

Günaydın,

Bu hafta ABD perakende satışlar verisinin beklentilerden kötü gelmesinin ardından dün açıklanan üretici fiyat endeksi yakından takip edildi. ÜFE verisinin artış beklentilerinin aksine Nisan ayında mevsimsellikten arındırılmış verilerle geçtiğimiz aya göre %0.4 gerilediği görüldü. Söz konusu veri enflasyonun hala düşük bir seyir izlemekte ısrarcı olduğunu gösterdi. Verinin geçtiğimiz yılın ortasından bu yana istikrarlı bir şekilde gerilemesinde, yaklaşık bir yıldır düşük yaşayan petrol fiyatları etkili oldu.

Son dönemde ABD'den gelen ekonomik verilerin beklentileri karşılamaması, Fed'in faiz artırımı zamanına ilişkin beklentilerin Haziran sonrasına ötelenmesinde etkili olmuştur. Dün açıklanan ÜFE verisi de bu yöndeki fiyatlamaları güçlendirdi. Ancak piyasalarda bu yöndeki fiyatlamaların artmasının bir rahavet ortamının oluşmasına neden olduğunu ve Fed'in faiz artırımına gitmesinin piyasalarda şok etkisi yaratacağını düşünüyoruz. Fed'in faiz artırımı zamanı ne kadar gecikirse geciksin artırımdan tamamen vazgeçilmediği sürece piyasalarda 2013 yılının Mayıs ayında Ben Bernanke'nin tahvil alım programının kısıllanacağını (taper tantrum) açıkladığı zamanda olduğu gibi volatilitenin artacağını düşünüyoruz. Bu düşüncemizde, ABD 10 yıllık tahvil faizindeki yükselişin, borsaların rekor kırmasının ve son açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvurularının geçtiğimiz 15 yılın en düşük seviyesinde gelmesinin ekonominin toparlandığına ilişkin algıyı güçlendirmesi etkili oluyor. Bunun yanı sıra Fed eski başkanı Alan Greenspan'ın bu yöndeki açıklamaları da düşüncemizi destekliyor. Son üç gündür sert değer kaybederek 100 günlük hareketli ortalama seviyesinin altına gevşeyen dolar endeksinin dün yatay seyir izlediği görülürken ABD 10 yıllık tahvil faizi günü düşüşle sonlandırdı. ABD borsaları genel olarak günü primli tamamlarken S&P 500 rekorunu tazeledi.

Avrupa tarafında, hafta başında gerçekleştirilen Eurogroup toplantısından önümüzdeki dönemde Yunanistan'ın likidite sıkışıklığını giderecek yönde kararlar çıkmamıştı. Haziran ve Temmuz aylarında kreditorlerine yüklü miktarda ödeme gerçekleştirmesi beklenen Yunanistan'ın likidite sıkışıklığı gidermek amacıyla çıkacak kararların gittikçe daha fazla önem kazanmaya başladığı görülüyor. Asya borsaları dün ABD borsalarındaki primli kapanışın etkisiyle bugün karışık seyir izliyor. Japonya Nikkei endeksi ise, günü %0.83 artıda sonlandırdı.

Yurtiçi piyasalarda USD/TL ve gösterge faiz oranlarındaki geri çekilme ön plandaydı. Yurtiçinde istikrarın artacağına yönelik beklentilerin güçlenmesinin yanı sıra son dönemde ABD tarafından gelen verilerin ekonomideki toparlanmanın yavaşlığına işaret etmesi, USD/TL'nin düşüşünde etkili olmaya devam ediyor. Benzer sebeplerin yanı sıra Pazartesi gününden bu yana gerileyen yurtiçi gösterge tahvil getirisi bankacılık hisseleri aracılığıyla BİST 100 endeksinde desteklemeye devam ediyor. Ancak Fed'in faiz artırımını tamamen masadan kalkmadığı sürece faiz ve USD/TL kurunda yukarı yönlü, BİST 100 endeksinde ise aşağı yönlü hareketlerin görülebileceğini düşünüyoruz.

