

SGMK Haftalık Bülten

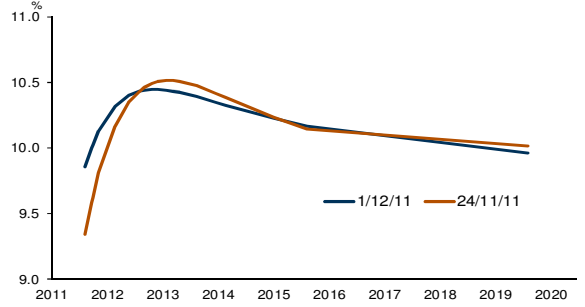
Haftaya bakış

i) Tahvil Piyasası

Tahvil ve bono piyasası altı haftadır devam eden değer kayıplarından sonra Merkez Bankası (MN) Başkanı Başçı'nın para politikası görünümü üzerine yaptığı yorumlardan sonra çıkışa geçti. Aynı gün içerisinde, ABD merkez bankası FED ve diğer beş MB'nin koordine bir şekilde global piyasalara dolar likiditesi sağlamaya karar vermeleri yerel piyasadaki ralliyi körükledi.

Şekil 1: Getiri Eğrisi

MB Başkanı Başçı para politikasını sıkılaştırıcı yönde gerekli adımların atıldığını ve enflasyonla mücadelede atılan adımların bu aşamada yeterli olduğunu belirtti. Ayrıca bundan sonra faiz koridorunda yukarı yönlü bir değişiklik düşünülmeyeceğinin sinyallerini verdi. Dr. Başçı'nın açıklamalarını MB'nin ucuz maliyetten yaptığı haftalık fonlama miktarını daha fazla düşürmeyeceği ve böylece TL fonlama maliyetinin daha fazla artmayacağı şeklinde yorumlamıştık. Beklentilerimizle paralel olarak, açıklamalardan sonra nominal getiri eğrisinin orta kısmında 30 baz puanlık bir aşağı kayma gerçekleşti. Böylece, piyasanın son zamanlardaki kayıplarının bir kısmı (gelecekteki fonlama maliyetlerinin belirsizliği nedeniyle olan kısım) geri alınmış oldu.



FED ve beş diğer gelişmiş ülke merkez bankalarının birlikte hareket ederek sıkışık olan finansal piyasalarına ucuz dolar sağlayabilme kapasitelerini artırmaları tahvil piyasasındaki ralliyi körükledi. Bu hamle likiditeye sıkışık Avrupa bankalarına geçici bir rahatlamının sağlamanın dışında, global bir parasal gevşemenin ilk sinyali olabilir. Böyle bir durumun gerçekleşmesi otomatik olarak Türk lirasını destekleyeceğinden, MB'nin enflasyonla mücadelede elini kuvvetlendirecektir. Böylece, yerel tarafta sıkı para politikasını sürdürmesi için gerekli sebeplerden biri çözülmüş olacaktır.

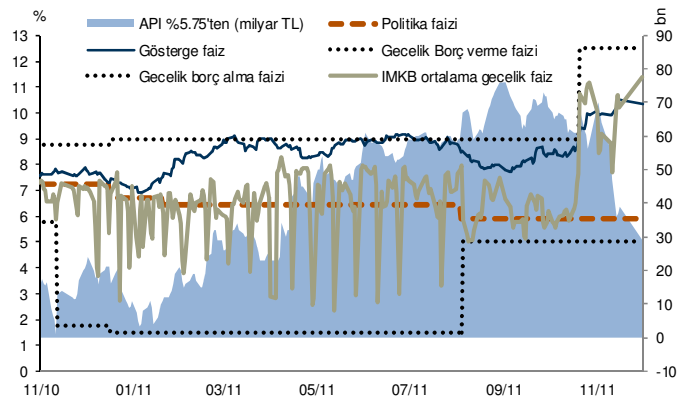
Gecelik fonlama maliyetlerinin hala yüksek olmasına rağmen (%11,45 Cuma kapanış) haftalık bazda gösterge kıymette 60 baz puanlık bir ralli piyasanın MB'nin sıkı para politikasını daha fazla sürdürmeyeceğini satın aldığını gösteriyor.

Bu haftaki gelişmeler, getiri eğrisinin orta ve uzun kısmı için al tavsiyemizi destekliyor.

