



MRZ Araştırma

Özgür Yurtdaşseven (Direktör)

ozguryurtdasseven@merkezmenkul.com.tr
0312 4682929 – 131

Aslı Yakar (Uzman Yardımcısı)

asliyakar@merkezmenkul.com.tr
0312 4682929 – 128

arastirma@merkezmenkul.com.tr

*Bu Rapor Yalnızca Bilgi Vermek Amacıyla
Merkez Menkul Değerler AŞ
Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmış
Olup Kurumu Bağlayıcı Değildir*

Ajanda

- 27.11.06** EuroMed Toplantısı (Kıbrıs konusunda gelişme yaşanabilir)
- 28.11.06** EuroMed Toplantısı
ABD Ekim Dayanıklı Tüketim Malları Siparisi
ABD Kasım Tüketici Güveni
ABD Ekim Mevcut Konut Satışları
NATO Zirvesi
- 29.11.06** TBMM'de bütçe görüşmeleri sona eriyor
ABD 3Ç Revize GSYİH
ABD Ekim Yeni Konut Satışları
ABD 3Ç Kişisel Tüketim
- 30.11.06** Aralık Dış Ticaret Verisi
3Ç GSMH ve GSYİH
ABD Ekim Kişisel Gelir ve Harcamalar
Almanya Kasım ILO İşsizlik Oranı
Euro Bölgesi 3Ç Revize GSYİH
Euro Bölgesi Kasım İş dünyası görünümü
Euro Bölgesi Avrupa Komisyonu GSYİH Tahmini
- 01.12.06** Konsolide şirket bilanço açıklamaları için son gün
ABD 3Ç Konut Fiyatları Endeksi
ABD Kasım Araç Satışları
ABD Ekim İnşaat Harcamaları
ABD Kasım ISM Endeksi
Euro Bölgesi PMI Sanayi Endeksi
Almanya PMI Sanayi Endeksi
- 04.12.06** ABD 3Ç Revize Verimlilik
ABD Ekim Fabrika Siparişleri
ABD Kasım ISM Hizmetler Endeksi
- 05.12.06**
- 06.12.06** ABD Haftalık İşsizlik Başvuruları
ABD Ekim Tüketici Kredileri
- 07.12.06** ABD Kasım Ortalama Haftalık Çalışma Süresi
ABD Kasım Saatlik Kazançlar
ABD Kasım Tarım dışı Ücretler
ABD Kasım İşsizlik Oranı
ABD Aralık Michigan Güven Endeksi
- 08.12.06**
- 11.12.06** ABD Ekim Toptan Eşya Stokları
- 12.12.06** ABD FED Toplantısı
ABD Ekim Dış Ticaret Dengesi
ABD Kasım Hazine Bütçesi
- 13.12.06** ABD Ekim İş Dünyası Stokları
ABD Kasım Perakende Satışlar
- 14.12.06** AB Liderler Zirvesi
- 15.12.06** AB Liderler Zirvesi
ABD Kasım TÜFE ve Çekirdek TÜFE
ABD Kasım KKO
ABD Kasım Sanayi Üretimi

