

7 Aralık 2011

Piyasalarda Bugün

Dünya borsalarından çelişkili mesajlar gelmeye devam ediyor. S&P'nin 15 Avro üyesi ülkenin ve EFSF'in kredi notunu indirebileceği uyarısı Avrupa borsalarında dün satışlara yol açtı. Tahvil piyasaları genelde güçlü bir seyir izledi. İtalya (%5.75) ve İspanya tahvilleri (%5.1) Ekim ortalarından beri görmedikleri seviyelere geriledi. ABD ve Asya borsaları S&P'nin uyarısına rağmen yükselişini sürdürdü. Perşembe günü yapılacak Avrupa Merkez Bankası toplantısı ve Cuma günü yapılacak Avrupa liderler zirvesi öncesinde piyasalarda yönün yukarı olması bekleniyor.

Risk iştahına duyarlı bir piyasa olan İMKB dün satıcı bir seyir izledi. MSCI Türkiye Avrupa borsalarındaki satışa paralel %1.2 geriledi. Merkez Bankası'nın Ankara'da bankacılarla yaptığı toplantı ve yeni gösterge tahvil (TRT041213T23) ihalesi günün önemli olaylarıydı. Merkez Bankası dünkü toplantıda ekonomide sert iniş ihtimali görmediklerini sıkı para politikasını sürdüreceklerini söyledi. Hazine %10.34 ortalama faizden 2.15 milyar TL (tahmin 1 milyar TL) toplayarak başarılı bir performans gösterdi. İhale sonrasında fazla satışın da etkisiyle faiz oranları 10.40 seviyesine yükseldi.

Bugün Türkiye piyasalarında dünya borsalarına paralel olumlu bir seyir bekleniyor. Sabah ilk işlemlerde İMKB-30 vadeli endeksi %1'in üzerinde yukarıda işlem görüyor. Gösterge tahvil dün göre 3bp aşağıda %10.37 seviyesinde güne başladı. Bugün Türkiye'de önemli bir veri akışı yok. Merkez Bankası'nın 18.4 milyarlık repo dönüşü karşısında piyasaya ne kadar para vereceği günün en önemli gelişmesi olacak.

Haberler & Makro Ekonomi

- Hazine İhalesi Sonuçları
- Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu-Kasım
- Merkez Bankası Toplantısından Notlar

Sektörel Haberler

- Otomotiv Distribütörleri Derneği Kasım ayı yurtiçi binek ve hafif ticari araç satış rakamlarını yayınladı.

Şirket Haberleri

- UCAK Tİ: Usaş'taki hisse satışı
- KOZAL Tİ: Koza Altın altın dışı lisanslarını Koza Anadolu Metal'e devretti.

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

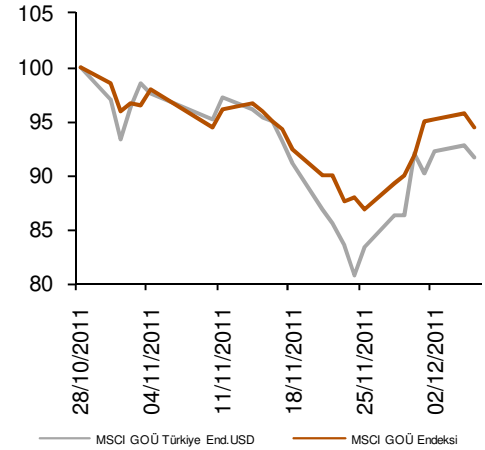
07/12/2011 TCMB Beklenti Anketi (Aralık I. dönem)

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
07/12/2011 JPN:Öncü Göstergeler CI Saat:07:00		91.5
JPN:Coincident Index CI Saat:07:00		89
FRN:Ticaret Dengesi (Euro) Saat:09:45		-6303M
İNG:Sanayi Üretimi (MoM) Saat:11:30		0,0%
İNG:Sanayi Üretimi (YoY) Saat:11:30		-0,7%
İNG:İmalat Üretimi (YoY) Saat:11:30		0,2%
İNG:İmalat Üretimi (MoM) Saat:11:30		2,0%
BRZ:FGV Enflasyonu IGP-DI Saat:12:00	0,45%	0,40%
ALM:Sanayi Üretimi YoY (nsa wda)		5,4%
ALM:Sanayi Üretimi MoM (sa) Saat:13:00		-2,7%
İNG:NIESR GDP Tahmini Saat:17:00		0,5%
ABD:Tüketici Kredileri Saat:22:00	\$7,000B	\$7,386B

