



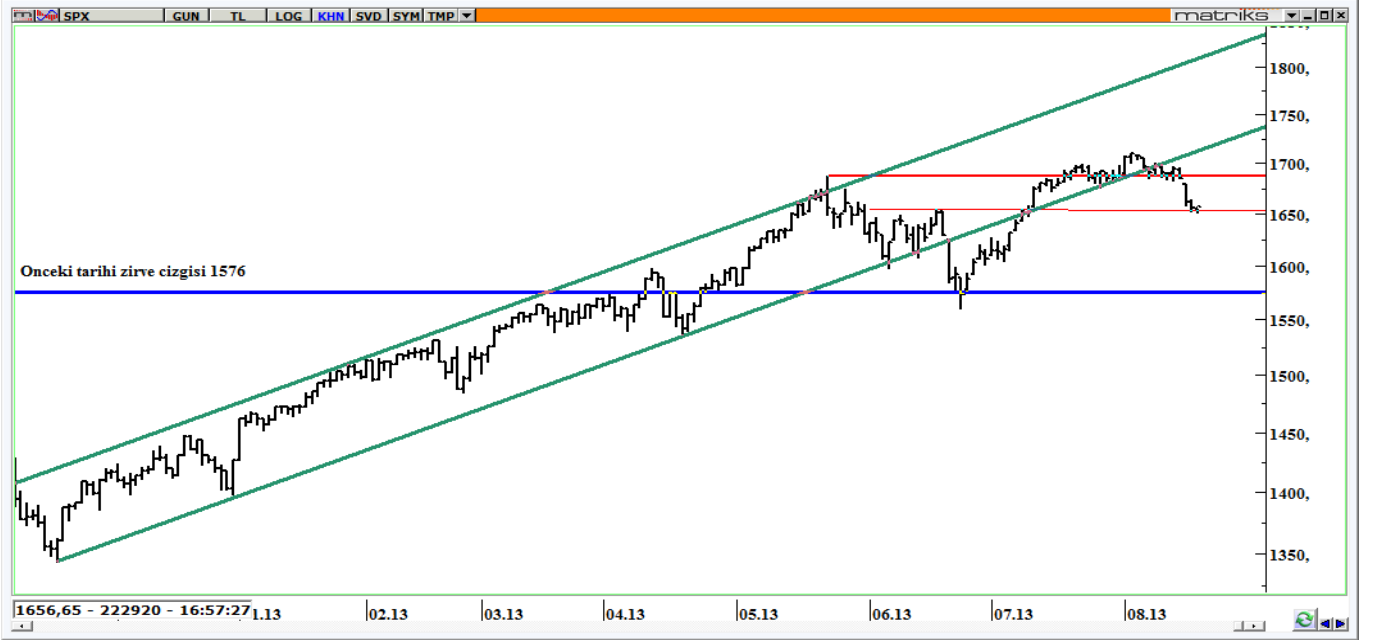
Haftaya Bakış

TCMB PPK Toplantısı, ABD Faizleri, Fed FOMC Tutanakları ve Jackson Hole Zirvesi...

