

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 olmuştu. Çin ile ilgili artan endişeler faiz artırımının Eylül ayı sonrasında bırakılabileceğine dair piyasadaki beklentileri artırmıştı. Ancak Çin ile ilgili endişelerin bir miktar hafiflemesi ve hafta sonu Fed Başkan Yardımcısı Fischer'in Eylül ayında faiz artırımları için açık kapı bırakmasıyla faizlerin Eylül ayında artırılabilmesine yönelik beklentilerin tekrar arttığını görüyoruz. Bu bağlamda, Fed'in Eylül ayı toplantısından önce açıklanacak son istihdam verileri olan Cuma günkü istihdam verilerinin faiz artırım zamanlamasına ilişkin beklentileri yönlendirebileceğini düşünüyoruz. Küresel satış dalgasından etkilenen ABD borsaları dün aşağı yönlü seyrini sürdürürken güvenli liman ABD 10 yıllık tahvili gelen alımlarla %2.1348'i test etti. Dolar endeksinin ise değer kaybettiği görüldü.

Bu hafta Avrupa'nın ekonomi gündeminde öne çıkan gelişmelerden ilki olan enflasyon verileri dün açıklandı. Ağustos ayında Euro Bölgesi'nde TÜFE bir önceki yılın aynı ayına göre %0.2 ile beklentilerin üzerinde arttı. Ancak küresel piyasalarda Çin endişeleriyle birlikte volatilitenin artması, Euro'nun beklenenden daha fazla değerlenmesi ve enerji fiyatlarındaki düşüşün sürmesi nedeniyle enflasyonun Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin yıllık bazdaki %2 hedefinin altında kalabileceğine yönelik endişelerin azalmadığı görüldü. Haftanın diğer önemli gündem maddesi olan Perşembe günü yapılacak ECB toplantısına ilişkin fiyatlamalar ise sürüyor. Toplantıda faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gidilmesi beklenmiyor. ECB Başkanı Draghi'nin toplantı sonrası yapacağı konuşmada güvercin bir ton kullanması ve ECB'nin beklenmedik koşullara karşı her türlü para politikası tedbirini almaya hazır olduğunu yinelemesi bekleniyor. ECB'nin bu toplantıda yurtdışı risklere vurgu yapacağı ve özellikle enflasyon olmak üzere makroekonomik beklentilerini hem 2015 hem de 2016 yılları için aşağı yönlü güncelleyeceği düşünülüyor. Dün günün diğer bir önemli gelişme ise, İsviçre Merkez Bankası'nın negatif faiz oranı uygulamasına küresel piyasalardaki risklerin sürmesi nedeniyle bir süre daha devam edeceğini açıklaması oldu.

Çin'de Ağustos ayı resmi imalat PMI endeksi son üç yılın en düşük seviyesinde ve 50 referans değerinin altında gerçekleşti. İmalat sektöründe daralmaya işaret eden veri, Çin'de uygulanan parasal gevşemenin büyümeyi canlandırmada yetersiz kaldığına ilişkin endişeleri artırdı. Bu sabah Çin'den gelen verilerin ardından Asya borsaları ekside seyr izlerken Japonya Nikkei endeksi ise, bugünü %3.84 kayıpla tamamladı.

Geçtiğimiz hafta başında Çin öncülüğündeki küresel yavaşlama endişesi yurtiçinde de riskli varlıklardan çıkış yaşanmasının yanı sıra döviz ve hisse senedi piyasalarında volatilitenin artmasına neden olmuştu. Söz konusu gelişmelerin ardından hafta sonu TCMB 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. TCMB tarafından atılan adımların ardından USD/TL kurunun haftanın ilk işlem gününde bir miktar geri çekildiği görüldü. BİST 100 endeksi ise gelen tepki alımlarıyla günü artıda sonlandırdı. Dün açıklanan dış ticaret açığının Temmuz ayında 2014 yılının aynı dönemine göre %6.5 artışla 7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşerek aylık bazda yılın en yüksek değerine ulaştığı görüldü. Son yedi aydır gerileyen yıllıklandırılmış dış ticaret açığı ise, bir önceki aya göre artış kaydetmesine rağmen geçen yılın aynı dönemine göre %8.2 azalarak 78.5 milyar dolara geriledi.

