

Günaydın,

ABD'de dün Fed yetkililerinden gelen açıklamalar Fed'in faiz artırımları konusunda sabırlı olacağını sinyali verdi. Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari, ABD'de negatif faiz olasılığının düşük olduğunu ve enflasyon düşük geldiği için faiz artırımları konusunda aceleci olunmaması gerektiğini söyledi. St. Louis Fed Başkanı James Bullard, Brexit'in ABD ekonomisi üzerinde önemli bir etkisinin olmayacağını ve tek faiz artırımının yeterli olacağını belirtti. Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester ise bundan sonraki toplantılarda faiz artırımlarının masada olduğunu ancak artırımların ABD'de açıklanacak olan ekonomik verilere bağlı olacağını söyledi. Dün dolar endeksi düşerken ABD 10 yıllık tahvil getirileri yükseldi. ABD borsaları ise Brexit kaygılarının azalmaya başlaması ve Japonya'da yapılacak olan teşvik beklentilerinin etkisiyle günü artıda tamamladı. Bugün ABD'de önemli bir veri açıklaması bulunmazken iş dünyasının nabzını tutan Fed Bej Kitap Raporu izlenecek.

Dün veri takviminin zayıf olduğu günde, Avrupa tarafında İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden aylık kararı almasına yönelik fiyatlamalar sürerken İtalya ekonomisine ilişkin kaygılar ön plana çıktı. Brexit sonrasında İtalya'da bankacılık hisselerinin %30 oranında düşüş göstermesi ve ECB'nin Banca Monte dei Paschi di Siena gibi en eski ve büyük bankaları kötü borçlarını silmesi konusunda uyarmasıyla İtalyan bankacılık sistemine dair endişeler artmaya başladı. Takipteki kredilerin oranı %18 ile Euro Bölgesi ortalaması olan %5.7'nin oldukça üzerinde olan ve 360 Milyar Euro'luk sorunlu kredileri bulunan İtalyan bankaları, Brexit sonrası oluşan belirsizliğin de etkisiyle Avrupa'nın geleceğine ve finansal sistemin istikrarına dair en büyük risklerden biri olarak görülüyor. Geçtiğimiz hafta İtalya'da devletin bankalar için kurtarma paketi oluşturması da gündeme geldi. İtalya'da bankacılık sisteminin sermaye yapısını yeniden düzenlemek için devlet fonlarının kullanılması değerlendiriliyor. Önümüzdeki dönemde İtalya'nın bankacılık sistemine ilişkin sorunlar çözülmezse Brexit'in de riskleri artırdığı göz önünde bulundurulduğunda Euro Bölgesi'nde ekonomik krizler yaşanması söz konusu olabilir. Ancak dün Almanya Başbakanı Angela Merkel'in, Avrupa Birliği maliye bakanlarının yapacağı toplantıda görüşülecek konular üzerinde uzlaşmaya varılabileceği konusunda iyimser olduğunu açıklaması olumlu algılandı. Bununla birlikte IMF ve uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının da Brexit'in küresel ekonomiye etkisinin sınırlı olabileceğini açıkladığı görülüyor. Söz konusu iyimserliği Japonya Hükümeti'nin bu ayın sonunda teşvik paketinin düzenleneceğinin açıklaması da artırdı. Asya borsaları bugün artıda seyir izlerken, Japonya Nikkei endeksi ise günü %0.84 yükselişle sonlandırdı.

