

### Günaydın,

ABD’de dün önemli bir veri açıklaması bulunmazken Fed üyelerinin konuşmaları takip edildi. Özellikle New York Fed Başkanı William Dudley’nin açıklamaları ile piyasalar yön buldu. Dudley, Fed’in para politikasında sıkılaştırmaya ara vermesinin ABD ekonomisini tehlikeye atacağını, ABD’de enflasyon oranı Fed’in hedeflerinin bir miktar altında olsa da ekonominin tam istihdama yakın seyrettiğini ve işgücü piyasasındaki toparlanmanın ücretlerdeki artışı beraberinde getirebileceğini ve bunun da enflasyonu artırabileceğini söyledi. Ekonomik güvenin çok yüksek seviyelerde olduğunu ifade eden Dudley, büyümenin daha çok yol kat edeceği konusunda kendinden emin olduğunu da belirtti. Chicago Fed Başkanı Chris Evans ise faiz artırımlarının kademeli ve bilanço küçültmesinin yavaş olması gerektiğini söyledi. Dün dolar endeksi ve ABD 10 yıllık tahvil getirileri yükseldi. ABD borsaları ise günü rekor seviyelerden tamamladı.

ABD’de borsaların rekor seviyelerde olması piyasalarda risk alma iştahının halen yüksek seyrettiğinin bir göstergesi olarak karşımıza çıkıyor. Ancak ABD piyasalarında risk alma iştahının yüksek olması ve Aralık ayı faiz artırım beklentilerinin %45 seviyelerinde olması Fed’in geçtiğimiz hafta yapılan toplantıda faiz artırımına gittiği ve toplantı sonrası açıklamaların piyasa beklentilerine kıyasla daha şahin tonda olduğu düşünüldüğünde çelişkili bir durum olarak karşımıza çıkıyor. ABD’de Trump’ın başkan seçilmesinden önce risk alma iştahının artmasının nedeni Fed’in faizleri yavaş artırmış olmasıydı. Fed’in 2016 yılına ilişkin projeksiyonlarında 4 faiz artırımını öngörmesine rağmen yılsonuna gelindiğinde sadece 1 faiz artırımına gitmiş olması Fed’in faiz artırımlarının 2017 yılında da yavaş ve yumuşak yapacağını fiyatlanmasına neden olmuştu. Trump seçildikten sonra Trump’ın seçim vaatlerinde belirttiği etkin maliye politikalarını uygulaması ile birlikte ABD’de büyümenin ve enflasyonun daha hızlı artacağı ve Fed’in daha hızlı faiz artırımına gitmek durumunda kalacağı beklentileri ile birlikte Trumpflasyon ya da reflasyon adı verilen durum ortaya çıkmıştı. Ancak Trump’ın vergi teşviklerinin piyasalarda beklendiği kadar büyük etki yaratmaması ve Trump’ın adının skandallara karışması reflasyon algısını sona erdirmişti. Piyasaların bu duruma ilk tepkisi risk iştahında düşüş ve satışlar şeklinde olsa da son dönemde risk iştahının tekrar arttığını ve borsalar ile tahvil fiyatlarının yükseldiğini görüyoruz. Borsaların rekor seviyelerde seyrediyor olması varlık balonlarının önemli bir göstergesi olsa da özellikle son dönemde tahvil fiyatlarında yaşanan artış dikkat çekici. Fed, ECB ve Japonya merkez bankalarının 14 trilyon dolara yaklaşan parasal genişlemeleri sonrasında piyasada likiditenin de artması ile birlikte tahvil fiyatlarında aşırı bir değerlenme söz konusu. Tahvil bono piyasasında daha fazla varlık balonu oluştuğunun bir diğer göstergesi de piyasalarda önemli isimlerin bir yıl öncesine kadar bono piyasasında 1980’lerden beri yaşanan rallinin bittiğini söylemesine rağmen şu an hala tahvil fiyatlarının ralli yapması olabilir. ABD’de son açıklanan verilere bakıldığında Fed’in %2 enflasyon hedefine ulaşamamış olması nedeniyle yaşanan bir rahavet olsa da Fed enflasyon hedefini yukarı çekerse tahvil fiyatlarında düşüşler yaşanabilir. Öte yandan, borsa ve tahvil fiyatlarında yaşanan artışa rağmen emtialarda ve özellikle de petrol fiyatlarında düşüş yaşandığı görülüyor. Risk alma iştahında yükseliş yaşandığı bir dönemde petrol fiyatlarında düşüş yaşanması önümüzdeki dönemde borsalardan ve tahvil piyasasından da çıkışlar yaşanabileceğinin bir göstergesi olabilir. Ayrıca piyasalarda volatilitiyi gösteren VIX korku endeksi 1993 yılından bu yana en düşük seviyelerde bulunuyor. VIX endeksinin en düşük seviyelere geldiği dönemler olan 1993 ve 2007 tarihlerinden sonra 1994 Asya ve 2008 Mortgage krizlerinin yaşandığını göz önünde bulundurulursa VIX endeksindeki düşüş piyasalarda rahatlamadan çok endişelere neden olabilecektir. Önümüzdeki dönemde piyasalarda satışlar ve varlık balonlarında patlamalar yaşanabilecektir. Bu bağlamda, VIX endeksinin de yakından takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Dün Euro Bölgesi’nde önemli bir veri açıklaması bulunmuyordu. Brüksel’de başlayan İngiltere’nin Avrupa Birliği’nden ayrılmasına (Brexit) ilişkin müzakerelerin yarattığı belirsizliğe karşın Pazar günü Fransa’da yapılan genel seçimlerin ikinci turunu Fransa Cumhurbaşkanı Macron’un partisinin kazanmasıyla birlikte piyasalarda risk iştahında bir miktar yükseliş yaşandı. Risk alma iştahındaki artışın etkisiyle Avrupa’da hisse senetleri piyasası günü yükselişle kapattı. Dün Avrupa Merkez Bankası Yönetim Kurulu üyesi Jan Smets, geçtiğimiz hafta açıklanan enflasyon verilerine ilişkin değerlendirmelerde bulundu. Smets, Euro Bölgesi’nde çekirdek enflasyondaki artışa karşın, enflasyonun oldukça düşük seyrediyor olmasının risk oluşturabileceğini ifade etti. Yunanistan’ın mali yardımı alıp alamayacağına ilişkin gelişmeler ise izlenmeye devam ediyor. Euro Bölgesi ülkeleri, uzun süren müzakerelerin ardından Yunanistan için 8.5 milyar euro tutardaki mali yardım diliminin serbest bırakılması için geçen Perşembe günü toplantıda anlaşmıştı. Ayrıca iki yıldır Yunanistan’a yapılan mali yardımlara katılmayan Uluslararası Para Fonu’nun tekrar katılabileceğini açıklaması da olumlu bir gelişme oldu. Bunun üzerine AB yetkilisi Thomas Wieser, Yunanistan’ın bu yılın sonbaharından 2018 baharına kadar uluslararası piyasalardan borçlanmaya başlayabileceğini umduğunu açıkladı. Japonya Nikkei endeksi günü %0.95 yükselişle kapattı. Asya’da ise borsalar satıcı seyrediyor.

