

Günaydın,

Geçtiğimiz hafta ABD’de zayıf görünüm çizen verilerin ardından dün açıklanan New York Fed imalat endeksinin de beklentileri karşılamaması, piyasalardaki olumsuz algıyı pekiştirdi. Dolar endeksi ve ABD 10 yıllık tahvil getirileri dün düşüşünü sürdürürken borsalar artıda kapanış yaptı. Bugün ABD’de yoğun ve önemli bir veri takvimi buluyor. Fed’in para politikasının temel amaçlarından birinin fiyat istikrarının sağlanması olduğunu göz önünde bulundurarak bugün gelecek ABD TÜFE verisinin ayrıca önem arz ettiğini düşünüyoruz. Verinin olumlu algılanması piyasalarda Fed’in önümüzdeki dönem faiz artırımlarına yönelik beklentilerin artmasına neden olacakken verinin beklentilerin altında kalması söz konusu beklentilerin gerilemesine sebep olacaktır. Ayrıca Çarşamba günü açıklanacak 26-27 Temmuz tarihli Fed toplantı tutanakları faiz artırımlarına ilişkin yol haritasına dair ipuçları verebilir.

Piyasalarda gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladıkları genişlemeci para politikalarının ve ABD’den gelen kötü verilerin etkisiyle iyimserlik olduğunu görüyoruz. Bu durum ABD’de faizlerin uzun süre düşük kalacağı ve Fed’in faiz artırımı için Aralık ayını pas geçebileceği beklentisinin artmasına yol açıyor. Söz konusu beklentiler geçtiğimiz yılların Ağustos aylarından farklı olarak gelişmekte olan ülkelere sermaye girişleri yaşanmasında etkili oluyor. Ancak biz gelişmekte olan ülkelere sermaye girişlerinin uzun vadeli bir trend olmadığı ve bu durumun kısa vadeli bir irrasyonel algıdan kaynaklandığını düşünüyoruz. Bu düşüncemizde öncelikle gelişmekte olan ülkelerde hızlı büyüme oranlarının artık yakalanamaması etkili oluyor. Bununla birlikte Fed’in 2014 yılında başlayan faiz artırım sürecinin bittiğini söylemenin henüz erken olduğunu düşünüyoruz. Fed’in faiz artırımına yeni başladığı ve nihai faiz oranı beklentisinin %2.5 civarında olduğu göz önünde bulundurulduğunda, geçmiştekine benzer şekilde gelişmekte olan ülkelere gelen ve carry trade olarak adlandırılan sermaye girişlerinin tekrar başladığını söylemek için acele etmemek gerektiğini düşünüyoruz. Bol para ve düşük faiz ortamında gelişmiş ülkelerdeki tahvil faizlerinin negatif bölgede bulunması nedeniyle gelişmekte olan ülkeler piyasalarına girişlerin devam edeceği düşünülüyor. Ancak gelişmiş ülke piyasalarına bakıldığında reel getirinin negatif olmadığı görülüyor. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerde tahvil-bono faizlerinin uzun süre düşük kalmama ihtimali de bulunuyor. Öte yandan, gelişmekte olan ülke piyasalarında da yüksek enflasyon nedeniyle reel getirinin gelişmiş ülkelere kıyasla düşük olduğu dikkat çekiyor. Bu bağlamda, sermaye girişleri için gelişmekte olan ülke piyasalarının cazibesinin düşünülürdüğü kadar yüksek olmadığını ve gelişmekte olan ülkelere geçtiğimiz yıllarda Ağustos aylarında olduğu gibi satış gelebileceğini düşünüyoruz. Piyasalarda geçtiğimiz yıl Ağustos ayındakine benzer bir rahavet olduğu görülüyor. Ancak bu rahavete rağmen Fed geçtiğimiz yıl Ekim ayında şahin tonda sinyaller vermiş ve Aralık ayında da faiz artırımına gitmişti. Bu yıl da Fed’den benzer bir yönlendirme gelebilir ve gelişmekte olan ülke piyasalardan kışık yaşanabilir. Bununla birlikte piyasalarda oluşan anomalinin resesyon riski arttığı düşüncesiyle de gelişmekte olan ülke piyasaların tekrar satışa dönme ihtimali bulunuyor.