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	54,679	-0.9%	-2.7%
İşlem Hacmi TL mn	1,728	11%	-3.9%
MSCI EM Endeksi	954	-1.3%	-3.7%
MSCI Türkiye Endeksi	432	-1.2%	-6.1%
TRLIBOR, 3 Ay%	10.60	0 baz	55 baz
Gösterge Tahvil	10.40	25.0 baz	44 baz
Eurobond -2030	5.86	6.2 baz	23.5 baz
US\$/TRY	1.8385	0.45%	4.9%
EUR/TRY	2.4614	0.07%	0.1%
İMKB 2011T F/K	10.98		
İMKB 2012T F/K	9.43		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Donanım-Yaz.	0.0%	GYO	-2.4%
Temel Tüketim	-0.2%	Yarı iletkenler	-2.2%
Dayanıklı Tük.	-0.5%	Enerji	-2.0%
Elektrik	-0.6%	Teknik ekip.	-1.8%
Kamu hizm.	-0.6%	Teknoloji	-1.6%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
HURGZ	5%	KARTN	-4%
FENER	5%	ENKAI	-4%
KOZAA	4%	GOODY	-3%
KOZAL	3%	ISCTR	-3%
TSPOR	2%	PRKME	-3%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.28	-0.95%	290
ISCTR	3.71	-3.13%	180
VAKBN	2.81	-2.09%	69
YKBNK	3.08	-1.91%	67
HALKB	11.00	-1.35%	59

Haberler & Makro Ekonomi

Hazine İhalesi Sonuçları

Hazine Aralık ayı ve aynı zamanda 2011 yılı için planladığı ihale takvimini yeni gösterge kıymet olan 2 yıl vadeli sabit kuponlu (% 10) kıymetin (TRT041213T23) ilk ihracını yaparak tamamladı.

İhaleye ilgi beklentiler dahilinde geldi ve toplamda sadece 2,15 milyar TL'lik satış yapıldı. Hazine'nin Aralık ayı için planladığı borçlanma miktarı toplamda 1 milyar TL idi.

Piyasadan borçlanılması planlanan miktarın üzerinde finansman sağlanabilen ve borçlanma faizlerinin beklentiler dahilinde geldiği ihaleyi başarılı olarak değerlendiriyoruz. Hatırlanacağı üzere, Kasım ayında gösterge kıymetin ihalesinde ortalama bileşik faiz %10,59 olarak gerçekleşmişti. Bugünkü ihalede ise ortalama bileşik faiz %10,34 oldu. Kıymetin bileşik faizinin eski gösterge kıymetin ikinci el piyasadaki faizinden yüksek ihraç olması kıymetler arasında 5 aylık dönem primi olduğundan normal karşılanmalı.

Bu son ihaleyle birlikte, Hazine'nin 2011 yılında yaptığı gösterge kıymet ihalelerinde ağırlıklı ortalama bileşik faiz %8,5 olarak gerçekleşti. Bu rakam %8,14 olan 2010 yılı gösterge kıymetteki borçlanma maliyetinin üzerinde bulunuyor.

İhale detaylarına baktığımızda kıymetin ihracından 1,21 milyar TL'si piyasalara olmak üzere 2,15 milyar TL kaynak sağlandı. Hazine ROT'un %75'ini karşılarken ihalede piyasa talep karşılama oranı %52 olarak gerçekleşti. İhalede ortalama getiri %10,09 basit (%10,34 bileşik), ortalama fiyat ise 99,841 TL olarak gerçekleşti.

Aralık ayında Hazine'nin 0,84 milyar TL'si piyasaya olmak üzere 1,07 milyar TL iç borç ödemesi bulunuyor. Yapılan bu ihaleyle piyasaya olan itfaların %143,6'sı ve toplam itfaların %201'i çevrildi. Hazine piyasadan 0,8 milyar TL, toplamda ise 1 milyar TL borçlanma hedeflerken, piyasa iç borç çevirme hedefi %94,8 ve toplam borç çevirme hedefi %93,6 idi.

Hesaplamalarımıza göre yılsonu iç borç çevirme oranı %84,2 olarak gerçekleşirken; bu rakamın Hazine'nin sene başında hedeflediği %88'in altında bulunduğunu ve bunun kayda değer bir başarı olduğunu belirtmekte fayda görüyoruz.