- **Ekonomik aktivite global ölçekte toparlanıyor...** Toparlanma global ölçekte artık biraz daha net hissediliyor ve öncü göstergeler kısa vadede yukarı yönlü ivmelenmeye işaret ediyor. Orta vadeli görünüm ise gayet kırılğan.
- **Fed sessiz...** Piyasaların cevap aradığı soru, Fed'in Eylül'de mi yoksa Aralık'ta mı tahvil alımlarını (QE) yavaşlatmaya (Tapering) başlayacağı ve bu sürecin hangi adımda devam edeceğidir. Sonuçta ortada şöyle bir manzara duruyor: 'Fiyat ve istihdam gelişmeleri Fed'i tahvil alımlarını yavaşlatmaya (QE Tapering) teşvik ederken, üretim tarafından gelen sinyaller muhtemel QE Tapering sürecinde çok da parlak bir iktisadi aktiviteye işaret etmedi'. Özetle, Fed'in harekete geçmeye karar vermeden önce daha fazla bilgiye ihtiyacı olduğu anlaşılmakta.
- **Gözler Çarşamba açıklanacak Temmuz Fed FOMC tutanaklarıyla, Perşembe start alacak geleneksel Jackson Hole Sempozyumunda...** Bizce FOMC tutanaklarında QE Tapering'e ilişkin görüşlerin yer alması mümkün. Bu, dolara destek verip gelişmekte olan piyasaları (GOP) üzebilir. Dolar rallisini engelleyecek risk ise aynı raporda 'sıfır faiz politikasını' sonlandıracak 'eşik işsizlik oranının' düşürülmesi olur. QE Tapering sürecinin Aralık'ta başlayıp 20-25'er milyar dolarlık adımlar ve üçer aylık molalarla gelecek yılın Mart ve Haziran aylarında kademeli yavaşlatılıp 2Y başlarında sonlandırılacağına ve politika faizinin en erken 2015 ortasına kadar sabit tutulacağına dair beklentimizi koruyoruz.
- **Data takvimi bu hafta yavaş...** Euro-bölgesinde Perşembe açıklanacak Ağustos PMI verilerinden yeni bir atak beklenmese de Temmuz'daki seviyelerde kalınacak gibi. ABD'de ise haftalık işsizlik ve konut satış verileri izlenecek. Haftalık işsizlik geçen haftanın dip seviyelerinden bir miktar yükselebilir, konut satışlarının Temmuz'da yatay/hafif ekside gerçekleştiği tahmin edilmekte. Piyasalar bu türden bir data akımına sürpriz gelmedikçe sessiz kalabilir.
- **BİST faiz ve kur cenderesinden çıkamıyor...** Gözler yarınki TCMB PPK Faiz Duyurusunda olacak... TCMB'nin yarınki PPK toplantısında, TL'de devam eden kayıplara karşın faiz ve faiz dışı politika setinde hareket etmeye pek niyetli olmadığını söylemek mümkün. Bu arada Başkan Başçı'nın 30 Temmuz'daki Enflasyon Raporunun sunumunda 'ROK ve Zorunluk Karşılıkların gündem dışı olduğuna atıfta bulunduğunu ve faiz koridorunda dört hafta önce yapılan 75 baz puanlık genişlemeyi yeterli gördüğünü' de hatırlatalım.

Yurtdışı Piyasalar ve Teknik Yorumlar

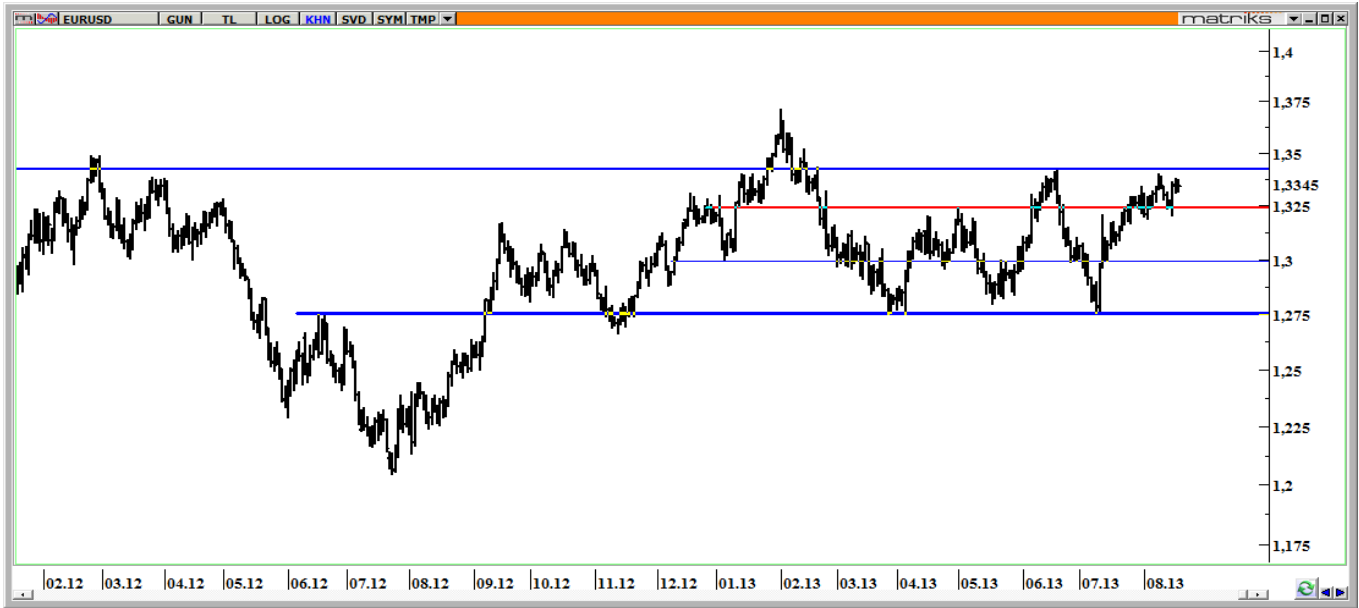
ABD S&P 500 Endeksi – Kısa Vadeli Grafik



ABD S&P Endeksi geçen hafta dikkat çektiğimiz 1685 desteğini kırdı. S&P endeksinde 1640 desteğini yakından takip ediyoruz. Bu desteğinde kırılması durumunda 1576 seviyesindeki önceki tarihi zirve çizgisine doğru geri çekilme hızlanabilir. Bu durum global piyasaları da bozacaktır.

