

9 Aralık 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasalardaki kış güneşi kısa sürdü. AB zirvesinde ilk gün toplantılarının sonunda tarafların mali birlik konusunda uzlaşmaya çok uzak olmaları piyasada hayal kırıklığı yarattı. Avrupa Merkez Bankası'nın faizleri indirmesi, bankalara verilen kredilerin vadesini uzatması, teminatları rahatlatması piyasalardaki risk iştahını artırmaya yetmedi. Başkan Draghi'nin merkez bankalarının IMF'ye borç vererek ülkelere kredi verilmesinin önünü açmasına sıcak bakmadığını açıklaması satışın şiddetini artırdı.

Risk iştahına duyarlı bir piyasa olan İMKB dün en çok düşen borsalar arasındaydı. MSCI Türkiye %3.6 düşerek gelişmekte olan piyasaların ortalama üç katı değer kaybetti. Beklentilerden yüksek gelen Ekim ayı sanayi üretimi satışın şiddetini azaltmakta işe yaramadı. Tahvil piyasası dünya piyasalarındaki satış dalgasından olumlu anlamda ayrıştı. Yeni gösterge tahvilin faizi 5bp gerileyerek %10.28 seviyesinde günü kapattı.

Piyasalardaki satış dalgasının bugün de devam etmesi bekleniyor. Fransız bankalarının notunun düşürülmesinin ardından İMKB-30 vadeli işlemleri Asya borsalarını ve Avrupa vadeli işlemlerini izleyerek güne %1.2 aşağıda başladı. Bugün gözler AB liderler zirvesinden gelen mesajlara odaklanacak. Yurtiçinde önemli bir veri akışı yok. Almanya'da TÜFE ve ödemeler dengesi; Fransa'da sanayi üretimi verileri açıklanacak.

Haberler & Makro Ekonomi

- Hazine'nin nakit dengesi Kasım ayında 6,9 milyar TL açık verdi
- Ekim Sanayi Üretimi
- Maliye Bakanı Şimşek TBMM'de 2012 Bütçesini Sundu

Sektörel Haberler

- Eylül ayı çimento satış rakamları

Şirket Haberleri

- CLEBI Tİ: Çelebi Hava Servisi Macaristan Yer Hizmetleri'ndeki hissesini %70'den %100'e çıkardı.
- ISGYO Tİ: ISGYO Beyoğlu'nda ofis projesinin inşaatına başladı

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

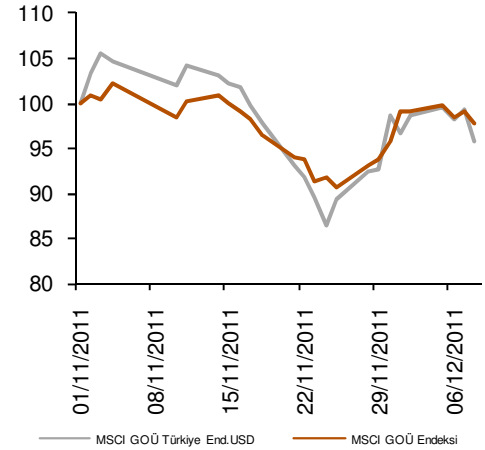
12/12/2011 Ödemeler Dengesi-Ekim (Piyasa medyan beklentisi: 4,65 milyar dolar, İş Yatırım beklentisi: 4,4 milyar dolar)
3. çeyrek GSYİH 2011 (Piyasa medyan beklentisi: %7, İş Yatırım beklentisi: %7,8)

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
09/12/2011 ÇİN:Endüstriyel Üretim YTD (YoY) Saat:		14,1%
ÇİN:Sanayi Üretimi (YoY) Saat:	12,8%	13,2%
ÇİN:Perakende Satışlar YTD (YoY) Saat:		17,0%
ÇİN:Perakende Satışlar (YoY)	16,9%	17,2%
ALM:Toptan Satış Fiyat Endeksi (MoM)		-1,0%
ALM:Toptan Satış Fiyat Endeksi (YoY)		5,0%
JPN:GDP Deflator YoY Saat:01:50		-1,9%
JPN:Nominal GDP (QoQ) Saat:01:50		1,4%
JPN:GDP Yıllık Saat:01:50		6,0%
JPN:GDP (QoQ) Saat:01:50		1,5%
JPN:Japonya Para Stoğu M2 YoY	2,7%	2,7%
JPN:Japonya Para Stoğu M3 YoY	2,3%	2,3%

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	53,499	-3.0%	-4.8%
İşlem Hacmi TL mn	2,177	17%	21.0%
MSCI EM Endeksi	948	-1.2%	-4.2%
MSCI Türkiye Endeksi	421	-3.6%	-8.5%
TRLBOR, 3 Ay%	10.61	1 baz	56 baz
Gösterge Tahvil	10.28	-5.0 baz	32 baz
Eurobond -2030	5.94	1.0 baz	31.9 baz
US\$/TRY	1.8312	-0.01%	4.5%
EUR/TRY	2.4553	0.02%	0.0%
İMKB 2011T F/K	10.95		
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
İlaç&Biyotek.	-0.1%	Dayanıklı Tük.	-1.7%
Yarı iletkenler	-0.1%	Enerji	-1.5%
Teknoloji	-0.5%	Finansal	-1.4%
Kamu hizm.	-0.6%	Sanayi	-1.3%
Elektrik	-0.6%	Perakende	-1.3%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
İZMDC	1%	GSRAY	-9%
BIMAS	1%	TSPOR	-8%
AEFES	1%	YKBNK	-6%
TTKOM	0%	VAKBN	-6%
FENER	0%	MNDRS	-6%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.12	-4.08%	513
ISCTR	3.56	-4.04%	164
HALKB	10.50	-4.98%	135
YKBNK	2.90	-6.45%	95
AKBNK	6.26	-5.15%	79

