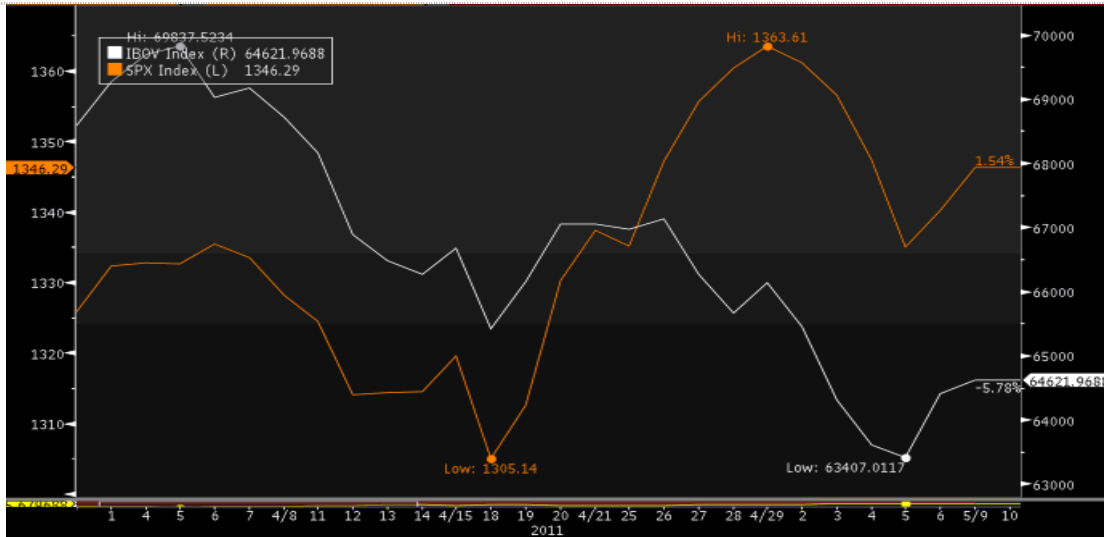


2010 yılının Nisan ayında Yunanistan'a yapılan AB/IMF yardımının yıl dönümünde, Avrupa piyasalarının dejavu şeklinde Yunanistan'ın borçlarını geri ödeyemeyip yeniden yapılandırmaya gideceği beklentilerinin fiyatlanmaya başladığı ve Avrupa ülkeleri arasındaki politik çekişmelerin yeniden gündemi ele geçirmeye başladığı bir döneme girdik. Avrupa tarafındaki borç krizine ek olarak, Orta Doğu'da artan jeopolitik riskler ve Asya tarafında Japonya'nın karşı karşıya kaldığı doğal afetın ekonomik etkisi, para piyasalarında taşları yerinden oynattı. Ayrıca, Brezilya'nın da içerisinde yer aldığı BRIC olarak adlandırılan gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerindeki hızlı büyümeyi ve sıcak para girişini kontrol altına alabilmek amacıyla aldıkları önlemler, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke hisse senedi piyasalarının arasındaki dengesizliği son dönemde arttırmaya başladı.

Artan enerji ve gıda fiyatlarının Brezilya'daki enflasyon rakamlarını %4,5'lük Merkez Bankası hedefinin üzerinde tutmaya devam ettiği Nisan ayında, Brezilya Para Piyasası Kurulu Copom sene başından beri iki kez 50'er baz puan arttırdığı faiz oranlarını Nisan ayındaki toplantısında 25 baz puan artışla sınırlı tutarak senelik %12 seviyesine yükseltti (ana neden olarak alınan önlemlerin ekonomi üzerindeki etkilerinin gecikmeli olarak yansımaları gösterildi). Faiz artırımlarının hızının yavaşlatılması, enerji ve gıda fiyatlarındaki yükseliş ilerki dönemde de yükselmeye devam ettiği takdirde Brezilya ekonomisi açısından risk teşkil edecektir. Vergi tarafında atılan adımlara rağmen, artan faizler sıcak parayı çekmeye devam ederken, Brezilya Real'inin de diğer para birimlerine oranla değer kazanmasına yol açıyor. Mart-Nisan aylarında Amerikan Doları'na karşı yaklaşık %7 değer kazanan Real, son dönemde artan piyasa risklerinin de etkisinde Mart başından bugüne olan değer artışı %3,5 seviyelere çekildi. Son dönemde değer artışlarının bir kısmının geri verilmesiyle sene başından bu yana Real'deki değer artışı diğer gelişmekte olan ülke para birimlerindeki değer artışıyla yakın seviyelere gelse de, Brezilya Finans Bakanı mevcut seviyelerden hoşnut olmadıklarını ve önümüzdeki dönemde ek önlemler alınmasının sürpriz olarak algılanmaması gerektiğini yineledi.

Son dönemde özellikle Türk bankalarının keşfetmeye başladığı yurtdışı tahvil borçlanmaları Brezilya şirketleri açısından cazip bir fonlama aracı olmaya devam ediyor. Mart başından bu güne aralarında Odebrecht ve Braskem gibi Brezilya'nın önde gelen şirketleri toplamda \$8,2 milyar piyasalardan borçlanırken, Brezilya bankalarından BMG, Cruzeiro, ve Votorantim'de 3-5 yıl vadelerde toplamda \$3,9 milyar borçlandı. Amerikan hazine tahvil getirileri göz önüne alındığında Brezilya şirketlerinin borçlanmaları tarihi düşük seviyelerde gerçekleşirken, ihraçlara yüksek talep gelmeye devam etti. Bunun en iyi örneğinde, Brezilya gıda sektörünün önemli şirketlerinden Marfrig'in \$750 milyonluk 7 yıllık borçlanmasına gelen yaklaşık \$5 milyarlık talep açıkça gözler önüne serdi.

#### BOVESPA VS S&P 500 ENDEKSLERİ (02/28-05/10) PERFORMANS KARŞILAŞTIRMASI



Geçtiğimiz dönemde Global piyasalarda lokomotif görevini üstlenen BRIC ülkelerinin, özellikle son dönemde para piyasalarında beklenen düzeltme hareketini alınan önlem paketlerine paralel olarak önderlik ettiğini söylemek yanlış olmayacaktır. Riskli sayılan hisse senedi yatırımları, Gelişmiş Ülke Merkez Bankaları'nın enflasyon ve ekonomik büyüme arasındaki ince dengeyi sağlamaya çalışmalarından dolayı, sıkılaştırma politikasına hız veren BRIC ülke endekslerinin aksine gelişmiş ülke endekslerine doğru yönelmeye devam ediyor. Ancak, piyasalardaki mevcut riskler ve potansiyeller tartıldığında, özellikle BRIC ülkelerindeki geri çekilmelerin uzun vadeli yatırımlar açısından cazip fırsatlar sunmaya başladığını ve BRIC ülkelerinin tekrardan diğer piyasalara önderlik etmesini beklediğimizi geçmiş dönemde yaşananları göz önüne bulundurarak rahatlıkla söyleyebiliriz.

Cüneyt Akdemir

Uluslararası Piyasalar Müdürlüğü  
Müdür Yardımcısı  
+90 212 350 2328  
[cakdemir@isyatirim.com.tr](mailto:cakdemir@isyatirim.com.tr)

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.