

SGMK Haftalık Bülten

No: 59

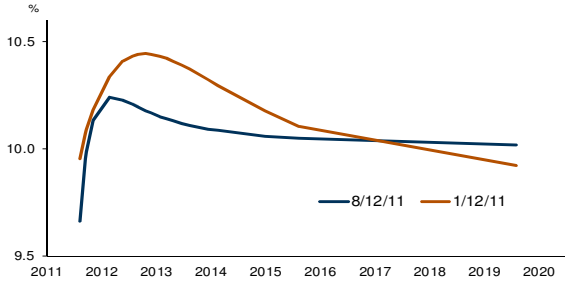
Haftaya bakış

Hazine 2011 ihale takvimini yeni gösterge kıymetin ihracıyla kapattı.

Tahvil piyasasında gündem Hazine'nin 2 yıl vadeli yeni gösterge kıymetin ihracını yaparak 2011 borçlanmalarını sonuçlandırması oldu.

2012 finansman programına uygun olarak, 2 yıl vadeli sabit kuponlu yeni gösterge kıymetin (TRT041213T23) ihracı yaptı. Beklediğimiz gibi Hazine hedeflediği rakamdan daha fazla borçlanarak Kasım ayında 6,9 milyar TL açık veren nakit hesabını gücendirme yolunu seçti. Hatırlanacağı üzere geçtiğimiz ay Hazine hedefinden 4 milyar TL daha az borçlanabilmişti.

Şekil 1: Getiri Eğrisi



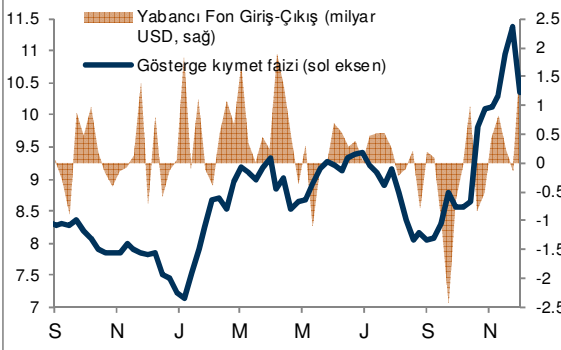
2011 yılında gösterge kıymet ihalelerinde ağırlıklı ortalama bileşik faiz %8,5 oldu.

Bu son ihaleyle birlikte, Hazine'nin 2011 yılında yaptığı gösterge kıymet ihalelerinde ağırlıklı ortalama bileşik faiz %8,5 oldu. Bu rakam 2010 yılı gösterge kıymetindeki ağırlıklı ortalama borçlanma maliyetinin 40 baz puan üzerinde bulunuyor.

Hesaplamalarımıza göre 2011 yıl sonu

toplam ve piyasa iç borç çevirme oranları sırasıyla %84,3 ve %75,5 oldu. Piyasaya yapılan 113 milyar TL iç borç servisine karşılık 85 milyar TL borçlanılan yılda piyasaya 28 milyar TL likidite bırakılmış oldu. Bu durum tahvil piyasası için gayet elverişli bir faktör olurken,

Şekil 1: Getiri Eğrisi



Tahvil piyasası için en kötünün geride kaldığını düşünüyoruz.

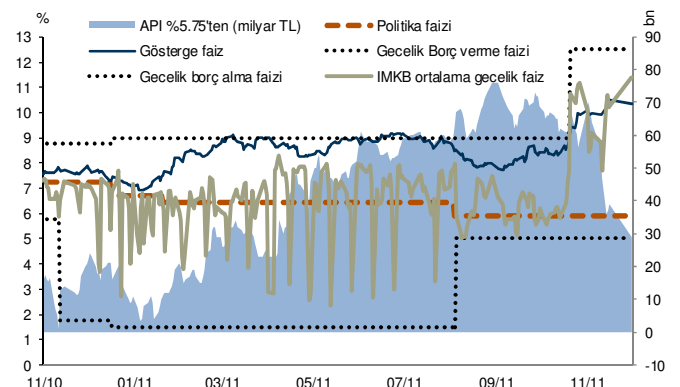
Yüksek tahvil ve CCSY faizleriyle yerel bono piyasasının yabancı yatırımcılar için çekici bir hale geldiğini görüyoruz.

beklentilerden yüksek enflasyon gerçekleşmeleri (Kasım'da yıllık %9,48) ve lira'daki sert değer kayıpları (yılbaşıdan beri dolar karşısında %14,9) Hazine'nin güçlü performansını gölgede bırakarak ortalama faizlerin 2010 seviyelerinin üzerine çıkmasına neden oldu.

