

Günaydın,

ABD piyasalarında son dönemde görülen olumlu havanın dün bir miktar dağıldığını görüyoruz. Başkan Trump'ın seçildiği Kasım ayından bu yana piyasalar Trump'ın iyi tarafına odaklanmıştı. Trump'ın seçim vaatlerinde bahsettiği ek teşvikler ve vergi reformlarıyla etkin maliye politikalarını uygulamayı geçirmesinin ekonomik büyümeyi canlandıracağını fiyatlıyordu. Ayrıca içinde bulunduğumuz dönemi büyük piyasa oyuncuları Fed'in faiz artırımlarına devam etse de enflasyonun kontrollü artması olarak tanımlanan ve 2008 yılındaki küresel kriz önceki Fed'in faiz artırımına gittiği 2005-2007 yılları arasında yaşanan reflasyon dönemine benzetiyordu. ABD Başkanı Trump'ın etkin maliye politikaları ile ABD ekonomisinin büyümesine olumlu katkı yapacağına, Fed'in kademeli ve öngörülebilir faiz artışının yanı sıra emtia fiyatlarındaki artışın gelişmekte olan ülkelere olumlu etkileyeceği satın alıyordu. Ancak geçtiğimiz haftalarda Trump'ın kendi partisinin muhalefetiyle karşı karşıya kalarak sağlık yasasındaki değişiklikleri yapamamış olması Trump'ın diğer ekonomik vaatlerini uygulayıp uygulamayacağına ilişkin endişeler yaratmıştı. Oylamanın geri çekilmesinin ardından Başkan Trump bundan sonraki dönemde vergi indirimlerine odaklanacağını belirtmiş ve Cumhuriyetçiler de vergi teşviklerinde Trump'ı destekleyeceklerinin sinyalini vermişti. Ancak Trump'ın vergi teşvikleri piyasaların beklediği gibi büyük bir etki yaratmayabilir. Her ne kadar piyasalarda sağlık yasa teklifinin konusunda Cumhuriyetçilerin anlaşabileceği ve kendi partisinin muhalefeti ile karşı karşıya kalan Başkan Trump'ın güven tazeleyebileceği konuşuluyor olsa da bundan sonraki dönemde Trump'ın seçim vaatlerinde belirttiği reformları yapmak konusunda eli zayıflamış görünüyor. Bunun yanı sıra, ABD'de son dönemde gelen verilerin uzun bir sürenin ardından ilk defa en yüksek seviyelerinde gerçekleşmiş olması önümüzdeki dönemde düzeltmeleri de beraberinde getirdiğini görebiliriz. Geçtiğimiz günlerde açıklanan otomobil satışlarının 2011 yılından bu yana en düşük seviyede gelmesi ve ABD'de bankaların kredi büyümesinin yavaşlamaya işaret etmesi ise ekonomik aktiviteye dair göz ardı edilmemesi gereken gelişmeler olarak karşımıza çıkıyor. Önümüzdeki dönemde Trump'ın etkin maliye politikalarının yeterli desteği bulamaması durumunda Trump'ın seçilmesinden sonra rekor seviyelere ulaşan ABD borsalarında düşüş ile birlikte dolara güvenli liman alımları gelebilecektir. ABD'de borsaların düşmesi durumunda diğer gelişmiş ülke borsalarından da çıkışlar yaşanması son dönemin en düşük seviyelerine gerileyen VIX korku endeksinin yükselmesine neden olabilecektir. Zaten son günlerde borsalara satış ve ABD 10 yıllık tahvil getirilerine alım geldiğini görüyoruz. Avrupa tarafında son dönemde verilerin iyi olmasına karşın Brexit ve İskoçya referandumu gibi siyasi risklerin bulunması ve İtalya, İspanya, Yunanistan, Portekiz gibi ülkelerde verilerin büyümeyi desteklememesinin yanı sıra bankacılık sektöründe hala sorunların devam ediyor olması Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin faiz artırımına geçmesi için henüz erken olduğunu gösteriyor. Bu bağlamda Avrupa tarafına ilişkin var olan olumsuz tablo da göz önünde bulundurulduğunda, Trump yönetiminin piyasalarda sert dalgalanmalara sebep olabilecek adımlara temkinli yaklaşabileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, piyasalar Cuma günü ABD'de açıklanacak olan istihdam verilerinin yanı sıra 6-7 Nisan tarihlerinde ABD ve Çin liderleri arasında yapılacak olan görüşmeye odaklanmış durumda. Ticaret ve güvenlik konularını değerlendirme üzere bir araya gelecek olan iki liderin görüşmesinden Çin'e yönelik korumacı politikaların gündeme gelmemesi piyasalara olumlu yansıtacaktır.