Döviz

Seçimlere yaklaşırken, daha önce belirsizliğin fiyatlandığı piyasalarda artık seçim sonrasında siyasi istikrarın süreceği beklentilerinin fiyatlanmaya başlanmasıyla TL de diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden pozitif ayrışıyor. Hem yurtiçindeki beklentiler hem de ABD'de zayıf gelen ekonomik verilerin ardından dolar endeksinin düşmesi USD/TL kurunun 2.60 seviyesinin altına gerilemesini sağladı. Böylece USD/TL kuru dün 2.5860 seviyesine kadar geriledikten sonra 2.59 seviyesinden kapandı. EUR/USD paritesinde yükseliş olmasına karşın, yurtiçi dinamiklerin etkisiyle EUR/TL kuru da dün geriledi ve 2.9569'dan kapandı. Sepet kur (0.5*€+0.5*\$) da dün düşüşle 2.7728 seviyesinden günü sonlandırdı. Bu sabah 2.59 seviyesinin üzerinde hareket eden USD/TL kuru düşmeye devam edecek gibi duruyor. Ancak kurlarda 3 günlük sert düşüş veya yükselişin ardından bir düzeltme hareketi yaşanabilir. Eğer USD/TL kuru bugün dün gördüğü en düşük seviye olan 2.5860'ın altına gerilemezse düzeltme sonucu bir miktar yukarı yönlü hareket yaşanabilir. Ancak kur 50 günlük hareketli ortalama değer olan 2.6360 seviyesinin üzerine çıkamazsa, tekrar aşağı dönecektir. USD/TL kuru 2.6360 seviyesinin altında kalmaya devam ettiği sürece 2.58 ilk desteğinin ardından 100 günlük hareketli ortalama değer olan 2.5230 hedef seviye olacaktır. Bununla birlikte kurda son günlerde yaşanan bu aşağı yönlü hareketin bir trend değişikliği olmadığı düşüncemizi de koruyoruz. ABD'de son verilerin zayıf gelmesine karşın dün açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvurularının 15 yılın en düşük seviyelerinde açıklanmaya devam etmesi, ABD borsalarının rekor seviyelere yükselmesi ve ABD tahvillerindeki yükseliş aslında ABD ekonomisinin iyi gittiğini gösteriyor. Ayrıca ABD'nin bu yıl içinde faiz artırımına gidecek olması da dolarda yeniden yükseliş yaşanmasını sağlayacaktır. Kurun yukarı yönlü hareketleri için 2.79 direnç seviyesi hedef seviyemiz olmaya devam ediyor.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.5800	2.5500	2.5230
Direnç	2.6360	2.7000	2.7900

Hafta içinde ABD'de açıklanan perakende satışlar verisinin hayal kırıklığı yaratmasının ardından dün açıklanan ÜFE verisi de beklentileri karşılamadı ve yükseliş beklentilerinin aksine düştü. Bu durum, ABD ekonomisindeki toparlanmaya dair soru işaretleri yaratsa da haftalık işsizlik maaşı başvurularının son 15 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmesi, ABD 10 yıllık tahvil faizlerinde yaşanan yukarı yönlü hareketler ve borsaların iyi gitmesi ABD ekonomisinin toparlanacağına dair işaretler taşıyor. Dolar endeksinin küresel piyasalardaki değer kaybını üst üste üçüncü güne taşıdığı dün, EUR/USD paritesi 1.1354 seviyesinden başladığı günü 1.1445 seviyesine kadar yükselmesinin ardından bir miktar geri çekilerek 1.1410 seviyesinden alıcılı sonlandırdı. Avrupa'da ise Yunanistan borç krizine dair endişeler gündemi meşgul etmeye devam ediyor. Haziran ve Temmuz aylarından kreditorlerine yüklü miktarda ödeme yapması beklenen Yunanistan için zaman daralıyor. Dün Yunanistan Maliye Bakanı Varoufakis'in, Avrupa Merkez Bankası'na yapacağı borç ödemelerinin ertelenmesini istemesinin de bu durumu desteklediğini düşünüyoruz. Önümüzdeki günlerde Yunanistan ile ilgili olumlu gelişmeler yaşanmadığı takdirde bu durumun Euro üzerindeki baskıyı arttırabilir. Ayrıca Fed'in faiz artırımını ne kadar gecikirse geciksin ortadan kalkmadığı sürece son dönemlerde paritede görülen yukarı yönlü hareketlerin kalıcı olmayacağını aşağı yönlü hareketlerin uzun vadede görüleceğini düşünüyoruz. Bugün ABD ekonomisinin toparlanmasına dair işaretler bulmak için ABD'de açıklanacak veriler yakından takip edilecek. Paritede yukarı yönlü hareketlerin yaşanması halinde ilk direnç seviyesi olarak 1.1450 seviyesi takip edilebilir. 1.1534 seviyesi önemli bir direnç seviyesi olmaya devam ediyor. Paritede aşağı yönlü hareketler görülmesi durumunda ise 100 günlük hareketli ortalama değeri olan 1.1194 seviyesi ilk destek seviyesi olarak izlenecektir. Aşağı yönlü hareketlerin devamında ise 55 günlük hareketli ortalama değeri olan 1.0910 seviyesi takip edilebilir.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1194	1.1060	1.0910
Direnç	1.1450	1.1534	1.1650

