

- Cuma günü TCMB Başkanı Başçı'nın, bankanın enflasyonda ve reel faizlerde önümüzdeki dönemde düşüş öngördüğünü ve TL faizlerinin gelecekte izleyeceği muhtemel seyirle ilgili detayları yarın yayımlanacak 'Enflasyon Raporu'nda paylaşacaklarını belirtmesi, bazı piyasa oyuncularına faiz indirimlerinin devam edebileceğini düşündürdü ve tahvil faizleri geriledi. Yarınki Enflasyon Raporu öncesinde yurt içi tahvil faizlerindeki ılımlı havanın korunmasını ve 2 yıllık ile 10 yıllık tahvillerin bileşik faizinin %7 seviyesinden uzaklaşmamasını bekliyoruz. A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizinin, bugün ağırlıklı olarak %1.70-%1.80 bandında hareket etmesini bekliyoruz. A.B.D. tahvil faizlerinin yönü açısından haftanın en önemli iki gelişmesi, Çarşamba akşamı yayımlanacak Fed kararı ve Cuma günü açıklanacak 4. çeyrek GSYH büyüme verisi olacak **(tahvil, sayfa 2)**
- ECB'nin varlık alım programını beklenilenden daha cesur şekilde genişletmesi ve Yunanistan'daki dünkü seçimleri AB/IMF karşıtı olan Syriza Partisi'nin kazanması nedeniyle bu sabah EUR/USD paritesi 1.11 seviyesini test etti. Bu sabah Almanya'da açıklanacak IFO endeksi ve öğleden sonra A.B.D.'de yayımlanacak Dallas Fed imalat endeksi izlenecek. EUR/USD paritesinin bugün 1.11 desteğinin üzerinde kalmasını bekliyoruz. USD/TRY kuru açısından ise Enflasyon Raporu'nda yer alacak tahminler ve Başkan Başçı'nın TL faizlerinin gelecekte izleyeceği muhtemel seyirle ilgili vereceği mesajlar önemli olacak. Faiz indirimlerinin enflasyondaki düşüşten daha hızlı olabileceği yönündeki bazı endişelerin TRY üzerinde baskı yarattığı söylenebilir. USD/TRY kurunda 2.3770 seviyesi önemli direnç olmayı sürdürürken, destekler ise 2.3450'de ve 2.3350'de bulunuyor **(döviz, sayfa 3)**

## Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
A.B.D.	17:30	Ocak ayı Dallas Fed imalat endeksi (%)	3.2	3.0	4.1
Almanya	11:00	Ocak ayı IFO - İş dünyası görünümü	105.9	106.2	105.5

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

Kaynak: ING, Thomson Reuters, Bloomberg

## Kuş Bakışı Piyasalar

	Seviye	Günlük değişim (%)
USD/TRY	2.3456	1.04
EUR/TRY	2.6312	-0.34
EUR/USD	1.1207	-1.39
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	6.88	7.00
Gösterge Eurobond - Oca 2030	4.464	
MB O/N borçlanma faizi (%)		7.50
MB haftalık repo ihale faizi (%)		7.75
Marjinal fonlama maliyeti (%)		11.25

Kaynak: Reuters, Bloomberg, TCMB, ING

	Kapanış	Günlük Değişim (%)	YBY* Değişim (%)
BIST-100	90,736.05	-0.18	5.85
BIST-30	112,833.98	-0.36	6.30
BIST Bankacılık	175,147.66	-0.68	10.20
FTSE 100 EOD	6,832.83	0.53	4.06
XETRA DAX	10,649.58	2.05	8.61
Dow Jones Ind. Ave.	17,672.60	-0.79	-0.84
S&P 500	2,051.82	-0.55	-0.34
Altın	1,294.15	-0.52	9.53
Brent petrol	48.79	0.56	-14.90

\* Yılbaşından bu yana

Özel Bankacılık Yatırım Stratejileri Bölümü

Pınar Uslu - Stratejist

pinar.uslu@ingbank.com.tr

## Tahvil Piyasası

### Görüş:

Geçen haftaki toplantısında Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB), Mart ayında başlamak üzere 2016 Eylül sonuna kadar aylık € 60 milyarlık tahvil alımı gerçekleştireceğini açıklaması ve programın piyasanın beklediğinden daha cesur olması, Euro Bölgesi tahvil faizlerinin rekor düşük seviyelere gerilemesine yol açtı. Aynı vadedeki A.B.D. tahvillerinin daha yüksek getiriye sahip olması, A.B.D. tahvillerine olan ilginin devam etmesini sağlarken, özellikle uzun vadeli tahvillerde alıcılı seyir görüldü. Cuma günü A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizi %1.8960'tan %1.8180'e geriledi.

