

Günaydın,

Yeni haftanın ilk işlem gününde tatil nedeniyle borsaların ve tahvil piyasasının kapalı olduğu ABD’de sakin bir gün yaşandı. Önemli bir ekonomik verinin açıklanmadığı günde San Francisco Merkez Bankası Başkanı John Williams’ın yaptığı konuşmalar ön plandaydı. Williams, gelecekteki büyüme beklentileri için önemli gösterge olan ABD tahvil faiz oranlarındaki düşük seyir, ABD ekonomisinden kaynaklanmadığını ve yurtdışı zayıflıklardan etkilendiğini açıkladı. Ayrıca ekonominin bu yıl içinde faiz artırımına başlanması için yeterince güçleneceğine inandığını belirtmesinin gelişmekte olan ülke piyasalarındaki faiz artırım zamanına ilişkin endişeleri arttırdığını düşünüyoruz. Geçtiğimiz hafta İsviçre Merkez Bankası (SNB) kur sınırlamasının kaldırılması adının ardından Başkan Thomas Jordan, İsviçre Frank’ının aşırı değerlenmesi durumunda gerekli görülürse değerini düşürmek için tekrar piyasaya müdahale etmeye hazır olduklarını açıkladı. Daha önceki raporlarımızda, SNB’nin parasının değerini korumak için kur sınırını uygulamaya yerine faiz oranlarıyla destek olmaya çalıştığını ancak önümüzdeki dönemde Frank’ın değer kazanımlarını genişletmesi durumunda, ihracatta yaşanması muhtemel sıkıntılar, deflasyon riski ve konut balonu riskine karşı tekrar kur sınırlaması önlemi alabileceğini düşündüğümüzü vurgulamıştık. SNB Başkanı tarafından yapılan söz konusu açıklamanın bu düşüncemizi desteklediğini söyleyebiliriz. Bir diğer önemli açıklama ise, AB Komisyonu Başkanı Jean Claude Juncker’dan geldi. Juncker, Yunanistan’ın Euro Bölgesi’nden ayrılmasının veya Euro Bölgesi dışına itilmesinin söz konusu olmayacağını açıkladı. Söz konusu açıklama, Avrupa Merkez Bankası Ocak ayı toplantısının ve ay sonundaki Yunanistan genel seçimlerinin yaklaştığı dönemde piyasalarca olumlu algılandı. Danimarka, Kron’un daha fazla değer kazanmasını önlemek için faiz oranında beklenmedik bir şekilde indirim gitti. Danimarka Merkez Bankası, mevduat faiz oranlarını -%0,05’ten -%0,2’ye indirdi. Banka ayrıca borç verme faizi oranını %0,05’e çekti. Söz konusu adımın SNB tarafından gelen adımların arkasından gelmesi dikkat çekici olduğunu ve kararın Euro üzerindeki baskıları arttırabileceğini düşünüyoruz. Moody’s Rusya’nın kredi notunu Baa3’e düşürerek yatırım yapılabilir seviyenin altına indirdi. Küresel resesyon tartışmalarını gündeme getiren petrol fiyatlarının 50 dolar/varil seviyesinin altında seyrettiği görülüyor. IMF’nin 2015 yılı küresel büyüme beklentilerini %3,8’den %3,5’e düşürmesinin, küresel resesyon korkusunun bir miktar arttığının kanıtı olduğunu düşünüyoruz. Böyle bir ortamda, Irak Petrol Bakanı Adel Abdel Mehdî’nin Aralık ayında petrol üretiminin rekor kırdığını belirtmesinin, petrol fiyatlarının talep sorununun yanı sıra arz fazlası nedeniyle düşük seyredeceği sinyalini verdiğini düşünüyoruz. Çin’in son çeyrek ekonomik büyümesi hala yavaş bir seyirde gerçekleşmesine rağmen teşvik çabalarının talebi arttırmaya başlaması ile beklentilerin hafif üzerinde geldi. Bu durum Asya borsalarında olumlu algılandı. Japonya Nikkei endeksi günü %2,07 yükselişle kapattı.

