,1000 çok kuvvetli destek olarak göze çarpıyor, 2,1500 ise kısa vadede direnç olacaktır.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
01/11/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.7940	-1.66	-13.94
Euro	2.4649	-0.18	-16.35
Euro/Dolar	1.3740	-1.48	2.92
Sepet	2.1295	-0.80	18.12

Kaynak: Bloomberg

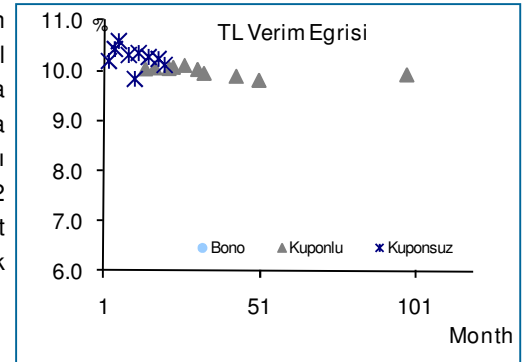
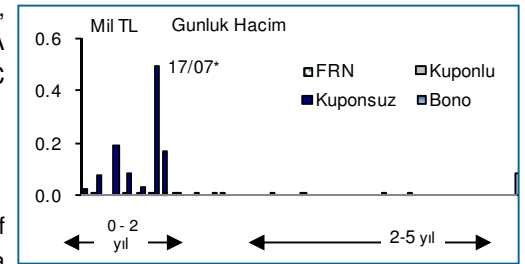


Para Birimleri: Türkiye: TRY, Çek Cum.: CZK, Macaristan:HUF, Kazakistan:KZT, Polonya:PLN, Romanya:RON, Rusya:RUB, Ukrayna:UAH, G.Afrika :ZAR, Çin:CNY, Hindistan:INR, Arjantin:ARP, Brezilya:BRL

- Yerel tarafta piyasaları etkileyebilecek bir veri açıklaması bulunmuyor. Uluslararası tarafta Euro Bölgesi ve Fransa'da PMI imalat endeksi, Almanya'da işsizlik oranı; İngiltere'de PMI inşaat endeksi; ABD'de MBA mortgage başvuruları, işten çıkarma oranları; ADP işgücü değişimi; ICSC zincir mağaza satışları verileri bekleniyor.

Tahvil ve Bono Piyasası

- Tahvil piyasası global piyasalarda belirsizliğin arttığı güne yatay negatif seviyelerden başlangıç yaptı. Yunanistan'ın Avrupa Birliği kurtarma paketini referanduma götürme kararı alması küresel piyasalarda satışları artırırken, ABD tahvillerine ve dolayısıyla dolara olan ilgiyi artırdı. Yerel tarafta ise TL'nin değerini korumaya odaklanmış Merkez Bankası'nın rüzgâra karşı direnç daha sıkılaştırıcı politikalar izleyip izlemeyeceği tahvil piyasasında faizlerde tekrar sert yükselişlere yol açıyor. Repo piyasasında faizlerin %10 seviyelerine doğru gerilemesine rağmen, tahvil piyasasında tüm vadelerde faizler 15-35 bp aralığında arttı. Gün içinde hacmin sınırlı kaldığını da belirtmekte fayda var. Gösterge kıymet %9,81 - %10,42 bileşik bandında hareket ettikten sonra günü 35bp yukarıda %10,45 basit (%10,09 bileşik) seviyesinden kapattı. 8 yıllık tahvil faizi 19bp yükselerek %9,69 basit (%9,92 bileşik) seviyesinden kapanışı yaptı.



