

Günaydın,

Geçtiğimiz hafta ABD Merkez Bankası (Fed) toplantısında faiz artırımına dair belirgin bir açıklama yapılmamasına rağmen ekonomik toparlanmaya ilişkin daha olumlu ifadeler kullanması, faiz artırımının Eylül ayında olabileceği beklentilerini artırmıştı. Ancak açıklamada faiz artışına başlamadan önce enflasyonun %2 hedefine doğru hareket ettiğinden ve istihdam piyasasının toparlandığından tam olarak emin olunması gerektiğinin belirtilmesi, Eylül toplantısı öncesinde gelecek verilerin önemine işaret etmişti. Bu bağlamda, dün açıklanan Haziran ayı kişisel tüketim harcamaları endeksinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi enflasyonun Fed'in %2 hedefine yönelmesi açısından olumlu bir gelişme oldu. Bununla birlikte geçtiğimiz hafta ikinci çeyrek GSYH verisinin %2.3 artış kaydetmesinin ve 1. çeyrek GYSH verisinin -%0.2'den %0.6'ya revize edilmesinin ardından dün büyüme verisinin öncülü olarak görülen veriler yakın takip edildi. Temmuz ayı imalat sektörü PMI ve ISM imalat endeksi beklentilerin altında kalarak sektörde yavaşlamaya işaret etmesi, dün ekonomik aktiviteye dair olumsuz bir gelişme olarak algılandı. Verilerin genel olarak beklentileri çok fazla karşılamadığı günde dolar endeksi hafif alıcılı kapanış gerçekleştirirken ABD 10 yıllık tahvil getirisininin 2.13 seviyesine kadar geri çekildiği görüldü. ABD borsaları ise haftanın ilk işlem gününü ekside sonlandırdı. Bu hafta Fed'in faiz artırım kararı vermeden önce görmek isteyeceği verilerden biri olan tarımdışı istihdam verisinin yakından takip edilmesinin önem arz ettiğini düşünüyoruz. Bununla birlikte tarımdışı istihdam verisinin Temmuz ve Ağustos ayında ortalama 200 bin kişi civarında artış göstermesi halinde, Fed'in Eylül ayında faiz artırımına gitmesi ihtimalinin daha fazla ön plana çıkacağını değerlendiriyoruz.

Yunanistan tarafında kreditorler ile üçüncü kurtarma paketi müzakereleri devam ederken hükümetin erken seçim kararı alıp almayacağına spekülasyonlar basında yer bulmaya devam ediyor. İktidar partisinde ayrık seslerin yükselmesi siyasi istikrarsızlığın artabileceği endişelerini pekiştirirken dün Yunanistan borsası beş haftalık aradan sonra %22.87 düşükle açıldı. 1970'den bu yana en uzun süreli arayı veren ve 2007'den bu yana %85 değer kaybeden Yunan borsasında sermaye kontrolleri uygulanmaya devam edecek. Bununla birlikte dün Yunanistan'da açıklanan imalat sektörü PMI verisi 30.2 ile son 16 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Büyümenin öncülü olarak görülen imalat verisinin ekonomik aktivitedeki zayıflık konusunda alarm veriyor. Borç krizinin kronik hale gelmesi nedeniyle darboğazda olan sanayi sektörü Haziran ayında sermaye kontrollerinin uygulanmasının etkisiyle daha fazla darbe aldı. Daha önceki raporlarımızda sermaye kontrollerinin kısa vadede Yunanistan'a borç ödemeleri için zaman kazandıracağı ancak orta ve uzun dönemde maliyetinin yüksek olacağını düşündüğümüzü ifade etmiştik. Ayrıca kontrollerin uygulanması durumunda, mevduat çıkışlarına ve firma işlemlerine uygulanacak sınırlamaların, turizm ve sanayi sektörü başta olmak üzere tüm reel sektöre olumsuz etkide bulunabileceğinden bahsetmiştik. Dün Euro Bölgesi, Almanya ve İtalya'da açıklanan imalat sektörü PMI verileri ise, beklentileri karşılayarak genişlemeye işaret eden 50 kritik değerinin üzerinde geldi. Söz konusu veri Fransa'da ise daralmaya işaret etti. Geçtiğimiz günlerde yaşanan rallinin ardından Çin borsasında toparlanma çabaları olduğunu görüyoruz. Ancak emtia fiyatlarındaki geri çekilme Çin'e yönelik büyüme endişeleri artırırken ülkenin hisse senedi piyasasındaki normalleşmeyi de geciktiriyor. Bu bağlamda, dün Çin'de borsalardaki düşüşü önlemek için yeni sınırlandırmalar getirildi. Yatırımcıların aynı gün içerisinde alı ve satışı yapmasının önüne geçildi. Getirilen önlemlerin olumsuz etkisiyle dün aşağı yönlü seyir izleyen Asya borsaları bu sabah da satıcılı hareket ediyor. Japonya Nikkei endeksi ise, günü %0.14 değer kaybıyla sonlandırdı.

