

- Dünkü TCMB açıklamalarının ardından öne çıkan iki konu, bankanın önümüzdeki günlerde TL likiditesini ne ölçüde sıkılaştıracağı ve "yol haritası"nda özetlenen adımların nasıl ve ne zaman uygulamaya konacağı olacak. Bugün haftalık repo ihalesinde TL 2 milyarlık dönüşü bulunan TCMB'nin, tercih ettiği takdirde ciddi bir sıkılaştırma yapabileceği ilk tarih olarak TL 19 milyarlık haftalık repo dönüşünün bulunduğu Cuma günü öne çıkıyor. Hâlihazırda yüksek seyreden politik/jeopolitik risk algısı tahvil faizlerinde artışa yol açarken, önümüzdeki dönemde fonlama maliyetinin de artacak olması tahvil faizleri üzerinde yukarı yönde baskı yarattı. Dün 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 40 baz puan yükselerek %10.68'e, 10 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi de 36 baz puan yükselerek %10.29'a çıktı. Böylelikle son bir ayda 2 yıllık ve 10 yıllık tahvil faizlerinde sırasıyla 101 baz puanlık ve 92 baz puanlık yükseliş yaşanmış oldu. TCMB'nin bugün ekonomistlerle yapacağı toplantıda yol haritasında işaret edilen bazı uygulamalara dair daha detaylı bilgi vermesi ise piyasadaki beklentileri şekillendirecek (**tahvil, sayfa 2**)
- USD/TRY kuru dün 2.9060 seviyesinin üzerine yükselerek yeni rekorunu gördü. USD/TRY kurunun bir süre 2.90 seviyesine yakın seyretmesi, yukarı yönlü hareketin önümüzdeki günlerde devam etmesi olasılığını artırabilir. A.B.D.'de bugün açıklanacak çekirdek TÜFE'nin piyasadaki ortalama beklenti olan %1.8'in üzerinde artması, Fed'in Eylül'de harekete geçeceği düşüncesini destekleyerek USD'nin değer kazanmasına yol açabilir. A.B.D.'de piyasa beklentisinin üzerinde gelecek bir TÜFE verisi EUR/USD paritesinde 1.1020 desteğinin kırılmasına yol açabilir (**döviz, sayfa 3**)

## Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
A.B.D.	14:00	Haftalık konut kredisi başvuruları	-	-	-
	15:30	Temmuz ayı TÜFE (aylık %/YY %)	0.1/0.2	0.1/0.2	0.3/0.1
	21:00	Fed, 28-29 Temmuz toplantısına ilişkin tutanaklarını yayımlayacak.			

Diğer gündem maddeleri için lütfen "Takvim" kısmına bakınız. MA: Mevsimsellikten arındırılmış. YY: Yıllık veriler. ÇÇ: Çeyrekten çeyreğe

Kaynak: ING, Thomson Reuters, Bloomberg

## Kuş Bakışı Piyasalar

	Seviye	Günlük değişim (%)
USD/TRY	2.8923	0.87
EUR/TRY	3.1909	0.44
EUR/USD	1.1018	-0.56
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	10.41	10.68
Gösterge Eurobond - Oca 2030	5.443	
MB O/N borçlanma faizi (%)		7.25
MB haftalık repo ihale faizi (%)		7.50
Marjinal fonlama maliyeti (%)		10.75

Kaynak: Reuters, Bloomberg, TCMB, ING

## Özel Bankacılık Yatırım Stratejileri Bölümü

Pınar Uslu - Stratejist

	Kapanış	Günlük Değişim (%)	YBY* Değişim (%)
BIST-100	75,960.11	-1.25	-11.39
BIST-30	93,088.75	-1.46	-12.30
BIST Bankacılık	123,606.64	-2.98	-22.23
FTSE 100 EOD	6,526.29	-0.37	-0.61
XETRA DAX	10,915.92	-0.22	11.32
Dow Jones Ind. Ave.	17,511.34	-0.19	-1.75
Nasdaq Bileşik	5,059.35	-0.64	6.83
S&P 500	2,096.92	-0.26	1.85
NIKKEI 225	20,554.47	-0.32	15.93
Altın	1,117.61	0.03	-5.42

\* Yılbaşından bu yana

pinar.uslu@ingbank.com.tr

## Tahvil Piyasası

### Görüş:

Dünkü toplantısında TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz oranlarını değiştirmeyen, küresel para politikalarının normalleşmeye başlamasından önce ve sonra uygulanabilecek yol haritasını da paylaştı.