Yurtiçinde dün dış piyasalardaki gelişmeler ön plandaydı. Dolar endeksinde yükseliş piyasasıyla birlikte USD/TL kuru yükselerek günü 3.50 psikolojik seviyesinin üzerinde kapattı. Dün yurtiçi tahvil bono piyasasına alım gelirken geçtiğimiz hafta Fed’den gelen açıklamaların küresel hisse senedi piyasalarında kar satışlarını tetikleemesinin ardından BIST 100 endeksi bu haftanın ilk işlem gününü gelen tepki alımlarıyla artıda tamamladı. Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Türkiye’nin 2017 yılı büyüme tahminini %4.7’ye revize ettiğini açıkladı.

### Döviz

Dün New York Fed Başkanı William Dudley’den şahin tonda açıklamalar gelmesinin ardından dolar endeksinde yükseliş yaşanırken, gelişmekte olan ülke para birimleri dolar karşısında değer kaybetti. TL’de gelişmekte olan ülke para birimlerine paralel hareket etti ve USD/TL kuru 3.5008’den başladığı günü 3.5229’dan yükselişle kapattı. EUR/TL kuru ve sepet kurda (0.5\*\$+0.5\*€) da dün yükseliş yaşandı. EUR/TL kurunun 3.9286’dan sonlandığı günü, sepet kur 3.7252’den kapattı. USD/TL kuru bu sabah 3.52 seviyelerinde hareket ediyor. USD/TL kurunun çünkü hareketlerinde 200 günlük basit hareketli ortalama değerinin bulunduğu 3.4863 seviyesi ile 14 günlük üssel hareketli ortalama değerinin bulunduğu 3.5230 aralığında sıkıştığını gördük. Kurun dün sıkıştığı aralığın dışına çıkması ve 3.5230 seviyesinin üzerine bir hareketin yaşanması durumunda, sepet kurda (0.5\*\$+0.5\*€) ilk etapta önemli bir direnç seviyesi olduğunu düşündüğümüz 3.75 seviyesi görülebilir ve sonrasında üst seviye bandı olan 3.90’a doğru bir hareket yaşanabilir. Ayrıca EUR/USD paritesinin 1.11 seviyesinin altına çekilmesi halinde paritede aşağı yönlü hareketler hızlanabileceği için USD/TL kurunda da yukarı yönlü hareketler yaşanabilir. Bugün yurtiçinde önemli bir veri açıklaması bulunmuyor. Kurun hareketleri açısından Bölgesel Fed Başkanları’nın konuşmalarında vereceği sinyaller ve dolar endeksinin hareketi yakından takip edilecek. Kurun aşağı yönlü hareketlerinde 3.4863 seviyesi ilk destek seviyesi olarak takip edilecekken, 3.5230 seviyesi ise ilk direnç seviyesi olarak takip edilebilir.