Faiz

Hafta başından bu yana ilginin devam ettiği tahvil bono piyasasında işlem gören iki yıllık gösterge tahvil getirisinde, gerileyen USD/TL'nin desteği ile dün de giriş yaşandı. 16 Kasım 2016 itfali gösterge tahvil getirisi dün sabah %9.57 seviyesinden güne başlamasının ardından gün içerisinde sınırlı da olsa alımların gerçekleşmesi ile günü %9.53 seviyesinden sonlandırdı. Dün ABD'de açıklanan ÜFE verisinin artış beklentilerinin aksine azalış göstermesine rağmen açıklanan bir diğer veri olan haftalık işsizlik maaşı başvurularının geçtiğimiz hafta çizdiği olumlu görünümü koruyor olması dolar endeksinin gerilemesini bir miktar sınırlandırdı. Buna paralel kur kanalı ile ABD verilerinden etkilenen gösterge faizde aşağı yönlü hareketler de daha sınırlı kaldı. Son dönemde ABD'de açıklanan veriler olumsuz bir görünüm çizse de, Fed'in faiz artırımı sürecinde olduğumuz bir ortamda bu görünümün geçici olduğunu düşünüyoruz. Bununla birlikte içsel dinamiklerde kısmen sona ermiş görünen belirsizliklerin de desteği ile gösterge faizde gördüğümüz aşağı yönlü hareketlerin, Fed'in faiz artırımının yeniden satın alınmasını yurtiçi piyasalarda oluşturacağı volatil ortamda geçici olduğunu düşünüyoruz. Bu bağlamda iki yıllık gösterge tahvil getirisinin aşağı ve yukarı yönlü hareketlerinde %8.50-%9.00 bandı önemli görünmekle birlikte, bu hafta Hazine'nin ihaleleriyle de ilginin yükselmesi sonucu alımların devam ettiğini gördüğümüz gösterge faizin daha önceki raporlarımızda da bahsettiğimiz %7.80 seviyesinin altına ineceğini düşünmüyoruz.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	8.50	7.80	7.25
Direnç	9.00	9.50	10.00

Hisse Senedi

BİST 100 endeksinde son günlerde USD/TL kurunda ve tahvil faiz oranlarında görülen geri çekilmenin desteğiyle primli seyrini sürüyor. Dün güne artıda başlayan endeks günü bankacılık hisselerine gelen alımlar öncülüğünde %0.96 artışla 87,243 seviyesinden tamamladı. Son 6 gündür yönünü yukarıya çeviren endeksin bu süreçte %5.8 değer kazandığı görülüyor. İşlem hacmi oldukça yükselen endekste 87,850 seviyesindeki güçlü direncin aşılması halinde, 88,750-90,050 direnç bölgesinde yükseliş hareketlerinin sürdürüleceğini düşünüyoruz. Kısa vadede sert alıcılık hareketlerin devamı endeksi tarihi zirve seviye olan 93,400 seviyesine doğru taşıyabilecektir. Seçim dönemine yaklaşılmasının etkisiyle yurtdışı dinamiklerin yanı sıra iç dinamiklerin de piyasalarda volatilitiyi arttırdığı son dönemde, endeksteki yükselişin momentumunun yüksek olmasına rağmen zaman zaman kar realizasyonlarıyla geri çekilme görülebileceğini düşünüyoruz. Endeksin kısa vadeli soluklanmalarında 86,760-85,580 destek bandı izlenebilir. Bu bandında altına doğru sarkmalarda ise, 84,700 desteği takip edilebilir.