Hazine'nin bu hafta 0,58 milyar TL'si piyasaya olmak üzere toplam 0,72 milyar TL iç borç faiz ödemesi bulunuyor.

Aşağıda gerçekleşen ihalenin sonuçlarını bulabilirsiniz:

2-yıl vadeli sabit kuponlu yeni gösterge kıymet TRT041213T23:

- 1,21 milyar TL'si piyasalara olmak üzere toplam ihraç 2,15 milyar TL olarak gerçekleşti.
- Hazine ROT'un %75'ini karşıladı.
- Hazine ihalede gelen talebin %52'sini karşıladı.
- İhalede ortalama getiri %10,09 basit (%10,34 bileşik), ortalama fiyat ise 99,841 TL olarak gerçekleşti.

Aralık 2011 İhale Sonuçları							
	Kamu		Piyasa			Piyasa Talep	
			Teklifler		Kabul Edilen	Karşılama Oranı	
	ROT		ROT	İhale	ROT	İhale	
3 yıl vadeli sabit kuponlu 04/06/2014	935.0		539.5	1,545.4	404.6	807.0	75.0% 52.2%
Toplam	935.0		539.5	1,545.4	404.6	807.0	
Aralık 2011 Borç Servisi ve İhraçlar							
	GERÇEKLEŞEN			HEDEFLenen			
	Piyasa	Kamu	Toplam	Piyasa	Kamu	Toplam	
Borç Servisi	844.0	224.0	1,068.0	844.0	224.0	1,068.0	
İhraçlar	1,211.6	935.0	2,146.6	800.0	200.0	1,000.0	
Borç Geri							
Çevirme	143.6%	417.4%	201.0%	94.8%	89.3%	93.6%	

Haberler & Makro Ekonomi

Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu-Kasım

Nereye Kadar?

Merkez Bankası (MB) Kasım ayı enflasyon verilerine ilişkin olarak açıkladığı Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu'nda aylık bazda artan işlenmemiş gıda grubu fiyatları ve zayıf TL'den kaynaklanan temel mal fiyatları üzerindeki geçişkenliğin yukarı yönlü baskıları öne çıkarılıyor.

Dün yayınladığımız raporumuzda da belirttiğimiz üzere (Odak Noktası #1177 "Üzölmek Neye Yarar?") MB, enflasyonun işlenmemiş gıda fiyatlarındaki baz etkisine bağılı olarak Aralık ayında da yükselmeye devam edeceği düşünöyor. Enflasyonun 2012'de de yıl sonu hedefiyle uyumlu biçimde %5 seviyelerine yakınsaması bekleniyor. Ancak beklentimiz bu değerin %7 seviyelerinde gerçekleşeceği yönünde.

MB, hizmet grubu fiyatlarının mevsimsel etkilerden arındırıldığında ılımlı seyrini sürdürdüğünü vurguluyor. Ancak enflasyon cephesinde hizmet fiyatları dışında kalan resmin parlak olmadığı görölüyor.

Raporda giyim grubu fiyatlarının alınan ithalat koruma önlemleri nedeniyle yükseldiğı belirtiliyor. Öte yandan tütün ürünlerinde yapılan vergi ayarlamaları MB'nin daha önce belirttiğı görüşlerle uyumlu biçimde Kasım ayı enflasyonuna 0,2 puan katkıda bulundu. Böylece Ekim ayında yapılan yönetilen/yönlendirilen fiyat ayarlamalarının yıllık enflasyona katkısının toplamda 1,6 puan olduğu görölüyor.

MB'nin enflasyona ilişkin riskleri son ana kadar gözardı eden ve ardından enflasyon yükseldiğinde sert tepki veren yaklaşımını eksik bulduğumuzu belirtmiştik. Önümüzdeki dönemde sadece enflasyonun değil çekirdek göstergelerin de görece yüksek seviyelerde seyrettiğini görebiliriz. MB'nin beklentileri şekillendirmek adına enflasyon gelişmelerinden sonra müdahalede bulunmak yerine daha proaktif bir tutum sergilemesinin para politikası adına yararlı olacağı düşünöyoruz.