Yurtiçi piyasalarca tarafından merakla beklenen Ocak ayı TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı bugün yapılacak. Piyasalarda daha önce bir kısım beklenti TCMB’nin faiz indirimine hemen gitmeyebileceği bir süre daha küresel piyasaları gözlemleyebileceği yönündeyken diğer bir kısım beklenti ise indirimle gidilebileceği yönündeydi. Ancak daha önce birçok kez ifade ettiğimiz gibi faiz indiriminin Ocak ayında yapılabileceği beklentiimizi söylemiştik. Bu çerçevede, politika faiz oranında 25 baz puan ve faiz koridorunun alt bandında 50 baz puan indirimine gitmesini beklentiimizi hatırlatalım. Ayrıca yurtiçi piyasaların kur hassasiyeti göz önüne alındığında sıkı duruş politikasını korumak adına TCMB’nin faiz oranlarının üst bandında hemen bir indirimle gitmesini beklemiyoruz. Son dönemdeki gelişmelerin etkisiyle faiz indirim beklentisinin piyasanın geneline yayıldığı görülmektedir. Sepet kurun kritik görüldüğümüz düşük seviyelere gerilemesinin yanı sıra piyasalarda ECB’nin önümüzdeki dönemde parasal genişleme adımları atacağı ve küresel likiditenin artacağı beklentileri bu düşüncemizi destekliyor. Ayrıca ABD 10 yıllık tahvil faizi ve yurtiçi tahvil faizlerindeki aşağı yönlü hareketin yanı sıra TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ile 5 yıllık tahvil faizi arasındaki farkın TCMB’nin en son politika faiz oranında indirim gittiği Temmuz ayında önceki seviyelerine yaklaşmış olması da indirim beklentimizde rol oynuyor. Ancak tüm bu beklentilerimize karşın kurlardaki ve gösterge faiz oranlarındaki gerilemeye rağmen CDS oranlarının yükseliş eğiliminde olması nedeniyle TCMB Ocak ayında faiz indirimine gitmekten kaçınabileceğini göz önünde bulundurmak faydalı olabilir. Böyle bir ihtimalin bulunmasına rağmen Ocak ayında olmasa bile TCMB’nin önümüzdeki aylarda faiz indirimine gideceğini düşünüyoruz.

Döviz

USD/TL kurunda Cuma günü yaşanan yükseliş dün de devam etti. Ancak ABD piyasalarının kapalı olması USD/TL kurunda da işlem hacimlerinin düşük kalmasına neden oldu. Gün içinde 2.3469 seviyesine kadar yükselen USD/TL günü 2.33 seviyesinin üzerinde sonlandırdı. Dün EUR/TL kurunda da yükseliş yaşanırken, sepet kur (0.5*€+0.5*\$) da yukarı yönlü hareket etti. Gün içinde 2.5347 seviyesine kadar yükselen sepet kur 2.5256 seviyesinden kapandı. IMF’nin büyüme beklentilerini aşağı yönlü güncellediğini açıklamasının ardından USD/TL kuru bugün de yükselişe açıldı. Kur 2.34 seviyesinin üzerinde hareket ediyor. TCMB’nin Ocak ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı bugün gerçekleşecek. Kur üzerinde bugün PPK kararları etkili olacaktır. Piyasada TCMB’nin faiz indirimine gideceği beklentileri arttı. Ancak son gelişmelerin ardından bizim beklentimiz olan politika faiz oranında 25 baz puanlık bir indirimin memnun edici olmayacağı konuşuluyor ve 100 baz puanlık indirimden bahsediliyor. TCMB’nin 50 baz puanın altında bir indirim yapması durumunda kurda fazla bir hareket olmayabilir. Dün 2.33 seviyesinin üzerinde kapanan USD/TL kurunda, bugünkü toplantıda 50 baz puanın üzerinde bir indirim gelmesi durumunda bir miktar yükseliş yaşanabilir. Kurun yukarı yönlü hareketlerinde 2.39 ilk direnç seviyesi olarak görünürken, yukarı hareketin devamı halinde 2.45-2.50 seviyelerine doğru bir hareket yaşanabileceğini ancak bu seviyelerin nihai hedef seviyeler olduğunu düşünüyoruz.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.3000	2.2850	2.2640
Direnç	2.3900	2.4500	2.5000