Ajanda

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
09/12/2011 ÇİN:Tüketici Fiyat Endeksi (YoY)	4,5%	5,5%
BRZ:FIPE Tüketici Fiyat Endeksi - Haftalık		0,60%
ALM:İhracat SA (MoM) Saat:09:00		0,9%
ALM:İthalat SA (MoM) Saat:09:00		-0,8%
ALM:Cari İşlemler Dengesi (Euro)		15,7B
ALM:Tüketici Fiyat Endeksi (MoM)		0,0%
ALM:Tüketici Fiyat Endeksi (YoY)		2,4%
ALM:CPI - EU Harmonised (YoY)		2,8%
ALM:Ticaret Dengesi Saat:09:00		17,4B
FRN:Sanayi Üretimi (MoM) Saat:09:45		-1,7%
FRN:Sanayi Üretimi (YoY) Saat:09:45		2,3%
FRN:İmalat Üretimi (YoY) Saat:09:45		-1,6%
FRN:İmalat Üretimi (MoM) Saat:09:45		3,4%
İNG:PPI Input NSA (MoM)		-0,8%
İNG:PPI Input NSA (YoY)		14,1%
İNG:PPI Output n.s.a. (MoM)		0,0%
İNG:Çekirdek PPI Output NSA (MoM)		-0,1%
İNG:Çekirdek PPI Output NSA (YoY)		3,4%
İNG:Görünen Ticaret Dengesi GBP/Mn		-£9814
İNG:Ticaret Dengesi Non EU GBP/Mn		-£5715
İNG:Toplam Ticaret Dengesi (GBP/Mn)		-£3940
BRZ:FGV IGP-M Enflasyonu Saat:12:00		
ABD:Ticaret Dengesi Saat:15:30	-\$43,2B	-\$43,1B

Sektörel Haberler

Türkiye Çimento Müstahsilleri Birliğinin açıkladığı verilere göre Eylül ayı itibarıyla toplam çimento satışlarında yıllık %3.3'lük bir artış meydana geldi. Yurtiçi tarafta satışlar yıllık bazda %12.4 artarak 39 milyon tona yükseldi. Yurtdışı tarafta ise satışlar ilk dokuz ayda yıllık %23.8 daralarak 8.8 milyon tona geriledi.

tons	Yurtiçi Satış			Yurtdışı Satış			Toplam Satış		
	Eylül 2011	9A10	%	Eylül 2010	9A10	%	Eylül 2010	9A10	%
Bölgesel									
Marmara	1.054.573	9.902.446	8,39%	125.121	1.618.020	-32,25%	1.179.694	11.520.466	-0,03%
Ege	350.755	3.464.909	15,25%	86.311	978.875	-21,85%	437.066	4.443.784	4,34%
Akdeniz	681.226	5.980.594	20,17%	433.236	4.269.758	-10,62%	1.114.462	10.250.352	5,09%
Karadeniz	738.634	5.983.030	18,87%	25.573	334.392	-57,23%	764.207	6.317.422	8,64%
İç Anadolu	936.653	7.498.710	6,32%	14.766	149.122	-44,77%	951.419	7.647.832	4,44%
Doğu Anadolu	434.235	2.667.648	6,64%	5.281	79.772	-61,23%	439.516	2.747.420	1,48%
Güneydoğu Anadolu	480.600	3.591.689	17,34%	177.301	1.417.936	-26,95%	657.901	5.009.625	0,16%
Türkiye									
Toplam	4.676.676	39.089.026	12,43%	867.589	8.847.875	-23,83%	5.544.265	47.936.901	3,35%

Haberler & Makro Ekonomi

■ EKİM SANAYİ ÜRETİMİ

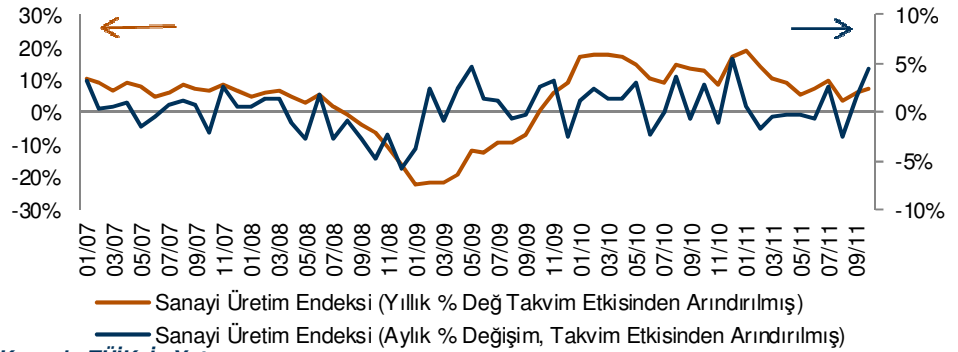
Ekonomi Ne Zaman Yavaşlayacak?