Risklerin enflasyon cephesinde yukarı yönlü, büyüme cephesinde aşağı yönlü olması MB adına zor bir denge oyunu yaratıyor. MB'nin likidite koşullarını yöneterek TL'nin maliyetini görece yüksek seviyelerde tutmaya devam edeceğini düşünöyoruz. Ancak iktisadi aktivitede aşağı yönlü risklerin artmasıyla birlikte TL maliyetlerinin aşağı gelmesini bekliyoruz.

% Değişim	Aylık Değişim		Yıllık Değişim	
	11-11	11-10	11-11	11-10
TÜFE	1.73	0.03	9.48	7.29
1. Mallar	2.20	-0.08	10.52	8.47
Enerji	-0.15	1.02	12.74	7.73
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	3.27	-1.89	7.11	12.39
İşlenmemiş Gıda	5.47	-4.68	4.74	19.77
Taze Meyve- Sebze	16.19	-8.00	1.52	33.74
Diğer	-1.08	-2.13	6.94	11.58
İşlenmiş Gıda	1.36	1.00	9.44	5.90
Ekmek ve Tahıllar	0.64	0.79	7.88	3.34
Diğer	1.76	1.12	10.30	7.39
Enerji ve İşlenmemiş Gıda Dışı	2.41	1.09	12.54	5.37
Temel Mallar	2.13	1.18	9.80	1.04
Dayanıklı Mallar	0.56	-0.03	14.76	1.15
Altın Hariç Dayanıklı Mallar	0.47	-0.19	11.63	-0.23
Yarı Dayanıklı Mallar	3.69	0.61	18.56	24.54
Dayanaksız Mallar	1.50	1.89	58.43	18.26
2. Hizmetler	0.37	0.35	6.65	3.98
Kira	0.42	0.38	4.64	4.02
Lokanta ve Oteller	0.62	0.87	8.01	10.08
Ulaştırma Hizmetleri	0.54	0.82	9.46	7.73
Haberleşme Hizmetleri	0.04	0.00	3.36	-5.09
Diğer Hizmetler	0.24	-0.11	7.37	2.98
3. Temel Göstergeler				
İşlenmemiş Gıda ve Tütün Hariç TÜFE	1.01	0.86	9.67	4.20
ÖKTG-H	1.27	0.80	8.48	3.21
ÖKTG-I	1.24	0.76	8.18	2.54

Kaynak: TÜİK, TCMB

Haberler & Makro Ekonomi

Merkez Bankası Toplantısından Notlar

Merkez Bankası (MB) dün ekonomistlerle Ankara'da bir toplantı gerçekleştirdi. Son dönemde artan enflasyonla birlikte "fiyat istikrarı" vurgusunu belirginleştiren MB, öncelikli olarak kredi verisini izlemeye devam ediyor. 2012 için resmi bir rakam vermekten kaçınılsa da, kur etkisinden arındırılmış toplam kredilerdeki yıllık %20'lik büyüme ve tüketici kredilerinde yıllık %10'un altında bir büyümenin 2012 için "makul" kabul edilebileceğinin işaretleri verildi.

Büyüme cephesinde taşıdığımız endişelere MB'nin katılmadığını görüyoruz. 2012 için büyüme cephesinde keskin bir düşüş yerine "yavaşlama" öngören MB, bu nedenle TL maliyetleri gevşetme konusunda pek de acele etmeyecek gibi görünüyor.

MB'nin faiz koridorunu kullanarak, likidite yönetimi üzerinden para politikasını sürdüreceği anlaşıyor. Önümüzdeki dönemde faiz dışı para politikası araçlarından ziyade, kredi verisindeki gelişmelere bağlı olarak MB'nin faiz koridoru ve politika faizini kullanacağı anlaşıyor.

Enflasyonun 2012'nin ilk yarısında yüksek seyredeceği konusunda bir uzlaşısı var. Ancak sonrasında enflasyonun %5'lik hedefe yakınsamasını bekleyen MB bize göre oldukça iyimser. 2012 sonu için %7'lik tahminimizi koruyoruz.

Cari açık cephesinde MB, finansmana ilişkin bir sorun görmüyor. Cari açığın döngüsel kısmının daralacağı fikrine katılmakla birlikte, bunun sınırlı olacağını düşünmeye devam ediyoruz. Bu nedenle dış finansmana bağımlılık seneye de devam edecektir. Bu noktada küresel likiditedeki gelişmeler ve risk alma iştahı, Türkiye ekonomisi için önemli değişkenler olacaktır.