Geçen haftanın son işlem gününde son 11 yılın en düşük seviyelerine gerileyen EUR/USD paritesi dün bir miktar toparlandı ve bir önceki güne göre sınırlı bir yükselişle 1.1606 seviyesinden kapandı. Piyasalar Avrupa Merkez Bankası’nın (ECB) 22 Ocak’taki toplantısı ve Yunanistan seçimlerini bekliyor. ECB’nin bu toplantıda tahvil alım programına başlamasına kesin gözüyle bakılıyor. Ancak Banka’nın ne kadarlık bir program açıklayacağı önemli. ECB’nin açıkladığı programın miktarı 1 trilyon euronun altında kalırsa, EUR/USD paritesinde yukarı yönlü hareketler yaşanabilir. Ancak bu hareket kısa süreli ve geçici olacaktır. Paritede yukarı yönlü bir hareket yaşanırsa 1.1640 seviyesi ilk direnç olacaktır. Euro Bölgesi’nde deflasyon riskinin devam etmesi, genişleyici politikaların sürmesi ve İsviçre Merkez Bankası’nın EUR/CHF kuruna ilişkin taban uygulamasını kaldırmasının ardından EUR/USD paritesinde geçici yukarı yönlü hareketler yaşansa bile aşağı yönlü trendin devam edeceğini düşünüyoruz. ECB’nin 1 trilyon Euro veya üzerinde bir parasal genişleme programı kararı alması durumunda EUR/USD paritesinde nihai hedef seviye olan 1.07’ye doğru bir hareket görülebilir. Piyasalarda ise paritenin 1 euro, 1 dolara eşit olacak şekilde gerileyebileceği konuşuluyor. Paritede böyle bir hareket yaşansa bile ABD cari açık verirken, Euro Bölgesi’nin cari fazla vermesi nedeniyle bu seviyelerin kalıcı olmayacağını düşünüyoruz.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1500	1.1375	1.1000
Direnç	1.1640	1.1730	1.1750

Faiz

TCMB'nin bugünkü PPK toplantısında faiz indirimine gideceği beklentileri dün gösterge tahvil getirisinin gerilemesinde etkili oldu. Dün güne %7.41 seviyesinden başlayan 2 yıllık gösterge tahvil faizi, gün içinde gördüğü en düşük seviye olan %7.33'ten günü sonlandırdı. Bugün piyasalar TCMB'nin PPK kararına odaklanacak. TCMB'nin bugünkü toplantıda faiz indirimine gideceği beklentileri hali hazırda piyasalarda fiyatlandığı için 50 baz puanının altında bir faiz indiriminin gelmesi, gösterge tahvilde önemli bir harekete neden olmayacaktır. TCMB'den beklentilerin üzerinde bir faiz indirimi gelmesi gösterge tahvil getirisinde aşağı yönlü harekete neden olabilir. Bu durumda %7.25 ilk destek seviyesi olacaktır. Ancak TCMB'nin faiz indirimi ne kadar yüksek olursa olsun gösterge tahvil faizinin %7'nin altına gerilemesinin zor olduğunu düşünüyoruz. Gösterge tahvil getirisi ile ABD 2 yıllık tahvil getirisi arasındaki farkın dip seviyelere yaklaştığı olması ve bugünkü toplantıda TCMB'nin piyasa beklentilerinin üzerinde bir faiz indirimine gitmesinin USD/TL kuru üzerinde yukarı yönlü bir harekete neden olabileceği olması nedeniyle, gösterge faizin %7'nin altına gerilemekte zorlanacağını düşünüyoruz.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	7.25	6.50	6.00
Direnç	8.00	8.50	9.00

Hisse Senedi

Haftanın ilk işlem gününe yukarı yönlü boşlukla başlayan BİST 100 endeksi, gün boyu artıda hareket etmesine rağmen gün sonunda gelen kar realizasyon baskısıyla günü %0.68 kazançla 88,006 seviyesinden kapattı. Endeksin alıcılı seyrinde bugün yapılacak olan TCMB para politikası toplantısından faiz indirim kararı çıkacağına ilişkin fiyatlamlardan destek bulmaya devam ettiğini düşünüyoruz. Dahası yakın dönemde İsviçre ve Danimarka Merkez Bankaları'nın da indirim gitmesinin TCMB'ye yönelik beklentileri güçlendirdiğini düşünüyoruz. Böyle bir ortamda, politika faiz oranında 25 baz puan ve faiz koridorunun alt bandında 50 baz puan indirim gitmesini bekliyoruz. Ayrıca yurtdışı piyasaların kur hassasiyeti göz önüne alındığında sıkı duruş politikasını korumak adına TCMB'nin faiz oranlarının üst bandında hemen bir indirim gitmesini beklemiyoruz. Bugüne primli bir açılış yaptığını gördüğümüz endeksin, TCMB tarafından edilebilecek faiz indiriminin piyasalarca yeterli bulunmaması yukarı yönlü ancak göreceli olarak zayıf bir tepki vermesine neden olabilir. Böyle bir durumda, son dönemde düşük işlem hacmiyle temkinli hareket ettiği görülen endeksin momentumu yüksek bir hamleyle yukarı yönlü seyir izlemesi için yeni gelişmelere ihtiyacı olacağını düşünüyoruz. TCMB'nin olası faiz indiriminin beklentileri karşılama borsadaki alımları güçlendirecektir. Tüm bu beklentilerimize rağmen olası bir faiz artırımında USD/TL kuru üzerindeki baskıların azalması ile kurun yükselişe geçmesi, BİST 100 endeksinde kar satışlarının ağırlığının hissedilmesine ve bir düzeltme hareketinin başlamasına neden olabilecektir. Bu durum, endekte kritik olduğunu düşündüğümüz 89,835-89,111 aşağı yönlü boşluğun kapatılmasını ve 91,000 direncinin kırılmasını zorlaştırabilecektir. Endeksin aşağı yönlü düzeltmelerinde 86,260-84,300 destek bandı takip edilebilecekken yukarı yönlü hedeflemelerde 88,500-91,000 direnç bölgesi izlenebilir.