Bu sabah düşüşünü sürdüren ve %1.76 seviyesine yakın seyreden A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizinin, bugün ağırlıklı olarak %1.70-%1.80 bandında hareket etmesini bekliyoruz. A.B.D. tahvil faizlerinin yönü açısından haftanın en önemli iki gelişmesi, Çarşamba akşamı yayımlanacak Fed kararı ve Cuma günü açıklanacak 4. çeyrek GSYH büyüme verisi olacak.

Geçen hafta TCMB'nin bir haftalık repo ihale faizinde 50 baz puanlık indirmeye gitmesine ve ECB'nin varlık alım programını genişletme kararının küresel tahvil faizlerinde gerilemeye yol açmasına bağlı olarak yurt içi tahvil faizlerinde de düşüş yaşandı. Cuma günü TCMB Başkanı

Başçı'nın, bankanın enflasyonda ve reel faizlerde önümüzdeki dönemde düşüş öngördüğünü ve TL faizlerinin gelecekte izleyeceği muhtemel seyirle ilgili detayları yarın yayımlanacak 'Enflasyon Raporu'nda paylaşacaklarını belirtmesi, bazı piyasa oyuncularına faiz indirimlerinin devam edebileceğini düşündürdü ve tahvil faizleri geriledi. Yarınki Enflasyon Raporu öncesinde yurt içi tahvil faizlerindeki ılımlı havanın korunmasını ve 2 yıllık ile 10 yıllık tahvillerin bileşik faizinin %7 seviyesinden uzaklaşmamasını bekliyoruz.

	22/01/2015	23/01/2015 (baz puan-bps)	değişim	
	bileşik faiz (%) / kapanış			
2 yıllık gösterge	7.14	7.00	-14	↓
10 yıllık gösterge	7.01	6.97	-4	↓
10-2 yıl getiri farkı	-13	-3		
TR Eurobond (\$)	22/01/2015	23/01/2015	değişim (US\$)	
2025	126.1	127.0	0.9	↑
2030	178.9	180.0	1.1	↑
2041	116.4	118.0	1.6	↑
	22/01/2015	23/01/2015	değişim (bps)	
A.B.D. 10 yıllık (%)	1.90	1.82	-8	↓
10-2 yıl getiri farkı	137	132		
CDS (5 yıllık USD)	22/01/2015	23/01/2015	değişim (bps)	
Türkiye	178	173	-5	↓
Güney Afrika	204	193	-10	↓
Rusya	556	542	-15	↓
Brezilya	197	193	-4	↓

Kaynak: Reuters

## Döviz Piyasası

- ECB tarafından Perşembe günü duyurulan varlık alım programının piyasadaki ortalama beklentiden daha cesur bulunması ve hafta sonu Yunanistan'da yapılan seçimlerin yarattığı risk algısı, EUR/USD paritesinin Cuma günü sert gerilemesine neden oldu. Haftanın son gününde 1.1115 seviyesine kadar geri çekildikten sonra günün 1.12'nin hafif üzerinde kapayan parite, Yunanistan'da "kemer sıkma" karşıtı Syriza Partisi'nin seçimlerde beklenenin üzerinde oy alarak birinci olmasının ardından bu sabah yeniden 1.11 seviyesini test etti.
- TCMB Başkanı Başçı'nın Cuma günü bankanın bazı "teknik" adımlar açıklayacağını belirtmesi ve TL cinsi faizlerin muhtemel seyri ile ilgili detayların Salı günü yayımlanacak Enflasyon Raporu'nda paylaşılacağını söylemesi TRY'yi baskı altında bıraktı. Öğleden sonra açıklanan "teknik" adımların TRY'nin seyri üzerinde etkili olmayacağı anlaşılrsa da, Başçı'nın TL cinsi faizlerin muhtemel seyrine ilişkin Salı günü açıklama yapılacağını belirtmesi, USD/TRY kurunun 2.35 seviyesinin üzerine yükselmesinde etkili oldu.

