

- TCMB Başkanı Başçı'nın dün, özellikle de yabancı yatırımcılar tarafından karışık bulunduğu dile getirilen faiz politikasının çerçevesinde sadeleştirmeye gidilebileceğine işaret etmesi yurt içinde tahvil faizlerine olumlu yansırken, iki yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi günü 9 baz puanlık düşüşle %10 seviyesinin hemen üzerinde tamamladı. Bugün iki yıllık gösterge tahvilin bileşik faizinin %10 seviyesinden fazla uzaklaşmayacağını düşünüyoruz. Chicago PMI ve Michigan Üniversitesi güven endeksi verilerinin takip edileceği A.B.D. tahvil piyasasında nispeten yata y bir seyir görülebileceği beklentisindeyiz (**tahvil, sayfa 2**)
- Dün TCMB Başkanı Başçı'nın konuşması sırasında USD/TRY kurunda düşüş gözlemlense de, Şırnak'ta üç askerin şehit edildiği yönündeki haberlerin etkisiyle güvenlik riskine dair algının yükselmesiyle kur yönünü yukarı çevirerek kısa sürede 2.79 seviyesine kadar tırmandı. Paritedeki düşüş de, kurun yüksek seyrini korumasında etkiliydi. Siyasi risk algısının yüksek seyrettiği mevcut ortamda, bu sabah yayımlanacak dış ticaret verilerinin kur üzerindeki olası etkisinin geçici olacağı görüşündeyiz. USD/TRY kurundaki yüksek seyrin korunması durumunda, Haziran'daki rekor seviye olan 2.8094 gündemde kalmaya devam edecektir. Bugün Euro Bölgesi'nde açıklanacak Temmuz ayı TÜFE artışı ve A.B.D.'de yayımlanacak Chicago PMI ile Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi verileri takip edilecek. A.B.D.'den gelecek güçlü veriler paritede 1.09 seviyesinin yeniden test edilmesine yol açabilecek olsa da, bugün EUR/USD paritesinde 1.09-1.10 bandının korunacağı beklentisindeyiz (**döviz, sayfa 3-4**)

## Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
Türkiye	10:00	Haziran ayı dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-6.3	-	-6.75
Euro Bölgesi	12:00	Temmuz ayı TÜFE artışı (YY %)	0.1	-	0.2
A.B.D.	16:45	Temmuz ayı Chicago PMI	51.2	50.8	49.4

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

Kaynak: ING, Thomson Reuters, Bloomberg

## Kuş Bakışı Piyasalar

	Seviye	Günlük değişim (%)
USD/TRY	2.7814	0.63
EUR/TRY	3.0419	0.27
EUR/USD	1.0931	-0.48
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	9.77	10.01
Gösterge Eurobond - Oca 2030	5.232	
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	78,271.49	0.25	-8.69
BIST-30	95,858.99	0.28	-9.69
BIST Bankacılık	132,319.44	0.40	-16.75
FTSE 100 EOD	6,668.87	0.57	1.57
XETRA DAX	11,257.15	0.40	14.80
Dow Jones Ind. Ave.	17,745.98	-0.03	-0.43
Nasdaq Bileşik	5,128.78	0.33	8.29
S&P 500	2,108.63	0.00	2.42
Altın	1,087.49	-0.80	-7.96
Brent petrol	53.31	-0.13	-7.01

\* Yılbaşından bu yana

## Özel Bankacılık Yatırım Stratejileri Bölümü

Pınar Uslu - Stratejist

pinar.uslu@ingbank.com.tr

## Tahvil Piyasası

**Görüş:**

Dün yayımlanan 2015 yılı 3. Enflasyon Raporu'nda TCMB, 2015 yılı sonunda enflasyonun %70 olasılıkla %6.0 ile %7.8 aralığında (orta noktası %6.9) gerçekleşeceği tahminini aktardı. Nisan ayında yayımlanan 2. Enflasyon Raporu'nda tahmin aralığının orta noktası %6.8 idi. TCMB, 2016 yıl sonu TÜFE öngörüsünü ise %3.7 ile %7.3 aralığında (orta noktası %5.5) sabit bıraktı. Benzer şekilde TCMB, enflasyonun orta vadede %5 düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüsünü de korudu. Dün Reuters tarafından yayımlanan bir anket ise, piyasa analistlerinin ortalama yıl sonu enflasyon tahmininin %7.7 ile TCMB'nin öngörüsünün oldukça üzerinde olduğunu gösterdi.