BİST-100	1	2	3
Destek	86,260	85,500	84,300
Direnç	88,500	89,150	91,000

Emtia

Altın fiyatlarının, son dönemde görülen artışlar ile birlikte 200 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 1,253 dolar/ons'un üzerine çıktığını ve bu seviyelerde tutunmayı başardığını görüyoruz. Bu sert artışta en fazla, İsviçre merkez bankasının kura bir sınırlama getirmesi ve faiz indirimine gitmesi ile artan güvenli liman arayışı etkili olurken öte yandan ECB'nin 22 Ocak'ta yapacağı toplantıda varlık alımlarını genişletme kararı almasına ilişkin beklentilerin artması da bu seviyenin üzerinde tutunma çabasına destek veriyor. Dün haftanın ilk işlem gününde 1,275-1283 dolar/ons bandında az sıçramalı hareketler yapan altının bugün de güne 1,275 dolar/ons seviyesinden başlangıç yaptığını ve sabah saatlerinde de yataya yakın hareketlerde bulunduğunu görüyoruz. Son dönemlerde ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin %1.70 seviyelerine kadar gevşemiş olması da altının yukarı yönde hareketlerine destek olmaya devam ediyor. Altın fiyatlarında, sıralamış olduğumuz söz konusu yukarı yönde hareketine destek sağlayıcı unsurların devam etmesi halinde 1,330 dolar/ons ve 1,340 dolar/ons gibi seviyelerin görülmesi muhtemeldir. Ancak altın fiyatlarının kaderine dair "Game Changer" olarak değerlendirdiğimiz olay; Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentilerde bir değişim olmasıdır. Bu bağlamda Fed'in faiz artıracığına dair beklentilerin sürdüğü bir ortamda değerli metalin kaderine etki edebilecek bir "Game Changer" in olmamasından dolayı altın fiyatlarındaki, 1,340 dolar/ons'lu seviyelere tırmansa dahi kısa vadeli bu yükselişin bir dönüşe yani bir yükseliş trendine işaret edebileceğini düşünmüyoruz. Teknik değerlendirmede bugün, altın fiyatlarının yukarı yönlü hareketinin devamı halinde kademeli olarak 1,282 dolar/ons, 1,289 dolar/ons ve 1,300 dolar/ons dirençleri öne çıkıyor.

Altın	1	2	3
Destek	1,271	1,266	1,253
Direnç	1,282	1,289	1,300

Petrol fiyatları kayıplarını sürdürüyor. Dün ABD'de piyasaların kapalı olması nedeniyle fiyatlanamayan ABD ham petrolünün bugün sabah saatleri itibarıyla satıcılar olarak 47.42 dolar/varil seviyelerinde hareket ettiğini görüyoruz. Öte yandan piyasalarda dün işlem görmeye devam eden Brent petrolün hareketlerine baktığımızda ise varil fiyatının 50 doların altına inerek günü başladığı seviyeye göre %2.5 değer kaybı ile 48.84 dolar/varil seviyesinden tamamladığını gördük. Son dönemlerde petrol ihraç eden ülkelerin yetkililerinin yaptığı açıklamalar gerek ham petrol gerek Brent petroldeki aşağı yönlü hareketi hızlandırmaya devam ederken son olarak ABD Dışişleri Bakanlığı enerji temsilcisinin, ABD'nin petrol fiyatlarındaki düşüş ile birlikte enerji piyasasına müdahale etmeyeceğini, piyasanın ne olacağına karar vereceğini belirtmesi de petrol fiyatlarına olumsuz yansısız.