1990'lı yıllarda başlayan küreselleşme süreci, Çin'in Dış Ticaret Örgütü'ne girmesi ve IMF tarafından uygulanan programlarla gelişmekte olan ülkelerde alınan yapısal önlemler sonucu sağlanan güçlü görünümün söz konusu ülkelere para akışını hızlandırırken gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki sınırları gevşetmesiyle hızlandı. Ancak söz konusu süreç İngiltere'nin AB'den ayrılması ve AB'nin dağılması ihtimalinin gündeme gelmesiyle sektöre uğrayabilir. Brexit kararı Avrupa Birliği'nin dağılmasıyla başlayarak merkezi ve milli ekonomilere dönüş eğilimine neden olabilir. Bu durum ülkelerin büyüme hızlarının daha da yavaşlamasında etkili olabilir. Geçtiğimiz hafta yayımladığımız "[Brexit Gerçekleşti, Peki Ya Şimdi...](#)" adlı raporumuzda belirttiğimiz gibi, 2008 yılı küresel krizi sonrasında gelişmiş ülkelerde büyüme hızlarının belirgin bir şekilde yavaşlamış olduğu ve kriz öncesi dönemdeki büyüme oranlarına kriz sonrası dönemde merkez bankalarınca atılan adımlara rağmen ulaşamadığı görülüyor. Ayrıca kriz sonrası dönemde ülkelerin borçluluk oranlarının arttığı, küresel hisse senedi piyasalarında spekülasyon olarak sert artışların yaşandığı dikkat çekiyor. Söz konusu gelişmeler parasal genişleme adımlarının istenilen etkiyi yaratmadığını ve paranın çarpan etkisinin ekonomiyeye yararının azaldığını gösteriyor. Brexit'e ilişkin belirsizliğin sürdüğü ortamda, merkez bankalarının teşvikleri artıracığı beklentileriyle kısa süreli bir iyimserlik olsa da bu durumun uzun dönemde devam etmeyebileceğini düşünüyoruz. Bu düşüncemizde, İtalya'nın yanı sıra Çin ve gelişmekte olan ülkelerin bankacılık sektörü kaynaklı sorunların Brexit dışında küresel ekonomi için bir diğer önemli risk faktörü olması etkili oluyor. 2008 krizi sonrasında uygulanan genişlemeci para politikaları sonucunda kredi borçlanma hızı artan söz konusu ülkelerde sorunlu kredilerde artış yaşanmış ve takibe dönüşüm oranı yükselmiştir. Bu bağlamda, piyasalardaki iyimserliğin kalıcı olmayabileceğini ve sürecin piyasaların yakın takibinde olmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Fed'in faiz artırımlarının ötelenmesi beklentisinin yanı sıra geçen hafta açıklanan tarımdışı istihdam verisinin resesyon endişelerini hafifletmesi ve Japonya'da yeni teşvik paketi açıklanacağı beklentileriyle risk iştahı yükseliyor. BIST 100 endeksi küresel hisse senedi piyasalarına yönelik risk iştahının desteğiyle günü artıda tamamlarken USD/TL dün günü hafif düşükle sonlandırdı. Yurtdışındaki iyimserlik ve yurtiçinde Rusya ve İsrail ile ilişkilerin normalleştirilmesinin etkisiyle Türkiye'nin risk primi 219 ile son bir yılın en düşük seviyesine geriledi. Ancak yılbaşında Çin'in büyümesine ilişkin ortaya çıkan endişeler, Yunanistan'ın kurtarma paketine ilişkin belirsizlik ve son olarak Brexit gelişmesi gibi nedenlerle yurtdışında oluşan bu iyimser havanın uzun vadeli olduğunu düşünmüyoruz.

Döviz

Gelişmiş ülke merkez bankalarının teşvikleri artıracığı beklentileriyle küresel piyasalarda risk iştahının arttığı görülüyor. Gelişmekte olan ülkelere girişlerin yarattığı olumlu havanın etkisiyle TL'de dün Dolar karşısında 2.9045'den başladığı günü, gün içinde en yüksek 2.9065 ve en düşük 2.8834'ü gördükten sonra 2.8869'dan kapattı. EUR/TL kuru ve sepet kur (0.5*€+0.5*\$) da dün aşağı yönlü hareket etti. EUR/TL kuru dün günü 3.1935'ten ve sepet kur ise 3.0395'den düşükle kapattı. Kur bu sabah 2.90 seviyesinin altında hareket ediyor. Ancak piyasada görülen iyimserliğin günlüğün girişinde de bahsettiğimiz nedenlerle kalıcı olmasını beklemediğimizi hatırlatmak isteriz. Ayrıca sepet bazında bakıldığında ise, sepet kur 3.20 - 3.25 seviyelerine geldiğinde sepet kura satış geldiği ve 2.95 - 3.00 seviyelerine geldiğinde ise alım geldiği görülüyor. Bu bağlamda sepet kurun 3.03 seviyelerinde bulunduğu düşünüldüğünde sepet kurun aşağı yönlü hareketlerinde 2.95 - 3.00'e kadar hareketler görülebilecek olsa da, bu durum USD/TL kurunda görülebilecek aşağı yönlü hareketlerin sınırlı olacağını göstermesi açısından önemli görünüyor. Bu bağlamda piyasalarda oluşan kısa vadeli iyimserliğe rağmen, Brexit gibi gelişmelerin yarattığı belirsizliklerin uzun vadede piyasada risk algısının yükselmesinde etkili olabileceğini düşündüğümüzden dolayı kurun bulunduğu seviyelerin alım fırsatı olarak değerlendirilebileceğini düşünüyoruz. Bugün yurtiçinde önemli bir veri açıklaması bulunmuyor. Küresel piyasalardaki gelişmeler kurun hareketleri açısından takip edilmeye devam edilecek. Bugün kurun yukarı yönlü hareketlerinde 2.93 ara direncinin ardından 2.95 seviyesi ilk direnç seviyesi olarak takip edilebilir. Kurun aşağı yönlü hareketlerinde ise 2.88 seviyesi ilk destek seviyesi olarak önemli görünüyor.