TCMB Başkanı Başçı'nın dün yaptığı Enflasyon Raporu'na ilişkin sunumda öne çıkan konu başlığı, TCMB'nin faiz politikasının operasyonel çerçevesini kademeli olarak sadeleştirmeyi değerlendirmekte olduğu ve bununla ilgili detayların Ağustos'ta kamuoyuyla Para Politikası Kurulu toplantı özeti ya da teknik bir dokümanla paylaşılacağına açıklanmasıydı. Başçı, bunun sıkılaştırıcı ya da genişleyici bir çalışma olmadığını, "tek faizle mevcut para politikası devam ettirilse bu faiz ne olurdu?" sorusunu cevaplamaya yönelik bir çalışma olduğunu söyledi. Başçı ayrıca, Fed faiz oranlarını artırırca, Türk bankalarına ödenen zorunlu karşılık faizlerini de Fed faizleri seviyesine yükselteceklerini de belirtti.

Başkan Başçı'nın dün, TCMB'nin, özellikle de yabancı yatırımcılar tarafından oldukça karışık bulunduğu dile getirilen faiz politikasının çerçevesinde sadeleştirmeye gitme hazırlığı içinde olduğunu belirtmesi yurt içinde tahvil faizlerine olumlu yansıdı. İki yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi, düşük hacimle yapılan ertesi günü valörlü işlemleri 9 baz puanlık düşüşle %10 seviyesinin hemen üzerinde tamamladı. Dün 7 baz puan gerileyen 10 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi de günü, Pazartesi günü kaydettiği son dokuz ayın en yüksek seviyesinin 28 baz puan altında, %9.67'den tamamladı. Bugün iki yıllık gösterge tahvilin bileşik faizinin %10 seviyesinden fazla uzaklaşmayacağını düşünüyoruz.

A.B.D.'de dün yayımlanan 2015 yılı 2. çeyrek GSYH büyümesine dair ilk resmi tahmin, %2.3 ile piyasadaki ortalama beklentinin hafif altında kalırken, daha önce -%0.2 olarak gerçekleştiği açıklanan 1. çeyrek GSYH büyümesi %0.6'ya revize edildi. Birinci çeyrek verisine yapılan revizyonun yılın genelinde kaydedilecek ekonomik büyüme açısından daha olumlu bir tablo çizdiğini söylemek mümkün. Dün yayımlanan verilerin Fed'in hedeflediği enflasyon göstergesi olan çekirdek PCE'nin %1.6 olan ortalama beklentiye karşılık %1.8 değerini aldığını göstermesi, çekirdek PCE'nin Fed'in %2 olan hedefine önümüzdeki dönemde yakınsayacağı beklentisini güçlendirerek olası bir faiz artırımını için şartların olgunlaşmaya devam ettiğine işaret etti.

Dün A.B.D.'de tahvil getiri eğrisinin kısa ucunda faizlerin, büyüme verisindeki revizyon ve beklentinin üzerinde artan çekirdek PCE verisinin etkisiyle yükseldiğini gördük. 2 yıllık tahvil faizi %0.75 seviyesine yaklaşarak bir ayı aşkın süredir gördüğü en yüksek seviyeye yükseldi. A.B.D.'nin 10 yıllık tahvillerinde ise dün ay sonu pozisyon ayarlamalarının etkisiyle alım gözlenirken, 10 yıllık tahvil faizi günü hafif düşüşle %2.2680 seviyesinden tamamladı. Bugün Chicago PMI ve Michigan Üniversitesi güven endeksi verilerinin takip edileceği A.B.D. tahvil piyasasında nispeten yatay bir seyir görülebileceği beklentisindeyiz.

	29/07/2015	30/07/2015 (baz puan-bps)	değişim
	bileşik faiz (%) / kapanış		
2 yıllık gösterge	10.10	10.01	-9
10 yıllık gösterge	9.74	9.62	-12
10-2 yıl getiri farkı	-37	-39	

TR Eurobond (\$)	29/07/2015	30/07/2015	değişim (US\$)
2025	118.8	118.8	0.0
2030	166.9	166.8	-0.2
2041	103.9	103.8	-0.1

	29/07/2015	30/07/2015	değişim (bps)
A.B.D. 10 yıllık (%)	2.28	2.27	-1
10-2 yıl getiri farkı	157	154	

CDS (5 yıllık USD)	29/07/2015	30/07/2015	değişim (bps)
Türkiye	234	237	3.0
Güney Afrika	214	218	4.0
Rusya	331	335	4.3
Brezilya	280	285	5.2

Kaynak: Reuters

## Döviz Piyasası

- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.0938, USD/TRY kuru 2.7860, sepet ise 2.9170 seviyesinde bulunuyor.

