

24 Kasım 2011

Piyasalarda Bugün

Dünya borsalarındaki satış dalgası tüm hızıyla devam ediyor. Avro bölgesi ve Çin PMI verileri dünya ekonomisindeki sert yavaşlamayı teyit ediyor. Almanya'nın tahvil ihalesine talebin düşük gelmesi borç sorununun çevre ülkelerden merkeze yayılmaya başladığı endişelerine neden oldu.

Avrupaya ihracat ve finansman anlamında bağımlılık Türkiye piyasalarını baskı altında tutmaya devam ediyor. MSCI Türkiye endeksi banka hisselerindeki satışla dün %2,4 değer kaybetti. Fitch'in Türkiye'nin görünümünü pozitiften durağana değiştirmesi piyasalardaki satış baskısını artırdı. Tahvil piyasası ve Türk lirası gelişmekte olan ülkelerden para çıkışına paralel değer kaybetti.

Merkez Bankası dünkü toplantıda beklentilere uygun davranarak politika faizini ve faiz aralığını değiştirmede. Merkez Bankası enflasyonun kısa vadede işlenmemiş gıda fiyatlarındaki düşük baz nedeniyle artacağı buna karşı orta vadede hedefe yaklaşacağı görüşünü tekrarladı. Merkez Bankası'nın aksine biz orta vadede de enflasyonunun hedefin çok üzerinde kalacağına inanıyoruz.

Asya borsaları ve Avrupa vadeli işlemlerine paralel bugün İMKB'de yukarı yönlü bir açılış bekliyoruz. Ancak Türk lirası ve tahvil piyasasının borsadaki olası yükselişi desteklemediğini belirtelim. Şükran Günü dolayısıyla ABD'nin kapalı olması bugün piyasalarda işlem hacminin ve dalgalanmanın düşmesine neden olacak.

Reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranları yurtiçinde açıklanacak en önemli veri. Yurtdışında ise Almanya GSYİH verisi ve IFO anketi izlenecek.

Haberler & Makro Ekonomi

- **Para Politikası Kurulu-Kasım 2011**
- **Başbakan Yrd. Ali Babacan büyüme cephesinde aşağı yönlü riskleri teyit etti**
- **Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin "olumlu" olan kredi notu görünümünü "durağan" olarak değiştirdi**

Şirket Haberleri

- **TTRAK TI:** TTRAK Otokar ile montaj işbirliğini uzattı
- **ASYAB TI:** A101 mağazalarının satışı bu yıl sonuna kadar tamamlanabilir.

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

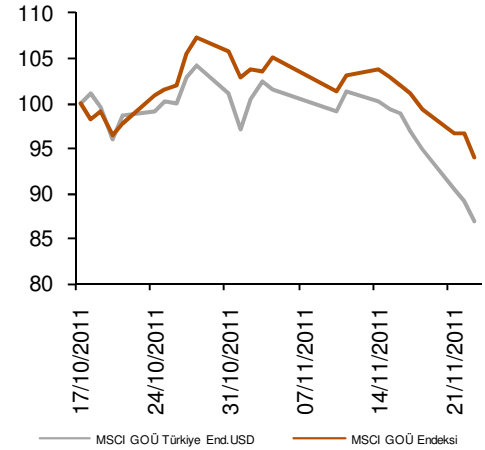
24/11/2011 Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı- Kasım

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
24/11/2011 BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Haftalık		0,59%
ALM:GDP nsa (YoY) Saat:09:00	2,5%	
ALM:Kamu Harcamaları Saat:09:00	0,0%	0,2%
ALM:ithalat Saat:09:00	1,6%	3,2%
ALM:Özel Tüketim Saat:09:00	0,5%	-0,7%
ALM:GDP s.a. (QOQ) Saat:09:00	0,5%	0,5%
ALM:GDP wda (YoY) Saat:09:00	2,6%	
ALM:IFO-İş İklimi Saat:11:00	105,2	106,4
ALM:IFO-Durum Değerlendirmesi	115,2	116,7
ALM:IFO-Beklentiler Saat:11:00	96	97

