

## Fed'e yönelik şahin riskler azalmaya devam ediyor

## Öne çıkan gelişmeler

Hafta ortasında gözler ABD enflasyonu ve FOMC toplantı tutanaklarındaydı. ABD'de Mart ayı enflasyonu yıllık bazda %6'dan %5'e olan düşüş ile arka arkaya dokuzuncu ay gerileme gösterirken, çekirdek enflasyon %5.5'ten %5.6'ya yükseldi. **Çekirdekteki sonuç enflasyonda yapışkanlık riskini artırır da, manşet veride izlenen düşüş piyasalar nezdinde olumlu yönde karşılandı ve yüksek enflasyonun normalleşmeye devam ettiği şeklinde yorumlandı.**

FOMC toplantı tutanaklarında ise enflasyonun yüksek bir seyrerde, istihdam piyasasının güçlü bir konumda olması ile faiz artışlarının devamının uygun olacağı belirtilmesi Mayıs ayında 25 baz puanlık faiz artışı senaryosunu desteklerken, son dönemde bankacılık sektöründe yaşanan sorunların ekonomik aktiviteye olumsuz etkisi ile sene içerisinde ılımlı bir resesyon ihtimalinin arttığı vurgulandı. **Olası bir resesyon senaryosunun tartışılması Mayıs ayında yapılacak faiz artışının içinde bulunduğumuz faiz artış patikasında bu yöndeki son adım olabileceğini ortaya koydu.**

## Fiyatlamalar

ABD enflasyonunda normalleşmenin devam ettiğinin görülmesi sonrasında Fed'e yönelik şahin risklerin azalması ABD Doları üzerinde baskı yaratırken, EUR/USD 1.1000 sınırını test etti. ABD tahvil faizlerinde güçlü istihdam verileri sonrasında yaşanan yükseliş dün yerini aşağı yönlü bir harekete bırakırken 10 yıllık tahvil getirisi %3.34'e kadar geri çekildi. ABD Doları'ndaki zayıflığın ve Fed'e yönelik güvercin beklentiler eşliğinde ons altın 2,000 dolar sınırı üzerinde kalmaya devam etti. Geçtiğimiz hafta OPEC'in sürpriz üretim kesintisi kararından sonra petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü görünüm bu haftada da korunmaya devam etmekte. ABD hisse senedi piyasalarına baktığımızda %1'e yaklaşan eksiler dikkat çekerken, Asya piyasalarında da temkinli bir havanın ön plana çıktığı görülmekte.

	Kapanış	Günlük Değişim	Bir Yıllık Değişim
<b>Döviz kurları</b>			
USD/TRY	19.3032	%0.12	%32.2
EUR/TRY	21.2301	%0.87	%34.3
EUR/USD	1.0989	%0.72	%1.51
GBP/USD	1.2481	%0.46	-%3.97
EUR/GBP	0.8802	%0.23	%5.70

	Bileşik Faiz	Günlük Değişim	Bir Yıllık Değişim
<b>Tahvil</b>			
TR 10 yıllık	%12.68	%3.06	-%47.5
ABD 10 yıllık	%3.42	-%0.38	%25.4
Alm. 10 yıllık	%2.36	%2.43	-
<b>TR Eurobond</b>			
2028(\$)	%8.77	-%0.78	%2.67
2036(\$)	%8.94	-%0.62	%1.98
2043(\$)	%8.53	-%0.55	%3.81

	Kapanış	Günlük Değişim	Bir Yıllık Değişim
<b>Endeksler</b>			
BIST100	5.146	%0.43	%108
XBANK	4.668	%2.32	%124
XUSIN	8.329	%0.27	%95.7
STOXX600	462.38	%0.13	%1.25
S&P500	4.091	-%0.41	-%6.88
NASDAQ	12.848	-%0.89	-%7.83
<b>Emtia</b>			
Altın	2,015	%0.58	%2.44
Gümüş	25.47	%1.61	%0.52
Brent Petrol	89.13	%1.64	-%15.9

