

Günaydın,

ABD'de dün açıklanan veriler karışık bir görünüm çizdi. Büyümenin öncülü olarak kabul edilen sanayi üretimi Nisan ayında %1 artarak son 3 yılın en hızlı artışını gösterdi. Öte yandan, konut başlangıçları Nisan ayında %2.6 düşerek 1.17 milyon adet oldu ve sektörün yılın 2. çeyreğinde zayıflama gösterdiğine işaret etti. İnşaat izinleri ise %2.5 gerileyerek yıllık 1.23 milyon adet gerçekleşti. Dün dolar endeksi Kasım 2016'dan bu yana en düşük seviyelere geriledi ve 98 seviyesinden kapandı. ABD 10 yıllık tahvil getirileri de düşüş gösterdi. ABD borsalarından Nasdaq rekor kapanış gerçekleştirmeye devam ederken, Dow Jones ve S&P 500 düşüşler gösterdi.

ABD'de TÜFE'nin Nisan ayında düşük gelmesine rağmen önümüzdeki aylarda etkin maliye politikaları sonucunda artan harcamalar ve baz etkisi ile birlikte enflasyonun yükselmesi bekleniyor. 1. çeyrek büyümesinin de mevsimsel etkiler nedeniyle %0.7 ile beklentilerin altında kaldığı ancak 2. çeyrekte büyümenin toparlanma göstereceği öngörülüyor. ABD'de TÜFE ve büyümede iyileşme beklenmesi ve istihdam verilerinin güçlü bir seyir izlemesine rağmen 2017 yılı için toplamda 3 faiz artırımını yapacağı algısı piyasalarda hala oluşmadı. Haziran ayı faiz artırımını ihtimalinin yüksek olmasına karşın piyasaların Aralık ayında faiz artırımını fiyatlamadığını görüyoruz. Eğer Fed, Haziran ayında faiz artırımına giderse piyasaları Eylül ya da Aralık ayında bir faiz artırımını daha yapılmasına ve Aralık ayında bilanço küçültmeye ilişkin önlemlerin alınmasına hazırlayabilecektir. Bunun yanı sıra, genelde Mayıs ayları satıcılı geçmesine rağmen bu yıl hem ABD hem de MSCI endekslerinin değer kazandığı VIX korku endeksinin ise 1993 yılından bu yana en düşük seviyelerinde olduğu görülüyor. VIX endeksinin en düşük seviyelere geldiği dönemler olan 1993 ve 2007 tarihlerinden sonra 1994 Asya krizi ve 2008 Küresel krizinin yaşandığı göz önünde bulundurulursa VIX endeksinin en düşük seviyelerde olması piyasalarda rahatlama yerine endişelere neden olabilecektir. Bu bağlamda önümüzdeki dönemde borsalar ve VIX endeksi yakından takip edilmeli.

