

Günaydın,

Çin ekonomisine ilişkin uzun süredir var olan endişelerin geçtiğimiz haftalarda ülkede yapılan devalüasyonlar ve açıklanan verilerle daha da artması, küresel piyasalarda risk algısının tırmanmasına neden oldu. Piyasalarda volatilitenin yükseldiği geçtiğimiz hafta başında, gelişen ve gelişmekte olan ülke borsalarından sert sermaye çıkışları yaşandı. Asya piyasaları öncülüğünde küresel piyasalara yayılan endişeler özellikle ABD ve Avrupa borsalarında da sert düşüşlere neden oldu. Küresel satış dalgasından etkilenen ABD borsalarından sert çıkış yaşanırken risk iştahının azalmasıyla güvenli liman ABD 10 yıllık tahvil geliri alımlarla geçtiğimiz hafta içinde %1.9015'e kadar geri çekildi ve dolar endeksi ise, 22 Ocak'tan bu yana gördüğü en düşük seviyeyi test etti. ABD Merkez Bankası'nın 28-29 Temmuz tarihli Fed toplantısı tutanaklarını güvercin sinyaller içerdiği şeklinde yorumlayan piyasalarda faiz artırımının Eylül ayında yapılacağı beklentisi azalmıştı. Geçtiğimiz haftanın ilk işlem gününde ise Çin kaynaklı endişeler öncülüğünde küresel piyasalarda yaşanan sert satış dalgasının etkisiyle söz konusu beklentilerin daha fazla gerilediği görüldü. Çin Merkez Bankası'ndan gelen müdahalenin küresel piyasalarda yarattığı pozitif havanın ardından ise piyasalar bir miktar sakinleşti.

Hafta başında Çin kaynaklı endişelerin hafiflemesinin ardından ABD'de açıklanan verilerin genel olarak olumlu bir görünüm çizmesiyle dolar endeksi haftalık bazda değer kazanırken, güvenli liman olan ABD 10 yıllık tahvil getirisi ise haftanın son işlem gününe yaklaşıırken artan risk iştahının ardından yaşanan çıkışların etkisiyle haftayı yükselişle kapattı. Haftanın son işlem gününde ABD'de açıklanan kişisel tüketim harcamaları ve Michigan Üniversitesi tüketiciler güven endeksi verilerinin beklentilerin hafif altında kaldığı görüldü. Cuma günü Bölgesel Fed Başkanlarından gelen açıklamalar piyasalarda takip edildi. Bullard, ABD'de ekonomik göstergelerin iyi olduğunu ve piyasalardaki volatilitenin ekonomik görünümü fazla değiştirmedini ifade etti ve enflasyonun çok düşük kalmaya devam etmesi halinde faizlerin bir kere artırılmasının ardından beklenebileceğini ifade etti. Kocherlakota ise, kısa vadede faiz artırımının uygun olduğunu düşünmediğini açıkladı. Cumartesi günü sona eren Jackson Hole toplantısında Fed Başkan Yardımcısı Fischer'in konuşmaları da dikkatle takip edildi. Fischer konuşmasında, enflasyonun yükseleceğine inandığını ve Eylül ayında faiz artırım kararı alınabileceğinin göz ardı edilemeyeceğini ifade etti. Bu hafta ABD'nin faiz artırım stratejisinde önemli bir yeri olan tarımdışı istihdam verisi başta olmak üzere istihdam verileri piyasalara yön verecek.

Avrupa'da ise haftanın son işlem gününde Euro Bölgesi'nin lokomotifini konumundaki Almanya'nın enflasyon verisi takip edildi. Verinin beklentilere paralel açıklanarak %0.1 artış kaydettiği görüldü. Geçtiğimiz haftanın önemli bir gelişmesi dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin'in öncülüğünde yaşanabilecek bir küresel durgunluk endişesinin riskli varlıklardan çıkışları arttırmasının hafta başında Euro'yu desteklemesi oldu. Böylece EUR/USD paritesi yatırımcıların riskli varlıklardan çıkarak güvenli limanlara doğru yönelmesiyle hafta başında Ocak ayından sonraki en yüksek seviyesi olan 1.1714 seviyesini gördükten sonra piyasalarda volatilitenin azalması ve risk iştahının artmasıyla haftalık bazda yaklaşık %1.8 değer kaybetti ve haftayı 1.1185 seviyesinden tamamladı. Bu sabah Asya borsalarının karışık seyir izlediği görülüyor. Japonya Nikkei endeksi ise, bugünü %1.31 kayıpla tamamladı.

