

- Bugünkü Fed toplantısı sonrasında yayımlanacak karar metninde faizlerin “kayda değer süre” (considerable time) boyunca çok düşük tutulacağı ifadesinin yer alıp almayacağı toplantıya dair en merak edilen gelişme. Bu ifadenin metinden çıkarılması, Fed’in 2015 yılı ortalarında para politikasını normalleştirmeye başlayabileceği beklentisini güçlendirerek A.B.D. tahvil faizlerinin yükselmesine yol açabilir. Bugünkü toplantı ayrıca, Fed üyelerinin güncellenmiş makro-ekonomik tahminlerinin yayımlanacak ve Başkan Yellen’in toplantı sonrasında basın açıklaması yapacak olması açısından da önem taşıyor (**tahvil, sayfa 2**)
- TCMB’nin dünkü adımı, yüklü döviz ihtiyacı olduğu bilinen kamu kuruluşlarından gelecek talebin illikit piyasada kuru daha fazla yükseltmesini önlemesi açısından önemliydi. USD/TRY kurunun dün öğleden sonra tarihi yüksek seviyesinden geri çekilmesi ve Türkiye’nin CDS primlerindeki yükselişin duraklaması kurda bugün gün içinde nispeten daha ılımlı bir seyir görülebileceğini düşündürüyor. TCMB’nin bugün de döviz satış tutarında önemli bir artışa gitmeyeceği ve US\$ 40-60 milyon tutarında döviz satış ihalesi açacağı beklentisindeyiz. Bu akşam sonuçlanacak Fed toplantısından yansımalar, USD/TRY kurunun haftanın kalanında izleyeceği seyrinde yön belirleyici olabilir. Fed iletişiminin “şahince” bulunması, USD’nin değer kazanmasına yol açarak TRY’nin yeniden baskı altında kalmasına yol açabilir. Toplantıdan çıkacak “güvercince” bir sürprizin ise USD/TRY kurunda gerilemeye neden olacağı görüşüdeyiz (**döviz, sayfa 3**)

## Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
A.B.D.	15:30	Kasım ayı TÜFE artışı (aylık/YY %)	-0.2/1.4	-0.1/1.5	0.0/1.7
	21:00	Fed faiz kararı (%)	0.25	0.25	0.25
	21:30	Fed Başkanı Yellen’in basın toplantısı.			

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	2.3620	-0.54
EUR/TRY	2.9533	-0.03
EUR/USD	1.2510	0.60
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	8.77	8.96
Gösterge Eurobond - Oca 2030	5.083	
MB O/N borçlanma faizi (%)		7.50
MB haftalık repo ihale faizi (%)		8.25
Marjinal fonlama maliyeti (%)		11.25

Kaynak: Reuters, Bloomberg, TCMB, ING

	Kapanış	Günlük Değişim (%)	YBY* Değişim (%)
BIST-100	79,191.19	-4.36	17.61
BIST-30	97,977.86	-4.18	19.68
BIST Bankacılık	143,155.16	-6.22	18.06
FTSE 100 EOD	6,331.83	2.41	-5.80
XETRA DAX	9,563.89	2.46	0.70
Dow Jones Ind. Ave.	17,068.87	-0.65	3.68
Nasdaq Bileşik	4,547.83	-1.24	9.18
S&P 500	1,972.74	-0.85	7.36
Altın	1,196.21	0.34	-2.41
Brent petrol	60.01	-1.72	-43.99

\* Yılbaşıdan bu yana

### Özel Bankacılık Yatırım Stratejileri Bölümü

Pınar Uslu - Stratejist

pinar.uslu@ingbank.com.tr

## Tahvil Piyasası

- USD/TRY kurundaki yükselişin devam etmesiyle birlikte TRY cinsinden varlıklar baskı altında kalırken, yurt içi tahvil piyasasındaki satıcılı seyir dün korundu. 16 Kasım 2016 vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi düşük hacimle işlem gördüğü gün 45 baz puanlık yükselişle %8.96 seviyesinden tamamladı. 24 Temmuz 2024 vadeli on yıllık tahvilin bileşik faizinde dün 37 baz puanlık yükseliş kaydedilirken, tahvilin bileşik faizi %8.76'dan kapandı. Yurt içi tahvil getiri eğrisinde Pazartesi günü oluşan negatif eğim, dün 2 yıllık ve 10 yıllık tahvillerin bileşik faizi arasındaki farkın 20 baz puana yükselmesiyle daha belirgin hale geldi.
- Dün 16 Aralık 2015 vadeli kuponsuz tahvili ihraç eden Hazine Müsteşarlığı, yılın son tahvil ihalesini gerçekleştirdi. İhraçta ortalama bileşik faiz %8.81 olurken, Hazine kamu kuruluşlarına TL 449 milyon, piyasaya ise (ROT dahil) TL 641 milyon tutarında satış gerçekleştirilerek toplamda TL 1.09 milyar borçlandı.