Dün EUR/USD paritesinde sert bir değerlenme yaşandığı görüldü. Hafta başından beri görülen değerlenmenin Euro'nun çok düşeceğini satın alan yatırımcıların panikle pozisyon kapatma çabalarından kaynaklandığı söylenebilir. Dün ABD Başkanı Trump'ın Rus yetkililerle terörizme dair gizli bilgileri paylaştığı haberleri küresel çapta endişelere neden olurken dolar endeksinde yaşanan değer kayıpları paritede yükseliş hareketini destekledi. Ancak söz konusu yükselişlerin kalıcı olması bazı nedenlerden dolayı mümkün görünmüyor. Bu nedenlere bakacak olursak; öncelikle Euro ile Doları kıyasladığımızda Euro'nun bir fonlama aracı olduğu ve bu özelliğinin de devam edeceğini düşünüyoruz. Ayrıca iki para biriminin Merkez Bankası politikalarına bakacak olursak; ABD Merkez Bankası (Fed)'nin yaklaşık 4 yıl önce varlık azaltımına dair aldığı kararı Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin daha yeni alarak geçtiğimiz ay varlık alımlarında azaltıma gittiğini görüyoruz. Bu bağlamda Fed'in Doları değerlendirmek konusunda bir adım önde olduğu söylenebilir. Her ne kadar ABD birinci çeyrek büyümesi Euro Bölgesi birinci çeyrek büyümesine kıyasla olumsuz gelmiş olsa da söz konusu durumun ikinci çeyrek itibarıyla değişeceği ve mevsimsel koşullardan dolayı kötü performans gösteren ABD'nin ikinci çeyrekte toparlanacağı beklentileri EUR/USD paritesinin yukarı gidişinin önünde bir engel olabilir. ABD'de finansal koşulların gevşek devam ediyor olması ve Euro Bölgesi'nde finansal koşulların sıkılaşması Euro'daki değerlenme hareketinin kalıcı olamayacağını bir diğer sinyal olabilir. İki para birimini etkileyen politika koşullarına bakıldığında, bir tarafta Fed'in faizleri artıracığı beklentileri halen geçerliliğini korurken diğer tarafta ekonomisi ihracata dayalı olan Euro Bölgesi'nin ekonomisini yavaşlatma ve enflasyonu %2 hedef seviyesinin altına çekme risklerinden dolayı Euro'nun değerlenmesinden duyacağı rahatsızlık, Euro'daki değerlenmenin uzun sürmeyeceğini daha net ortaya koyuyor. Son olarak unutulmaması gereken bir diğer husus da Euro Bölgesi'ndeki gerek siyasi gerek mali birliğin gidişatı olacaktır. Para birliğinin sağlanmış olmasına karşı Euro'da halen mali bir politika birliğinin olmaması ve Almanya, Hollanda gibi ülkeler dışında sonradan Euro Birliği'ne katılan İspanya, İtalya ve Yunanistan gibi ekonomik sorunları devam eden ülkelerle ortak bir maliye politikasının oluşturulmasının zor olacağı düşünceleri, Euro'daki güçlenmenin önündeki engellerden en yapısal olanları. Ayrıca Brexit ve Trump ile başlayan radikal adayların ön plana çıkması ve seçimler yılı 2017'nin başından beri Avrupa'nın da benzer endişelere sahne olması, çok kalıcı ve istikrarlı bir Avrupa tablosu çizilmesine ve dolayısıyla Bölge'nin para biriminin güçlenmesine olan inancı baskılıyor. Bu bağlamda Euro para birimi Dolar para biriminin bir alternatifi olma niteliklerine sahip değil. Şu an için gündeme gelme bile yaşanan gelişmelerle dağılma riskinin hatırladığı ortak para birimi Euro'nun, rezerv para olan Dolar karşısında çok güçlü bir para haline dönüşmesi olasılığı hayli düşük görünüyor.

Dün yurtiçi piyasalarda olumlu hava hâkimdi. Dolar endeksinde yaşanan sert geri çekilmenin etkisiyle gelişmekte olan ülke para birimlerinin dolar karşısında değer kazandığı günde USD/TL kuru günü düşüşle sonlandırdı. Gelişmekte olan ülke borsalarının performanslarını yansıtması açısından önemli bir göstergesi olan MSCI endeksinin yükseldiği günde BIST 100 endeksi günü primli tamamladı. Yurtiçi tahvil bono piyasası ise satıcılı seyir izledi. Bugün iç piyasaların seyrinde yurtdışı gelişmelerin ön planda olmasını bekliyoruz.

Döviz

Dün dolar endeksinde yaşanan sert geri çekilme gelişmekte olan ülke para birimlerinin dolar karşısında değer kazanmasını sağladı. TL'deki değer kazancının ise diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla sınırlı kaldığı görüldü. USD/TL kuru dün 3.5364 - 3.5631 aralığında hareket ettiği günü 3.5388'den düşüşle kapattı. Dün EUR/USD paritesindeki yükselişin etkisiyle EUR/TL kuru ve sepet kurda (0.5*₺+0.5*€) ise yükseliş yaşandı. EUR/TL kurunun 3.9229'dan sonlandığı günü sepet kur ise 3.7303'den kapattı. USD/TL kuru bu sabah bir miktar yükselişle 3.55 seviyesinde hareket ediyor. Kurda bir süredir devam eden ve konsolidasyon olarak adlandırdığımız yatay hareketin bugünde devam etmesini bekliyoruz. Ayrıca USD/TL kurunda Şubat ayının başından beri devam eden yatay hareketlerde sepet bazında (0.5*₺+0.5*€), orta noktası 3.75 seviyesi olmak üzere 3.65 - 3.90 aralığındaki hareket devam ediyor. Bu bağlamda USD/TL kurunun hareketleri açısından sepet kurdaki 3.75 seviyesinin önemli bir seviye olduğu düşüncemizi koruyoruz. Sepet kurun 3.75 seviyesinin altındaki hareketlerinde USD/TL'ye alım, 3.75 seviyesinin üzerindeki hareketlerinde ise USD/TL'ye satım gelebilir. Sepet kurun takip edilmesinin gerekliliğine karşın, USD/TL kurundaki hareketler değerlendirildiğinde USD/TL kurunun yukarı yönlü hareketlerinde ilk direnç seviyesi olarak 3.58 takip edilebilir. USD/TL kurunun aşağı yönlü hareketlerinde ise ilk destek seviyesi 3.55 seviyesi olacaktır.

