

- Fed'den Aralık ayı için faiz artırımına dair güçlü sinyaller gelmiş olsa da, nokta çizelgenin Fed üyelerinin gelecek yıllarda faiz artırımlarının artık daha yavaş olacağı kanısında olduğunu göstermesi, A.B.D. tahvil faizlerinde düşüşe neden oldu. TCMB Para Politikası Kurulu'nun bugünkü toplantısında %8.5 olan faiz koridorunun üst bandında 25 baz puanlık indirim yapılması bekleniyor. Yurt içi tahvil faizlerinde bugün düşüş yaşanmasını bekliyoruz (**tahvil, sayfa 2-3**)
- FOMC üyelerinin hedef faiz oranının önümüzdeki yıllarda ulaşacağı seviyeye ilişkin beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitmeleri, dolayısıyla faiz artırımlarının artık daha yavaş olacağı kanısında olduklarını belirtmesi, USD'nin değer kaybetmesine ve TRY dâhil gelişmekte olan ülke para birimlerinin değer kazanmasına neden oldu. Bugün A.B.D.'de Ağustos ayı Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi ve ikinci el konut satışları, Euro Bölgesi'nde de Eylül ayı tüketici güveni açıklanacak. Bugün EUR/USD paritesinin 1.1250-1.1280 direnç aralığında zorlanacağını düşünüyoruz. TCMB'nin açıklamasında sadeleşme sürecinde sona yaklaşıp yaklaşılmadığına dair işaretlemlerin olması durumunda TRY'de hareketlilik görülebilir (**döviz, sayfa 3**)

## Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
Türkiye	14:00	TCMB bir haftalık repo ihale faizi (%)	7.5	-	7.5
	14:00	TCMB O/N borç verme faiz oranı (%)	8.25	-	8.5
	14:00	TCMB O/N borçlanma faiz oranı (%)	7.25	-	7.25
A.B.D.	15:30	Ağustos ayı Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi	-	0.13	0.27
	17:00	Ağustos ayı ikinci el konut satışları	5.5	5.45	5.39

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

Kaynak: ING, Thomson Reuters, Bloomberg

## Kuş Bakışı Piyasalar

	Seviye	Günlük değişim (%)
USD/TRY	2.9541	-0.78
EUR/TRY	3.3055	-0.32
EUR/USD	1.1185	0.30
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	8.79	8.98
Gösterge Eurobond - Oca 2030	4.811	
MB O/N borçlanma faizi (%)		7.25
MB haftalık repo ihale faizi (%)		7.50
Marjinal fonlama maliyeti (%)		8.50

Kaynak: Reuters, Bloomberg, TCMB

	Kapanış	Günlük Değişim (%)	YBY* Değişim (%)
BIST-100	77,915.89	0.78	8.63
BIST-30	95,525.23	0.77	9.26
BIST Bankacılık	134,805.67	0.77	12.42
FTSE 100 EOD	6,834.77	0.06	9.49
XETRA DAX	10,436.49	0.41	-2.85
Dow Jones	18,293.70	0.90	4.99
S&P 500	2,163.12	1.09	5.83
BVSP Bovespa	58,393.92	1.14	34.70
NIKKEI 225	16,492.15	0.00	-13.35
Altın	1,336.45	1.66	26.05

\* Yılbaşından bu yana

## Tahvil Piyasası

**Görüş:**

Dün sonuçlanan toplantısında Fed, beklenildiği üzere faiz oranını değiştirmede, ancak Aralık ayında faiz artırımını için güçlü ipuçları verdi. Karar 3'e karşı 7 oyla kabul edildi (Esther George, Loretta Mester ve Eric Rosengren faiz artırımını yönünde oy kullandı, bir önceki toplantıda karar 1'e karşı 9 oyla kabul edilmişti).

Açıklamada yapılan önemli değişikliklerden birisi, Fed'in ekonomik görünümüne dair yakın dönem risklerinin yaklaşık olarak/kabaca dengeli görüldüğünü belirtilmesiydi. Bir diğeri ise açıklamaya ayrıca, Komite'nin faiz oranında artış için durumun güçlendiğine hükmettiği, ancak şimdilik amaçları doğrultusunda devam eden ilerleme için daha fazla delil beklemeye karar verdiği cümlesinin eklenmesiydi.

Yapılan açıklamada, Temmuz toplantısından beri elde edilen bilgilerin işgücü piyasasının güçlenmeye devam ettiği ve ekonomik aktivitedeki büyümenin yılın ilk yarısındaki mütevazı hızından yükseldiği belirtildi. İşsizlik oranı son aylarda az değişse de, iş kazanımlarının ortalamada güçlü olduğu aktarıldı. Hane halkı harcamalarının güçlü büyümeyi sürdürdüğü tekrar edilirken, iş dünyasının sabit yatırımlarının zayıf kaldığı belirtildi.

