

2011'e Dilma Rousseff ve Alexandre Tombini ile merhaba diyen Brezilya piyasalarında, 2010 senesindeki enflasyon ve kur kaygılarının Ocak ayında da Brezilya piyasaları üzerinde etkili olmaya devam ettiğini görmekteyiz. Merkez Bankası Başkanı Tombini, başkanlığını yaptığı ilk para piyasası kurulu toplantısında beklentiler dahilinde faiz oranlarını %11,25'e yükseltirken, kur tarafında ise piyasadaki Amerikan doları alımlarını hem Merkez Bankası hem de Brezilya Devlet Fonu üzerinden hızlandırdı. Ancak, son dönemdeki hava şartları ve yaşanan seller nedeniyle gıda dağıtımındaki sorunların önümüzdeki dönem enflasyon (en son enflasyon verisi %5,91 – Merkez Bankası enflasyon hedefi %4,50) verileri üzerinde baskı oluşturmaları ve dolayısıyla faiz arttırmalarına devam edilmesi beklentisi ağır basıyor. Kur tarafında ise ay başından beri Merkez Bankası'nın dolar alımları Brezilya Real'inin değerlenmesinin hızını şimdilik kesmiş durumda.

Ocak ayında Brezilya hisse senedi piyasalarına bakıldığında ise, emtia piyasalarının en büyük alıcısı konumundaki Çin'in ekonomik büyümesindeki hızlı ısınmayı frenlemeye yönelik önlemleri artırması ve son dönemde Kuzey Afrika ülkelerinde ortaya çıkan politik istikrarsızlık, Bovespa endeksinin 2010'un Aralık ayına göre yaklaşık %3,9 değer kaybıyla Ocak ayını kapatmasına neden olan faktörler arasında yer aldı. Hisse senedi piyasalarındaki zayıf seyre rağmen, Brezilya tahvil piyasalarındaki gelişmeler göz ardı edilemeyecek boyuttaydı. Gelişmekte olan ülkeler bazında hem ülke hem de şirketler Ocak ayında toplamda \$40 milyarlık borçlanma gerçekleştirirken, bu rakamın \$17,2 milyarını Latin Amerika kredileri aldı. Finans piyasasının ve ülkenin ekonomik kredibilitesi göz önüne alındığında Latin Amerika'daki toplam borçlanmaların \$10,4 milyarını Brezilya şirketleri tarafından gerçekleştirildi. Brezilya şirket tahvilleri arasında Ocak ayında Brezilya Devleti'nin Petrobras petrol şirketi gerçekleştirdiği 5, 10, ve 30 yıl vadeli tahvil ihraçlarından elde ettiği \$6 milyar, Brezilya tarihinde bir şirketin tek kalemde uluslararası borçlanma gerçekleştirdiği en büyük ihraç oldu. Brezilya ülke ve şirket kredilerinin borçlanmalarına ek olarak, Real'in global piyasalardaki artan cazibesini fırsat olarak gören yabancı kurumlar da Brezilya Real'i cinsi tahvil ihraçlarına hız verdiler. Rusya'nın devlet ortaklığı bankası VTB, 2011 yılının ilk yarısında real cinsi tahvil ihracı gerçekleştireceğini açıkladı (VTB, Aralık 2010'da da Çin Yuan'ı cinsi tahvil ihraç etti).

Altta tablodaki görüleceği gibi Lehman Brothers'ın Chapter 11 başvurusu ardından Bovespa ve İMKB'nin performansları karşılaştırıldığında, İMKB'nin %83,5 değer kazandığı bir dönemde, Bovespa endeksindeki değer artışı %37,5 ile sınırlı kaldı. İki ülkenin ekonomileri, jeopolitik konumları, ve şirketlerinin marka değerleri karşılaştırıldığında, Bovespa'nın potansiyelinin oldukça gerisinde kaldığı görüşündeyiz.



### ULUSLARARASI SERMAYE PİYASALARI MÜDÜRLÜĞÜ

İlkay Dalkılıç	+ (90.212) 350 2314	<a href="mailto:jdalkilic@isyatirim.com.tr">jdalkilic@isyatirim.com.tr</a>
Şant Manukyan	+ (90.212) 350 2336	<a href="mailto:smanukyan@isyatirim.com.tr">smanukyan@isyatirim.com.tr</a>
Cüneyt Akdemir	+ (90.212) 350 2328	<a href="mailto:cakdemir@isyatirim.com.tr">cakdemir@isyatirim.com.tr</a>

### ULUSLARARASI SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER

Ebru Serteser	+ (90.212) 350 2338	<a href="mailto:eserteser@isyatirim.com.tr">eserteser@isyatirim.com.tr</a>
Pınar Özyüksel	+ (90.212) 350 2312	<a href="mailto:pozyuksel@isyatirim.com.tr">pozyuksel@isyatirim.com.tr</a>
Alevtina Klevchuk	+ (90.212) 350 2368	<a href="mailto:aklevchuk@isyatirim.com.tr">aklevchuk@isyatirim.com.tr</a>

### ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ VE TÜREV PİYASALARI

Orkun Duruöz	+ (90.212) 350 2316	<a href="mailto:oduruoz@isyatirim.com.tr">oduruoz@isyatirim.com.tr</a>
Elif Keskin	+ (90.212) 350 2366	<a href="mailto:ekeskin@isyatirim.com.tr">ekeskin@isyatirim.com.tr</a>
Senem Yaman	+ (90.212) 350 2426	<a href="mailto:syaman@isyatirim.com.tr">syaman@isyatirim.com.tr</a>
Mehmet Tolga Ozgur	+ (90.212) 350 2334	<a href="mailto:tozgur@isyatirim.com.tr">tozgur@isyatirim.com.tr</a>
Şirin Uzdiyen	+ (90.212) 350 2462	<a href="mailto:suzdiyen@isyatirim.com.tr">suzdiyen@isyatirim.com.tr</a>
İdil Akyol	+ (90.212) 350 2352	<a href="mailto:iakyol@isyatirim.com.tr">iakyol@isyatirim.com.tr</a>
Tolga Murat	+ (90.212) 350 2308	<a href="mailto:tmurat@isyatirim.com.tr">tmurat@isyatirim.com.tr</a>
Ahmet Zağlül	+ (90.212) 350 2374	<a href="mailto:azaglul@isyatirim.com.tr">azaglul@isyatirim.com.tr</a>

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.