Geçtiğimiz hafta başında Çin öncülüğündeki küresel yavaşlama endişesi yurtiçinde de riskli varlıklardan çıkış yaşanmasına neden olmuştu. Bu bağlamda Asya borsalarında yaşanan sert satışlar Borsa İstanbul'u da olumsuz etkilemiş ve endeks 69.797 seviyesine kadar gerileyerek Mart 2014'ten beri en düşük seviyesini görmüştü. Çin Merkez Bankası'nın piyasaya müdahalesinin ardından ise küresel piyasalara ilişkin endişelerin yerini iyimserliğe bırakmasıyla USD/TL kurunun düştüğü ve BİST 100 endeksinin ise küresel piyasalardaki olumlu atmosfere de paralel olarak değer kazandığı görüldü. Haftanın son işlem gününde ise USD/TL kuru tekrar yükselişe geçerken, BİST 100 endeksi günü ekside tamamladı. TCMB haftasonu döviz likiditesinin desteklenmesi amacıyla, bankaların TCMB nezdindeki döviz ve efektif piyasalarında işlem yapma limitlerini 1 Eylül'den itibaren yaklaşık yüzde 130 artırarak 50 milyar dolara yükseltti. Ayrıca uzun vadeyi teşvik etmek amacıyla YP yükümlülükler için zorunlu karşılık oranlarını yükseltti, TL cinsinden tesis edilen zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranlarını ise 1 Eylül, 1 Ekim ve 1 Aralık'ta olmak üzere üç kademe toplam 150 baz puan artıracığını açıkladı.

Döviz

Yurtiçinde artan terör olayları ve erken seçimin getirdiği belirsizlik TL üzerinde baskı oluşturmaya devam ederken, geçen hafta bölgesel Fed Başkanlarından gelen açıklamaların ardından Fed'in faiz artırımını erteleyeceği beklentilerinin artması ise TL üzerindeki baskıyı bir miktar hafifletti. Geçen hafta başında yurtiçi gündemin yanı sıra Çin'le ilgili endişelerin de artmasıyla sert bir yükseliş gösteren ardından hem Çin'le ilgili endişelerin azalması hem de Fed'in Eylül ayında faiz artırımına başlamayacağı beklentilerinin kuvvetlenmesi sonucu tekrar gerileyen USD/TL kuru Cuma günü ise sınırlı şekilde yükselerek günü 2.9228 seviyesinden sonlandırdı. Cuma günü EUR/TL kuru ve sepet kurda (0.5*₺+0.5*€) da sınırlı bir yükseliş yaşandı. Böylece EUR/TL kuru 3.2724'ten kapanırken, sepet kur da haftayı 3.0976'dan sonlandırdı. TCMB haftasonu kurdaki yükselişi engellemek için zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranlarını artırmak ve bankaların TCMB nezdindeki döviz ve efektif piyasalarında işlem yapma limitlerini yükseltmek gibi adımlar attı. Fakat bu adımların kur üzerindeki etkisi sınırlı olacaktır. Haftasonu Jackson Hole konferansında bir konuşma yapan Fed Başkan Yardımcısı Fischer Eylül ayında faiz artırımları için açık kapı bıraktı. Ayrıca bu sabah Çin borsasında yine satış baskısı yaşanıyor. Bu nedenle sabah kurda sınırlı bir yükseliş yaşandı. Son işlemlerde ise USD/TL kuru 2.92'li seviyelerde hareket ediyor. Bu hafta yurtiçinde Ağustos ayı enflasyon verisi açıklanacak. Ayrıca yurtiçi gündem yine yakından takip edilmeye devam edecek. ABD'de ise Cuma günü açıklanacak istihdam verileri haftanın en önemli verisi olarak öne çıkıyor. Fed'in Eylül ayı toplantısından önce açıklanacak son istihdam verisi olarak bu veriler faiz artırım zamanlamasına ilişkin beklentileri yönlendirebilecektir. USD/TL kurunun yukarı yönlü hareketlerinde 2.95, aşağı yönlü hareketlerinde ise 2.90 seviyeleri takip edilmeli.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.9000	2.8500	2.8000
Direnç	2.9500	3.0000	3.0880