Avrupa tarafında dün zayıf bir veri takvimi bulunuyordu. ABD tarafında zayıf gelen ekonomik verilerin ardından dolar endeksinde yaşanan geri çekilme EUR/USD paritesinde yukarı yönlü hareket yaşanmasında etkili oluyor. Geçtiğimiz haftanın son işlem gününde Euro Bölgesi’nde açıklanan ikinci çeyrek öncül büyüme verisi beklentilere paralel açıklansa da yılın ilk çeyreğine göre yavaşlama kaydetmesinin ardından bu hafta gözler Euro Bölgesi’nde açıklanacak Temmuz ayı enflasyon verisinde olacak. TÜFE verisinin Haziran ayında hafif yükseliş kaydetmesine rağmen Avrupa Merkez Bankası’nın %2 enflasyon hedefinden hala uzak bir seviyede olması Bölge ekonomisine ilişkin deflasyon endişelerinin sürmesine neden oluyor. Düşük seyir izlemeye devam eden petrol fiyatları ve İngiltere’nin Avrupa Birliği üyeliğinden çıkışının uzun vadeli etkilerinin belirsizlik kaynağı olması da bu endişeleri pekiştiriyor. Asya borsaları bugün ekside seyir izliyor, Japonya Nikkei endeksi ise günün %1.6 satıcılı kapattı.

Yurtiçinde dün Mayıs ayı işsizlik oranı ve Temmuz ayı merkezi yönetim bütçe dengesi verileri açıklandı. İşsizlik oranı Mayıs ayında 0.1 puan artarak %9.4 olarak açıklandı. Merkezi yönetim bütçesi ise Temmuz ayında güçlü bir görünüm çizerek hem aylık hem de kümülatif olarak fazla verdi. Geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan verilerin olumsuz bir tablo çizmesinin Fed’in faiz artırımlarının öteleneyeceğine işaret etmesiyle dolar endeksinde yaşanan geri çekilme USD/TL kurunun dün günü düşüşle kapatmasında etkili olurken, BIST 100 endeksi haftanın ilk işlem gününü hafif alıcılı kapattı. Bugün yurtdışında önemli bir veri açıklaması bulunmazken, iç piyasaların gündeminde yurtdışında gelecek veriler olacak. Özellikle ABD’de açıklanacak olan Temmuz ayı enflasyon verisi bugün yurtdışı piyasalarda yakından takip edilecek.

Döviz

ABD’de açıklanan verilerin olumsuz bir görünüm çizmesinin ardından dolar endeksinin geri çekilmesiyle dün gelişmekte olan ülke piyasalarına girişlerin yaşandığı görüldü. Gelişmekte olan ülke para birimlerine paralel olarak TL’de dün dolar karşısında değer kazandı. Dün güne 2.9572’den başlayan USD/TL kuru, gün içinde en yüksek 2.9610 ve en düşük 2.9389’u gördükten sonra günü 2.9409’dan kapattı. EUR/TL kuru ve sepet kurda (0.5*\$+0.5*€) da haftanın ilk işlem gününde düşüş yaşandı ve EUR/TL kuru 3.2895’den, sepet kur 3.1150’den kapandı. Kur bu sabah 2.9350 seviyesinin yakınında hareket ediyor. Dün 55 günlük basit hareketli ortalama değerinin bulunduğu 2.9489 seviyesinin altında bir günlük kapanış yapan kurda 2.93-2.9250 seviyelerine kadar geri çekilme görülebilir. 2.9250 seviyesinin önemli bir destek noktası olduğunu düşünme nedenimiz 100 ve 200 günlük basit hareketli ortalama seviyelerinin burada kesişiyor olması. Bu seviyenin aşağı yönlü kırılmaması USD/TL kurunda bir süredir devam eden aşağı yönlü hareketin bittiğinin işareti olabilir ve USD/TL kurunda yukarı yönlü hareketlerin görülme ihtimali artabilir. Sepet bazında bakıldığında ise, sepet kur 3.00 seviyelerine geldiğinde sepet kura alım geldiği görülüyor. Sepet kur bugün 3.11 seviyelerinde bulunuyor. Bu bağlamda sepet kurda 3.00 seviyesi önemli bir destek seviyesi olarak görünüyor. Bugün yurtdışında önemli bir veri açıklaması bulunmuyor. ABD’de açıklanacak veriler önemli olacak. Kurun bugünkü yukarı yönlü hareketlerinde 2.95 seviyesi ilk direnç seviyesi olarak takip edilebilir. Kurun aşağı yönlü hareketlerinde ise 2.93 seviyesi ilk destek seviyesi olarak öne çıkıyor.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.9300	2.9250	2.9000
Direnç	2.9500	2.9680	2.9860