TÜİK'in yayınladığı verilere göre Ekim ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,3 artış sergileyen sanayi üretimi (aylık bazda artış %8,6), piyasanın ve İş Yatırım'ın sırasıyla %4,5 ve %4,1 olan yükseliş beklentilerini geride bıraktı.

Aylık sanayi üretiminin bileşenlerine baktığımızda, imalat sanayi üretiminin yıllık bazda %7 arttığını görüyoruz (aylık artış %10,1). Öte yandan, elektrik-gaz ve madencilik sektörlerindeki üretim bir yıl önceye göre sırasıyla %9,4 ve %8,6 yükseldi.

Böylece yılın ilk on ayında sanayi üretimi yıllık bazda %9,4 artış sergiledi. Geçen yılın aynı döneminde bu rakam %13,1 seviyesindeydi.

Takvim etkisinden arındırılmış rakamlara baktığımızda yıllık büyümenin %7 seviyesinde bulunduğunu görüyoruz. Hem mevsim hem de takvim etkisinden arındırılmış rakamlara baktığımızda ise aylık bazdaki yükselişin %4,4 ile Aralık 2010'dan beri en yüksek seviyeye eriştiği görülüyor.



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Detaylara bakıldığında imalat sanayi üretiminin %27'sini oluşturan dayanıksız tüketim mali üretiminin yıllık bazda %22 arttığını görüyoruz. Geçen yıl aynı dönemde de benzer bir artış olduğu göz önünde bulundurulduğunda bu keskin artışın Kurban Bayramı öncesi yaşanan tüketim yoğunluğunu karşılamak amacıyla gerçekleştiğini söyleyebiliriz. Dolayısıyla sürdürülebilirlik adına soru işaretleri mevcut.

Dayanıksız tüketim mali üretiminin yanı sıra ara malı üretiminin de beklentimize kıyasla daha kuvvetli bir artış sergilediği görülüyor. İmalat sanayi alt gruplarında da gıda ve makine teçhizat üretimi oldukça kuvvetli ama görüşümüze göre sürdürülebilir değil. Üçüncü çeyrek ve 2011 yılı büyüme beklentilerimiz sırasıyla %7,8 ve %7,3 seviyelerinde bulunuyor. Ancak büyümenin son çeyrekte bir miktar zayıflayacağını düşünüyorduk. Buna rağmen sanayi üretim cephesindeki gerçekleştirmeler beklentilerimiz üzerinde yukarı yönlü risk oluşturuyor.

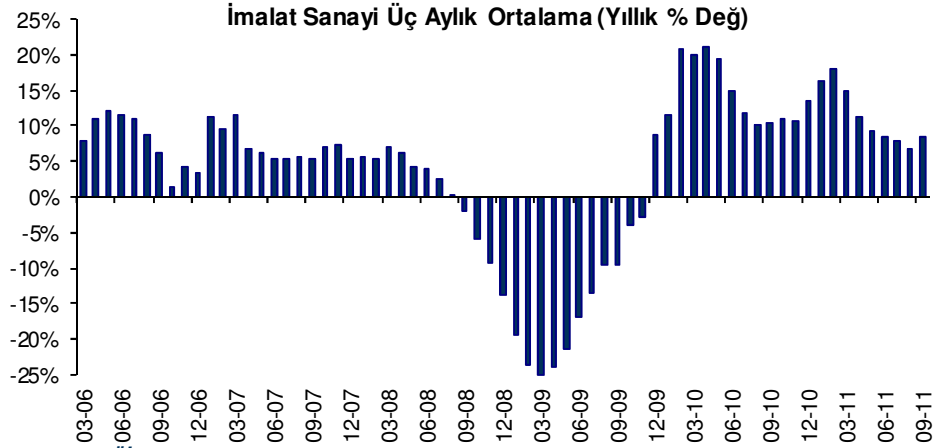
Sanayi üretim rakamları Merkez Bankası'nın (MB) büyüme cephesinde yavaşlamanın kademeli gerçekleşeceğini bir başka deyişle iktisadi aktivitede inişin yumuşak olacağına dair görüşünü destekliyor. Sanayi üretim gerçekleştirmelerine benzer bir resmin büyüme cephesinde de yaşanması faizleri bir süre daha yüksek seviyelerde sürdürmek adına MB'nin elini kuvvetlendirebilir.

Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan Ekim ayı sanayi üretim rakamlarının büyümeye ilişkin olası bir aşağı yönlü güncelleme ihtimalini zayıflattığını belirtti. Ancak Çağlayan'ın yorumu Avrupa cephesinde derinleşebilecek sorunların 2012 yılında büyüme cephesinde aşağı yönlü riskleri destekleyebileceğini belirten Başbakan Yardımcısı Ali Babacan'ın sözleriyle gelişiyor.

Büyüme cephesinde aşağı yönlü risklere dair endişelerimizi koruyoruz. Ancak sanayi üretim rakamlarının kuvveti soru işaretlerini beraberinde getiriyor. Bardağın dolu tarafını öne çıkarmaktansa mevcut büyümelerin önümüzdeki dönemde görece sert bir düşüşe zemin hazırlayabileceğini de göz önünde bulundurmak gerek.

