

Günaydın,

Geçtiğimiz haftalarda ABD Merkez Bankası (Fed) Açık Piyasa Komitesi Mart ayı toplantısı sonrasında enflasyon ve büyümeye ilişkin makroekonomik verilerin aşağı yönlü revize edilmesi ve doların küresel piyasalarda değer kazanımlarından duyulan rahatsızlığın ilk kez dile getirilmesinin ardından faiz artırımlarının haziran ayından sonraki bir tarihe kalabileceği beklentileri artmıştı. Fed Başkanı Janet Yellen ise faiz artırımının kademeli olarak bu yıl içinde gerçekleştirilebileceğini ve faiz artırımı konusunda kesin bir yol haritası bulunmadığını söyleyerek ne tam şahin ne de tam güvercin tonda açıklamalarda bulunmuştu. Bugün açıklanacak tarımdışı istihdam verisinin bu beklentilerin üzerinde etkili olması ve verinin Mart ayında daha yavaş bir hızda artması bekleniyor. Tarımdışı istihdam verisinin piyasa beklentilerinin altında kalması ve saatlik işgücü maliyetlerinde de istenen gelişme olmaması faiz artırımını beklentilere uygun olarak ileri bir tarihe öteleyebilir ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeleri bir miktar rahatlatılabilir. Ancak Fed'in faiz artırımının satın alınması sebebiyle bu rahatlamamanın uzun süreli olmayacağını değerlendiriyoruz. Dün ABD'de açıklanan verilere baktığımızda, haftalık işsizlik maaşı başvurularının 286 bin kişi artması beklenirken 268 bin kişi artış kaydettiği görüldü. Fabrika siparişleri ise, %0.2 artarak düşüş beklentilerinin aksine yükseldi. Dün açıklanan bir diğer veri olan Newyork ISM imalat endeksi ise 50 seviyesinde açıklanarak beklentilerin çok altında kaldı. Dolar endeksi dün değer kaybetti, ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin ise %1.8295 seviyelerine kadar çekildi. ABD borsaları ise açıklanacak tarımdışı istihdam verisi öncesinde günü primli kapattı. Bugün ABD başta olmak üzere küresel piyasaların büyük bölümü paskalya tatili nedeniyle kapalı olacağı için işlem hacimlerinin düşük kalması bekleniyor.

Avrupa tarafında dün açıklanan önemli bir veri bulunmazken, Yunanistan Maliye Bakanlığı'ndan yeni reform paketi planının kreditorlere gönderildiğine dair açıklamalar geldi. Bununla birlikte IMF'ye 9 Nisan'da yapılması gereken ödemenin, kreditorlerden söz konusu tarihe kadar yardım alınmadığı takdirde, yapılamayacağına ilişkin haberlerin geçeceği yansımada gelen açıklamalar piyasalarda olumlu algılandı. Dünün diğer önemli bir gelişmesi ise uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Yunanistan'daki dört büyük bankanın kredi notunu düşürdüğünü açıklaması oldu. Asya borsaları bugün artıda seyir izlerken, Japonya Nikkei endeksi günü %0.47 primli kapattı.