Dün Frankfurt'ta konuşan Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi 50 Euro'luk banknotu dolaşıma soktuğunu açıklarken bu denli dijital bir çağda bile nakit paranın ekonomiler için büyük önem taşıdığını sözlerine ekledi. Önceki gün bahsettiğimiz İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılmasına ilişkin ortaya çıkan Cebelitarık krizi sonrasında dün Cebelitarık hükümeti İspanyol donanmasına ait bir geminin karasularına izinsiz girdiğini iddia etti. Infanta Cristina adlı gemi, İngiliz Kraliyet Donanması'nın ikazıyla uzaklaştırıldı. İlki 23 Nisan'da yapılacak Fransız seçimlerine az bir zaman kala 11 aday bir televizyon programına katılarak görüşlerini bildirirken birbirlerini ise eleştirdiler. Dört saat süren programda en yakın rakibi Marine Le Pen'i eleştiren 39 yaşındaki eski ekonomi bakanı Emmanuel Macron anketlerde favori aday olarak çıkıyor. Günün veri akışına baktığımızda Euro Bölgesi'nde ve önde gelen bölge ekonomilerinde bugün hizmet PMI verilerinin açıklanacağını görüyoruz.

Dün gelişmekte olan ülke para birimlerinde yaşanan satış baskısının etkisiyle TL değer kaybetti. USD/TL kuru dün günü yükselişle sonlandırdı. Gelişmekte olan ülke borsa performansını gösteren MSCI endeksinin %0.6 yükseliş kaydettiği günde BIST 100 endeksi sınırlı değer kaybına rağmen diğer gelişmekte olan ülke hisse endekslerinden negatif ayrıştı. Borsa İstanbul'da işlem hacmi haftanın ikinci işlem gününde de düşük kaldı. Bugün yurtiçinde açıklanacak önemli bir veri açıklaması yok. Daha çok yurtdışı piyasalar takip edilecek.

Döviz

Dün gelişmekte olan ülke para birimlerinde yaşanan satış baskısının etkisiyle TL de değer kaybetti. USD/TL kuru dün günü yükselişle 3.6768'den sonlandırdı. EUR/TL kuru ve sepet kur (0.5*\$/0.5*\$) da dün yükseldi ve sırasıyla 3.9522 ve 3.8014'ten kapandılar. Bu sabah da gelişmekte olan ülke para birimlerindeki satış baskısı sürüyor. USD/TL kuru bu sabah 3.67 seviyesinin üzerinde hareket ediyor. Bugün yurtiçinde açıklanacak önemli bir veri açıklaması yok. Daha çok yurtdışı piyasalar takip edilecek. Dün hem USD/TL kuru hem de sepet kur 14 günlük üssel hareketli ortalama değer üzerinde kapandı. USD/TL kuru için 14 günlük üssel hareketli ortalama değer 3.65'e işaret ederken, sepet kur içinse söz konusu değer 3.76 seviyesine işaret ediyor. USD/TL kuru 14 günlük üssel hareketli ortalama değer üzerinde kaldığı sürece kurda yukarı yönlü hareketler devam edebilir. Kurun yukarı yönlü hareketlerinde ilk direnç seviyesi 3.70 olarak görünüyor. Eğer kur 3.70 seviyesini kalıcı olarak kırsa 3.80'e doğru bir hareket yaşanabilir. Kurun aşağı yönlü hareketlerinde ise USD/TL kuru için 3.65, sepet kur içinse 3.76 seviyeleri takip edilmeli.

