

- ECB'nin dün refi faiz oranını düşürmemesi, mevduat faiz oranında yapılan indirimin 10 baz puan ile piyasadaki tahmin aralığının muhafazakar ucunda kalması ve aylık varlık alım miktarının artırılmaması piyasa katılımcıları arasında hayal kırıklığına yol açarak Euro Bölgesi tahvil faizlerinin yükselmesine neden oldu. Bugün A.B.D.'de açıklanacak tarım dışı istihdam verisinin piyasadaki beklentiyi (180-200 bin) karşılaması ve istihdam raporunun diğer alt kalemlerinden olumsuz bir sürpriz çıkmaması, Fed'in Aralık ayı toplantısında faiz artırımına gideceği beklentisini destekleyerek dünkü ECB kararı sonrasında Euro Bölgesi tahvil faizleriyle beraber yükselen A.B.D. tahvil faizlerindeki hareketin devam etmesine yol açabilir **(tahvil, sayfa 2-3)**
- Bugünkü tarım dışı istihdam artışının 200 bine yakın bir değer olarak piyasadaki ortalama beklentiye paralel gelmesi, verinin diğer kalemlerinde bozulma gözlenmediği takdirde Fed'in 16 Aralık'ta faiz artırımına gideceği beklentisini destekleyerek USD'nin EUR karşısında dün verdiği kayıpları azaltmasına imkân sağlayabilir. Oldukça hareketli bir seri olan tarım dışı istihdam verisinin zayıf gelmesi olasılığı her zaman olduğu gibi bugün de mevcut. Ancak verinin Fed'in faiz artırımını erteleyeceği beklentisine yol açması için ciddi şekilde hayal kırıklığı yaratması gerekeceği, verinin ortalama beklentinin biraz altında kalması durumunda ise yatırımcıların, Fed toplantısı öncesinde EUR/USD paritesini mevcut seviyelerden daha yukarı taşımakta çekimser davranabileceği düşüncesindeyiz **(döviz, sayfa 3-4)**

Bugünün Gündemi

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
-	Türkiye	Moody's'in Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmesini yayımlaması bekleniyor			
A.B.D.	15:30	Kasım ayı tarım dışı istihdam değişimi (bin)	185	200	271
	15:30	Kasım ayı ortalama saatlik ücret artışı (YY %)	2.3	2.3	2.5
	15:30	Kasım ayı işsizlik oranı (%)	5	5	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	2.8836	-0.16
EUR/TRY	3.1572	2.94
EUR/USD	1.0938	3.08
Yurt içi gösterge tahvil (%)	Basit	Bileşik
Bir gün önceki kapanış	10.26	10.52
Gösterge Eurobond - Oca 2030	5.353	
MB O/N borçlanma faizi (%)		7.25
MB haftalık repo ihale faizi (%)		7.50
Marjinal fonlama maliyeti (%)		10.75

Kaynak: Reuters, Bloomberg, TCMB, ING

Özel Bankacılık Yatırım Stratejileri Bölümü

Pınar Uslu - Stratejist

	Kapanış	Günlük Değişim (%)	YBY* Değişim (%)
BIST-100	75,452.84	-1.23	-11.98
BIST-30	92,452.80	-1.23	-12.90
BIST Bankacılık	125,137.88	-1.47	-21.27
FTSE 100 EOD	6,275.00	-2.27	-4.43
XETRA DAX	10,789.24	-3.58	10.03
Dow Jones Ind. Ave.	17,477.67	-1.42	-1.94
Nasdaq Bileşik	5,037.53	-1.67	6.37
S&P 500	2,049.62	-1.44	-0.45
Altın	1,062.17	0.84	-10.11
Brent petrol	43.84	3.18	-23.53

* Yılbaşından bu yana

pinar.uslu@ingbank.com.tr

Tahvil Piyasası

Görüş:

ECB dün refi faiz oranını %0.05 seviyesinde sabit bırakırken (ortalama beklenti 5 baz puanlık indirim) bankaların mevduatına uyguladığı faiz oranını 10 baz puanlık indirimle -%0.3 seviyesine düşürdü. Aylık varlık alımlarında bir değişikliğe gitmeyen ECB, alım programının süresini Eylül 2016'dan en az Mart 2017'ye kadar uzatacağını açıkladı. ECB'nin açıkladığı diğer değişiklikler, varlık alım havuzunun yerel yönetimlerce ihraç edilen tahvilleri kapsayacak şekilde genişletilmesi ve ECB'nin portföyünde itfa olan tahvillerin sağladığı getirilerin yeni alımlar için kullanılacak olmasıydı.

