

- Moody's'in, Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirmesinin ardından hafta başında Türkiye'nin yurt içi tahvillerinde ve Eurobondlarında satış görmeyi, tüm Türkiye varlıklarının baskı altında kalmasını bekleyebiliriz. Kararın Türkiye varlıkları üzerinde olumsuz yansımalarının olmasını beklemek gerçekçi bir yaklaşım. Ancak Moody's'in kredi notu için piyasaların sürreden beri "ha indi ha inecek" endişesi taşıdığı, dolayısıyla en azından sürpriz etkisinin pek olmadığı göz önünde bulundurulacak olursa, satışlarda aşırılık görmeyi beklememek gerektiğini düşünüyoruz. Kararın geldiği bu zamanda küresel piyasalardaki havanın ılımlı olmasını sevindirici buluyoruz **(tahvil, sayfa 2-3)**
- Moody's kararı sonrasında USD/TRY kuru 3.000 seviyesine yakın seyrediyor. Bugün EUR/USD paritesinde 1.1250-1.1280 aralığının direnç olmayı sürdürmesini bekliyoruz. Yarın sabahki Clinton-Trump müzakeresinden Trump'ın avantajlı çıkması halinde USD üzerinde baskı hissedilebilir **(döviz, sayfa 3)**

Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
Türkiye	-	Hazine Müsteşarlığı, 11 Temmuz 2018, 14 Ocak 2026 ve 11 Şubat 2026 vadeli tahvil ihaleleri düzenleyecek.			
A.B.D.	17:00	Ağustos ayı yeni konut satışları (aylık %)	-	-8.8	12.4
	17:30	Eylül ayı Dallas Fed imalat aktivitesi	-	-3.0	-6.2
Almanya	11:00	Eylül ayı IFO endeksi	112.4	-	112.8

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

Kaynak: ING, Thomson Reuters, Bloomberg

Kuş Bakışı Piyasalar

	Seviye	Günlük değişim (%)
USD/TRY	2.9662	0.82
EUR/TRY	3.3164	0.55
EUR/USD	1.1225	0.16
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	8.49	8.68
Gösterge Eurobond - Oca 2030	4.706	
MB O/N borçlanma faizi (%)		7.25
MB haftalık repo ihale faizi (%)		7.50
Marjinal fonlama maliyeti (%)		8.25

Kaynak: Reuters, Bloomberg, TCMB

	Kapanış	Günlük Değişim (%)	YBY* Değişim (%)
BIST-100	79,756.44	-0.05	11.19
BIST-30	97,881.04	-0.14	11.96
BIST Bankacılık	137,659.17	-0.67	14.80
FTSE 100 EOD	6,909.43	-0.03	10.69
XETRA DAX	10,626.97	-0.44	-1.08
Dow Jones	18,261.45	-0.71	4.80
S&P 500	2,164.69	-0.57	5.91
BVSP Bovespa	58,697.00	-0.50	35.40
NIKKEI 225	16,754.02	-0.32	-11.98
Altın	1,337.21	0.04	26.12

* Yılbaşından bu yana

Tahvil Piyasası

Görüş:

Cuma gece yarısı uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirdi (Baa3 seviyesinden Ba1 seviyesine). Kredi notunun görünümü "durağan" olarak belirtildi.

Geçen hafta ortasında Moody's'den bir yetkilinin 15 Temmuz başarısız darbe girişiminin Türkiye ekonomisi üzerinde yarattığı şokun büyük ölçüde kaybolduğunu belirtmesi, kuruluşun yatırım yapılabilir seviyedeki değerlendirmesini koruyacağı yönünde piyasaları umutlandırmıştı. Yine aynı yetkilinin kredi notuna ilişkin gözden geçirmenin önümüzdeki ay içerisinde tamamlanacağı söylemesi de kararın Ekim'de açıklanacağını düşündürmüştü. Hatta bu açıklamaların geçen hafta kurdaki düşüşte ve tahvil faizlerindeki gerilemede etkisi olmuştu.

Bu süreçten sonra yatırımcılarla gerçekleştirilecek toplantılar, uygulanacak reformlar ve ekonominin istikrarına ilişkin kararlar önem taşıyacak.

