

Günaydın,

Geçtiğimiz haftanın son işlem gününde açıklanan tarımdışı istihdam verisinin beklentilerin üzerinde artış göstermesinin yanı sıra Kasım ve Aralık ayı verilerinin yukarı yönlü revize edilmesinin, ABD Merkez Bankası (FED)'in faiz artırımını erteleyeceği beklentilerinin azalmasına yol açtığı görüldü. Gelen revize ile tarımdışı istihdam verisinin son üç ayda ortalama 336 bin kişi artış gösterdiği ve bu değer 1997'den beri en yüksek istihdam artışına işaret etmesinin önemli olduğunu değerlendiriyoruz. Ortalama saatlik ücretlerin gerek aylık gerekse yıllık bazda artış göstermesi de piyasalarda hareketlilik yaratan diğer önemli bir gelişme oldu. İşsizlik oranının ise katılım oranının yükselmesinin desteğiyle hafif bir şekilde arttığı izleniyor. Daha önce açıklanan ABD büyüme verisinin beklentilerden kötü gelmesi, FED'in faiz artırım zamanını öteleyebileceğine ilişkin beklentileri arttırmıştı. Cuma günü açıklanan istihdam verilerinin çizdiği tablo, FED'in faiz artırım zamanına yönelik beklentilerin tekrar Haziran ayına çekilmesinde etkili oldu. Ancak büyüme rakamlarının beklentilerin altında kalmasının önümüzdeki dönemde istihdam piyasasında yaşanabilecek bir yavaşlamanın ilk sinyali olabileceğini düşünüyoruz. Bu bağlamda, beklentiler Haziran ayına çekilse bile FED'in önümüzdeki dönemde atacağı adımlarda istihdam piyasasında görülebilecek bir yavaşlamanın önemli olacağını değerlendiriyoruz. İstihdam verilerinin etkisi piyasalarda yankılanmaya devam ederken ABD borsalarının kayıplarını yeni haftaya taşıdığı görüldü.

Avrupa kanadında ise, Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden çıkış senaryolarına ilişkin tartışmaların hız kazandığını söyleyebiliriz. Geçmiş yıllarda da gündeme gelen senaryonun detaylarına baktığımızda, 2014 yılı Kasım ayında Yunanistan ile Troyka arasındaki görüşmelerin tıkanması erken genel seçime gidilmesinde etkili olduğu görülüyor. Ancak yeni hükümetin Troyka ve Avrupalı ülkelerle yaptıkları görüşmelerde seçim vaadi olan kemer sıkma politikalarına sıcak bakmaması, Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden çıkış senaryolarını tekrar gündeme getirdi. Troyka'nın yanı sıra Euro Bölgesi ekonomisinde motor ülke konumundaki ülkelerin Yunanistan'ın geçmişte uygulamakta isteksiz olduğu yapısal reformlar konusunda ısrarcı olduğu görülüyor. 2008 krizinden en çok etkilenen ve son 6 yıldır aralıksız küçülen Yunanistan ise, borçlanma ve mali disiplin konusunda imtiyaz verilmesini istiyor. İki tarafta da söz konusu koşullarda uzlaşma isteğinin az olduğu söylenebilir. Ancak mevcut tıkanıklığın finansal piyasalardan kaynaklanan baskı ile aşılması kısa vadede aşılması gerekebilir. Yunan bankalarından ve borsalarından yaşanan sermaye çıkışları borç krizinde olan Yunan ekonomisi için risk sinyali veriyor. Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden çıkması senaryonun gerçekleşmesi halinde, durumu kötüye giden Yunan bankalarının yeterli fon kaynağına ulaşamaması temel işlevlerinden biri olan borç verme sisteminin çökmesinde etkili olabilecektir. Ayrıca Yunanistan'ın parasal birlikten ayrılarak Drahmi'ye geri dönmesi halinde, sert bir devalüasyon ve hiperenflasyon ile karşılaşması en başta gelen tehlikelerden. Bununla birlikte alım gücünün düşmesi ve maaşların azaltılması sorunu da gündeme gelebilecektir. AB açısından bakıldığında ise, Euro Bölgesi'nin Yunanistan'ın çıkışı ile başarısız olduğu ilk defa resmileşmiş olacaktır. Birlik içindeki benzer hareketlerin tetiklenmesi ilk akla gelen risk olurken Avrupa'da sol hareketlerin güçlenmesi ekonomik alandaki problemlerin siyasi ve toplumsal alana sıçraması diğer önemli korku kaynağıdır. Ayrıca Euro Bölgesi'nde likidite döngüsünü ve finansal düzeni olumsuz etkileyeceği düşünülmektedir. Asya borsalarının karışık bir seyir izlediği görülürken Japonya Nikkei endeksi ise, günü %0.33 eksiye tamamladı.