USD/TL	1	2	3
Destek	3.6500	3.6000	3.5500
Direnç	3.7000	3.7500	3.8000

Dün yatay bir kapanış gerçekleştiren EUR/USD paritesinin sabah saatlerinde de yatay seyrine devam ettiğini görüyoruz. Paritedeki yatay seyrin yönünü belirlemede Cuma günü açıklanacak ABD tarımdışı istihdam verisi etkili olabilir. Yarın ve sonraki gün Çin Devlet Başkanı Şi Cinping ile ABD Başkanı Trump arasında yapılacak görüşme öncesinde dolar üzerinde bir baskı oluştuğunu görüyoruz. Dolarda oluşan aşağı yönlü baskı paritenin ise aşağı yönlü hareketlerine sınırlama getiriyor. Paritede görülebilecek aşağı yönü hareketlerde 55 günlük basit hareketli ortalama seviyesinin altında kapanışlar gerçekleştirilmediği sürece söz konusu aşağı yönlü hareketlerin kalıcı olmasını beklemiyoruz. Bu bağlamda şuan için 1.0667 seviyesinde bulunan 55 günlük basit hareketli ortalama seviyesi pariteye destek oluyor. Cuma günü açıklanacak veri öncesinde sakin seyreden paritede için bugün açıklanacak ADP tarımdışı istihdam verisinin dolar kanalı ile paritede volatiliteye neden olma ihtimalinin yanı sıra aşağı yönde hareketlerde ilk destek 1.057 seviyesi iken olası bir yükselişte ise 1.0713 direnci öne çıkabilir.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.0570	1.0458	1.0300
Direnç	1.0713	1.0874	1.0954

Faiz

Dün 10 yıllık gösterge tahvil getirisi bir önceki güne göre 6 baz puan yükselişle %11.03'ten kapanırken, 2 yıllık gösterge tahvil getirisi ise 3 baz puan düşüşle %11.33'ten günün sonlandırdı. Dün de belirttiğimiz gibi enflasyondaki yükselişle birlikte reel faizlerde yaşanan düşüş nedeniyle gösterge faizlerin geldiği seviyelerin aşağı yönlü kırılmasının zor olduğunu düşünüyoruz. Normal koşullarda reel faiz hesaplamasında uzun dönemli (12 ay ve 24 ay sonrası gibi) enflasyon beklentileri kullanılır. Bu yöntem enflasyonun daha stabil olduğu gelişmiş ülkelerde sağlıklı sonuçlar verebilir. Ancak Türkiye gibi enflasyonun çok volatil olduğu gelişmekte olan ülkelerde özellikle belirsizliğin arttığı dönemlerde reel getiri hesaplaması için uzun dönemli enflasyon beklentilerinin kullanılmasının sağlıklı olmadığını düşünüyoruz. 2016 yılı Mart ayında, 2017 yılı Mart ayına ilişkin enflasyon beklentisi %7.89'ken gerçekleşen enflasyonun %11.29 olması reel getiri hesaplamasında beklentilerin kullanılmasının çok da sağlıklı olmadığını gösteriyor. Bu nedenle belirsizlikler azalana kadar reel getiri hesaplamasında piyasa oyuncularının gerçekleşen enflasyonu dikkate alacağını düşünüyoruz. Enflasyonun Mart ayında %11.29'a yükseldiği göz önünde bulundurulduğunda TL'de beklenmedik bir değerlendirme yaşanmadığı sürece gösterge faizlerde yukarı yönlü hareketliliğin artma ihtimali bulunuyor. Bu durumda 10 yıllık gösterge tahvile 2 yıllık gösterge tahvile kıyasla daha fazla satış gelebilir. Belirsizliğin azalması halinde ise piyasa yeniden uzun dönemli enflasyon beklentilerine odaklanabilir.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	11.00	10.80	10.50
Direnç	11.50	11.60	11.89