### **Görüş:**

Petrol fiyatlarında devam eden gerileme ve Rus Ruble'sindeki değer kaybının Rusya Merkez Bankası'nın sert faiz artırımına karşın sürmesi, bugün sonuçlanacak Fed toplantısından çıkacak mesajlara odaklanan küresel piyasalarda dün riskten kaçış eğilimi görülmesine yol açtı. Güvenilir liman olarak görülen A.B.D. ve Alman tahvillerinde alıcılı seyir gözlenirken A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizi dün %2 seviyesine yaklaştı. Rekor düşük seviyesine gerileyen Almanya'nın aynı vadedeki tahvil faizi ise %0.6 seviyesinin altında işlem gördü. Bugün sonuçlanacak Fed toplantısı sonrasında yayımlanacak karar metninde faizlerin "kayda değer süre" (considerable time) boyunca çok düşük tutulacağı ifadesinin yer alıp almayacağı toplantıya dair en merak edilen gelişme. Bu ifadenin metinden çıkarılması, Fed'in 2015 yılı ortalarında para politikasını normalleştirmeye başlayabileceği beklentisini güçlendirerek A.B.D. tahvil faizlerinin yükselmesine yol açabilir. Bugünkü toplantı ayrıca, Fed üyelerinin güncellenmiş makro-ekonomik tahminlerinin yayımlanacak ve Başkan Yellen'in toplantı sonrasında basın açıklaması yapacak olması açısından da önem taşıyor. Son dönemde yakından takip edilen "nokta çizelgesi", Fed üyelerinin faiz artırımının hangi tempoda gerçekleşeceğine dair beklentisini yansıtacak. Eylül ayında yayımlanan tahminler, Fed üyelerinin 2015 sonunda Fed faiz oranının bulunacağı seviyeye ilişkin medyan beklentisinin %1.125 olduğunu göstermişti. Güncellenmiş "medyan" beklentisi ve Fed üyelerinin enflasyona dair tahminleri piyasada Fed iletişimine dair oluşacak algı açısından önemli. Yellen'in bugün basın açıklaması sonrasında yapacağı soru-cevap kısmında vereceği mesajlar da küresel piyasalarda dalgalanma yaratabilir. Hatırlayacak olursak, Fed'in Mart ayı toplantısı sonrasında basından gelen bir soruya karşılık "kayda değer" sürenin yaklaşık altı ay olabileceğini belirten Yellen'in bu sözleri A.B.D. tahvil faizlerinin yükselmesine yol açmıştı. Bugünkü Fed toplantısından çıkacak mesajların nette "şahince" bulunması, A.B.D. tahvil faizleri başta olmak üzere küresel tahvil faizlerinin yükselmesine neden olacaktır. Toplantıdan "güvercince" bir sürpriz çıkması durumunda ise A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizinin %2 seviyesinin altına gerilemesi ve küresel piyasalarda "riskli" finansal varlıkların destek bulması beklenebilir.

### **Eurobond**

- Türkiye 2030 Eurobond; 170.3/170.8
- Dün Türkiye'nin 5 yıllık USD cinsinden CDS'leri 214.8 baz puan seviyesinden 210.5 baz puan seviyesine geriledi. Türkiye'nin 2030 vadeli, USD cinsinden Eurobond'unda ise fiyat US\$ 172 seviyesinden US\$ 170.6 seviyesine geriledi.

\* CDS: Kredi temerrüt takası, ülkelerin veya şirketlerin herhangi bir iflas durumunda borçlarını ödeyememe olasılığına karşı alınan bir çeşit sigortadır. Sigorta özelliğinin yanı sıra spekülasyon amaçlarıyla tezgah üstünde alınıp satılan bir çeşit türev enstrümanıdır.

