

- Fed faiz kararının yanı sıra bankanın güncel makro ekonomik tahminlerinin, üyelerin nokta çizelgedeki 2015-2016 yıl sonu fonlama faiz oranı beklentilerinin ve Başkan Yellen'in basın toplantısındaki değerlendirmeleri piyasalarda hareketlilik yaratması beklenebilir. Karara ilişkin bazı olasılıklara göre A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizinin nasıl tepki verebileceğini 2. sayfada ele aldık (**tahvil, sayfa 2**)
- Bugünkü Fed toplantısından çıkacak kararın TRY üzerinde yarattığı risklerin "asimetrik" olduğunu söylemek mümkün. Gelişmekte olan ülke (GOÜ) para birimlerini baskı altında bırakacak şahince bir Fed iletişimi, TRY'nin Türkiye özelinde yüksek seyreden risk algısı ve süregelen makroekonomik kırılganlıklar nedeniyle Cuma günü Fitch'ten gelecek olası kredi notu değerlendirmesi ve önümüzdeki hafta yapılacak TCMB Para Politikası Kurulu toplantısı öncesinde sert satışla karşılaşmasına yol açabilir. Öte yandan, Fed'in bu ay faiz artırımına gitmemesi ve geleceği dönük olarak temkinli mesajlar vermesi durumunda GOÜ para birimlerinde görülecek olası rahatlama, yukarıda bahsedilen riskler nedeniyle TRY'de görece sınırlı şekilde hissedilebilir (**döviz, sayfa 2-3**)

Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
A.B.D.	15:30	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	270	-	275
	15:30	Ağustos ayı inşaat izinleri (aylık %)	1.3	0	-15.5
	15:30	Ağustos ayı konut başlangıçları (aylık %/000)	-0.5	-4.6	0.2
	17:00	Philadelphia Fed iş dünyası görünümü	2.5	5.0	8.3
	21:00	Fed Faiz Kararı (%)	0.25	0.25	0.25

Diğer gündem maddeleri için lütfen "Takvim" kısmına bakınız. MA: Mevsimsellikten arındırılmış. YY: Yıllan yılı ÇÇ: Çeyrektek çeyreğe

Kaynak: ING, Thomson Reuters, Bloomberg

Kuş Bakışı Piyasalar

	Seviye	Günlük değişim (%)
USD/TRY	2.9974	-1.04
EUR/TRY	3.3849	-0.83
EUR/USD	1.1289	0.20
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	11.06	11.37
Gösterge Eurobond - Oca 2030	5.590	
MB O/N borçlanma faizi (%)		7.25
MB haftalık repo ihale faizi (%)		7.50
Marjinal fonlama maliyeti (%)		10.75

Kaynak: Reuters, Bloomberg, TCMB, ING

	Kapanış	Günlük Değişim (%)	YBY* Değişim (%)
BIST-100	74,149.46	1.33	-13.50
BIST-30	91,159.21	1.31	-14.12
BIST Bankacılık	119,997.22	2.17	-24.50
FTSE 100 EOD	6,229.21	1.49	-5.13
XETRA DAX	10,227.21	0.38	4.30
Dow Jones Ind. Ave.	16,739.95	0.84	-6.08
Nasdaq Bileşik	4,889.24	0.59	3.23
S&P 500	1,995.31	0.87	-3.09
Altın	1,119.15	1.28	-5.29
Brent petrol	49.75	4.19	-13.22

* Yılbaşından bu yana

Tahvil Piyasası

Görüş:

Dün A.B.D. tahvil faizlerindeki yükselişte, Alman tahvillerindeki satışın ve bugün sonuçlanacak Fed toplantısında olası bir faiz artırım kararının alınabileceğinin göz ardı edilmemesinin etkili olduğu söylenebilir. A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizi %2.3030 ile 30 Temmuz'dan beri görülen en yüksek seviyeden günü tamamlarken, bu sabah %2.29 seviyesinin hemen altından işlem görüyor. Getiri eğrisi içinde Fed'in faiz artırımına en duyarlı vadelerden 2 yıllık tahvilin faizi de dün %0.8190 ile 2011 yılının Nisan ayından beri görülen en yüksek seviyesine ulaşırken, bu sabah %0.80 seviyesinin üzerinde bulunuyor.

Uzun zamandan beri sonucu merakla beklenmekte olan FOMC toplantısı bugün bitiyor. Her ne kadar Fed'in bu ay faiz artırımına gitmeyeceği piyasadaki ağırlıklı beklenti olsa da, bu konuda bir sürpriz olasılığı göz ardı edilmiyor.

Fed faiz kararının yanı sıra bankanın güncel makro ekonomik tahminleri ve üyelerin nokta çizelgedeki 2015-2016 yıl sonu fonlama faiz oranı beklentileri ile Başkan Yellen'in basın toplantısındaki değerlendirmeleri piyasalarda hareketlilik yaratması beklenebilir.