### Döviz

Devam eden seçim belirsizliği TL üzerinde baskı yaratmaya devam ederken, geçen hafta kur üzerinde daha çok yurtdışı gelişmeler belirleyici olmuştu. Dün yayınlanan yeni bir anket sonucuyla seçime ilişkin beklentilerin değişmesi sonucu dün yine yurtiçi gündemin ön plana çıktığını görüyoruz. Seçime ilişkin beklentilerin olumluya dönmesi sonucu TL, dün diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden pozitif ayrıştı ve gün içinde 2.9050'ye kadar gerileyen USD/TL kuru günü 2.9121 seviyesinden sonlandırdı. EUR/TL kuru dün sınırlı bir yükselişle 3.2675'ten kapanırken, sepet kur (0.5\*€+0.5\*\$) ise düşüşle 3.0896'dan günü kapattı. Bu sabah da USD/TL kurunda düşüş devam ediyor. Kur 2.91 seviyelerine yakın hareket ediyor. Kurun hareketinde dün oluşan iyimserliğin sürüp sürmemesi belirleyici olacaktır. Bugün yurtiçinde öncül büyüme verilerinden biri olan imalat PMI verisi açıklanacak. Yurtiçinde bu haftanın en önemli verisi ise 3 Eylül'de açıklanacak olan Ağustos ayı enflasyon verisi olacak. Cuma günü ABD'de açıklanacak olan tarımsız istihdam ise bu haftanın en önemli verisi olarak öne çıkıyor. Fed'in Eylül ayı toplantısından önce açıklanacak son istihdam verisi olarak faiz artırım zamanlamasına ilişkin beklentileri dolayısıyla da piyasaları etkileyecektir. USD/TL kurunda gün içinde aşağı yönlü hareketin sürmesi durumunda 2.90 ilk destek olacaktır. USD/TL kuru 2.80 seviyesini kırmadığı sürece kurun tekrar yukarı dönme ihtimali de sürüyor.

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

Dün güne 1.1177 seviyesinden başlayan EUR/USD paritesi gün içinde en yüksek 1.1262 ve en düşük 1.1161 seviyesini gördükten sonra günü 1.1211 seviyesinden alıcılı kapattı. Euro Bölgesi'nde açıklanan Ağustos ayı enflasyon verisi yıllık bazda beklentilerin hafif üzerinde artış gösterirken dolar endeksinin küresel piyasalarda satıcılı bir seyr izlemesi paritenin günü alıcılı kapatmasında etkili oldu. Bugün güne alıcılı başlangıç yaptığı görülen parite 1.12'li seviyelerde hareket ediyor. Bu sabah açıklanan Çin'in resmi imalat PMI verisinin Ağustos ayında da daralmaya işaret eden 50 değerinin altında kalmaya devam etmesi Çin ekonomisine yönelik endişelerin artmasında etkili oldu. Paritenin bu sabahki yükselişinde Çin ile ilgili artan endişelerin Euro'yu desteklemesi belirleyici oluyor. Daha önceki yazılarımızda ifade ettiğimiz üzere risk algısının arttığı bir ortamda Euro'nun fonlama parası olarak kullanılıyor olması Euro'nun Dolar karşısında değer kazanmasını sağlıyor. Bugün Euro Bölgesi ve ABD'de açıklanacak imalat PMI verileri paritenin yönünün belirlenmesinde etkili olabilir. Paritenin yukarı yönlü hareketlerinde ilk direnç seviyesi olarak 1.1380 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	1.1085	1.0963
Direnç	1.1380	1.1467	1.1534

## Faiz

Dün tahvil bono piyasalarında düşük işlem hacimleri görüldü. 14 Haziran 2017 itfali iki yıllık gösterge tahvilin faizi dün açılışına göre 5 baz puan artış göstererek %10.97 seviyesinden günü tamamladı. 10 yıllık tahvil getirisi ise %10.21 seviyesinde başladığı günü sınırlı bir düşüş göstererek %10.18 seviyesinden kapattı. Geçtiğimiz haftalarda 3.00 seviyesine kadar çıkan USD/TL kurunun dün yurt içi gelişmelerin de etkisiyle 2.90'nın biraz üzerinde yatay bir seyir izlemesi faiz üzerinde kur kanalıyla gerçekleşen baskıyı azalttı. Yurt dışı dinamiklerden daha çok yurt içi dinamiklerin etkisini gördüğümüz tahvil bono piyasasında USD/TL kurunda yukarı yönlü aşırı bir hareket olmadığı sürece gösterge faiz üzerinde kur kaynaklı baskıların sınırlı kalmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Halihazırda 100 günlük hareketli ortalama değeri olan %9.97 seviyesinin üzerinde hareket etmeye devam eden iki yıllık gösterge tahvil getirisinin hareketlerinde %10.50-%11.50 bandı önemini koruyor.