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	51,092	-1.7%	-10.0%
İşlem Hacmi TL mn	2,263	7%	-8.0%
MSCI EM Endeksi	885	-2.6%	-3.8%
MSCI Türkiye Endeksi	394	-2.4%	-11.9%
TRLIBOR, 3 Ay%	10.11	1 baz	118 baz
Gösterge Tahvil	10.63	11.0 baz	120 baz
Eurobond -2030	6.12	5.2 baz	21.4 baz
US\$/TRY	1.8640	1.21%	0.6%
EUR/TRY	2.4994	0.23%	0.2%
İMKB 2011T F/K	10.69		
İMKB 2012T F/K	9.38		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Temel Tüketim	-1.3%	Teknik ekip.	-4.1%
Telekom	-1.6%	Sanayi	-3.3%
İlaç&Biotek.	-2.1%	Teknoloji	-3.2%
Sağlık	-2.2%	Yarı iletkenler	-3.0%
Kamu hizm.	-2.3%	Taşımacılık	-2.9%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
FENER	10%	TSPOR	-7%
TTRAK	2%	AKFEN	-7%
BJKAS	1%	OTKAR	-6%
DOAS	1%	AKENR	-6%
AEFES	1%	SISE	-5%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	5.86	0.00%	443
ISCTR	3.62	-1.36%	216
HALKB	9.80	-1.51%	140
EKGYO	2.05	-3.30%	111
YKBNK	2.84	-1.73%	107

Haberler & Makro Ekonomi

■ PARA POLİTİKASI KURULU-KASIM 2011

Biraz konuşabilir miyiz?

Dün gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, Merkez Bankası (MB) politika faizini piyasa ve İş Yatırım beklentilerine uygun olarak %5,75'te sabit tuttu. Aynı şekilde borçlanma ve borç verme faizi de sırasıyla %5 ve %12,5 seviyesinde korundu.

MB'nin toplantı sonrasında yaptığı açıklama aslında bir ay önceye göre büyük değişiklikler içermiyor. Toplam talep bileşenleri arasındaki dengelenmenin öngörüldüğü şekilde devam ettiğini belirten MB, artan tasarrufların cari açığa aşağı yönlü bir düzeltme yaratacağı öngörüsünü tekrarlıyor.

Biz de tüketici kredilerindeki büyümenin hız kesmesini ve ekonomideki yavaşlamayla birlikte cari açığın bir miktar gerilemesini bekliyoruz. Fakat bu iyileşme hem sınırlı olacak hem de yapısal gerekçelerden kaynaklanmayacak.

Enflasyon riskini son ana kadar inkar edip hemen arkasından sert bir politika tepkisi veren MB, işlenmemiş gıda grubundaki baz etkisi nedeniyle enflasyonun kısa vadede yükseleceğini bir kez daha hatırlatıyor. Ancak alınan politika tepkisi ve yurtiçi talepte beklenen ılımlı seyirle birlikte, enflasyonun önündeki ikincil risklerin sınırlanacağı varsayılıyor.

Son beklenti anketinde orta vadeli beklentiler hâlâ makul düzeyde olmasına karşılık, TL'deki dalgalı seyrin beklentilerdeki kırılganlığı arttırdığı görülüyor. Bu nedenle enflasyon endişelerinin giderek daha kalıcı hale geldiğini görebiliriz. Bu noktada, 2012 enflasyon görünümü için MB'ye göre daha karamsar olmaya devam ediyoruz.

Toplam talebin önündeki risklerin aşağı yönlü olduğu noktasında ise MB ile aynı fikirdeyiz. Ancak MB'nin yurtiçi talep için "ılımlı" olmasını beklediği seyrin, daha keskin bir yavaşlama gösterme riski de mevcut. Bu nedenle MB'nin, TL maliyetleri yüksek tutma politikasını çok uzun süre devam ettirebileceğine inanmıyoruz.

Enflasyonun önündeki riskler yukarı yönlü olmaya devam ederken, büyümenin önündeki riskler aşağı yönlü. MB açısından en zoru, farklı yönlerdeki bu riskleri dengeleyebilecek bir para politikası izlemek olacaktır.

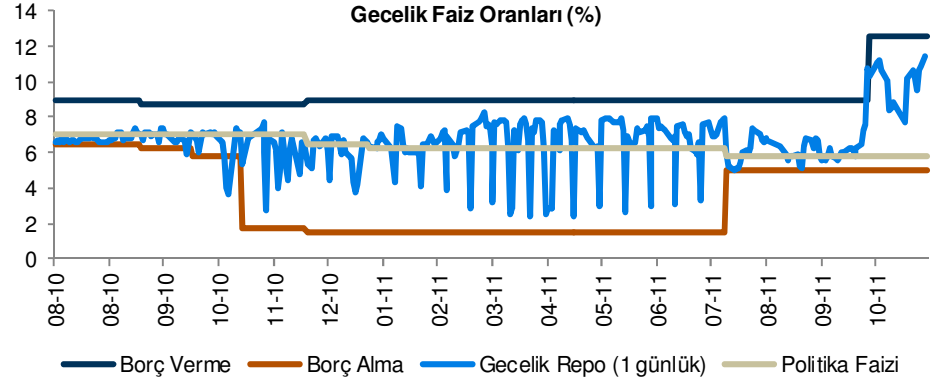
MB'nin açıklamasından anlaşılan o ki, kısa vadede faiz koridoru etkin şekilde kullanılmaya devam edilecek ve MB TL likidite için etkin bir yönetim sergileyecek.

