HOFIS

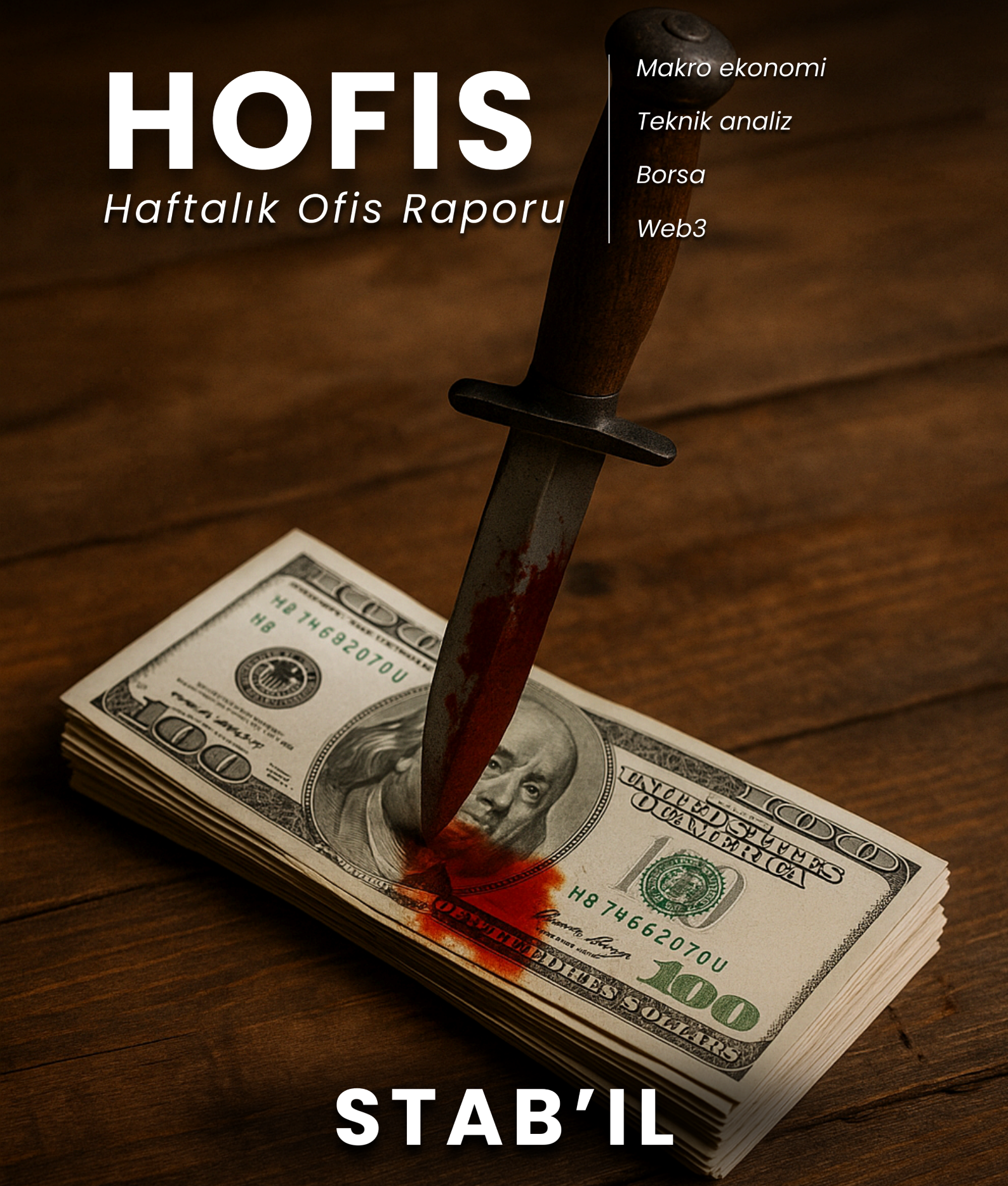
Haftalık Ofis Raporu

Makro ekonomi

Teknik analiz

Borsa

Web3



STAB'IL

5 Mayıs
2025

sayı: 53

OFIS AGENCY

Değerli Okurlarımız,

Bu dergide sunulan içerikler yalnızca bilgilendirme amacı taşımakta olup finansal tavsiye içermemektedir.