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

## Hisse Senedi

Geçtiğimiz haftalarda hem yurtiçi hem de yurtdışı dinamiklerin baskısıyla düşüş seyri izleyen BİST 100 endeksinde toparlanma çabası sürüyor. Dün güne artıda başlayan endeks günü %0.76 artışla 75,210 seviyesinden sonlandırdı. Endekste yükseliş denemelerinin devam etmesine rağmen yükselişin düşük hacimle gerçekleşmesi endekse gelen alımların kalıcı olup olmadığı konusunda soru işaretleri yaratıyor. Son üç gündür dar bir bantta hareket ettiğini gördüğümüz endeksin teknik olarak önemli gördüğümüz 75,300 direnci civarında seyir izlemesine rağmen yükselişin 77,000 direncine doğru devam etmesi için bu seviyeyi kararlı bir şekilde kırmaya gerektiğini düşünüyoruz. Ancak Çin ve Fed kaynaklı endişelerin yanı sıra yurtdışındaki hükümet kurma süreci gibi temel faktörlerin BİST 100 endeksi üzerindeki aşağı yönlü baskıyı canlı tuttuğunu düşünüyoruz. Bu bağlamda, özellikle yurtdışında pozitif bir sürpriz bir gelişme olmadığı sürece endekse gelen alımların endekste yukarı yönlü bir trend oluşmasında yeterli olamayabileceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte bu hafta ABD'de açıklanacak kritik istihdam verilerine kadar endekse temkinli bir tavrın hakim olmasını bekliyoruz. Endekse gelen alımların geçici olmasıyla tekrar kar realizasyon sürecinin başlaması ve 73,500 ilk desteğinin kırılması halinde, TL cinsi endekste 60 aylık basit ortalamasının işaret ettiği 71,150 nihai desteğine kadar gevşeme potansiyeli bulunuyor. Bununla birlikte dolar cinsi endekste ise 2.25 cent seviyesi ilk kritik destek olarak önemini koruyor.

BİST-100	1	2	3
Destek	73,500	71,150	70,000
Direnç	75,300	78,670	80,000

## Emtia

Haftanın ilk işlem gününe 1,133 dolar/ons seviyesinden başlangıç yapan altın fiyatları dün düşük işlem hacmiyle karşılaşmasının ardından çok sınırlı yükselişle 1,134 dolar/ons seviyesinden günü sonlandırdı. Bu sabah ise gerileyen dolar endeksinin desteğiyle alımla hareket ettiği görülen altın fiyatlarının 1,142 dolar/ons seviyelerine kadar yükseldiği görülüyor. Dünkü raporumuzda da bahsettiğimiz gibi geçtiğimiz hafta ABD'de düzenlenen Jackson Hole toplantısının ardından Fed başkan yardımcısı Fischer'in yaptığı pozitif konuşmaların da etkisiyle faizlerin Eylül ayında artırılabilirliğine yönelik ihtimaller tekrar artış göstermişti. Bu ihtimalin artmış olmasının piyasalarda yeniden fiyatlanması durumunda altına satış gelebileceğinden bahsetmiştik. Ancak Çin'den gelen verilerin olumsuz tablo çizmeye devam etmesi sonucunda riskli varlıklardan çıkış yaşanması piyasa aktörlerinin hala küresel büyümeye ilişkin Çin kaynaklı endişeleri fiyatladığına işaret ediyor. Bu bağlamda baktığımızda bu sabah Çin'de açıklanan ve uzun bir sürenin ardından en düşük seviyesini gören PMI imalat endeksinin ardından dolar endeksinde değer kaybı yaşanırken, altın fiyatlarının artış gösterdiğini görüyoruz. Bugün sabah 1,135 dolar/ons direncini yukarı yönlü kırmış görünen altın fiyatlarının günü bu seviyenin üzerinde kapatması durumunda 1,143 dolar/ons direnci takip edilmeli. Altın fiyatlarının aşağı yönlü hareketlerinde ise 1,125 dolar/ons desteği önemli olmaya devam edecektir.

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

Petrol fiyatlarında geçen haftanın son iki işlem gününde yaşanan sert yükseliş dün de devam etti. ABD ham petrol fiyatları günlük bazda %8.8'lik yükselişle 49.20 dolar/varil seviyesinden kapanırken, Brent petrol fiyatları da %8.2'lik yükselişle 54.15 dolar/varil seviyesinden günü sonlandırdı. Son dönemde arz fazlası endişeleriyle düşmekte olan petrol fiyatlarında, ABD'de aylık petrol üretiminin düştüğünün açıklanması ve Enerji Bakanlığı'nın petrol üretim tahminlerini aşağı yönlü revize etmesi yükselişte belirleyici oldu. Bu sabah ise Çin imalat PMI verisinin son yılların en düşük seviyesine gerilediğinin açıklanmasının ardından petrol fiyatlarında düşüş yaşanıyor. ABD ham petrol fiyatları 47 dolar/varil seviyelerinde hareket ediyor.

## Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
Türkiye	İmalat PMI (Ağustos)	50.10	--
ABD	İmalat ISM (Ağustos)	52.7	52.5
Euro Bölgesi	İmalat PMI (Ağustos)	52.4	52.4
	İşsizlik Oranı (Temmuz)	%11.10	%11.10
Almanya	İmalat PMI (Ağustos)	53.2	53.2
Fransa	İmalat PMI (Ağustos)	48.6	48.6
İtalya	İmalat PMI (Ağustos)	55.3	55.0
	İşsizlik Oranı (Temmuz, öncül)	%12.7	%12.7
	GSYH (2. çeyrek, y-y)	%0.5	%0.5
İngiltere	İmalat PMI (Ağustos)	51.9	52
Japonya	İmalat PMI (Ağustos)	51.9	--

## FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	<b>DÖVİZ</b>				
	USD/TRY	2.9149	-0.30	-0.93	24.30
	EUR/TRY	3.2688	-0.09	-4.46	16.11
	Sepet (0.5\$+0.5€)	3.0919	-0.19	-2.83	19.83
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	15.1550	-0.54	-9.41	17.16
	USD/TRY Future	2.9675	-0.06	-0.93	24.84
	<b>FAİZ</b>				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	10.97	0.05	-0.35	2.60
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	5.41	0.00	-0.20	0.72
	5Y CDS	262.21	-0.21	-10.96	42.75
	<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	BİST-100	75210.37	0.76	5.42	-11.99
	BİST-30	92360.81	0.78	5.50	-12.68
	BİST-Bankacılık	124369.04	0.72	6.09	-21.33
BİST-30 Future	93.23	0.54	4.51	-12.65	
YURT DIŞI	<b>DÖVİZ</b>				
	Dolar Endeksi	95.82	-0.29	2.67	5.21
	EUR/USD	1.12	0.23	-3.51	-6.59
	USD/JPY	121.23	-0.39	2.38	0.61
	GBP/USD	1.53	-0.30	-2.73	0.11
	USD/CHF	0.97	0.37	3.98	-3.43
	EUR/JPY	135.90	-0.16	-1.23	-6.04
	<b>FAİZ*</b>				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.74	0.02	0.17	0.07
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.22	0.04	0.21	0.11
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.21	0.01	0.05	-0.09
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.80	0.06	0.21	0.30
	<b>KREDİ</b>				
	iTraxx Crossover	322.96	0.00	-11.61	-2.56
	ABD 5Y CDS	15.82	0.37	-2.12	-5.68
	Almanya 5Y CDS	13.68	-1.94	-3.25	-1.95
	Fransa 5Y CDS	33.67	-0.26	-3.67	-25.44
	İngiltere 5Y CDS	18.68	-1.65	-3.33	-4.16
	İtalya 5Y CDS	114.88	-0.22	-8.38	-7.90
	İspanya 5Y CDS	100.68	-0.20	-8.42	13.70
	Portekiz 5Y CDS	173.44	-0.17	-0.17	-7.22
	İrlanda 5Y CDS	51.02	1.29	0.74	2.90
	Brezilya 5Y CDS	350.57	5.84	-0.26	70.57
	Rusya 5Y CDS	370.43	-1.23	-17.14	-23.25
	Güney Afrika 5Y CDS	247.80	0.32	-8.78	29.63
	Macaristan 5Y CDS	161.98	0.00	-3.56	-9.90
	<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	Dow Jones	16528.03	-0.69	4.14	-7.88
	S&P500	1972.18	-0.84	4.17	-4.73
	Nasdaq	4776.51	-1.07	5.53	0.98
	DAX	10259.46	-0.38	6.33	4.83
	CAC40	4652.95	-0.47	6.15	8.99
	Nikkei	18890.48	-1.28	1.89	8.84
	Shanghai	3205.99	-0.82	-0.12	-1.36
Bovespa	46625.52	-1.12	5.16	-6.72	
MSCI GOÜ	473.88	0.49	6.96	-0.09	
VIX	28.43	9.14	-30.22	64.86	
<b>EMTİA</b>					
Altın (\$/ons)	1134.93	0.12	-1.75	-3.87	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	49.20	8.80	28.66	-4.26	
Brent Petrol (\$/varil)	54.15	8.19	26.84	0.76	
Emtia Endeksi	406.30	0.27	-0.19	-6.91	

\*: Puan Değişim

	<b>LİBOR</b>						
	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	11.0678	11.4678	11.6729	11.6729	11.6839	11.6839	11.6839
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

<b>Cem Erođlu</b>	<b>Müdüř</b>	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 98</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 Pekçađlayan</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 02</b>
<b>Elif Engin</b>	<b>Uzman</b>	<a href="mailto:elif.engin@vakifbank.com.tr">elif.engin@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 92</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>Ezgi Őiir Kıbrıs</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr">ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 03</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 doğruluğu 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, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.