2023 yıl sonu politika faizi beklentileri			
	Güncel oran	Yıl sonu beklentisi	Artış/indirim miktarı (baz puan)
Fed	%4.75-5	%4.35	-65
ECB	%3	%3.54	54
BOE	%4.25	%4.56	31

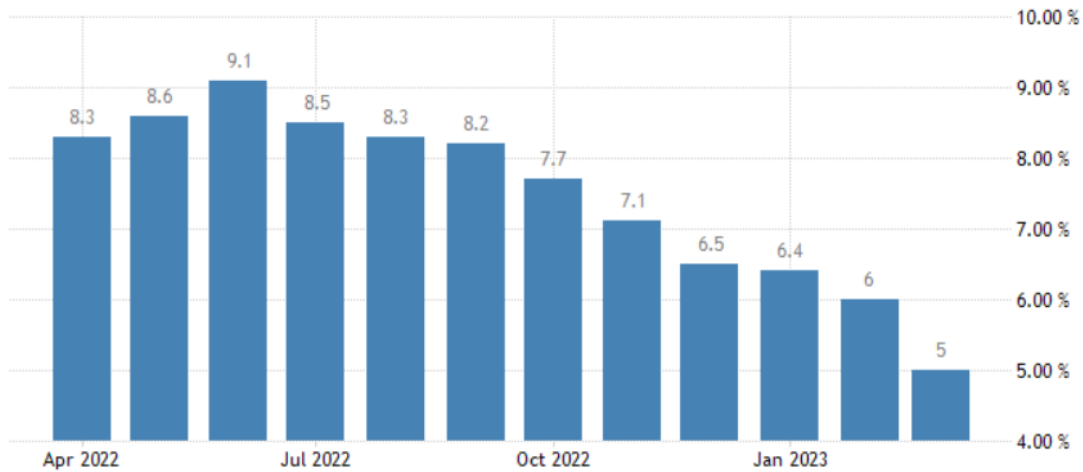
## Ekonomik takvim

Bugün sabah saatlerinde İngiltere’de sanayi ve imalat üretimi ile büyüme verisi ön plana çıkarken, öğleden sonra ABD’de haftalık işsizlik haklarından yararlanma başvuruları ve ÜFE takip edilecek. Dün ABD enflasyonunda görülen geri çekilme sonrasında ÜFE’de de normalleşmenin devam ettiğinin izlenmesi halinde Fed’in Mayıs ayı toplantısı sonrasında faiz artışlarına ara verebileceğine dair senaryo destek bulabilir.

## Beklentilerimiz

**EUR/USD & GBP/USD** – ABD’de enflasyondaki aşağı yönlü seyir ve FOMC tutanaklarında resesyon riskinin vurgulanması ile Fed’in Mayıs ayında son bir faiz artışı yaptıktan sonra bu yöndeki adımlara ara vermesi bekleniyor. Bundan sonraki süreçte para politikasına yönelik takip edilecek öncelikli konu yılın ikinci yarısında faiz indirimlerinin başlayıp başlamayacağı olacak. Nisan ayı başında yayınladığımız strateji raporumuzda belirttiğimiz üzere ABD’de enflasyonda yaşanan normalleşme kısa vadede bir miktar daha devam edecek olsa da, nihai dengelenmenin merkez bankası hedefi olan %2 seviyesinin oldukça üzerinde, %4 civarında görülebileceğini ve bu durumun yılın ikinci yarısında faizlerin tepe noktasında sabit kalmaya devam etme riskini beraberinde getirdiğini düşünmeye devam ediyoruz. **Yılın ikinci yarısında fiyatlanan olası faiz indirimlerine yönelik ihtimallerin azalmaya başlaması bir noktada ABD Doları’nı destekleyebilecek olsa da, beklentilerde bu yöndeki bir değişim için enflasyon veya istihdamda önemli ölçekte yukarı yönlü bir sürpriz gibi önemli bir katalizöre ihtiyaç duyulduğunu, bu durum gözlenene kadar ABD Doları’ndaki zayıf seyrin devam edebileceğini düşünmekteyiz.** EUR/USD’de 2023 yılı zirvesi olan 1.1033 seviyesini kritik bir direnç olarak takibe devam ediyor, 1.0830 üzerinde yukarı yönlü momentumun güçlü bir konumda kalabileceğini düşünüyoruz.

