

Günaydın,

Piyasalar dün büyük ölçüde ABD Merkez Bankası (Fed)'nin Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Mart ayı toplantısının tamamlanmasının ardından yapılan açıklamalarla yön buldu. Toplantı öncesinde "sabırlı" ifadesinin çıkarılmasını fiyatlayan piyasalarda, Başkan Janet Yellen'in toplantı sonrasında söylem değişikliğinin faiz artırımı zamanına karar verildiği anlamına gelmediğini ifade etmesiyle Fed'in güvercin bir tonda açıklama yaptığı algısı oluştu. Özellikle Fed'in büyüme ve enflasyon beklentilerinin yanı sıra 2015 yılsonu faiz oranı beklentilerini de aşağı yönlü revize etmesi, Fed'in Haziran ayında faiz artırımına başlamayacağı beklentilerine neden oldu. Bununla birlikte, doların güçlenmesinin ABD'de ihracatta büyümeyi zayıflatığına işaret etmesi, doların değerlenmesinden rahatsız olduğu yorumlarına neden oldu. Bu gelişmeler bağlamında, doların önümüzdeki dönemde daha yavaş bir ivmeyle yükselebileceğini düşünüyoruz. Ayrıca faiz artırımının bundan sonra açıklanacak verilere bağlanmasının ve geçmiş yıllarda sabırlı ifadesinin kaldırılmasının ardından ilk 3-6 ayda faiz artırımına gidilmesi sebebiyle faiz artırımının Haziran ayından ziyade Eylül ayında gerçekleşebileceğini değerlendiriyoruz. Ancak faiz artırımı ertelenecek olsa bile Fed'in bu yıl içinde faiz artırımına başlayacak olması nedeniyle piyasalarda oluşan iyimser havanın geçici olabileceğini hatırlatmak isteriz. Dün açıklanan ekonomik veri takvimine baktığımızda, haftalık işsizlik maaşı başvurularının 291 bin kişi ile beklentilerin hafif altında bir artış kaydettiği görülüyor. Philadelphia Fed endeksi 5 düzeyinde gelerek beklentileri karşılamadı. Öncül göstergeler endeksi beklentilere paralel şekilde %0.2 arttı. ABD borsaları ise, günü ekside tamamladı.

Avrupa'da, Avrupa Merkez Bankası (ECB), büyüme ve enflasyonun canlandırılmasında kritik önem taşıyan 3. uzun vadeli refinansman operasyonunda (TLTRO) bankaların 97.8 milyar Euro kredi kullandırıldığını açıkladı. Bununla birlikte dün Almanya Başbakanı Angela Merkel'in Yunanistan Başbakanı Aleksi Çipras ile Pazartesi günü görüşme yapılacağını ancak bu görüşmenin AB, Avrupa Merkez Bankası ve Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yapılan anlaşma kadar önem teşkil etmeyeceğini açıklaması, kreditorlerin reformların uygulanması konusundaki kararlılığına işaret etti. Fed toplantısının ardından dün yükseliş gösteren Asya borsalarının bugün karışık bir seyir izlediği görülüyor. Japonya Nikkei endeksi ise günü %0.43 primli kapattı.

