

Günaydın,

ABD'de dün önemli bir veri açıklaması bulunmuyordu. Dün dolar endeksi düşerken, ABD 10 yıllık tahvil getirileri yükseldi. ABD borsaları ise günü düşüşle tamamlarken teknoloji hisselerini içeren Nasdaq endeksi %2'ye yakın değer kaybetti. ABD piyasaları için bugün başlayıp yarın tamamlanacak olan Fed Haziran ayı toplantısı önemli olacak. Piyasalar Fed'in faiz artırımına kesin gözüyle bakıyor. Fed'in 25 baz puan faiz artırımına giderek faizleri %1-%1.25 aralığına çıkarması bekleniyor. Ayrıca toplantı sonrasında Fed Başkanı Yellen'in konuşması Fed'in faiz artırımlarına ilişkin yol haritası ve 4.5 trilyon doları bulan bilançosunun küçültülmesine ilişkin ipuçları verebileceğinden piyasalar için önemli olacak. Bugün ABD veri takviminde ise ÜFE yer alıyor.

ABD'de Donald Trump'ın başkan olması ile birlikte içinde bulunduğumuz dönem büyük piyasa oyuncuları tarafından varlık fiyatları şişerken enflasyonun kontrollü artması olarak tanımlanan ve 2008 yılındaki küresel kriz öncesi Fed'in faiz artırımına gittiği 2005-2007 yılları arasında yaşanan reflasyon dönemine benzetiliyordu. Ancak Trump'ın büyümeyi artıracak vergi teşviklerinin piyasaların umduğu kadar büyük etkiler yaratmaması ve ABD'de son dönemde açıklanan istihdam verilerinin düşük seyretmesi reflasyon algısının bir miktar azalmasına neden olmuştu. Öte yandan, son dönemde ABD borsalarının yükselmesine bakılırsa piyasalar yumuşak faiz artırımlarının olduğu ve gelişmekte olan ülkelere girişlerin yaşandığı volatilitesi düşük, sakin bir dönemi satın alıyor. Ancak diğer taraftan dolar endeksinin yükselmesi gelişli bir durum olarak karşımıza çıkıyor. Ayrıca, Haziran ayına yönelik faiz artırım beklentileri %98 seviyelerinde fiyatlanıyor olsa da Eylül ayı toplantısında faiz artırım yapılması beklentisi %33 seviyelerinde bulunuyor. Bu durum ABD ekonomisinin iyi giderken faiz oranlarının artırılacağı ihtimalinin artık satın alınmamaya başlandığının bir göstergesi olabilir. En önemlisi ise Fed'in Mayıs ayı toplantı özetinde de açıkladığı üzere 4.5 trilyon doları bulan bilançosunun tarihinde ilk defa küçültülecek olmasına piyasaların tepkisiz kalması. Fed'in faiz artırımlarına ve bilanço küçültmeye ilişkin söylemlerine rağmen piyasalarda 2013 yılı Mayıs ayında dönemin Fed Başkanı Bernanke'nin varlık alımlarında azaltıma gidileceğini açıkladığı dönemden önceki gibi bir ortam var. Piyasalarda risk alma iştahının yüksek olduğu ve varlık balonlarının oluştuğu söylenebilir. Önümüzdeki dönemde varlık balonlarında patlamalar yaşanabilecektir. Son günlerde Nasdaq teknoloji hisselerinde yaşanan düşüşler diğer şirket hisselerinde de görülebilir. Bu bağlamda, 2018 yılının ilginç bir yıl olabileceğini ve finansal piyasalardaki risk algısının takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

İngiltere'de Başbakan Theresa May'in partisi olan muhafazakarların çoğunluğu kaybettiği İşçi Partisi'nin ise kazançlı çıktığı seçim sonuçlarının ardından Brexit müzakerelerinin bir an önce başlaması bekleniyor. İki yıl süren siyasi krizin ardından NATO'ya ve Avrupa Birliği'ne üye olma yolunda ilerleme kaydeden Makedonya'ya AB'den ülkenin kat etmesi gereken daha çok yolun olduğu belirtildi. Bugün Avrupa'da İngiltere'nin Mayıs ayı enflasyonu ve Almanya'nın Haziran ayı Zew endeksi verileri takip edilecek. Öte yandan bugün başlayan Fed toplantısının yanı sıra haftanın geri kalanında Japonya, İsviçre ve İngiltere merkez bankalarının da toplantıları yapılacak.