Bazı olasılıklara göre A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizinin nasıl tepki verebileceğini ele alırsak; eğer "Fed faiz artırımına gitmez ve açıklamanın genel çerçevesinde parasal genişleme taraftarı sinyaller verirse", tahvil faizinde 15 baz puanlık düşüş yaşanabileceğini, "Fed'in faiz artırımını yapmayıp, Ekim ayında adım atacağına dair bir sinyal vermesi halinde" ya da "10-15 baz puanlık sınırlı bir faiz artırımını" halinde faizde 5 baz puanlık yükseliş görülebileceğini, Fed'in 25 baz puanlık faiz artırımına gitmesi, ancak ileriye dönük olarak temkinli mesajlar vermesi halinde faizde 10 baz puanlık artış yaşanabileceğini düşünüyoruz.

	15/09/2015	16/09/2015 (baz puan-bps)	değişim	
	bileşik faiz (%) / kapanış			
2 yıllık gösterge	11.40	11.37	-3	↓
10 yıllık gösterge	10.75	10.67	-8	↓
10-2 yıl getiri farkı	-64	-70		
TR Eurobond (\$)	15/09/2015	16/09/2015	değişim (US\$)	
2025	115.1	116.1	1.1	↑
2030	160.3	161.4	1.1	↑
2041	98.1	98.9	0.7	↑
	15/09/2015	16/09/2015	değişim (bps)	
A.B.D. 10 yıllık (%)	2.28	2.30	2	↑
10-2 yıl getiri farkı	148	149		
CDS (5 yıllık USD)	15/09/2015	16/09/2015	değişim (bps)	
Türkiye	279	264	-15.0	↓
Güney Afrika	248	237	-10.5	↓
Rusya	347	334	-13.3	↓
Brezilya	379	372	-7.5	↓

Kaynak: Reuters

Döviz Piyasası

- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.1285, USD/TRY kuru 3.000, sepet ise 3.1945 seviyesinde bulunuyor.

Görüş:

Dün A.B.D.'de yayımlanan enflasyon verilerinin Fed tarafından bugün alınacak karar ile ilgili beklentileri önemli ölçüde etkilemesi zaten beklenmezken, verilerin büyük ölçüde piyasadaki ortalama beklentiye paralel geldiğini ve enflasyon görünümü ile ilgili yeni bir mesaj vermediği gözlemlendi. Yıllık TÜFE artışı düşük enerji fiyatlarının etkisiyle zayıf kalmaya devam ederek %0.2 ile bir önceki ay ile aynı değeri kaydederken, çekirdek TÜFE'deki yıllık artış %1.8 ile piyasadaki beklentinin hafif altında kaldı.

Piyasaların dikkati bugün, Fed'in faiz artırımına gidip gitmeyeceğine, karar metninde ve Başkan Yellen'in konuşmasında önümüzdeki dönemde atılacak olası adımlara dair yer bulacak ifadeler ve Fed üyelerinin güncellenmiş büyüme, enflasyon ve faiz tahminlerine çevrilecek. ING'nin beklentisi Fed'in piyasalarda sürpriz etkisi yaratarak finansal istikrarı zedeleyebilecek bir faiz artırımına gitmeyeceği, ancak önümüzdeki aylarda yapılacak bir faiz artırımına dair net bir sinyal vereceği ve yönlendirmesinde faiz oranlarında önümüzdeki

yıllarda görülecek artışın kademeli ve düşük tempolu olacağı mesajını vurgulayacağı yönünde. ING'nin olasılıklar dahilinde gördüğü bir diğer adım ise, Fed'in 10-15 baz puanlık sınırlı bir faiz artırımına giderek hem harekete geçmesi hem de piyasalara temkinli bir mesaj göndermesi. Halihazırda sürpriz olarak karşılanacak 25 baz puanlık bir faiz artırımının, Fed'in yönlendirmesi ne yönde olursa olsun küresel piyasalar genelinde kısa süreli de olsa bir "risk azaltma" eğilimi doğurabileceği düşüncesindeyiz. Öte yandan, 10-15 baz puanlık sınırlı bir faiz artırımı yapılması ya da Fed'in faiz oranını %0 seviyesinde bırakması durumunda, Yellen'in yönlendirmeleri ve "nokta çizelge"de yer alacak Fed üyelerinin faiz tahminleri piyasanın tepkisi açısından hayati önem kazanacak. Fed faiz artırımına gitmese dahi, Fed üyelerinin faiz tahminlerinin Haziran ayına göre önemli ölçüde aşağı yönlü revize edilmemesi "şahince" (görece sıkı) bir duruş olarak algılanacaktır.

