

Günaydın,

Küresel piyasalar ABD Merkez Bankası (Fed)'nden gelen açıklamalarla yön bulmaya devam ediyor. Fed'in toplantıda piyasada beklendiği gibi faiz oranlarında değişikliğe gitmemesi ve toplantı sonrasında yapılan açıklamaların güvercin tonda algılanması piyasalarda, önümüzdeki dönemde Fed'in faiz artırımlarının yavaş olacağı beklentisi oluşmasında etkili oldu. Söz konusu iyimserliğe rağmen 2014 yılı sonrası ilk kez Fed üyeleri arasında görüş ayrılığının bu kadar belirginleşmesi piyasalarda kafa karışıklığına yol açtı. Bundan birkaç ay önce 2016 yılında faiz artırımına gidilmeyebileceği fiyatlanıyordu. Ancak toplantı sonrasında bu yıl bir faiz artırımına gidilebileceğinin fiyatlanmaya başladığı ve Aralık ayında faiz artırımına gidilmesi beklentisinin %60 seviyesine ulaştığı görülüyor. Ayrıca Avrupa ve Japonya Merkez Bankaları'ndan genişleyici para politikaları söylemleri gelmeye devam etse de, yeni bir adımın gelmediği dikkat çekiyor. Bunlar göz önünde alındığında, gelişmekte olan ülke piyasalarına yaşanan sermaye girişlerinin yerini çıkışa bırakma ihtimalinin olduğunu düşünüyoruz.

Son dönemde merkez bankaları için önemli korkulardan biri, 2007 küresel krizi sonrasında Fed ile başlayan ve hali hazırda ECB ve BoJ başta olmak üzere bazı merkez bankalarının uyguladığı tahvil alım programlarının bono piyasalarında oluşturduğu olumlu havanın sorgulanmaya başlanması oldu. Gelişmiş ülke ekonomilerindeki düşük büyüme ve enflasyon sorunları başta olmak üzere, ABD'de faiz artırımına başlanmış olmasına rağmen artırımların önceki yıllara kıyasla yavaş olması ve gelişmekte olan ülkelerde büyümelerin yavaşlaması, bono piyasalarına girişlerin azalmasında etkili oluyor. Keza daha önce Fed'in uyguladığı ECB ve BoJ'un devam ettiği tahvil alım programının bono piyasasında balon oluşturduğuna ilişkin endişeler bulunuyordu. Söz konusu endişelerin son dönemde ön plana çıktığını görüyoruz. Bu endişeler önümüzdeki dönemde küresel piyasalarda risk alma iştahı açısından önemli bir sorun teşkil edebilir. Bu bağlamda, merkez bankalarının balon oluşumunda sorumluluğu olduğu göz önünde bulundurulursa, merkez bankalarının atacağı adımlarda balon riskini dikkate almaları gerekebilir. Böyle bir ortamda, Fed'den gelen sinyallere rağmen dolar endeksinin 94 kritik seviyesinin altına gerilemediği, ABD 10 yıllık tahvil getirilerinin çok fazla geri çekilmemiş olduğu ve ABD'de Kasım ayında yapılacak başkanlık seçimi öncesinde belirsizliğin olacağı dikkate alınırsa risk iştahının düşük seyretme ihtimali bulunuyor.

Avrupa tarafında, ECB dün açıkladığı ekonomik bültende Çin'deki ekonomik dönüşümün yarattığı politik belirsizliğin ve ayrıca Brexit'in etkileri ile ekonomik büyüme üzerindeki aşağı yönlü risklerin varlığına değindi. Ayrıca, Brexit'in olumsuz etkilerinin şuan kadar sınırlı olmuş olsa da henüz en kötünün görülmediğinin de bültende yer aldığı dikkat çekiyordu. Bugün Asya borsalarının satıcı seyr izlediği görüyoruz. Japonya Nikkei endeksi ise günü %0.32 ekside kapattığını görüyoruz.