Dün yurtiçinde birinci çeyrek büyüme verisi ve Nisan ayı cari işlemler dengesi verisi takip edildi. Türkiye ekonomisi 2017 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %5 büyüdü. İlk çeyrekte hükümetin ekonomiye destek sağlamak amacıyla yaptığı teşvikler bir başka ifade ile maliye politikalarının etkin kullanılarak ekonomik durgunluğun önüne geçilmesi büyümedeki hızlanmada etkili oldu. Cari işlemler dengesi ise Nisan ayında geçen yılın aynı dönemine göre %18 artışla 3.6 milyar dolar açık verdi. Nisan ayında enerji ithalatındaki artışın cari denge üzerinde yarattığı negatif etki, geçen yıla göre artış gösteren net turizm gelirlerinin cari dengeye yaptığı pozitif etkiyi sınırlandırdı. Dün açıklanan ilk çeyrek büyüme oranının beklentilerin üzerinde açıklanması yurtiçi piyasaları destekledi. USD/TL kuru günü düşüşle kapatırken BIST 100 endeksi gelişmekte olan ülke borsalarından pozitif ayrılarak günü artışla tamamladı.

Döviz

Dün büyümenin ilk çeyrekte piyasa beklentilerinin üzerinde açıklanmasının ve dolar endeksinde yaşanan geri çekilmenin etkisiyle USD/TL kuru günü düşüşle 3.5158'den kapattı. Böylece TL, dün Güney Afrika randının ardından dolar karşısında en çok değer kazanan ikinci para birimi oldu. Haftanın ilk işlem gününde EUR/TL kuru ve sepet kurda (0.5*\$/+0.5*€) da düşüş yaşandı. EUR/TL kurunun 3.9402'den sonlandığı günü, sepet kur ise 3.7282'den kapattı. Kur bu sabah 3.51 seviyesinde hareket ediyor. Kurun hareketi açısından yakından takip ettiğimiz sepet kurda tepe seviyesinin Ocak ayında görülmesinin ardından konsolidasyon hareketinin başladığını ve orta noktası 3.75 seviyesi olmak üzere 3.65 – 3.90 aralığındaki konsolidasyon hareketinin yaşandığını daha önceki raporumuzda belirtmiştik. Sepet kurun 23 Şubat'ta 3.6609 seviyesine kadar çekildikten sonra 9 Mart'ta 3.8996 seviyesine yükselmiş olmasının ardından 2 Mayıs'ta 3.6801 seviyesini gördükten sonra 18 Mayıs'ta 3.8445 seviyesine yükselmiş olması nedeniyle sepet kurda önümüzdeki günlerde bu durumun tekrar edebileceğini düşünüyoruz. Bu bağlamda halihazırda 3.75 seviyesinin altında bizim için alıcı olduğunu düşündüğümüz bölgede hareket eden sepet kurun önümüzdeki günlerde alt seviye bandını tekrar zorlaması, geçmişte olduğu gibi üst seviye bandının test edilebileceğinin ilk işareti olabilir. Sepet kurun 3.75 seviyesinin altındaki hareketlerinde USD/TL'ye alım, 3.75 seviyesinin üzerindeki hareketlerinde ise USD/TL'ye satım gelebileceği düşüncemizi koruduğumuzu hatırlatalım. Ayrıca EUR/USD paritesinde 1.13 seviyesinin üzerine bir hareket olmadı sürece USD/TL kurunda 3.50 seviyesinin altı denenmeye çalışsa da, bu seviyenin altında kalıcı bir hareketin yaşanmasının zor olduğunu düşünüyoruz. ABD Merkez Bankası'nın yarın sona erecek toplantısında, faiz artırımına gidilmesine kesin gözüyle bakılırsa da toplantı da yapılacak revizyonlar ve toplantı sonrası açıklama yapacak olan Fed Başkanı Yellen'in açıklamaları piyasaların asıl odağında olacak. Ayrıca Perşembe günü yapılacak olan TCMB Para Politikası Kurulu toplantısından çıkacak kararlar izlenecek. Küresel piyasalardaki gelişmelerin kurun hareketi açısından yakından izleneceği günde USD/TL kurunun yukarı yönlü hareketlerinde 3.55 seviyesi ilk direnç seviyesi olarak takip edilebilir. Kurun aşağı yönlü hareketlerinde ise ilk destek seviyesi 3.50 seviyesi olacaktır.

