

Günaydın,

ABD'de dün Fed Açık Piyasa Komitesinin (FOMC) 13-14 Haziran'da yapılan toplantısına ilişkin tutanakları takip edildi. Tutanaklardan bankanın bilançosunun ne zaman küçültülmeye başlanacağına dair yetkililer arasında fikir ayrılıkları olduğu sinyalleri geldi. Yetkililer arasında fikir ayrılığı olsa da genel olarak piyasalarda beklenenin aksine bilanço küçültülmesinin bu yıl olacağı muhtemel görünüyor. Ancak yıl bitmeden yapılması planlanan son faiz artırımının ve bilanço küçültülmesinin eş zamanlı olmayacağını düşünüyoruz.

Son günlerde gelişmiş ülke merkez bankalarından gelen şahin tondaki açıklamaların etkisiyle gelişmekte olan ülke piyasalarından sermaye çıkışlarının yaşandığını görmüştük. Söz konusu çıkışların yaşanmasında Kuzey Kore ve Orta Doğu'daki jeopolitik endişelerin yanı sıra Güney Afrika Merkez Bankası ile ilgili çıkan haberler de etkili oldu. Bununla birlikte dolar endeksinin son 6 ayın en düşük seviyelerine gerilemesi ve ABD 10 yıllık tahvil getirilerinde görülen sert gerileme sonrası bu satışların gelmesini normal karşılıyoruz. Ancak bu satışlarda asıl belirleyici faktörün, küresel piyasalardaki risk alma iştahının son yılların en yüksek seviyesinde bulunması olduğunu düşünüyoruz. Nitekim korku endeksi olarak bilinen ve piyasalardaki risk alma iştahının seyrini gösteren VIX endeksinin en düşük seviyelere geldiği dönemler olan 1993 ve 2007 tarihlerinden sonraki en düşük seviyelerinde olduğu görülüyor. Daha önceki raporlarımızda belirttiğimiz üzere, VIX'in dip yaptığı dönemlerin ardından 1994 Asya krizi ve 2008 Küresel krizinin yaşandığı göz önünde bulundurulursa VIX endeksinin dip seviyelerde olması piyasalarda rahatlama yerine endişelere neden olabilecektir. Ancak yaz aylarında olmamız sebebiyle gelişmiş ülke merkez bankalarından son dönemde gelen şahin açıklamaların "game changer" olarak adlandırılabilir bir başka ifade ile piyasalarda fiyatlamaları değiştirecek bir hikaye olmadığını ve piyasalardaki rahavetin devam edebileceğini düşünüyoruz. Öte yandan gelişmiş ülke merkez bankalarından gelen bu açıklamalar piyasalarda oluşan aşırı iyimserlikten (irrational exuberance) ve varlık fiyatlarındaki aşırı şişmeden duyulan endişelerin bir sinyali olarak görülebilir. Özellikle bono piyasasındaki aşırı şişkinliğin bir göstergesi olarak 10 yıllık tahvil faiz oranlarının seyri takip edilmeli. Son olarak yaz aylarında süreceğini düşündüğümüz rahavetin yılın son aylarına doğru azalabileceği gözden kaçırılmamalı.

Sabah saatlerinde açıklanan Almanya Mayıs ayı fabrika siparişleri verisi Nisan ayındaki %0.2'lik gerilemenin ardından %1 artış kaydetti. Ancak söz konusu artış %1.9 olan beklentinin altında kaldı. İsmi açıklamak istemeyen bir kaynaktan alınan bilgiye göre, Almanya'nın en büyük bankası olan Deutsche Bank, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılması ile alakalı olarak Londra'daki varlıklarını Frankfurt'a taşımaya hazırlanıyor. Asya tarafına baktığımızda, geçen hafta merkez bankalarından gelen şahin açıklamalarla Japonya'da 10 yıllık devlet tahvil faizleri son dört ayın en yüksek seviyesine çıktı. Bu bağlamda Japonya Merkez Bankası (BoJ)'nin 20 Temmuz tarihli toplantısında alacağı kararlar ve vereceği mesajlar önem arz ediyor. Kuzey Kore kaynaklı yaşanan gerilimin etkisi ile yatırımcıların yen alıp won sattıkları söylentileri dolayısıyla Kuzey Kore won'u %0.2 değer kaybederek 4 ayın en sert düşüşünü yaşadı. Sabah saatlerinde Asya'da endeksler karışık bir seyir izlerken Japonya Nikkei endeksi günü %0.4 kayıpla tamamladı.