Fitch, Türkiye'yi yatırım yapılabilir seviyede değerlendiren tek kuruluş olarak kaldı. Yabancı emeklilik fonlarının bir ülkenin varlıklarına yatırım yapabilmesi için en az iki kredi derecelendirme kuruluşu tarafından yatırım yapılabilir seviyede değerlendirilmesi gerektiğini hatırlatalım. S&P ise, 18 Temmuz'da

Türkiye'nin notunu bir kademe indirmişti, ancak S&P Türkiye'yi yatırım yapılabilir olarak değerlendirmede için gözler Fitch'e ve Moody's'e çevrilmişti. Fitch, Türkiye'nin yatırım yapılabilir kredi notunu korurken, kredi notunun görünümünü ise "durağan"dan "negatif"e indirmişti.

2016 yılının kalan kısmında Türkiye'nin kredi notuna ilişkin olası değerlendirme tarihleri şöyle: 4 Kasım'da S&P, 2 Aralık'ta Moody's.

Karar sonrasında bu hafta başında Türkiye'nin yurt içi tahvillerinde ve Eurobondlarında satış görmeyi, tüm Türkiye varlıklarının baskı altında kalmasını bekleyebiliriz. Kararın Türkiye varlıkları üzerinde olumsuz yansımalarının olmasını beklemek gerçekçi bir yaklaşım. Ancak Moody's'in kredi notu için piyasaların bir süreden beri "ha indi ha inecek" endişesi taşıdığı, dolayısıyla en azından sürpriz etkisinin pek olmadığı göz önünde bulundurulacak olursa, satışlarda aşırılık görmeyi beklememek gerektiğini düşünüyoruz. Olası satışların ilerleyen günlerde bazı yatırımcılar tarafından alım fırsatı olarak yorumlanıp yorumlanmayacağı izlenecek. Kararın geldiği bu zamanda küresel piyasalardaki havanın ılımlı olmasını sevindirici buluyoruz.

Hazine Müsteşarlığı bugün üç tahvil ihracı gerçekleştirecek. Hazine yarın da iki tahvil ihracı ile iki kira sertifikasının doğrudan satışını yapacak. Geçen hafta 1 yıllık kuponsuz tahvil ihracı gerçekleştirilmişti. Bu ay Hazine, TL 13 milyarlık itfasına karşılık TL 12.9 milyarlık borçlanma yapmayı planlıyor.

Yurt içinde bu hafta Hazine'nin borçlanmalarının yanı sıra Cuma günü Ağustos ayı dış ticaret dengesi verileri yayımlanacak.

Fed'in faiz artırımlarının daha yavaş olacağı mesajı, geçen hafta A.B.D. tahvil faizlerinin de gerilemesine neden olurken, 10 yıllık tahvil faizi %1.70'ten %1.6120'ye indi.

	22/09/2016	23/09/2016 (baz puan-bps)	
	bileşik faiz (%) / kapanış		değişim
2 yıllık gösterge	8.77	8.68	-9
10 yıllık gösterge	9.44	9.51	6
10-2 yıl getiri farkı	67	83	

TR Eurobond (\$)	22/09/2016	23/09/2016	değişim (US\$)
2025	121.0	120.9	-0.1
2030	170.7	170.3	-0.4
2041	111.2	110.7	-0.5

	22/09/2016	23/09/2016	değişim (bps)
A.B.D. 10 yıllık (%)	1.63	1.62	-2
10-2 yıl getiri farkı	85	86	

CDS (5 yıllık USD)	22/09/2016	23/09/2016	değişim (bps)
Türkiye	241	245	4.0
Güney Afrika	242	246	4.6
Rusya	205	208	3.3
Brezilya	265	270	4.3

Kaynak Reuters

A.B.D. tahvilleri, bu hafta A.B.D. Hazinesi'nin düzenleyeceği toplam US\$ 88 milyarlık tahvil ihracına ve 8 Kasım'da yapılacak başkanlık seçimi öncesindeki üç karşılıklı görüşmenin ilkinin TSİ 04:00'te gerçekleştirileceği Clinton-Trump müzakeresine odaklandı.

Döviz Piyasası

- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.1228, USD/TRY kuru 2.9950 ve sepet de 3.1770 seviyesinde bulunuyor.