Son günlerde A.B.D.'nin iki yıllık tahvil faizi ile aynı vadedeki Alman tahvilleri arasındaki getirisi farkının 100 baz puanın üzerine yükseldiği gözlenirken, normal şartlarda bu artışın USD'yi EUR karşısında desteklemesi beklenebilir. Ancak Fed kararı öncesinde yatırımcıların USD'de uzun pozisyon almaya temkinli yaklaşıyor olması, bu etkinin şimdilik hissedilmemesini açıklıyor. Nitekim dün ağırlıklı olarak 1.1220-1.1320 aralığında işlem gören EUR/USD paritesi günü 1.13 seviyesinin hafif altında yatay tamamladı.

Aşağıda, küresel piyasalarda Fed'den gelecek iletişime bağlı olarak görülebileceğini düşündüğümüz olası tepkileri özetleyen tabloyu bulabilirsiniz:

Döviz kurları	15/09/2015	16/09/2015	değişim (%)
EUR/USD	1.1266	1.1289	0.2%
USD/JPY	120.42	120.55	0.1%
GBP/USD	1.5341	1.5492	1.0%
USD/TRY	3.0290	2.9974	-1.0%
USD/ZAR	13.4538	13.2519	-1.5%
USD/RUB	66.82	65.49	-2.0%
USD/BRL	3.8630	3.8277	-0.9%

Yılbaşından bu yana USD karşısındaki performans (%)	
EUR	-6.7%
JPY	-0.6%
GBP	-0.3%
TRY	-22.3%
ZAR	-12.9%
RUB	-11.4%
BRL	-30.6%

Kaynak: Reuters

Fed İletişimi ve Olası Piyasa Tepkileri	Faiz artırım yapmayan Fed'in temkinli* (güvercin) sinyaller vermesi	Faiz artırım yapmayan Fed'in Ekim ayında adım atacağına dair sinyal vermesi	10-15 baz puanlık "sınırlı" bir faiz artırımı	Fed'in 25 baz puanlık faiz artırımına gitmesi, ancak ileriye dönük olarak temkinli mesajlar vermesi	Fed'in 25 baz puanlık faiz artırımına gitmesi ve güvercince bir iletişim sergilememesi
	Güvercin Algı				Şahin Algı
A.B.D.'nin 2 yıllık tahvil faizi	-25 baz puan	+10 baz puan	+15 baz puan	+25 baz puan	+40 baz puan
A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizi	-15 baz puan	+5 baz puan	+5 baz puan	+10 baz puan	+20 baz puan
EUR/USD	+%1-2	-%0.5-1	-%1	-%2	-%3
USD/TRY**	-%1-0	+%0-0.5	+%1.0-1.5	+%2	+%3.5

Kaynak: ING Global

*Temkinli ifadesi, gelecekteki sıkılaştırmanın yavaş tempoda olacağına dair rahatlatıcı bir söylem kullanması anlamını taşıyor.

**Özel Bankacılık Yatırım Stratejileri tahminleridir.

Fed'in bugün faiz artırımına gitmesi ya da toplantıdan çıkan mesajın toplamda şahince bulunması durumunda A.B.D.'nin kısa vadeli tahvil faizlerindeki yukarı yönlü hareketin devam etmesi ve USD'nin gelişmiş ülke para birimleri karşısında destek bulması beklenebilir. ECB'nin hala parasal genişleme programını uygulaması nedeniyle Euro Bölgesi'nde tahvil faizlerinin çok düşük seviyelere çapalı kalacağı düşünülürse, bu yöndeki bir adımın etkisinin en belirgin şekilde EUR/USD paritesinde hissedilmesi beklenebilir.

USD/TRY kurunda 3.07 seviyesinin yukarı yönlü kırılmaması ile Salı günü başlayan düzeltme hareketinin dün, gelişmekte olan ülke para birimleri genelinde hissedilen olumlu havanın etkisiyle korunduğunu ve kurun akşam saatlerinde 3.00 seviyesinin altına test ettiğini gördük. Bugünkü Fed toplantısından çıkacak kararın TRY üzerinde yarattığı risklerin "asimetrik" olduğunu söylemek mümkün. Gelişmekte olan ülke (GOÜ) para birimlerini baskı altında bırakacak şahince bir Fed iletişimi, TRY'nin Türkiye özelinde yüksek seyreden risk algısı ve süregelen makroekonomik kırılganlıklar nedeniyle Cuma günü Fitch'ten gelecek olası kredi notu değerlendirmesi ve önümüzdeki hafta yapılacak TCMB Para Politikası Kurulu toplantısı öncesinde sert satışla karşılaşmasına yol açabilir. Öte yandan, Fed'in bu ay faiz artırımına gitmemesi ve geleceği dönük olarak temkinli mesajlar vermesi durumunda GOÜ para birimlerinde görülecek olası rahatlama, yukarıda bahsedilen riskler nedeniyle TRY'de görece sınırlı şekilde hissedilebilir.