ABD tarafında zayıf gelen ekonomik verilerin ardından dolar endeksinde yaşanan geri çekilme EUR/USD paritesinde yukarı yönlü hareketin yaşanmasında etkili oluyor. Dün güne 1.1168’den başlayan EUR/USD paritesi, gün içinde en yüksek 1.1204 ve en düşük 1.1154’ü gördükten sonra günü 1.1184’ten kapattı. EUR/USD bu sabah 1.12 seviyelerinde hareket ediyor. Bugün Euro Bölgesi tarafında önemli bir veri açıklaması bulunmuyor. ABD’de bugün yoğun bir veri takvimi bulunuyor. Bugün ABD’de açıklanacak veriler EUR/USD paritesinin hareketleri açısından önemli olacak. Teknik olarak baktığımızda, 55 günlük basit hareketli ortalama değerinin bulunduğu 1.1154 seviyesi önemli bir destek seviyesi olarak öne çıkıyor. Paritenin bugünkü yukarı yönlü hareketlerinde ilk direnç seviyesi olarak 1.1260 takip edilecekken, aşağı yönlü hareketlerde ise 55 günlük basit hareketli ortalama değerinin bulunduğu 1.1154 takip edilebilir.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1154	1.1085	1.1045
Direnç	1.1260	1.1300	1.1350

Faiz

Fed'in faiz artırımına devam etmeyeceği beklentileriyle piyasalarda oluşan iyimser hava gelişmekte olan ülkelere girişlerin devam etmesini sağlıyor. Gelen alımlarla dün 2 yıllık gösterge tahvil getirisi bir önceki güne göre 3 baz puan gerileyerek %9.07'den kapandı. Geçen hafta düşüş gösteren 10 yıllık tahvil getirisi ise bir önceki güne göre 2 baz puan yükselişle %9.64'ten kapandı. Ağustos ayı borçlanma programı kapsamında Hazine bugün 10 yıllık tahvilin yeniden ihracını yapacak. İhale takip edilecektir. Ayrıca bugün yurtdışında açıklanacak ABD enflasyon ve sanayi üretimi, Almanya Zew endeksi verileri de takip edilecek veriler arasında yer alıyor. Bu hafta yurtdışı piyasalar açısından en önemli açıklama ise Cuma günü kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'ten gelecek. Fitch Türkiye'nin not görünümüne ilişkin değerlendirmeyi Cuma günü yurtdışı piyasalar kapandıktan sonra yapacak. Küresel piyasalardaki iyimserlikle birlikte gösterge tahvilde düşüşün devam etmesi halinde %9 destek seviyesi önemini koruyor.

Hisse Senedi

ABD'de açıklanan olumsuz verilerin yarattığı Fed'in faiz artırımını öteleyebileceği algısının yanı sıra İngiltere başta olmak üzere gelişmiş merkez bankalarının uyguladığı parasal genişleme programına devam edeceği beklentileri hali hazırda gelişmekte olan ülkelere girişleri destekleyen parametrelerin başında geliyor. Ancak gelişmekte olan ülkelere girişlerin yaşandığı geçmiş dönemlerden farklı olarak hali hazırda söz konusu ülke ekonomilerinin beklenenden daha düşük bir büyüme potansiyeline sahip olması ve Fed'in diğer gelişmiş ülkelere ayrılarak sıkılaştırıcı para politikasına geçmiş olması bu girişlerin kısa vadeli olabileceğine işaret ediyor. Bu bağlamda daha önceki raporlarımızda da bahsettiğimiz gibi BIST 100 endeksindeki girişler USD/TL kuru ve gösterge faiz tarafından yeterince desteklenmediği süreçte endekste alımların ivme kaybettiğine şahit olabiliriz. Mikro açıdan baktığımızda endeksin düşük işlemlerde hem düşük hacimle hareket ettiğini hem de %0.2'lik çok sınırlı bir yükselişle 78,472 seviyesinden kapanış yaptığını görüyoruz. Bugün ise küresel piyasalarda devam eden iyimser havanın etkisiyle alıcılı güne başladığı görülen endekste yukarı yönlü hareketlerin devamında 80,500 direnci, olası geri çekilmelerin yaşanması halinde ise 77,600 desteği önemle görünmekte.