USD/TL	1	2	3
Destek	3.5000	3.4500	3.4200
Direnç	3.5500	3.5600	3.6000

Haftanın ilk işlem gününde sakin veri akışının da etkisi ile volatilitesi düşük bir seyir izleyen EUR/USD paritesi günü yataya yakın 1.1203 seviyesinden tamamladı. Bugün sabah saatlerinde de paritenin hafif satıcılı ancak yatay seyrettiğini görüyoruz. Paritedeki yukarı yönde hareketlerde 1.1300 seviyesinin üzerinde kalıcı olması yukarı gidişlerin devamı açısından önemli görünüyor. Ancak paritede bu seviyenin üzerinde kararlı kapanışları henüz göremedik. Büyük resme bakıldığında EUR/USD paritesinde; ABD'nin Avrupa ekonomisine kıyasla 4 yıl önde bir strateji izlediği yani Fed'in 2013 yılında aldığı varlık alımlarını azaltma kararını ECB'nin henüz aldığı, Fed faiz artırımlarına devam ederken ECB'nin henüz başlamayacak olduğu düşünülürse, uzun vadede gelişmelerin dolar lehine olacağı görülüyor. Bu bağlamda şu aşamada olmasa da aşağı gidişlerde ilk hedefin Fransa seçimlerinden sonra oluşan yukarı yönlü boşluğu doldurmak olacağı konusundaki düşüncemizde bir değişiklik olmadığını hatırlatmakta fayda var. Önümüzdeki iki gün boyunca paritenin hareketlerinde Fed'in Haziran ayı toplantısından gelecek sinyaller etkili olacak. Öte yandan bugün İngiltere Mayıs ayı enflasyonu ve Almanya Haziran ayı Zew endeksi verileri paritedeki fiyatlamalarda etkili olabilir. Paritenin olası yukarı yönde hareketlerinde ilk direnç 1.1200 olurken sabah görülen satıcılı seyrin devamında ise ilk olarak 1.1138 seviyesinin destek olarak karşımıza çıkabileceğini düşünüyoruz.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1138	1.1080	1.0934
Direnç	1.1200	1.1300	1.1365

Faiz

Dün açıklanan ilk çeyrek büyüme oranının %5 ile beklentilerin üzerinde açıklanması yurtiçi piyasaları destekledi. Verinin olumlu etkisiyle gösterge tahvillere dün alım geldi. Böylece 10 yıllık gösterge tahvil getirisi dün bir önceki güne göre 5 baz puan düşüşle %10.45'ten kapandı. 2 yıllık gösterge tahvil getirisi ise 6 baz puan düşüşle %10.97'den günü sonlandırdı. Bugün Hazine ihaleleri takip edilecek. Hazine bugün iki yıllık %5.55 kupon ödemeli sabit kuponlu tahvili ve 10 yıllık altı ayda bir %5.5 kupon ödemeli sabit kuponlu tahvili yeniden, yedi yıl vadeli altı ayda bir kupon ödemeli değişken faizli tahvili ise ilk kez ihraç edecek. İhalelerin yanı sıra yurtiçi ve yurtdışı gelişmeler de izlenmeye devam edecektir. Bugün Fed toplantısı başlayacak. Yarın sona erecek toplantının ardından ise Perşembe günü TCMB toplanacak. TCMB'nin bu toplantıda faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmesi beklenmiyor. Küresel piyasalardaki olumlu havanın yurtiçi piyasaları da desteklemesine karşın, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %12'ye yakın seyrettiği bir ortamda 2 yıllık gösterge tahvil getirisinin %11'in altında kalıcı olup olmayacağı izlenmeli.