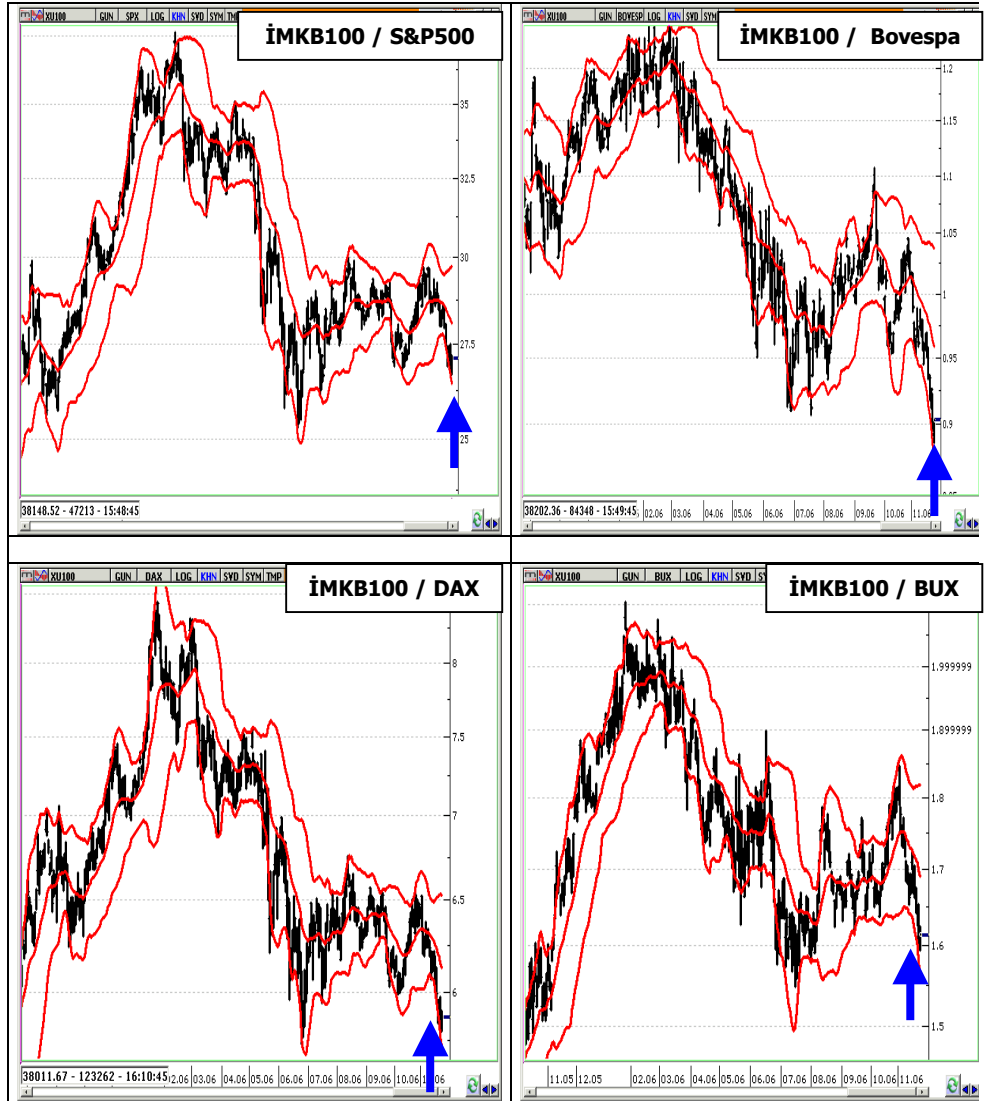
Olumsuz Beklentiler Gereğinden Fazla Fiyatlanmadı mı?

Türkiye - Avrupa Birliği ilişkilerinde gerginliğin arttığı bir dönemin ardından taraflardan ilişkilerin daha makul bir ortama taşındığının sinyalleri geliyor. AB sürecinde bir yol kazası ihtimalini oldukça düşük olduğunu düşünürken , yaşananları "yanlış fiyatlama" olarak değerlendiriyoruz.

Kıbrıs faktörü nedeniyle Aralık ayında AB sürecinde gel gitlerin yaşanması olasılığı halen bulunuyor. Ancak bu dalgalanmaların süreci sona erdirmesi ihtimalini zayıf görüyoruz. Bu yöndeki risklerinde önemli ölçüde fiyatlandığını düşünüyoruz.

Önümüzdeki iki aylık sürece ilişkin olarak iyimser beklentilerimizi halen korurken , beklentilerimizi iki başlıkla desteklemekteyiz. İki İMKB'nin yurtdışı borsalarla olan korelasyonunda önemli bir potansiyel taşınması , diğeri müzakerelerin başladığı 3 Ekim 2005 AB Liderler Zirvesi öncesi yaşananlardır.

Türk hisse senedi marketini yurtdışı borsalar ile kıyasladığımızda ortaya çıkan tablo global iyimserliğin korunması halinde İMKB'nin görece daha yüksek performans sergileyebileceğine işaret etmektedir.



Yukarıdaki grafiklerde görüldüğü üzere İMKB'nin S&P 500, Bovespa, DAX ve BUX endeksleri olan korelasyonunda teknik anlamda Türk piyasasının getiri potansiyelinin görece yükseldiği rahatlıkla ifade edilebilir.

Getiri potansiyelinin artması paralelinde bu potansiyelin harekete geçmesi ihtimaline karşın "global iyimserliğin korunması" faktörü unutulmaması gereken önkoşuldur.



Olumsuz Beklentiler Gereğinden Fazla Fiyatlanmadı mı?