ECB'nin dün duyurduğu adımların, Draghi'nin Ekim ayında verdiği sinyallerin etkisiyle daha belirgin hamleler bekleyen piyasa katılımcıları açısından hayal kırıklığı yarattığını söylemek mümkün. Refi faiz oranının düşürülmemesi, mevduat faiz oranında yapılan indirimin 10 baz puan ile piyasadaki tahmin aralığının muhafazakar ucunda kalması ve aylık varlık alım miktarının artırılmaması çünkü kararın hayal kırıklığı yaratan boyutlarıydı.

ECB'nin mevduat faiz oranının aynı zamanda varlık alım programı kapsamında alınabilecek tahviller için "asgari" faiz oranını teşkil etmesi,

dün mevduat faiz oranında yapılan sınırlı indirimin Euro Bölgesi tahvil faizlerinde yükselişe yol açmasına neden oldu. Önceki gün -%0.44 seviyesine kadar gerileyerek daha derin bir faiz indirimini fiyatlayan Almanya'nın iki yıllık tahvil faizi dün günü -%0.31 seviyesinden tamamladı. Kararın yarattığı hayal kırıklığının uzun vadeli tahvil faizler üzerindeki etkisi daha da belirgin oldu. Son günlerde %0.5 seviyesinin hafif altında seyreden Almanya'nın 10 yıllık tahvil faizi bu sabah %0.7 seviyesine yaklaştı.

Bugün küresel piyasalarda A.B.D.'de açıklanacak Kasım ayı istihdam raporu takip edilecek. Piyasadaki ortalama beklenti, tarım dışı istihdamın 200 bin kişilik artış kaydedeceği, işsizlik oranının %5 seviyesinde sabit kalacağı ve ortalama haftalık ücretlerdeki yıllık artış oranının %2.5'ten %2.3'e gerileyeceği yönünde. Geçen ay 271 bin kişi ile sürpriz şekilde çok yüksek bir değer alan manşet istihdam artışının Kasım'da ayında da piyasadaki beklentiyi karşılması ve istihdam raporunun diğer alt kalemlerinden olumsuz bir sürpriz çıkmaması, Fed'in Aralık ayı toplantısında faiz artırımına gideceği beklentisini destekleyerek çünkü ECB kararı sonrasında yükselen A.B.D. tahvil faizlerindeki hareketin devam etmesine yol açabilir. A.B.D.'nin 10 yıllık tahvil faizi bu sabah yaklaşık %2.29 seviyesinde bulunuyor.

Yurt içi gelişmelere dönecek olursak; dün sabah açıklanan veriler, TÜFE'nin Kasım ayında bir önceki aya göre %0.67 ile piyasadaki ortalama beklentinin (%0.46) üzerinde artış kaydettiğini gösterdi. Baz etkisinin de katkısıyla yukarı yönlü seyrini koruyan yıllık tüketici enflasyonu Kasım'da %7.58'den %8.10 seviyesine yükseldi. Kasım ayında aylık TÜFE artışına en belirgin yukarı yönlü katkı gıda ve giyim fiyatlarından gelirken, ulaştırma grubunda TRY'de son dönemde yaşanan sınırlı değerlenmenin etkisiyle görülen gerileme aylık enflasyonu hafif aşağı çekti. Enflasyon görünümü açısından önemli bir gösterge olan çekirdek enflasyon endekslerinin tamamının

	02/12/2015	03/12/2015 (baz puan-bps)	
	bileşik faiz (%) / kapanış		değişim
2 yıllık gösterge	10.45	10.52	7
10 yıllık gösterge	10.12	10.22	9
10-2 yıl getiri farkı	-33	-30	

TR Eurobond (\$)	02/12/2015	03/12/2015	değişim (US\$)
2025	118.6	118.1	-0.5
2030	165.1	164.0	-1.1
2041	103.3	102.0	-1.2

	02/12/2015	03/12/2015	değişim (bps)
A.B.D. 10 yıllık (%)	2.18	2.33	15
10-2 yıl getiri farkı	124	137	

CDS (5 yıllık USD)	02/12/2015	03/12/2015	değişim (bps)
Türkiye	259	264	5.5
Güney Afrika	269	277	7.2
Rusya	273	279	5.5
Brezilya	448	449	0.8

Kaynak: Reuters

yukarı yönlü seyrini koruduğu görülürken, özel kapsamlı enflasyon göstergelerinden H ve I endeksleri sırasıyla %8.94 ve %9.22 seviyelerine yükseldi.