Yurtiçi tarafında ise, Aralık ayında sanayi üretimi beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Endeksin Aralık ayında yıllık bazda %4.6 artış göstermesi yıllık büyüme beklentileri üzerindeki riskleri bir miktar hafifletse de 2014 yılı büyüme beklentileri üzerindeki aşağı yönlü risklerin devam ettiğini düşünüyoruz. Büyüme beklentileri üzerindeki aşağı yönlü risklerin yanı sıra Ocak ayına ilişkin öncül göstergelerin sanayi üretiminde yavaşlama yaşanabileceğini işaret etmesi de faiz indirimine ilişkin beklentileri artırabilir. USD/TL gelişmelerine baktığımızda, Cuma günü ABD'den gelen istihdam verilerinin Dolar'a küresel bazda destek olmasıyla arttığı görülürken dün TCMB Başkanı Erdem Başçı tarafından yapılan açıklamaların ardından 2.50 seviyesine yaklaştığı izlendi. BİST 100 endeksi dün sınırlı değer kaybederken, gösterge tahvil faizi 8.36 seviyesine kadar yükseldiği görüldü.

Döviz

Cuma günü açıklanan ve beklentilerden iyi gelen ABD istihdam verilerinin ardından oluşan Fed'in faiz artırımlarını ertelemeyeceği endişeleriyle dolar küresel bazda değer kazanırken, gelişmekte olan ülke para birimlerinden de çıkış yaşandı. Dolardaki küresel değer kazancının yanı sıra yurtdışı gelişmeler de TL'deki değer kaybının hızlanmasına neden oldu. Böylece USD/TL kuru dün yeni rekor seviyesi olan 2.4993'ü test etti. Dün EUR/TL kuru gün içinde en yüksek 2.8336'yı görürken, sepet kur (0.5*\$+0.5*€) da 2.6629 seviyesine kadar çıktı. Çünkü sert yükselişten sonra bu sabah kurda sakinleşme olduğunu görüyoruz. USD/TL kuru 2.48 seviyesinin altında hareket ediyor. USD/TL kuru için 2.50'nin önemli bir direnç olduğunu ve kısa vade için bu seviyenin kırılmasını beklemediğimizi, bu seviyeden sonra kurda bir stabilleşme yaşanabileceğini uzun zamandır yazılarımızda belirtiyoruz. USD/TL kuru beklemediğimiz gibi dün 2.50 direncine yaklaştıktan sonra bu seviyeyi kıramadı ve bugün yönünü tekrar aşağı çevirdi. Ancak bunun tam bir aşağı dönüş olup olmadığının anlaşılması için bazı psikolojik destek seviyelerinin altına inip inmediğinin takip edilmesi gerekiyor. Bu durumda kur için ilk destek 2.47 olacaktır. Bu seviyenin altına hareketlerde ise 2.4620 takip edilmeli. USD/TL kuru 2.4620 seviyesini kıramadığı sürece tekrar yukarı yönlü hareket edebilir. Ayrıca şunu da belirtmek gerekir ki Fed'in faiz artırımına gideceği beklentileri, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde sermaye çıkışlarından dolayı, kur üzerinde yeni baskılar oluşmasına neden oluyor. Bu nedenle faiz artırım sürecine giren ABD'de, faiz artırımına ilişkin beklentilerde önemli bir değişiklik olmadığı sürece kurda çok sert geri çekilmeler yaşanmayacaktır. Kurun yukarı yönlü hareketlerinde kısa vade için 2.50 seviyesinin kırılmasını beklemiyor olmamıza karşın, kur bu seviyenin üzerine çıkarsa yukarı yönlü hareketler hızlanabilir ve 2.6550 seviyesine doğru bir hareket görebiliriz. Sepet kur içinse kısa vadede 2.70 direnç seviyesi önemini koruyor.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.4700	2.4620	2.4500
Direnç	2.4850	2.5000	2.6550