ABD S&P 500 Endeksi – Uzun Vadeli Grafik



Euro / Dolar Paritesi - Kısa Vadeli Grafik

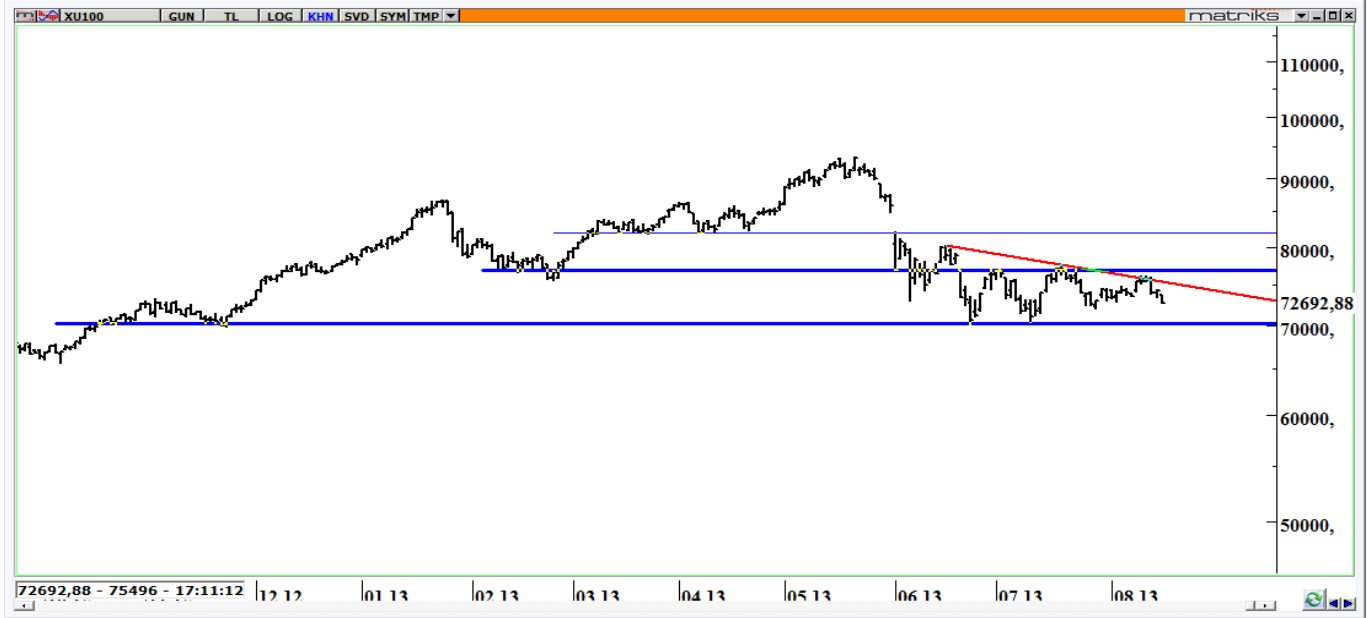
EURUSD paritesinde ABD den karışın datalar gelirken, Euro bölgesinden ve Çin'den verilerin toparlanma göstermesi paritenin 1.34 direncine yakın noktalarda seyretmesini sağlıyor. Parite genel anlamında 1.2750 – 1.34 arasındaki dalgalı seyrini koruyor. EURUSD paritesindeki görüşümüzü koruyoruz. Mevcut gelişmeler ışığında paritenin 1.33-1.34 seviyelerinde kalıcı olmasını beklemiyoruz. Paritenin Eylül'de 1.30'lara , Kasımda 1.28'lere gerileyip yılı ise 1.26 da kapatacağı düşüncemiz devam ediyor.