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
Türkiye	TCMB Toplantısı ve Faiz Kararı (Ocak)	%8.25	%8.00
Almanya	ÜFE (Aralık, y-y)	-%0.9	-%1.4
İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	1,373 Milyon Euro	--
	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Aralık 2014)	602.2 milyar TL	--

FINANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	DÖVİZ				
	USD/TRY	2.3365	0.46	2.24	-0.36
	EUR/TRY	2.7122	0.83	0.26	-3.66
	Sepet (0.5\$+0.5€)	2.5244	0.66	1.17	-2.16
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	12.5225	2.39	17.97	-3.19
	USD/TRY Future	2.3552	-0.03	1.70	-0.92
	FAİZ				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	7.33	-0.16	-0.14	-1.04
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	4.55	-0.02	-0.12	-0.15
	5Y CDS	184.63	-0.13	-2.37	0.51
	HİSSE SENEDİ				
	BİST-100	88006.48	0.68	0.16	2.98
	BİST-30	109261.70	0.63	0.62	3.30
	BİST-Bankacılık	166671.84	1.00	1.89	5.43
	BİST-30 Future	110.43	0.62	0.59	3.47
YURT DIŞI	DÖVİZ				
	Dolar Endeksi	92.52	0.00	0.58	1.58
	EUR/USD	1.16	0.34	-1.93	-3.30
	USD/JPY	117.56	0.04	-0.67	-2.44
	GBP/USD	1.51	-0.24	-0.38	-1.40
	USD/CHF	0.88	2.43	-13.32	-12.19
	EUR/JPY	136.45	0.37	-2.57	-5.66
	FAİZ*				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.48	0.00	-0.06	-0.18
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	1.84	0.00	-0.07	-0.27
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.17	-0.01	-0.05	-0.06
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.44	-0.01	-0.04	-0.06
	KREDİ				
	iTraxx Crossover	321.75	-1.24	-5.33	-2.93
	ABD 5Y CDS	17.32	2.81	0.83	3.27
	Almanya 5Y CDS	18.07	-1.70	-2.37	29.51
	Fransa 5Y CDS	47.90	2.50	2.19	6.06
	İngiltere 5Y CDS	20.21	-2.23	0.17	3.64
	İtalya 5Y CDS	119.23	-5.41	-14.01	-4.42
	İspanya 5Y CDS	87.02	-2.18	-12.60	-1.72
	Portekiz 5Y CDS	187.93	-1.00	-1.00	0.53
	İrlanda 5Y CDS	47.28	-2.64	-3.96	-4.64
	Brezilya 5Y CDS	206.57	-0.30	-2.12	0.50
	Rusya 5Y CDS	538.52	0.34	-10.13	11.57
	Güney Afrika 5Y CDS	209.99	0.55	2.02	9.85
	Macaristan 5Y CDS	179.02	-0.17	-3.98	-0.42
	HİSSE SENEDİ				
	Dow Jones	17511.57	0.00	-0.73	-1.89
	S&P500	2019.42	0.00	-0.44	-2.16
	Nasdaq	4634.38	0.00	-0.65	-2.45
DAX	10242.35	0.73	4.71	4.65	
CAC40	4394.93	0.35	3.94	2.89	
Nikkei	17014.29	0.89	-1.07	-2.68	
Shanghai	3116.35	-7.70	-3.50	-5.61	
Bovespa	47758.01	-2.57	-0.79	-4.47	
MSCI GOÜ	481.54	0.46	1.10	1.51	
VIX	20.95	0.00	6.89	12.30	
EMTİA					
Altın (\$/ons)	1275.65	-0.37	3.43	7.70	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	48.69	0.00	5.69	-4.80	
Brent Petrol (\$/varil)	48.84	-2.65	0.29	-4.17	
Emtia Endeksi	429.43	0.00	-0.97	-1.83	

*: Puan Değişim

LİBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	10.6044	10.5050	9.8400	9.3748	8.9780	8.6600	8.6600
USD	0.1201	0.1350	0.1680	0.2137	0.2566	0.3549	0.6099
EUR	-0.1550	-0.0886	-0.0193	0.0100	0.0293	0.1064	0.2500

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Müdü Yardımcısı	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
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 18 91
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 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 değışiklik yapma hakkına sahiptir.