2012 finansman programına uygun olarak, 2 yıl vadeli sabit kuponlu yeni gösterge kıymetin (04.12.2014) ihracı 6 Aralık 2011 yılında yapılacak. Bu kıymetten 1 milyar TL borçlanma hedeflense de, yeni gösterge kıymet olmasından dolayı gelebilecek yüksek talep doğrultusunda Hazine, nakit

rezervlerini güçlendirmek adına daha fazla satış yapabilir. Bu durumda yılsonu iç borç çevirme oranı beklentimiz olan %85 seviyelerine yaklaşacaktır.

Şekil 2: Net Likidite, Politika, Gösterge ve Gecelik faizler



Tahvil ve bono piyasası Başçı'nın para politikası görünümü üzerine yaptığı yorumlardan sonra çıkışa geçti.

Piyasanın son zamanlardaki kayıplarının gelecekteki fonlama maliyetlerinin belirsizliği nedeniyle olan kısmı geri alınmış oldu.

Gösterge kıymette 60 baz puanlık bir ralli piyasanın MB'nin sıkı para politikasını daha fazla sürdürmeyeceğini satın aldığını gösteriyor.

Uğursel Önder

uonder@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 36

Uğur N. Küçük, PhD

ukucuk@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 14

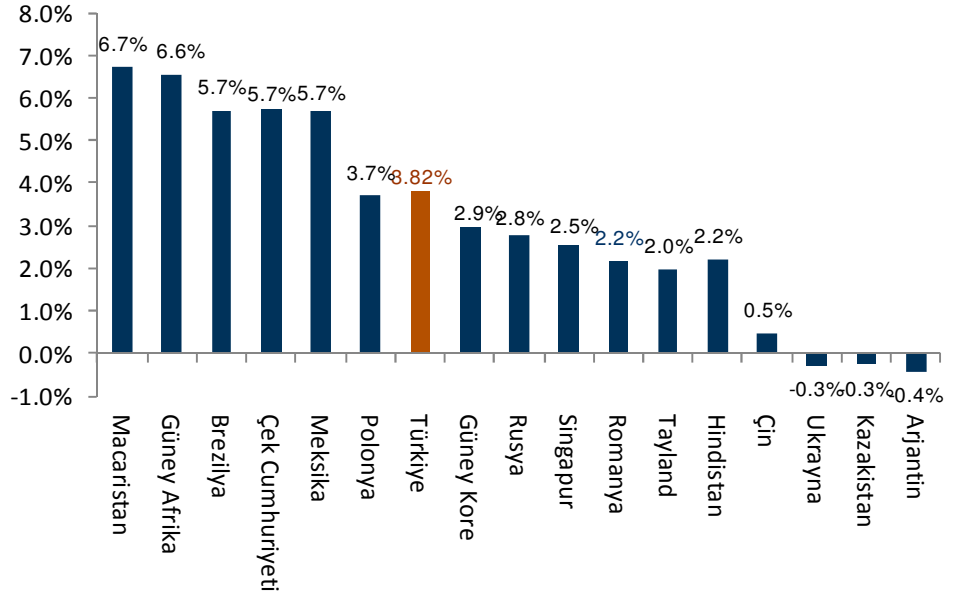
ii) Döviz piyasası

Euro bölgesiyle ilgili olumlu beklentiler, altı önemli Merkez Bankasının attığı ortak adım ve Çin'in munzam karşılıkları düşürmesiyle birlikte, gelişmekte olan ülke para birimlerinde bu hafta değer kazançları gözlemlendi

Euro bölgesiyle ilgili olumlu beklentiler, altı önemli Merkez Bankasının Avrupa bankalarının dolar fonlama maliyetlerini düşürme yönünde attığı ortak adım ve Çin'in munzam karşılıkları düşürmesiyle birlikte, gelişmekte olan ülke para birimlerinde bu hafta değer kazançları gözlemlendi. EUR bu hafta USD karşısında kayda değer bir değer kazancı yaşadı ve Avrupa bölgesinden olumlu haberlerin gelmesiyle birlikte değer kazançlarını sürdürüyor. EURUSD haftalık bazda 1,3244-1,3548 bandında hareket etti ve şu anda 1,3500 seviyelerinde seyrini sürdürüyor. IMF üzerinden 200 milyar EUR civarında bir fonun merkez bankalarına yönlendirilmesiyle ilgili gelişmenin piyasaya ve EURUSD paritesine olumlu yansıdığı gözleniyor. Konunun netleştiği noktada, gelişmelerin EURUSD paritesi ve gelişmekte olan ülke para birimlerinde kazançları artıracığını düşünüyoruz.