Ons Altın - Kısa Vadeli Grafik

Altın /Ons fiyatı geçen hafta 1350 direncinin üzerine yükseldi. Çin'den gelen talep ve Altın fonlarının alıma geçmesi ile birlikte Altında yükseliş oluştu. Altının 1350 seviyesinin üzerinde kalması durumunda 1450 seviyesine doğru yükseliş görülebilir. Ancak FED tahvil baskısının etkisiyle birlikte Altın fiyatlarının yüksek seviyelerde kalıcı olarak kalmasını beklemiyoruz.

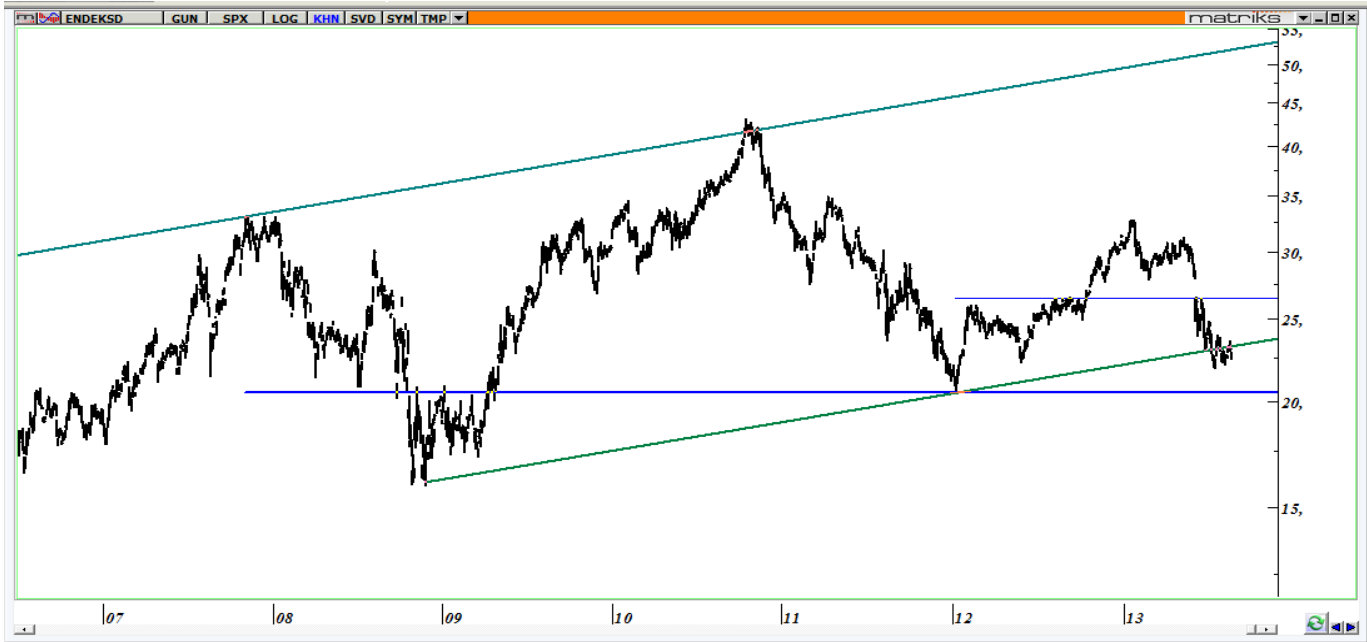
Yurtiçi Piyasalar ve Teknik Yorumlar

BIST 100 Endeksi – Kısa Vadeli Grafik



Endeks genel anlamda teknik olarak 70000-77000 aralığındaki seyrini koruyor. Endeksin güçlenmesi ve kalıcı bir olumlu seyre girmesi için 77000 direncinin geçilmesi gerekli. Ancak S&P endeksinde önemli bir desteğini kırmasında etkisiyle Endeks 70000 seviyesine doğru geri çekilebilir. 70000 seviyesi kritik destek olmaya devam ediyor.

BIST 100 / ABD S&P Endeksi Göreceli Grafik



BIST 100 endeksinin S&P endeksine rölative grafiği, önemli bir kanal desteği çevresinde tutunmaya çalışıyor. Grafiğin tutunması ve yatay bir seyre girmesi durumunda, S&P endeksinde gözlediğimiz düşüşün etkisiyle Endekste nominal olarak düşecektir ancak grafik tutunmaya devam edecektir. Grafik S&P endeksinde düşüş sürdükçe Endeksinde düşeceğini gösteriyor.