BİST-100	1	2	3
Destek	86,760	85,580	84,700
Direnç	87,850	88,750	90,050

Emtia

Altın dün 17 Şubattan buyana gördüğü en yüksek seviyeye tırmandı. ABD'de açıklanan üretici fiyatlarının düşük gelmesi enflasyonun da düşeceği beklentilerine yol açarken dolarda güç kayıplarına neden oldu. Ancak son dönemde ABD 10 yıllık tahvil getirilerinin oldukça yüksek seviyelerde seyretmesine rağmen altın fiyatlarında da yukarı yönlü hareketlerin görüldüğüne şahit oluyoruz. Bunun gerekçesini de, ABD ekonomisine dair olumsuz gelen verilerin yatırımcılarda ötelenmiş bir faiz artırımı algısını kuvvetlendirmesi olarak görüyoruz. Ancak gerek ABD tahvillerinin yüksek seyri gerek ABD borsasının rekor tazelemesi, öte yandan haftalık işsizlik maaşı başvurularının halen çok düşük seviyelerde olması aslında ABD ekonomisi bakımından yatırımcıların görmek istemediği olumlu sinyalleri veriyor. Piyasalardaki bu rahvet sonucu faiz artırımına dair sert hareketlerin beklenmemesi Mayıs 2013'de yaşanan senaryonun tekrarlanmasına neden olabilir. Dün 1,221 dolar/ons seviyelerinden günü tamamlayan altının sabah saatlerinde de halen 200 günlük hareketli ortalaması olan 1,217 dolar/ons'un üzerinde seyretmeye devam ediyor. Altının dört haftalık düşüşün ardından geçen hafta gelen artıda görünümünün bu hafta da devam ettirme çabasında olduğunu görüyoruz. Haftayı artıda kapatmaya hazırlanan altına haftalık bazda daha makro olarak baktığımızda, Fed'in parasal genişlemeyi artırdığı 2002 yılından bu yana 150 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 1,380 dolar/ons'un üzerinde seyrederken 2013 ortalarında eski Fed başkanı Bernanke'nin tahvil alımlarını durduracağını açıklaması ile altının 10 yılı aşkın süredir ilk defa söz konusu seviyenin altına düştüğünü gördük. Bu bağlamda 2013'ün üçüncü çeyreğinden beri daralan bir bant içinde yer alan değerli metalin, haftalık kapanışlarında 1,300'ün üstünü görse bile yeniden 150 haftalık hareketli ortalama seviyesi olan 1,380 dolar/ons'un aşmadığı sürece yükseliş trendine başlayabileceğini düşünmüyoruz.

Altın	1	2	3
Destek	1,213	1,204	1,190
Direnç	1,229	1,236	1,242

Son dönemde ABD faiz artırımı sürecinin biran önce başlayacağına dair olasılıkların azaldığının fiyatlanmaya başlanması dolarda değer kayıplarına neden olurken ham petrolde de artışları destekledi. Sabah saatlerinde varil başına 59.7 dolardan fiyatlanan ham petrol fiyatlarına haftalık baktığımızda 4 hafta üst üste gösterdiği artıda kapanışların ardından Nisan ayının son haftası ekşi kapanış gösterdiğini gördük. Ancak yeniden toparlanan ham petrol yükselişle kapattığı haftalara geri dönerek, Nisan sonundan sonra 3. haftasını da artıda kapatmaya hazırlanıyor.