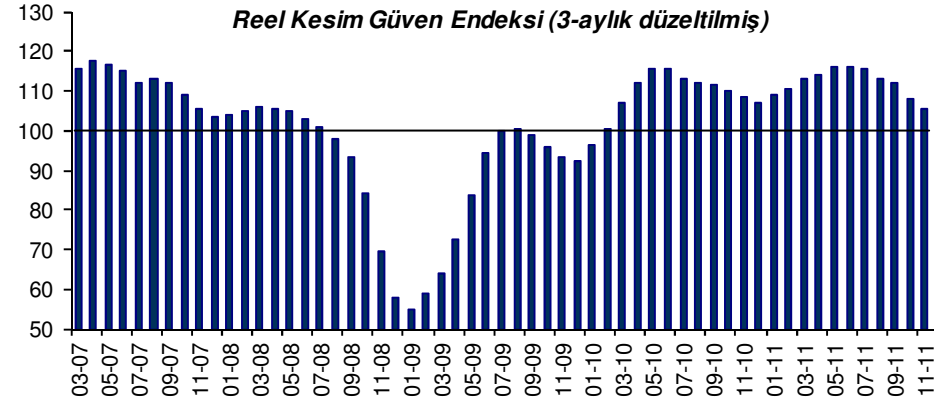
Yumuşak iniş sürecine geçilen bu dönemde mevcut rakamların iyimserliğine aldanılmadan Avrupa cephesi kaynaklı risklerin dikkatle izlenmesi gerektiğine inanıyoruz.

Sanayi üretimi
beklentilerin üzerinde
seyretmeye devam ediyor



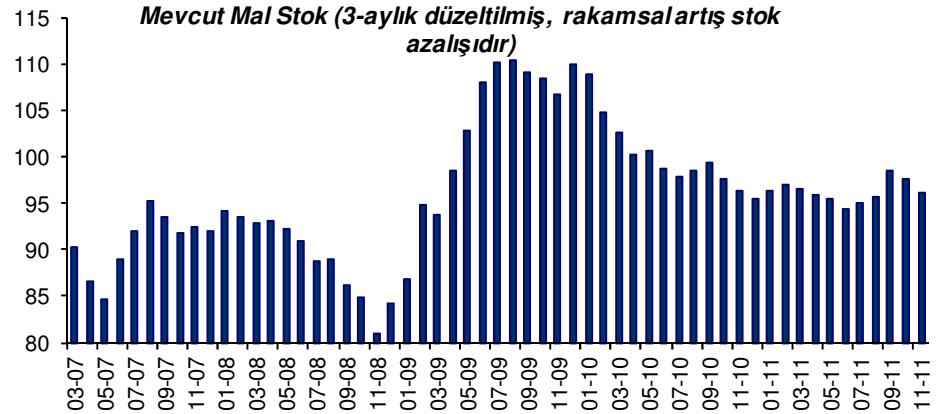
Kaynak: TÜİK

Ancak reel kesim güven
endeksi reel sektörün
temkinli tutumunu gözler
önüne seriyor



Kaynak: TÜİK

Stoklara üretimin devam
etmesi bir başka önemli
unsur

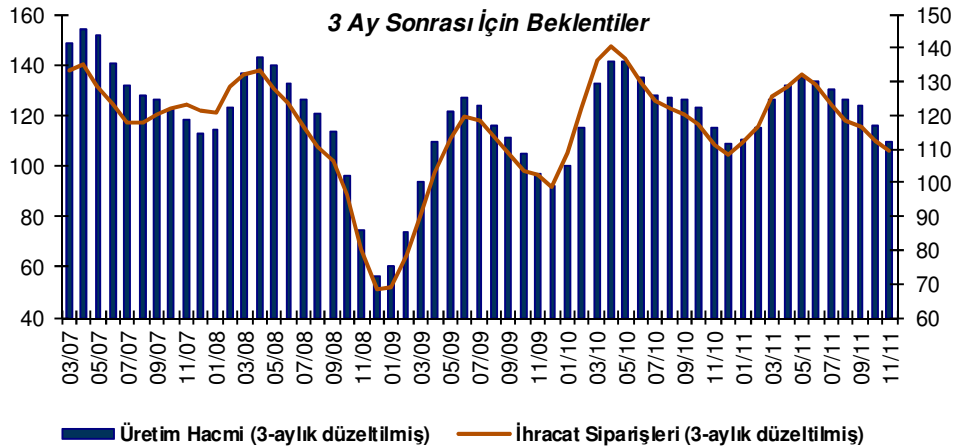


Kaynak: TÜİK

Sanayi üretim rakamlarına
henüz yansımamış olsa
da...

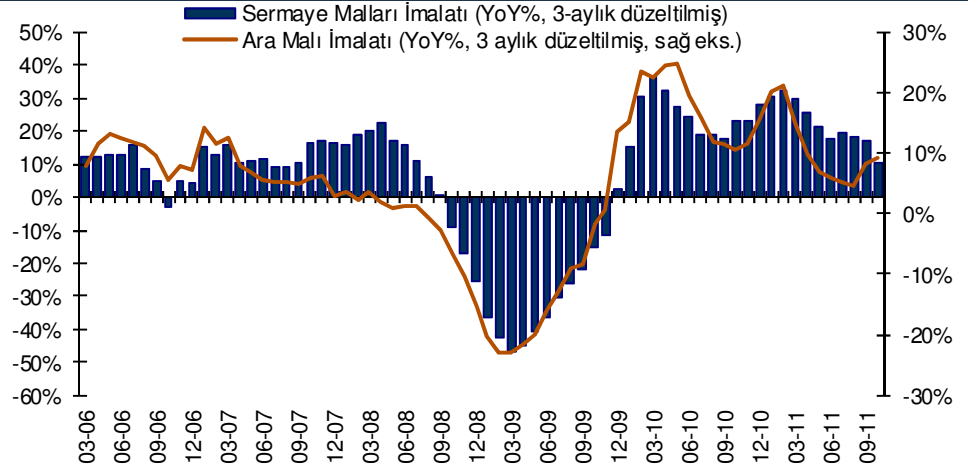
...önümüzdeki dönemde iç
talebin daralması
bekleniyor