Dün faizlerin hafif yükseldiği yurt içi tahvil piyasasında bugün A.B.D. istihdam verileri sonrasında USD/TRY kurunda görülecek hareket takip edilecek. Yurt içi piyasalar açısından günün öne çıkan bir diğer gündem maddesi, kredi derecelendirme kuruluşu Moody's'in bu akşam yayımlaması beklenen Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmesi. Piyasadaki genel beklenti, halihazırda Türkiye'yi yatırım yapılabilir en düşük seviyede (Baa3) değerlendiren Moody's'in, bugün kredi notunda bir değişikliğe gitmeyeceği yönünde.

Döviz Piyasası

- Bu sabah EUR/USD paritesi 1.0890, USD/TRY kuru 2.8865, sepet ise 3.0160 seviyesinde bulunuyor.

Görüş:

Başkan Draghi'nin 2012 yazındaki Euro'yu kurtarmak için "ne gerekiyorsa yapılacağı" yönündeki ünlü konuşmasından bu yana, genelde uyguladığı sözlü yönlendirme ve attığı adımlarla piyasada oluşan beklentileri karşılayan, hatta bu beklentilerin zaman zaman ötesine geçen ECB'nin, dün Euro Bölgesi ekonomisini desteklemek için atacağını duyurduğu adımlar hayal kırıklığı yarattı.

Draghi'den Ekim ayı toplantısında gelen güçlü gevşeme sinyalinin ardından dün ECB'den duyurulana göre daha çok parasal gevşeme bekleyen ve USD karşısında EUR'da kısa pozisyonlarını son dönemde arttıran yatırımcıların dünkü ECB toplantısının ardından bu pozisyonlarını azaltması EUR/USD paritesinde sert yükselişe neden oldu. Yatırımcıların halihazırda ağırlıklı olarak EUR'da kısa pozisyonda olması ve yaklaşan yıl sonu nedeniyle piyasada likiditenin görece zayıf olması dünkü hayal kırıklığı yaratan ECB kararının döviz piyasalarına yansımalarının daha sert olmasına yol açan etkenlerdi.

Dünkü ECB kararının etkisiyle 1.0550'li seviyelerden sert yükselen EUR/USD paritesi, gece saatlerinde 1.0980 seviyesinde bulunan 50 günlük basit hareketli ortalamasını test etti. EUR/USD paritesinin bu sabah itibarıyla 1.09 seviyesine yakın seyrettiği gözlenirken, dün USD karşısında %3'ün üzerinde değer kazanan EUR, 2009 yılından bu yana gördüğü en güçlü günlük performansını kaydetti. Pek çok analist, ECB'nin piyasadaki beklentinin ötesine geçememesi durumunda EUR/USD paritesinde yukarı yönlü hareket gözlenebileceğini düşünse de, EUR'da dün gördüğümüz değerlenmenin bu derece sert olmasının şaşırtıcı olduğu söylenebilir.

Dünkü ECB toplantısının ardından EUR/USD paritesinde gözlenen sert yükselişe karşın USD/TRY kurunun kararlara önemli ve kalıcı bir tepki vermediğini ve kurun günün 2.8840 seviyesinden tamamladığını gördük. USD, TRY karşısında değerini korurken, EUR'nun da USD karşısında değerlenmesiyle birlikte EUR/TRY kuru dün 3.1657'ye kadar yükseldi.

Bugün küresel döviz piyasalarında A.B.D.'de açıklanacak Kasım ayı istihdam verileri takip edilecek. Tarım dışı istihdam artışının 200 bine yakın bir değer olarak piyasadaki ortalama beklentiye paralel gelmesi, verinin diğer kalemlerinde bozulma gözlenmediği takdirde Fed'in 16 Aralık'ta faiz artırımına gideceği beklentisini destekleyerek USD'nin EUR karşısında dün verdiği kayıpları azaltmasına imkân

Döviz kurları	02/12/2015	03/12/2015	değişim (%)
EUR/USD	1.0611	1.0938	3.1%
USD/JPY	123.24	122.59	-0.5%
GBP/USD	1.4948	1.5143	1.3%
USD/TRY	2.8883	2.8836	-0.2%
USD/ZAR	14.3450	14.3623	0.1%
USD/RUB	67.42	67.43	0.0%
USD/BRL	3.8337	3.7581	-2.0%

Yılbaşından bu yana USD karşısındaki performans (%)	
EUR	-9.6%
JPY	-2.3%
GBP	-2.6%
TRY	-19.2%
ZAR	-19.6%
RUB	-13.9%
BRL	-29.3%

Kaynak: Reuters

sağlayabilir. Öte yandan, Ekim ayı istihdam artışının ardından Kasım ayı verisinin de sürpriz şekilde ortalama beklentinin çok üzerinde kalması durumunda, A.B.D.'nin ve Almanya'nın kısa vadeli tahvil faizleri arasında dün EUR lehine daralan faiz farkının yeniden USD lehine açıldığını ve EUR/USD paritesinde dün gözlenen sert yükselişin yerini kar satışlarına bıraktığını görebiliriz.