Dün yurtiçi piyasalarda Fed'e ilişkin fiyatlamalar etkili olurken diğer yandan öğle saatlerinde tamamlanan TCMB Eylül ayı Para Politikası Kurulu toplantısında gelen açıklamalar takip edildi. TCMB piyasa beklentileri doğrultusunda faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan indirim yaptı. Böylece Kurul, faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranını %8.5'ten %8.25'e indirdi. TCMB, faiz koridorunun alt bandını %7.25'te, politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını ise %7.5'te sabit bıraktı. TCMB, bu ayki notunda "para politikasındaki sıkı duruşun korunacağı" ifadesinin yerine "para politikasındaki temkinli duruşun sürdürüleceği" ifadesine yer verdi. Bu değişikliğin temel sebebinin; daha önceki faiz indirim kararlarında, yurtdışındaki olumlu gelişmeleri ve enflasyondaki aşağı yönlü hareketleri baz alan TCMB'nin bu faiz indirim kararında büyümedeki yavaşlamayı dikkate alması olduğunu düşünüyoruz. Söz konusu söylem değişikliği aynı zamanda TCMB'nin politika kararlarında enflasyona kıyasla büyümeyi bir miktar daha ön plana aldığını gösteriyor. Fed ve TCMB'den gelen açıklamaların ardından TL dolar karşısında değer kazanırken BİST 100 endeksi günü sert alıcılı kapattı.

Döviz

Dün USD/TL kurunun hareketlerinde Fed'e ilişkin fiyatlamalar belirleyici oldu. Fed'in faiz artırımlarını yavaş yapacağı beklentisiyle küresel piyasalara hakim olan iyimser havanın yurtiçi piyasalara yansımaları ve TCMB'den dün piyasa beklentilerine paralel bir indirim gelmesi USD/TL kurunda aşağı yönlü hareketin yaşanmasında etkili oldu ve kur 2.9553'ten başladığı günü 2.9425'ten tamamladı. EUR/TL kuru ve sepet kurda (0.5*\$+0.5*€) da dün düşüş devam etti, EUR/TL kuru dün günü 3.2997'den ve sepet kur ise 3.1201'den düşüşle kapattı. Raporumuzun giriş kısmında bahsettiğimiz nedenlerle gelişmekte olan ülkelere yönelik son dönemlerde görülen iyimserliğin kalıcı bir iyimserlik olmasını beklemiyoruz. Ayrıca Fed toplantısı sonrasında dolar endeksinin de düşüş yaşanmasına karşın dolar endeksinin kritik 94 değerinin altına çekilememiş olması gelişmekte olan ülkelere yönelik girişlere ilişkin soru işaretlerini artırıyor. Dolar endeksinin kritik değerinin altına çekilememiş olmasının yanı sıra Türkiye'nin risk primini gösteren 5 yıllık CDS rakamının yüksek seyrediyor olmasının da etkisiyle kurda kalıcı bir düşüş olmasını beklemiyoruz. Önümüzdeki dönemde Fed'in faiz artırımına gidip gitmeyeceğinin yanı sıra ABD'de Kasım ayında yapılacak seçimler önemli olacak. Daha önce anketlerde geri olan Donald Trump'ın anketlerde yükseliyor olması gibi unsurları göz önüne aldığımızda son iki ayda gelişmekte olan ülkelere olan girişlerin bir miktar geri dönme ihtimalinin olduğunu düşünüyoruz. Bu bağlamda gelişmekte olan ülke para birimlerinde Temmuz ve Ağustos aylarındakinin tersine yukarı yönlü hareket görülebilir. Ayrıca önümüzdeki günlerde Moody's'den gelmesi muhtemel açıklamaya kadar USD/TL kurunda temkinli hareketler görülebilir. Kur bu sabah 2.94 seviyelerinde hareket ediyor. Kurun günlük ve haftalık bazda 100 günlük basit hareketli ortalama değerinin bulunduğu 2.95 seviyesinin altında bir günlük kapanış yapıp yapmayacağı takip edilecek. Kurun yukarı yönlü hareketlerinde ilk direnç seviyesi olarak 2.95 ve devamında 2.9680 takip edilebilir. Kurun aşağı yönlü hareketlerinde ise 2.93 ilk destek seviyesi olacaktır.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.9300	2.9150	2.9000
Direnç	2.9500	2.9680	2.9750