Toplam talep koşulları
üzerinde aşağı yönlü risk
yadsınamaz



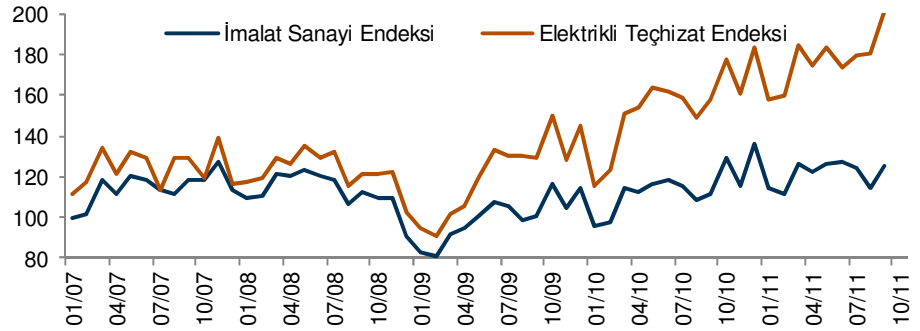
Kaynak: TÜİK

Ekim ayı ara malı üretim rakamlarını sürdürülebilir bulmuyoruz



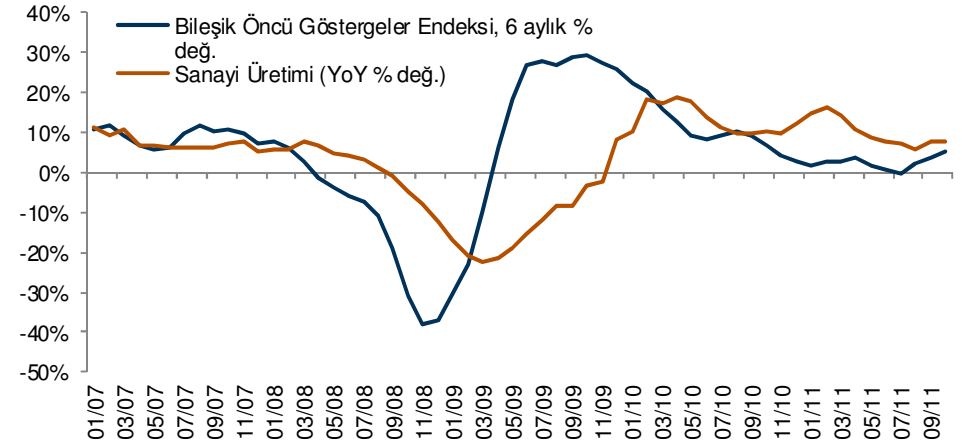
Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Elektrikli teçhizat endeksinin ay içinde kuvvetli seyretmeye devam ettiği görülüyor



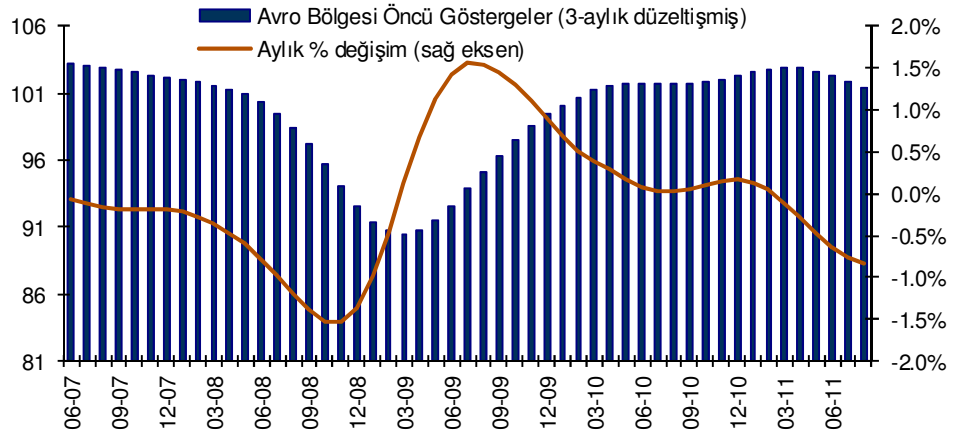
Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Belirsizliğin arttığı bir ortamda öncü göstergelerin son üç aydır yukarı yöne işaret etmesi ne kadar güvenilir?