USD/TL	1	2	3
Destek	3.4863	3.4500	3.4200
Direnç	3.5230	3.5500	3.6000

Pazar günü Fransa’da yapılan genel seçimlerin ikinci turunu Fransa Cumhurbaşkanı Macron’un partisinin kazanmasıyla birlikte piyasalarda risk alma iştahında artış yaşanırken EUR/USD paritesi 1.1214 seviyesine kadar yükseldi. Ancak New York Fed Başkanı William Dudley’den gelen açıklamaların dolar endeksinde yükseliş yaşanmasına neden olmasıyla birlikte, EUR/USD paritesinde de düşüş yaşandı ve parite günü 1.1149’dan sonlandırdı. EUR/USD paritesi bu sabah 1.1150 seviyelerinde seyrediyor. Bir süredir 1.11 - 1.13 aralığında hareket eden paritenin 1.11 seviyesinin altına çekilmesi halinde aşağı yönlü hareketler hızlanabilir ve 1.1138 desteğinin ardından 1.1050 seviyesi takip edilebilir. Paritenin 1.1050 seviyesinin altına gevşemesi durumunda ise Fransa’da Nisan ayında ilk tur seçimleri sonrasında oluşan 1.0821 - 1.0777 seviyeleri arasındaki boşluğun dolması söz konusu olabilir. Önemli bir veri açıklamasının bulunmadığı bugün dolar endeksinin hareketi ve bölgesel Fed başkanlarının yapacağı konuşmalarda önümüzdeki dönemdeki para politikasına dair vereceği sinyaller takip edilecek.

EUR/USD	1	2	3
Destek	1.1138	1.1050	1.0821
Direnç	1.1300	1.1365	1.1428

## Faiz

Dün gün içinde kurda yaşanan sakin seyrin etkisiyle yurtiçi tahvil bono piyasasında alım yaşandı. 10 yıllık gösterge tahvil getirisi dün, bir önceki güne göre 5 baz puan düşüşle %10.43'ten kapandı. 2 yıllık gösterge tahvil getirisi ise bir önceki güne göre 2 baz puan düşüşle %11.08'den günü sonlandırdı. Dün New York Fed Başkanı William Dudley'nin konuşmasının ardından ise USD/TL kuru yükseldi. Ancak kurda akşam üstü yaşanan yükselişin dün yurtiçi tahvil bono piyasasına yansımadağını görüyoruz. Buna karşın Türkiye'nin risk primini gösteren 5 yıllık CDS rakamının yükselmesi ve ABD tahvil getirilerindeki yükselişin de etkisiyle bugün gösterge tahvil getirilerinde yükseliş yaşanabilir. Kurdaki hareketlerin belirleyici olabileceği bugün 2 yıllık gösterge tahvil getirisinin yukarı yönlü hareketlerinde %11.50, aşağı yönlü hareketlerinde ise %11 seviyesi takip edilmeli. Daha önce de belirttiğimiz gibi kurda hızlı aşağı yönlü hareketler yaşanmadıkça, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %12'ye yakın seyrettiği bir ortamda 2 yıllık gösterge tahvil getirisinin %11'in altına inse bile kalıcı olmasının zor olduğunu düşünüyoruz.