Hafta ortasında sonlanan Fed toplantısında faizler sabit tutulurken Başkan Yellen'in konuşmaları ise beklenildiğinden daha yumuşak bir tonda gelmişti. Kararın ardından değer kaybeden doların da etkisiyle EUR/USD paritesinde yükselişler görüldüysen de bu yükselişler sınırlı kaldı. Doların diğer ülke para birimleri karşısındaki gücünü gösteren DXY endeksinde 95 seviyesinin üzerinde yaşanan toparlanmaların paritenin yukarı yönde hareketlerinin sınırlandırılmasında etkili olduğunu düşünüyoruz. Paritenin önümüzdeki dönem hareketleri açısından Fed'in faiz artırımından daha öncelikli olarak ABD'de yapılacak olan seçimlerin fiyatlamalarda etkili olacağı görüşündeyiz. Bu bağlamda ABD tarafındaki verilerde aşırı olumsuz bir görünüm çizilmediği ve Euro Bölgesinden de iyi bir haber gelmediği sürece paritenin daha önce bahsettiğimiz 1.13 seviyesinin üzerine kapanışlar gerçekleştirme ihtimali şuan için zayıf görünüyor. Günlük bazda teknik göstergeler dünkü destek ve direnç seviyelerinin korunduğuna işaret ediyor. EUR/USD paritesinin sabahki alıcı seyrini sürdürmesi halinde ilk direncin 1.1284 seviyesinde oluşacağını, olası aşağı yönde bir dönüşte ise 100 günlük basit hareketli ortalama seviyesi ve aynı zamanda ilk destek seviyesi olan 1.1192 seviyesinin pariteye destek olacağını düşünüyoruz.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1192	1.1050	1.0900
Direnç	1.1284	1.1326	1.1400

Faiz

Fed'in Aralık ayında faiz artırımı sinyali vermesine karşın güvercin tondaki açıklamaları ve faiz artırımlarının yavaş olacağı algısı yurtiçi piyasalara olumlu yansıdı. Fed açıklamalarının desteğiyle dün yurtiçi tahvil bono piyasasına alım geldi. Ayrıca TCMB'nin beklediği gibi faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan indirimle gitmiş olması da faizlerdeki düşüşü destekledi. 2 yıllık gösterge tahvil getirisi dün bir önceki güne göre 21 baz puan düşüşle %8.77'den kapandı. 10 yıllık tahvil getirisi de bir önceki güne göre 31 baz puan düşüşle %9.44'ten kapandı. Bu hafta merkez bankaları toplantıları izlendi. Japonya, ABD ve Türkiye Merkez Bankalarının toplantılarının sona ermesiyle birlikte bugün piyasada daha sakin bir seyir görebiliriz. Bu durumda gösterge faizde de hareket yatay kalabilir. 2 yıllık gösterge tahvil getirisi dün %8.80 seviyesinin altına inmiş olsa bile raporumuzun giriş kısmında bahsettiğimiz küresel piyasalara ilişkin riskler ve Türkiye'nin risk primini gösteren 5 yıllık CDS rakamının hala yüksek seyrediyor oluşu nedeniyle çok olumlu bir gelişme yaşanmadıkça gösterge faizin mevcut seviyelerinden çok aşağıya ineceğini düşünmüyoruz. Ayrıca dün de belirttiğimiz gibi küresel belirsizliklerin özellikle de ABD'de yaklaşan başkanlık seçimlerinin piyasada yaratacağı baskının gösterge faizler üzerindeki etkisi izlenmeye devam edilmeli.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	8.75	8.50	8.00
Direnç	9.00	9.50	9.80

Hisse Senedi

Dün, Fed toplantısından gelen sinyallerin etkisi altında seyir izleyen BİST 100 endeksi güne yukarı yönlü boşlukla başlayarak günü %2.41'lik sert artışla 79,795 seviyesinden sonlandırdı. Kurban Bayramı tatilinde 2.99 seviyesine kadar tırmanan USD/TL kurunda belirgin bir biçimde yaşanan geri çekilme endekse gelen alımlara destek oldu. Bununla birlikte dün öğle saatlerinde tamamlanan TCMB toplantısında faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan indirimle gidilmesi ve yurtiçi gösterge faiz oranlarında yaşanan düşüş bankacılık hisseleri aracılığıyla endeksi olumlu etkiledi. Ayrıca hükümet tarafından ekonomiyi desteklemek üzere taksit sayısının artırılacağına ilişkin açıklanması bankacılık hisseleri kanalıyla endekse katkıda bulunuyor. Piyasalarda Fed toplantısından gelen açıklamaların güvercin tonda olduğu yönünde algı oluşmasının ve risk alma iştahının artmasının etkisiyle yaklaşık son üç aydır yatırımcı ilgisinin yüksek olduğu gelişmekte olan ülke piyasalarına sermaye girişleri arttı. Endeksin yukarı yönlü hareketlerini sürdürmesi halinde, 15 Temmuz'da 82,935-81,110 aralığında oluşan boşluğu yukarı yönlü düzeltmesi gelebilir. Ancak küresel piyasalarda belirsizlik devam ettiği sürece, gelişmekte olan ülke piyasalarından sermaye çıkışı yaşanması ihtimali varlığını koruyor. Bu bağlamda, endeksin bu boşluğu kapatmayı başarması durumunda yükselişini sürdürmesi için risk iştahını artıracak yeni gelişmelere ihtiyaç olduğunu düşünmüyoruz.