Yurtiçinde Temmuz ayı Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) aylık bazda %0.09 arttı. Ancak baz etkisiyle enflasyon yıllık bazda gerilemeye devam etti ve %6.81 ile Mayıs 2013'ten sonraki en düşük seviyeye geriledi. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (I endeksi) da aylık bazda %0.11 artmasına karşın baz etkisinin katkısıyla iki ay aranın ardından yıllık bazda tekrar geriledi. Yı-ÜFE'de de enerji maliyetlerindeki azalışın katkısıyla hem aylık hem de yıllık bazda düşüş yaşandı. Geçtiğimiz hafta yurtiçi gelişmelerin ve Fed'in faiz artırımına Eylül ayında başlayacağı beklentilerinin artmasının etkisiyle hızlı bir yükseliş gösteren USD/TL kuru haftanın ilk işlem gününde dalgalı bir seyir izledi. BİST 100 endeksi ise yurtiçi dinamiklerin etkisiyle satış baskısı altında kaldı.

### Döviz

USD/TL kuru son bir haftadır genelde yukarı yönlü ama dar bir bantta hareket ediyor. Yurtiçinde risk algısının sürmesi, yurtdışında ise ABD tarafında faiz artırım beklentileri kurun dar banttaki hareketinde etkili oluyor. TL dün gelişmekte olan ülke para birimlerine paralel değer kaybederken, USD/TL kuru 2.7619-2.7834 bandında hareket ettiği günü 2.7802'den sonlandırdı. EUR/TL kuru da dar bir bantta hareket ettikten sonra yükselişe 3.0450'den, sepet kur (0.5\*€+0.5\*\$) da aynı şekilde yükselişe 2.9122'den kapandı. USD/TL kurunda bu sabah ise düşüş var. Kur 2.77 seviyesinin altında hareket ediyor. Yurtiçi dinamikler veya Fed'in bu yıl içinde faiz artıracığına ilişkin beklentiler değişmediği sürece USD/TL kuru belli bir aralıkta gidip gelmeye devam edecektir. Daha önce de belirttiğimiz gibi yurtiçinde beklenmedik olumlu bir gelişme yaşanmadığı ya da Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentiler Aralık ayı sonrasına ötelenmediği sürece bir başka ifade ile mevcut resimde bir değişiklik olmadıkça kurda kısa vadeli düşüşler yaşansa bile ana trendin yukarı yönlü olduğu düşüncemizi koruyoruz. Bu hafta yurtiçi gelişmeler izlenmeye devam edecek. Ayrıca Cuma günü kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in olası not gözden geçirmesi de piyasalar tarafından izlenecektir. Fed'in faiz artırımına yaklaştığı ancak faiz artırımına başlayacağı tarihe ilişkin beklentilerin sürekli değiştiği bir ortamda Cuma günü açıklanacak olan ABD tarımdışı istihdam verisi ise bu haftanın en önemli gelişmesi. USD/TL kurunun aşağı yönlü hareketlerinde 2.7640 ilk destek, yukarı yönlü hareketlerinde ise 2.7770 direncinin ardından 2.8080 hedef seviye önemli.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.7640	2.7530	2.7410
Direnç	2.7770	2.8080	2.9000

