

Günaydın,

ABD'de dün büyümenin öncülü olarak görülen sanayi üretim endeksi, kapasite kullanım oranı ve perakende satışlar verileri açıklandı. Perakende satışlar verisi Ağustos ayında bir önceki aya göre beklentilerin altında %0.2 artış kaydetti. Böylece veri son 6 aydır üst üste artış göstermiş oldu. Temmuz ayı perakende satışlar verisi ise, yukarı yönlü revize edildi. Sanayi üretimi artış beklentilerinin aksine aylık bazda %0.4 düşüş gösterdi. Ancak verinin Temmuz ayı gerçekleşmesi yukarı yönlü revize edildi. Veriler aylık bazda beklentileri karşılama da geçen ayki verilerin yukarı yönlü revize edilmesi, ekonomik aktivitenin düşük petrol fiyatlarına ve yavaşlayan küresel ekonomiye rağmen toparlanmasını sürdürdüğüne işaret etti. Kapasite kullanım oranı ise, beklentilerin hafif altında gerçekleşti. Toplantıya ilişkin fiyatlamaların sürdüğü günde dolar endeksi açıklanan verilerin olumlu algılanmasıyla günü yükselişe tamamlarken ABD 10 yıllık tahvil getirisi küresel piyasalarda artan risk iştahıyla yaşanan çıkışlar sonucunda %2.2921 seviyesine kadar yükseldi. Borsalar ise, günü artıda sonlandırdı.

Bugün başlayacak olan ABD Merkez Bankası (Fed) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Eylül ayı toplantısı öncesinde piyasada Fed'in faiz artırıp artırmayacağına ilişkin beklentiler değişkenlik göstermeye devam ediyor. "Fed Fund Futures" verisine dayanarak hesaplanan faiz artırımının Eylül ayında yapılması olasılığının, %50 civarında bulunan piyasa beklentisinin altında olmasına rağmen Eylül toplantısında faiz artırım ihtimali masadan kalkmış görünmüyor. Fed'in faiz artırımını yaptığı dönemler için önemli bir gösterge olan ABD 10 yıllık tahvil getirisinin bulunduğu seviyeleri göz önünde bulundurarak piyasaların faiz artırımına henüz çok fazla hazırlanmamış olabileceğini daha önceki raporlarımızda belirtmiştik. Söz konusu toplantıda faiz artırımına gidilmesinin ve şahin tonda açıklamaların yapılmasının özellikle gelişmekte olan ülke piyasalarında sermaye çıkışlarını hızlandırabileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, dolar endeksinin yıl başından bu yana yaklaşık %5.6 oranında değerlenmesi ve Çin ekonomisine dair endişelerin hala ortadan kalkmamış olması da Fed'in bu ayki toplantısında faiz artırım kararını ötelemesinde etkili olabilir. Toplantıya yönelik fiyatlamaların yoğunlaştığı son günlerde ABD tarafından gelecek verilerin yakından takip edilmesi kritik görünüyor. Bu doğrultuda, Fed'in para politikası stratejisinde izlediği göstergelerden olan enflasyon verilerinin izlenmesi önem arz ediyor.

Avrupa tarafında ise, dün Almanya'da açıklanan ZEW yatırımcı güven endeksi beklentilerin altında kalarak 6 aylık düşüşünü Eylül ayına taşıdı. Böylece veri gelişmekte olan ülkelerindeki yavaşlamanın Euro Bölgesi büyümesi için risk oluşturabileceği endişelerini artırdı. İngiltere'de dün açıklanan Ağustos ayı TÜFE verisi ise akaryakıt fiyatlarının düşmesi ile birlikte beklentilere paralel olarak yıllık bazda değişiklik göstermedi. Böylece enflasyon oranı İngiltere Merkez Bankasının hedefi olan %2 seviyesinin altında kalmaya devam etti. Çin'de ise, yuani desteklemek için açık piyasa operasyonlarında likidite enjeksiyonu ile döviz piyasasına müdahale eden Çin Merkez Bankası para piyasası oranlarının istikrarlı seyretmesi ile müdahalesini azalttı. Asya borsalarının bu sabah primli seyr izlediği görülüyor. Japonya Nikkei endeksi ise günü %0.81 artıda tamamladı.