TL likidite yönetimi kapsamında TCMB, normalleşme sürecinde faiz koridorunun bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı etrafında daha simetrik bir hale getirileceğini ve daraltılacağını açıkladı. TCMB, normalleşme öncesinde hali hazırda piyasa yapıcısı bankalara sağlanan toplam fonlama imkânının, piyasa yapıcı bankaların TCMB'den sağladıkları fonlamanın maliyetini değiştirmeyecek şekilde, haftalık vadeli miktar repo ihalesi limit hesaplarına ekleneceğini ve böylece piyasa yapıcısı bankalara tanınan borçlanma imkânı faiz oranının (%10.25) kaldırılacağını belirtti.

Yurt içi piyasalar, faiz artırımına gidilmemesi ve sadeleşme adımlarının detaylarının tam olarak açıklanmamış olması nedenleriyle satış yönünde tepki verdi. Daha sıkı bir likidite politikası uygulanacağını belirtilmesi, TCMB'nin haftalık repo ile piyasaya verdiği likiditenin azalacağını işaret ederken, bankaların fonlama maliyetlerinin de artacağı anlamına geliyor. Hâlihazırda yüksek seyreden politik/jeopolitik risk algısı tahvil faizlerinde artışa yol açarken, önümüzdeki dönemde fonlama maliyetinin de artacak olması tahvil faizleri üzerinde yukarı yönde baskı yarattı. Dün 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 40 baz puan yükselerek %10.68'e, 10 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi de 36 baz puan yükselerek %10.29'a çıktı. Böylelikle son bir ayda 2 yıllık ve 10 yıllık tahvil faizlerinde sırasıyla 101 baz puanlık ve 92 baz puanlık yükseliş yaşanmış oldu.

TCMB'nin bugün ekonomistlerle yapacağı toplantıda, dün açıkladığı yol haritasına dair detayları verecek olması, akıllardaki bazı soru işaretlerinin giderilmesini sağlayabilir. Ancak politik, jeopolitik risklerin gündemin ilk sıralarında yer almayı sürdürdükçe TL varlıkların da baskı altında kalması şaşırtıcı olmayacak.

Bugün yurt dışında öne çıkan gündem maddeleri arasında, A.B.D.'de öğleden sonra açıklanacak Temmuz ayı TÜFE verisini ve akşam saatlerinde yayımlanacak Fed'in 28-29 Temmuz toplantısına ilişkin tutanakları sayabiliriz. Tutanaklarda, Eylül ayında faiz artırımını işaret eden ifadelerin olup olmayacağı izlenecek.

	17/08/2015	18/08/2015 (baz puan-bps)	
	bileşik faiz (%) / kapanış		değişim
2 yıllık gösterge	10.28	10.68	40 ↑
10 yıllık gösterge	9.94	10.29	36 ↑
10-2 yıl getiri farkı	-35	-39	
TR Eurobond (\$)	17/08/2015	18/08/2015	değişim (US\$)
2025	117.3	116.8	-0.5 ↓
2030	164.3	163.6	-0.7 ↓
2041	101.8	101.1	-0.6 ↓
	17/08/2015	18/08/2015	değişim (bps)
A.B.D. 10 yıllık (%)	2.15	2.20	4 ↑
10-2 yıl getiri farkı	144	148	
CDS (5 yıllık USD)	17/08/2015	18/08/2015	değişim (bps)
Türkiye	263	265	2.3 ↑
Güney Afrika	240	243	2.3 ↑
Rusya	380	383	3.0 ↑
Brezilya	306	311	5.0 ↑

Kaynak: Reuters

## Döviz Piyasası

- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.1059, USD/TRY kuru 2.8890, sepet ise 3.04160 seviyesinde bulunuyor.