Yurtiçi piyasalarda, 2014 yılı büyüme verisinin %2.9 ile piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşmesine rağmen, Orta Vadeli Program (OVP) hedefi olan %3.3'ün ise altında kalmasının ve 2015 yılı ilk çeyreğine ilişkin öncül göstergelerin de büyümede yavaşlamaya işaret etmesinin ardından dün hükümetin büyümeyi desteklemek adına maliye politikasında atacağı adımları açıklamasının yurtiçi piyasaları desteklediği görüldü. Başbakan Ahmet Davutoğlu, ekonomide istihdamın artırılması ve yatırımların canlandırılması için vergi indirimlerini de kapsayan teşvik paketini açıkladı. Teşvik paketinde yatırım ve ara mallarında vadeli ithalatta KKDF'nin %6'dan %0'a kadar indirilmesinden, emekli maaşları ile ilgili düzenlemelere kadar pek çok teşvik kapsama alındı. TCMB'nin faizlerde yaptığı indirimlere karşın, yurtiçi ve yurtdışı dinamiklerin yarattığı baskı, faiz oranlarının istenildiği şekilde düşmesine yol açtı. Bu da para politikasının faiz oranı indirimiyle ekonomiyi desteklemesine katkı sağlayamadı. Bu ortamda kamu otoritesinin maliye politikalarını devreye sokarak, ekonomiyi rahatlatmaya çalıştığı gözlemleniyor. Bütçe açığının %1'ler gibi düşük seviyelerde olması ve faiz dışı fazla veriyor olmamız sebebiyle alınan önlemlerin pozitif katkısının olacağını düşünüyoruz. Son dönemlerde özellikle sanayi üretimi gibi bazı öncül göstergelerdeki yavaşlamanın piyasa oyuncularının yıllık büyüme hızı beklentilerini %3'ün altına çekmesine yol açtığı görülüyor. Aslında ekonominin halihazırda gösterdiği momentumun bu şekilde devam etmesi halinde bu yıl büyüme hızını %3'ün altında kalma ihtimali makul görülebilir ancak bu yıl seçim dönemi olması nedeniyle müteşebbüslerin gerek yurtiçindeki belirsizlikler ve gerekse yurtdışındaki faiz artırım kararının etkisiyle yatırımlarını seçim sonrasına bıraktığı gözleniyor. Bu bağlamda seçim sonrası Türkiye'de siyasi istikrarın devam etmesi halinde, Türkiye ekonomisinin yılın 2.yarisında iç dinamiklerini de göz önüne aldığımızda büyüme hızının artarak %4 seviyesine yaklaşmasını bekliyoruz. Büyüme hızı ile ilgili diğer bir sorun olarak Fed'in faiz artırımını gösterilebilir. Ancak unutmamalıyız ki Fed'in faiz artırım söylemi yaklaşık 2 yıldır piyasalarda fiyatlanıyor. Fed'in faiz artırımına geçeceği kesinleşse de kullanılan söylemler bu artırımın kademeli ve yumuşak olacağı yönünde. Bu durumu farkına varan piyasalar, Fed'in gerçekten yılın ikinci yarısından sonra faiz artırımına geçse bile faiz artırımlarının yumuşak gitmesi durumunda piyasalar bunu satın aldıklarından Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeleri destekleyebileceğini ve büyüme hızının %4 seviyesine yaklaşacağını düşünüyoruz. Dün USD/TL kuru 2.5833 seviyelerine kadar geri çekilirken ve BİST 100 endeksinin ise değer kazandığı görüldü. ABD'de açıklanan ADP özel istihdam verisinin beklentilerin altında kalmasının ardından bugün açıklanacak tarım dışı istihdam verisinin Mart ayında daha yavaş bir hızda artacağı beklentileri ile doların küresel piyasalarda değer kaybetmesi ve ABD 10 yıllık tahvil getirilerinin %1.8295 seviyelerine kadar çekilmesi de dün yurtiçi piyasaları destekleyen diğer unsurlar olarak karşımıza çıkıyor. Bugün açıklanacak enflasyon verisi yurtiçi piyasalarda takip edilecek.

Döviz

Gelişmekte olan ülkelere ilişkin iyimserlik ve dün EUR/USD paritesinde yaşanan yükselişin etkisiyle USD/TL kurunda da düşüş yaşandı. USD/TL kuru 2.58 seviyesine kadar gerilediği günü 2.5834 seviyesinden sonlandırdı. EUR/USD paritesindeki yükselişin etkisiyle EUR/TL kurunda ise dün yükseliş yaşandı. Böylece EUR/TL kuru 2.8160, sepet kur (0.5*€+0.5*\$) ise sınırlı bir düşüşle 2.6986 seviyesinden kapandı. Bugün yurtiçinde Mart ayı enflasyonu, ABD'de ise tarımdışı istihdam verileri açıklanacak. Ancak bugün ABD ve Avrupa'da pek çok piyasa tatil nedeniyle kapalı olacak. Bu durum işlem hacimlerinin düşük kalmasına neden olabileceken, verilerin piyasa olan etkilerinin de sınırlayabilir. Enflasyonun yıllık bazda gerilemesi, TCMB'nin faiz indirimine gitme ihtimalini artıracakken, ABD verilerinin kötü gelmesi ve Fed'in faiz artırımlarını erteleyeceği beklentilerini kuvvetlendirmesi durumunda piyasalarda olumlu bir algı oluşabilir. Bu durumda USD/TL kurunda gerileme görülebilir. USD/TL kurunda bu sabah hafif yukarı yönlü bir hareket var. Bununla birlikte kur 2.59 seviyesinin altında hareket ediyor. Kurda gün içinde aşağı yönlü bir hareket yaşanması halinde 2.58 ilk destek seviyesi olacaktır. Aşağı yönlü hareketlerin devamında ise 2.54 destek seviyesi önemli. Bu seviye kırılmadıkça, kur yeniden yukarı dönebilir.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.5800	2.5520	2.5400
Direnç	2.6000	2.6480	2.6550