Yurtiçi kanadında, Mart ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında TCMB'nin herhangi bir değişikliğe gitmemesinin ardından dün Fed toplantısının sonuçlanmasından sonra gelen açıklamalar ve ABD 10 yıllık tahvil faizlerindeki geri çekilme, gelişmekte olan ülke piyasalarını bir miktar rahatlatırken Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kazanmasında etkili oldu. Yukarıda bahsettiğimiz üzere, Fed tarafından gelen açıklamaların piyasalarda faiz artırımının Haziran ayından sonraya ötelenebileceği beklentilerini artırmasının, gelişmekte olan ülkeler üzerindeki sermaye çıkışlarının yarattığı baskıyı bir miktar azaltabileceğini düşünüyoruz. Ancak Fed'in bu yıl içinde faiz artırımına gidebileceği ihtimali tamamen ortadan kalkmadığı sürece görülen olumlu etkiler geçici olacaktır. Bununla birlikte daha önceki raporlarımızda da ifade ettiğimiz gibi yurtdışında Mart ayı enflasyonu yüksek gelse bile küresel piyasalarda düzelleme yaşanır ve kurlardaki volatilité azalır, Nisan ayı beklenti anketinde uzun vadeli enflasyon beklentilerinde düşüş görebiliriz. Böyle bir düşüş TCMB'nin Mart ayında verdiği aradan sonra Nisan ayında yeniden faiz indirimlerine başlamasına imkân tanıyabilir. Kritik merkez bankaları toplantılarının tamamlanmasının ardından bugün piyasalarda bir diğer önemli gelişme olan Fitch'in Türkiye'nin kredi notu üzerine yapacağı değerlendirmeleri takip edilecek.

Döviz

Fed'in açıklamalarından sabırlı ifadesini çıkarmasına karşın faiz beklentilerini düşürmesi, faiz artırımlarının erteleneceği beklentilerinin ve piyasalarda iyimserliğin artmasını sağladı. Bu iyimserlikle dün günün ilk saatlerinde 2.56 seviyesinin altına gerileyen USD/TL kuru gün içinde bu seviyelerde tutunamayıp günü 2.6060 seviyesinden sonlandırdı. EUR/TL kurunda dün düşüş yaşanırken, sepet kur (0.5*€+0.5*\$) ise sınırlı bir yükselişle 2.6884 seviyesinden kapandı. USD/TL kuru bu sabah 2.60 seviyesinin altında seyrediyor. Bugün kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'ye ilişkin değerlendirmesini açıklayacak. Kuruluşun olumsuz bir değerlendirmede bulunması beklenmezken, piyasalar Fitch'den gelen açıklamaları bekleyecektir. Fed kararının ardından gelen ilk tepkilerle USD/TL kurunda sert bir düşüş yaşanmıştı. Ancak kurun gerilediği bu seviyeleri koruyamadığını gördük. Dün de belirttiğimiz gibi TCMB'nin faizleri sabit bırakmış olması ve Fed'in kararlarının yurtdışında iyimserliğe neden olmasına karşın Fed'in bu yıl içinde faiz artıracak olması nedeniyle kurdaki geri çekilmelerin kısa süreli olacağını, orta ve uzun vadede ise dolardaki yönün yukarı yönlü olduğunu düşünüyoruz. USD/TL kurunun yukarı yönlü hareketlerinde 2.60 ilk direnç seviyesi olarak görünürken, aşağı yönlü hareketlerinde ise 2.55 seviyesi takip edilmeli.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.5500	2.5000	2.4850
Direnç	2.6000	2.6300	2.6550

ABD Merkez Bankası (Fed)'nin Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Mart ayı toplantısı sonrası gün içinde sert yükseliş kaydeden ve 1.1043 seviyelerine kadar yükselen EUR/USD paritesi dün kazançlarını büyük ölçüde geri verdi. Dün 1.0864 seviyesinden başladığı günü, gün içinde en yüksek 1.0919 ve en düşük 1.0613 seviyesini gördükten sonra 1.0660 seviyesinden satıcı tamamladı. Paritenin dünkü değer kaybında doların toplantı sonrası değer kaybetmesinin ardından kayıplarını toparlamasının etkisi oldu. Dünkü yazımızda Fed toplantısı sonrası paritede görülen yükselişin geçici bir yükseliş olduğunu ifade etmiştik. Toplantı sonrasında paritenin kazançlarını geri vermiş olması bu düşüncemizi destekleyen bir unsur olarak karşımıza çıkıyor. Ayrıca, her ne kadar toplantı sonrası Fed'in faiz artırımına Haziran ayında başlamayacağı beklentileri oluşsa da, Fed'in bu yıl içinde faiz artırımına gidebileceği ihtimali tamamen ortadan kalkmadığı sürece görülen olumlu etkiler geçici olmaya devam edecektir. Bu sabah güne bir miktar alıcılı başlayan paritede 1.0660 seviyesinin üzerinde hareketler görülüyor. Bugün paritede 1.0760 ilk direnç seviyesi olarak takip edilecektir. Yukarı yönlü hareketlerin devamı durumunda 1.0880 seviyesi takip edilebilir. Paritenin kritik olduğunu düşündüğümüz 1.0760 seviyesinin altında seyir izlemesinin etkisiyle paritede aşağı yönlü hareketler devam edebilir. Aşağı yönlü hareketlerin devam etmesi durumunda 1.0596 ilk destek seviyesi olacaktır. 1.0596 seviyesinin kırılması durumunda ise 1.0458 seviyesi takip edilebilir.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.0596	1.0458	1.0330
Direnç	1.0760	1.0880	1.1045