Tahvil piyasası için en kötünün geride kaldığını düşünüyoruz. Kısa ve orta vadede enflasyon görünümünü düzeltmek ve TL'yi koruma amacıyla olan bir Merkez Bakası halı hazırda yüksek seyreden tahvil ve Türk lirası cross currency swap (CCYS) faizleri beraber düşünüldüğünde yerel bono piyasasının yabancı yatırımcılar için çekici bir hale geldiğini görüyoruz.

Merkez Bankası'nın açıkladığı son veriler görüşümüzü destekler nitelikte. Fiyat ve kur farkından arındırılmış net hareketlere göre 2 Aralık'la biten haftada yabancıların elinde bulundurdıkları devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) 1,7 milyar dolar dolar arttı. Böylelikle yerleşik olmayanların elinde bulunan DİBS'lerin piyasa değeri 36,6 milyar dolara (66,9 milyar TL) ulaştı. Bu rakam toplam DİBS stokunun %17,0'sine tekabül ediyor. Yurtdışından gelen yeni bir finansal gevşeme dalgası sinyalleri bu yüzdenin daha da artabileceğine işaret ediyor.

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



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

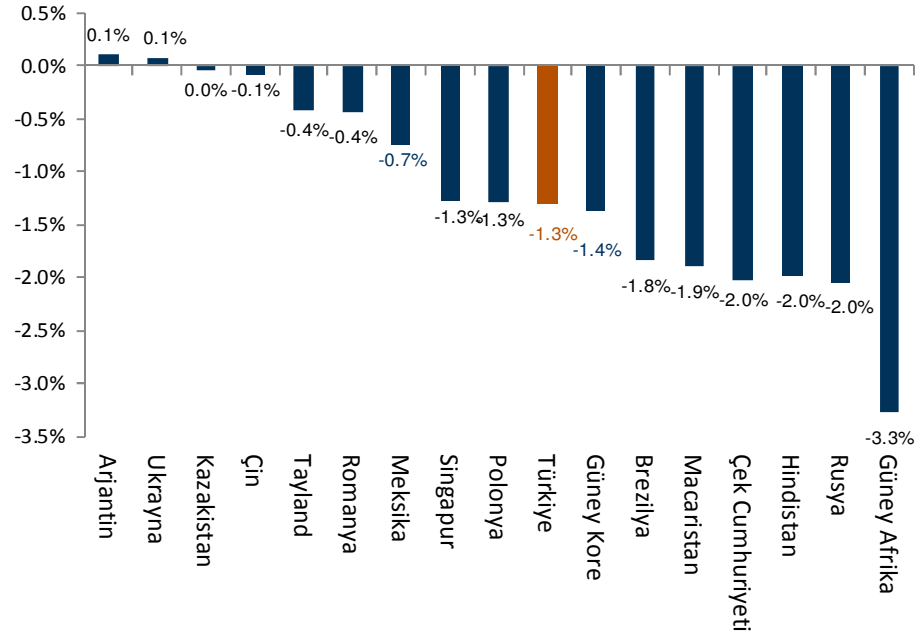
Avrupa bölgesiyle ilgili gelişmeler bu hafta da piyasaların ana gündem maddesini oluşturdu