Hisse Senedi

Gelişmekte olan ülke borsası performansını gösteren MSCI endeksinin %0.6 yükseliş kaydettiği günde BIST 100 endeksi sınırlı değer kaybına rağmen diğer gelişmekte olan ülke hisse endekslerinden negatif ayrılmış oldu. Küresel piyasalarda ABD ekonomisine ilişkin iyimser havanın azalmasıyla beraber yatırımcıların altın ve dolar tercihine yönelimleri, gelişmekte olan ülke piyasalarına girişlerin sınırlı kalmasına sebep oluyor. Borsa İstanbul'da işlem hacmi haftanın ikinci işlem gününde de düşük kaldı. BIST 100 endeksi 88,612 seviyesinden, dolar cinsi endeksi ise 2.41 sent seviyesinden kapanış yaptı. Küresel piyasalarda rol alan aktörlerin Cuma günü ABD'de açıklanacak olan istihdam verileri öncesinde beklemede kalmaları ve bu süreçte USD/TL kurundaki hareketlerin hız kazanması halinde endekste geri çekilmelerin devam ettiğine şahit olabiliriz. Bu anlamda endeks için ilk etapta önemli olduğunu düşündüğümüz ve halihazırda yakınsamış olduğu seviye olan 88,600 desteğinin kırılıp kırılmayacağı takip ediliyor olacak. Bununla birlikte dolar cinsi endekste geri çekilmelerde ise 2.25 sent desteği önemli olacaktır. Öte yandan, endeksin yukarı yönlü hareketlerinin devamı için ilk etapta 90,600 direnci takip ediliyor olacak.

BİST-100	1	2	3
Destek	88,600	87,000	86,600
Direnç	90,600	91,000	91,300

Emtia

Altın fiyatları dün günü %0.22 artışla 1,256 dolar/ons seviyesinden kapattı. Küresel piyasalarda jeopolitik risk algısının yarattığı endişelerin yanı sıra ABD Başkanı Donald Trump ile Çin Devlet Başkanı Şi Cinqing arasında 6-7 Nisan tarihlerinde yapılacak görüşmeden gelecek sinyallerin yarattığı belirsizlik ortamından destek bulan altın fiyatlarının temkinli hareket ettiğini görüyoruz. Özellikle Trump yönetiminin ve Fed'in ileriki dönemde atacağı adımlara yönelik belirsizlikler güvenli liman ihtiyacını canlı tutuyor. Bu durum altına dayalı varlık fonlarına sermaye girişinin yaşanmasında da etkili oluyor. Bununla birlikte en önemli altın ithalatçısı ülkelerden biri olan Hindistan'da festival ve düşük sezonunun başlamış olması nedeniyle fiziki altın talebinin artması da altın fiyatlarının yükselişine katkı sağlıyor. Haftanın son iki işlem gününde hem ABD ile Çin arasında yapılacak görüşmenin hem de ABD'de açıklanacak istihdam verilerinin etkisiyle altın fiyatlarında volatilité artabilir. Söz konusu gelişmelerin ardından dolar endeksinde ve reel faiz getirilerinde yükseliş yaşanması halinde, altın fiyatlarında satış baskısı artacağından 1,170 dolar/ons desteğine doğru gevşeme olabilir. Gelişmelerin risk algısını artırması ve güvenli liman ihtiyacını pekiştirmesi halinde ise, altın yükselişini sürdürebilir ve 1,265 dolar/ons direncini kırmaya yönelebilir. Ancak bu ortamda altın fiyatlarının 1,265 dolar/ons direncinin üzerine yerleşmesinin güç olabileceğini düşünüyoruz.

Altın	1	2	3
Destek	1,170	1,120	1,045
Direnç	1,265	1,285	1,325

Dün ABD ham petrolü günü yaklaşık %1.6 kazançla tamamladı. Petrol fiyatlarının dünkü yükselişinde ABD stok verilerinde yaşanan düşüşler etkili oldu. Ancak son dönemde piyasalarda büyüme ile ilgili devam eden endişeler göz önüne alındığında petrol fiyatlarındaki yükselişin kalıcı olmasını pek olası görmüyoruz. Bugün sabah saatlerinde satıcılı seyrine devam eden ABD ham petrolündeki yukarı yönlü hareketin devamı 51.90 dolar/varil direncini gündeme getirebilir.