Yatırım yapmadan önce okuyucularımızın kendi risk toleranslarını değerlendirmeleri ve yatırım amaçlarına uygun olarak bağımsız bir finansal danışmana başvurmaları önemle tavsiye edilir.

Sermaye piyasalarında işlem gören yatırım araçlarının fiyatları piyasa koşullarına ve çeşitli faktörlere bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Geçmiş performans, gelecekteki sonuçların garantisi değildir. Bu riskleri anlamak ve kabul etmek, ***yatırımcının sorumluluğundadır****.*

İlgili düzenleyici kurumlar tarafından belirlenen yasal düzenlemelere ve yatırım kurallarına uygun hareket etmek önemlidir. Yatırım yapmadan önce lütfen güncel mevzuatı kontrol edin.

İlginiz ve anlayışınız için teşekkür ederiz.

Saygılarımızla,

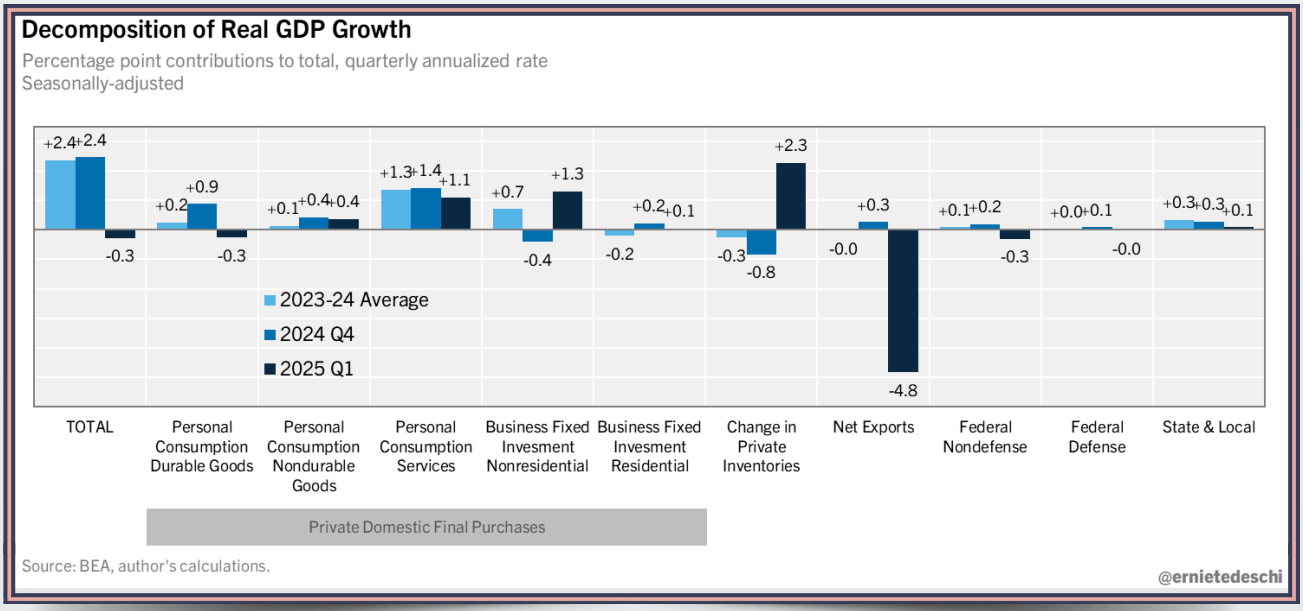
Ofis Agency

GDP Etkileri

Yoğun bir haftanın ardından tekrar sizlerleyiz. Geçtiğimiz hafta çok sayıda veri yayımlandığı için sözü fazla uzatmadan önce haftanın analizini yapacak, ardından bu haftaki makro gelişmeleri değerlendireceğiz. Şimdiden iyi okumalar!