## Görüş:

TCMB'nin Enflasyon Raporu'nda aktardığı öngörülerin detaylarına bakıldığında, 2015 yılı enflasyon tahmininde yapılan revizyonda döviz kuru hareketlerinin yanı sıra gıda ve ithalat fiyatlarına dair beklentilerin etkili olduğu görülüyor. TCMB, 2015 yılı 2. çeyreğinde döviz kuru hareketlerinin çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi geciktirmesinin yıl sonu enflasyon tahminini %0.5 puan yukarı yönlü etkilediğini, ithalat ve gıda fiyatları görünümünde bir önceki rapora kıyasla gözlenen iyileşmenin ise yıl sonu enflasyon tahminine sırasıyla %0.1 puan ve %0.3 puan aşağı yönlü etkide bulunduğunu belirtti. Dolayısıyla, yılın 2. yarısında ithalat ve gıda fiyatlarındaki görünümün, 2. çeyrek çekirdek enflasyon gelişmelerinin olumsuz etkisini büyük ölçüde telafi edeceği tahmin ediliyor.

Başkan Başçı'nın dünkü sunumda, TCMB'nin faiz politikasının operasyonel çerçevesini sadeleştirme konusunda teknik çalışmalar yaptığını belirtmesinin yanı sıra para politikası duruşunda gereğinden erken şekilde gevşemeye gidilmeyeceğini aktarması, sabah saatlerinde önceki akşam yayımlanan ve USD'nin destek bulmasına yol açan Fed karar metninin etkisiyle 2.7850 seviyesine kadar yükselen USD/TRY kurunun gerilemesine yol açtı. Ancak Başçı'nın konuşması sırasında 2.7650 seviyesinin altına gerileyen kurdaki düşüş kalıcı olmadı. Şırnak'ta üç askerin şehit edildiği yönündeki haberlerin etkisiyle güvenlik riskine dair algının yükselmesi USD/TRY kurunun kısa sürede 2.79 seviyesine kadar yükselmesine yol açarken, EUR/USD paritesinde öğleden sonra gözlenen gerileme kurdaki yüksek seyrin korunmasında rol oynadı. Siyasi risk algısının yüksek seyrettiği mevcut ortamda, bu sabah yurt içinde yayımlanacak dış ticaret verilerinin USD/TRY kuru üzerindeki olası etkisinin geçici olacağı görüşündeyiz. USD/TRY kurundaki yüksek seyrin korunması durumunda, kurda Haziran ayında görülen rekor seviye olan 2.8094 gündemde kalmaya devam edecektir. Şu an bekle ve gör havasını koruyan piyasada önümüzdeki hafta, koalisyon görüşmelerinden gelecek yansımalar önem kazanacak.

Dün EUR/USD paritesinde gözlenen düşüş eğilimi A.B.D.'de yayımlanan GSYH verilerinin nette ülke ekonomisi ve enflasyon görünümü açısından olumlu sinyaller vermesinin etkisiyle hızlanırken, parite akşam saatlerinde 1.09 seviyesini test etti. USD, gelişmiş ülke para birimleri geneli karşısında güçlü bir seyir izlerken, GBP'nin, hafif şahince bulunan Fed kararı ve güçlü sayılabilecek A.B.D. büyüme verisine karşın USD karşısında değerini koruduğu gözleniyor. GBP'nin gösterdiği görece olumlu performansın, piyasa katılımcıları arasında İngiltere Merkez Bankası BoE'nin Fed'e benzer bir zamanlama ile ya da Fed'den kısa süre sonra bir faiz adımı atabileceği beklentisinin giderek güç kazanıyor olmasıyla ilişkilendirilebilir.