Hisse Senedi

Gelişmekte olan ülke borsası performanslarını yansıması açısından önemli bir gösterge olan MSCI endeksinin sert değer kaybettiği dün BIST 100 endeksi gelişmekte olan ülke borsalarından pozitif ayrılarak günü %0.5 artışla 99,442 seviyesinden tamamladı. Endekse gelen alımları dün yurtiçinde iyi gelen birinci çeyrek büyüme verisi ile USD/TL kurundaki geri çekilme de destekledi. Yarın sona erecek Haziran ayı Fed toplantısından gelecek sinyallerin endeksin önümüzdeki dönem seyri için önemli olduğunu belirtmiştik. Toplantının ardından Başkan Janet Yellen'in yapacağı açıklamaların piyasalarda yaratacağı algı önemli. Bu toplantıda faiz artırımına gideceğine kesin gözüyle bakılan Fed'in yıl bitmeden bir faiz artırımını daha yapacağı yönünde beklentilerin artması, satıcı seyreden gelişmekte olan ülke borsalarında satış baskısının daha da artmasına neden olabilir. Bu durum BIST 100 endeksinde uzun süredir beklenen aşağı yönlü düzeltme hareketinin gelmesine ön ayak olabilir. Kaldı ki küresel piyasalarda da Fed'in yol haritasına ilişkin fiyatlamalarda kafa karışıklığı olduğunu ve hisse senedi ile tahvil piyasaları başta olmak üzere varlık fiyatlarında şişme olduğunu düşünüyoruz. ABD ekonomisinde reflasyona ilişkin fiyatlamaların bitmesine rağmen borsaların hala değer kazanmasını dikkat çekici buluyoruz. Fed'in faiz artırım sürecinin devam ettiği ve bilanço azaltım kararını açıkladığı bir ortamda, varlık fiyatlarının değerlenmeye devam etmesi bahsettiğimiz kafa karışıklığına işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde varlık fiyatlarındaki artışa aşağı yönlü düzeltme gelme ihtimali bulunduğunu ve en riskli grubun hisse ve tahvil piyasaları olabileceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede, küresel hisse senedi ve tahvil piyasalarında sert kar realizasyonlarının gerçekleşmesi, gelişmekte olan ülke piyasalarından sermaye çıkışlarını tetikleyebilir. Bu doğrultuda BIST 100 endeksinde sert geri çekilme görülebilir. Endekste aşağı yönlü hareketlerde ilk etapta 95,000 desteğine doğru gevşeme yaşanabilir. Ancak Yellen'in yapacağı açıklamalarda faiz artırım sürecine ilişkin daha yumuşak bir ton kullanması halinde, gelişmekte olan ülke piyasalarına ilgi sürebileceğinden endeks yukarı yönlü girişimlerini sürdürebilir. Endeksin psikolojik direnç seviyesi 100,000 seviyesinin üzerine yerleşip yerleşmeyeceğini yakından izleyeceğiz. TL cinsi endekste tarihi rekor seviyelere gelmiş olmasına rağmen dolar cinsi endekste hala yükselişin devamı için kritik gördüğümüz 2.80 cent seviyesinin kalıcı olarak kırılıp kırılmadığı belirsiz. Endeksin 2.80 cent seviyesinin üzerinde tutunup tutunamayacağı takip edilmeli.

Emtia

Altın fiyatları reel faiz getirilerindeki yukarı yönlü hareketlerin olumsuz yansımalarıyla son dört gündür aşağı seyir izliyor. Dün günü yataya yakın bir şekilde aşağı yönlü olarak 1,266 dolar/ons seviyesinden sonlandıran altın fiyatları yarın tamamlanacak olan Fed toplantısı öncesinde temkinli bekleşimini sürdürüyor. Toplantı sonrasında yapılacak açıklamaların ardından yıl bitmeden bir faiz artırımına daha gidileceğine yönelik beklentilerin artması ve dolar endeksi ile reel faiz getirilerinde yükseliş yaşanması halinde altın fiyatlarındaki düşüş hızlanabilir. Bu bağlamda, 9 Mayıs-6 Haziran arasındaki yükselişin önemli bir aşağı yönlü düzeltme seviyesi olan 1,255 dolar/ons desteği sonrasında ise 1,234 dolar/ons desteğine doğru geri çekilme yaşanabilir. Böyle bir durum yaşanması kısa vadede altın fiyatlarında geri çekilmeye neden olabilir ancak orta ve uzun vadede altının kazançlı yatırım aracı olacağı düşüncemizi koruduğumuzu belirtelim. Toplantının ardından küresel piyasalarda risk alma iştahının azalması halinde ise altın fiyatlarında yeniden 1,295 dolar/ons direncine doğru yükseliş yaşanabilir.