USD/TL	1	2	3
Destek	3.5500	3.5200	3.5000
Direnç	3.5800	3.6000	3.6230

Dünkü işlemlerde sert yükselişler yaşayan EUR/USD paritesi 1.1083 seviyesinden kapanış gerçekleştirdi. Dünkü raporumuzda bahsettiğimiz üzere paritenin hareketlerinin 1.10'ün üstünde kalıcı olması halinde yükselişlerin devam etmesini bekliyoruz. Ancak paritenin 1.10 seviyesinin üzerindeki hareketlerinin şu aşamada kalıcı olmasını ise beklemiyoruz. Hafta başından bu yana paritede görülen yükselişler bir miktar Euro'nun çok değer kaybedeceğini satın alan yatırımcıların panikle pozisyon kapatma çabalarından kaynaklanmış olabilir. Ayrıca raporumuzun giriş bölümünde oldukça detaylı olarak anlattığımız yapısal nedenlerden ve ekonomik dengelerden dolayı Euro'nun Dolar karşısında güçlü bir para birimi olarak devamlılığını sürdürmesi çok mümkün görünmüyor. Haftanın ortasına geldiğimizde paritenin günlük olarak yukarı yönde alıcılı seyrinin devamında ilk olarak 1.1100 direnci ile karşılaşması mümkün görünmüyor. Söz konusu seviyenin kalıcı olarak aşılması durumunda yükselişlerin 1.1300 seviyesinin üzerine taşınması mümkün olabilir.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.0934	1.0830	1.0780
Direnç	1.1100	1.1300	1.1365

Faiz

Dün yurtiçi tahvil bono piyasasında satış hâkimdi. 10 yıllık gösterge tahvil getirisi dün bir önceki güne göre 4 baz puan yükselişle %10.67'den kapandı. 2 yıllık gösterge tahvil getirisi de bir önceki güne göre 4 baz puan yükselişle %11.55'ten günün sonlandırdı. Böylece 2 yıllık gösterge tahvil getirisi dün de %11.50 seviyesinin üzerinde kaldı. Getiri eğrisi ise negatif eğimli dik görünümünü koruyor. ABD'de artan siyasi endişeler nedeniyle küresel risk iştahında düşüş var. Küresel risk iştahındaki düşüş yurtiçi tahvil bono piyasasına da satış olarak yansıyor. Böyle bir durumda %11.50 direncini kıran 2 yıllık gösterge faiz için %11.60 yeni direnç seviyesi olacaktır. Öte yandan daha önce de belirttiğimiz gibi piyasada risk algısının artması ya da kurda hızlı yükselişler yaşanması halinde 10 yıllık gösterge tahvile 2 yıllık gösterge tahvile kıyasla daha fazla satış gelebilir. Bu durumda 10 yıllık gösterge tahvil getirisindeki yükselişten dolayı getiri eğrisinde yataylaşma görülebilir.