Dün ABD'de açıklanan Haziran ayı kişisel tüketim harcamaları endeksi ve imalat sektörü PMI verileri beklentileri karşılamasına rağmen, ISM imalat endeksinin beklentilerin altında kaldığı günde dolar endeksi sınırlı bir artış gösterdi. EUR/USD paritesi ise dün 1.09'lu seviyelerdeki hareketini sürdürdü ve 1.0973 seviyesinden başladığı günü 1.0950 seviyesinden satıcılı kapattı. Paritenin bir süredir belli bir aralıkta gidip geldiğini ve bir bekleme sürecine girdiğini görüyoruz bunun temel sebebi piyasanın önünü görmek istemesine rağmen önünü görememesi. Fed'in faiz artırımını erteleyip ertelemeyeceği ve açıklanacak veriler piyasalara yön vermeye devam edecek olsa da Fed'in faiz artırımının yavaş olacağı beklentisi ve doların güçlenmesinin yavaşladığı algısı piyasaların sakin kalmasında etkili oluyor. Yunanistan'da ise üçüncü kurtarma paketine ilişkin müzakereler devam ediyor olmasına karşın ülkenin borç sorununun sürmesi ve anlaşmanın kesin bir çözüm yerine sorunları ertelemiş olması Euro'yu baskı altında tutuyor. Euro Bölgesi'nde parasal genişleme devam ederken ABD'nin faiz artırım sürecine girmiş olması ve Fed'in bir sonraki toplantısı olan Eylül ayı toplantısında faiz artırım kararı alacağı beklentilerinin devam etmesi nedeniyle EUR/USD paritesinde kısa vadeli yükselişler yaşansa bile ana trendin aşağı yönlü olmayı sürdürdüğünü düşünüyoruz. Bugün ABD'de açıklanacak veriler paritenin yönü üzerinde etkili olabilir. Bu sabah 1.09'lu seviyelerdeki hareketine devam eden paritede aşağı yönlü hareketlerde 1.0808 seviyesi izlenebilir. Geçtiğimiz hafta 1.11'li seviyelerde bulunan 55 günlük hareketli ortalama değerinin paritenin hareketleri açısından önemli olduğunu ifade etmiştik. Bugün 1.1090 seviyesinde bulunan 55 günlük hareketli ortalama değeri paritenin yukarı yönlü hareketlerinde önemli olmaya devam ediyor. Uzun bir süredir 55 günlük hareketli ortalama değerinin üzerinde bir kapanış gerçekleştirilmeyen EUR/USD paritesi bu seviyenin altında kaldığı sürece aşağı yönlü hareket etme ihtimalinin de güçlü olduğunu düşünüyoruz.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.0808	1.0745	1.0685
Direnç	1.1114	1.1200	1.1280

## Faiz

14 Haziran 2017 itfali iki yıllık gösterge tahvil getirisinin tek haneli seviyelere çekilmesinin ardından dün yine çok düşük işlem hacmiyle karşı karşıya kaldığı görülüyor. Hem kısa vadeli hem de uzun vadeli tahvil getirilerinde dün piyasalarda yaşanan rahavetin de etkisiyle oldukça sığ işlem hacmi yaşandı. Seçim sürecinden bu yana tahvil bono piyasasında iç dinamiklerin dış dinamiklerden daha fazla etkisi olduğu görüldüğü piyasa aktörlerinin yurtiçi siyasi gelişmeleri yakından takip etmesine sebep olsa da, henüz koalisyon sürecinden net bir sonuç çıkmaması da yatırımcıların tahvil piyasasına giriş çıkış hamlelerini kısıtlıyor. Nitekim dün %9.98 seviyesinden güne başlayan iki yıllık gösterge tahvil getirisinin günü 2 baz puanlık çok sınırlı bir geri çekilme ile %9.96'dan sonlandırması bu durumu destekler nitelikte. Haftanın geri kalan işlem günlerinde yurtiçine ilişkin siyasi gelişmelerin yanı sıra Cuma günü ABD'de açıklanacak olan istihdam verileri takip edilecek.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	9.50	9.00	8.50
Direnç	10.50	11.00	11.50