Emtia

ABD'de geçtiğimiz hafta açıklanan verilerin olumsuz bir görünüm çizmesiyle Fed'in uzun süre faiz artırımına gitmeyeceği beklentilerinin tekrar ağırlık kazanması altının yükselişine destek oluyor. Dün günü %0.26 artışla günü 1,339 dolar/ons seviyesinden sonlandıran altın fiyatlarının tarihsel olarak önemli bir destek seviyesi olan 1,325 dolar/ons seviyesinin üzerinde tutunmaya devam ettiğini görüyoruz. Bu durumun altındaki yükseliş potansiyelinin korunması açısından olumlu olduğunu düşünüyoruz. Fed'in para politikasının temel amaçlarından birinin fiyat istikrarının sağlanması olduğu göz önünde bulundurulduğunda, yarın gelecek ABD TÜFE verisinin dolar endeksinin ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin ve dolayısıyla altın fiyatlarının seyrinde etkili olacağını düşünüyoruz. Ancak veri öncesinde altın fiyatlarında temkinli hareketler görebiliriz. Verinin beklentileri karşılması halinde, piyasalarda Fed'in faiz artırımını gidebileceği beklentisini artırabileceğinden altın fiyatlarında da satış baskısı artabilir. Öte yandan, verinin olumlu algılanmaması altına olan talebin artmasına neden olabileceğinden altında tekrar yukarı yönlü ve hızlı hareketler görebiliriz. Böyle bir durumda, 1,350 dolar/ons direncinin aşılması durumunda, yükseliş sürebilir.

Gelecek ay yapılacak gayriresmi OPEC toplantısında üretimin azaltılmasına yönelik görüşmelerin olabileceği söylentilerinin desteğiyle petrol fiyatları dün de yükselmeye devam etti. ABD ham petrol fiyatları dün %2.8 yükselerek 45.74 dolar/varil seviyesinden kapandı. Dün 45 dolar/varil direncini kıran ABD ham petrol fiyatlarında bu sabah ise kar satışları ile düşüş yaşanıyor. Ancak fiyatlar 45 dolar/varil seviyesinin üzerinde hareket etmeye devam ediyor. ABD ham petrol fiyatlarında kar satışları ile düşüşün devam etmesi halinde 45 dolar/varil artık destek seviyesi olarak önemli. Fiyatlar 45 dolar/varil seviyesinin üzerinde tutunur ve yükselmeye devam ederse 46 dolar/varil seviyesi ilk direnç olacaktır.

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Temmuz, a-a)	%4.8	-%1.1
	İnşaat İzinleri (Temmuz, a-a)	%1.5	%0.6
	TÜFE (Temmuz, y-y)	%1.0	%0.9
	Çekirdek TÜFE (Temmuz, y-y)	%2.3	%2.3
	Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz, a-a)	%0.6	%0.2
	Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz, a-a)	%75.4	%75.6
Euro Bölgesi	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	24.6 Milyar Euro	--
Almanya	Zew Endeksi (Ağustos)	49.8	50.3
İngiltere	TÜFE (Temmuz, y-y)	%0.5	%0.5

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	9.00	8.80	8.50
Direnç	9.50	9.80	10.00