Dün yurtiçi piyasalarda iç gelişmelerin etkisiyle olumlu bir hava vardı. Dolar endeksinin değer kazandığı günde USD/TL kuru iç dinamiklerin desteğiyle geri çekildi, BİST 100 endeksi ise gelen alımlarla günü sert yükselişe sonlandırdı. Ancak gün içinde gelen Haziran ayı işsizlik oranının beklentilerin üzerinde gerçekleşerek %9.6 seviyesinde açıklanması olumsuz bir gelişme oldu.

### Döviz

Son günlerde dolar karşısında diğer gelişmekte olan ülke para birimleri gibi değer kaybı yaşayan TL dün, rubleden sonra dolar karşısında en fazla değer kazanan para birimi oldu. USD/TL kurunun diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden pozitif ayrışmasında son dönemde artış gösteren yurtiçi güvenlik endişelerinin dün kısmen yatışması etkili oldu. 3.0582 seviyesinden dün güne başlayan USD/TL kuru gün içerisinde 3.0227 seviyesine kadar gerileyerek günü 3.0298 seviyesinden sonlandırdı. TL'nin hem dolar karşısında hem de Euro karşısında dün değer kazanması sonucunda sepet kur (0.5\*\$+0.5\*€) da gün içerisinde 3.2159'a kadar gerilemesinin ardından günü 3.2220 seviyesinden günü tamamlamış oldu. Dün dolar karşısındaki hareketlerinde günlük bazda %0.9 değer kazancı yaşayan USD/TL hali hazırda 3.0290 seviyelerinde hareket ederken, bugün ABD'de açıklanacak olan enflasyon verisinin doların global bazdaki hareketini etkilemesinden tetiklenebilir. Ancak yine yurtiçi gelişmeler yurtdışı veri akışının yaratacağı olası etkileri kısmen azaltabilir. Öte yandan, ABD Merkez Bankası (Fed)'nin Eylül ayı toplantısı bugün başlıyor. Toplantı sonucuna yaklaştıkça piyasalarda Fed'in faiz artırımına ilişkin ayrışma devam ederken, bu ayki toplantıda bir faiz artırımına gitmese bile Fed'in toplantı sonrası yapacağı söylemlerinin önümüzdeki dönem için belirsizliği daha fazla artırması durumunda gelişmekte olan ülke piyasalarına girişler beklenildiği kadar olmayabilir. USD/TL kurunun yukarı yönlü hareketlerinde 3.0615 seviyesi ilk etap için hala önemli bir direnç iken, kurun aşağı yönlü hareketlerinin devam etmesi halinde ise 3.00 seviyesi takip edilmeli.

USD/TL	1	2	3
Destek	3.0000	2.9500	2.9000
Direnç	3.0615	3.0880	3.1000

Kritik Fed toplantısı bugün başlıyor. Toplantı öncesinde dün ABD tarafından gelen verilerin yakından takip edildiği günde dolar endeksi değer kazanırken EUR/USD paritesi dün günü %0.42 değer kaybıyla sonlandırdı. Böylece, güne 1.1317 seviyesinden yatay başlangıç yapan parite gün içinde 1.1259 seviyesine kadar geri çekildikten sonra günü 1.1269 seviyesinden tamamladı. Dün Almanya'da açıklanan ZEW yatırımcı güven endeksi beklentilerin altında kalarak 6 aylık düşüşünü Eylül ayına taşıdı. Böylece veri gelişmekte olan ülkelerindeki yavaşlamanın Euro Bölgesi büyümesi için risk oluşturabileceği endişelerini artırdı. Söz konusu ortamda, 1.09-1.16 dar bandına sıkışmış olan paritenin 1.16 seviyesini kırmadığı sürece yönünü kalıcı olarak yukarıya çevirmesini beklemiyoruz. Fed'in önümüzdeki dönemde faiz artırımına gideceğine ve Avrupa Merkez Bankası'nın genişlemeci para politikasını sürdüreceğine ilişkin senaryonun değişmediği sürece paritenin 1.0 seviyesine kadar geri çekilme potansiyeli bulunduğunu hatırlatalım. Bu hafta paritenin seyri açısından başta Fed toplantısı olmak üzere, 20 Eylül'de Yunanistan'da yapılacak seçimler ve Euro Bölgesi'nde bugün açıklanacak TÜFE verileri dikkatle takip edilecek. Paritenin yukarı yönlü hareketlerinde 1.1380 seviyesi ilk direnç seviyesi olarak takip edilebilir. Paritenin aşağı yönlü hareketlerinde ilk destek seviyesi olarak 1.1280 sonrasında ise, 55 günlük hareketli ortalama değerleri olan 1.1100 seviyesi takip edilebilir.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1280	1.1100	1.0963
Direnç	1.1380	1.1437	1.1534