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Avrupa cephesinde beklentilerin bozulmaya devam etmesi, dış talep adına uyarı sinyalleri veriyor



Kaynak: OECD

<i>İmalat Sanayi Üretimi (Bir Önceki Yıla göre % büyüme)</i>				
	<i>Ekim</i>		<i>On Aylık Ort.</i>	
	2011	2010	2011	2010
İmalat Sanayi	7.0	11.3	10.0	14.4
Gıda	8.2	0.1	7.0	8.4
Tekstil Ürünleri	-0.7	5.9	-0.4	14.5
Giyim Eşyası	0.1	3.1	0.5	9.3
Kömür ve Rafine Petrol Ür.	-10.5	13.4	11.1	3.3
Kimyasal Madde Ürünleri	6.2	3.7	7.1	16.5
Plastik, kauçuk	9.2	14.2	13.5	20.7
Metalik olmayan min. Mad	2.4	10.7	7.4	14.6
Metal Eşya Sanayi	5.1	11.1	7.4	7.8
Elektrikli Teçhizat	18.5	18.0	19.2	27.5
Taşıt araçları ve karoseri	4.3	31.9	19.2	34.4
Mobilya İmalatı	14.3	11.2	23.5	5.8

Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Maliye Bakanı Şimşek TBMM’de 2012 Bütçesini Sundu

Maliye Bakanı Mehmet Şimşek dün Türkiye Büyük Millet Meclisi’nde 2012 yılı Merkezi Yönetim Bütçe hedeflerini ve Orta Vadeli Program (OVP) tahminlerini içeren bir konuşma yaptı. Bakan Şimşek, 2011 yılı cari açık/GSYİH oranının daha önce açıklanan %9,4 seviyesini geçerek %10’a yakınsayacağını belirtti. Şimşek tarafından diğer açıklanan rakamlar ise OVP ile uyumlu. OVP rakamları (ON # 1151 “Orta Vadeli Program Kendi İçinde Tutarlı”) raporumuzda bulunabilir.

Bakan Şimşek, daha önce Başbakan Yardımcısı Ali Babacan’ın da uyardığı üzere Avrupa ekonomilerinde yaşanan sorunların gelecek yıl büyümesi üzerinde olası aşağı yönlü riskleri destekleyebileceğini vurguladı. Bununla beraber, yavaşlayan iç taleple enflasyonun 2012’de % 5 seviyesine yakınsamasına destek olacak.

Hanehalkının kur riskinin taşımamasının kur cephesindeki oynaklığa karşı bir güvence olduğu vurgulandı. Öte yandan kamu alacaklarının yeniden yapılandırılmasından elde edilecek net gelirin 5 milyar TL’ye ulaşacağı ve ilk 10 ayda 44 milyar dolara ulaşan enerji ithalatının 2011’de 50 milyar dolara erişeceği belirtildi.

Hazine’nin nakit dengesi Kasım ayında 6,9 milyar TL açık verdi

Hazine Kasım ayı nakit dengesini açıkladı. Buna göre, Hazine’nin toplam gelirleri 22.1 TL milyar olarak gerçekleşti. Hazine’nin toplam giderleri ise 26.7 milyar TL olarak gerçekleşirken bunların 3.4 milyar TL tutarı faiz giderleri oldu. Sonuç olarak Hazine 1.1 Milyar TL faiz dışı açık kaydederken nakit dengesi 6,9 milyar TL açık verdi. Finansman tarafında ise toplam net borçlanma -2.7 milyar TL olarak gerçekleşti. Böylelikle Kasım ayında Hazine’nin nakit hesabından 6,9 milyar TL kaynak kullanılmış oldu. Hatırlanacağı üzere Hazine Kasım ayında hedeflediği miktarı borçlanamamış ve borç ödemelerinde nakit hesaplarını kullanmak zorunda kalmıştı. 2011 yılının ilk on ayına bakıldığında, nakit dengesi 3,7 milyar TL fazla verirken faiz dışı fazla 28,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Aralık ayına kadar geçen sürede 10,4 milyar TL olarak gerçekleşen net borçlanma 12 milyar net iç borçlanma ve 1,9 milyar TL azalan dış borç stokundan oluşuyor

Şirket Haberleri

Çelebi

Çelebi Hava Servisi Macaristan Yer Hizmetleri'ndeki hissesini %70'den %100'e çıkardı.

Çelebi Hava Servisi AŞ'nin KAP'a yaptığı açıklamada, Çelebi Havacılık Holding'in Çelebi Macaristan Yer Hizmetleri'nde sahip olduğu %30 oranındaki hisseyi satın alarak şirketin tamamına (%100) sahip olma kararı almıştır. Bağımsız değerlendirme kuruluşunca 40-50 milyon avro olarak değerlendirilen şirketin %30'luk payı için Çelebi Hava Servisi AŞ, Çelebi Havacılık Holding'e 13,8 milyon avro (toplam değer 46 milyon avroya işaret ediyor) ödemeyi kabul etmiştir. Biz modellerimizde Çelebi Macaristan Yer Hizmetleri'ni 44 milyon avro olarak değerliyorduk. Değerleme ne kadar bizim tahminlerimizle birebir örtüşse de, bu satın alma şirketten 2011 yılında 8 milyon avro, 2012 yılında ise 5,8 milyon avroluk bir nakit çıkışına sebep olacaktır. Nötr - nakit çıkışında dolayı çok az olumsuz.

ekalkandelen@isyatirim.com.tr

ihomris@isyatirim.com.tr

CLEBI TI	AL	50% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	18.65	28.00
PD, mn	453	680
HAO PD, mn	104	156
(x)	2011T	2012T
F/K	13.95	10.37
PD/DD	2.28	2.18
FD/FAVÖK	6.02	5.21
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	0.9	1.2
End.Gör.Perf. %	0.2	3.5