## ABD enflasyonu Mart ayında %5 seviyesine kadar geriledi

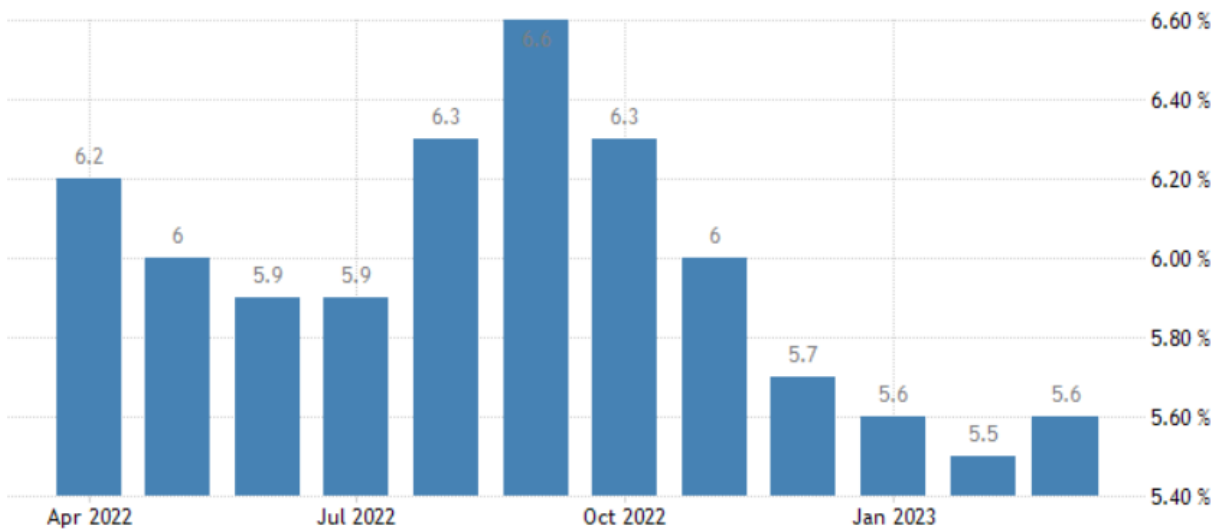


Fed'in faiz artışlarının ara verebileceğine dair iyimserlik dün GBP/USD'yi desteklerken, 1.2275 üzerinde son haftalarda izlenen yukarı yönlü momentumun korunabileceğini düşünüyoruz. İngiltere kaynaklı haber akışı poundu desteklemekte yetersiz olsa da, Fed cephesindeki güvercin beklentiler, risk iştahındaki iyimser ton ve olası bir bankacılık krizine yönelik endişelerin arka planda kalmaya başlaması GBP/USD'de yukarı yönü destekleyen önemli faktörler olarak karşımıza çıkıyor. Bu fiyatlama temasında bir değişim görmediğimiz sürece GBP/USD'deki ılımlı yükseliş eğiliminin bir süre daha korunduğunu izleyebiliriz.

**EUR/GBP** – EUR/GBP'de ilk çeyrek boyunca kritik bir destek olarak ön plana çıkan 0.8725-0.8750 bölgesinde denge bulunması sonrasında dün hafif ölçekli bir toparlanma izlendi. **Kısa vadede son dönemde izlediğimiz yatay ağırlıklı görünümün bir süre daha devam etme ihtimali hala yüksek olsa da, orta vadede gerek Çin'deki yeniden açılma sürecinde İngiltere ekonomisine kıyasla daha avantajlı bir konumda olan Euro Bölgesi ekonomisi gerekse BOE'den daha şahin bir tonda kalabilecek bir ECB ile EUR/GBP'de ılımlı ölçekte bir toparlanma yaşanabileceğini değerlendirmeyi sürdürüyoruz.** Opsiyon cephesindeki tercihlerimiz euro put opsiyonu satışlarından yana olmaya devam etmekte.