- TCMB'nin bugün repo geri dönüşü bulunmuyor.
- Gösterge kıymette (17/07/13) bu sabah geçen kotasyonlar 5bp yukarıda %10,05 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

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

Eurotahvil Piyasası

- Geçtiğimiz hafta AB Zirvesi'nden çıkan kararların uygulamasında ortaya çıkabilecek risklerle haftaya negatif alanda başlayan gelişmekte olan ülke eurotahvil piyasalarına Salı günü de satıcı bir seyir hakim oldu. Pazartesi akşamı Yunanistan Başbakanı Papandreu'nun yardım anlaşmasını halk oylamasına sunacakları yönündeki açıklamaları piyasanın tamamına olumsuz yansırken Avrupa tahvil getirileri ve CDS'lerinde de sert yükselişler yaşandı. Son dönemde yapılan düzenlemelerden, bütçe kesintilerinden rahatsız olan Yunan halkının plana sıcak bakmaması göz önünde bulundurulduğunda referandumdan çıkması muhtemel hayır sonucunun ardından Hükümet'in de düşme riski piyasalardaki rahatsızlığı arttırdı. EuroGroup Başkanı Juncker Yunanistan'ın yardım planının referandumda reddedilmesi durumunda ülkenin iflasının göz ardı edilemeyeceğini söyleyerek durumun ciddiyetine dikkat çekti. Yunanistan'daki belirsiz durum üzerine Avrupa tahvillerindeki satıştan en çok etkilenen ise İtalya oldu. Avrupa'nın en büyük borç stoğuna sahip ülkelerinden biri olan İtalya'nın tahvil getirilerinde yükseliş dün de devam ederken ECB'nin yaptığı alımların getirilerdeki yükselişin önüne geçmekte yetersiz kaldığını gördük. Pazartesi gününü %6,09 seviyesinden sonlandıran 10 yıllık İtalyan tahvil getirileri %6,33'e kadar yükseldikten sonra CEB'nin alımlarıyla günü %6,20'lerden sonlandırdı. Avrupa'daki olumsuz gelişmelere ek olarak beklentilerin altında kalan ISM İmalat Endeksi ve iflas başvurusunda bulunan MF Global ile ilgili gelişmeler endekslere satış getirirken ABD Hazine tahvil getirilerinin de geri çekilmesine sebep oldu. Geçtiğimiz hafta %2,40'lara kadar yükselen 10 yıllık ABD Hazine tahvil getirileri yeniden %2 seviyesinin altına çekildi.
- Türk eurotahvilleri de global piyasalardaki seyre paralel günü değer kayıplarıyla sonlandırdı. Gün sonunda orta ve uzun vadeli kıymetlerde \$1,5-2,00 varan kayıpları yaşandı. 2030 vadeli gösterge eurotahvil \$2,00 düşüşle \$168,00; 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 20 baz puan yükselişle 252/255 baz puan seviyesinden günü sonlandırdı.

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.
- 17-07-2013 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.
- TÜFE-Endeksli Kıymetler:** 2014 ve 2015 vadeli TÜFE endeksli kıymetlerin işaret ettiği başa-baş (breakeven) enflasyon seviyeleri ve enflasyon risk primleri kıymetlerde alım fırsatı oluşturuyor. Bu vadelerdeki TÜFE endeksli kıymetleri öneriyoruz.

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	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																
TRT150513T11	15/05/13	18 m	10,386	497	1,298	86.126	10.50	10.22	38	39	7.73	10.22	8.45	1.46	0.024	1.14
TRT080812T26	08/08/12	9 m	13,412	189	396	92.763	10.17	10.29	12	34	7.71	10.62	8.40	0.73	0.003	0.66
TRT170713T17	17/07/13	21 m	2,954	171	484	84.863	10.45	10.09	35	46	8.31	10.09	9.13	1.63	0.033	1.23
abit Getirili Tahviller																
TRT150120T16	15/01/20	8.2 y	10,307	89	353	104.500	9.69	9.92	19	-10	8.83	10.07	9.40	5.37	0.000	5.75
TRT060814T18	06/08/14	2.8 y	7,492	5	10	103.050	9.71	9.95		11	8.09	9.95	8.72	2.30	0.000	2.43
TRT170615T16	17/06/15	3.6 y	8,514	3	5	101.000	9.66	9.89	16		8.16	9.89	8.85	2.90	0.000	3.03

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.