BİST-100	1	2	3
Destek	77,970	75,000	74,000
Direnç	81,110	82,935	85,000

Emtia

Bir süredir temkinli seyir izleyen altın fiyatları sessizliğini bu hafta Fed ve BoJ'dan gelen güvercin tondaki açıklamalarla bozdu. Yukarı yönlü denemelerle 1,343 dolar/ons seviyesine kadar tırmanan altın fiyatları dün günü %0.14 artışla 1,337 dolar/ons seviyesinde kapattı. Eylül ayında yapılan üç önemli merkez bankası toplantısı olan ECB, BoJ ve Fed toplantılarından gelen açıklamaların güvercin bir tonda olması piyasalarda kısa vadede rahvetin sürmesine neden olabilir. Ancak ABD'de Kasım ayında başkanlık seçimleri öncesinde piyasalarda belirsizliğin süreceğini düşünmüyoruz. Belirsizlik algısı risk alma iştahı üzerinde baskı oluşturabilecekken altın fiyatlarına bir miktar destek olabilir. Öte yandan, Fed'in açıklamalarının ardından 2016 yılı bitmeden faiz artırımına gidileceğinin fiyatlanmaya başlanmış olduğu gözden kaçırılmamalı. Piyasalarda Aralık ayında faiz artırımına gidileceği beklentisinin zaman geçtikçe artması altın fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturabilir. Bu fiyatlamalar altında kararsızlığı sürmesine neden olabilir. Söz konusu ortamda, altın fiyatlarının aylık kapanışını 60 aylık basit hareketli ortalama seviyesi olan 1,375 dolar/ons seviyesinin üzerinde yapmadığı sürece temkinli beklentiye devam edebileceğini düşünmüyoruz. Satış baskısının artması halinde ise, 1,305-1,285 dolar/ons bandına doğru geri dönüşler olabilir.

Altın	1	2	3
Destek	1,305	1,285	1,250
Direnç	1,350	1,375	1,400

OPEC'in gelecek hafta yapacağı toplantıda anlaşmaya varacağı beklentileri ve ABD'de petrol stoklarının düşmesinin desteğiyle petrol fiyatlarında yükseliş dün de devam etti. ABD ham petrol fiyatları dün %2.2 değer kazanarak 46.32 dolar/varilden kapandı. Bu sabah ise petrol fiyatlarının yükselişini sürdürmediğini görüyoruz. Gelecek hafta Cezayir'de yapılacak toplantı öncesinde Viyana'da bir araya gelen Suudi Arabistan ve İran'ın üretimin dondurulmasına ilişkin anlaşmaya varamadıkları haberleri petrol fiyatlarında yükselişin durmasına neden oldu. 28 Eylül'de yapılacak toplantıda üretimin kısılmasına ilişkin ortak bir karar alınmasında Suudi Arabistan ve İran'ın anlaşması kritik olarak görünüyor. Özellikle yaptırımların kaldırılmasının ardından yeniden petrol ihracatını artıran İran'ın üretim kısıtlamasına gitmek istemediği biliniyor. Bu nedenle gelecek haftaki toplantıda somut bir karar alınmasına ilişkin beklentiler azalmaya başladı. Bu sabah 46 dolar/varil seviyesinin altında hareket eden ABD ham petrol fiyatlarında düşüşün devam etmesi halinde 45 dolar/varil ilk destek olarak takip edilmeli.