Uluslararası Para Fonu (IMF), 7-8 Temmuz'da Almanya'nın Hamburg kentinde düzenlenecek G20 Liderler Zirvesi öncesinde dün "Küresel Beklentiler ve Politika Zorlukları" başlıklı bir rapor yayımladı. Rapor, küresel büyümenin ivmesini korumasına karşın korumacı politikalar, uluslararası işbirliğini bozan girişimler ve artan finansal kırılganlıkların dünya için risk oluşturduğu belirtildi. Düşük faiz ortamının birçok gelişmiş ülkede finansal sektör karlılığını aşağı çekerken, gelişmekte olan ülke ekonomilerinde ise yüksek kurumsal borçlara yol açtığı vurgulandı. Öte yandan raporda, Avrupa ve Japonya merkez bankalarının genişlemeci politikalara devam etmesi gerektiği belirtildi. Çin'e ilişkin olarak ise ciddileşen finansal kırılganlığa ve varlık balaonlarıyla ilgili risklere değinildi.

Dün yurtiçinde önemli bir veri açıklamasının bulunmadığı günde, küresel piyasalardaki gelişmeler yurtiçi piyasaların seyrinde belirleyici oldu. Kuzey Kore ve Güney Afrika'yla ilgili endişeler ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle dün gelişmekte olan ülke piyasaları satış baskısıyla karşılaştı. Türkiye'nin risk primini gösteren 5 yıllık CDS rakamı dün 24 Mayıs'tan sonra ilk defa 200 seviyesinin üzerine çıktı ve 202.840'a yükseldi. TL, Güney Afrika randından sonra dolar karşısında dün en çok değer kaybeden para birimi olurken günü yükselişle kapattı. Yurtiçi tahvil bono piyasasında da satışlar ağırlıktaydı. BIST 100 endeksi ise bankacılık hisselerinde yaşanan düşüşün öncülüğünde günü satıcıyla kapattı.

### Döviz

Dün dolar endeksinin sınırlı değer kazandığı günde, gelişmekte olan ülke para birimleri karışık hareket etti. TL, Güney Afrika randından sonra dolar karşısında en çok değer kaybeden para birimi oldu ve gün içinde 3.5531 - 3.6167 aralığında hareket eden USD/TL kuru günü yükselişle 3.6068'den 100 günlük basit hareketli ortalama değerinin hemen üzerinde kapattı. Dün USD/TL kurunun hareketi açısından yakından takip ettiğimiz sepet kurda (0.5\*\$+0.5\*€) ve EUR/TL kurunda da yükseliş yaşandı. EUR/TL kurunun 4.0952'den sonlandığı günü, sepet kur ise 3.8502'den kapattı. Kur bu sabah saatlerinde 3.63 seviyelerinde yükselişle hareket ediyor. Merkez bankalarından gelen şahin tonda açıklamaların ardından sepet kurun (0.5\*\$+0.5\*€) 3.75 - 3.90 aralığında hareket etmesini beklediğimizi önceki raporlarımızda ifade etmiştik. Dün beklediğimiz gibi bu aralıkta kalmaya devam eden sepet kurda 3.75 - 3.90 aralığında üst banda yakın olduğumuzdan, yurtiçi ve yurtdışında beklenmedik olumsuz bir gelişme olmadığı sürece yaz aylarında olmamız nedeniyle USD/TL'ye satış gelme ihtimali bulunduğunu düşünüyoruz. Ancak EUR/USD paritesinde sert aşağı yönlü hareket yaşanması halinde, USD/TL kurunda yukarı yönlü hareketler görülebilir. Bugün yurtiçinde önemli bir veri açıklamasının bulunmadığı günde, küresel piyasalardaki gelişmeler kurun hareketi açısından yakından takip edilecek. Ayrıca yarın ABD'de açıklanacak olan tarımdışı istihdam verisine yönelik fiyatlamaların kurun hareketi açısından önemli olduğunu düşünüyoruz. Kurun yukarı yönlü hareketinde ilk direnç seviyesi olarak 3.6415 seviyesi takip edilebileceken, kurun aşağı yönlü hareketinde de 3.60 ilk destek seviyesi olarak takip edilebilir.