Yunanistan Başbakanı'nın uluslararası yardım programına devam etmeyeceklerini açıklaması ve Yunanistan'ın Avrupa Para Birliği'nden çıkabileceği yönündeki yorumlarla artan tedirginlik EUR'da satışa neden olsa da piyasaya temkinli bir hava hakim oldu. 1.1269-1.1360 dar bandına sıkışan EUR/USD gün içinde bir kez güçlü bir düşüş hamlesinde bulundu. Yunanistan'ın EUR'yu terk etme ihtimaline dair haberler düşüş hareketinde etkili oldu. Petrol fiyatlarındaki yükselişin devam etmesi nedeniyle küresel büyüme endişelerinin azalmış olması USD'de güvenli liman alımlarını sınırladı. 1.1330-40 civarında yatay hareket eden EUR/USD'de teknik göstergeler düşüş hareketinin yeniden başlayabileceğine işaret ediyor. ABD'de bu hafta yapılacak yüklü Hazine ihaleleri ve Perşembe günü açıklanacak perakende satış rakamları pariteyi hareketlendirebilir. Fed başkanları ile Avrupa'lı yetkililerin açıklamaları ve Yunanistan'a dair gelişmeler bugün EUR/USD'de volatilité yaratacaktır. Paritenin aşağı yönlü hareketlerinde 1.1260, 1.1220 ve 1.1111 destekleri önemini koruyor. Cuma günü yaşanan düşüş ve dünkü kararsız hareketin ardından EUR/USD'nin yeniden yükseliş denemesinde bulunması halinde ise 1.1380, 1.1420 ve 1.1480 dirençleri izlenebilir. Yunanistan merkezli gelişmelerle birlikte Avrupa Para Birliği'nin geleceğine dair belirsizlikler EUR'nun değer kazanma olasılığını zayıflatırsa da, mevcut belirsizlikler nedeniyle piyasada açık pozisyonların kapatılması amacıyla EUR talebi oluşabilir.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1260	1.1220	1.1100
Direnç	1.1380	1.1420	1.1480

Faiz

ABD'den gelen istihdam verilerinin ardından Fed faiz artırımı tarihine ilişkin piyasalarda oluşan algı gelişmekte olan ülke piyasalarından çıkışlara sebep oluyor. Doların global bazda değer kazanması USD/TL'nin tarihi zirvelerini görmesine sebep olurken, TL cinsi getiriler üzerindeki baskıyı da artırmış oldu. Nitekim dün iki yıllık gösterge tahvil getirisinde yaşanan satışlar buna işaret ediyor. Dün sabah %7.75 seviyesinden güne başlayan 16 Kasım 2016 itfali iki yıllık gösterge tahvil getirisi gün içerisinde gördüğü satışların etkisi ile %8.48 seviyesine kadar yükseldi ve %8.36 seviyesinden günü sonlandırdı. 10 yıllık tahvil getirisi ise 2 Ocak tarihinden sonra ilk kez dün %8.00 seviyesini üzerini gördü. Fed beklentilerinin yurtiçi piyasalarda oluşturduğu satış ortamının etkisi ile gösterge faizde daha önce verdiğimiz %7.80 seviyelerinin üzerinde hareketler görsek de, yıl ortasına kadar düşmesini beklediğimiz enflasyon ve hala düşük seviyelerde olan petrol fiyatlarının ekonomimiz üzerinde oluşturduğu olumlu algının da etkisi ile TCMB'nin 50-75 baz puanlık bir faiz indirimine gitmesini bekliyoruz. Faiz ile vade arasındaki ilişkiyi anlatan "getiri eğrisi" ndeki harekete baktığımızda gördüğümüz tablo ise, kısa vadeli getirilerin uzun vadeli getirilerden daha yüksek olduğu yönünde. Bu görünüm bize kısa vadede tahvil bono piyasasından çıkışların yaşandığını gösterse de, uzun vadede enflasyonda düşüş beklentisinin fiyatlanmaya devam edildiğine işaret ediyor. Dün itibarıyla %8.00 direnç seviyesini yukarı yönlü test eden gösterge faizde olası satışların devam etmesi durumunda %8.50 direnç seviyesi takip edilmeli. Halihazırda iki yıllık gösterge tahvil getirisinde %8.00 seviyelerinin üzerinde hareketler görsek de, yıl ortasına kadar düşmesi beklenen enflasyonun TCMB'nin faiz indirimi için elini kuvvetlendirebileceği düşüncesi ile uzun vadede %7.80 üzerindeki hareketlerin çok fazla kalıcı olduğunu düşünmüyoruz.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	6.50	6.00	5.85
Direnç	8.50	9.00	9.50