Dün ABD'de açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvurularının beklenenden düşük gelmesine rağmen başta ADP özel istihdam verisi olmak üzere ABD'de açıklanan verilerin beklentileri genel olarak karşılamamış olmasının etkisiyle doların küresel piyasalarda dün değer kaybettiği görüldü. Bugün açıklanacak tarımdışı istihdam verisinin de Mart ayında daha yavaş bir hızda artması bekleniyor. Avrupa tarafında dün açıklanan önemli bir veri bulunmazken, Yunanistan Maliye Bakanlığı'ndan yeni reform paketi planının kreditorlere gönderildiğine dair açıklamalar gelmesinin de desteğiyle EUR/USD paritesinin 1.0763 seviyesinden başladığı günü gün içinde en yüksek 1.0905 ve en düşük 1.0750 seviyesini gördükten sonra 1.0880 seviyesinden alıcılı tamamladığı görüldü. 55 günlük hareketli ortalama değeri olan 1.1120 seviyesinin önemli bir direnç seviyesi olduğunu düşünüyoruz. Bugün açıklanacak tarımdışı istihdam verisinin beklentilerden düşük gelmesiyle EUR/USD paritesinde önümüzdeki dönemde 1.1532 seviyeleri görülebilir. Ancak, daha önceki yazılarımızda da ifade ettiğimiz gibi Avrupa Merkez Bankasının parasal genişleme stratejisi uyguladığı ve ABD'nin faiz artırımına yaklaştığı bir ortamda paritenin yönünün kalıcı olarak yukarıya dönmelerini beklemiyoruz. Bugün güne alıcılı başlayan paritede, ABD'de açıklanacak istihdam verileri paritenin yönünün belirlenmesinde etkili olacakken, ABD başta olmak üzere küresel piyasaların büyük bölümü paskalya tatili nedeniyle kapalı olacağı için işlem hacimlerinin düşük kalması bekleniyor. Bugün paritede aşağı yönlü hareketler görülmesi durumunda ilk destek seviyesi 1.0750 olacakken, aşağı yönlü hareketlerin devam etmesi durumunda ise 1.0685-1.0596 ve 1.0458 seviyeleri takip edilebilir. Yukarı yönlü hareketler görülmesi durumunda ise ilk direnç seviyesi 1.0954 seviyesi olacaktır.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.0750	1.0685	1.0596
Direnç	1.0954	1.1045	1.1120

Faiz

Dün gelişmekte olan piyasalara ilişkin iyimserliğin sürmesi ve USD/TL kurundaki düşüşün desteğiyle 2 yıllık gösterge tahvil getirisinde de gerileme yaşandı. Gelen alımlarla gün içinde %8.52 seviyesine kadar gerileyen gösterge tahvil getirisi, günü ise %8.61 seviyesinden sonlandırdı. Bugün yurtiçinde Mart ayı enflasyonu açıklanacak. Bugünün bir diğer önemli verisi ise ABD tarım dışı istihdam verisi olacak. Bugün ABD ve Avrupa'da pek çok piyasa tatil nedeniyle kapalı olacak. Bu nedenle bugünkü verilerin piyasalara yansımaları sınırlı kalabilir ve bugünkü verilerin piyasalar üzerindeki etkisini ABD piyasalarının açılmasıyla birlikte Pazartesi günü daha net bir şekilde görebiliriz. Şubat ayında yıllık bazda yükseliş gösteren enflasyonun, Mart ayında yıllık bazda yeniden gerilemesi, TCMB'nin faiz indirimine gideceği beklentilerini artırabilir. Bu durum gösterge tahvilde alımlara neden olabilir. Fed'in yakından takip ettiği ABD tarımdışı istihdam verisinin ise beklentilerden kötü gelmesi ve Fed'in faiz artırımlarını erteleyeceği beklentilerini artırmasıyla gösterge tahvildeki alımlar da artabilir. Ayrıca veriler sonrasında 5 yıllık Türkiye tahvil getirisi ile TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti arasındaki fark da takip edilmeli. Şu anda pozitif olan farkın, veriler sonrasında negatife dönmesi TCMB'nin faiz indirim ihtimalini artıracaktır. Gösterge tahvil getirisinin aşağı yönlü hareketlerinde %8 ilk destek seviyesi olacaktır. Bununla birlikte daha önce de belirttiğimiz gibi seçim öncesi dönemde gösterge tahvil getirisinin %7.80 seviyesinin altına inmesini beklemiyoruz.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	8.00	7.80	7.25
Direnç	9.00	9.50	9.80