Gösterge Tahvil	1	2	3
Destek	11.00	10.80	10.50
Direnç	11.60	11.89	12.00

Hisse Senedi

BIST 100 endeksi alıcılı seyrini sürdürüyor. Gelişmekte olan ülke borsalarının performanslarını yansıtmaya açısından önemli bir gösterge olan MSCI endeksinin yükseldiği günde BIST 100 endeksi günü %0.6 artışla 96,161 seviyesinden tamamladı. USD/TL kurundaki geri çekilme endeksi olumlu etkilerken bankacılık endeksinde yaşanan %0.89'lük artış da endekse katkıda bulundu. Küresel hisse senedi piyasalarının karışık görünüm sergilediği günde BIST 100 endeksinin güne hafif yukarı boşlukla başlayarak yüksek işlem hacmiyle seyir izlemesi dikkat çekici oldu. Dolar cinsi endekste 2.70 cent seviyesinin önemli bir eşik olduğunu düşündüğümüzü ifade etmiştik. Dün bu seviyenin kırıldığını görüyoruz. Ancak dolar cinsi endeksin bu seviyenin üzerinde tutunup tutunamayacağını yakından takip edeceğiz. TL cinsi endeksin ise önemli gördüğümüz 96,000 seviyesini dün kırmamasına rağmen bu sabah bu seviyenin altına çekildiğini görüyoruz. Endeksin bugünkü kapanışını bu direncin üzerinde yapıp yapamayacağı önemli olacak. Gelişmekte olan ülke borsalarına devam eden ilgi Borsa İstanbul'a sermaye girişlerini desteklese de Mayıs ayında henüz gerçekleşmeyen aşağı yönlü düzeltme hareketinin gelme ihtimali varlığını koruyor. Fed'in faiz artırım sürecini devam ettirdiği ve bilanço küçültme kararını aldığı ortamda, gelişmekte olan ülke hisse senedi piyasalarında satış baskısı artması halinde BIST 100 endeksinde düzeltme gelme ihtimali artabilecektir. Bu ihtimali son 24 yılın en düşük seviyesinde bulunan VIX endeksinde yükseliş yaşanması potansiyeli de destekliyor. Endekste kar realizasyon baskısının artması durumunda ise 93,000 desteği izlenebilir.

BİST-100	1	2	3
Destek	93,000	91,600	89,700
Direnç	96,000	96,700	97,800

Emtia

ABD ve Rusya arasında yaşanan siyasi endişelerle dün dolar endeksi 2016 yılı Kasım ayından bu yana en düşük seviyesini görünürken, altın fiyatlarında art arda 5.günde de alıcılı kapanış yaşandı. Dolar endeksinin uzun bir sürenin ardından 98 seviyesinin altına çekilmiş olması altına gelecek olan talebi destekleyecek olsa da, ABD'de borsaların yükselip, doların değer kaybettiği bir ortamın finansal koşullarda olumlu bir atmosfere işaret etmesi altına olan talebi bir miktar sınırlandıracak önemli bir parametre olarak düşünülebilir. Bu bağlamda dünki işlemlerde %0.5 yükselişle 1,237 dolar/ons seviyesinde kapanış yapan, bu sabah ise alıcılı hareket ettiğini gördüğümüz altın fiyatlarının yukarı yönlü gidişatı için ilk etapta 1,245 dolar/ons direncinin kırılıp kırılmayacağı önemli olacaktır. Öte yandan, önümüzdeki günlerde ABD'den gelecek olan makro ekonomik verilerin olumlu bir görünüm çizmesinin dolar endeksinde yeniden bir artışa sebep olması halinde ise altın fiyatlarında yaşanacak geri çekilmeler için 1,200 dolar/ons desteği takip ediliyor olacak.

Altın	1	2	3
Destek	1,200	1,180	1,145
Direnç	1,255	1,290	1,315

Dün petrol fiyatları düştü. ABD ham petrolü günü 48.66 dolar/varil seviyesinden tamamladı. 25 Mayıs'ta yapılacak olan OPEC toplantısı öncesinde Suudi Arabistan ve Rusya'nın OPEC'in üretim kısıntısını 9 ay daha uzatacağı beklentileri petrol fiyatlarının son 1 ayın en yüksek seviyelerine çıkmasına neden olsa da ABD'de üretimin arttığını gösteren veriler dün petrol fiyatlarının düşmesine neden oldu. Bu sabah 48.30 dolar/varil seviyesinde bulunan ABD ham petrolünün yukarı yönlü hareketlerinde 48.70 dolar/varil seviyesi önem arz ediyor