Fakat para politikası konusunda MB'nin artan hedef ve araç sayısı, zayıflayan iletişimi ile birleştiğinde, ortaya Türkiye'nin risk primini yükselten bir görüntü çıktığı inkar edilemez. Nitekim kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye'nin görünümünü "olumlu"dan "durağan"a çeviren son kararını bu görüntüden bağımsız okumak imkansız.

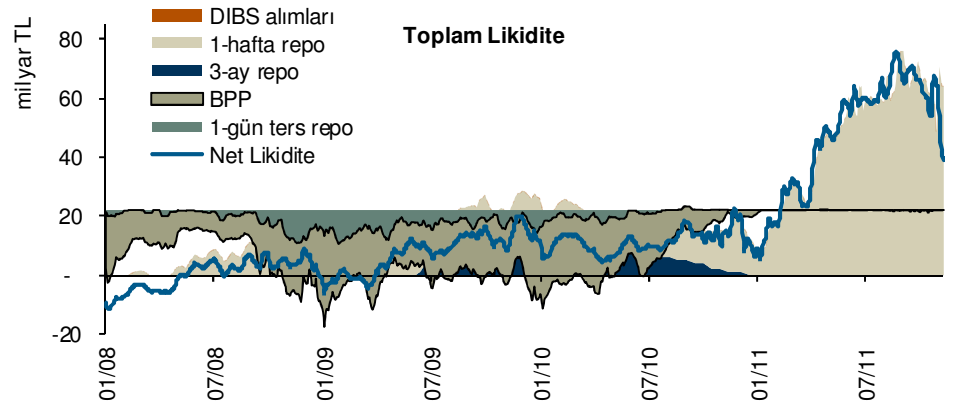
Önümüzdeki dönemde Fitch'in bu kararının MB'nin duruşunu etkileyip etkilemeyeceğini hep birlikte göreceğiz. Kısa vadede iletişimi geliştirmek ve para politikası duruşunda normalizasyona ilişkin sinyaller vermek MB'nin gündemine girebilir.

Ancak MB'nin duruşunda keskin bir değişiklik beklemiyoruz. MB, faiz koridorunu ve likidite yönetimini etkin olarak kullanmaya devam edecektir. Kısa vadede TL'yi desteklemek adına yabancı para depo piyasasında MB'nin daha etkin olduğunu ya da maliyetleri düşürdüğünü görebiliriz.

Yabancı para yükümlülükler üzerindeki zorunlu karşılık oranlarında bir miktar indirim de gündeme gelebilir. Piyasadaki olumsuz algıyı kırmak istemesini beklediğimiz MB, bundan sonraki kararlarında özellikle bankacılık sektörü için maliyetleri gözetken bir yaklaşım sergileyebilir.