Hisse Senedi

Ocak ayının sonundan bu yana sert satıcı bir hareket ettiğini gördüğümüz BİST 100 endeksi dün yine sınırlı da olsa aşağı yönlü bir seyir izledi. İşlem hacminin oldukça yükseldiği günde, endeksin 85,008-83,242 bandında hareket ettiği ve günü 84,574 seviyesinden tamamladığı görüldü. Endeksin geri çekilmesinde, FED'in faiz artırım zamanına ve Yunanistan belirsizliklerine yönelik endişeler etkili olmaya devam ederken gösterge tahvil faiz oranlarındaki artış seyri bankacılık hisseleri ve BİST 100 endeksi üzerindeki baskısını koruyor. Ayrıca ayın son haftasında yapılacak TCMB toplantısı öncesinde faiz indirim tartışmaları devam ederken USD/TL kurunda dün yeni bir rekor kırması endeksin gün boyu kar realizasyonlarına maruz kalmasında belirleyici oldu. Endeksin işleme kapanmasına yakın saatlerde USD/TL kurunda yaşanan geri çekilmenin katkısıyla endeksin tepki alımlarıyla kayıplarını bir miktar telafi ettiği söylenebilir. Endeksin söz konusu ortamda negatif görünümünü korumasını bekliyoruz. Endeksin aşağı yönlü gevşemelerinde 83,500 desteğinde tutunmayı başaramaması halinde, 81,224-81,824 aralığındaki yukarı yönlü boşluğun aşağı yönlü düzeltilmesi gerçekleşebilir. Endeksin TCMB'nin 24 Şubat'taki olası faiz indirimine yönelik beklentilerden, USD/TL kurunda yaşanabilecek geri çekilmelerden ve yurtdışında risk algısındaki olası bir azalmadan destek bulması destek bulması, 86,260-88,500 direnç bölgesinin takip edilmesini gündeme getirecektir.

BİST-100	1	2	3
Destek	83,500	81,224	80,000
Direnç	86,260	87,000	88,500

Emtia

Cuma günü piyasalarda yaşanan volatilité ile beraber sert bir düşüş gösteren altın yeni haftaya sakin başladı. Veri akışının da nispeten sakin olduğu dün günü bir miktar artıda 1,239 dolar/ons seviyesinden kapatmayı başardı. Sert düşüşlerin ardından gelen tepki alımlarına ilaveten altın, Euro bölgesinde Yunanistan kaynaklı bulanık suların halen durulmaması nedeniyle aşağı yönde hareketlerini durdurmayı başarıyor. Çin'de gerileyen enflasyonun ve artan reel faizlerin Çin'i genişlemeci para politikasına yöneltmesi de altın fiyatları açısından olumlu algılanıyor. Haftanın ikinci gününde de alıcılı seyrine devam eden değerli metal sabah saatleri itibarıyla 1,245 dolar/ons seviyelerine tırmandı. Ancak halen 200 günlük hareketli ortalama seviyesi olan 1,251 dolar/ons'un altında hareket eden altının yukarı yönde hareketlerini, dolar endeksinin 94 bin seviyesinin üzerine oturmuş olması baskılıyor. Ekonomik veri akışı bakımından da sakin olan bugün altın fiyatlarına teknik olarak baktığımızda, yukarı yönlü hareketin devamı halinde ilk olarak 1,250 dolar/ons seviyesi direnç noktası oluştururken bu seviyenin aşılması halinde ise 1,258 dolar/ons seviyesi hedeflenebilir.

Altın	1	2	3
Destek	1,233	1,228	1,218
Direnç	1,250	1,258	1,283

Dün petrol fiyatlarında yaşanan artışlar ABD ham petrolün 53 dolar/varil direncini test etmesine neden oldu. ABD ham petrolü dün günü %2 değer kazancı ile varil başına 52.86 seviyesinden sonlandırdı. Ancak ABD'de petrol üretiminin küresel arz fazlasını destekleyeceği söylentileri ham petrolün bugün yeniden değer yitirmesine neden olmuş görünüyor. Petrol fiyatlarının sabah saatleri itibarıyla varil başına 52.14 dolardan fiyatlandığını görüyoruz. Öte yandan OPEC'de bu yıl üreteceği tahmini petrol miktarını yükseltti. Teknik olarak değerlendirecek, petrol fiyatlarının satıcı seyrinin devamı halinde fiyatların gün içerisinde varil başına 51.67 dolar ve akabinde 50.49 dolar seviyelerini hedeflemesi mümkün görünüyor.