Petrol	1	2	3
Destek	45.00	44.50	43.00
Direnç	46.25	48.50	50.00

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
ABD	İmalat PMI (Eylül, öncül)	52.0	52.0
Euro Bölgesi	İmalat PMI (Eylül, öncül)	51.7	51.5
	Hizmet PMI (Eylül, öncül)	52.8	52.8
Almanya	İmalat PMI (Eylül, öncül)	53.6	53.1
	Hizmet PMI (Eylül, öncül)	51.7	52.2
Fransa	GSYH (2.çeyrek, y-y)	%1.4	%1.4
	İmalat PMI (Eylül, öncül)	48.3	48.5
	Hizmet PMI (Eylül, öncül)	52.3	52.0
Japonya	İmalat PMI (Eylül, öncül)	49.5	--

FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	DÖVİZ				
	USD/TRY	2.9425	-0.43	-0.88	-0.74
	EUR/TRY	3.2997	-0.23	-1.19	2.76
	Sepet (0.5\$+0.5€)	3.1211	-0.33	-1.04	1.08
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	11.0650	-1.45	-6.47	-18.88
	USD/TRY Future	2.9650	-1.17	-1.22	-1.67
	FAİZ				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	8.39	-0.14	-0.11	-2.64
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	4.69	-0.13	-0.24	-0.70
	5Y CDS	244.66	-4.37	-0.46	-12.84
	HİSSE SENEDİ				
	BİST-100	79795.94	2.41	3.56	13.16
	BİST-30	98015.13	2.61	3.58	14.00
	BİST-Bankacılık	138584.80	2.80	4.88	17.77
BİST-30 Future	98.73	2.44	3.43	13.41	
YURT DIŞI	DÖVİZ				
	Dolar Endeksi	95.45	-0.22	0.17	-3.46
	EUR/USD	1.12	0.17	-0.32	3.48
	USD/JPY	100.76	0.44	-1.31	-15.64
	GBP/USD	1.31	0.35	-1.22	-11.13
	USD/CHF	0.97	-0.53	-0.32	-3.33
	EUR/JPY	112.93	0.59	-1.63	-12.71
	FAİZ*				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.77	0.00	0.04	-0.27
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	1.62	-0.03	-0.07	-0.62
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.68	-0.01	-0.02	-0.32
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.10	-0.10	-0.13	-0.66
	KREDİ				
	iTraxx Crossover	322.76	-5.38	-2.75	-2.02
	Almanya 5Y CDS	16.95	-4.92	5.94	31.75
	Fransa 5Y CDS	28.10	-1.68	0.98	6.48
	İngiltere 5Y CDS	33.11	0.25	3.80	73.53
	İtalya 5Y CDS	137.59	0.06	3.68	41.47
	İspanya 5Y CDS	77.41	-0.12	2.90	-14.02
	Portekiz 5Y CDS	297.07	0.14	0.14	74.21
	Brezilya 5Y CDS	267.45	-1.76	-1.65	-46.72
	Rusya 5Y CDS	208.33	-3.10	0.32	-33.97
	Güney Afrika 5Y CDS	245.83	-3.85	-0.20	-28.67
	Macaristan 5Y CDS	115.63	-6.09	-11.49	-29.42
	HİSSE SENEDİ				
	Dow Jones	18392.46	0.54	0.99	7.25
	S&P500	2177.18	0.65	1.39	8.17
	Nasdaq	5339.52	0.84	1.71	8.90
	DAX	10674.18	2.28	2.33	3.80
	CAC40	4509.82	2.27	3.12	-0.28
	Nikkei	16807.62	0.00	2.45	-8.91
	Shanghai	3042.31	0.54	1.31	-7.70
	Bovespa	58994.17	1.03	1.87	39.99
	MSCI GOÜ	482.39	2.06	0.85	10.33
VIX	12.02	-9.62	-26.26	-41.93	
EMTİA					
Altın (\$/ons)	1337.07	0.14	1.70	24.42	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	46.32	2.16	4.04	26.01	
Brent Petrol (\$/varil)	47.65	1.75	2.28	28.02	
Emtia Endeksi	403.55	0.28	0.95	7.70	

*: Puan Değişim

LİBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	8.3107	8.4867	8.7099	8.9247	9.0390	9.3449	9.5091
USD	0.4221	0.4578	0.5463	0.6772	0.8633	1.2588	1.5708
EUR	-0.4016	-0.3871	-0.3740	-0.3457	-0.3224	-0.2147	-0.0719

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdü Yardımcısı	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
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy	Uzman	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Şiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 18 93

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.