Kaynak: İş Yatırım, TCMB, İMKB



Kaynak: İş Yatırım, TCMB

PPK Toplantı Tarihleri	Politika Faizi	Değişim
15.03.2007	17.50	0.00
18.04.2007	17.50	0.00
14.05.2007	17.50	0.00
14.06.2007	17.50	0.00
12.07.2007	17.50	0.00
14.08.2007	17.50	0.00
13.09.2007	17.25	-0.25
16.10.2007	16.75	-0.50
14.11.2007	16.25	-0.50
13.12.2007	15.75	-0.50
17.01.2008	15.50	-0.25
14.02.2008	15.25	-0.25
19.03.2008	15.25	0.00
17.04.2008	15.25	0.00
15.05.2008	15.75	0.50
16.06.2008	16.25	0.50
17.07.2008	16.75	0.50
14.08.2008	16.75	0.00
18.09.2008	16.75	0.00
22.10.2008	16.75	0.00
19.11.2008	16.25	-0.50
18.12.2008	15.00	-1.25
15.01.2009	13.00	-2.00
19.02.2009	11.50	-1.50
19.03.2009	10.50	-1.00
16.04.2009	9.75	-0.75
14.05.2009	9.25	-0.50
16.06.2009	8.75	-0.50
16.07.2009	8.25	-0.50
18.08.2009	7.75	-0.50
17.09.2009	7.25	-0.50
15.10.2009	6.75	-0.50
19.11.2009	6.50	-0.25
17.12.2009	6.50	0.00
14.01.2010	6.50	0.00
16.02.2010	6.50	0.00
18.03.2010	6.50	0.00
13.04.2010	6.50	0.00
18.05.2010*	7.00	0.00
17.06.2010	7.00	0.00
15.07.2010	7.00	0.00
19.08.2010	7.00	0.00
16.09.2010	7.00	0.00
15.10.2010	7.00	0.00
11.11.2010	7.00	0.00
16.12.2010	6.50	-0.50
20.01.2011	6.25	-0.25
15.02.2011	6.25	0.00
23.03.2011	6.25	0.00
21.04.2011	6.25	0.00
25.05.2011	6.25	0.00
23.06.2011	6.25	0.00
21.07.2011	6.25	0.00
04.08.2011	5.75	-0.50
23.08.2011	5.75	0.00
22.09.2011	5.75	0.00
20.10.2011	5.75	0.00
23.11.2011	5.75	0.00

*Teknik Faiz Değişikliği

Haberler & Makro Ekonomi

Başbakan Yrd. Ali Babacan büyüme cephesinde aşağı yönlü riskleri teyit etti

Başbakan Yrd. Ali Babacan dün Bloomberg HT'ye verdiği röportajda, Avrupa cephesinde yaşanan sorunların önümüzdeki dönemde derinleşme ihtimali nedeniyle, hükümetin Orta Vadeli Program'da 2012 için tahmin ettiği %4'lük büyüme beklentisinin önündeki risklerin aşağı yönlü olduğunu belirtti. Öte yandan Babacan, bankacılık sektörünün Avrupa cephesinden kaynaklanabilecek olası sorunlara dayanıklı olduğunu da sözlerine ekledi.

Merkez Bankası'nın mevcut politika duruşuna destek veren Babacan, fiyat istikrarının önemini vurgulamaya devam ediyor. Enflasyonun yıl sonunda görece yüksek seviyelerde gerçekleşeceği artık tüm piyasa oyuncuları tarafından kabul ediliyor. Dolayısıyla Babacan'ın bu ihtimalin kuvvetlendiğine dikkat çekmesi sürpriz oluşturmuyor.

Önümüzdeki dönemde küresel likiditenin genişleyeceğini belirten Babacan, cari açığın finansmanı konusunda sıkıntı yaşanmayacağını da sözlerine ekledi. Küresel likiditenin önümüzdeki dönemde genişleme ihtimalinin kuvvetli olduğu görüşüne katılıyoruz ancak bu genişlemeden Türkiye'nin ne kadar pay alacağı hâlâ bir soru işareti. Dolayısıyla piyasanın cari açığın finansmanına dair endişelerini önümüzdeki dönemde koruyacağını düşünüyoruz.

Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin "olumlu" olan kredi notu görünümünü "durağan" olarak değiştirdi

Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin "olumlu" olan kredi notu görünümünü "durağan" olarak değiştirdi. Diğer kredi derecelendirme kuruluşlarına kıyasla Türkiye'nin notunu yatırım yapılabilir seviyeye en yakın noktada tutan Fitch'ten böyle bir kararın gelmesi, zaten zayıf olan piyasayı daha da olumsuz etkiledi.

Fitch, Türkiye'nin makro ekonomik istikrarına yönelik kısa dönemli risklerin arttığını ve bu risklerin özellikle artan enflasyon ile yüksek seviyelerde seyreden cari açıktan kaynaklandığını belirtti. Bardağın dolu tarafında ise Türkiye'nin borç dinamiklerinin ve kuvvetli bankacılık sektörünün vurgulandığını görüyoruz.

Fitch tarafından yapılan açıklamada, makroekonomik istikrarı tehdit edebilecek unsurlara dikkat çekildi. Beklendiği üzere, makro ekonomik ve finansal istikrarı tehdit eden olası bir ödemeler dengesi krizi ve ekonomik durağanlık bunların başında geliyor. Ancak enflasyona ilişkin olarak dış şoklara ek olarak olası "politika hataları"nın vurgulanması, bizce Merkez Bankası'na (MB) gönderilen bir pulsuz dilekçe. MB'nin para politikası duruşunda artan belirsizliklere rağmen azalan iletişimi, Türkiye ekonomisine ilişkin risk primini yükseltmeye devam ediyor.