### Görüş:

TCMB'nin, yurt içi ve küresel piyasalardaki belirsizlikleri dikkate alarak daha sıkı bir likidite politikası uygulayacağını belirtmesine ve piyasaya haftalık repo ihaleleri kanalıyla sağladığı TL likiditesini kısacağına işaret etmesine karşın PPK toplantısında faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmemesi, USD/TRY kurundaki yükselişin devam etmesine yol açtı. USD/TRY kuru dün 2.9060 seviyesinin üzerine yükselerek yeni rekorunu görürken, kurda böylece önemli bir psikolojik direnç olan 2.90 seviyesi test edilmiş oldu. TCMB'nin dün yayımladığı normalleşme "yol haritası"nda özetlenen adımların daha sade bir politika çerçevesine işaret edip etmediğine dair bazı piyasa katılımcılarının akıllarında oluşan soru işaretleri de TRY cinsi varlıklardaki olumsuz havanın korunmasında etkili oldu.

USD/TRY kurunun seyri açısından dünkü TCMB kararının ardından öne çıkan iki konu, TCMB'nin önümüzdeki günlerde TL likiditesini ne ölçüde sıkılaştıracığı ve "yol haritası"nda özetlenen adımların nasıl ve ne zaman uygulamaya konacağı olacak. Bugün haftalık repo ihalesinde TL 2 milyarlık dönüşü bulunan TCMB'nin tercih ettiği takdirde ciddi bir sıkılaştırma yapabileceği ilk tarih olarak TL 19 milyarlık haftalık repo dönüşünün bulunduğu Cuma günü öne çıkıyor. TCMB'nin bugün ekonomistlerle yapacağı toplantıda yol haritasında işaret edilen bazı uygulamalara dair daha detaylı bilgi vermesi ise piyasadaki beklentileri şekillendirerek USD/TRY kuru üzerinde etkili olabilir.

TCMB'nin TL likiditesine dair atacağı adımlar döviz piyasası üzerinde öncelikli etkiye sahip olacak olsa da, dünkü yol haritasında duyurulan döviz satım ihalelerinin esnekliğinin artırılması, TL zorunlu karşılıklara ödenen kısmi faizin artırılması ve/veya rezerv opsiyon katsayılarının piyasadaki döviz likiditesini artıracak şekilde düzenlenmesi gibi adımlar da yurt içi döviz piyasasında takip edilecek. USD/TRY kurunun bir süre 2.90 seviyesine yakın seyretmesi, yukarı yönlü hareketin önümüzdeki günlerde devam etmesi olasılığını artırabilir.

Küresel döviz piyasalarında bugünün en önemli iki gündem maddesi, A.B.D.'de açıklanacak TÜFE verisi ve akşam saatlerinde yayımlanacak Fed toplantı tutanakları. Piyasa katılımcılarının bugünkü TÜFE verisinde özellikle çekirdek enflasyonda kaydedilecek yıllık artışa odaklanması beklenebilir. Çekirdek serideki artışın piyasadaki ortalama beklenti olan %1.8'in üzerinde gerçekleşmesi, Fed'in Eylül'de harekete geçeceği düşüncesini destekleyerek USD'nin değer kazanmasına yol açacaktır. Bugün Fed tutanaklarından önemli bir sürpriz çıkması beklenmese de, Fed içindeki şahin/güvercin dengesine dair ipuçları verecek olan tutanaklar piyasada yakından takip edilecek. Dün A.B.D.'de açıklanan güçlü konut başlangıçları verisinin de etkisiyle test edilen 1.1020 seviyesi, bu sabah 1.1050 seviyesindeki 100 günlük hareketli ortalamasına yakın işlem gören EUR/USD paritesinde ilk destek konumunda. A.B.D.'de piyasadaki beklentinin üzerinde gelecek bir TÜFE verisi paritede bu seviyenin kırılmasına yol açabilir.

USDTRY için Destek: 2.8845-2.8750-2.8630 Direnç: 2.9000-2.9070-2.9200

EURUSD için Destek: 1.1050-1.1010-1.0960 Direnç: 1.1075-1.1110-1.1160

Döviz kurları	17/08/2015	18/08/2015	değişim (%)
EUR/USD	1.1080	1.1018	-0.6%
USD/JPY	124.38	124.39	0.0%
GBP/USD	1.5582	1.5656	0.5%
USD/TRY	2.8673	2.8923	0.9%
USD/ZAR	12.9020	12.8965	0.0%
USD/RUB	65.30	65.82	0.8%
USD/BRL	3.4797	3.4678	-0.3%