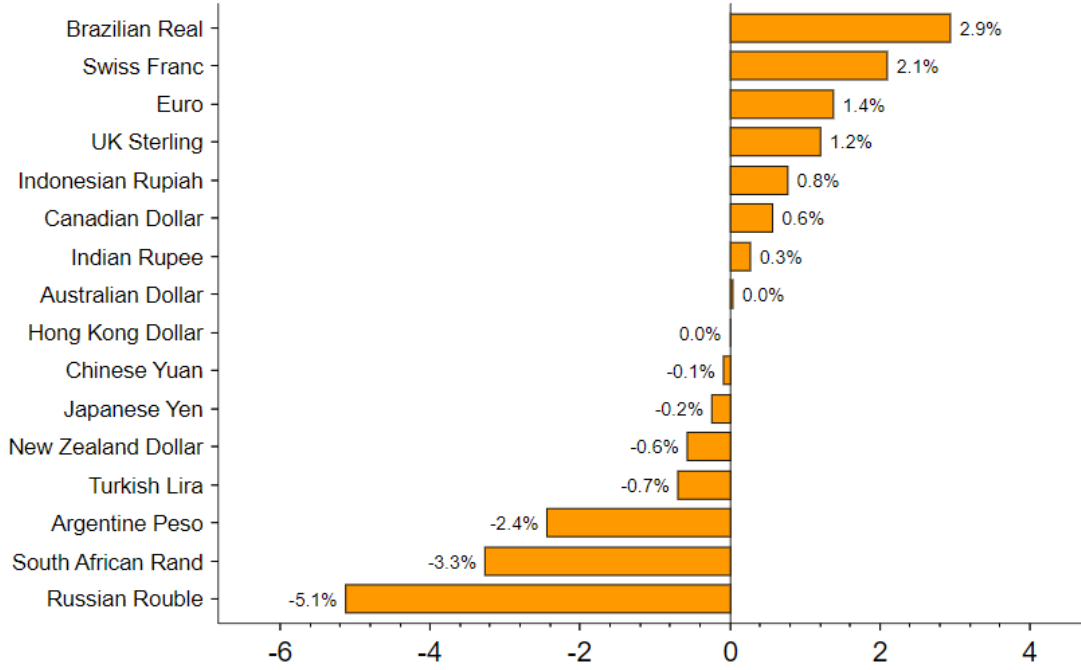
**Altın** – Haftanın ilk yarısında izlenen toparlanma sonrasında altına yönelik yaklaşımımızda bir değişiklik bulunmuyor. Fed'in yılın ikinci yarısında faiz indirimlerine gideceği yönündeki beklentiler, ABD tahvil faizlerindeki aşağı yönlü görünüm, ABD Doları'ndaki zayıf seyir ve 2023 yılında resesyon riskinin canlı kalmaya devam etmesi ile altın fiyatlarındaki yukarı yönlü görünüm korunuyor. İçinde bulunduğumuz yükselişin oldukça sert bir açılı ile gerçekleşmesinin kısa vadede düzeltme ve konsolidasyon riskini artırdığını değerlendirmek ile birlikte, orta-uzun vadeye ilişkin iyimser beklentimizi koruyoruz. 2,075 dolar seviyesindeki tarihi zirve oldukça güçlü bir direnç olarak karşımıza çıkarken, kısa vadede olmasa bile sene içerisinde bu üst sınırın da aşılabileceğini düşünmeyi sürdürüyoruz. **Bu tabloda portföylerdeki altın pozisyonlarının korunmaya devam etmesi gerektiğini, zaman zaman yaşanabilecek düzeltme dalgalarında ise kademeli şekilde eklemeler yapılabileceğini değerlendirmekteyiz.**