USD/TL - Kısa Vadeli Grafik

USDTL grafiği 1.91 – 1.9750 bandında üst seviyelere doğru hareket halinde. USDTL nin 1.9750 seviyesini geçmesi ve üzerine yerleşmesi durumunda, simetrik kanal hedefi 2.04 seviyesini gösterecek. Yarınki PPK toplantısından faiz koridorunda değişiklik beklemesek de, gelebilecek faiz artırımı grafiği biraz daha yumuşatabilir. Açıklamalar önemli olacak.

Strateji

Endekste 70000 seviyesini güçlü bir destek olarak izlemeye devam ediyoruz. Mevcut pozisyonlar endeks 70000 seviyesinin üzerinde kaldığı sürece korunabilir. Endeksin 73000 seviyesinin altına geriliyor olması, 70000 desteğine gerileme olasılığını artıran bir gelişme. Genel olarak portföylerdeki hisse ağırlığının 70000-77000 aralığında düşük tutulması gerektiği görüşümüzü koruyoruz. Endeksin 70000 seviyesine doğru geri çekilmelerinde pozisyonlar ölçülü bir şekilde artırılabilir. Buna karşın Endeksin 77000 seviyesine doğru yükselişlerinde ise kar satışları yapılabilir.

**Eczacıbaşı Menkul Değerler****ŞUBELERİMİZ****İSTANBUL MERKEZ**

Büyükdere Caddesi No:209
Tekfen Tower Kat:5 34394
Levent İSTANBUL
Tel. : (212) 319 59 99
Faks : (212) 319 59 00

ANTALYA

Deniz Mh.Konyaaltı Cad.
Arat Apt. No:13/3 07050
ANTALYA
Tel.: (242) 244 05 58
Faks: (242) 244 12 0

İZMİR

Halit Ziya Bulvarı
Kayhan İş Hanı No:42 K: 4 Da: 401
Konak İZMİR
Tel. : (232) 498 0 498
Faks : (232) 498 0 444

BURSA

Atatürk Caddesi Buluş İş Hanı
Kat:1 16010 Heykel BURSA
Tel.: (224) 224 03 64
Faks: (224) 224 60 54

ANKARA

Ankara Ticaret Merkezi
Kızılırmak Mahallesi 1450. Sokak
No:3 Kat:14 Daire:64
Çukurambar/ANKARA
Tel. : (312) 292 93 00
Faks : (312) 292 93 43

BÖLÜMLERİMİZ**ELEKTRONİK İŞLEMLER**

Büyükdere Caddesi No:209
Tekfen Tower Kat:5 34394
Levent İSTANBUL

Tel. : (212) 319 55 55
Faks : (212) 319 59 69
e-posta : datanet@emdas.com.tr

VARLIK YÖNETİMİ

Büyükdere Caddesi No:209
Tekfen Tower Kat:6 34394
Levent İSTANBUL

Tel. : (212) 319 59 99
Faks : (212) 319 56 26

Bu dokümanda yer alan tüm bilgi ve veriler, güvenilir olduğu düşünülen kaynaklardan elde edilmiştir. Makroekonomik Araştırma Bölümü burada sunulan bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda makul özeni göstermekle beraber, olabilecek hatalar ve eksikliklerden sorumlu değildir. Bu belgede yer alan analizler çeşitli varsayımlar altında yapılmıştır. Değişik varsayımlar, önemli derecede farklı sonuçlar ortaya koyabilir. Bu belgede yer alan görüşler ayrıca bir uyarıya gerek olmaksızın değişebilir ve Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer bölümlerinin görüşleri ile farklı veya karşıt yönde olabilir. Bu belgede yer alan görüş ve düşünceler, Makroekonomik Araştırma bölümüne ait olup, Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş. yönetiminin görüşlerini temsil etmez. Bu belgenin hazırlanmasından sorumlu olan Makroekonomik Araştırma Bölümü analist(ler)i, piyasa hakkında bilgi alabilmek, değerlendirebilmek veya yorumlayabilmek amacıyla, satış/pazarlama veya diğer bölümlerle iletişim kurabilir. Bu belgede yer alan yatırımla ilgili bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu belge sadece bilgi amaçlı yayınlanmış olup, içeriğinin hiçbir bölümü alım-satım yönünde yatırım tavsiyesi olarak değerlendirilemez. Burada yer alan görüşler, yatırımcının mali durumuna veya risk ve getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Tüm hakları saklıdır. Bu belgenin hiçbir bölümü; Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş.'nin önceden yazılı izni alınmaksızın çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya fotokopi, mekanik kopyalama ve elektronik ortam dahil olmak üzere hiçbir surette dağıtılamaz.