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

## Hisse Senedi

Geçtiğimiz hafta Fed'den gelen açıklamaların küresel hisse senedi piyasalarında kar satışlarının tetiklenmesinin ardından BIST 100 endeksinin bu haftaya gelen tepki alımlarıyla artıda başladığını görüyoruz. TL cinsi endeks haftanın ilk işlem gününü bankacılık hisseleri öncülüğünde %1.16 primle 99,332 seviyesinden sonlandırırken dolar cinsi endeks ise kritik gördüğümüz 2.80 cent seviyesinin üzerinde tutunmaya devam etti. USD/TL kurundaki ve 5 yıllık CDS oranındaki hafif yükselişe rağmen gelişmekte olan ülke borsalarındaki alıcı seyrin endekse gelen alımları destekledi. Bugün yurtiçinde önemli bir veri takvimi bulunmazken yurtdışında Fed yetkililerinden gelecek açıklamalar takip edilecek. Fed yetkililerinin faiz artırımı ve bilanço küçültme sürecine ilişkin verebileceği sinyaller piyasalarda hareketliliğin bir miktar artmasında etkili olabilir ancak bayram tatili öncesinde temkinli hareketler görülebilir ve endeks yönüne karar vermekte zorlanabilir. Küresel hisse senedi piyasalarında risk alma iştahının yüksek seyretmeye devam ettiği ortamda, TL cinsi endeks 100,000 psikolojik direncini kırmak üzere yükseliş denemelerini sürdürebilir. Dolar cinsi endeks de 2.80 cent üzerinde kalıcı olarak tutunmayı başarabilir. Ancak dünkü raporumuzda da belirttiğimiz üzere, gelişmekte olan ülke borsalarının performanslarını yansıtmaması açısından önemli bir gösterge olan MSCI endeksinin Ocak ayından bu yana yükselişte olduğunu, bu durumun gelişmekte olan ülke borsalarında kar realizasyon ihtimalini canlı tuttuğunu hatırlatalım. Böyle bir ihtimal varlığını korusa da MSCI endeksinde ve Aralık ayı itibarıyla yükseliş seyrini izlemeye başlayan dolar cinsi endekste henüz net bir aşağı yönlü dönüş sinyali görmüyoruz.

BİST-100	1	2	3
Destek	97,500	95,000	93,000
Direnç	100,000	105,000	108,000

## Emtia

Dün küresel piyasalarda açıklanan makro ekonomik bir veri olmamasına karşın bazı Fed yetkililerinden gelen açıklamalar yatırım enstrümanlarının gün içerisindeki hareketi üzerinde belirleyici oldu. Özellikle New York Fed Başkanı olarak oy kullanma hakkına sahip olan William Dudley'in sıkı işgücü piyasasının enflasyonu yükselteceği yönünde beklentisi başta olmak üzere diğer yaptığı açıklamaların ardından dolar endeksi, ABD tahvil getirileri ve altın fiyatlarında hareket yaşandığını gördük. Buna göre dolar endeksinde alım geldiği günde, emtia endeksi %0.3 düşüş kaydederken, altın fiyatlarındaki kayıp %0.8 oranında oldu. Böylece 1,255 dolar/ons desteğinin altına yerleşmiş görünen altın fiyatlarının dün 1,243 dolar/ons seviyelerine kadar gerilediğini görüyoruz. Bu sabah ise hafif alıcılı seyreden altın fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketlerin devamı için etapta 1,265 dolar/ons seviyesinin kırılmasına ihtiyaç varken, halihazırda piyasalarda görülen risk alma iştahındaki yükselişin devam etmesi halinde altın fiyatlarındaki geri çekilmelerde 1,234 dolar/ons desteği önemli görünmektedir.

Altın	1	2	3
Destek	1,234	1,215	1,180
Direnç	1,265	1,295	1,305

Dün ABD ham petrolü günü 44.20 dolar/varil seviyesine düşerek tamamladı. OPEC'in üretim kısıntısına rağmen ABD'de stoklarda ve aktif sondaj kuyusu sayısında yaşanan artışlar petrol fiyatları üzerinde baskı yaratıyor. Bugün ABD'de açıklanacak olan özel sektör stok verileri petrol fiyatları açısından önemli olabilecektir. Bu sabah 44.29 dolar/varil seviyesinde bulunan petrol fiyatları için yukarı yönlü hareketlerinde 45 dolar/varil direnci aşağı yönlü hareketlerinde ise 43.80 dolar/varil desteği izlenebilir.