USD/TL	1	2	3
Destek	2.8800	2.8500	2.8400
Direnç	2.9500	2.9750	3.0000

Dün EUR/USD paritesinin sınırlı bir bantta hareket ettiği görüldü. Güne 1.1058 seviyesinden başlayan parite günü 1.1061 seviyesine yükselerek tamamladı. Brexit'in ardından düşen paritenin ABD'de açıklanan tarımdışı istihdam verisinin beklentilerin oldukça üzerinde açıklanmasıyla ABD ekonomisine ilişkin resesyon korkularının azaltılmasının yanı sıra Fed'in faizleri artırmayacağı beklentileri ile paritenin dengelendiğini görüyoruz. Ancak piyasada kısa vadede ABD'de faiz artırımının yapılmayacağı konusunda yaşanan olumlu havanın sona ermesi ve Brexit süreci gibi belirsizliklerin artması halinde paritede aşağı yönlü hareketler hızlanabilir. Dün pariteyi etkileyecek önemli bir veri açıklaması bulunmazken Fed yetkililerinden Bullard'ın ve IMF'nin Brexit'in ABD piyasalarını etkilemeyeceğini söylemesi dikkat çekti. Bugün Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi ve TÜFE, ABD'de ise Fed Bej Kitap Raporu izlenecek. Bu sabah 1.1061 seviyelerinde bulunan pariteye teknik olarak baktığımızda paritenin yukarı yönlü hareketlerinde ilk direnç 200 günlük hareketli ortalaması olan 1.1091 seviyesi, aşağı yönlü hareketlerinde ise Brexit sonrası görülen en düşük seviye olan 1.0913 desteği önemli görünüyor.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.0913	1.0820	1.0710
Direnç	1.1091	1.1150	1.1244

Faiz

Brexit sonrası yaşanan ilk şokun ardından Fed'in faiz artırımlarını öteleyeceği beklentisinin oluşturduğu iyimserlik ve geçen Cuma açıklanan ABD tarımdışı istihdam verisinin beklentilerden iyi gelmesinin resesyon endişelerini yatıştırmasıyla artan risk iştahı sonucu yurtiçi tahvil bono piyasasına da alım geliyor ve gösterge faizler geriliyordu. Ancak dün kar satışlarıyla gösterge faizlerin yükseldiğini gördük. 2 yıllık gösterge tahvil getirisi açılışına göre 10 baz puan yükselerek %8.56'dan, 10 yıllık tahvil getirisi ise açılışına göre 4 baz puanlık yükselişle %9.16'dan kapandı. Bu hafta yurtdışında da yurtiçinde de yoğun bir veri takvimi var. Türkiye'de yarın açıklanacak sanayi üretimi ve cari açık verileri takip edilecek. ABD'de enflasyon ve tüketici güveni gibi verilerin yanı sıra yarın yapılacak İngiltere Merkez Bankası (BoE) toplantısı da piyasaların gündeminde. BoE'nin bu toplantıda faiz indirimine gitmesi bekleniyor. Ayrıca Japonya'nın da yeni teşvik adımları atacağı konuşuluyor. Gelişmiş ülkelerden gelmesi beklenen gevşek politika adımları piyasalarda risk iştahını artırırken, yurtiçi gösterge faiz ile korelasyonu yüksek olan ABD 10 yıllık tahvil getirilerindeki yükseliş, 2 yıllık gösterge faiz üzerinde bir miktar baskı yaratıyor. Bununla birlikte daha önce de belirttiğimiz gibi piyasalarda oluşan iyimserliğin kısa vadeli olabileceğini, Çin'in büyümesine ilişkin endişeler ve Brexit gibi gelişmelerin yarattığı belirsizlikler nedeniyle uzun vadede piyasada risk algısının yükselebileceğini düşünüyoruz. Böyle bir durumda kurda yaşanabilecek hızlı yükselişlerle birlikte 2 yıllık gösterge faiz de yeniden %9 seviyesinin üzerine çıkabilir.