Fed ekonomistlerinin güncel makroekonomik öngörülerine baktığımızda; FOMC'nin ortalama yılsonu enflasyon (PCE) tahmininin %1.4'ten %1.3'e indiğini ve GSYH büyümesi tahmininin de %2.0'den %1.8'e düşürüldüğünü görüyoruz.

Karar metniyle beraber yayımlanan makroekonomik projeksiyonlarda yer alan "nokta çizelgesi" oldukça merak ediliyordu. Haziran'da yayımlanan çizelge, FOMC üyelerinin Fed hedef faiz oranının 2016 sonunda bulunacağı seviyeye ilişkin tahminlerinin orta noktasının (medyan) %0.875 seviyesinde oluştuğunu göstermişti, dolayısıyla Fed üyeleri bu yıl iki defa faiz artırımını olacağını öngörüyordu. Bu akşam yayımlanan çizelgede, bu orta noktanın tek faiz artırımını beklentisini yansıttığı görülüyor (%0.625). Bu yıl bir faiz artırımını bekleyen üye sayısı 10, en az bir faiz artırımını bekleyen üye sayısı ise 4. Böylelikle 17 üyenin 14 tanesi bu yıl faiz artırımını olmasını bekliyor.

FOMC üyelerinin hedef faiz oranının önümüzdeki yıllarda ulaşacağı seviyeye ilişkin beklentileri de aşağı yönlü revizyona uğradı. Fed hedef faiz oranının 2017 sonunda bulunacağı seviyeye ilişkin tahminlerinin orta noktası (medyan) %1.125 (bir öncekinde %1.625 idi), 2018 sonunda bulunacağı seviyeye ilişkin tahminlerinin orta noktası (medyan) %1.875 (bir öncekinde %2.375 idi). Açıklamaya ilk defa giren 2019 yıl sonu medyan beklenti ise %2.625. Dolayısıyla Fed üyeleri gelecek yıllarda faiz artırımlarının artık daha yavaş olacağı kanısında. Uzun dönem medyan beklenti ise %3'ten hafif bir değişimle %2.9'a indirildi.

8 Kasım'daki A.B.D. Başkanlık seçimi bir tarafa bırakılırsa, Aralık ayında bir faiz artırımını son derece muhtemel görünüyor. Ancak başkanlık yarışını dikkate alındığında, faiz artırımında daha fazla gecikme ihtimalinin halen bulunduğu söylenebilir.

Fed'den Aralık ayı için faiz artırımına dair güçlü sinyaller gelmiş olsa da, nokta çizelgenin Fed üyelerinin gelecek yıllarda faiz artırımlarının artık daha yavaş olacağı kanısında olduğunu göstermesi A.B.D. tahvil faizlerinde düşüşe neden oldu.

	20/09/2016	21/09/2016 (baz puan-bps)	
	bileşik faiz (%) / kapanış		değişim
2 yıllık gösterge	8.98	8.98	0
10 yıllık gösterge	9.81	9.75	-6
10-2 yıl getiri farkı	83	77	

TR Eurobond (\$)	20/09/2016	21/09/2016	değişim (US\$)
2025	119.1	119.6	0.5
2030	168.3	168.8	0.5
2041	108.4	109.0	0.5

	20/09/2016	21/09/2016	değişim (bps)
A.B.D. 10 yıllık (%)	1.69	1.67	-2
10-2 yıl getiri farkı	91	88	

CDS (5 yıllık USD)	20/09/2016	21/09/2016	değişim (bps)
Türkiye	261	254	-7.0
Güney Afrika	261	254	-7.6
Rusya	219	213	-5.3
Brezilya	283	270	-13.1

Kaynak: Reuters

Açıklamalar öncesinde %1.70 seviyesinde olan A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizi bu sabah %1.65 seviyesinde bulunuyor. Yurt içi tahvil faizlerinde de bugün düşüş yaşanmasını bekliyoruz. TCMB Para Politikası Kurulu'nun bugünkü toplantısında %8.5 olan faiz koridorunun üst bandında 25 baz puanlık indirim yapılması bekleniyor. Beklentinin altında gelen Ağustos ayı TÜFE verisi sonrasında TCMB'nin bu ayki toplantısında faiz koridorunun üst bandında indirime devam edebileceği düşüncesi destek bulmuştu. Perşembe günü yapılacak açıklamada sadeleşme sürecinde sona yaklaşıp yaklaşılmadığına dair bir işaret aranacak.

## Döviz Piyasası

- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.1227, USD/TRY kuru 2.9525 ve sepet de 3.1325 seviyesinde bulunuyor.