BİST-100	1	2	3
Destek	77,600	75,000	74,000
Direnç	80,500	83,500	85,000

Altın	1	2	3
Destek	1,325	1,305	1,285
Direnç	1,350	1,400	1,430

Petrol	1	2	3
Destek	45.00	42.80	40.00
Direnç	46.00	47.60	50.00

FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.	
YURT İÇİ	DÖVİZ					
	USD/TRY		2.9409	-0.59	-1.39	-0.79
	EUR/TRY		3.2895	-0.43	-0.55	2.44
	Sepet (0.5\$+0.5€)		3.1152	-0.50	-0.95	0.89
	USD/TRY 3M Imp. Vol.		12.1150	-0.10	-0.39	-11.18
	USD/TRY Future		2.9584	-0.19	-1.43	-1.89
	FAİZ					
	Gösterge Tahvil Getirisi*		8.99	-0.01	-0.13	-2.04
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*		4.66	0.00	-0.05	-0.73
	5Y CDS		239.98	-1.73	-3.12	-14.51
	HİSSE SENEDİ					
	BİST-100		78472.57	0.31	0.89	11.28
	BİST-30		96258.09	0.22	0.72	11.95
	BİST-Bankacılık		130977.50	0.55	0.92	11.30
BİST-30 Future		96.83	0.18	0.75	11.23	
YURT DIŞI	DÖVİZ					
	Dolar Endeksi		95.63	-0.10	-0.80	-3.28
	EUR/USD		1.12	0.20	0.87	3.26
	USD/JPY		101.26	-0.04	-1.16	-15.22
	GBP/USD		1.29	-0.31	-1.23	-12.48
	USD/CHF		0.97	-0.15	-0.97	-2.91
	EUR/JPY		113.24	0.16	-0.32	-12.47
	FAİZ*					
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi		0.73	0.02	0.00	-0.31
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi		1.56	0.04	-0.03	-0.69
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi		-0.62	0.01	0.01	-0.26
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi		-0.08	0.03	-0.01	-0.64
	KREDİ					
	iTraxx Crossover		304.80	-1.13	-1.52	-7.47
	ABD 5Y CDS		19.89	0.00	0.00	11.84
	Almanya 5Y CDS		16.64	-1.57	-1.03	30.51
	Fransa 5Y CDS		29.62	0.11	-8.67	15.37
	İngiltere 5Y CDS		33.53	3.03	-5.66	71.85
	İtalya 5Y CDS		128.48	-2.31	3.78	31.28
	İspanya 5Y CDS		76.91	-3.86	-8.01	-15.11
	Portekiz 5Y CDS		264.57	1.29	1.29	55.20
	İrlanda 5Y CDS		64.71	0.00	0.00	63.39
	Brezilya 5Y CDS		254.14	-1.33	-6.22	-49.37
	Rusya 5Y CDS		223.74	-3.19	5.04	-29.09
	Güney Afrika 5Y CDS		221.87	-1.51	-2.10	-35.62
	Macaristan 5Y CDS		135.75	-1.55	-1.58	-17.13
	HİSSE SENEDİ					
	Dow Jones		18636.05	0.32	0.58	8.67
	S&P500		2190.15	0.28	0.42	8.82
	Nasdaq		5262.02	0.56	0.94	7.32
	DAX		10739.21	0.24	2.94	4.43
	CAC40		4497.86	-0.05	1.87	-0.54
	Nikkei		16869.56	-0.30	1.32	-8.57
	Shanghai		3125.20	2.44	4.02	-5.19
Bovespa		59145.98	1.45	2.62	40.35	
MSCI GOÜ		490.51	0.22	1.04	12.19	
VIX		11.81	2.25	2.70	-42.95	
EMTİA						
Altın (\$/ons)		1339.40	0.26	0.31	24.64	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)		45.74	2.81	6.32	24.43	
Brent Petrol (\$/varil)		48.35	2.94	6.52	29.90	
Emtia Endeksi		410.93	0.00	0.14	9.67	

*: Puan Değişim

LIBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	8.8220	8.9150	9.1500	9.2846	9.5496	9.6341	9.7848
USD	0.4191	0.4427	0.5067	0.6326	0.8183	1.2067	1.5257
EUR	-0.3993	-0.3871	-0.3707	-0.3397	-0.3193	-0.2013	-0.0726

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçađlayan	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 Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Őiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03

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.