## Döviz Piyasası

- Rusya Merkez Bankası'nın Pazartesi gecesi yaptığı 650 baz puanlık sert faiz artırımına karşın USD/RUB paritesinde dün sabah gözlenen gerilemenin sınırlı olduğunu ve paritenin kısa sürede yönünü yeniden yukarıya çevirdiğini gördük. Dün USD/RUB paritesi gün içinde yapılan işlemlerde 80 seviyesine kadar yükseldi.
- Dün gün içinde sert dalgalanan USD/TRY kuru 2.4140 ile yeni rekor seviyesine ulaştığı günü 2.37 seviyesine yakın tamamladı. TCMB'nin dün TL 4 milyar tutarındaki dönüşüne karşılık haftalık repo ihalesi ile piyasaya TL 3 milyar tutarında fonlama sağlaması USD/TRY kurundaki yukarı yönlü hareketi yavaşlatmakta yeterli olmazken, Merkez Bankası'nın enerji ithalatçısı kamu kuruluşlarının döviz ihtiyacının gerekli görülen kısmının TCMB ve Hazine Müsteşarlığı tarafından karşılanacağını duyurması kurun rekor seviyesinden geri çekilmesinde etkili oldu. TCMB dün de Pazartesi günü olduğu gibi US\$ 60 milyon dolar tutarında döviz satış ihalesi açtı.
- Bugünkü Fed kararı öncesinde USD'nin gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki değerini ölçen Dolar Endeksi'nin (DXY) dün gerilediği gözlemlendi. USD/JPY paritesi yaklaşık bir aydır gördüğü en düşük seviyeye gerileyerek 115.5'i test ettiği günü 116.5 seviyesine yakın tamamladı. Euro Bölgesi'nde yayımlanan PMI imalat (ortalama beklenti 50.5/gerçekleşme: 50.8) ve Almanya'da açıklanan ZEW anketinin (beklenti: 20/gerçekleşme: 34.9) bölge ekonomisine dair görece olumlu sinyaller vermesi, EUR/USD paritesinin yükselmesine yol açtı. Dün Temmuz başından bu yana ilk defa 50 günlük basit hareketli ortalamanın üzerine çıkarak 1.2569 seviyesine kadar yükselen EUR/USD paritesi günü 1.2514 seviyesinden tamamladı.
- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.2486, USD/TRY kuru 2.3750, sepet ise 2.6692 seviyesinde bulunuyor.

### **Görüş:**

Hafta başından bu yana %15'e yakın değer kaybeden Rus Rublesi'nin USD karşısında son dört ayda verdiği kayıp %50'ye yakın. Son günlerde RUB'da yaşanan değer kaybının Rusya'da sermaye hesabına kısıtlamalar getirilmesine yol açabileceği konuşulurken, bu yöndeki düşüncelerin de ülkenin finansal piyasalarındaki kriz ortamına katkıda bulunduğu görülüyor. Rusya kaynaklı endişelerin küresel piyasalarda riskli varlıklardan çıkışa yol açması, gelişmekte olan ülke para birimlerini baskı altında bırakırken, yurt içinde yükselen siyasi risk algısı TRY'nin olumsuz ayrışmasına ve USD/TRY kurunun dün rekor yüksek seviyesine ulaşmasına neden oldu. TCMB'nin dünkü adımı, yüklü döviz ihtiyacı olduğu bilinen kamu kuruluşlarından gelecek talebin illikit piyasada kuru daha fazla yükseltmesini önlemesi açısından önemliydi. USD/TRY kurunun dün öğleden sonra tarihi yüksek seviyesinden geri çekilmesi ve Türkiye'nin CDS primlerindeki yükselişin duraklaması kurda bugün gün içinde nispeten daha ılımlı bir seyir görülebileceğini düşündürüyor. TCMB'nin bugün de döviz satış tutarında önemli bir artışa gitmeyeceği ve US\$ 40-60 milyon tutarında döviz satış ihalesi açacağı beklentisindeyiz. Bu akşam sonuçlanacak Fed toplantısından yansımalar, USD/TRY kurunun haftanın kalanında izleyeceği seyrinde yön belirleyici olabilir. Fed iletişiminin "şahince" bulunması, USD'nin değer kazanmasına yol açarak TRY'nin yeniden baskı altında kalmasına yol açabilir. Toplantıdan çıkacak "güvercince" bir sürprizin ise USD/TRY kurunda gerilemeye neden olacağı görüşündeyiz. Fed'den gelecek mesajın tonu, dün 1.25 seviyesinin üzerini test eden, ancak kalıcı olarak aşamayan EUR/USD paritesinin, bu seviyenin hangi tarafında kalacağını belirleyecek.