Volatilitenin yüksek olduğu bir hafta yaşadık. GDP'nin yıllık bazda %0,3 gerilemesi büyüme endişelerini tetikledi. Veri açıklamasının ardından piyasalarda sert satışlar görülse de bizce bu tepki verinin detayları incelendiğinde abartılı görünüyor.

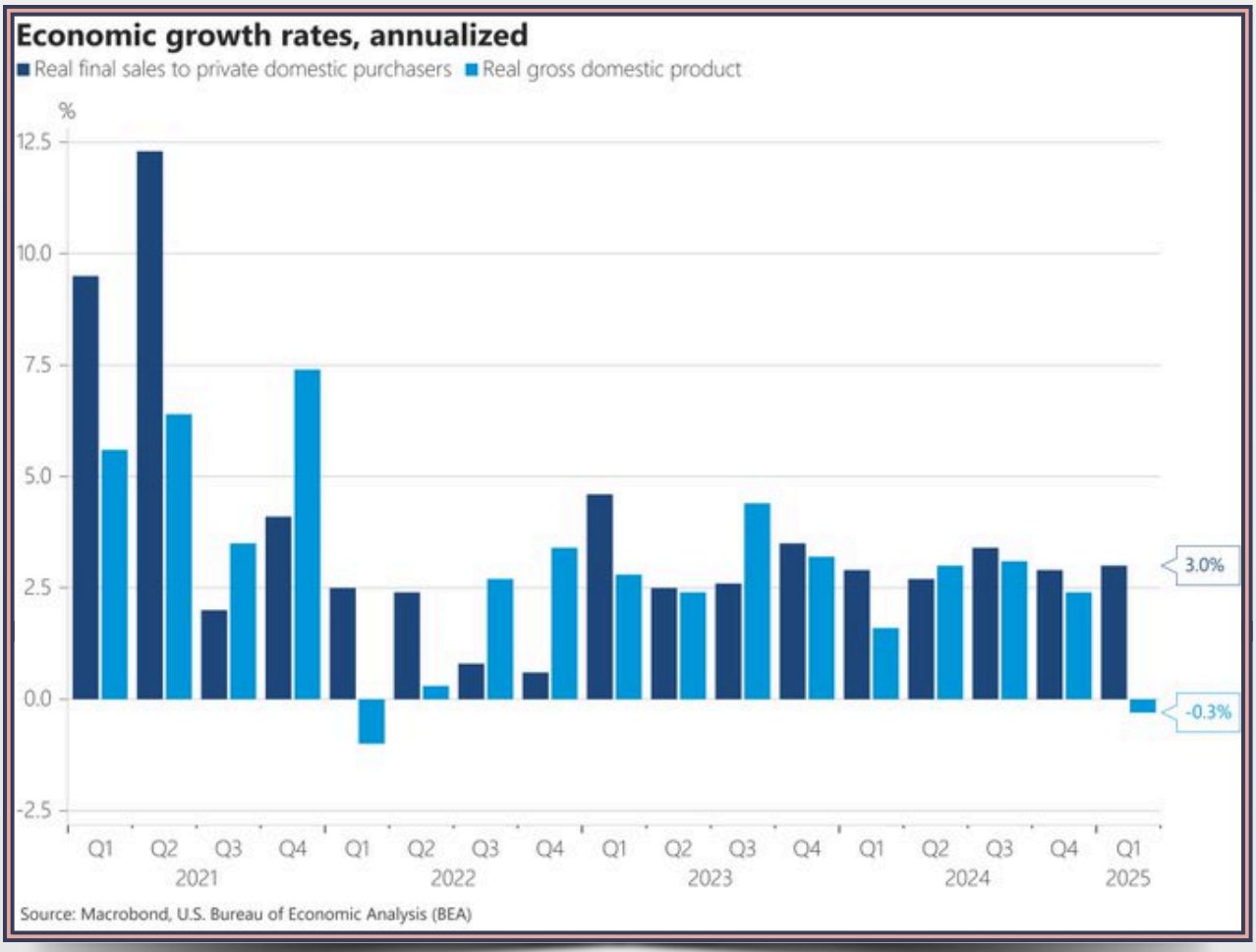
Düşüşün asıl kaynağı net ihracattaki gerileme; yani ithalatın hızla yükselmesi. Bu ithalat artışının arkasında, üreticilerin olası tarife artışlarına karşı önceden pozisyon alma çabası yatıyor olabilir. Nitekim tabloda görüldüğü gibi stok değişimi de %2,3 oranında artmış durumda. İthalattaki yükseliş kadar stoklarda bir artış gözlenmese de tarife beklentilerinin ithalatı belirgin biçimde yukarı çektiği aşikâr. Ayrıca, tüketim harcamalarındaki artış, benzer şekilde tüketicilerin de bir önlem alma eğiliminde olabileceğini gösteriyor.