- Cuma günü öğleden sonra yayımladığı açıklamada reeskont kredisi uygulamasının kapsamını genişlettiğini duyuran TCMB, ihracatın yanı sıra döviz kazandırıcı hizmetlerden turizm hizmetlerinin, sağlık hizmetlerinin, müşavirlik, yazılım ve mühendislik hizmetlerinin, taşımacılık hizmetlerinin, bakım ve onarım hizmetlerinin de reeskont kredisi kapsamına alındığını duyurdu. TCMB yayımladığı bir diğer açıklamayla bankalar ve finansman şirketlerinin bloke zorunlu karşılık ve iki gün ihbarlı döviz mevduat hesaplarında tutmakta oldukları Euro cinsi döviz hesapları için günlük bakiye üzerinden aylık tahsil edilmek üzere yıllık binde 2 komisyon alınmasına karar verildiğini duyurdu.
- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.1224, USD/TRY kuru 2.3575, sepet ise 2.5010 seviyesinde bulunuyor.

**Görüş:**

Perşembe günü ECB'nin varlık alım programını beklenilenden daha cesur şekilde genişletmesi ve Yunanistan'daki dünkü seçimleri AB/IMF karşıtı olan Syriza Partisi'nin kazanması nedeniyle bu sabah EUR/USD paritesi 1.11 seviyesini test etti. Yunanistan'da seçimlerin ardından kurulacak yeni hükümetin AB/IMF ilişkilerindeki seyri önemli olacak.

Bu sabah Almanya'da açıklanacak Ocak ayı IFO endeksi ve öğleden sonra A.B.D.'de yayımlanacak Ocak ayı Dallas Fed imalat endeksi izlenecek. EUR/USD paritesinin bugün 1.11 desteğinin üzerinde kalmasını bekliyoruz. Yurt dışında haftanın geri kalanında öne çıkan gelişmeler; A.B.D.'de Çarşamba günkü Fed toplantısı ve Cuma günkü 4. çeyrek GSYH büyüme verisi, Euro Bölgesi'nde de Perşembe günkü güven endeksleri ve Cuma günkü TÜFE verisi olacak.

EUR/USD parite hareketlerini izleyecek olan USD/TRY kuru açısından ise yarınki TCMB Enflasyon Raporu'nda yer alacak tahminler ve Başkan Başçı'nın TL faizlerinin gelecekte izleyeceği muhtemel seyirle ilgili vereceği mesajlar önemli olacak. Faiz indirimlerinin enflasyondaki düşüşten daha hızlı olabileceği yönündeki bazı endişelerin TRY üzerinde baskı yarattığı söylenebilir. USD/TRY kurunda 2.3770 seviyesi önemli direnç olmayı sürdürürken, destekler ise 2.3450'de ve 2.3350'de bulunuyor.

USDTRY için Destek: 2.3450-2.3350-2.3290 Direnç: 2.3610-2.3770-2.3815

EURUSD için Destek: 1.1100-1.1050-1.1000 Direnç: 1.1250-1.1320-1.1400

Döviz kurları	22/01/2015	23/01/2015	değişim (%)	
EUR/USD	1.1365	1.1207	-1.4%	↓
USD/JPY	118.48	117.74	-0.6%	↓
GBP/USD	1.5008	1.4987	-0.1%	↓
USD/TRY	2.3215	2.3456	1.0%	↑
USD/ZAR	11.396	11.4115	0.1%	↑
USD/RUB	64.171	64.01	-0.3%	↓
USD/BRL	2.5735	2.5785	0.2%	↑

Yılbaşından bu yana USD karşısındaki performans (%)	
EUR	-7.4%
JPY	1.7%
GBP	-3.6%
TRY	-0.7%
ZAR	1.2%
RUB	-9.3%
BRL	3.0%

Kaynak: Reuters

## Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia

Cuma günü sabah saatlerinde 91,500 puan seviyesini test eden BIST-100 endeksi, öğleden sonra gözlenen kar satışlarının etkisiyle günü %0.18'lik düşüyle 90,736.05 puandan tamamladı. TCMB'den geçen hafta gelen 50 baz puanlık faiz indirimi ve ECB'nin piyasadaki genel beklentiden daha iddialı bir varlık alımı programı duyurması BIST-100 endeksinin haftayı %3.8 artıda tamamlamasında etkili oldu.