Geçtiğimiz hafta başında Çin ile ilgili artan endişelerin riskli varlıklardan çıkışları arttırması ile yaşanan küresel satış dalgasının Euro'yu desteklediğini gördük. Piyasalardaki volatilitenin endişe verici bir şekilde artmasının ardından EUR/USD paritesinin geçtiğimiz haftaki sert yükselişinde Euro'nun fonlama parası haline gelmiş olması etkili oldu. Haftanın sonuna doğru ABD'de açıklanan verilerin ABD ekonomisine dair olumlu bir tablo çizmesinin ardından dolar endeksinin küresel piyasalarda kazanımlarını arttırmasıyla ve küresel piyasalardaki endişelerin yerini sakinliğe bırakmasının ardından EUR/USD paritesi satıcı bir seyir izledi. Haftanın son işlem gününde ise parite, 1.1246 seviyesinden başladığı günü gün içinde en yüksek 1.1310 ve en düşük 1.1156 seviyesini gördükten sonra 1.1185 seviyesinden satıcı tamamladı. Bu hafta ABD'de ve Euro Bölgesi'nde yoğun bir veri takvimi bulunuyor. ABD'de faiz artırımından kritik olan istihdam verileri takip edilecek. Geçtiğimiz hafta Çin ile ilgili artan endişeler faiz artırımının Eylül ayı sonrasına bırakılabileceğine dair piyasadaki beklentileri arttırmıştı ancak daha sonra Çin ile ilgili endişelerin bir miktar hafiflemesi, ABD tarafından gelen olumlu veriler ve Fed yetkililerinden gelen açıklamalar faizlerin Eylül ayında artırılacağına yönelik ihtimalin tekrar artmasında etkili oldu. Paritenin yönünün belirlenmesinde ABD'de açıklanacak veriler ve Avrupa Merkez Bankası toplantısı etkili olacaktır. Paritenin yukarı yönlü hareketlerinde ilk direnç seviyesi olarak 1.1280 seviyesi izlenebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ise ilk destek seviyesi olarak 55 günlük hareketli ortalama değeri olan 1.1106 seviyesi takip edilebilir.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1106	1.1084	1.0963
Direnç	1.1280	1.1380	1.1467

Faiz

Geçtiğimiz hafta USD/TL kurundaki gerilemenin de etkisiyle tahvil bono piyasasına girişlerin olduğu görülmüştü. Yurtdışı piyasalardaki havanın yeniden sakinleşmesi ile gelişmekte olan ülke para birimleri dolar karşısındaki kayıplarını geri almış, bu da tahvil bono piyasasına alım olarak yansımıştı. Bu gelişmelerin ardından Cuma günü iki yıllık gösterge tahvil getirisi gün içerisinde gelen alımların etkisiyle 6 baz puan gerileyerek %10.92 seviyesinden kapanış yaptı. Cuma günü kısa vadeli tahvillere giriş yaşanırken, uzun vadeli tahvillerden ise çıkış yaşanması sonucunda 10 yıllık tahvil getirisi %10.18 seviyesinden açtığı günü %10.26 seviyesine yükselerek kapatmış oldu. Genel olarak baktığımızda geçtiğimiz hafta yurtdışı gelişmelerin gösterge faiz üzerindeki yukarı yönlü baskıları bir miktar sınırlandırdığını söyleyebiliriz. Bununla birlikte TCMB'nin hafta sonunda yaptığı açıklamada TL cinsi zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranlarına üç kademede toplam 150 baz puan artış yapacağını belirtmesi USD/TL'deki geri çekilmeleri olumlu etkileyebilir ancak yurtdışı belirsizliğin devam ettiği ortamda bu etki de sınırlı kalabilir. 14 Haziran 2017 itfali iki yıllık gösterge tahvil getirisinin hareketlerinde %10.50-%11.50 bandı takip edileceken, gösterge faiz üzerinde kur kaynaklı hareketlerin USD/TL kurunda yukarı yönlü aşırı bir hareket olmadığı sürece sınırlı kalacağını düşünüyoruz.