#### ABD'de TÜFE'de yaşanan düşüşe rağmen çekirdek enflasyon %5.5'ten %5.6'ya yükseldi



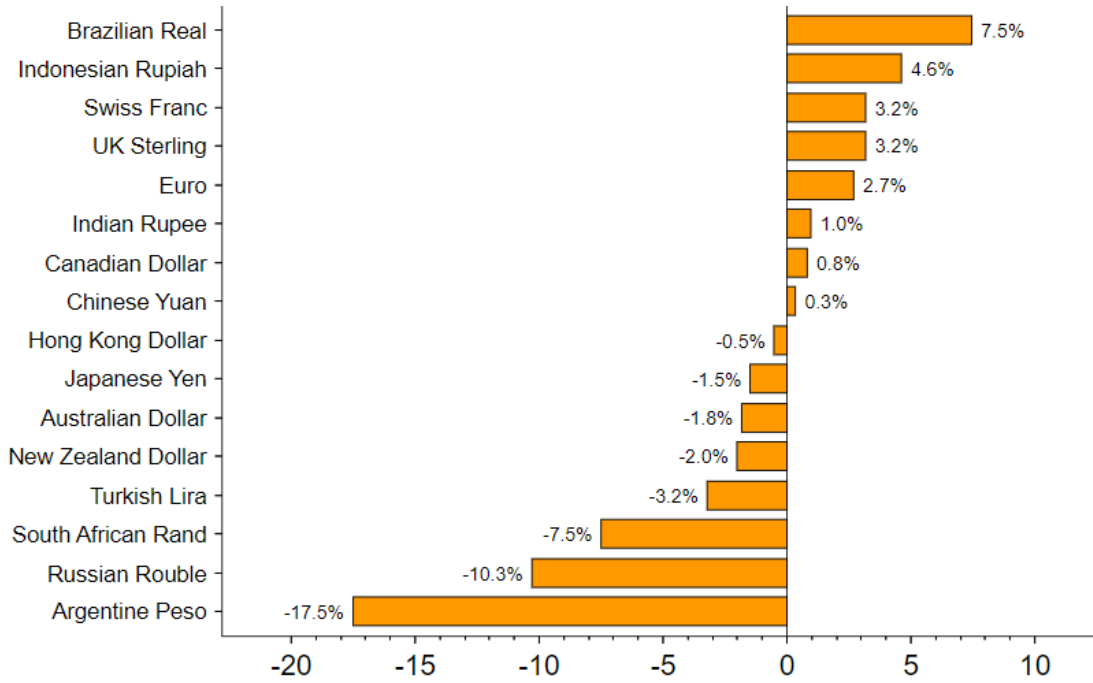
TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke para birimlerinin aybaşından bu yana ABD Doları'na karşı performansı



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke para birimlerinin yılbaşından bu yana ABD Doları'na karşı performansı



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

## Ekonomik Takvim

Tarih	Saat	Ülke	Veri	Beklenti	Önceki
10 Nisan			Avrupa piyasaları resmi tatil nedeni ile kapalı olacak		
11 Nisan	04:30	Çin	TÜFE (Mart – Yıllık)	%1.9	%1
11 Nisan	12:00	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (Şubat)	-%0.8	%0.3
12 Nisan	15:30	ABD	TÜFE (Mart – Yıllık)	%5.2	%6
12 Nisan	15:30	ABD	Çekirdek TÜFE (Mart – Yıllık)	%5.6	%5.5
12 Nisan	21:00	ABD	FOMC toplantı tutanakları		
13 Nisan	09:00	İngiltere	Sanayi Üretimi (Şubat)	%0.3	-%0.3
13 Nisan	09:00	İngiltere	İmalat Üretimi (Şubat)	-%0.3	-%0.4
13 Nisan	09:00	İngiltere	GSYH (Şubat – Aylık)	%0.2	%0.3
13 Nisan	12:00	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Şubat)	%1	%0.7
13 Nisan	15:30	ABD	ÜFE (Mart – Yıllık)	%3.1	%4.6
14 Nisan	15:30	ABD	Perakende Satışlar (Mart)	-%0.4	-%0.4
14 Nisan	17:00	ABD	Michigan Üniversitesi 5 yıllık enflasyon beklentisi		%2.90

Uğur Orhon, CMT

*Stratejist*

[ugur.orphon@burganyatirim.com.tr](mailto:ugur.orphon@burganyatirim.com.tr)

**Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

### **UYARI NOTU**

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan 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, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Burgan Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere ile paylaşılamaz.