Petrol	1	2	3
Destek	45.00	43.80	42.80
Direnç	48.70	50.00	51.90

Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önemi	Önceki	Beklenti
Euro Bölgesi	TÜFE (Nisan, y-y)	Orta	%1.5	%1.9
	Çekirdek TÜFE (Nisan, y-y)	Orta	%1.2	%1.2
İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	Düşük	1884 Milyon Euro	--
İngiltere	İşsizlik Oranı (Mart)	Orta	%4.7	%4.7
Japonya	Makine Siparişleri (Mart, y-y)	Düşük	%5.6	%1.2
	Sanayi Üretimi (Nisan, y-y)	Düşük	%3.3	--
	Kapasite Kullanım Oranı (Mart, a-a)	Düşük	%3.2	--

FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	DÖVİZ				
	USD/TRY	3.5388	-0.27	-2.35	-0.15
	EUR/TRY	3.9229	0.71	-0.47	5.86
	Sepet (0.5\$+0.5€)	3.7309	0.24	-1.37	2.92
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	11.9850	-0.75	-4.84	-25.37
	USD/TRY Future	3.6013	0.04	-0.99	0.55
	FAİZ				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	11.55	0.04	0.10	0.61
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	5.40	-0.01	-0.02	-0.90
	5Y CDS	203.99	-0.83	-1.25	-25.28
	HİSSE SENEDİ				
	BİST-100	96161.50	0.60	0.88	23.67
	BİST-30	118374.60	0.69	0.86	24.77
	BİST-Bankacılık	162036.30	0.89	-0.16	25.62
	BİST-30 Future	119.68	0.36	0.72	24.95
YURT DIŞI	DÖVİZ				
	Dolar Endeksi	98.11	-0.81	-1.56	-4.55
	EUR/USD	1.11	0.98	1.92	6.01
	USD/JPY	113.12	-0.59	-0.75	-3.77
	GBP/USD	1.29	0.16	-0.13	5.20
	USD/CHF	0.99	-1.07	-2.13	-3.67
	EUR/JPY	125.37	0.39	1.15	2.01
	FAİZ*				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	1.30	0.00	-0.04	0.11
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.33	-0.02	-0.07	-0.12
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.67	0.02	0.01	0.13
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.43	0.02	0.01	0.25
	KREDİ				
	iTraxx Crossover	249.17	-1.78	-1.38	-13.66
	Almanya 5Y CDS	16.49	-1.06	2.54	-22.12
	Fransa 5Y CDS	29.94	-0.20	3.63	-17.63
	İtalya 5Y CDS	161.23	-0.69	1.18	4.45
	İspanya 5Y CDS	69.42	-1.03	7.61	-7.09
	Portekiz 5Y CDS	198.62	-0.91	-0.91	-27.52
	Brezilya 5Y CDS	196.87	-0.96	-7.91	-29.84
	HİSSE SENEDİ				
	Dow Jones	20979.75	-0.01	0.02	6.16
	S&P500	2400.67	-0.07	0.16	7.23
	Nasdaq	6169.87	0.33	0.81	14.62
	DAX	12804.53	-0.02	0.43	10.40
	CAC40	5406.10	-0.21	0.15	10.73
	Nikkei	19919.82	0.25	0.39	4.21
	Shanghai	3112.96	0.74	1.05	0.30
	Bovespa	68684.50	0.31	3.63	15.26
	MSCI GOÜ	1015.05	0.48	2.47	17.77
	VIX	10.65	2.21	6.93	-24.15
	EMTİA				
	Altın (\$/ons)	1237.24	0.52	1.31	7.82
	ABD Ham Petrolü (\$/varil)	48.66	-0.39	6.06	-9.42
	Brent Petrol (\$/varil)	51.65	-0.33	5.99	-9.10
Emtia Endeksi	435.29	0.16	3.13	2.89	

*: Puan Değişim

LIBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	12.4341	12.4624	12.4918	12.5238	12.5338	12.6530	12.8093
USD	0.9289	0.9478	1.0008	1.0756	1.1794	1.4227	1.7451
EUR	-0.4243	-0.4110	-0.4029	-0.3836	-0.3664	-0.2737	-0.1433

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.