

- Dün akşam yayımlanan FOMC karar metni ve Başkan Yellen'in konuşması hafif güvercince bir eğilime işaret etse de, piyasalarda oluşan algıda esas belirleyici olan, karar metniyle beraber yayımlanan makroekonomik projeksiyonlarda yer alan "nokta çizelgesi"ydi. Aralık ayında yayımlanan çizelge FOMC üyelerinin Fed hedef faiz oranının 2016 sonunda bulunacağı seviyeye ilişkin tahminlerinin orta noktasının (medyan) %1.375 seviyesinde oluştuğunu göstermişti. Dün yayımlanan çizelgede bu orta noktanın %0.875 seviyesine gerilediğini gördük. Piyasa katılımcılarının faiz öngörülerindeki keskin düşüşten çıkardığı mesaj, Fed üyelerinin 2016 yılı içinde beklediği faiz artırımını sayısının 4'ten 2'ye gerilediği oldu **(tahvil, sayfa 2)**
- Petrol fiyatlarının istikrar kazanması, Çin'in döviz politikasına dair endişelerin azalması ve ECB'nin yeni parasal genişleme önlemlerini devreye almasıyla oluşan görece ılımlı küresel ekonomik ve finansal koşullara karşın Fed'in politika sıkılaştırmasını bir süre daha erteleyeceği görüşünün güç kazandığı mevcut ortamın GOÜ varlıkları açısından olumlu olduğunu söylemek mümkün. Zira getiri arayışındaki yatırımcıların küresel piyasalarda oynaklığın ve risk algısının düştüğü ortamda görece yüksek getiri sunan GOÜ varlıklarına yönelmeye devam etmesi olası. GOÜ varlıklarına girişlerin devam etmesi durumunda ise TRY dâhil gelişmekte olan ülke para birimlerinin hafif de olsa destek bulmaya devam etmesi beklenebilir **(döviz, sayfa 3-4)**

## Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
A.B.D.	14:30	Philadelphia Fed iş dünyası görünümü	-	-1.2	-2.8
	16:00	Conference Board US Öncü Endeksi	-	0.2	-0.2
Euro Bölgesi	12:00	Şubat ayı TÜFE artışı (YY %)	-	-0.2	-0.2
İngiltere	14:00	BoE faiz kararı (%)	0.5	0.5	0.5

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	2.8674	-1.04
EUR/TRY	3.2130	-0.06
EUR/USD	1.1222	1.03
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	10.25	10.51
Gösterge Eurobond - Oca 2030	5.074	
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	79,369.24	0.43	10.65
BIST-30	97,552.61	0.29	11.58
BIST Bankacılık	130,535.06	-0.31	8.85
FTSE 100 EOD	6,175.49	0.58	-1.07
XETRA DAX	9,983.41	0.50	-7.07
Dow Jones Ind. Ave.	17,325.76	0.43	-0.57
Nasdaq Bileşik	4,763.97	0.75	-4.86
S&P 500	2,027.22	0.56	-0.82
Altın	1,262.33	2.46	19.06
Brent petrol	40.33	4.10	8.18

\* Yılbaşından bu yana

## Tahvil Piyasası

**Görüş:**

Dün sonuçlanan Mart ayı FOMC toplantısında Fed, hedef faiz oranını beklendiği üzere sabit bıraktı. Ancak bankadan gelen iletişim piyasa katılımcılarının genel beklentisine göre “güvercince”ydi.

Fed’in dün yayımladığı karar metninde A.B.D. ekonomisinin seyrine dair nispeten olumlu ifadeler kullanması, ancak küresel piyasalarda son dönemde etkili olan ılımlı havaya karşın metinde “küresel ekonomik ve finansal koşulların risk oluşturmaya devam ettiğini” vurgulaması karar metninin nispeten güvercince bulunmasında rol oynadı. FOMC metni, faizlerin sabit bırakılması yönündeki karara tek itirazın Kansas City Fed Başkan’ı George’den geldiğini gösterdi.

Karar metnine ek olarak, Başkan Yellen’in yaptığı konuşmada çekirdek enflasyonda son dönemde görülen yukarı yönlü seyrin ne kadar kalıcı olacağını belirsiz olduğunu vurgulaması da Fed’in temkinli bir duruş benimsediğine dair bir sinyal kabul edildi. Nitekim dün, FOMC üyelerinin ortalama yılsonu enflasyon (PCE) ve GSYH büyümesi tahminlerinin de sırasıyla %1.6’dan %1.2’ye ve %2.4’ten %2.2’ye düştüğünü gördük.

FOMC karar metni ve Başkan Yellen’in konuşması hafif güvercince bir eğilime işaret etse de, piyasalarda oluşan algıda esas belirleyici olan, karar metniyle beraber yayımlanan makroekonomik projeksiyonlarda yer alan “nokta çizelgesi”ydi. Aralık ayında yayımlanan çizelge FOMC üyelerinin Fed hedef faiz oranının 2016 sonunda bulunacağı seviyeye ilişkin tahminlerinin orta noktasının (medyan) %1.375 seviyesinde oluştuğunu göstermişti. Dün yayımlanan çizelgede bu orta noktanın %0.875 seviyesine gerilediğini gördük. FOMC üyelerinin hedef faiz oranının önümüzdeki yıllarda ulaşacağı seviyeye ilişkin beklentileri de aşağı yönlü revizyona uğradı. Piyasa katılımcılarının faiz öngörülerindeki keskin düşüşten çıkardığı mesaj, Fed üyelerinin 2016 yılı içinde beklediği faiz artırımı sayısının 4’ten 2’ye gerilediği oldu.

