

Günaydın,

Haftanın ilk işlem gününde, Başkanlık günü tatili nedeniyle piyasaların kapalı olduğu ABD'de sakin bir gün yaşanırken, işlem hacimlerinin düşük kaldığı gözlemlendi. Avrupa kanadında, 28 Şubat'ta kurtarma paketinin son bulacağı tarih öncesinde Yunanistan'la borç krizi konusundaki müzakerelerde, Yunanistan Maliye Bakanı Yanis Varoufakis kurtarma paketlerinin sonlanmasından sonra yapılacak olan pazarlıklarda ülkesine zaman kazandırması beklenen 6 aylık köprü anlaşmayı sundu. Yunan hükümetinin yaptığı kritik resmi görüşmeden henüz uzlaşma yolunda bir adım gelmediği görülüyor. Yunanistan ile görüşmelerden tam bir uzlaşma kararı çıkmadığı sürece risk algılarının piyasaları yönlendirmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Dünün diğer bir önemli gelişmesi olan Euro Bölgesi Aralık ayı dış ticaret fazlası beklentilerin üzerinde gerçekleşerek 23.3 milyar Euro seviyesinde açıklandı. Asya borsalarının, dün Yunanistan ile kreditorleri arasında yapılan görüşmelerden sonuç çıkmamasının etkisiyle bugün değer kaybettiği görüldü. Yarın yapılacak olan Japonya Merkez Bankası (BOJ) toplantısı öncesinde dün açıklanan büyüme verisiyle ülke teknik olarak resesyondan çıksa da piyasalarda BOJ'un söz konusu gelişmeyi yeterli bulmayarak teşviklerini arttırabileceği tartışılmaya devam ederken Japonya Nikkei endeksi günü %0.1 kayıpla kapattı.

Emtia piyasalarına bakıldığında, altın fiyatları henüz çözüme varamayan Yunanistan borç krizi görüşmelerinden aldığı destekle yükselişini sürdürüyor. ABD ham petrol fiyatları ise arz yönlü haberlerle yukarı yönlü girişimlerini korurken ABD ham petrol ile Brent petrol arasındaki farkın son dönemde daha da açıldığı dikkat çekiyor.

Uzun süredir yurtdışı piyasaların gündeminde olan 24 Şubat'ta yapılacak TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında faiz indirim kararı çıkıp çıkmayacağı, eğer çıkacaksa ne şekilde bir indirim geleceği tartışmalarının yoğunlaştığı söylenebilir. Piyasalarda ilk kez bu kadar çok çeşitli görüşün yer aldığı görüyoruz. Geçtiğimiz hafta açıklanan sanayi üretiminin ve dün açıklanan işsizlik oranlarının beklentilerin altında kalmasının ekonomide bir yavaşlama olduğuna işaret etmesi sebebiyle önümüzdeki toplantıdan faiz indirimi yönünde bir kararın çıkabileceğini değerlendiriyoruz. Ancak Merkez Bankası'nın fiyat istikrarı konusundaki hassasiyeti göz önüne alındığında, döviz piyasasındaki dalgalanmaların artması ve sepet kurun 2.60 seviyelerinin üzerinde seyrediyor olması nedeniyle faiz indirim kararı için koşulların uygun olmadığı düşünülebilir. Merkez Bankası'nın son toplantıda %8.25 olan politika faiz oranını %7.75 seviyesine çekmesinin ardından günlük ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %8 seviyesinin altına gerilememesi nedeniyle politika faiz oranında indirimle gidileceğini düşünmüyoruz. Faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranının %11.25'ten 50 baz puanlık indirimle %10.75'e indirebileceğini düşünüyoruz. Ayrıca piyasadaki likidite açığının yanı sıra ilerideki dönemlerde yapılabilecek faiz indirimleri için elini rahatlatması açısından alt bant faiz oranı %7.50'den %7 seviyesine çekilebileceğini değerlendiriyoruz. Bu düşüncemizde politika faiz oranı ile alt bantlı borç alma faiz oranının birbirine yaklaşmasının etkili olduğunu da belirtelim. Ancak döviz piyasalarındaki dalgalanmaların devam ettiği ve sepet kurun 2.60 seviyesinin altına inmediği ortamda, Merkez Bankası'nın para politikasında sıkı duruşunu koruyacağını vurgulamasını bekliyoruz. Bu beklentimiz doğrultusunda üst ve alt bantlarda indirimler yapsa bile, piyasayı %7.75 olan politika faiz oranı yerine üst banttan daha çok fonlayarak ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %8 civarında oluşmasının sağlanmasını bekliyoruz.