Petrol	1	2	3
Destek	43.80	42.70	41.10
Direnç	45.00	48.70	50.00

## Açıklanacak Veriler

Ülke	Açıklanacak Veriler	Önemi	Önceki	Beklenti
Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Mayıs)	Orta	797.2 Milyar TL	--
ABD	Cari İşlemler Dengesi (1. çeyrek)	Düşük	-112.4 Milyar Dolar	-123.6 Milyar Dolar
Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Nisan)	Düşük	44.8 Milyar Euro	--
Almanya	ÜFE (Nisan, y-y)	Düşük	%3.4	%2.9
İtalya	Cari İşlemler Dengesi (Nisan)	Düşük	3121 Milyon Euro	--

## FİNANSAL GÖSTERGELER

	VERİ	Kapanış	G.D.	H.D.	Y.B.D.
YURT İÇİ	<b>DÖVİZ</b>				
	USD/TRY	3.5229	0.58	0.20	-0.60
	EUR/TRY	3.9286	0.17	-0.29	6.02
	Sepet (0.5\$+0.5€)	3.7258	0.37	-0.06	2.78
	USD/TRY 3M Imp. Vol.	11.1725	0.27	-4.10	-30.55
	USD/TRY Future	3.5285	0.17	-0.42	-1.49
	<b>FAİZ</b>				
	Gösterge Tahvil Getirisi*	11.08	-0.03	0.11	0.14
	Gösterge Eurobond Getirisi(2030)*	5.23	0.01	0.01	-1.07
	5Y CDS	189.61	0.73	-0.03	-30.55
	<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	BİST-100	99332.13	1.16	-0.11	27.75
	BİST-30	121984.00	1.20	-0.22	28.57
	BİST-Bankacılık	170947.40	2.16	1.11	32.53
	BİST-30 Future	122.40	0.97	-0.14	27.80
YURT DIŞI	<b>DÖVİZ</b>				
	Dolar Endeksi	97.55	0.40	0.42	-5.09
	EUR/USD	1.11	-0.44	-0.48	6.64
	USD/JPY	111.53	0.59	1.44	-5.12
	GBP/USD	1.27	-0.36	0.62	3.74
	USD/CHF	0.98	0.25	0.71	-4.67
	EUR/JPY	124.33	0.14	0.94	1.16
	<b>FAİZ*</b>				
	2Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	1.36	0.04	0.00	0.17
	10Y ABD Hazine Tahvil Getirisi	2.19	0.04	-0.03	-0.26
	2Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	-0.66	0.01	0.07	0.13
	10Y Almanya Hazine Tahvil Getirisi	0.28	0.00	0.03	0.09
	<b>KREDİ</b>				
	iTraxx Crossover	232.15	-2.53	-3.38	-19.56
	Almanya 5Y CDS	15.15	3.96	-1.46	-28.48
	Fransa 5Y CDS	24.08	-5.48	-9.68	-33.75
	İtalya 5Y CDS	146.09	-3.66	-8.17	-5.36
	İspanya 5Y CDS	66.36	-4.35	-1.72	-11.18
	Portekiz 5Y CDS	184.02	-1.37	-1.37	-32.84
	Brezilya 5Y CDS	237.84	-0.30	0.23	-15.24
	<b>HİSSE SENEDİ</b>				
	Dow Jones	21528.99	0.68	1.38	8.94
	S&P500	2453.46	0.83	0.99	9.59
	Nasdaq	6239.01	1.42	1.03	15.90
	DAX	12888.95	1.07	1.56	11.13
CAC40	5310.72	0.90	1.34	8.77	
Nikkei	20067.75	0.62	0.80	4.99	
Shanghai	3144.37	0.68	0.14	1.31	
Bovespa	62014.03	0.63	0.51	4.07	
MSCI GOÜ	1012.95	0.98	0.40	17.53	
VIX	10.37	-0.10	-9.51	-26.14	
<b>EMTİA</b>					
Altın (\$/ons)	1243.84	-0.79	-1.76	8.40	
ABD Ham Petrolü (\$/varil)	44.20	-1.21	-4.08	-17.72	
Brent Petrol (\$/varil)	46.91	-0.97	-2.86	-17.44	
Emtia Endeksi	441.38	-0.35	0.26	4.33	

\*: Puan Değişim

### LIBOR

	ON	1 Hafta	1 Ay	2 Ay	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
TL	12.5626	12.5786	12.6495	12.6688	12.7076	12.7805	12.8345
USD	1.1772	1.1900	1.2122	1.2439	1.2736	1.4327	1.7323
EUR	-0.4247	-0.4164	-0.4036	-0.3886	-0.3729	-0.2950	-0.1797

<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>Ezgi Şiir Kıbrıs</b>	<b>Uzman Yardımcısı</b>	<a href="mailto:ezgisiir.kibris@vakifbank.com.tr">ezgisiir.kibris@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.