İş GYO

Istanbul Beyoğlu'nda 2010 yılında portföye dahil edilen 578 metrekarelik arsa üzerinde geliştirilmesi planlanan ofis projesi inşaatına başlandı. Projenin arsa dahil geliştirme maliyetinin yaklaşık 22.4 milyon TL ve geliştirme sürecinin 1,5 yıl olması öngörülüyor. Projeden yıllık 2.1 milyon TL kira geliri elde edilmesi bekleniyor.

bberki@isyatirim.com.tr

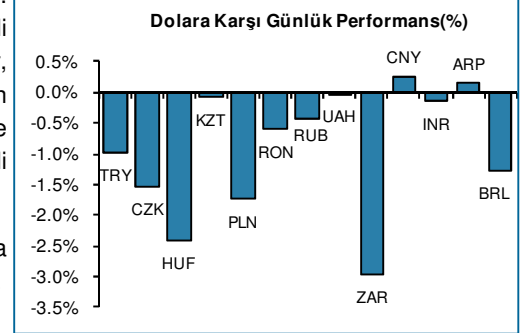
ISGYO TI	AL	84% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	1.05	1.94
PD, mn	630	1,162
HAO PD, mn	309	569
(x)	2011T	2012T
F/K	12.04	9.62
PD/DD	0.61	0.58
FD/FAVÖK	7.35	6.35
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	1.2	2.4
End.Gör.Perf. %	-2.4	1.2

Döviz Piyasası

- ECB başkanının Avrupa borç krizi üzerine yaptığı açıklamalar, ECB'nin krizin çözümünde büyük rol oynayacağı beklentisi olan piyasalarda hayal kırıklığı yarattı. Bu açıklamaların ardından borsalar ve diğer riskli varlıklar değer kaybetti. TL de tüm gelişmekte olan para birimleri gibi değer kaybetti ancak bu değer kaybı sınırlı oldu diyebiliriz. Piyasa halen Avrupa bölgesindeki toplantıdan önemli sonuçlar beklemeye devam ediyor ve bu beklentiler piyasadaki satışların bir panik satışına dönmesini engelliyor. Toplantıdan gelecek haberler bugünde piyasanın yönü için tek önemli faktör olacaktır. USDTL'de 1,8250 ilk aşamada önemli destek olacaktır, yukarıda ise 1,8600 ilk önemli direnç olarak göze çarpıyor. EURLTL'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.
- Yerel tarafta gündemde bir veri açıklaması bulunmuyor. Almanya'da TÜFE ve ödemeler dengesi; Fransa'da sanayi üretimi verileri açıklanacak.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
08/12/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.8481	-0.97	-16.45
Euro	2.4642	-0.33	-16.32
Euro/Dolar	1.3334	-0.65	-0.12
Sepet	2.1562	-0.61	19.60

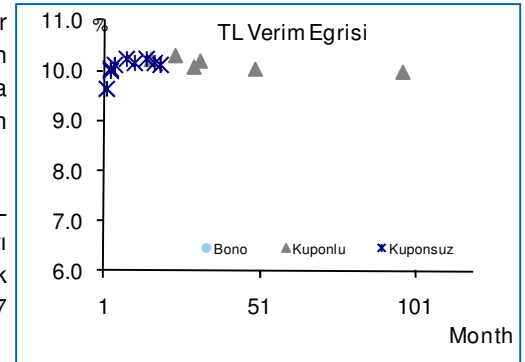
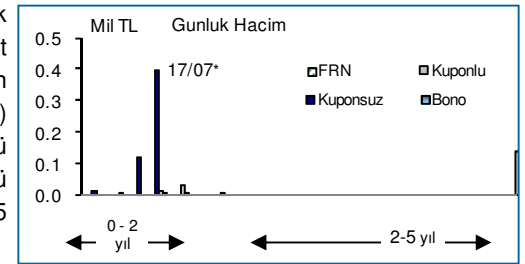
Kaynak: Bloomberg



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 piyasası güne alıcılı başladı ancak kazançlarının büyük kısmını gün kapanışına kadar koruyamadı. Piyasa beklentilerden bir hayli yukarda yıllık %7,3 gelen sanayi üretimi büyüme rakamlarına da tepkisiz kaldı. Hala yüksek gelen rakamların tahvil piyasası ile bağlantısını Merkez Bankası'nın yumuşak iniş beklentisiyle paralellik göstermesi olarak değerlendiriyoruz. Kıymetlere baktığımızda, yeni gösterge kıymet (TRT041213T23) %10,22 - %10,33 bileşik bandında hareket ettikten sonra günü 5 baz puan aşağıda %10,03 basit (%10,28 bileşik) seviyesinden kapattı. Eski gösterge kıymet (TRT170713T17) dünkü kapanışın 1bp üzerinde %10,40 basit (%10,10 bileşik) seviyesinden günü sonlandırırken; 8 yıllık tahvil faizi ise 3bp aşağıda %9,71 basit (%9,95 bileşik) seviyesinden kapanışı yaptı.
- Merkez Bankası'nın açıkladığı fiyat ve kur farkından arındırılmış net hareketlere göre 2 Kasım'la biten haftada yabancıların elinde bulundurdıkları devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) 1,712 milyar dolar dolar arttı. Böylelikle yerleşik olmayanların elinde bulunan DİBS'lerin piyasa değerleri 36,6 milyar dolara (66,9 milyar TL) ulaştı. Piyasa değerlerini kullanarak yaptığımız hesaplamalara göre bu rakam toplam DİBS stokunun %17,0'sine tekabül ediyor.
- Hazine'nin açıkladığı verilere göre Kasım ayı nakit dengesi 6,9 milyar TL açık verdi. Hatırlanacağı üzere Hazine Kasım ayında hedeflediği miktarı borçlanamamış ve borç ödemelerinde nakit hesaplarını kullanmak zorunda kalmıştı. 2011 yılının ilk on ayına bakıldığında, nakit dengesi 3,7 milyar TL fazla verirken faiz dışı fazla 28,7 milyar TL olarak gerçekleşti
- TCMB'nin 12 milyar TL'si gecelik olmak üzere 20 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 yatay %10,28 bileşik seviyesinde bulunuyor.