### Döviz

Rusya-Ukrayna ateşkesinin ve Fed'in faiz artırımlarını öteleyeceği beklentilerinin küresel piyasalarda oluşturduğu iyimserlik dün de devam etti. Böylece gelişmekte olan ülke para birimleri dolar karşısında değer kazanırken, USD/TL kurunda da dün düşüş yaşandı. Ayrıca son günlerde TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin yükselmesi de TL'yi dolar karşısında destekleyen unsurlardan biri oluyor. Dün USD/TL kuru ABD piyasalarının tatil olması nedeniyle düşük hacimli aşağı yönlü bir seyir izledi. Gün içinde son on günün en düşük seviyesi olan 2.4458'e kadar gerileyen kur günü 2.4563'ten sonlandırdı. EUR/TL ve sepet kurda (0.5\*€+0.5\*\$) da dün aşağı yönlü bir seyir vardı. EUR/TL kuru gün içinde 2.78'e kadar geriledi. Sepet kur ise dün en düşük 2.6178 seviyesini gördü. Bugün ABD piyasaları açılıyor. Kurda da işlem hacimleri yükselecektir. Küresel piyasalardaki iyimserliğin sürmesiyle birlikte USD/TL kurunda bugün de aşağı yönlü bir hareket görebiliriz. Bu sabah 2.45'in üzerinde hareket eden kurun aşağı yönlü hareketlerinde 2.45 ilk desteğinin ardından 2.4260 ve 2.39 destekleri önemli. 2.39 desteği kırılmadıkça kurda yeniden yukarı yönlü hareketler görülebilir. Yukarı yönlü hareketlerde ise 2.4780 ve 2.4850 önemli dirençler olarak görünüyor. Kurun hareketi açısından yurtdışında yetkililerden gelebilecek açıklamalar yakından takip edilmeye devam edecektir. Bununla birlikte gelecek haftaki TCMB Şubat ayı toplantısına kadar yurtdışında piyasaları etkileyecek önemli bir veri açıklaması bulunmuyor. TCMB'nin bu toplantıda faiz indirimlerine devam etmesi beklenmekle birlikte ne kadar ve nasıl bir faiz indirimine gideceği önemli. Kurda son haftalarda yaşanan sert yükselişlerle sepet kurun 2.60 seviyesinin üzerine çıkması ve ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin %2.05 seviyesinin üzerini test etmesi TCMB'nin faiz indiriminde temkinli davranmasına neden olabilir. Söz konusu ortam ve TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin, politika faiz oranının üzerinde olduğu göz önünde bulundurulduğunda, TCMB'nin gelecek haftaki toplantısında politika faiz oranı yerine faiz koridorunun alt ve üst bandında indirimle gidilebileceğini düşünüyoruz.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.4500	2.4260	2.3900
Direnç	2.4780	2.4850	2.5000

Dün Yunanistan ve AB yetkilileri arasında, Yunanistan'ın borç sorununa ilişkin süren görüşmeler devam ederken EUR/USD paritesinde genel olarak küresel piyasalardaki iyimserliğin de etkisiyle 2.14 seviyesinin üzerinde yatay bir hareket vardı. Akşam saatlerinde ise Yunanistan'ın kurtarma programının süresinin altı ay uzatılmasına yönelik öneriyi reddettiği ve görüşmelerin anlaşmasız olarak sonlandığı haberinin gelmesinin ardından parite 1.1320 seviyesine kadar geriledi. Görüşmelerin bu kadar erken sonuçlanması, Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden ayrılabilmesine ilişkin endişeleri de artırdı. Buna rağmen, son dönemde ülkenin Bölge'den ayrılma ihtimalinin 2012 yılına kıyasla daha yüksek olduğunun düşünülmesi ve bunun satın alınmaya başlanmış olması nedeniyle, dünkü görüşmelerin olumlu sonuçlanmamasının parite üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığını görüyoruz. Ayrıca Yunanistan'ın Bölge'den ayrılma ihtimalinin satın alınmaya başlanmış olması nedeniyle, böyle bir durum gerçekleşse bile paritede yaşanabilecek düşüşler de çok sert olmayacaktır. Parite bu sabah 1.13 seviyesinin üzerinde hareket ediyor. Paritede ilk destek seviyemiz olan 1.1350 seviyesinin altındaki kalıcı kapanışlarda 1.1260 ve 1.1220 destekleri takip edilmeli. Euro Bölgesi'ndeki ekonomik kırılganlıkların devam etmesi nedeniyle uzun vadede paritede aşağı yönlü trendin devam edeceğini ve parite için nihai hedef seviyenin 1.07 olduğunu düşünüyoruz.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1350	1.1260	1.1220
Direnç	1.1480	1.1530	1.1615