Sektörel Haberler

Otomotiv Distribütörleri Derneği Kasım ayı yurtiçi binek ve hafif ticari araç satış rakamlarını yayınladı. Bizim tahminimiz olan 70,000 adet altında olarak, binek ve hafif ticari araç satışları yıllık bazda %14 ve aylık bazda %7 gerileyerek 63,532 adet oldu. Binek araçlara kıyasla daha fazla azalan yurtiçi hafif ticari araç satışları Kasım ayında yıllık bazda %21 ve aylık bazda %10 azalarak 18,935 adete geriledi. Öte yandan, yurtiçi binek araç satışları ise yıllık bazda %11 ve aylık bazda %6 gerileyerek 44,597 adet oldu. Borçlanma oranlarındaki artış, TL'nin Euro karşısında değer kaybı ve Ekim ayında yapılan OTV artışlarını satış rakamlarının düşmesinin ana nedeni olarak gösterebiliriz.

Sonuç olarak, 2011 kumulatif 11 aylık araç satışları yılın ilk yarısının güçlü gerçekleşmesi sonucunda %20 büyüme ile 735,033 adete ulaştı. Aynı dönem için, yurtiçi binek araç satışları yıllık bazda %23 artarak 504,208 adet olurken, hafif ticari araç satışları yıllık bazda %14 artarak 230,825 adete ulaştı.

ODD 2011 yılında toplam yurtiçi otomotiv satışlarının 850bin – 900bin adet arasında olmasını tahmin ediyor. Bizim tahminimiz olan 880bin adet ODD'nin tahmin aralığının ortasına denk geliyor. Ayrıca; ODD, 2012 yılı otomotiv pazarının bizim tahminimiz olan %10 daralmaya paralel olarak 2011 yılına kıyasla %9 daralarak 775bin – 825bin adete gerileyeceğini tahmin ediyor.

Adet	11A11	11A10	Değ.	Kasım 2011	Kasım 2010	Değ.	Ekim 2011	Değ.
Binek Araç	504,208	410,323	23%	44,597	50,061	-11%	47,508	-6%
Hafif Ticari Araç	230,825	202,221	14%	18,935	23,901	-21%	20,946	-10%
Hafif Araçlar	735,033	612,544	20%	63,532	73,962	-14%	68,454	-7%

Şirket Haberleri

Usaş

esezan@isyatirim.com.tr

Usaş'taki hisse satışı ile ilgili sonuç: Hisse başına TL3.19'na denk geliyor. Çağrı yapılabilir, çünkü %50'den fazlası satılıyor ve Yönetim Kurulu değişikliği de olacak. Hisse bugün itibarıyla %6 civarı arttı ancak %13 daha yükselme potansiyeli var. Çağrının olması bir süreç alacaktır ama yine de iyi bir getiri. Şirketle görüşmelerimiz sonucunda, A ve B grubu hisseleri aynı fiyattan satıldığını söylediler. Ancak resmi olarak henüz KAP'a bir beyanatta bulunulmadı. Şirket yetkilileri daha detaylı bilginin sabah 9'dan önce gönderileceğini söylediler. 19.2milyon adet A ve B grubu, TL61.42mn'a satılmış.

UCAK TI	Ö.Y	
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	2.91	
PD, mn	100	
HAO PD, mn	43	
(x)	2011T	2012T
F/K		
PD/DD		
FD/FAVÖK		
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	3.1	3.1
End.Gör.Perf. %	15.9	73.9

Koza Altın

bberki@isyatirim.com.tr

Koza Altın bünyesinde yer alan ruhsatlı sahalardan altın dışı olan 9 adedinin, ana faaliyet konusu olan Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş.'ne devredilmesine karar verildi. Devir uluslararası uygulamalara paralellik teşkil edecek şekilde %4 rödevans karşılığı olup sözkonusu sahalarda Koza Anadolu Metal İşletmeleri A.Ş. faaliyet gösterecektir açıklaması yapıldı.