Petrol fiyatları dün yükseldi. ABD ham petrolü günü 46.08 dolar/varil seviyesinden tamamladı. OPEC lideri Suudi Arabistan'ın müşterilerine petrol tedarikinde önemli kesintiler yapacağı açıklamalarının ardından petrol fiyatları değer kazanırken, ABD'de bugün ve yarın açıklanacak olan stok verilerinde artış yaşanması halinde petrol fiyatlarında aşağı yönlü baskılar yaşanabilecektir. Bu sabah 46.14 seviyelerinde bulunan ABD ham petrolü için aşağı yönlü hareketlerde 45 dolar/varil desteği yukarı yönlü hareketlerde ise 48.70 dolar/varil direnci önemli görünüyor.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	10.80	10.50	10.30
Direnç	11.50	11.60	11.76

BİST-100	1	2	3
Destek	95,000	93,000	90,000
Direnç	99,000	100,000	105,000

Altın	1	2	3
Destek	1,255	1,234	1,215
Direnç	1,295	1,305	1,315

Petrol	1	2	3
Destek	45.00	43.80	42.70
Direnç	48.70	50.00	52.00

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önemi	Önceki	Beklenti
ABD	ÜFE (Mayıs, y-y)	Düşük	%2.5	%2.3
Almanya	ZEW Endeksi (Haziran)	Yüksek	83.9	85
İngiltere	TÜFE (Mayıs, y-y)	Yüksek	%2.7	%2.7

FINANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	DÖVİZ				
	USD/TRY	3.5158	-0.61	-0.23	-0.80
	EUR/TRY	3.9402	-0.53	-0.68	6.33
	Sepet (0.5\$+0.5€)	3.7280	-0.57	-0.47	2.85
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	11.6500	-0.49	-1.27	-27.50
	USD/TRY Future	3.5433	-0.35	-0.27	-1.07
	FAİZ				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	10.97	-0.06	-0.06	0.03
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	5.23	-0.05	0.04	-1.08
	5Y CDS	189.67	-2.56	-2.20	-30.53
	HİSSE SENEDİ				
	BİST-100	99442.11	0.50	1.27	27.89
	BİST-30	122252.80	0.59	1.36	28.86
	BİST-Bankacılık	169078.90	1.14	2.01	31.08
BİST-30 Future	122.58	0.45	1.24	27.98	
YURT DIŐI	DÖVİZ				
	Dolar Endeksi	97.14	-0.14	0.35	-5.49
	EUR/USD	1.12	0.07	-0.45	7.15
	USD/JPY	109.95	-0.34	-0.45	-6.47
	GBP/USD	1.27	-0.68	-1.90	3.10
	USD/CHF	0.97	-0.06	0.39	-5.34
	EUR/JPY	123.17	-0.28	-0.93	0.22
	FAİZ*				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	1.36	0.02	0.05	0.17
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.21	0.01	0.03	-0.23
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.73	0.01	-0.02	0.06
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.25	-0.01	-0.04	0.06
	KREDİ				
	iTraxx Crossover	240.28	-0.60	-3.32	-16.75
	Almanya 5Y CDS	15.37	-4.42	-4.90	-27.41
	Fransa 5Y CDS	26.66	-2.48	-6.64	-26.64
	İtalya 5Y CDS	159.09	-3.13	-9.80	3.07
	İspanya 5Y CDS	67.52	-4.49	-13.09	-9.63
	Portekiz 5Y CDS	192.12	0.00	0.00	-29.89
	Brezilya 5Y CDS	237.30	0.08	-0.27	-15.43
	HİSSE SENEDİ				
	Dow Jones	21235.67	-0.17	0.24	7.45
	S&P500	2429.39	-0.10	-0.28	8.51
	Nasdaq	6175.47	-0.52	-1.91	14.72
	DAX	12690.44	-0.98	-1.03	9.42
	CAC40	5240.59	-1.12	-1.27	7.34
	Nikkei	19908.58	-0.52	-1.30	4.16
	Shanghai	3139.88	-0.59	1.56	1.17
	Bovespa	61700.23	-0.82	-1.20	3.54
	MSCI GOÜ	1008.92	-0.91	-0.85	17.06
VIX	11.46	7.10	13.80	-18.38	
EMTİA					
Altın (\$/ons)	1266.18	-0.05	-1.06	10.34	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	46.08	0.55	-2.78	-14.22	
Brent Petrol (\$/varil)	48.29	0.29	-2.39	-15.01	
Emtia Endeksi	440.25	-0.06	1.12	4.06	

*: Puan Değişim

LIBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	12.5240	12.5786	12.6295	12.6585	12.6946	12.7765	12.8345
USD	0.9311	1.0760	1.1271	1.1728	1.2364	1.4168	1.7284
EUR	-0.4304	-0.4143	-0.4043	-0.3857	-0.3721	-0.2979	-0.1847

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 değişiklik yapma hakkına sahiptir.