Petrol	1	2	3
Destek	50.00	47.80	45.00
Direnç	51.90	53.80	55.00

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önemi	Önceki	Beklenti
ABD	14-15 Mart tarihli Fed Toplantı Tutanaqları	Yüksek	--	--
	ADP Özel İstihdam (Mart)	Orta	298 Bin Kişi	195 Bin Kişi
	Hizmet PMI (Mart)	Düşük	52.9	53.1
	ISM Hizmetler Endeksi (Mart)	Yüksek	57.6	57.0
Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Mart)	Düşük	56.5	56.5
Almanya	Hizmet PMI (Mart)	Düşük	55.6	55.6
Fransa	Hizmet PMI (Mart)	Düşük	58.5	58.5
İtalya	Hizmet PMI (Mart)	Düşük	54.1	54.3
İngiltere	Hizmet PMI (Mart)	Düşük	53.3	53.4
Japonya	Hizmet PMI (Mart)	Orta	51.3	--

FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.	
YURT İÇİ	DÖVİZ					
	USD/TRY		3.6785	0.91	0.56	3.79
	EUR/TRY		3.9268	0.93	-0.75	5.97
	Sepet (0.5\$+0.5€)		3.8027	0.92	-0.12	4.91
	USD/TRY 3M Imp. Vol.		14.9275	0.22	-0.22	-6.63
	USD/TRY Future		3.6899	0.54	0.95	3.02
	FAİZ					
	Gösterge Tahvil Getirisi*		11.33	-0.03	-0.09	0.39
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*		5.69	-0.03	-0.02	-0.62
	5Y CDS		236.61	-1.51	-0.27	-13.33
	HİSSE SENEDİ					
	BİST-100		88612.55	-0.06	-1.74	13.96
	BİST-30		108424.09	-0.19	-2.05	14.28
	BİST-Bankacılık		148387.10	0.13	-3.33	15.04
BİST-30 Future		108.23	-0.07	-1.68	13.00	
YURT DIŞI	DÖVİZ					
	Dolar Endeksi		100.54	0.00	0.83	-2.18
	EUR/USD		1.07	0.04	-1.29	2.09
	USD/JPY		110.74	-0.14	-0.37	-5.79
	GBP/USD		1.24	-0.37	-0.08	1.32
	USD/CHF		1.00	0.05	0.96	-2.10
	EUR/JPY		118.20	-0.10	-1.65	-3.82
	FAİZ*					
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi		1.25	0.03	-0.05	0.06
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi		2.36	0.04	-0.06	-0.08
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi		-0.80	0.02	-0.09	0.00
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi		0.26	-0.02	-0.13	0.07
	KREDİ					
	iTraxx Crossover		292.23	-0.37	0.69	1.26
	Almanya 5Y CDS		17.34	-1.30	0.02	-18.11
	Fransa 5Y CDS		52.98	-0.72	20.77	45.78
	İtalya 5Y CDS		174.14	-0.41	0.43	12.82
	İspanya 5Y CDS		79.42	-2.13	9.80	6.29
	Portekiz 5Y CDS		239.83	-0.38	-0.38	-12.48
	Brezilya 5Y CDS		223.53	-0.74	-4.33	-20.34
	HİSSE SENEDİ					
	Dow Jones		20689.24	0.19	-0.06	4.69
	S&P500		2360.16	0.06	0.07	5.42
	Nasdaq		5898.61	0.07	0.40	9.58
	DAX		12282.34	0.21	1.09	5.90
	CAC40		5101.13	0.30	1.09	4.48
	Nikkei		18810.25	-0.91	-2.04	-1.59
	Shanghai		3222.51	0.00	-0.94	3.83
	Bovespa		65768.91	0.85	1.75	10.37
	MSCI GOÜ		491.46	0.58	-0.44	0.55
VIX		11.79	-4.77	2.25	-16.03	
EMTİA						
Altın (\$/ons)		1256.28	0.22	0.36	9.48	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)		51.03	1.57	5.50	-5.01	
Brent Petrol (\$/varil)		54.17	1.98	5.35	-4.66	
Emtia Endeksi		428.91	-0.18	-0.77	1.38	

*: Puan Değişim

LİBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	11.9675	12.0295	12.0400	12.0963	12.1592	12.2475	12.6538
USD	0.9272	0.9522	0.9833	1.0256	1.1498	1.4263	1.8026
EUR	-0.4254	-0.4107	-0.3950	-0.3729	-0.3607	-0.2523	-0.1261

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdü Yardımcısı	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
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy	Uzman	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Şiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 18 93

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 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, hiçbir 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.