## Faiz

Son beş işlem gününde de alımların devam ettiğini gördüğümüz tahvil bono piyasasında işlem gören iki yıllık gösterge tahvil getirisi dün sabah %8.18 seviyesinden güne başladı ve gün içerisinde gelen alımların etkisi ile gösterge faiz %7.95'e kadar geriledi. Kısa vadeli tahvillere gelen alımların uzun vadeliye göre daha fazla olmasının yanı sıra 2 yıllık tahvil getirisi ile 10 yıllık tahvil getirisi arasındaki farkın 0.33 puan olduğu ve kısa vadeli tahvil getirilerinin uzun vadeliye göre daha yüksekte olması sebebiyle getiri eğrisinin negatif eğimli olduğu görülüyor. Ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %8.00 civarlarında, sepet kurun (0.50€+0.50\$) ise 2.60 seviyelerinde olduğu bir ortamda önümüzdeki hafta TCMB tarafından gerçekleştirilecek olan PPK toplantısında TCMB'nin faiz koridorunun üst ve alt bandında 50 baz puanlık bir indirme gidebileceğini düşünüyoruz. Bugün yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda önemli bir veri akışı bulunmazken, Hazine 13 Nisan 2016 itfali kuponsuz tahvil ihalesini ilk kez ihraç edecek. Geçtiğimiz hafta %8.50 direnç seviyesini yukarı yönlü test eden ancak kıramayan ve bu seviyeden alımla karşılaşan iki yıllık gösterge tahvil getirisinin %7.80 seviyelerinin üzerindeki hareketlerinin kalıcı olmayacağına daha önceki raporlarımızda değinmiştik. Nitekim halihazırda %7.98 ile %8.00 seviyesinin altına inen iki yıllık gösterge tahvil getirisinin USD/TL tarafında yukarı yönlü sert bir artış yaşanmadığı ve ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %8.00 seviyelerinin çok fazla üzerinde seyretmediği sürece alımlar sınırlı da olsa devam edebilir. Diğer yandan, kurtarma paket süresi Şubat sonunda dolacak olan Yunanistan'ın yanı sıra Rusya-Ukrayna tarafından küresel risk iştahını olumsuz etkileyebilecek haberlerin yoğunluk kazanması durumunda gelişmekte olan ülke piyasalarından çıkışlar görebiliriz, bu durumda ise %8.50 direnç seviyesi yeniden takip edilmeli.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	7.25	6.50	6.00
Direnç	8.50	9.00	9.50