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

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

Eurotahvil Piyasası

- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, Avrupa Birliği'nin "AAA" olan uzun vadeli kredi notunu negatif izlemeye aldı. Kuruluş, Avrupa'nın önde gelen bankaları BNP Paribas, Unicredit, Societe Generale, Commerzbank ve Deutsche Bank'ın notlarını da negatif izlemeye aldığını açıkladı. S&P geçtiğimiz günlerde 15 Euro Bölgesi ülkesinin kredi notunu düşüreceği uyarısında bulunmuştu. Dün tüm gözler Avrupa Merkez Bankası'na çevrildi. 14.45'te kararını açıklayan AMB beklenen faiz indirimini gerçekleştirdi ve böylece politika faizini %1,25'ten % 1'e indirmiş oldu. Merkez Bankasının sunduğu iki önlem paketi açıklandı. Avrupa bankalarına sağlanacak 36 aylık kredi yolunun açılması ve bankaların munzam karşılıklarının indirilmesi önlemleri ile bankalar hem ucuz ve uzun dönemli fonlamaya ulaşabilecekler hem de bunu yaparken daha az maliyete katlanacaklar. AB Liderleri zirvesi öncesindeki belirsizlikle Euro bölgesi tahvilleri değer kaybetmeye devam ett. Fransız 10 yıllık tahvil faizi 7 baz puan artışla 3,28% seviyesine yükseldi. İspanya 10 yıllık tahvil faizi 23 baz puan yükselişle 5,63% seviyesine geldi. Belçika 10 yıllık tahvil faizi 15 baz puan artışla 4,58% seviyesine yükseldi. İtalya 10 yıllık tahvil faizi ise 24 baz puanlık artışla 6,22% seviyesine geldi. Almanya ise bir önceki gün gerçekleşen başarılı tahvil ihracının da etkisiyle piyasalardaki olumsuz havadan daha az etkilendi. Alman tahvillerinde faiz oranlarında az oranda düşüş görüldü ve 10 yıllık Alman tahvil faizi 2,08% seviyelerindeydi. Amerika 10 yıllık tahvil faizi ECB toplantısından itibaren 8 baz puan daralarak 2,02% seviyelerine geriledi
- Avrupa borç krizinin çözümü hakkındaki belirsizliklerin artması, başlarda oluşan olumlu havanın yerini endişeli bir bekleyişin almasına neden oldu. Böyle karışık bir ortamda, Türk eurotahvilleri de değer kayıplarına devam ettiler. Faizler tüm vadelerde 6-9 baz puan aralığında artarken, orta ve uzun vadelerde kayıplar günlük bazda yarım dolar civarındaydı. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 1bp artarak %5,94 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, tezgahüstü piyasalarda işlem gören 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 10bp genişleyerek 266/271 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

Instrument	Maturity	Term	Amt Outstd. (Mİİ TL)	Daily Volume (Mİİ TL)	Weekly Volume (Mİİ TL)	Last Traded Price	Simple Yield (%)	Comp Yield (%)	Yld Chg		3 mo Range		3 mo Avg (%)	Dur.	Cnvx	PVBP* 100
									1D (bp)	Wk (bp)	Low (%)	High (%)				
Zero Coupon Bonds																
TRT250112T14	25/01/12	2 m	11,715	398	1,614	98.823	9.25	9.63	2	-32	7.28	10.18	8.65	0.13	0.025	0.13
TRT170713T17	17/07/13	19 m	7,834	120	1,650	85.692	10.40	10.10	1	-23	8.31	11.07	9.95	1.53	0.030	1.18
TRT250412T11	25/04/12	5 m	14,781	71	212	96.427	9.80	10.10	3	-12	7.71	10.88	8.97	0.36	0.000	0.35
Coupon Bearing Bonds																
TRT041213T23	04/12/13	2 y	2,147	139	414	99.950	10.03	10.28	-5		10.25	10.40	10.30	1.77	0.000	1.77
TRT150120T16	15/01/20	8.1 y	11,871	34	684	104.325	9.71	9.95	-3	3	8.94	10.29	9.72	0.00	-0.001	0.00
TRT040614T12	04/06/14	2.5 y	11,266	19	21	96.300	9.69	10.05	1	-28	8.20	10.67	9.18	2.18	0.000	2.15

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.