Faiz

Fed toplantısının etkisini diğer yatırım enstrümanlarına göre gecikmeli görmemiz sebebiyle dün tahvil bono piyasasında beklediğimiz gibi girişlerin artış gösterdiği bir gün yaşandı. Fed'in faiz artırımına beklenenden daha geç başlayabileceği ve toplantı öncesi beklentilere göre daha yavaş hızda gerçekleşeceği algısının piyasalarda yarattığı iyimserlik ile TL cinsi getirilere talep arttı. Oluşan bu ortamda %8.76 seviyesinden güne başlayan iki yıllık gösterge tahvil getirisi gelen alımların etkisi ile günü 27 baz puanlık sert gerileme ile sonlandırdı. Kısa vadeli tahvillerde görülen ilginin paralelinde uzun vadeli tahvillere de girişlerin olduğu görüldü. Buna göre 10 yıllık tahvil getirisi %8.09 seviyesinden, günü 22 baz puanlık gerileme ile bitirdi. Fed'in faizleri ötelediği algısının USD/TL üzerinde yarattığı baskıyı hafifletmesi ve iç dinamiklerin de kurdaki bu gelişmeleri desteklediği bir ortamda TCMB'nin Nisan ayında bir faiz indirimine gitmesi olası görünüyor. Söz konusu bu ortam TL cinsi getirileri de destekleyecektir. Gösterge tahvil getirisinin aşağı yönlü hareketlerinde %8.00 destek seviyesi önemli görünüyor. Ancak, Fed'in faiz artırımına gideceği ortamın uzun vadede gösterge faiz üzerinde yaratacağı baskı düşünüldüğünde gösterge faizin yukarı yönlü hareketleri için %9.00 direnç seviyesi ilk etapta takip edilmeli.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	8.00	7.80	7.25
Direnç	9.00	9.50	9.80

Hisse Senedi

Merkez bankaları toplantılarının fiyatlamaları devam ederken dün güne 1,500 puan civarında artıda başlayan BİST 100 endeksi uzun süredir görülmeyen bir atak yaptı. Güne 81,474 seviyesinden açılış yapan endeks gün boyu zaman zaman gelen kar realizasyonlarıyla kayıp yaşasa da genel olarak alıcılı ve hafta başına kıyasla yüksek işlem hacmiyle seyir izledi. Döviz piyasalarındaki volatiliteye oldukça duyarlı olan endeks USD/TL kurundaki artışa rağmen TCMB ve Fed açıklamalarının yarattığı iyimserliğin yanı sıra ABD 10 yıllık ve yurtdışı gösterge faizlerindeki sert düşüşten destek buldu. Bankacılık hisseleri öncülüğünde yükselen BİST 100 endeksinin bankacılık endeksinde gelen %4.69'luk prim pozitif etkiledi. Böylece endeks günü %2.48'lik kazançla 200 günlük hareketli ortalamasının üzerinde bir seviye olan 81,922'den kapattı. Endeks önemli gördüğümüz ana destek seviyesi olan 80,000'in üzerine kalıcı olarak yerleşirse yükselme denemelerinin devamı gelebilir. Yukarı yönlü seyrin devamı durumunda, 82,200-84,180 bandı hedeflenebilir. Tüm bu gelişmelere rağmen Fed açıklamaları etkisiyle piyasalarda oluşan bu rahatlamının daha önce piyasalarda satın alınmış olması nedeniyle geçici olduğu düşünüyoruz. Ayrıca önümüzdeki dönemde doların ve faizlerin daha da güçlenmesi ihtimalinin bulunması, gelişmekte olan piyasalarında sermaye çıkışı riskini canlı tutmaya devam ediyor. Bahsettiğimiz ihtimallerin gerçekleşmesi halinde, endekste satış baskısının artması endeksin yönünü tekrar aşağıya çevirmesinde etkili olabilir. Endekste yaşanabilecek geri çekilmelerde 80,000 kritik destek seviyesinin kırılması 77,140-76,540 destek bölgesini gündeme getirebilir. Bugün Fitch tarafından gelecek açıklamaların endeksin seyrini açısından takip edilmesinin önemli olduğunu düşünüyoruz.