USD/TL	1	2	3
Destek	3.6000	3.5500	3.5200
Direnç	3.6415	3.6500	3.7000

Dün açıklanan Fed'in Haziran ayı toplantı tutanaklarından Fed'in 4.5 trilyon dolarlık bilançosunun ne zaman ve nasıl daraltılmaya başlanacağına dair fikir ayrılıklarının olduğu sonucu çıktı. Tutanakların piyasalara yansımaları ise sert olmadı. EUR/USD paritesi dün tutanakların açıklandığı saatte bir miktar volatilitisini artırsa da günü sınırlı alımlarla 1.1352 seviyesinden sonlandırdı. Paritenin hafta başından beri izlediği sakin seyir ve Fed'in toplantı tutanaklarının açıklandığı gün de geride bırakmamız göz önüne alındığında, paritenin asıl olarak yarın açıklanacak ABD Haziran ayı tarımdışı istihdam ve ortalama saatlik ücret verilerine odaklandığını söyleyebiliriz. Yarınki verilerin beklentilerin üzerinde gelmesi paritede satışların başlamasına neden olabilir. Aşağı yönlü hareketlerin 1.1280 seviyesinin altına bir kapanışa neden olması son dönemlerde yaptığı yükselişin düzeltilmesinin başladığına işaret olabilir. Ancak geçtiğimiz günlerde 1.1445 seviyesinden dönen paritenin yeniden yükselişini hızlandırarak 1.1460 direncini aşması halinde ise yükseliş hareketinin 1.1712 seviyesine kadar taşınması gündeme gelebilir. Ancak son dönemde sürekli belirttiğimiz gibi, paritenin 2015 yılı başından beri sıkıştığı 1.03-1.17 bandının üst sınırı olan 1.1700 seviyesinin üzerine çıkması ihtimalini yüksek görmüyoruz.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1280	1.1200	1.1144
Direnç	1.1460	1.1617	1.1712

## Faiz

Kuzey Kore ve Güney Afrika'yla ilgili endişeler ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle dün gelişmekte olan ülke piyasadaki satış baskısıyla karşılaştı. Bu nedenle dün yurtiçi tahvil bono piyasasında da satışlar ağırlıktaydı. ABD piyasalarının açılmasıyla işlem hacimlerinin de yükseldiği dün 10 yıllık gösterge tahvil getirisi bir önceki güne göre 10 baz puan yükselişle %10.75'ten, 2 yıllık gösterge tahvil getirisi ise 8 baz puan yükselişle %11.28'den kapandı. Türkiye'nin risk primini gösteren 5 yıllık CDS rakamı dün 24 Mayıs'tan sonra ilk defa 200 seviyesinin üzerine çıktı ve 202.840'a yükseldi. Çünkü hızlı yükselişin ardından USD/TL kurunda bu sabah da yükseliş devam ediyor. Kurdaki yükseliş, yurtiçi tahvil bono piyasasında satış baskısının sürmesine neden olabilir. Bugün jeopolitik gelişmeler izlenmeye devam edecek. Kurdaki hareketin yanı sıra küresel piyasalardaki hareket de yurtiçi tahvil getirilerinin hareketi açısından belirleyici olabilir. 2 yıllık gösterge tahvil getirisinin yukarı yönlü hareketlerinde %11.50 direnci önemini koruyor.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	11.00	10.80	10.50
Direnç	11.50	11.60	11.76