Yılbaşından bu yana USD karşısındaki performans (%)	
EUR	-9.0%
JPY	-3.7%
GBP	0.7%
TRY	-19.4%
ZAR	-10.5%
RUB	-11.8%
BRL	-23.4%

Kaynak: Reuters

## Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia

Dünkü TCMB PPK toplantısı sonrasında USD/TRY kurunda ve yurt içi tahvil faizlerinde yaşanan yükseliş, siyasi belirsizliklerin de bulunduğu ortamda hisse senedi piyasasına olumsuz yansıdı. BIST-100 endeksi dün günü %1.25'lik düşüşle, geçen hafta test ettiği, ancak üzerinde tutunduğu 76,000 puan seviyenin hafif altında (75,960.11) tamamladı. BIST-100 endeksinde 75,800, 75,300 ve 74,500 destek; 76,900, 77,700 ve 78,250 direnç seviyeleri.

Dün de değindiğimiz üzere, BIST-100 endeksine dahil hisselerde USD/TRY kurunda yaşanan yükselişle eş zamanlı olarak gözlenen satışlar USD cinsinden bakıldığında BIST-100 endeksini neredeyse dört yıldır görülen en düşük seviyeye getirmiş durumda. USD cinsi endekste, en son 2011 yılının Kasım ayında görülen 25,860 puan seviyesi kırıldığı takdirde endeks 2009 yılından bu yana gördüğü en düşük seviyeye gerilemiş olacak.

Küresel hisse senedi piyasalarında bakıldığında, Çin'de bir süredir azalan oynaklığın dünden itibaren yeniden arttığı gözleniyor. Son iki işlem gününde %7'nin üzerinde değer kaybeden CSI 300 endeksi, yetkililerin hisse senedi piyasalarını desteklemek için yoğun önlemler almaya başladığı Temmuz başlarından sonra elde ettiği kazanımları büyük ölçüde geri vermiş durumda.

Hafta başından bu yana yatay görünümünü koruyan ve US\$ 1,118 seviyesinden çok uzaklaşmayan altının ons fiyatında US\$ 1,114, US\$ 1,109 ve US\$ 1,105 destek; US\$ 1,119, US\$ 1,126 ve US\$1,129 ise direnç seviyeleri.

	17/08/2015	18/08/2015	değişim
BIST-100	76,922.44	75,960.11	-1.25%
BIST-30	94,467.70	93,088.75	-1.46%
XBANK	127,396.77	123,606.64	-2.98%
XUSIN	77,226.84	77,222.52	-0.01%
MSCI TR	1,086,304	1,072,156	-1.30%
MSCI EM	119	119	0.02%
VIX	13.0	13.8	5.91%

Kaynak: Reuters

## Takvim

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
<b>19 Ağustos Çarşamba</b>					
A.B.D.	14:00	Haftalık konut kredisi başvuruları	-	-	-
	15:30	Temmuz ayı TÜFE (aylık %/YY %)	0.1/0.2	0.1/0.2	0.3/0.1
	21:00	Fed, 28-29 Temmuz toplantısına ilişkin tutanaklarını yayımlayacak.			
<b>20 Ağustos Perşembe</b>					
A.B.D.	15:30	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları			
	17:00	Ağustos ayı Philadelphia Fed İş Dünyası Görünümü	6.0	6.2	5.7
	17:00	Temmuz ayı Conference Board US Öncü Endeksi (aylık %)	0.2	0.2	0.6
	17:00	Temmuz ayı ikinci el konut satışları (SAAR, aylık %)	-1.6	-1.5	3.2
Almanya	09:00	Temmuz ayı ÜFE (aylık %/YY %)	-/-	-/-	-0.1/-1.4
<b>21 Ağustos Cuma</b>					
Türkiye	10:00	Ağustos ayı tüketici güveni	-	-	64.7
Euro Bölgesi	17:00	Ağustos ayı tüketici güveni	-6.2	-	-7.1
	11:00	Markit PMI imalat	52.2	-	-
Almanya	09:00	Eylül ayı GfK tüketici güveni anketi	-	-	10.1

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](mailto:pinar.uslu@ingbank.com.tr)

Kerim Aydınlar [kerim.aydinlar@ingbank.com.tr](mailto: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, dağıtımı 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.”