Oldukça hareketli bir seri olan tarım dışı istihdam verisinin zayıf gelmesi olasılığı her zaman olduğu gibi bugün de mevcut. Ancak verinin Fed'in faiz artırımını erteleyeceği beklentisine yol açması için ciddi şekilde hayal kırıklığı yaratması gerekeceği, verinin ortalama beklentinin biraz altında kalması durumunda ise yatırımcıların, 16 Aralık'taki Fed kararı öncesinde EUR/USD paritesini mevcut seviyelerden daha yukarı taşımakta çekimser davranabileceği düşüncesindeyiz.

Dün EUR/USD paritesindeki hareketlere belirgin bir tepki vermeyen USD/TRY kurunun bugün, paritede istihdam verilerinin etkisiyle görülecek olası hareketlerin kur ikilisinin EUR tarafındansa USD tarafından kaynaklanacak olması nedeniyle EUR/USD paritesindeki değişime karşı daha hassas olabileceği beklentisindeyiz. Kurda 2.8730 ilk destek, 2.8940 ise direnç konumunda.

USDTRY için Destek- 2.8800-2.8730-2.8580 Direnç: 2.8940-2.9080-2.9145

EURUSD için Destek: 1.0850-1.0800-1.0760 Direnç: 1.0980-1.1040-1.1100

Hisse Senedi Piyasaları ve Emtia

ECB toplantısının yansımaları dün küresel hisse senedi piyasalarında da hissedildi. Önceki günlerde daha fazla parasal genişleme beklentisini fiyatlayan Avrupa hisse senedi endeksleri, dün günü %2.0-%4.0 aralığında ekside tamamlarken, ECB kararının ardından A.B.D.'de tahvil faizlerinin yükselmesi ülkenin hisse senedi endekslerini baskı altında bıraktı. S&P 500 endeksi dün günü %1.44 düşüşle, 2,049.62 puandan tamamladı.

Dün küresel hisse senedi piyasalarında etkili olan olumsuz hava BIST-100 endeksine de yansırken, endeks günü %1.23'lük düşüşle 75,452.84 puan seviyesinden tamamladı. BIST-100 endeksinin bugün açılıştan güne düşüşle başlayabileceğini düşünüyoruz. BIST-100 endeksinde 74,800, 74,000 ve 72,600 puan destek; 76,000, 77,140 ve 77,600 puan direnç seviyeleri.

USD'de dün gelişmiş ülke para birimleri karşısında gözlenen düzeltmeye karşın dün altının ons fiyatındaki yükseliş oldukça sınırlıydı. Dün sabah erken saatlerde US\$ 1,050 seviyesinin altına gerileyen altının ons fiyatının akşam saatlerinde ECB toplantısının etkisiyle US\$ 1,065 seviyesine yükseldiği gözlemlendi. Bu sabah US\$ 1,061 seviyesinde bulunan altının ons fiyatında US\$ 1,055, US\$ 1,050 ve US\$ 1,045 destek; US\$ 1,066, US\$ 1,070, US\$ 1,075 ise direnç seviyeleri.

	02/12/2015	03/12/2015	değişim
BIST-100	76,394.96	75,452.84	-1.23%
BIST-30	93,606.89	92,452.80	-1.23%
XBANK	127,003.86	125,137.88	-1.47%
XUSIN	77,762.46	76,948.57	-1.05%
MSCI TR	1,086,118	1,073,053	-1.20%
MSCI EM	118	115	-3.14%
VIX	15.9	18.1	13.83%

Kaynak: Reuters

Takvim

Ülke	Saat (TSİ)	Veri/gelişme	ING tahmini	Piyasa beklentisi	Önceki veri
4 Aralık Cuma					
Türkiye	-	Moody's'in Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmesini yayımlaması bekleniyor.			
A.B.D.	15:30	Kasım ayı tarım dışı istihdam değişimi (bin)	185	200	271
	15:30	Kasım ayı ortalama saatlik ücret artışı (YY %)	2.3	2.3	2.5
	15:30	Kasım ayı işsizlik oranı (%)	5	5	5

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

Kerim Aydınlar 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 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.”