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

Hisse Senedi

Uzun süredir iç dinamiklerin ve hükümet kurma sürecinin baskısıyla aşağı yönlü seyir izleyen BIST 100 endeksi geçtiğimiz hafta gelen alımlarla hafif toparlanma gösterdi. Böylece haftalık bazda %1.14 değer kazanan endeks haftayı 74,641 seviyesinden tamamlamış oldu. Geçtiğimiz haftaki yükseliş denemelerine rağmen önemli gördüğümüz 75,000 ilk direncini kırmayı başaramayan endeksin, söz konusu güçlü direnci kalıcı olarak aşması yukarı yönlü hareketin devamı açısından gerekli görünüyor. Endeksin geçtiğimiz hafta ABD tarafından gelen açıklamaların faiz artırımının Eylül sonrasına bırakılabileceği sinyali vermesinden destek bulunduğunu düşünüyoruz. Bununla birlikte USD/TL kurundaki ve gösterge tahvil faiz oranlarındaki geri çekilme ve gelişmekte olan ülke borsalarında görülen alıcı seyir endekse katkıda bulunan diğer önemli faktörler oldu. Ancak Çin tarafından yaşanan gelişmelerle geçtiğimiz günlerde hisse senedi piyasalarında yaşanan sarsıntının bir miktar sakinleşmiş olmasına rağmen Çin'e ilişkin endişelerin devam etmesinin gelişmekte olan ülke borsalarına yönelik risk algısını hala canlı tuttuğunu düşünüyoruz. Ayrıca hafta sonu Jackson Hole toplantısında Fed Başkan Yardımcısı Stanley Fischer'in yaptığı konuşmasının piyasalarda faiz artırımının Eylül'de yapılabileceği beklentisini arttırması, bu hafta açıklanacak olan kritik tarımdışı istihdam verisi öncesinde endeks üzerinde satış baskısı oluşturabilir. Bu bağlamda, gelecek kar realizasyonlarında 73,500 ilk desteğinin kırılması halinde, TL cinsi endeksin seyri açısından en güvenilir göstergelerden biri olarak gördüğümüz 60 aylık basit ortalamanın işaret ettiği 71,150 nihai desteğine kadar gevşeme yaşanabilir. Bununla birlikte dolar cinsi endekste ise 2.25 cent seviyesi ilk kritik destek olarak önemini koruyor.

BIST-100	1	2	3
Destek	73,500	71,150	70,000
Direnç	75,000	78,670	80,000

Emtia

Geçtiğimiz haftanın ilk üç işlem gününü yoğun satıcı geçiren altının haftanın son işlem gününde ise bu düşüşlerinin bir miktarını geri aldığı görülüyor. Cuma gününe 1,125 dolar/ons seviyesinden başlayan altın fiyatları gün içerisinde gördüğü alımların etkisiyle 1,140 dolar/ons'a kadar yükseldi. Yeni haftaya ise Cuma günü kapanış yaptığı 1,133 dolar/ons seviyesinden başlayan altın fiyatlarının bu sabah dolar endeksinde yaşanan düşüşün etkisiyle 1,134 dolar/ons seviyelerinde alıcılı hareket ettiği görülüyor. 50 günlük hareketli ortalama değeri olan 1,131 dolar/ons üzerinde hareket eden altın fiyatlarının bugünkü hareketlerinde ilk etapta 1,135 dolar/ons direnci önemli olacaktır. Ancak, geçtiğimiz hafta ABD'de başlayan ve üç günün ardından sona eren Jackson Hole toplantısının ardından açıklama yapan Fed başkan yardımcısı Fischer'in enflasyonun gidişatı ve dolayısıyla faiz artırımının Eylül ayında yapılacağına ilişkin pozitif düşüncelerini dile getirmesi altının toparlanma isteğini sınırlandırabilir. Bununla birlikte geçtiğimiz haftalarda Çin endişeleri sebebiyle de %26'lara gerileyen Fed'in faiz artırımına Eylül ayında gitme ihtimalinin Cuma günü yeniden %38'e yükselmiş olması bu düşüncemizi destekler nitelikte. Haftalık kapanışını 1,125 dolar/ons desteğinin üzerinde yapan altın fiyatları aşağı yönlü hareketlerinde ivme kaybı yaşamış olduğu görüldü de, piyasalarda faiz artırımının yeniden Eylül ayına çekilmesinin fiyatlanması durumunda altında geri çekilmeler görebiliriz. Altın fiyatlarının kısa vadeli hareketlerinde 1,125-1,135 dolar/ons bandı takip edilmeli.

Altın	1	2	3
Destek	1,125	1,086	1,000
Direnç	1,135	1,143	1,166

Petrol fiyatlarında Perşembe günü yaşanan hızlı yükseliş Cuma günü de devam etti. ABD ham petrol fiyatları Cuma günü günlük bazda %6.25 değer kazancıyla 45.22 dolar/varil seviyesinden kapanırken, Brent petrol fiyatlarındaki değer kazancı ise %5.25 oldu. Bu sabah ise petrol fiyatlarında kar satışları nedeniyle düşüş var. ABD ham petrol fiyatları bu sabah 45 dolar/varil seviyesinin altında hareket ediyor.