Hisse Senedi

BIST 100 endeksi dün 81,292 ile 81,937 seviyeleri arasında işlem görerek günü %0.6 kazançla 81,676 seviyesinden tamamladı. Böylelikle endeks 200 günlük hareketli ortalama seviyesinin üzerinde günlük kapanış gerçekleştirmiş oldu. Bugün ABD ve Avrupa piyasalarının paskalya tatili nedeniyle kapalı olması ve yurtiçinde enflasyon açıklanırken ABD'de tarımdışı istihdam verisinin açıklanacak olması BIST 100 endeksinin dün yataya yakın hareketlerle beklemede kalmasına neden oldu. 81,500 direnç seviyesini kıran endeks için 83,500 seviyesi önemli bir hedef gibi görünüyor. Hedefe ulaşmada ABD tarımdışı istihdam verisi ve yurt içi veri akışı belirleyici olacaktır. Ancak orta vadede bakıldığında Haziran ayı öncesinde yurt içindeki iç dinamiklerin belirsizliği ve Fed'in faiz artırım sürecinin takip edilecek olmasının etkisi ile endeksteeki yükselişlerin çok kalıcı olmayarak kar realizasyonlarına dönmesi ihtimalini yüksek görüyoruz. Bugün açıklanacak olan ve piyasa beklentisinin yıllık bazda düşeceği yönünde olan Mart ayı enflasyonunun yarattığı olumlu havanın da etkisi ile BIST 100 endeksi güne 81,974 seviyesinden alıcılı başladığını görüyoruz. Alıcılı seyrin devamında 83,500 ve 84,300 seviyeleri önemli direnç noktaları olarak karşımıza çıkıyor.

BİST-100	1	2	3
Destek	80,000	80,500	77,140
Direnç	82,200	83,500	84,300

Emtia

Altının dün güne 1,203 dolar/ons seviyesinden başladığını ve gün içerisinde 1,195 dolar/ons seviyesine kadar gevşediğini gördük. ABD'de dün beklenenden iyi gelen fabrika siparişleri ile haftalık işsizlik maaşı başvuruları altın fiyatlarında baskı yarattı. Kapanışa doğru bir miktar toparlanmayı başararak değerli metal günü 1,202 dolar/ons seviyesinden yatay tamamladı. Altının satıcılı başladığı haftayı, hafta ortasında gelen ADP özel istihdam verisinin etkisi ile yükselerek alıcılı tamamlamaya hazırlandığını görüyoruz. Öte yandan, daha önceki raporlarımızda da belirttiğimiz üzere, uzun vadede altındaki yükselişler ABD enflasyonunda görülebilecek bir toparlanma sonucu Fed'in faiz artırımını son bulacaktır. Beklentilerin de faiz artırımının ötelenmiş de olsa geleceği yönünde olması altın fiyatlarındaki yükselişlerin kalıcı olmasını engelliyor. Ancak bugün açıklanacak olan ABD tarımdışı istihdam verisi değerli madenin haftalık ve günlük kapanışında önemli rol oynayacak. Verinin ABD istihdam piyasası açısından olumsuz gelmesi durumu altının, 2 haftalık artıda kapanışını 3. haftaya taşımasını sağlayacak. Bugün altın fiyatlarındaki olası yukarı yönde işlemlerde 1,207 dolar/ons ile yukarısında 1,213 dolar/ons seviyeleri gündeme gelirken, aşağı yönde olası hareketlerde ise satışlar 1,186 dolar/ons seviyesine kadar taşınabilir.

Altın	1	2	3
Destek	1,186	1,172	1,165
Direnç	1,207	1,213	1,225

İran'ın nükleer programına ilişkin müzakerelerde anlaşma sağlanmak üzere. Anlaşmanın sağlanması halinde ülkeye uygulanan tüm yaptırımlar da kaldırılmış olacak. Küresel çapta arzın fazla olmasından kaynaklanan petrol fiyat düşüşlerini Irak'tan gelen arzın daha da tetikleyeceği endişeleri piyasalarda hissediliyor. Ham petrol fiyatları dün anlaşma sağlanacağı beklentileri ile gerilerken 49.6 dolar/varil seviyesinden başladığı günü 49.1 dolar/varil seviyesinden satıcılı tamamladı. Bugün ise petrol da dahil enerji kontratlarının işlem görmemesi sebebiyle petrol haftayı tamamlamış bulunuyor. Geçtiğimiz hafta olduğu gibi bu haftayı da artıda tamamlayan ABD ham petrolün haftalık bazda %1.2 değer kazandığı görülüyor.