### Görüş:

Her ne kadar dünkü açıklamasında Fed'in Aralık ayında bir faiz artırımı için güçlü sinyal verdiği görülse de, FOMC üyelerinin hedef faiz oranının önümüzdeki yıllarda ulaşacağı seviyeye ilişkin beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitmeleri, dolayısıyla faiz artırımlarının artık daha yavaş olacağı kanısında olduklarını belirtmesi, USD'nin değer kaybetmesine ve TRY dâhil gelişmekte olan ülke para birimlerinin değer kazanmasına neden oldu.

Fed funds faiz oranına dayalı vadeli işlemlere bakıldığında Aralık ayında bir faiz artırımına %61 şans tanındığı görülüyor.

Bugün A.B.D.'de Ağustos ayı Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi ve ikinci el konut satışları, Euro Bölgesi'nde de Eylül ayı tüketici güveni açıklanacak. Bugün EUR/USD paritesinin 1.1250-1.1280 direnç aralığında zorlanacağını düşünüyoruz. Yurt içinde ise gözler, TCMB toplantısına çevrilecek. Beklenmeye uyumlu şekilde faiz koridorunun üst bandında 25 baz puanlık indirime gidilmesi halinde USD/TRY kurunda önemli bir değişiklik görmeyi beklemiyoruz. Ancak açıklamada sadeleşme sürecinde sona yaklaşıp yaklaşılmadığına dair işaretlerin olması durumunda TRY'de hareketlilik görülebilir.

USDTRY için Destek: 2.9330-2.9290-2.9250 Direnç: 2.9570-2.9605-2.9714

EURUSD için Destek: 1.1193-1.1170-1.1150 Direnç: 1.1250-1.1280-1.1300

Döviz kurları	20/09/2016	21/09/2016	değişim (%)
EUR/USD	1.1152	1.1185	0.3%
USD/JPY	101.69	100.29	-1.4%
GBP/USD	1.2988	1.3025	0.3%
USD/TRY	2.9773	2.9541	-0.8%
USD/ZAR	13.9100	13.5671	-2.5%
USD/RUB	64.66	63.89	-1.2%
USD/BRL	3.2576	3.2056	-1.6%

Yılbaşından bu yana USD karşısındaki performans (%)	Değişim (%)
EUR	3.0%
JPY	20.0%
GBP	-11.7%
TRY	-1.4%
ZAR	14.0%
RUB	14.1%
BRL	23.5%

Kaynak Reuters

## Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia

### Görüş:

Fed'in gelecek yıllarda faiz artırımlarının artık daha yavaş olacağı kanısında olduğunu göstermesi, dün A.B.D. borsalarında, bu sabah da Asya borsalarında yükselişe karşılıklı. BİST-100 endeksinin de küresel hisse senedi piyasalarına paralel olarak güne yükselişe başlamasını bekliyoruz. BIST-100 endeksinde 77,160, 76,740 ve 76,000 puan destek; 78,300, 79,100 ve 79,400 ise direnç seviyeleri.

	20/09/2016	21/09/2016	değişim
BIST-100	77,313.46	77,915.89	0.78%
BIST-30	94,798.65	95,525.23	0.77%
XBANK	133,771.12	134,805.67	0.77%
XUSIN	79,707.09	80,238.12	0.67%
MSCI TR	1,095,760	1,104,465	0.79%
MSCI EM	104.96	105.52	0.53%
VIX	15.9	13.3	-16.46%

Kaynak: Reuters

Fed açıklamaları sonrasında US\$ 1,337 seviyesine yükselen altının ons fiyatı, bir miktar kar satışının gelmesiyle birlikte US\$ 1,333 seviyesinde bulunuyor. Altının ons fiyatında US\$ 1,329, US\$ 1,324 ve US\$ 1,321 destek; US\$ 1,337, US\$ 1,342 ve US\$ 1,346 ise direnç seviyeleri.

## Takvim

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
<b>22 Eylül Perşembe</b>					
Türkiye	14:00	1 haftalık repo ihale faizi (%)	7.5	-	7.5
	14:00	O/N borç verme faiz oranı (%)	8.25	-	8.5
	14:00	O/N borçlanma faiz oranı (%)	7.25	-	7.25
A.B.D.	15:30	Ağustos ayı Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi	-	0.13	0.27
	17:00	Ağustos ayı ikinci el konut satışları	5.5	5.45	5.39
Euro Bölgesi	17:00	Eylül ayı tüketici güveni	-	-	-8.5
<b>23 Eylül Cuma</b>					
Euro Bölgesi	11:00	Eylül ayı PMI imalat	-	-	51.7
	11:00	Eylül ayı PMI hizmetler	-	-	52.8
	11:00	Eylül ayı PMI birleşik	-	-	52.9

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)

#### 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 dayanılarak 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.”