Fitch Türkiye ekonomisinin 2011'in ilk yarısında aşırı ısındığına dikkat çekti. Buna kanıt olarak da iki haneli GSYİH büyümesini, artan kredi büyümesini, yükselen enflasyonu ve genişleyen cari açığı gösterdi. Türkiye'yi cari açık konusunda uyararak Fitch, Eylül ayında yıllıklandırılmış bazda 78 milyar dolara ulaşan cari açığın Amerika'dan sonra dünyadaki en yüksek açık olduğuna dikkat çekti.

Fitch 2011 yılında % 7,5 seviyesine gelmesi beklenen büyümenin zayıflayarak 2012'de %2,2 seviyesine düşeceğini belirtti. 2013 büyüme tahminini ise %4,5 seviyesinde. Aynı zamanda, 2011 yılında %9,8 ile tarihi zirvesine çıkacak olan cari açık büyüme oranının da büyümedeki yavaşlamayla birlikte 2012 yılında %7,6'ya düşeceğini dikkat çekti.

Fitch yıl sonu enflasyonun Merkez Bankası hedefi olan % 5,5 seviyesinin çok üstünde gerçekleşerek %9,2'ye ulaşacağını düşünüyor. Fitch'e göre enflasyon, 'BB' seviyesindeki diğer ülkelere kıyasla yüksek ve oynaklığı görece fazla.

Kredi notunun mevcut seviyelerde tutunmasının arkasındaki temel nedenlerden biri kamu finansmanı. Fitch bütçe açığının GSYİH'ye oranının 2011'de %1,3 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor. Fitch aynı zamanda kamu borcunun GSYİH'ye oranının 2011'de %40'a düşeceğini ve borcun takip eden yıllarda da düşme eğiliminin devam edeceğini öngörüyor.

Ağırlıklı olarak risklere vurgu yapılan açıklamada, daha olumlu hareketler için de kapı açık bırakılıyor. Türkiye'nin büyümede kontrollü bir yavaşlamayı iyi şekilde yönetirken, bir yandan enflasyonu kontrol altına alıp bir yandan da cari açığın büyüme hızını düşürmesinin kredi notunu yükseltebileceği belirtiliyor.

Makro Ekonomik Tahminler	Fitch		İş Yatırım	
	2011	2012	2011	2012
GSYİH Büyümesi (reel, %, yıllık)	7,5	2,2	6,7	2,5
Cari İşlemler Dengesi (GSYİH'ye oran)	-9,8	-7,6	-9,7	-7,6
TÜFE (%, yıllık, dönem sonu)	9,2	...	8,0	7,0

Haberler & Makro Ekonomi

	Moody's			S&P			Fitch	
	Görünüm	Yabancı Para		Görünüm	Yabancı Para		Görünüm	Yabancı Para
Avrupa								
Türkiye	OLUMLU	Ba2		OLUMLU	BB		DURAĞAN	BB+
Çek Cum.	DURAĞAN	A1		DURAĞAN	AA-		OLUMLU	A+
Macaristan	OLUMSUZ	Baa3		OLUMSUZ	BBB-		DURAĞAN	BBB-
Polonya	DURAĞAN	A2		DURAĞAN	A-		DURAĞAN	A-
Romanya	DURAĞAN	Baa3		DURAĞAN	BB+		DURAĞAN	BBB-
Rusya	DURAĞAN	Baa1		DURAĞAN	BBB		OLUMLU	BBB
Ukrayna	DURAĞAN	B2		DURAĞAN	B+		OLUMLU	B
Afrika								
Güney Afrika	DURAĞAN	A3		DURAĞAN	BBB+		DURAĞAN	BBB+
Asya								
G.Kore	DURAĞAN	A1		DURAĞAN	A		DURAĞAN	A+
Tayland	DURAĞAN	Baa1		DURAĞAN	BBB+		DURAĞAN	BBB
Latin Amerika								
Arjantin	DURAĞAN	B3		DURAĞAN	Bu		DURAĞAN	B
Brezilya	OLUMLU	Baa2		OLUMLU	BBB-		DURAĞAN	BBB
Meksika	DURAĞAN	Baa1		DURAĞAN	BBB		DURAĞAN	BBB