Yunanistan'da sol koalisyon Syriza'nın seçimleri kazanmasının ardından yükselen risk algısı bugün BIST-100 endeksi üzerinde sınırlı baskı yaratabilir. Ancak geçen hafta BIST-100 endeksinde gözlenen olumlu havanın bu haftanın ilk günlerinde de ağırlıklı olarak korunacağını düşünüyoruz. BIST-100 endeksinde 90,000, 89,650 ve 88,250 destek; 91,000, 91,500 ve 92,000 ise direnç seviyeleri.

Bu sabah Asya borsalarında karışık bir görünüm var. Geçen haftanın son iki gününde sert yükselen ve yılbaşından bu yana ağırlıklı olarak %7-8 artıda bulunan Avrupa borsalarında bugün hafif satış görülebilir.

Cuma günü US\$ 1,284-US\$ 1,302 aralığında hareket eden ve günü US\$ 1,294 seviyesinde tamamlayan altının ons fiyatı, bu sabah da bu seviyeye yakın hareket ediyor. Altının ons fiyatında US\$ 1,286, US\$ 1,274 ve US\$ 1,250 destek; US\$ 1307, US\$ 1,322 ve US\$ 1,338 direnç seviyeleri.

	22/01/2015	23/01/2015	değişim
BIST-100	90,902.78	90,736.05	-0.18%
BIST-30	113,241.16	112,833.98	-0.36%
XBANK	176,354.56	175,147.66	-0.68%
XUSIN	80,683.32	81,103.76	0.52%
MSCI TR	1,296,867	1,294,077	-0.22%
MSCI EM	111	113	1.71%
VIX	16.4	16.7	1.59%

Kaynak: Reuters

## Takvim

Ülke	Saat (TSl)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
<b>26 Ocak Pazartesi</b>					
Türkiye	14:30	Kasım ayı Kapasite Kullanım Oranı (%)	-	-	74.6
	14:30	Reel kesim güven endeksi	-	-	108.8
A.B.D.	17:30	Ocak ayı Dallas Fed imalat endeksi (%)	3.2	3.0	4.1
Almanya	11:00	Ocak ayı IFO - İş dünyası görünümü	105.9	106.2	105.5
	11:00	Ocak ayı IFO - İş dünyası beklentisi	101.9	102.5	101.4
	11:00	Ocak ayı IFO - Mevcut durum	110.2	111.0	109.8
<b>27 Ocak Salı</b>					
Türkiye	10:00	TCMB, 2015 yılının 1. Enflasyon Raporu'nu yayımlayacak.			
A.B.D.	15:30	Aralık ayı dayanıklı tüketim malları siparişleri (aylık %)	0.8	0.6	-0.9
	17:00	Aralık ayı yeni konut satışları (aylık %)	2.7	2.7	-1.6
	17:00	Ocak ayı Conference Board tüketici güven endeksi	97	95	92.6
	17:00	Ocak ayı Richmond Fed imalat endeksi (aylık %)	5.5	5.0	7.0
İngiltere	11:30	2014 yılı 4. çeyrek GSYH büyümesi (ÇÇ %)	0.8	0.6	0.7
<b>28 Ocak Çarşamba</b>					
A.B.D.	14:00	Haftalık konut kredisi başvuruları (%)			
	21:00	Fed faiz kararı (%)	0.25	0.25	0.25
<b>29 Ocak Perşembe</b>					
A.B.D.	15:30	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	300	-	307
	17:00	Aralık ayı bekleyen konut satışları (aylık %)	0.4	0.5	0.77
Japonya	01:30	Kasım ayı TÜFE artışı (YY %)	-	2.3	2.4
Euro Bölgesi	12:00	Ocak ayı ekonomik güven	101.3	101.4	100.7
	12:00	Ocak ayı sanayi güven	-4.3	-	-5.2
	12:00	Ocak ayı hizmetler güven	5.8	-	5.6
Almanya	15:00	Ocak ayı TÜFE artışı (aylık %)	0.2	-	0.0
Güney Afrika	-	Merkez Bankası faiz kararı (%)	5.75	-	5.75
<b>30 Ocak Cuma</b>					
Türkiye	10:00	Aralık ayı dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-8.4	-8.5	-8.32
A.B.D.	15:30	2014 yılı 4. çeyrek GSYH büyümesi (MA, ÇÇ %)	2.9	3.3	5.0
	16:45	Ocak ayı Chicago PMI	57.5	58	58.3
Euro Bölgesi	12:00	Ocak ayı TÜFE artışı (YY %)	-0.4	-0.5	-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. Pinar 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 tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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.”