Görüş:

Cuma gecesi yaptığı açıklamada Moody's Türkiye'nin kredi notunun indiriminde iki neden gösterdi.

- Türkiye'nin yüksek boyutlu dış finansman ihtiyacına bağlı risklerdeki artış ve
- Daha önce destekleyici olan borçlanma temellerinde özellikle de büyümedeki ve kurumsal sağlamlıktaki zayıflama.

Açıklamada, kredi notunun görünümünün "durağan" olarak belirtilmesinin, ülkenin ekonomik dayanıklılığında yaşanan yıpranma ve cari açık tarafında artan baskıdan kaynaklanan aşağı yönlü riskler ile büyük ve esnek olan ve hala pozitif büyüme kaydeden Türkiye ekonomisinin ve hükümetin bütçe konusunda kaydettiği sağlam geçmişin bir dengesi olduğu belirtildi.

Moody's 'in değerlendirmesinde, kredi notunun üç yıl önce yükseltilmesinden bu yana ekonomide kaydedilen gelişmelere dikkat çekilerek, "süreklilik arz eden yüksek siyasi risk ve oynak yatırımcı güveni nedeniyle ülkenin zayıf dış pozisyonundan kaynaklanan şok ihtimali daha belirgin hale geldi" denildi. Ülkenin Baa3 (yatırım yapılabilir) kredi notunu destekleyen kurumsal yapının yüksek gücü ve sağlıklı ekonomik görünüm gibi temellerin bozulduğu belirtildi.

Kararın açıklanmasının ardından illik piyasadaki USD/TRY kuru 2.9550'li seviyeden 2.97'ye yükseldi. Bu sabah kur 3.0 seviyesine yakın seyrediyor. Moody's'in kararının TRY üzerindeki olumsuz etkisinin nispeten sınırlı kalacağını düşünüyoruz.

Bu hafta A.B.D.'de açıklanacak önemli veriler arasında, 2. çeyrek GSYH büyüme, Eylül ayı Chicago PMI ve Michigan Üniversitesi Güven Endeksi bulunuyor. Euro Bölgesi'nde Eylül ayı güven endeksleri ve TÜFE verisi yayımlanacak. Almanya'da ise Eylül ayı IFO endeksi, yılsonuna doğru Alman ekonomisinin gidişatına dair önemli bir barometre olacak.

Bugün EUR/USD paritesinde 1.1250-1.1280 aralığının direnç olmayı sürdürmesini bekliyoruz. Yarın sabahki Clinton-Trump müzakeresinden Trump'ın avantajlı çıkması halinde USD üzerinde baskı hissedilebilir.

USDTRY için Destek: 2.9875-2.9760-2.9630 Direnç: 3.0115-3.0270-3.0360

EURUSD için Destek: 1.1200-1.1170-1.1155 Direnç: 1.1250-1.1280-1.1300

Döviz kurları	22/09/2016	23/09/2016	değişim (%)
EUR/USD	1.1207	1.1225	0.2%
USD/JPY	100.73	100.98	0.2%
GBP/USD	1.3073	1.2972	-0.8%
USD/TRY	2.9420	2.9662	0.8%
USD/ZAR	13.6300	13.7089	0.6%
USD/RUB	63.67	63.97	0.5%
USD/BRL	3.2199	3.2438	0.7%

Yılbaşından bu yana USD karşısındaki performans (%)	
EUR	3.4%
JPY	19.1%
GBP	-12.0%
TRY	-1.8%
ZAR	12.8%
RUB	13.9%
BRL	22.1%

Kaynak Reuters

Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia

Görüş:

Moody's'in kararının ardından BIST-100 endeksi düşüşle açıldı. Endekste, 76,700, 76,000 ve 75,500 puan destek; 78,300, 79,500 ve 80,000 se direnç seviyeleri.

Altının ons fiyatı bu sabah US\$ 1,335 seviyesinde bulunuyor. Yarın TSI 04:00'te gerçekleştirilecek Clinton-Trump tartışmasından Trump'un avantajlı çıkması durumunda altının ons fiyatında yükseliş görülebilir. Zira Trump'ın başkan olması durumunda bunun aşırı politikalar ve daha fazla oynaklık anlamına geleceği düşünülüyor. Altının ons fiyatında US\$ 1,329, US\$ 1,325 ve US\$ 1,322 destek; US\$ 1,340, US\$ 1,344 ve US\$ 1,352 ise direnç seviyeleri.