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Temmuz)	-6.21 Milyar Dolar	-7.1 Milyar Dolar
ABD	Chicago PMI Endeksi (Ağustos)	54.7	54.5
	Dallas Fed İmalat Endeksi (Ağustos)	-4.6	-3.8
Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Ağustos, y-y)	%1.0	%0.9
Almanya	Perakende Satışlar (Temmuz, a-a)	-%2.3	%1.1
İtalya	Perakende Satışlar (Temmuz, a-a)	-%0.10	-%0.2
	TÜFE (Ağustos, y-y, öncül)	%0.3	%0.4

FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	DÖVİZ				
	USD/TRY	2.9237	0.51	0.16	24.68
	EUR/TRY	3.2719	-0.07	-1.39	16.22
	Sepet (0.5\$+0.5€)	3.0978	0.20	-0.66	20.07
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	15.2375	-2.07	-4.45	17.80
	USD/TRY Future	2.9156	0.07	-0.23	22.65
	FAİZ				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	10.92	-0.06	-0.21	2.55
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	5.41	-0.01	-0.04	0.72
	5Y CDS	262.76	0.84	-5.86	43.05
	HİSSE SENEDİ				
	BİST-100	74641.60	-0.23	1.14	-12.66
	BİST-30	91642.83	-0.29	1.33	-13.36
	BİST-Bankacılık	123475.19	-0.36	2.43	-21.89
BİST-30 Future	91.60	-0.19	1.05	-14.17	
YURT DIŞI	DÖVİZ				
	Dolar Endeksi	96.11	0.52	1.16	5.52
	EUR/USD	1.12	-0.54	-1.77	-6.81
	USD/JPY	121.71	0.56	-0.27	1.00
	GBP/USD	1.54	-0.08	-1.93	0.41
	USD/CHF	0.96	-0.27	1.81	-3.79
	EUR/JPY	136.12	0.01	-2.02	-5.88
	FAİZ*				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.72	0.03	0.10	0.05
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.18	0.00	0.14	0.07
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.21	0.01	0.05	-0.10
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.74	0.00	0.18	0.24
	KREDİ				
	iTraxx Crossover	322.96	-0.10	-6.88	-2.56
	ABD 5Y CDS	15.77	-0.48	-2.75	-6.02
	Almanya 5Y CDS	13.95	-0.46	0.82	-0.01
	Fransa 5Y CDS	33.76	-0.19	5.29	-25.24
	İngiltere 5Y CDS	19.00	-0.02	2.96	-2.55
	İtalya 5Y CDS	115.13	0.33	1.50	-7.70
	İspanya 5Y CDS	100.88	0.13	2.62	13.93
	Portekiz 5Y CDS	173.74	2.33	2.33	-7.06
	İrlanda 5Y CDS	50.37	-1.70	0.79	1.59
	Brezilya 5Y CDS	331.23	1.05	0.46	61.16
	Rusya 5Y CDS	375.03	-1.09	-10.64	-22.30
	Güney Afrika 5Y CDS	247.01	1.08	-5.34	29.22
	Macaristan 5Y CDS	161.98	0.53	2.80	-9.90
	HİSSE SENEDİ				
	Dow Jones	16643.01	-0.07	1.11	-7.18
	S&P500	1988.87	0.06	0.91	-3.82
	Nasdaq	4828.33	0.32	2.60	2.23
	DAX	10298.53	-0.17	1.72	5.24
	CAC40	4675.13	0.36	0.95	9.52
	Nikkei	19136.32	3.03	-1.54	10.35
	Shanghai	3232.35	4.82	-7.85	-0.11
Bovespa	47153.87	-1.18	3.14	-5.67	
MSCI GOÜ	471.57	1.57	2.57	-0.58	
VIX	26.05	-0.19	-7.06	48.14	
EMTİA					
Altın (\$/ons)	1133.60	0.76	-2.34	-3.98	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	45.22	6.25	11.79	-8.43	
Brent Petrol (\$/varil)	50.05	5.24	10.10	-3.04	
Emtia Endeksi	405.21	0.09	-1.19	-7.15	

*: Puan Değişim

LİBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	11.0678	11.4568	11.6729	11.6679	11.6828	11.6828	11.6828
USD	0.1335	0.1542	0.1986	0.2663	0.3290	0.5343	0.8433
EUR	-0.1807	-0.1643	-0.1050	-0.0593	-0.0300	0.0450	0.1567

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
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 Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Ezgi Şiir Kıbrıs	Uzman Yardımcısı	ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03

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.