Derecelendirme Cetveli			
	Moody's	S&P	Fitch
Yatırım Yapılabilir Seviye	Aaa	AAA	AAA
	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
	Caa1	CCC+	CCC+
	Caa2	CCC	CCC
	Caa3	CCC-	CCC-
	Ca	CC	CC
	C	C	C

Şirket Haberleri

Türk Traktör

iurganci@isyatirim.com.tr

TTRAK Otokar ile montaj işbirliğini uzattı

Türk Traktör Otokar ile olan montaj işbirliği anlaşmasını yurtiçi traktör pazarındaki canlılığın devam etmesi beklentisi ile 2012 yılı Haziran ayı sonuna kadar uzattığını açıkladı. Haberi 2012'de güçlü bir ilk yarı sinyali verdiğiinden olumlu buluyoruz.

TTRAK Tİ	TUT	34% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	30.00	40.20
PD, mn	1,601	2,145
HAO PD, mn	384	515
(x)	2011T	2012T
F/K	5.63	6.90
PD/DD	2.26	2.48
FD/FAVÖK	4.67	5.54
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	3.2	5.4
End.Gör.Perf. %	-4.5	80.1

Asya Bank

bsengonul@isyatirim.com.tr

kdoganay@isyatirim.com.tr

A101 mağazalarının satışı bu yıl sonuna kadar tamamlanabilir.

Habertürk gazetesinde yer alan bir köşe yazısına göre A101 perakende mağazalarının satış sürecinde iki yabancı fonun ismi geçiyor. Bunlardan biri 2013 yılına kadar Türkiye ve Ortadoğu'ya 400 milyon dolar yatırım yapmayı planlayan Bahreynli yatırım fonu Investcorp. Diğeri ise İngiliz Permira. Müzakere sürecinin sonuna yaklaşıldığı ve A101'in 800 milyon TL ila 1 milyar TL aralığında değerlendirildiği haberde belirtiliyor. Soru üzerine A101 CEO'su Erhan Bostan haberleri yalanlamıyor ve üç hafta içinde ciddi bir haber akışının olacağına işaret ediyor. hatırlanacağı gibi Bank Asya, A101'de %21,84 payı var ve belirtilen değerlemeye göre bu payın yaklaşık 200 milyon TL değere sahip. Bu tutar bankanın piyasa değerinin %14'üne denk geliyor. Diğeri yandan banka yönetiminin A101'deki paylarını satma konusunda diğeri ortaklarıyla birlikte hareket etmeyebileceğini ve daha ileri bir tarihte halka arz fırsatlarını değerlendireceğini düşünüyoruz.

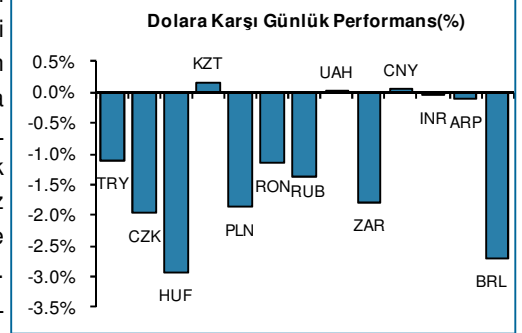
ASYAB Tİ	TUT	40% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.60	2.24
PD, mn	1,440	2,018
HAO PD, mn	749	1,049
(x)	2011T	2012T
F/K	6.06	5.09
PD/DD	0.66	0.59
PD/Mevduat		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	10.8	23.5
End.Gör.Perf. %	-5.4	-27.2

Döviz Piyasası

- Bir süredir oldukça zayıf seyreden global piyasalar dün Almanya tahvil ihracına gelen az taleple dün de büyük kayıplar yaşadı. Özellikle Avrupa kaynaklı endişelere, ABD ve Çin'den gelen verilerin beklentilerden zayıf gelmesi eklenince piyasalardaki panik havası arttı. Yurtdışındaki bu olumsuzluklara tüm gelişmekte olan para birimleri gibi TL'de oldukça kötü tepki verdi. Ayrıca Fitch'in Türkiye'nin görünümünü pozitiften durağana çekerek olası bir not artırımını ertelemesi; Türkiye piyasalarındaki kayıpların artmasına sebep oldu. Merkez Bankası'nın TL likiditesini kısımasına rağmen bunun döviz kurlarına etkisi çok sınırlı kaldı. Şu an piyasaları toparlayabilecek önemli bir gelişme beklentisi yok. Avrupa bölgesinden gelecek açıklamalar tüm piyasalarda olduğu gibi TL piyasasında da dikkatle izlenecektir. USD/TL'de 1,8750 seviyesi ilk aşamada önemli direnç olacaktır. Bu seviyenin üzerine çıkmamız durumunda bir miktar daha yukarı hareket görebiliriz. Ayrıca sepette de 2,1875 seviyesi dikkat edilmesi gereken bir seviye olarak göze çarpıyor. TL pariteleri için teknik seviyelerimiz USD/TL için 1,8450-1,8900, EUR/TL için 2,4750-2,5250, sepet için ise 2,1750-2,2000 olacaktır.