BİST-100	1	2	3
Destek	80,000	77,140	76,540
Direnç	82,220	83,500	84,180

Emtia

FOMC toplantısı sonrasında Başkan Yellen'in yaptığı açıklamaların ardından 1,177 dolar/ons seviyelerine kadar tırmandığı görülen altında dün itibarıyla kar satışları yaşanmaya başlandı. Dün günü 1,171 dolar/ons seviyesinden tamamlayan altının, yatay başladığı haftanın son işlem gününde sabah saatleri itibarıyla açılışa yakın seyrettiği görülüyor. ABD'de dün açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvuruları ile Philadelphia Fed aktivite endeksi verileri bir miktar beklentilerin altında gerçekleşti. Dolar endeksinin yeniden güçlenerek 99 bin seviyesine yükseldiğini ve Fed'in açıklamalarının akabinde oldukça sert günlük düşüş gösteren ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin de %1.95 seviyelerine tekrar yükseldiğini görüyoruz. Bu durumda altının güçlü bir direnç olan 1,179 dolar/ons seviyesinin üzerine çıkması pek muhtemel görünmüyor. Ekonomik veri akışı bakımından volatilitenin düşük olacağı bugün, hafta başından bu yana %1.1 değerlenmiş görünen altının, Ocak ayı sonundan beri sadece şubat ayı sonunda ara verdiği haftalık düşüş eğilimini bu hafta da terse döndürerek haftayı alıcılı kapatmaya hazırlandığı görülüyor. Teknik olarak kar satışlarının bugün de devam etmesi halinde fiyatlara ons başına 1,161 dolar ve aşağısında ise 1,151 dolar seviyelerinin destek olmasını beklerken, yukarı yönde işlemlerin hız kazanması durumunda bahsettiğimiz 1,179 dolar/ons direnci önemini koruyor.

Altın	1	2	3
Destek	1,161	1,151	1,142
Direnç	1,179	1,187	1,200

Yaklaşık beş haftadır haftayı negatif tamamlayan ABD ham petrolünün bu haftayı da satıcılı kapatmaya hazırlandığını görüyoruz. Son dönemde artan ABD petrol stoklarının baskılarını sert bir şekilde hissettiğimiz ham petrolde, Fed'in toplantı sonrası açıklamaları ardından görülen yükseliş, dün yerini tekrar kayıplara bıraktı. Günü %1.5 değer kaybı ile varil başına 43.96 dolar seviyesinden tamamlayan ham petrolün, haftanın son işlem gününün sabah saatleri itibarıyla da yataya yakın varil başına 43.62 dolardan fiyatlandığı görülüyor. Teknik olarak fiyatlardaki aşağı yönlü hareketlerin devamı bizi kademli olarak varil başına 42.91 dolar ve 41.8 dolar destek noktalarına taşırken, olası yükseliş hareketinde ise ilk olarak varil başına 44.9 dolar seviyesi direnç olarak karşımıza çıkıyor.