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
Türkiye	TÜFE (Mart, a-a)	%0.71	%0.87
	ÜFE (Mart, a-a)	%1.20	--
ABD	Tarımdışı İstihdam (Mart)	295 bin kişi	250 bin kişi
	İşsizlik Oranı (Mart)	%5.5	%5.5
Japonya	İşgücü Katılım Oranı (Mart)	%62.8	--
	Hizmet PMI (Mart)	48.5	--

		G.D.	H.D.	Y.B.D.
DÖVİZ				
USD/TRY	2.5853	-0.53	-0.40	10.25
EUR/TRY	2.8165	0.54	-0.37	0.05
	2.7010	0.03	-0.39	4.68
USD/TRY 3M Imp. Vol.	14.4600	-1.63	-1.33	11.75
USD/TRY Future	2.6155	-0.05	0.07	10.03
FAİZ				
Gösterge Tahvil Getirisi*	8.70	-0.10	-0.03	0.33
Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	4.67	-0.07	-0.06	-0.09
5Y CDS	216.25	-0.15	-1.35	17.73
HİSSE SENEDİ				
	81676.43	0.58	0.24	-4.43
	100130.28	0.52	0.07	-5.34
	142305.53	-0.15	-2.00	-9.93
	99.53	0.56	0.10	-6.70
DÖVİZ				
Dolar Endeksi	97.44	-0.76	0.00	6.98
EUR/USD	1.05	1.05	-0.04	-9.35
USD/JPY	119.72	-0.03	0.44	-0.65
GBP/USD	1.48	0.04	-0.13	-3.26
USD/CHF	0.96	-0.75	-0.34	-4.19
EUR/JPY	130.25	1.06	0.47	-9.94
FAİZ*				
2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.54	0.00	-0.07	-0.13
10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	1.91	0.05	-0.03	-0.20
2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.26	0.00	-0.07	-0.14
10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.15	0.03	-0.02	-0.30
KREDİ				
iTraxx Crossover	260.69	0.28	-0.44	-21.35
ABD 5Y CDS	16.62	-5.06	1.68	-0.95
Almanya 5Y CDS	16.94	-1.42	-0.70	21.47
Fransa 5Y CDS	40.83	-0.43	-2.82	-9.47
	20.34	-1.57	5.23	4.37
	108.81	1.18	-5.43	-12.77
	85.51	0.73	-8.43	-3.43
Portekiz 5Y CDS	135.34	2.01	2.07	-27.60
	48.81	1.05	2.20	-1.55
Brezilya 5Y CDS	265.41	-2.67	-7.54	29.13
Rusya 5Y CDS	373.14	-4.14	-8.46	-22.69
Güney Afrika 5Y CDS	207.30	1.68	1.06	8.44
Macaristan 5Y CDS	132.83	-0.70	0.75	-26.11
HİSSE SENEDİ				
Dow Jones	17763.24	0.37	0.48	-0.36
S&P500	2066.96	0.35	0.53	0.44
Nasdaq	4886.94	0.14	0.48	3.64
DAX	11967.39	-0.23	1.04	23.00
CAC40	5074.14	0.24	1.35	18.96
Nikkei	19312.79	1.46	-0.87	11.43
Shanghai	3825.78	0.47	3.90	28.02
Bovespa	53123.02	1.53	5.03	6.15
MSCI GOÜ	505.27	0.65	3.65	6.49
VIX	14.67	-2.97	-7.15	-31.83
EMTİA				
	1202.61	-0.11	-0.18	1.70
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	49.14	-1.90	-4.45	-4.33
Brent Petrol (\$/varil)	54.95	-3.77	-7.16	1.50
Emtia Endeksi	414.00	-0.20	-0.70	-5.22

*: Puan Dışım

	LIBOR						
	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	10.7032	10.7194	10.6047	10.3490	10.2500	9.9456	9.9400
USD	0.1225	0.1444	0.1776	0.2236	0.2708	0.4034	0.6981
EUR	-0.1571	-0.0886	-0.0214	-0.0014	0.0100	0.0700	0.1950

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Uzman	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçağlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Sinem Ulusoy	Uzman Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Elif Engin	Uzman Yardımcısı	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğuna herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değışiklik yapma hakkına sahiptir.