## Faiz

ABD Merkez Bankası (Fed) toplantısını bekleyen küresel piyasalarda dün TL dolar karşısında %0.9'luk değer kazancı yaşayarak diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden pozitif ayrıştı. USD/TL kuru bir miktar geri çekilerek 3.0298 ile günü tamamlarken, hafta başında 300 puanı aşan Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi dün 285 baz puan seviyelerine gerileyerek günü kapattı. Tahvil bono piyasasında ise iki yıllık gösterge tahvil faizi açılış seviyesi olan %11.40 seviyesi ile günü tamamladı. Kısa vadeli tahvil getirisine benzer şekilde uzun vadeli tahvillerde de çok düşük işlem hacmi görüldüğünden 10 yıllık tahvil getirisi açılış seviyesi olan %10.75 seviyesinde doji hareketi yaptı. Bugün başlayacak ve yarın sona erecek olan ABD Merkez Bankası toplantısında Fed'in faizler konusunda vereceği karar TCMB'nin faiz politikasında sadeleştirme ile ilgili adım atıp atmayacağı hakkında belirleyici olabileceğinden tahvil bono piyasası için de büyük önem arz ediyor. Ancak, son zamanlarda yurt içi gelişmelerin yurt dışı gelişmelere göre daha belirleyici olduğunu gördüğümüz tahvil bono piyasasında Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin artış göstermesi ve USD/TL kurunda yukarı yönlü hareketler görülmesi iki yıllık gösterge tahvil faiz üzerindeki baskıların devam etmesine sebep oluyor. Bu bağlamda gösterge faizin yukarı yönlü hareketlerinde %11.50 direnci önemini koruyor.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	10.50	9.55	9.00
Direnç	11.50	11.75	12.00