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Şubat)	621.2 milyar TL	--
Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	29.2 milyar Euro	--
Almanya	ÜFE (Şubat, y-y)	-%2.2	-%1.9
İtalya	Cari İşlemler Dengesi (Ocak)	5,177 milyon Euro	--

		G.D.	H.D.	Y.B.D.
DÖVİZ				
USD/TRY	2.6039	1.35	0.76	11.04
EUR/TRY	2.7775	-0.53	1.00	-1.34
	2.6907	0.37	0.88	4.29
USD/TRY 3M Imp. Vol.	14.6650	-1.38	-1.38	13.37
USD/TRY Future	2.6344	-0.69	0.37	10.82
FAİZ				
Gösterge Tahvil Getirisi*	8.49	-0.27	-0.37	0.12
Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	4.72	-0.17	-0.13	0.02
5Y CDS	208.91	-1.55	-3.05	13.73
HİSSE SENEDİ				
	81922.02	2.48	4.63	-4.14
	100551.48	2.66	4.76	-4.94
	149914.63	4.69	7.22	-5.17
	99.93	1.99	4.22	-6.32
DÖVİZ				
Dolar Endeksi	99.25	0.72	-0.18	8.98
EUR/USD	1.07	-1.88	0.24	-11.18
USD/JPY	120.73	0.56	-0.42	0.23
GBP/USD	1.48	-1.50	-0.87	-3.75
USD/CHF	0.99	1.19	-1.23	-1.17
EUR/JPY	128.74	-1.35	-0.19	-10.99
FAİZ*				
2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.67	0.06	-0.05	-0.06
10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	1.97	0.05	-0.15	-0.14
2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.24	0.00	0.00	-0.12
10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.19	-0.01	-0.05	-0.37
KREDİ				
iTraxx Crossover	265.06	1.46	5.70	-20.03
ABD 5Y CDS	16.84	-5.55	-3.77	0.36
Almanya 5Y CDS	16.49	0.54	0.77	18.23
Fransa 5Y CDS	41.37	1.33	3.89	-8.33
	19.84	2.59	9.20	1.75
	115.57	0.95	10.24	-7.40
	91.67	0.36	9.00	3.53
Portekiz 5Y CDS	129.65	1.43	1.43	-30.64
	49.69	-0.94	7.12	0.23
Brezilya 5Y CDS	303.50	2.87	4.97	47.65
Rusya 5Y CDS	489.49	-2.20	4.14	1.42
Güney Afrika 5Y CDS	206.63	-0.43	-1.66	8.09
Macaristan 5Y CDS	139.69	1.47	7.47	-22.30
HİSSE SENEDİ				
Dow Jones	17959.03	-0.65	0.36	0.83
S&P500	2089.27	-0.49	1.13	1.66
Nasdaq	4992.38	0.19	2.02	6.19
DAX	11899.40	-0.20	0.85	22.27
CAC40	5037.18	0.07	1.00	18.08
Nikkei	19476.56	-0.35	2.56	12.43
Shanghai	3582.27	0.14	6.96	16.48
Bovespa	50953.53	-1.11	4.24	1.88
MSCI GOÜ	493.23	0.93	0.11	3.97
VIX	14.07	0.72	-8.75	-36.05
EMTİA				
	1171.18	0.37	1.51	-0.89
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	43.95	-1.57	-6.57	-9.75
Brent Petrol (\$/varil)	54.43	-2.65	-4.93	1.02
Emtia Endeksi	413.71	0.18	-0.57	-5.23

*: Puan Değişim

LIBOR							
	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	10.6417	10.5550	10.4220	10.2480	10.0400	9.6300	9.6300
USD	0.1220	0.1415	0.1760	0.2203	0.2703	0.4091	0.7154
EUR	-0.1257	-0.0743	-0.0129	-0.0021	0.0200	0.0786	0.2057

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.