USDTRY için Destek: 2.9915-2.9880-2.9700 Direnç: 3.0180-3.0300-3.0600

EURUSD için Destek: 1.1230-1.1140-1.1030 Direnç: 1.1320-1.1390-1.1475

Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia

Dün küresel piyasalar genelinde görülen olumlu hava ve USD/TRY kurundaki gerilemenin devam etmesi BIST-100 endeksindeki yukarı yönlü hareketin de korunmasını sağladı. BIST-100 endeksi dün günü %1.33'lük yükselişle 74,149.46 puan seviyesinden tamamladı. Küresel hisse senedi piyasaları genelinde son günlerde, Fed'in bugün faiz artırımına gitmeyeceği beklentisinin diğer piyasalara göre daha belirgin şekilde fiyatlandığını söylemek mümkün. Bu akşam yayımlanacak Fed kararı öncesinde gerek BIST-100 endeksinde, gerekse küresel borsalarda nispeten yatay bir seyir görülebileceği düşüncesindeyiz.

	15/09/2015	16/09/2015	değişim
BIST-100	73,173.35	74,149.46	1.33%
BIST-30	89,977.15	91,159.21	1.31%
XBANK	117,446.97	119,997.22	2.17%
XUSIN	74,464.53	75,535.81	1.44%
MSCI TR	1,039,312	1,054,217	1.43%
MSCI EM	109	111	1.24%
VIX	22.5	21.4	-5.28%

Kaynak: Reuters

Altının ons fiyatında son günlerde görülen yatay seyir, dün yaşanan sürpriz yukarı yönlü hareketle bozulurken, altının ons fiyatının 50 günlük basit hareketli ortalamasının üzerine (US\$ 1,118) yükselerek US\$ 1,125 seviyesini test ettiği gözlemlendi. Bu sabah US\$ 1,120 seviyesinde bulunan altının ons fiyatının gün içinde nispeten yatay hareket etmesi, akşam saatlerinde ise Fed'den gelecek iletişime bağlı olarak yön bulması beklenebilir. Şahince bir Fed iletişimi altının ons fiyatını US\$ 1,100 seviyesinin altına, olası güvercince mesajlar ise US\$ 1,140'lı seviyelere taşıyabilir. Altının ons fiyatında US\$ 1,118, US\$ 1,110 ve US\$ 1,100 destek; US\$ 1,125, US\$ 1,132 ve US\$ 1,140 direnç seviyeleri.

Takvim

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
17 Eylül Perşembe					
A.B.D.	15:30	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	270	-	275
	15:30	Ağustos ayı inşaat izinleri (aylık %)	1.3	0	-15.5
	15:30	Ağustos ayı konut başlangıçları (aylık %/000)	-0.5	-4.6	0.2
	17:00	Philadelphia Fed iş dünyası görünümü	2.5	5.0	8.3
	21:00	Fed Faiz Kararı (%)	0.25	0.25	0.25
18 Eylül Cuma					
Türkiye	14:30	TCMB Beklenti Anketi yayımlanacak			
	-	Fitch'in Türkiye ile ilgili kredi notu değerlendirmesini açıklaması bekleniyor.			
A.B.D.	17:00	Conference Board US Öncü Endeksi	0.3	0.3	-0.2

YY: Yıllan yıla ÇÇ: Çeyrekten çeyreğe MA: Mevsimsel etkilerden arındırılmış SAAR: Mevsimsel etkilerden arındırılmış yıllık oran

Kaynak: TCMB, ING, Thomson Reuters, Bloomberg

Özel Bankacılık Yatırım Stratejileri Bölümü

R. Pınar Uslu pinar.uslu@ingbank.com.tr

Kerim Aydınlar kerim.aydinlar@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA

“Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.”

“ING Özel Bankacılık Yatırım Stratejileri Bölümü tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmış olan bu rapor, hiç bir şekilde bir yatırım önerisi veya herhangi bir yatırım aracının doğrudan alımına veya satımına dair bir teklif veya referans olarak alınmamalıdır. Geçmiş performans, takip eden dönem için bir gösterge değildir. Bu raporda sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING BANK bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. ING BANK ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve/veya dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING BANK'ın izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtım yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır. Bu raporda açık kaynak belirtilmemiş olsa da, yer alan bazı değerlendirmeler ve öngörüler daha önce ING BANK Ekonomik Araştırmalar Grubu ve/veya ING Financial Markets Research raporlarında yer almış olabilir. ING BANK, bu raporun Türkiye'de yayımlanmasından sorumludur.”