## Hisse Senedi

Güne alıcılı başlayan BIST 100 endeksi gün içerisinde gördüğü kar realizasyonlarının etkisiyle bir miktar geriledi. Günlük bazda %0.5 değer kaybeden BIST 100 endeksinde bankacılık hisselerinde yaşanan %0.9'luk kayıp belirleyici oldu. Gelişmekte olan ülke borsası performansını gösteren MSCI endeksi %0.3 yükseliş kaydettiği günde BIST 100 endeksi ise Endonezya hisselerinden sonra en fazla değer kaybeden gelişmekte olan ülke hisse endeksi oldu. Uzun süredir beklediğimiz ancak henüz gerçekleşmeyen kar realizasyonlarının devam edip etmeyeceği yakından takip ediliyor olsa da endeksin ilk etapta 100,000 desteğinin altını test edip etmeyeceği ve ardından gelecek olası satışların devamında ise 98,500 desteği önemli görünmekte. Çünkü işlemlerde 100,744 seviyesinden kapanış yapan BIST 100 endeksinde görülecek olası alımların devamında ise 103,000 direnci takip ediliyor olacak. Ancak endeksin yukarı yönlü hareketlerinin devamı için risk alma iştahındaki artışın yanı sıra son birkaç gündür yükselmekte olduğu görülen USD/TL kuru tarafından da desteklenmeye ihtiyacı olduğunu düşünüyoruz.

BİST-100	1	2	3
Destek	98,500	97,500	95,000
Direnç	103,000	105,000	108,000

## Emtia

Altın fiyatları dün günü %0.27 artışla 1,227 dolar/ons seviyesinden tamamladı. Altın fiyatları hafta başından sert değer kaybını reel faiz getirilerindeki hafif geri çekilmenin verdiği desteğin ve Kuzey Kore endişeleri ile artan güvenli liman talebinin etkisiyle telafi etmeye çalışıyor. Ancak yükseliş denemelerinin dar bir bantta gerçekleştiğini ve altın fiyatları üzerindeki aşağı yönlü baskının sürdüğü görülüyor. Hafta başında, ABD ve Avrupa Merkez Bankası Başkanları'ndan gelen şahin tonlu açıklamalara yönelik fiyatlamaların ve reel faiz getirilerindeki artışın etkisiyle kar realizasyon baskısı altında kalan altın fiyatlarında bir süre daha satış baskısı hissedilebilir. Bugün ve yarın ABD'de açıklanacak verilerin çizeceği görünümün ve dolar endeksi ile reel faiz getirilerindeki seyrin altının kısa vadede yönünü bulmasında etkili olmasını bekliyoruz. Altında satış baskısının artması halinde, 1,215-1,195 dolar/ons destek bölgesine geri çekilme olabileceken yükseliş girişimlerinin devam etmesi durumunda 1,234 dolar/ons direncinin aşılması yukarı yönlü seyrin sürmesi için önemli olacak.

Altın	1	2	3
Destek	1,215	1,195	1,180
Direnç	1,234	1,250	1,265

Dün açıklanan stok verilerinde azalış olmasına rağmen, ABD ham petrolü Pazartesi günü kapanış seviyesine göre %4'ün üzerinde değer kaybederek 45.13 dolar varil seviyesinden günü tamamladı. Böylece ABD ham petrolü sekiz günlük yükseliş serisine devam edemedi. ABD ham petrolünün sert değer kaybetmesinde, Rusya'nın OPEC'in bu ayın ilerleyen zamanlarında düzenleyeceği bakanlar toplantısında, üretim kısıtlamalarını derinleştirmeye yönelik herhangi bir teklife karşı çıkacağı haberleri etkili oldu. Ancak bu sabah saatlerinde petrol fiyatlarında yukarı yönlü hareket görülüyor. Yukarı yönlü hareketin devam etmesi halinde 47.29 dolar/varil direnç seviyesi, aşağı yönlü hareketin görülmesi halinde ise 45 dolar/varil desteği takip edilmeli. Ayrıca bugün petrol fiyatlarının seyri açısından ABD Enerji Enformasyon İdaresi (EIA)'nin açıklayacağı stok verileri önem taşıyor.

Petrol	1	2	3
Destek	45.00	43.80	42.70
Direnç	47.29	49.40	50.00

## Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önemi	Önceki	Beklenti
ABD	ADP Özel İstihdam (Haziran)	Orta	253 Bin Kişi	190 Bin Kişi
	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	Orta	244 Bin Kişi	243 Bin Kişi
	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	Orta	-47.6 Milyar Dolar	-46.3 Milyar Dolar
	ISM Hizmet Endeksi (Haziran)	Yüksek	56.9	56.5
	Hizmet PMI (Haziran)	Düşük	53.0	53.0
Euro Bölgesi	Avrupa Merkez Bankası Toplantı Tutanaqları	Orta	--	--
Almanya	Fabrika Siparişleri (Mayıs, a-a)	Düşük	-%2.1	%1.8

## FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.	
YURT İÇİ	<b>DÖVİZ</b>					
	USD/TRY		3.6068	1.35	2.68	1.77
	EUR/TRY		4.0952	1.40	2.43	10.51
	Sepet (0.5\$+0.5€)		3.8510	1.38	2.55	6.24
	USD/TRY 3M Imp. Vol.		12.3200	5.62	7.20	-23.24
	USD/TRY Future		3.6667	1.35	2.46	2.37
	<b>FAİZ</b>					
	Gösterge Tahvil Getirisi*		11.26	0.06	0.07	0.32
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*		5.51	0.06	0.20	-0.80
	5Y CDS		201.41	2.66	5.70	-26.23
	<b>HİSSE SENEDİ</b>					
	BİST-100		100744.50	-0.46	0.13	29.57
	BİST-30		123704.10	-0.44	0.11	30.38
	BİST-Bankacılık		172140.40	-0.90	-0.09	33.46
	BİST-30 Future		126.10	-0.38	-0.22	31.66
YURT DIŞI	<b>DÖVİZ</b>					
	Dolar Endeksi		96.29	0.07	0.29	-6.31
	EUR/USD		1.14	0.05	-0.23	8.58
	USD/JPY		113.26	-0.02	0.85	-3.65
	GBP/USD		1.29	0.11	0.06	5.34
	USD/CHF		0.96	-0.16	0.46	-5.81
	EUR/JPY		128.57	0.02	0.63	4.61
	<b>FAİZ*</b>					
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi		1.40	-0.01	0.05	0.21
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi		2.32	-0.03	0.10	-0.12
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi		-0.61	0.01	-0.02	0.19
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi		0.47	-0.01	0.10	0.28
	<b>KREDİ</b>					
	iTraxx Crossover		246.54	0.52	4.04	-14.58
	Almanya 5Y CDS		15.19	1.82	1.98	-28.26
	Fransa 5Y CDS		21.76	1.24	-0.25	-40.12
	İtalya 5Y CDS		144.82	0.83	-0.71	-6.18
	İspanya 5Y CDS		65.44	2.53	-0.98	-12.42
	Portekiz 5Y CDS		181.97	-0.04	-0.04	-33.59
	Brezilya 5Y CDS		242.39	0.34	1.40	-13.62
	<b>HİSSE SENEDİ</b>					
	Dow Jones		21478.17	-0.01	0.11	8.68
	S&P500		2432.54	0.15	-0.33	8.65
	Nasdaq		6150.86	0.67	-1.34	14.26
	DAX		12453.68	0.13	-1.53	7.37
	CAC40		5180.10	0.10	-1.39	6.10
	Nikkei		20081.63	0.25	-0.24	5.06
	Shanghai		3207.13	0.76	1.07	3.33
	Bovespa		63154.17	-0.12	1.83	5.98
	MSCI GOÜ		1009.85	0.31	-0.22	17.17
	VIX		11.07	-1.34	10.37	-21.15
	<b>EMTİA</b>					
	Altın (\$/ons)		1227.04	0.30	-1.78	6.93
	ABD Ham Petrolü (\$/varil)		45.13	-4.12	0.87	-15.99
	Brent Petrol (\$/varil)		47.79	-3.67	0.53	-15.89
Emtia Endeksi		447.70	-0.10	1.26	5.82	

\*: Puan Değişim

### LIBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	12.5540	12.5996	12.6545	12.7088	12.7088	12.8085	12.8595
USD	1.1717	1.1906	1.2233	1.2539	1.3021	1.4577	1.7512
EUR	-0.4304	-0.4050	-0.3993	-0.3921	-0.3736	-0.3054	-0.1883

<b>Cem Erođlu</b>	<b>Müdü</b>	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 98</b>
<b>Buket Alkan</b>	<b>Müdü Yardımcısı</b>	<a href="mailto:buket.alkan@vakifbank.com.tr">buket.alkan@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 03</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 Pekçağlayan</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</b>	<a href="mailto:sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr">sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 19 05</b>
<b>İlker Nazlıkaya</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:ilker.nazlikaya@vakifbank.com.tr">ilker.nazlikaya@vakifbank.com.tr</a>	<b>0212-398 18 93</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 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.