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
Fransa	Sanayi Üretimi (Aralık, y-y)	-%2.6	-%1.1
İtalya	Sanayi Üretimi (Aralık, Takvim etkisinden arındırılmış, y-y)	-%1.8	-%0.7

		G.D.	H.D.	Y.B.D.
DÖVİZ				
USD/TRY	2.4762	0.06	1.86	5.59
EUR/TRY	2.8047	0.20	1.70	-0.37
	2.6405	0.14	1.77	2.34
USD/TRY 3M Imp. Vol.	14.7200	3.59	4.32	13.80
USD/TRY Future	2.4925	0.36	2.11	4.85
FAİZ				
Gösterge Tahvil Getirisi*	8.36	0.32	1.41	-0.01
Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	4.61	0.12	0.29	-0.09
5Y CDS	198.87	3.56	5.55	8.26
HİSSE SENEDİ				
	84574.27	-0.49	-5.73	-1.04
	104448.83	-0.39	-6.13	-1.25
	157586.31	-0.50	-9.21	-0.32
	105.35	-0.07	-6.04	-1.29
DÖVİZ				
Dolar Endeksi	94.45	-0.26	-0.06	3.70
EUR/USD	1.13	0.08	-0.14	-5.64
USD/JPY	118.64	-0.40	0.91	-1.54
GBP/USD	1.52	-0.18	1.17	-0.74
USD/CHF	0.92	-0.33	-0.47	-7.79
EUR/JPY	134.35	-0.33	0.76	-7.11
FAİZ*				
2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	0.65	0.01	0.19	-0.01
10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	1.98	0.02	0.31	-0.13
2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.21	0.00	-0.02	-0.09
10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.35	-0.02	0.04	-0.14
KREDİ				
iTraxx Crossover	313.92	3.44	-1.13	-5.29
ABD 5Y CDS	16.86	-7.26	-1.88	0.49
Almanya 5Y CDS	18.43	3.16	2.48	32.13
Fransa 5Y CDS	48.58	2.77	2.12	7.57
	20.83	1.61	-0.79	6.82
	124.85	14.76	9.74	0.09
	102.89	9.84	11.66	16.20
Portekiz 5Y CDS	189.83	5.71	5.71	1.54
	49.96	2.87	2.04	0.76
Brezilya 5Y CDS	233.42	1.62	-0.07	13.57
Rusya 5Y CDS	549.65	3.10	-10.34	13.88
Güney Afrika 5Y CDS	203.02	1.83	-2.14	6.21
Macaristan 5Y CDS	137.99	-0.09	-5.08	-23.25
HİSSE SENEDİ				
Dow Jones	17729.21	-0.53	2.12	-0.57
S&P500	2046.74	-0.42	1.28	-0.66
Nasdaq	4726.01	-0.39	1.05	-0.24
DAX	10663.51	-1.69	-1.52	9.13
CAC40	4651.08	-0.85	0.51	8.95
Nikkei	17711.93	0.36	0.88	1.60
Shanghai	3095.12	0.62	-1.06	-6.62
Bovespa	49382.58	1.21	3.63	-1.24
MSCI GOÜ	506.30	-0.33	1.90	6.71
VIX	18.55	7.29	-4.53	-4.57
EMTİA				
	1239.03	0.40	-2.78	4.69
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	52.86	2.26	6.64	-0.43
Brent Petrol (\$/varil)	58.34	0.93	6.56	4.65
Emtia Endeksi	425.17	0.06	0.56	-2.76

*: Puan Değişim

LIBOR							
	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	10.8024	10.7590	10.2500	9.7350	9.3250	9.0200	9.0200
USD	0.1175	0.1365	0.1715	0.2115	0.2556	0.3624	0.6315
EUR	-0.0964	-0.0564	-0.0071	0.0107	0.0257	0.0907	0.2300

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Müdü Yardımcısı	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
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 18 91
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 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.