Haftanın kritik gündem maddelerini geride bırakan küresel döviz piyasalarında bugün Euro Bölgesi'nde açıklanacak Temmuz ayı TÜFE artışı ve A.B.D.'de yayımlanacak Chicago PMI ile Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi verileri takip edilecek. Euro Bölgesi'nde deflasyon tehdidinin artık geride bırakılmış olmasıyla enflasyon verilerinin ECB politikaları açısından öneminin eskisine göre azaldığını ve dolayısıyla veriden ciddi bir sürpriz çıkmaması halinde EUR/USD paritesinde verinin etkisiyle görülecek hareketliliğin sınırlı olacağını

Döviz kurları	29/07/2015	30/07/2015	değişim (%)	
EUR/USD	1.0984	1.0931	-0.5%	↓
USD/JPY	123.92	124.14	0.2%	↑
GBP/USD	1.5602	1.5599	0.0%	↓
USD/TRY	2.7640	2.7814	0.6%	↑
USD/ZAR	12.5265	12.6961	1.4%	↑
USD/RUB	58.49	59.74	2.1%	↑
USD/BRL	3.3298	3.3705	1.2%	↑

Yılbaşından bu yana USD karşısındaki performans (%)	
EUR	-9.7%
JPY	-3.5%
GBP	0.4%
TRY	-16.2%
ZAR	-9.1%
RUB	-2.8%
BRL	-21.2%

Kaynak: Reuters

düşünüyoruz. A.B.D.'den gelecek güçlü veriler paritede 1.09 seviyesinin yeniden test edilmesine yol açabilecek olsa da, bugün EUR/USD paritesinde 1.09-1.10 bandının korunacağı beklentisindeyiz.

USDTRY için Destek: 2.7750-2.7680-2.7610 Direnç: 2.7900-2.8000-2.8094

EURUSD için Destek: 1.0925-1.0900-1.0870 Direnç: 1.0980-1.1015-1.1075

## Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia

Başkan Başçı'nın dün, TCMB'nin önümüzdeki dönemde daha sade bir faiz politikasını uyg ulamaya koyabileceğine işaret etmesi BIST-100 endeksine olumlu yansırken, endeks sabah saatlerinde %1'e yakın artışa geçerek 78,900 puan seviyesine yaklaştı. Ancak öğleden sonra yurt içinde artan güvenlik riskleri ve USD/TRY kurunda gözlenen sert yükseliş BIST-100 endeksinin kazanımlarını büyük ölçüde geri vermesine neden oldu ve endeks günü %0.25'lik yükselişle 78,271.49 puandan tamamladı. BIST-100 endeksinde 77,250, 76,650 ve 75,800 puan destek; 78,650, 79,250 ve 80,000 puan direnç seviyeleri.

	29/07/2015	30/07/2015	değişim
BIST-100	78,079.76	78,271.49	0.25%
BIST-30	95,589.34	95,858.99	0.28%
XBANK	131,787.91	132,319.44	0.40%
XUSIN	77,455.53	77,845.98	0.50%
MSCI TR	1,097,486	1,101,455	0.36%
MSCI EM	121	121	0.27%
VIX	12.5	12.1	-2.96%

Kaynak: Reuters

Altının ons fiyatı dün, USD'nin dünya para birimleri karşısında güçlenmesine yol açan A.B.D. büyüme verisinin de etkisiyle baskı altında kaldı. Fed'in faiz artırımının giderek yaklaştığı ve küresel faiz oranlarının bu yöndeki bir adımın etkisiyle önümüzdeki dönemde yüksелеceği düşüncesi herhangi bir faiz getirisi olmayan altının cazibesini azaltırken, güçlü USD de altının ons fiyatını olumsuz etkiliyor. Dün US\$ 1,082 seviyesine kadar gerileyen altının ons fiyatı bu sabah US\$ 1,085 seviyesinde bulunuyor. Altının ons fiyatında, US\$ 1,082, US\$ 1,077 ve US\$ 1,061 destek; US\$ 1,095, US\$ 1,102 ve US\$ 1,106 direnç seviyeleri.

## Takvim

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
<b>31 Temmuz Cuma</b>					
Türkiye	10:00	Haziran ayı dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-6.3	-	-6.75
Euro Bölgesi	12:00	Temmuz ayı TÜFE artışı (YY %)	0.1	-	0.2
A.B.D.	16:45	Temmuz ayı Chicago PMI	51.2	50.8	49.4
	17:00	Michigan Üniversitesi Güven Endeksi	94	94.3	93.3

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.”