Döviz Piyasası Verileri	Değişim (%)
23/11/2011 İtibari ile Kapanış	Günlük Yıllık
Dolar	1.8691 -1.10 -17.39
Euro	2.4974 0.07 -17.43
Euro/Dolar	1.3362 -1.16 0.09
Sepet	2.1833 -0.43 21.10

Kaynak: Bloomberg

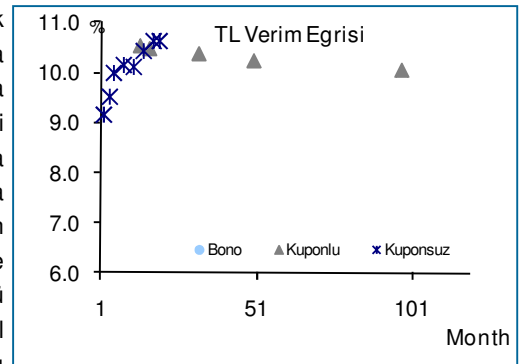
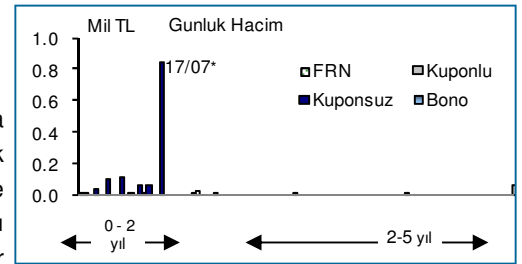


Para Birimleri: Türkiye: TRY, Çek Cum.: CZK, Macaristan:HUF, Kazakistan:KZT, Polonya:PLN, Romanya:RON, Rusya:RUB, Ukrayna:UAH, G.Afrika :ZAR, Çin:CNY, Hindistan:INR, Arjantin:ARP, Brezilya:BRL

- Günün başlıca gündem maddeleri reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranı verilerinin açıklamaları olacak. Bugün Şükran Günü sebebiyle Amerika tahvil piyasaları kapalı olacak. Uluslararası tarafta günün önemli güncellemeleri Almanya ve İngiltere'de GDP, ithalat, ihracat, kamu harcamaları ve özel tüketim verileri olacak.

Tahvil ve Bono Piyasası

- Merkez Bankası (MB) Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faizini beklentilerine uygun olarak %5,75'te sabit tuttu. Aynı şekilde gecelik borçlanma ve borç verme faizi de sırasıyla %5 ve %12,5 seviyesinde korundu. Banka cari açıktaki önümüzdeki birkaç ayda düzelleme olacağını ancak enflasyonda artışın devam edeceğini vurguladı. TL'deki değer kaybını ve enflasyona etkilerini kontrol altına almak adına günlük likidite yönetimini sürdüreceğini belirtti. Banka'nın önceliklerini hesaba katarak, tahvil piyasasının rahat bir nefes almak için bir süre daha beklemek zorunda olduğunu belirtmemiz gerekiyor. Keza, yüksek lira fonlama maliyetleri ve bu maliyetlerin yüksek volatilitesi önümüzdeki aylarda devam edecek gibi görünüyor. Günün bir başka önemli gelişmesi kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye'nin pozitif olan yabancı para cinsinden kredi görünümünü durağana çevirmesiydi. Bu haber sonrasında gösterge kıymet faizi 10bp yukarı çıksa da açıklamalarda yeni bir şeyin olmadığını anlaşılmasıyla faizler tekrar eski yerine döndü. Gösterge kıymet %10,46 - %10,73 bileşik bandında hareket ettikten sonra günü yatay %10,99 basit (%10,63 bileşik) seviyesinden kapattı. 8 yıllık tahvil faizi 3bp yukarıda %9,79 basit (%10,03 bileşik) seviyesinden kapanışı yaptı.
- TCMB'nin 9,45 milyar TL'si gecelik olmak üzere 11,45 milyar TL repo geri dönüşü bulunuyor. Piyasada faizlerin belirlenmesinde TCMB'nin haftalık repo açıp açmayacağı ve açarsa miktarı etkili olacaktır.
- Gösterge kıymette (17/07/13) bu sabah geçen kotasyonlar 4 bp aşağıda %10,59 bileşik seviyesinde bulunuyor.