## Hisse Senedi

Haftanın ilk işlem gününe yurtdışından gelen olumlu haberler ile alıcılı başlayan BİST 100 endeksinin gün içinde düşük işlem hacmiyle temkinli bir seyir izlediğini söyleyebiliriz. Günün %0.27 primle 86,040 seviyesinden tamamlayan endeksin kritik gördüğümüz 86,260 civarındaki 50 günlük hareketli ortalama seviyesini kıramadığı görülüyor. Bu durumun, endeksin yukarı yönlü hareketlerinde temkinli tavrını haftaya yapılacak olan TCMB toplantısı öncesine kadar koruyabileceğine işaret ettiğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, piyasalarda TCMB kararlarına ilişkin çok çeşitli beklentiler olsa da BİST 100 endeksinin faiz indirim beklentilerinin artacağı risk iştahından bir miktar destek bulabileceğini değerlendiriyoruz. Ancak endeksin TCMB toplantısı ve FED Başkanı Yellen'in konuşması yapıldıktan sonra net bir şekilde belirlemesini beklemiyoruz. Dün Avrupa'da Yunanistan borç krizi için yapılan Eurogroup toplantısından bir sonuç alınamaması ve Ukrayna'da ateşkes kararı alınmasına rağmen gerilimin tekrar artması sonrasında değer kaybettiği görülen Avrupa ve Asya borsalarındaki negatif havanın endekse de yansımalarının olacağını düşünüyoruz. Ancak dün USD/TL kurunda ve gösterge tahvil faizlerinde yaşanan geri çekilmelerin devamının gelmesinin endeksin dengelenmesi açısından olumlu olabilir. Endeksin kısa vadedeki seyrinde kritik 86,260 direncinin kalıcı olarak aşılması önemli olacakken yükseliş denemelerinin devamında 87,000-88,500 direnç bölgesi öne çıkacaktır. Döviz piyasalarındaki volatilitenin yüksek olduğu yurtdışı ve yurtiçi gelişmelerin karışık bir tablo oluşturduğu bu dönemde, endekste yaşanabilecek dalgalanmaların etkisiyle görülecek kar satışlarında 85,000 desteğinin üzerinde tutunulması önemli. Endeksin bu seviyeden gevşemesi halinde, 84,680-82,500 destek bandı takip edilebilir.

BİST-100	1	2	3
Destek	85,000	84,680	82,500
Direnç	86,260	87,000	88,500

## Emtia

Brüksel'de Yunan hükümeti ile kreditorlerini bir araya getiren Eurogroup toplantısından kesin bir netice çıkmadı. Yunanistan'ın Euro bölgesinin cari yardım paketini uzatma teklifini kabul etmemesinin, ülkenin Euro bölgesinden çıkma ihtimalini yeniden gündeme taşınması, öte yandan Ukrayna'da alınan ateşkes kararına uyulmadığına dair haberlerin gelmesi altın fiyatlarının volatil bir gün geçirmesine neden oldu. Altın, 1,229 dolar/ons seviyesinden başladığı günü jeopolitik gelişmeler ile gelen güvenli liman talepleri doğrultusunda 1,232 dolar/ons seviyesinden tamamladı. Ancak bugün güne satıcı olarak 50 günlük hareketli ortalama seviyesinden başlangıç yapan altının sabah saatlerinde bu seviyenin altında 1,224 dolar/ons'a kadar gevşediğine şahit oluyoruz. Altının en büyük fiziki talepçilerinden biri olan Çin'in bir haftalık yeni yıl tatiline giriyor olması ile talebin zayıflayacağına dair düşünceler fiyatları aşağı çekti. Bugün yine jeopolitik gündemi fiyatlamaya devam etmesini beklediğimiz altın için ekonomik veri akışı bakımından, New York Fed imalat endeksi verisi ile Fed Başkanı Plosser'in konuşması takip edilmeli. Teknik olarak fiyatların yukarı yönlü toparlanmasında 1,232 dolar/ons ile 1,237 dolar/ons seviyeleri direnç oluştururken mevcut aşağı yönlü seyrin devamında dünkü destek noktalarına tutunmasını bekliyoruz.

Altın	1	2	3
Destek	1,219	1,210	1,202
Direnç	1,232	1,237	1,241

ABD ham petrolü, dün haftanın ilk gününde gösterdiği yükseliş hareketleri ile varil başına 54.81 dolar direncine doğru hareketler yaptı ancak bu noktaya ulaşmayı başaramadı. Bu bağlamda söz konusu direnç noktası bugün de önemini koruyor. Bugün sabah saatlerinde de varil başına 53.19 dolar/ons seviyesinden fiyatlandığını gördüğümüz ABD ham petrolü için ilk etapta varil başına 53.79 dolar seviyesinin direnç noktası oluşturmasını bekliyoruz. Öte yandan kademeli olarak varil başına 51.39 dolar ve 50 dolar seviyelerinin de olası aşağı dönüşlerinde petrol fiyatlarına destek olacağını düşünüyoruz. Ayrıca, Ocak ayından beri yükselişte olan Brent petrol için bazı analistler daha fazla yükselmek yerine fiyatlara bir düzeltme gelebileceği düşüncesindedir. Brent petrol sabah saatleri itibarıyla 61.93 dolar/varil seviyelerinde hareket ediyor.

## Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
ABD	New York FED İmalat Endeksi(Şubat)	9.95	8.50
Almanya	Zew Endeksi(Şubat)	48.4	55
İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	3,541 Milyon Euro	--
İngiltere	TÜFE(Ocak, y-y)	%0.5	%0.4

		G.D.	H.D.	Y.B.D.
<b>DÖVİZ</b>				
USD/TRY	2.4563	-0.03	-0.80	4.75
EUR/TRY	2.7900	-0.33	-0.52	-0.90
	2.6232	-0.19	-0.65	1.67
USD/TRY 3M Imp. Vol.	13.5700	-3.55	-7.8	4.9
USD/TRY Future	2.4610	-0.54	-1.26	3.53
<b>FAİZ</b>				
Gösterge Tahvil Getirisi*	7.98	-0.12	-0.33	-0.39
Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	4.58	0.02	-0.03	-0.12
5Y CDS	189.95	-0.04	-4.43	3.42
<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	86040.54	0.21	1.73	0.68
	106112.40	0.18	1.59	0.32
	160973.31	0.9	2.15	1.83
	106.53	0.16	1.12	-0.19
<b>DÖVİZ</b>				
Dolar Endeksi	94.20	0.00	-0.25	3.43
EUR/USD	1.14	-0.34	0.26	-5.39
USD/JPY	118.43	-0.23	-0.13	-1.68
GBP/USD	1.54	-0.21	0.91	0.23
USD/CHF	0.93	-0.03	0.89	-6.97
EUR/JPY	134.53	-0.62	0.13	-6.93
<b>FAİZ*</b>				
2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.64	0.00	-0.0	-0.02
10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.05	0.00	0.01	-0.05
2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.23	0.00	-0.02	-0.11
10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.33	-0.0	-0.02	-0.16
<b>KREDİ</b>				
iTraxx Crossover	307.05	2.9	-2.19	-7.36
ABD 5Y CDS	16.86	-1.90	0.00	0.49
Almanya 5Y CDS	17.69	-2.43	-4.02	26.82
Fransa 5Y CDS	45.57	-0.14	-6.18	0.92
	20.1	0.55	-3.45	3.13
	135.40	5.95	8.45	8.55
	109.80	5.75	6.72	24.01
Portekiz 5Y CDS	184.05	2.73	2.73	-1.55
	49.57	-0.73	-0.71	-0.0
Brezilya 5Y CDS	237.82	-0.24	1.89	15.71
Rusya 5Y CDS	474.89	0.3	-13.60	-1.61
Güney Afrika 5Y CDS	195.79	-0.04	-3.55	2.42
Macaristan 5Y CDS	131.93	0.00	-4.35	-26.59
<b>HİSSE SENEDİ</b>				
Dow Jones	18019.35	0.00	1.64	1.19
S&P500	2096.99	0.00	2.46	2.08
Nasdaq	4893.84	0.00	3.55	3.81
DAX	10923.23	-0.37	2.44	11.89
CAC40	4751.95	-0.16	2.17	11.34
Nikkei	18004.77	0.5	1.65	3.40
Shanghai	3222.36	0.58	4.11	-0.53
Bovespa	50635.92	0.00	2.54	1.25
MSCI GOÜ	514.69	-0.57	1.66	8.46
VIX	14.69	0.00	-20.81	-31.69
<b>EMTİA</b>				
	1232.55	0.23	-0.52	4.16
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	52.73	0.00	-0.15	-0.5
Brent Petrol (\$/varil)	61.40	-0.20	3.49	7.49
Emtia Endeksi	418.72	0.00	-1.52	-4.18

\*: Puan De im

#### LIBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	10.9644	10.8097	10.2592	9.8390	9.5300	9.1196	9.1192
USD	0.1175	0.1380	0.1730	0.2120	0.2571	0.3824	0.6736
EUR	-0.1071	-0.0636	-0.0079	0.0064	0.0236	0.0929	0.2243

<b>Cem Erođlu</b>	<b>Müdü</b>	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 98</b>
<b>Buket Alkan</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:buket.alkan@vakifbank.com.tr">buket.alkan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 03</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 PEKÇAĞLAYAN</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 91</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>Elif Engin</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:elif.engin@vakifbank.com.tr">elif.engin@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 92</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 doğruluğunda 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.