Fed’in daha geç harekete geçeceği ve faiz artırımlarının temposunun daha yavaş olacağı beklentisinin finansal piyasalara yansımaları artık tanıdık: A.B.D.’de tahvil faizlerinin gerilediğini, USD’nin satışla karşılaştığını ve dünya genelinde riskli varlıkların destek bulduğunu gördük. Dün gün içinde A.B.D.’de yayımlanan ve çekirdek enflasyondaki yukarı yönlü eğilimin korunduğunu gösteren TÜFE verisinin ardından %1.0 seviyesine yaklaşan A.B.D.’nin 2 yıllık tahvil faizi kararın etkisiyle bu sabah %0.83 seviyesine yaklaştı. Benzer şekilde dün %2.00 seviyesine yaklaşan 10 yıllık tahvil faizinin bu sabah %1.90’nın altında işlem gördüğü gözleniyor.

Yurt içi tahvil faizlerinde son haftalarda hissedilen, ancak hafta başından itibaren gelişmekte olan ülke piyasalarındaki bozulmanın etkisiyle duraklayan düşüş eğiliminin FOMC kararının ardından yeniden destek bulabileceğini düşünüyoruz. 10 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizinin %10 seviyesini test ettiğini görebiliriz.

	15/03/2016	16/03/2016 (baz puan-bps)	
	bileşik faiz (%) / kapanış		değişim
2 yıllık gösterge	10.42	10.51	9 ↑
10 yıllık gösterge	10.24	10.29	5 ↑
10-2 yıl getiri farkı	-18	-22	

TR Eurobond (\$)	15/03/2016	16/03/2016	değişim (US\$)
2025	118.1	117.8	-0.3 →
2030	167.1	166.7	-0.4 →
2041	104.1	103.8	-0.3 →

	15/03/2016	16/03/2016	değişim (bps)
A.B.D. 10 yıllık (%)	1.96	1.94	-2 ↓
10-2 yıl getiri farkı	99	106	

CDS (5 yıllık USD)	15/03/2016	16/03/2016	değişim (bps)
Türkiye	257	257	0.7 →
Güney Afrika	331	331	0.1 →
Rusya	288	287	-1.1 →
Brezilya	426	411	-14.7 ↓

Kaynak Reuters

## Döviz Piyasası

- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.1250 USD/TRY kuru 2.8615, sepet ise 3.0419 seviyesinde bulunuyor.

**Görüş:**

Son dönemde piyasada fiyatlanan beklentilerden hep yukarı yönlü farklılaşan FOMC üyelerinin faiz öngörülerinde kaydedilen revizyon, dün piyasa fiyatlamalarına da belirgin şekilde yansdı. Fed faiz oranının Aralık 2016'da bulunacağı seviyeye dayalı vadeli kontratlarda fiyatlanan faiz oranının yaklaşık 10 baz puan gerilediğini gördük. Benzer şekilde, bir gün öncesinde Fed'in Haziran'da faiz artırımına gitmesine %54 olasılık verildiğini yansıtan piyasa fiyatlamalardaki değişim, bu oranın hâlihazırda %38'e gerilediğini gösterdi.

Dün gün içinde gelişmekte olan ülke para birimlerinde ZAR ve BRL öncülüğünde gözlenen bozulma ve A.B.D.'den gelen güçlü çekirdek enflasyon verisinin etkisiyle 2.93 seviyesine yaklaşan ve karar öncesinde 2.9160 seviyesinde bulunan USD/TRY kuru, Fed kararının ardından 2.8650'li seviyelere kadar geriledi. TRY böylece karar sonrasında, hafta başından itibaren USD karşısında verdiği kayıpları geri almış oldu. Hafta başından itibaren baskı altında kalan gelişmekte olan ülke para birimleri genelinde FOMC kararı sonrasında destek bulduğu gözlenirken dün günü sırasıyla %2.8 ve %1.7 artıda tamamlayan RUB ve ZAR karara en olumlu tepkiyi veren para birimleri oldu.