MRZ Araştırma

Özgür Yurtdaşseven (Direktör)

ozguryurtdasseven@merkezmenkul.com.tr

0312 4682929 – 131

Aslı Yakar (Uzman Yardımcısı)

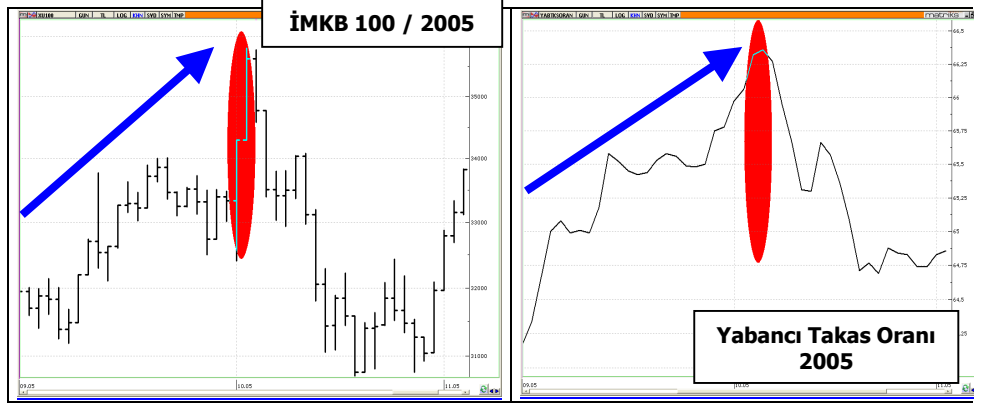
asliyakar@merkezmenkul.com.tr

0312 4682929 – 128

Teknik bazdaki beklentilerin yanında geçtiğimiz yıl AB Liderler Zirvesi öncesi piyasalarda yaşananların kısa vadeli beklentilere ışık tutabileceğini düşünüyoruz.

Söz konusu dönemde tahvil faizlerinde de %7.5'lük düşüş yaşanırken ,zirveden önceki son bir ayda faizler %16'lardan , %14'lere kadar gerilemiştir. 2005 Ekim Zirvesi öncesi yurtdışında piyasalarda karışık bir seyir hakimken , zirvenin ardından eş zamanlı olarak global risklerin arttığını da belirtmeliyiz. Gerek beklentilerin gerçekleşmiş olması gerekse yurtdışı olumsuzluklar Türk piyasalarına ciddi darbe vurmuştur.

3 Ekim 2005 zirvesi öncesi İMKB 100 endeksindeki yükseliş sürerken , eş zamanlı olarak yabancı takası da artış eğilimi içerisinde olmuştur. İMKB'de zirve öncesi son bir aylık performans %8 ve son 15 günlük performans %3 olurken ; yabancı takas oranı son bir ayda %2,5 ve son 15 günde %1,5 artarak %66.36 seviyesine ulaşmıştır.



Belirttiklerimiz dahilinde Türk varlıklarına yönelik kısa vadeli olumlu bakış açımız devam etmektedir. Buna göre İMKB'de hedef direnç bölgemiz 3.00-3.10\$ ve tahvil piyasasında gösterge tahvil faizde %19.10-19.30 bandıdır. Merkez Bankası'nın yeniden başladığı döviz alım ihaleleri de şimdilik fazla güçlü olmayan ama kasım ayı sonrası artması beklediğimiz yabancı fon girişinin göstergesi olabilir.



Türk hisse senedi marketine yönelik kısa vadeli beklentilerimizi daha da netleştirmek istersek , kasım ayı için öngördüğümüz 2.65-2.80\$ baz senaryomuzun yaşanan satışlarla dışına çıkmış olması sonrası yeni bantı 2.55-2.75\$ olarak belirliyoruz.

AB sürecinde taraflardan yeniden sert mesajların gelmesi durumunda "yanlış fiyatlamaların" yeniden oluşması beklenebilir. Ancak İMKB'nin gerek diğer borsalar bazında görece prim potansiyelinin artması gerekse geçtiğimiz yıl AB süreci öncesi yaşananlar paralelinde 2.55\$ seviyesinden başlayan hareketin özellikle 2.75\$ seviyesinin aşmasıyla para girişinin artarak bir sonraki hedef olarak öngördüğümüz 3.00\$ seviyesine yönelme bekliyoruz.