USDTRY için Destek: 2.3600-2.3440-2.3280-2.3100 Direnç: 2.3815-2.3950-2.4140

EURUSD için Destek: 1.2470-1.2430-1.2380-1.2330 Direnç: 1.2500-1.2540-1.2570

## Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia

- Haftanın ilk gününde USD/TRY kurunda kaydedilen sert yükselişe sınırlı tepki veren BIST-100 endeksi dün küresel piyasalar genelinde gözlenen riskten kaçış eğiliminin ve kurdaki yükselişin devam etmesinin etkisiyle %4.36 gerileyerek günü 79,191.19 puan seviyesinden tamamladı. Endekste gerilemeye bankacılık hisseleri öncülük ederken, Rusya'da faaliyetleri bulunan şirketlerin hisselerinde sert satış gözlemlendi.
- Son günlerde sert gerileyen Avrupa borsalarında dün olumlu gelen Almanya/Euro Bölgesi verilerinin de etkisiyle toparlanma gözlemlendi. A.B.D.'de ise gün içinde yukarı yönlü hareket eden hisse senedi endeksleri kazanımlarını geri vererek günü düşüşle tamamladı. S&P 500 endeksi günü %0.85'lik düşüşle 1,972.74 puandan tamamladı.
- Petrol fiyatlarındaki gerileme devam ederken, fiyatlar 2009 yılının Mayıs ayından bu yana gördüğü en düşük seviyede seyrediyor. Dün Brent petrol fiyatı US\$ 60, A.B.D. ham petrol fiyatı ise US\$ 55 seviyesinin altına geriledi.
- Dün USD'nin gelişmiş ülke para birimleri karşısında gün içinde değer kaybetmesi ve A.B.D tahvil faizlerinin gerilemesinden destek bulan altının ons fiyatı US\$ 1,220 seviyesinin üzerini test ettiyse de altındaki bu yükseliş geçici oldu. Dün öğleden sonra US\$ 1,200 seviyesinin altına geri çekilen altının ons fiyatı bu sabah US\$ 1,198 seviyesinde bulunuyor.

### **Görüş:**

Dünkü sert düşüşün ardından (RSI indikatörüne göre) teknik aşırı satım bölgesine yaklaşan BIST-100 endeksinin bugün 79,000 puan seviyesinin üzerinde tutunup tutunamayacağı izlenecek. BIST-100 endeksinde, 78,750, 78,000 ve 77,600 destek; 79,500, 80,150 ve 81,000 ise direnç seviyeleri.

Dün gün içinde yukarı yönlü hareket etse de kazanımlarını koruyamayan altının ons fiyatında bugün Fed toplantısından çıkacak mesajlar takip edilecek. Bu sabah US\$ 1,198 seviyesinde bulunan altının ons fiyatında US\$ 1,187, US\$ 1,175 ve US\$ 1,160 destek; US\$ 1,203, US\$ 1,220 ve US\$ 1,233 direnç seviyeleri.



## Takvim

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
<b>17 Aralık Çarşamba</b>					
A.B.D.	14:00	Haftalık konut kredisi başvuruları (%)			
	15:30	Kasım ayı TÜFE artışı (aylık/YY %)	-0.2/1.4	-0.1/1.5	0.0/1.7
	21:00	Fed faiz kararı (%)	0.25	0.25	0.25
	21:30	Fed Başkanı Yellen'in basın toplantısı.			
Euro Bölgesi	12:00	Kasım ayı TÜFE artışı (YY %)	0.1	0.1	0.3
İngiltere	11:30	BoE toplantı tutanakları yayımlanacak.			
<b>18 Aralık Perşembe</b>					
A.B.D.	15:30	Haftalık işsizlik maaşı başvuruları (bin)		-	294
	17:00	Philadelphia Fed iş dünyası görünümü	32.0	18.25	40.8
	17:00	Kasım ayı Conference Board US Öncü Endeksi (aylık %)	0.5	0.5	0.9
Çin	03:30	Kasım ayı 70 kentte yeni konut fiyatları (aylık)	-	-	-0.8
Almanya	11:00	Aralık ayı IFO iş dünyası görünümü	104.9	105.5	104.7
	11:00	Aralık ayı IFO iş dünyası beklentisi	100.1	100.5	99.7
	11:00	Aralık ayı IFO mevcut durum	110	110.8	110
<b>19 Aralık Cuma</b>					
A.B.D.	17:00	Chicago Fed Başkanı Evans'ın konuşması			
	18:00	Aralık ayı Kansas City Fed SA Composite Endeksi	9	-	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 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, dağıtım 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.”