Uğurşel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

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

Eurotahvil Piyasası

- Avrupa'daki borç krizi piyasaları olumsuz etkilemeye ve yatırımcıları Euro bölgesinden çekmeye devam ediyor. Dün piyasalar Almanya'nın ihale sonuçları ile sarsıldı. Alman 10 yıllık tahvillerinden 6 milyar Euro'luk satış hedeflenirken, sadece 3,889 milyar Euro'luk satışın gerçekleştirilebilmesi, Avrupa'nın en güçlü ülkesi ihalede borçlanma hedefini tutturamıyorsa zor durumdaki Avrupa ülkelerinin ihalelerinin nasıl sonuçlanacağı konusunda soru işaretleri yarattı. Hedeflenen rakama ulaşamaması Almanya tahvil faizlerinin yükselmesine neden oldu. 10 yıllık Alman tahvili faizi 2,06% seviyesine yükseldi. Belçika'nın Dexia'nın bölünmesiyle ilgili tekrar görüşmek istemesiyle Fransa ve Belçika tahvillerinde düşüş yaşandı. Fransa 10 yıllık tahvilleri faizi 10 baz puanlık artışla 3,63% seviyesine yükseldi. Belçika 10 yıllık tahvilleri faizi ise 13 baz puanlık sert bir yükselişle 5,21% seviyesine ulaştı. Dün gerçekleşen İspanya ihalesinin de borçlanma hedefine ulaşamaması İspanya tahvil faizlerinin yükselmesine sebep oldu. İspanya 10 yıllık tahvil faizi 6,61% seviyesine yükseldi. İtalya 10 yıllık tahvilleri faizi ise 6,91% seviyesine yükseldi. Bu iki ülke faizlerin 7%'ye yaklaşması açısından çok tehlikeli bir noktada bulunuyor. Dün Avrupa Birliği'nden borç krizine karşı ortak tahvil (Eurobond) önerisi geldi. Yunanistan ortak tahvili desteklerken, Merkel ortak tahvilin uzun vadede çözüm getirmeyeceğini düşündüğünü belirtti.
- Avrupa'da açıklanan umut vermekten uzak PMI verileri ve Almanya hazinesinin başarısız geçen tahvil ihracı ihalesiyle birlikte Türk eurotahvilleri dün güne negatif alanda başladı. Öğleden sonra kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye'nin yabancı para cinsinden kredi görünümünü pozitiften durağana çevirdiğini açıklamasıyla kayıplar arttı. Günlük temelde baktığımızda kısa vadelerde faizler 10-20 baz puan, orta ve uzun vadelerde ise 4-6 baz puan aralığında artış gösterdi. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 5bp artarak %6,12 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 14bp genişleyerek 311/317 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.
- **17-07-2013 Gösterge kıymet:** Gösterge kıymette mevcut seviyelerden uzun pozisyon öneriyoruz.
- **Mevduat:** Kısa vadeli kıymetlerin hem getirilerinin yüksek olması hem de vergi avantajı sunmalarından dolayı yatırımcıların bu kıymetleri mevduatlara tercih etmeleri 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																
TRT170713T17	17/07/13	20 m	7,834	848	3,140	84.677	10.99	10.63	11	8	8.31	10.68	9.75	1.57	0.031	1.18
TRT071112T14	07/11/12	12 m	18,298	122	220	91.217	10.07	10.09	4	2	7.79	10.53	8.85	0.91	0.010	0.80
TRT080812T26	08/08/12	9 m	13,412	108	197	93.398	10.00	10.14	8	8	7.79	10.62	8.86	0.68	0.002	0.62
abit Getirili Tahviller																
TRT150120T16	15/01/20	8.2 y	11,871	72	506	103.900	9.79	10.03	3	11	8.83	10.07	9.56	5.29	-0.003	5.68
TRT060814T18	06/08/14	2.7 y	7,492	8	9	102.050	10.10	10.36	11		8.16	10.36	9.18	2.24	0.000	2.36
TRT270116T18	27/01/16	4.2 y	6,055	2	7	96.700	9.97	10.22	3	16	8.34	10.22	9.31	3.31	0.003	3.29

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.