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
Türkiye	İşsizlik Oranı (Şubat)	%11.3	--
	TCMB Beklenti Anketi (Mayıs)	--	--
	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Nisan)	-6,843 Milyon TL	--
ABD	Sanayi Üretimi (Nisan, a-a)	-%0.6	%0.0
	Kapasite Kullanım Oranı (Nisan)	%78.4	%78.4
	Michigan Ün. Tüketici Güven Endeksi (Mayıs, öncül)	95.9	96.5
Japonya	New York Fed İmalat Endeksi (Mayıs)	-1.19	5.0
	ÜFE (Nisan, a-a)	%0.3	%0.1
	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	41.7	41.8

		G.D.	H.D.	Y.B.D.
DÖVİZ				
USD/TRY	2.5912	-1.51	-3.50	10.50
EUR/TRY	2.9585	-0.99	-2.29	5.09
	2.7749	-1.23	-2.86	7.55
USD/TRY 3M Imp. Vol.	13.7625	-2.84	-13.55	6.40
USD/TRY Future	2.6367	-1.25	-3.39	10.92
FAİZ				
Gösterge Tahvil Getirisi*	9.53	-0.04	-0.63	1.16
Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	4.90	-0.02	0.00	0.20
5Y CDS	212.43	-0.69	-4.66	15.64
HİSSE SENEDİ				
	87243.66	0.96	5.66	2.09
	106877.29	1.00	6.28	1.04
	154809.63	1.75	7.72	-2.07
	107.83	1.35	6.67	1.08
DÖVİZ				
Dolar Endeksi	93.45	-0.17	-1.24	2.67
EUR/USD	1.14	0.49	1.27	-4.93
USD/JPY	119.18	0.03	-0.47	-1.10
GBP/USD	1.58	0.20	3.48	2.92
USD/CHF	0.97	-0.49	-1.03	-8.93
EUR/JPY	135.93	0.51	0.79	-5.93
FAİZ*				
2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.54	-0.03	-0.09	-0.12
10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.23	-0.06	0.05	0.12
2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.19	0.01	0.02	-0.07
10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.70	-0.02	0.11	0.20
KREDİ				
iTraxx Crossover	280.75	-1.90	-1.44	-15.30
ABD 5Y CDS	17.50	0.00	8.13	4.30
Almanya 5Y CDS	17.39	-2.49	-1.61	24.62
Fransa 5Y CDS	33.83	-3.34	-8.73	-25.09
	20.45	0.00	-1.87	4.89
	110.30	-2.07	-6.79	-11.53
	83.91	-2.33	-3.54	-5.23
Portekiz 5Y CDS	142.69	-0.15	-0.15	-23.67
	52.05	0.00	5.08	4.99
Brezilya 5Y CDS	230.40	-1.86	-2.14	12.10
Rusya 5Y CDS	307.50	0.97	-9.56	-36.29
Güney Afrika 5Y CDS	205.51	0.25	-1.02	7.51
Macaristan 5Y CDS	139.64	-0.15	0.76	-22.33
HİSSE SENEDİ				
Dow Jones	18252.24	1.06	1.83	2.67
S&P500	2121.10	1.08	1.59	3.40
Nasdaq	5050.80	1.35	2.13	7.60
DAX	11559.82	1.84	1.33	18.66
CAC40	5029.31	1.36	1.25	17.90
Nikkei	19570.24	-0.93	1.44	13.07
Shanghai	4378.31	0.06	6.47	54.22
Bovespa	56656.57	0.50	-0.47	13.27
MSCI GOÜ	514.65	-0.34	0.29	8.46
VIX	12.74	-7.47	-15.80	-45.40
EMTİA				
	1221.14	0.44	3.09	3.22
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	59.83	-1.02	1.59	6.93
Brent Petrol (\$/varil)	66.70	-0.85	0.71	12.40
Emtia Endeksi	430.32	0.11	1.22	-1.63

*: Puan Değişim

	LIBOR						
	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	10.8650	10.8650	10.8628	10.8199	10.8002	10.7597	10.7597
USD	0.1230	0.1458	0.1856	0.2247	0.2739	0.4142	0.7304
EUR	-0.1771	-0.1357	-0.0600	-0.0393	-0.0143	0.0521	0.1743

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.