Döviz kurları	15/03/2016	16/03/2016	değişim (%)
EUR/USD	1.1108	1.1222	1.0%
USD/JPY	113.17	112.57	-0.5%
GBP/USD	1.4151	1.4257	0.7%
USD/TRY	2.8976	2.8674	-1.0%
USD/ZAR	15.9191	15.6579	-1.6%
USD/RUB	70.87	69.23	-2.3%
USD/BRL	3.7641	3.7414	-0.6%

Yılbaşından bu yana USD karşısındaki performans (%)	
EUR	3.4%
JPY	6.9%
GBP	-3.3%
TRY	1.6%
ZAR	-1.2%
RUB	5.3%
BRL	5.8%

Kaynak Reuters

Gelişmiş ülke para birimlerinde karara verilen tepkiyi değerlendirecek olursak; en belirgin olumlu tepkinin hafta başından itibaren baskı altında kalan CAD, AUD ve NZD gibi emtia üreticisi ülke para birimlerinde yaşandığını gördük. EUR dün günü USD karşısında %1 artıda tamamlarken, karar öncesinde 1.11 seviyesine yakın seyreden EUR/USD paritesi kararın ardından 1.1240'lu seviyelere yükseldi.

Petrol fiyatlarının istikrar kazanması, Çin'in döviz politikasına dair endişelerin azalması ve ECB'nin yeni parasal genişleme önlemlerini devreye almasıyla oluşan görece ılımlı küresel ekonomik ve finansal koşullara karşın Fed'in politika sıkılaştırmasını bir süre daha erteleyeceği görüşünün güç kazandığı mevcut ortamın GOÜ varlıkları açısından olumlu olduğunu söylemek mümkün. Zira getiri arayışındaki yatırımcıların küresel piyasalarda oynaklığı ve risk algısının düştüğü ortamda görece yüksek getiri sunan GOÜ varlıklarına yönelmeye devam etmesi olası. GOÜ varlıklarına girişlerin devam etmesi durumunda ise TRY dâhil gelişmekte olan ülke para birimlerinin hafif de olsa destek bulmaya devam etmesi beklenebilir.

Fed'den gelen iletişim bu kez piyasaları şaşırtmış olsa da, riskli varlıklar genelinde görülebilecek olası olumlu bir seyrin kendi kendini sınırlayıcı özelliğinin ortadan kalktığını söylemek için henüz erken olduğu düşüncesindeyiz. Açıklamak gerekirse: gelişmekte olan ülke varlıklarının bir süre daha destek bulması olası olsa da, küresel ekonomik ve finansal koşulların olumlu şekillenmeye devam etmesi er ya da geç Fed'in daha yakın zamanda harekete geçeceği düşüncesinin güç kazanmasına neden olacaktır. Kısacası küresel koşullardaki bir bozulma ya da ülkeler özelinde oluşacak riskler GOÜ varlıklarındaki olumlu havayı bozmadığı takdirde, Fed'e ilişkin beklentilerin değişmesi bir noktadan sonra mevcut olumlu havayı sınırlayıcı rol oynayacaktır.

USDTRY için Destek: 2.8600-2.8470-2.8300 Direnç: 2.8730-2.8800-2.8900

EURUSD için Destek 1.1200-1.1125-1.1045 Direnç: 1.1260-1.1300-1.1330

**Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia****Görüş:**

Önceki gün verdiği kayıpları kısmen geri alarak dün günü %0.43 artışla 79,369.24 puan seviyesinden tamamlayan BIST-100 endeksinin dünkü FOMC kararının ardından güne yükselişle başlayarak 80,000 puan seviyesinin üzerini test edeceğini düşünüyoruz. A.B.D.'de hisse senedi endeksleri dün günü FOMC kararının etkisiyle yükselişle tamamlarken, Japonya hariç Asya borsalarının da bu sabah artıda seyrettiği görülüyor. BIST-100 endeksinde 79,000, 78,500 ve 77,400 puan destek; 80,000, 80,750 ve 82,000 puan ise direnç seviyeleri.

	15/03/2016	16/03/2016	değişim
BIST-100	79,031.07	79,369.24	0.43%
BIST-30	97,267.00	97,552.61	0.29%
XBANK	130,936.75	130,535.06	-0.31%
XUSIN	79,303.05	80,272.04	1.22%
MSCI TR	1,125,644	1,130,139	0.40%
MSCI EM	106.06	106.08	0.02%
VIX	16.8	15.0	-10.99%

Kaynak: Reuters

Fed kararı öncesinde baskı altında kalan altının ons fiyatı, bankadan gelen iletişimin güvercince bulunmasının etkisiyle sert şekilde yükseldi. Dün US\$ 1,265 seviyesine yaklaşan altının ons fiyatı bu sabah US\$ 1,260'ın hemen altında seyrediyor. Altının ons fiyatında US\$1,255, US\$ 1,240 ve 1,225 destek; US\$ 1,265, US\$ 1,270, US\$ 1,285 direnç seviyeleri.

**Takvim**

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
<b>17 Mart Perşembe</b>					
A.B.D.	14:30	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)	-	-	259
	14:30	Philadelphia Fed iş dünyası görünümü	-	-1.2	-2.8
	16:00	Conference Board US Öncü Endeksi	-	0.2	-0.2
Euro Bölgesi	12:00	Şubat ayı TÜFE artışı (YY %)	-	-0.2	-0.2
İngiltere	14:00	BoE faiz kararı (%)	0.5	0.5	0.5

**18 Mart Cuma**

A.B.D.	16:00	Michigan Üniversitesi Güven Endeksi	-	92.2	91.7
--------	-------	-------------------------------------	---	------	------

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.”