KOZAL TI	TUT	0% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	28.50	28.52
PD, mn	4,346	4,350
HAO PD, mn	1,304	1,305
(x)	2011T	2012T
F/K	12.72	10.14
PD/DD	6.47	4.68
FD/FAVÖK	8.16	6.75
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	11.7	9.2
End.Gör.Perf. %	20.8	68.1

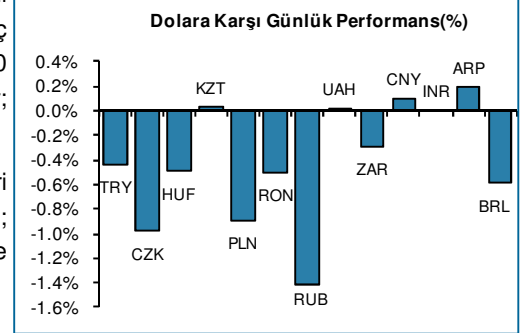
Bugün açıklanan Sermaye Artırımları/Azaltımları ve Temettü Ödemeleri						Hisse Başına	
Kodu	Bedelli (%)	Bedelsiz (%)	Bdsz.Tem. (%)	Brüt Nakit Temettü (%)	Tarih	Baz Fiyat	Temettü Temettü Verimi
SERVE	40%				07/12/2011	0.88 TL	
DARDL*	144%						

Döviz Piyasası

- Avrupa bölgesinde perşembe ve cuma günü yapılacak olan toplantıdan olumlu sonuçlar çıkacağı beklentisi piyasalara destek olmaya devam ediyor. TL'de son dönemde oldukça sakin günler geçiriyoruz. USDTL'nin EURUSD paritesindeki hareketlere oldukça hassas olduğunu gözlemliyoruz, bu TL sepette önemli bir hareket olmamasına neden oluyor. Piyasaların Avrupa bölgesindeki toplantı sonrasında, yılsonuna doğru, daha da durağanlaşmasını bekleyebiliriz. USDTL'de 1,8135 önemli destek seviyesi olmaya devam ediyor. Yukarıda ise 1,8450 önemli direnç seviyesi olacaktır. EURTL'de gün içi band beklentimiz 2,4450-2,4750 arasında olacaktır. Sepette 2,1385 ve 2,1540 en yakın kritik seviyeler; bunların dışında 2,1300 ve 2,1660 önemli teknik seviyeler olacaktır.
- Aralık 1. dönem TCMB Beklenti Anketi yerel tarafta gündemdeki tek veri açıklaması olacak. Yurtdışında ise Almanya ve İngiltere'de imalat üretimi; Fransa'da ticaret dengesi ve ABD'de tüketici kredileri ve MBA mortgage başvuruları verileri açıklanacak.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
06/12/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.8361	-0.43	-15.91
Euro	2.4598	-0.01	-16.17
Euro/Dolar	1.3397	-0.42	0.35
Sepet	2.1480	-0.19	19.14

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

- Dünün başlıca gündem maddeleri Hazine'nin 2 yıl vadeli yeni gösterge (TRT041213T23) kıymetinin ihracını gerçekleştirmesi ve Merkez Bankası'nın (MB) ekonomistlerle toplantısıydı. MB toplantıda hali hazırdaki likidite yönetimine devam edeceğini ve asıl önceliğinin kredi büyümesi olduğunu belirtti. Banka'nın mesajlarında yeni bir şeyin olmaması dolayısıyla tahvil piyasasında açıklamalara tepki olmadı. Diğer taraftan Hazine Aralık ayı ve aynı zamanda 2011 yılı için planladığı ihale takvimini yeni gösterge kıymet olan 2 yıl vadeli sabit kuponlu (%10) kıymetinin (TRT041213T23) ilk ihracını yaparak tamamladı. İhaleye talep beklentiler dahilinde geldi ve toplamda sadece 2,15 milyar TL'lik satış yapıldı. Piyasadan borçlanılması planlanan miktarın üzerinde finansman sağlanabilen ve borçlanma faizlerinin beklentiler dahilinde geldiği ihaleyi başarılı olarak değerlendiriyoruz. Yapılan bu ihaleyle Aralık ayında piyasaya olan itfaların %143,6'sı ve toplam itfaların %201'i çevrildi. Gün içerisinde yurtdışından gelen risk iştahını bozucu haberlerle, getiri eğrisinin genelinde satışlar hakimdi. Kısa vadelerde 10-15, orta ve uzun vadelerde 5-10 baz puan faiz artışları kaydedildi. Eski gösterge kıymet (TRT170713T17) %10,07 - %10,28 bileşik bandında hareket ettikten sonra günü 4 baz puan yukarıda %10,50 basit (%10,19 bileşik) seviyesinden kapattı. Yeni gösterge kıymet ihalede çıkan ağırlıklı ortalama faizin 6bp üzerinde %10,14 basit (%10,40 bileşik) seviyesinden günü sonlandırırken; 8 yıllık tahvil faizi ise 10 bp yukarıda %9,82 basit (%10,06 bileşik) seviyesinden kapanışı yaptı.
- TCMB'nin 14,4 milyar TL'si gecelik olmak üzere 18,4 milyar TL repo geri dönüşü bulunuyor. Haftalık repo fonlaması 29 milyar TL düzeyinde. Piyasada faizlerin belirlenmesinde TCMB'nin haftalık repo fonlama miktarı etkili olacaktır.
- Yeni gösterge kıymette (TRT041213T23) bu sabah geçen kotasyonlar 3 bp aşağıda %10,37 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