	22/09/2016	23/09/2016	değişim
BIST-100	79,795.94	79,756.44	-0.05%
BIST-30	98,015.13	97,881.04	-0.14%
XBANK	138,584.78	137,659.17	-0.67%
XUSIN	81,485.58	81,754.55	0.33%
MSCI TR	1,132,623	1,131,078	-0.14%
MSCI EM	107.68	107.06	-0.58%
VIX	12.0	12.3	2.25%

Kaynak: Reuters

Takvim

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
26 Eylül Pazartesi					
Türkiye	-	Hazine Müsteşarlığı, 11 Temmuz 2018 vadeli tahvili yeniden ihraç edecek.			
	-	Hazine Müsteşarlığı, 14 Ocak 2026 vadeli tahvili yeniden ihraç edecek.			
	-	Hazine Müsteşarlığı, 11 Şubat 2026 vadeli tahvili yeniden ihraç edecek.			
	14:30	Eylül ayı Kapasite Kullanım Oranı (%)	-	-	75.2
A.B.D.	17:00	Ağustos ayı yeni konut satışları (aylık %)	-	-8.8	12.4
	17:30	Eylül ayı Dallas Fed imalat aktivitesi	-	-3.0	-6.2
Euro Bölgesi	11:00	Eylül ayı Markit PMI imalat endeksi	51.5	51.5	51.7
Almanya	11:00	Eylül ayı IFO endeksi	112.4	-	112.8
27 Eylül Salı					
Türkiye	-	Hazine Müsteşarlığı, 22 Eylül 2021 vadeli tahvili ihraç edecek.			
	-	Hazine Müsteşarlığı, 20 Nisan 2022 vadeli tahvili yeniden ihraç edecek.			
	-	Hazine Müsteşarlığı, 26 Eylül 2018 vadeli kira sertifikasını doğrudan satacak.			
	-	Hazine Müsteşarlığı, 22 Eylül 2021 vadeli, TÜFE'ye endeksli kira sertifikasını doğrudan satacak.			
A.B.D.	04:00	Hofstra Üniversitesi'nde Clinton-Trump tartışacak.			
	16:45	Eylül ayı Markit PMI hizmetler	-	51	51
	16:45	Eylül ayı Markit PMI birleşik	-	-	51.5
	17:00	Eylül ayı tüketici güveni	-	98.65	101.1
28 Eylül Çarşamba					
A.B.D.	15:30	Ağustos ayı dayanıklı mal siparişleri	-	-1.1	4.4
29 Eylül Perşembe					
A.B.D.	15:30	2. çeyrek GSYH büyüme (ÇÇ yıllıklandırılmış, %)	1.1	1.4	1.1
	15:30	İşsizlik maaşı başvuruları (bin kişi)	-	-	252
	17:00	Ağustos ayı bekleyen konut satışları (aylık %)	-	-0.1	1.3
Euro Bölgesi	12:00	Eylül ayı ekonomik güven endeksi	-	103.5	103.5
	12:00	Eylül ayı sanayi güven endeksi	-	-4.1	-4.4
	12:00	Eylül ayı hizmetler güven endeksi	-	10.0	10.0
	12:00	Eylül ayı tüketici güveni	-	-8.2	-8.2
30 Eylül Cuma					
Türkiye	10:00	Ağustos ayı dış ticaret dengesi (US\$ milyon)	-4.7	-	-4.79
A.B.D.	15:30	Ağustos ayı kişisel gelirler	-	0.2	0.4
	15:30	Ağustos ayı kişisel harcamalar	-	0.2	0.3
	15:30	Eylül ayı Chicago PMI	-	53	51.5
	15:30	Eylül ayı Michigan Üniversitesi Güven Endeksi	-	90.1	89.8
Euro Bölgesi	12:00	Eylül ayı TÜFE (YY %)	0.3	0.4	0.2
İngiltere	11:30	2. çeyrek GSYH büyüme (ÇÇ %)	0.6	-	0.6

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

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.”