Hisse Senedi

Hafta başında küresel piyasalarda görülen iyimser hava gelişmiş ülke merkez bankalarından gelen güvercin tonda açıklamaların desteğiyle dün de devam etti. Gelişmekte olan ülke borsa performansını gösteren MSCI endeksinin %1.1 yükseliş gösterdiği günde BIST 100 endeksi %2.4 değer kazancı ile 81,141 seviyesinden günü sonlandırdı. Endeksin dünkü değer kazancında ise bankacılık hisse endeksinin yaklaşık %4 yükselişi belirleyici oldu. Dünkü alımlar sonucu diğer gelişmekte olan ülke hisse endekslerinden pozitif ayrılan BIST 100 böylece hem 80,500 teknik seviyesinin hem de 50 günlük hareketli ortalama değerinin üzerinde bir kapanış yapmış oldu. Bu kapanış bize sepet kur (0.5*€+0.5*Ş) ve faizlerde yukarı yönlü sert bir hareket olmadığı sürece küresel piyasalardaki bu iyimser havanın etkisiyle yukarı yönlü hareketlerin devamına işaret ediyor. Ancak dünkü raporumuzda da bahsettiğimiz olası senaryolar gereği uzun vadede bu yükselişin kalıcı olmayacağını düşünmekle birlikte, bu yükselişin kar satışlarını da beraberinde getirme ihtimalinin olduğunu unutmamak gerekir. Nitekim endeksin 83,500 seviyelerine doğru yaptığı hareketlerinde yaşanacak olası kar satışları durumunda endekste Pazartesi günü oluşan boşluğun hızlı bir şekilde dolduğunu ve endeksin 78,347 seviyesine kadar geri çekildiğini görebiliriz.

Emtia

Son günlerde küresel piyasalarda Brexit'in sonuçlarının çok fazla olumsuz olmayabileceğine yönelik iyimser beklentilerin artmasının yanı sıra Fed'in uzun süre daha faiz artırımına gidemeyeceği fiyatlamaların yoğunlaşmasıyla artan risk iştahı, altın talebi üzerinde satış baskısı yaratıyor. Söz konusu baskı altın fiyatlarının dün günü %1.65 düşüşle 1,333 dolar/ons seviyesinden tamamlamasında etkili oldu. Altın fiyatlarındaki geri çekilmede, Japonya gibi gelişmiş ülke merkez bankalarından teşvik adımları geleceği beklentisinin artması ve geçtiğimiz günlerde sert düşüş yaşayan ABD 10 yıllık tahvil faizinin piyasalardaki iyimserliğin etkisiyle tekrar yukarı yönlü hareket etmesi de belirleyici oldu. Piyasalardaki olumlu havaya rağmen raporumuzun giriş kısmında da belirttiğimiz üzere, küresel ekonomideki risklerin devam etmesi nedeniyle biz bu iyimserliğin geçici olabileceğini ve güvenli liman olarak görülen yatırım araçlarına sermaye girişlerinin sürebileceğini düşünüyoruz. Bu bağlamda, yılın ilk ayı itibarıyla başlayan yükseliş rallisinin kar realizasyonlarıyla zaman zaman kesintiye uğramasının kısa vadeli soluklanma olduğunun ve bu düzeltmelerin geçici olduğunun teyit edilmesi için altın fiyatlarının bir süre daha gözlemlenmesi ve fiyatların 1,350 dolar/ons seviyesinin üzerine yerleşmesi gerektiğini değerlendiriyoruz. Bu teyidin gelmesiyle 2013 yılı itibarıyla düşüş trendi izleyen altın fiyatlarında trend değişikliği yaşandığı ve altın fiyatlarının yönünü kalıcı olarak yukarıya çevirdiği söylenebilir.

ABD'de dün özel sektör tarafından açıklanan stok verisinin düşüş göstermesi, arz fazlası endişelerinin önüne geçti ve petrol fiyatlarının yükselmesini sağladı. Böylece ABD ham petrol fiyatları dün %4.5 değer kazanarak 46.80 dolar/varil seviyesinden kapandı. Bu sabah ise kar satışlarıyla petrol fiyatlarında düşüş yaşanıyor. Ancak ABD ham petrol fiyatları 46 dolar/varil seviyesinin üzerindeki hareketini sürdürüyor. Bugün ABD'de resmi haftalık ham petrol stok verisi açıklanacak. Bugünkü verinin de düşüş göstermesi petrol fiyatlarında yükselişin devam etmesini sağlayabilir. Dün 45 dolar/varil direncini kırmayı başaran ABD ham petrol fiyatları için 47.60 yeni direnç seviyesi olarak önemli. 45 dolar/varil seviyesi ise yeni destek seviyesi olarak görünüyor.

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önceki	Beklenti
ABD	Fed Bej Kitap Raporu	--	--
Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Mayıs, Mevs. Arınd., a-a)	%1.1	-%0.8
Fransa	TÜFE (Haziran, y-y)	%0.3	%0.3
İtalya	TÜFE (Haziran, y-y)	-%0.3	-%0.3
Japonya	Sanayi Üretimi (Mayıs,a-a)	-%2.3	--
	Kapasite Kullanım Oranı (Mayıs, a-a)	-%1.0	--

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	8.40	8.22	8.00
Direnç	9.00	9.50	9.80

BİST-100	1	2	3
Destek	77,600	75,000	73,500
Direnç	82,500	83,500	85,000

Altın	1	2	3
Destek	1,305	1,285	1,265
Direnç	1,350	1,400	1,430

Petrol	1	2	3
Destek	45.00	43.50	41.30
Direnç	47.60	50.00	51.60