Avrupa bölgesiyle ilgili gelişmeler bu hafta da piyasaların ana gündem maddesini oluşturdu. S&P'nin 15 Avrupa ülkesinin ve bazı büyük Avrupa bankalarının kredi notunu olası bir not indirimi için negatif izlemeye aldığı haberiyle birlikte, global piyasalarda satış baskısı devam etti. Piyasa beklentilerine paralel, Avrupa Merkez Bankası, faiz oranlarını 25 bp azaltarak %1'e çekti ancak bu gelişme piyasalara çok uzun süreli bir olumlu etki yapmadı. Zira Avrupa Merkez Bankası başkanı Draghi'nin faiz kararı sonrasında Avrupa Merkez Bankası'nın bono alımlarını artırmaya devam etmeyeceğine dair söylemi ile birlikte risk iştahındaki azalma devam etti. EURUSD bu hafta Avrupa Briliği Zirvesi öncesinde gelen çelişkili haber akışı sebebiyle, dalgalı bir seyir izledi. EURUSD bu hafta 1,3281-1,3489 seviyesinde hareket etti. Ancak Avrupa Birliği zirvesiyle ilgili beklentilerin tekrar olumluya dönmesiyle, EURUSD'nin tekrar yükselişe geçerek bugün itibarıyla 1,3350-1,3400 bandında hareket ettiğini görüyoruz.

Gelişmekte olan ülke para birimleri geçtiğimiz hafta kaydettiği kazançların bir kısmını geri vererek, haftalık bazda %1,3 değer kaybetti. Geçtiğimiz haftanın en kötü performans gösteren para birimleri olan CIS ülkeleri para birimleri bu hafta en çok değer kazanan para birimleri olurken, geçen hafta en iyi performans gösteren emtia para birimleri ise Avrupa bölgesiyle ilgili olumsuz haberlerin etkisinde en kötü performans gösteren para birimleri oldu. Arjantin Pesosu ve Ukrayna Leva'sı (+% 0,1) ile haftanın en iyi performans gösteren para birimleri olurken, Güney Afrika Randı (%3,3) ve Rus Rublesi (%2) haftanın en kötü performans gösteren para birimi oldu.

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

Bu hafta da TL, diğer gelişmekte olan ülke para birimlerine göre biraz daha iyi performans gösterdi. TL haftalık bazda USD karşısında % 1,31, EUR karşısında %0,64 sepet karşısında ise %0,98 değer kaybetti



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.

Bu hafta da bizi tekrar yoğun bir hafta bekliyor. Haftanın en önemli gündem maddeleri Ekim ayı Ödemeler Dengesi ve 3. Çeyrek GSYİH'si olacak

Bu hafta da bizi tekrar yoğun bir hafta bekliyor. Haftanın en önemli gündem maddeleri Ekim ayı Ödemeler Dengesi ve 3. Çeyrek GSYİH'si olacak. Bizim cari açık için beklentimiz 4,4milyar dolar olurken piyasa medyan beklentisi: 4,65 milyar dolar seviyesinde. 3. Çeyrek GSYİH'si içinse bizim beklentimiz %7,8 olurken, piyasa medyan beklentisi %7 de. Bu haftanın diğer önemli gündem maddeleri ise Perşembe günü yayınlanacak olan Kasım ayı Merkezi Yönetim Bütçesi ve Eylül ayı İşsizlik Oranı ile Cuma günü yayınlanacak olan Kasım ayı Tüketici Güven endeksi olacak.

Önümüzdeki hafta için makroekonomik veriler:

12/12/2011	Ödemeler Dengesi-Ekim (Piyasa medyan beklentisi: 4,65 milyar dolar, İş Yatırım beklentisi: 4,4 milyar dolar)
12/12/2011	3. çeyrek GSYİH 2011 (Piyasa medyan beklentisi: %7, İş Yatırım beklentisi: %7,8)
15/12/2011	Merkezi Yönetim Bütçesi-Kasım
15/12/2011	Hanehalkı İşgücü Anketi-Eylül
16/12/2011	Tüketici Güven Endeksi-Kasım
20/12/2011	Program Tanımlı Merkezi Yönetim Bütçesi-Kasım
22/12/2011	Para Politikası Kurulu-Aralık
22/12/2011	TCMB Beklenti Anketi (Aralık II. dönem)
23/12/2011	Turizm İstatistikleri-Kasım
26/12/2011	Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı-Aralık
29/12/2011	PPK Tutanakları-Aralık
30/12/2011	Dış Ticaret İstatistikleri-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.