## Hisse Senedi

BİST 100 endeksi geçtiğimiz hafta Fed'in faiz artırımı zamanına ilişkin sinyallerine ve yurtiçinde öne çıkan olumsuz dinamiklere rağmen TCMB'nin para politikasına ilişkin yaptığı açıklamadan ve iyi gelen şirket bilançolarından destek bulmuştu. Endeks bu haftanın ilk işlem gününde ise koalisyon sürecine yönelik fiyatlamaların öncülüğünde kar realizasyon baskısı altında kaldı. Günü %2.18'lik sert düşüşle tamamlayan endeksi USD/TL kurundaki volatilitenin yanı sıra gelişmekte olan ülke borsalarında son dönemde daha da belirginleşen satıcılı seyir de olumsuz etkiliyor. Yaklaşık 10 gündür dar bir bandta hareket eden endeksin, Fed'in faiz artırımına yaklaştığı ve yurtiçi dinamiklerin olumsuz bir tablo çizdiği ortamda 80,240 seviyesindeki ilk direnci kırabileceğini düşünmüyoruz. Bu bağlamda, endekste kar realizasyonlarının baskısının daha fazla hissedilmesi durumunda, dolar cinsinden endekste önemli gördüğümüz 2,77 cent seviyesinin işaret ettiği 77,000-75,000 destek bandının önemi artmasını bekliyoruz. Endekste kısa vadedeki seyrinde, bu hafta yurtiçinde koalisyon sürecine ilişkin gelecek kararların yanı sıra ABD açıklanacak kritik istihdam verilerinin etkili olmasını bekliyoruz. Yurtiçinde erken seçime gidileceği beklentisinin artması endekste temkinli tavrın yerini düşüşe bırakmasına neden olabilir. Bununla birlikte ABD'den gelecek istihdam verilerinin beklentileri karşılayarak geçtiğimiz hafta daha da güçlenen Fed'in faiz artırımına yaklaştığı beklentilerini desteklemesi, gelişmekte olan ülke borsalarında ve BİST 100 endeksinde geri çekilmeyi hızlandırabilir.

BİST-100	1	2	3
Destek	77,000	75,000	72,000
Direnç	80,240	82,500	84,530

## Emtia

Fed toplantısının ardından satış baskısına maruz kalan altında kararsız hareketlerin devam ettiğini görüyoruz. 1,096 dolar/ons seviyesinden güne başlayan altın fiyatlarının gün içerisinde gördüğü satışların etkisiyle 1,085 dolar/ons'a kadar geri çekildiği ve altının aşağı yönlü hareketlerinde önemli bir seviye olarak düşündüğümüz 1,086 dolar/ons seviyesini yeniden test etmeye başladığı görülüyor. Kısa vadeli hareketlerin seyri için bakılan Relatif Güç Endeksi (RSI)'nin, altının satış baskısı gördüğü son iki haftada alt referans değer olan 30'un altına indikten sonra yeniden bu sınıra yaklaştığını görmüştük. Bu sınırın altında belli bir süre kaldıktan sonra tekrar 30 sınırına yaklaşan RSI bize endeksin kısa vadede yön değiştirebileceğine işaret etmesine karşın, altının dün yeniden 1,086 dolar/ons'u denemesi sonucunda kararsızlık yaşadığı görülüyor. Nitekim yatırımcı kararlarındaki oynaklığı gösteren "Altın VIX" endeksinin dün yeniden yükselmiş olması piyasa aktörlerinin altına karşı yaklaşımında tedirginlik yaşadığının bir göstergesi. Dün gördüğü satışların ardından bu sabah 1,088 dolar/ons seviyelerinde alıcılı hareket ettiği görülen altın fiyatlarının bugünkü hareketlerinde ABD'den gelecek veriler etkili olabilir. Ancak piyasalarda beklenilmeyen bir durum (game changer) olmadığı sürece, yatırımcıların ABD'nin büyük olasılıkla Eylül ayında faiz artırımına gideceği "büyük resme" göre aksiyon aldıklarını ve bu durumun da altın üzerinde en önemli baskı unsuru olduğunu unutmamak gerekir. Altın fiyatlarının hareketlerinde 1,086 dolar/ons-1,100 dolar/ons bandı takip edilmeye devam edilecek.

Altın	1	2	3
Destek	1,086	1,026	1,000
Direnç	1,100	1,132	1,150

Petrol fiyatlarında dün hızlı bir düşüş yaşandı. OPEC'in Temmuz ayında rekor seviyede üretim gerçekleştirildiğini açıklamasının zaten var olan arz fazlası endişelerini daha da artırması ve önemli petrol ithalatçısı Çin'den gelen zayıflama sinyalleri dün ABD ham petrol fiyatlarının bir günde %4'ün üzerinde değer kaybetmesine neden oldu. Dün 45.17 dolar/varil seviyesi ile 19 Mart'tan bu yana en düşük günlük kapanışı gerçekleştiren ABD ham petrol fiyatlarında bu sabah ise sınırlı bir yükseliş var. Arz fazlası ve talep kaynaklı endişelerle petrol fiyatlarındaki düşüş sürebilir.

## Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Temmuz)	98.38	--
ABD	Newyork ISM İmalat Endeksi (Temmuz)	63.1	--
	Fabrika Siparişleri (Haziran)	-%1.0	%1.7
Euro Bölgesi	ÜFE (Haziran, y-y)	-%2.0	-%2.2

## FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	<b>DÖVİZ</b>				
	USD/TRY	2.7812	0.38	0.35	18.60
	EUR/TRY	3.0464	0.10	-0.90	8.21
	Sepet (0.5\$+0.5€)	2.9138	0.23	-0.31	12.93
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	14.6475	0.00	-1.23	13.24
	USD/TRY Future	2.8032	0.39	0.01	17.93
	<b>FAİZ</b>				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	9.96	-0.02	-0.14	1.59
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	5.20	-0.01	-0.03	0.50
	5Y CDS	239.92	1.62	-0.41	30.61
	<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	BİST-100	78164.09	-2.18	1.05	-8.54
	BİST-30	95748.38	-2.23	1.37	-9.48
	BİST-Bankacılık	132730.45	-2.67	1.91	-16.04
BİST-30 Future	96.15	-2.14	0.63	-9.91	
YURT DIŐI	<b>DÖVİZ</b>				
	Dolar Endeksi	97.49	0.16	1.03	7.04
	EUR/USD	1.10	-0.31	-1.24	-8.77
	USD/JPY	124.03	0.11	0.63	2.93
	GBP/USD	1.56	-0.22	0.18	1.69
	USD/CHF	0.97	0.30	0.66	-3.24
	EUR/JPY	135.82	-0.19	-0.62	-6.09
	<b>FAİZ*</b>				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.66	0.00	0.02	0.00
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.15	-0.03	-0.07	0.04
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.24	-0.01	-0.02	-0.13
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.63	-0.02	-0.06	0.13
	<b>KREDİ</b>				
	iTraxx Crossover	289.57	1.99	-2.57	-12.63
	ABD 5Y CDS	16.83	4.08	4.04	0.30
	Almanya 5Y CDS	14.14	2.69	-0.44	1.35
	Fransa 5Y CDS	32.93	-0.35	-1.90	-27.07
	İngiltere 5Y CDS	18.85	0.35	-0.60	-3.30
	İtalya 5Y CDS	116.63	0.91	-0.55	-6.50
	İspanya 5Y CDS	96.13	0.85	0.75	8.57
	Portekiz 5Y CDS	164.18	-2.66	-2.66	-12.17
	İrlanda 5Y CDS	49.52	0.96	-1.01	-0.12
	Brezilya 5Y CDS	299.46	2.32	0.02	45.70
	Rusya 5Y CDS	357.50	5.93	2.96	-25.93
	Güney Afrika 5Y CDS	221.51	1.43	-0.98	15.88
	Macaristan 5Y CDS	149.82	-0.23	-1.23	-16.67
	<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	Dow Jones	17598.20	-0.52	0.90	-1.37
	S&P500	2098.04	-0.28	1.47	2.14
	Nasdaq	5115.38	-0.25	1.50	9.16
	DAX	11443.72	1.19	3.50	17.43
	CAC40	5120.52	0.75	3.92	20.05
	Nikkei	20548.11	-0.18	0.97	19.01
	Shanghai	3622.91	-1.11	-2.76	18.40
Bovespa	50138.05	-1.43	2.88	0.26	
MSCI GOÜ	484.56	-1.15	0.58	2.15	
VIX	12.56	3.63	-19.49	-46.66	
<b>EMTİA</b>					
Altın (\$/ons)	1086.79	-0.82	-0.66	-7.82	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	45.17	-4.14	-4.68	-8.49	
Brent Petrol (\$/varil)	49.52	-5.15	-7.39	-3.53	
Emtia Endeksi	410.51	0.03	0.82	-5.98	

\*: Puan Değişim

	<b>LİBOR</b>						
	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	11.0144	11.0679	11.0690	11.1184	11.1192	11.1694	11.1694
USD	0.1265	0.1500	0.1905	0.2458	0.3037	0.4876	0.8089
EUR	-0.1800	-0.1593	-0.0900	-0.0543	-0.0193	0.0534	0.1650

<b>Cem Erođlu</b>	<b>Müdüř</b>	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 98</b>
<b>Fatma Özlem Kanbur</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 91</b>
<b>Bilge Pekçađlayan</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 02</b>
<b>Elif Engin</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:elif.engin@vakifbank.com.tr">elif.engin@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 92</b>
<b>Sinem Ulusoy</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr">sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 05</b>
<b>Ezgi Őiir Kıbrıs</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr">ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 03</b>

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 doğruluğu hakkında 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, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.