Risk iştahındaki artışa paralel bu hafta gelişmekte olan ülke para birimleri haftalık bazda ortalama %2,5 değer kazandı. Macar Forinti haftanın en iyi performans gösteren para birimi oldu (+%6,7) ve geçen haftaki değer kaybının tümünü geri vermiş oldu. Macar Merkez Bankası'nın politika faiz oranını 50 bp artırarak %6,50'ye çekmesi etkili oldu. Emtia piyasalarında gözlenen değer kazançlarına paralel, emtia para birimleri de bu hafta en çok değer kazanan diğer para birimleri arasındaydı. Güney Afrika Randı (+%6,6) ve Brezilya Real'inde (+%5,5) de kayda değer kazançlar gözlemlendi. Arjantin Pesosu (-%0,4) ve Kazak Tengesi (-0,2%) ise haftanın en çok değer kaybeden para birimleri oldu.

Haftalık bazda TL'nin ve GOÜ para birimlerinin USD karşı performansları



TL haftalık bazda USD karşısında %3,82, EUR karşısında %1,71, sepet karşısında ise %1,84 değer kazandı

Önümüzde hafta, yeni bir aya girmemizle birlikte bizi yoğun bir veri takvimi bekliyor

Haftanın en önemli gündem maddesi Pazartesi sabahı yayınlanacak olan Kasım ayı TÜFE ve ÜFE rakamları olacak

Bu hafta TL, diğer gelişmekte olan ülke para birimlerine göre biraz daha iyi performans gösterdi. Diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinde gözlenen değer kazançlarına paralel, TL de değer artışı yaşadı. Bu hafta USDTL 1,8137-1,8755 bandında, EURTL 2,4515-2,4824 bandında hareket ederken, sepette 2,1345-2,1860 seyirlerinde işlem gördü. TL haftalık bazda USD karşısında %3,82, EUR karşısında %1,71, sepet karşısında ise %1,84 değer kazandı.

Önümüzde hafta, yeni bir aya girmemizle birlikte bizi yoğun bir veri takvimi bekliyor. Haftanın en önemli gündem maddesi Pazartesi sabahı yayınlanacak olan Kasım ayı TÜFE ve ÜFE rakamları olacak. Beklentimiz TÜFE'nin aylık bazda %0,92, ÜFE'nin ise %0,8 artış göstermesi yönünde. Haftanın diğer önemli gündem maddeleri ise Salı günü yayınlanacak olan Kasım ayı TCMB Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu, Çarşamba günü yayınlanacak olan Aralık I. Dönem TCMB Beklenti Anketi ve Perşembe günü açıklanacak olan Ekim ayı Sanayi Üretimi verisi olacak.

Uluslararası tarafta da bu hafta Avrupa tarafındaki gelişmeler önemli olacak. Çarşamba 7 Aralık günü Yunan Parlamentosu 2012 bütçesini onaya sunacak. Perşembe günü ise Avrupa Merkez Bankası faiz kararı açıklanacak. Piyasa beklentisi ikinci bir faiz indirimi

yapılarak, faizlerin 25 bps aşağıya %1'e çekilmesi yönünde. Cuma 9 Aralık günü ise Brüksel'de gerçekleşecek olan Avrupa liderleri zirvesi yakından izlenecek.

Önümüzdeki hafta için makroekonomik veriler:

5/12/2011	TÜFE ve ÜFE-Kasım (İş Yatırım beklentisi TÜFE: %0,92, ÜFE:%0,8, Piyasa medyan beklentisi TÜFE: %1,23, ÜFE:%0,8)
6/12/2011	TCMB Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu-Kasım
7/12/2011	TCMB Beklenti Anketi (Aralık I. dönem)
8/12/2011	Sanayi Üretimi-Ekim
12/12/2011	3. çeyrek GSYİH 2011
12/12/2011	Ödemeler Dengesi-Ekim
15/12/2011	Merkezi Yönetim Bütçesi-Kasım
12/12/2011	Hanehalkı İşgücü Anketi-Eylül
16/12/2011	Tüketici Güven Endeksi-Kasım

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.