## Hisse Senedi

Dün güne hafif yukarı yönlü boşlukla başlayan BİST 100 endeksi gün boyu alıcılı seyir izledi. Gelişmekte olan ülke borsa performansları açısından önemli bir gösterge olduğunu düşündüğümüz MSCI endeksi düşerken BİST 100 endeksinin değer kazandığı görüldü. Endeksin gelişmekte olan ülkelerden pozitif ayrıştığı günde döviz ve tahvil piyasalarındaki düşüşün yanı sıra çözüm sürecine ilişkin gelen olumlu haberler endeksteki yükselişi destekledi. Bununla birlikte dolar cinsi endekste kritik gördüğümüz 2.25 cent seviyesi ile TL cinsi endekste öne çıkan 60 aylık ortalama seviyesi olan 71,250 desteğine yaklaşılması sebebiyle endekse tepki alımlarının geldiğini düşünüyoruz. Ancak son dönemde endeksin bulunduğu seviyelerde tutunmasında, esas olarak piyasalarda Fed'in bu toplantısında faiz artırımına gitmeyebileceği ihtimalinin ağır basmasıyla gelişmekte olan ülke borsalarına yönelik risk algısını azaltmasının etkili olduğunu düşünüyoruz. Bu bağlamda, toplantıdan gelecek açıklamalar endeksin önümüzdeki dönem seyri için son derece kritik olacak. Toplantıda faiz artırımına ilişkin alınacak karar ne olursa olsun toplantı sonrasında yapılacak açıklamaların dengeleyici bir tonda olacağını düşünüyoruz. Faiz artırımına gidilmemesi açıklamaların daha şahin tonda gelmesine neden olabilir. Bu durum belirsizliğin ve gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk algısını artıracakken söz konusu piyasalardan sermaye çıkışlarını da hızlandırabilecektir. Toplantıda sembolik bir faiz artırımına gidilmesi ise, ilk etapta moral bozukluğuna yol açsa da faiz artırımının başlayıp başlamayacağına dair belirsizliğin bitmesiyle piyasalardaki şok etkisinin geçici olmasında etkili olabilir. Ancak Fed'in faiz artırımına gitmekten tamamen vazgeçmediği ve iç dinamiklerin tamamen sakinleşmediği sürece BİST 100 endeksinde gelebilecek alımların yukarı yönlü bir trend oluşturmasını beklemiyoruz. Bu doğrultuda, gelecek tepki alımlarında 73,500 ilk direnci izlenebilecekken yaşanacak kar realizasyonlarında TL cinsi endekste 60 aylık ortalama seviyesi olan 71,250 desteği, dolar cinsi endekste ise, 2.25 cent seviyesi önemini koruyor.

BİST-100	1	2	3
Destek	71,250	70,000	68,150
Direnç	73,500	75,300	77,000

## Emtia

Altın fiyatları 1,100 dolar/ons desteğini test etmeye dün de devam etti. Buna göre 1,109 dolar/ons seviyesinden güne başlangıç yapan altın fiyatlarının dün, dolar endeksinde sınırlı da olsa değer kazancı sebebiyle 1,105 dolar/ons seviyesinden satıcılı günü tamamladığı ve yine 1,100 desteğini kıramadığı görülüyor. Bununla birlikte dün ABD'de açıklanan perakende satışlar gibi piyasalarca takip edilen verilerin beklentilerden olumsuz gerçekleşse de, bir önceki aylara yukarı yönlü revize gelmesi altın fiyatlarının beklentilerin altında kalan söz konusu verilerden elde edebileceği kazanımları engellemiş oldu. Hali hazırda 1,105 dolar/ons seviyelerinde hareket ettiği görülen altın fiyatlarında bugün ABD'de açıklanacak olan enflasyon verileri etkili olabilir. New York Fed'in yaptığı bir anket sonucuna göre ABD'de orta vadeli enflasyon beklentilerinde düşüş yaşanırken, enflasyonun uzun bir süredir hedeflenen %2 seviyesinin altında olması ABD ekonomisinin tam olarak toparlandığına dair soru işaretlerine sebep oluyor. Öte yandan Eylül ayı Fed toplantısı bugün başlıyor ve toplantı sonucuna kadar altın fiyatlarının sıkışık banttaki hareketine devam ettiğini görebiliriz. Bu bağlamda altın fiyatları için verdiğimiz 1,100-1,125 dolar/ons bandı önemini koruyor olacak.

Altın	1	2	3
Destek	1,100	1,086	1,000
Direnç	1,125	1,135	1,143

Dün 44.59 dolar/varil seviyesine çıkan ABD ham petrol fiyatları sınırlı bir artış gösterirken, Brent petrol fiyatları ise 46.63 dolar/varil seviyesinde çok sınırlı bir düşüşle günü tamamladı. Ancak, verilerdeki bu karışık görünüme rağmen arz yönlü baskılar nedeniyle petrolde genel trend değişmiş görünmüyor. Bugün başlayacak Fed toplantısı petrol fiyatları üzerinde dolar kanalıyla etkili olabileceğinden petrol fiyatları için de önem arz edecek.

## Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
ABD	TÜFE (Ağustos, y-y)	%0.2	%0.2
Euro Bölgesi	TÜFE (Ağustos, y-y)	%0.2	%0.2
İngiltere	İşsizlik Oranı (Temmuz)	%5.6	%5.6

## FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	<b>DÖVİZ</b>				
	USD/TRY	3.0298	-0.93	0.62	29.20
	EUR/TRY	3.4149	-1.37	1.22	21.30
	Sepet (0.5\$+0.5€)	3.2224	-1.16	0.94	24.89
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	17.1400	-2.75	3.94	32.51
	USD/TRY Future	3.0715	-1.05	0.16	29.21
	<b>FAİZ</b>				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	11.40	0.00	0.06	3.03
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	5.66	-0.07	0.13	0.97
	5Y CDS	285.00	-3.53	1.24	55.16
	<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	BİST-100	73173.35	2.63	1.56	-14.38
	BİST-30	89977.15	2.72	1.70	-14.93
	BİST-Bankacılık	117446.97	4.16	-0.84	-25.71
BİST-30 Future	91.25	2.76	2.33	-14.50	
YURT DIŞI	<b>DÖVİZ</b>				
	Dolar Endeksi	95.61	0.38	-0.39	4.97
	EUR/USD	1.13	-0.42	0.59	-6.11
	USD/JPY	120.42	0.16	0.51	-0.07
	GBP/USD	1.53	-0.54	-0.34	0.10
	USD/CHF	0.97	0.57	-0.52	-2.77
	EUR/JPY	135.70	-0.27	1.10	-6.17
	<b>FAİZ*</b>				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.80	0.08	0.07	0.14
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.29	0.10	0.10	0.18
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.23	0.01	-0.01	-0.12
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.74	0.09	0.07	0.25
	<b>KREDİ</b>				
	iTraxx Crossover	332.15	0.21	0.59	0.21
	ABD 5Y CDS	15.59	-0.71	0.52	-7.05
	Almanya 5Y CDS	13.76	-1.34	-1.77	-1.35
	Fransa 5Y CDS	30.57	-6.22	-5.64	-32.32
	İngiltere 5Y CDS	16.51	-1.32	-5.63	-15.31
	İtalya 5Y CDS	113.95	-0.08	-0.58	-8.65
	İspanya 5Y CDS	101.92	3.69	1.80	15.10
	Portekiz 5Y CDS	167.58	-1.92	-1.92	-10.36
	İrlanda 5Y CDS	49.12	-0.20	-0.63	-0.92
	Brezilya 5Y CDS	381.94	-2.09	1.90	85.83
	Rusya 5Y CDS	355.58	-2.72	-4.67	-26.33
	Güney Afrika 5Y CDS	254.17	-4.47	-5.69	32.96
	Macaristan 5Y CDS	165.72	-0.87	-1.74	-7.82
	<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	Dow Jones	16599.85	1.40	0.65	-7.44
	S&P500	1978.09	1.28	0.44	-4.41
	Nasdaq	4860.52	1.14	1.01	3.00
	DAX	10188.13	0.56	-0.81	4.07
	CAC40	4569.37	1.13	-0.63	7.02
	Nikkei	18026.48	0.34	3.44	3.53
	Shanghai	3005.17	-3.52	-5.21	-10.88
Bovespa	47364.07	0.17	1.29	-5.25	
MSCI GOÜ	466.04	0.16	0.56	-1.74	
VIX	22.54	-7.05	-9.48	23.47	
<b>EMTİA</b>					
Altın (\$/ons)	1105.35	-0.34	-1.44	-6.30	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	44.59	1.34	-2.94	-9.09	
Brent Petrol (\$/varil)	47.75	0.84	-5.28	-5.18	
Emtia Endeksi	407.75	0.01	0.68	-6.59	

\*: Puan Değişim

	<b>LİBOR</b>						
	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yil
TL	11.0700	11.5300	11.6850	11.6850	11.6950	11.7200	11.7386
USD	0.1360	0.1610	0.2090	0.2740	0.3355	0.5418	0.8546
EUR	-0.1800	-0.1686	-0.1136	-0.0700	-0.0379	0.0306	0.1439

<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.