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

Eurotahvil Piyasası

- Bir önceki gün Amerika piyasalarının kapanmasıyla gelen, S&P'nin içerisinde kredi notu AAA olan 6 ülkenin de bulunduğu 15 Euro Bölgesi ülkesinin notunu negatif izlemeye aldığı haberi piyasaları olumsuz etkiledi. S&P gerekçe olarak son günlerde artan sistematik stres ve resesyon riskini gösterdi. Gün içerisinde gelen bir başka olumsuz gelişme de S&P'nin Avrupa kurtarma fonu EFSF'nin kredi notunu düşürebileceği haberi oldu. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, EFSF'nin AAA olan kredi notunun, bu fonun garantörü olan altı ülkeden herhangi birinin AAA olan kredi notunu yitirmesi durumunda düşürebileceği uyarısında bulundu. 8-9 Aralık'ta gerçekleştirilecek AB Liderleri zirvesi öncesinde gelen kredi notu indirim olasılıkları piyasalara olumsuz yansıdı. Bu haberlerin etkisiyle Euro bölgesi tahvilleri değer kaybetti. Fransız 10 yıllık tahvil faizi 12 baz puan artışla 3,24% oldu. İspanya 10 yıllık tahvil faizi 9 baz puan yükselişle 5,18% seviyesine geldi. Alman 10 yıllık tahvil faizi 0,5 baz puan artışla 2,2% seviyesine yükseldi. İtalya'da 30 milyar Euro'luk kurtarma paketinin kabul edilmesi, İtalyan tahvillerine olumlu yansımaya dün de devam etti ve İtalyan tahvilleri gelişmelerden diğer Avrupa tahvilleri kadar etkilenmedi ve değerlenmesini sürdürdü. İtalya 10 yıllık tahvil faizi 8 baz puanlık düşüşle 5,86% seviyesine geldi.
- Türk eurotahvillerindeki yükseliş trendi kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin Avrupa Birliği ülkelerinin kredi notlarıyla ilgili yaptığı açıklamalarla kırıldı. Kıymetler negatif alanda açtıkları günde, kayıplarını geri alamadılar ve kıymetlerin büyük bir bölümü günü değer kayıplarıyla kapattı. Gün kapanışına baktığımızda faizler tüm vadelerde ortalama 6 bp yükselirken, orta ve uzun vadede kayıplar 0,5 USD civarındaydı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 6bp artarak %5,86 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, tezgahüstü piyasalarda işlem gören 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 6bp genişleyerek 252/257 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 (Mİİ TL)	Günlük Hacim (Mİİ TL)	Haftalık Hacim (Mİİ 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
İskontolu Tahviller																
TRT250112T14	25/01/12	2 m	11,715	410	1,021	98.780	9.20	9.57	-22	-37	7.28	10.18	8.57	0.13	0.025	0.13
TRT150513T11	15/05/13	17 m	12,344	123	415	86.890	10.49	10.26	13	-58	7.75	11.11	9.26	1.37	0.021	1.09
TRT250412T11	25/04/12	5 m	14,781	34	260	96.352	9.80	10.10	22	-34	7.71	10.88	8.89	0.37	0.000	0.36
Sabit Getirili Tahviller																
TRT041213T23	04/12/13	2 y	2,147	42	42	99.750	10.14	10.40			10.40	10.40	10.40	1.77	0.000	1.77
TRT100413T17	10/04/13	16 m	7,903	2	15	100.150	9.87	10.24	0	-48	7.97	10.80	9.25	1.20	0.064	1.25
TRT170615T16	17/06/15	3.5 y	8,514	0	4	100.500	9.83	10.07	-18	-54	8.16	10.61	9.45	2.80	0.000	2.94

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.