Büyümenin Bir Diğer Yüzü

GDP'de yaşanan gerilemeye karşın, temeldeki iç talebin daha iyi bir ölçüsü olan özel iç alıcılara yapılan gerçek nihai satışlar (GSYİH eksi envanter değişimi, net ihracat ve hükümet harcamaları) %3 oranında büyüdü. Ancak bu veri ile ilgili bazı tartışmalar mevcut. Ekipman alımlarının veriye dahil olması sebebiyle, bazı uzmanlar verinin iç talebi tam yansıtmadığını düşünüyor.

Nitekim bu alımların önemli bir kısmının gümrük vergileri endişesiyle yapıldığı görülüyor. Buna rağmen, söz konusu ekipman harcamaları çıkarıldığında dahi iç talep, açıklanan yıllık -%0,3'lük verinin epey üstünde kalıyor. Bu nedenle piyasanın aşırı tepki verdiği kanaatindeyiz. Endişe duymak anlaşılabilir ancak kıyamet senaryoları üretmek bu aşamada gerçekçi değil.

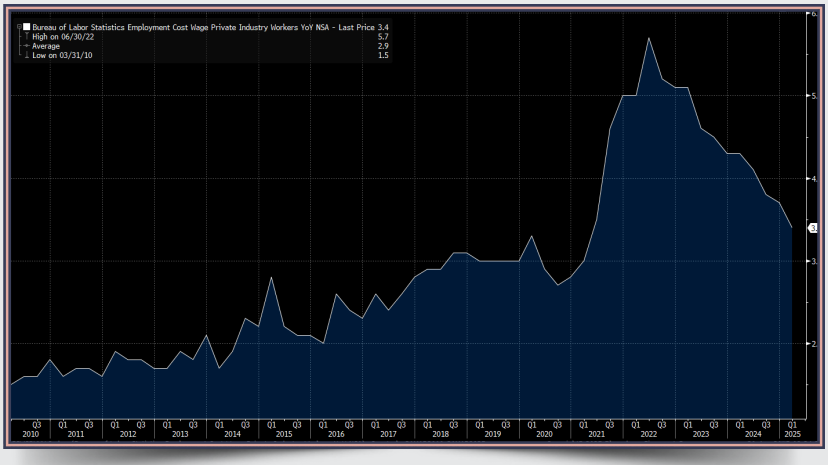


Enflasyon ve İşsizlik

Her ne kadar alt başlık olarak enflasyon ve işsizliği seçsek de ücret artışları, işçi ücret maliyetleri gibi konuları da bu başlık altında inceleyeceğiz. Bu haftanın önemli verilerinden bir diğeri PCE verisiydi. Özetle beklentilerin altında açıklanan veri, piyasada sansasyonel bir etki yaratmadı. Mallar bazındaki enflasyonun bir nebze gerilmesi ve hizmet tarafındaki enflasyonun düşüşü olumlu bir tablo çizerken, konut enflasyonu istikrarlı direnişini sürdürüyor.

Verinin etkisinin sınırlı kalmasının bir nedeni de Şubat ayında açıklanan PCE verisinde yapılan revizyondu; endeks %0,37'den %0,50'ye yükseltildi, bu da açıklanan olumlu havaya gölge düşürdü. Üreticilerin harcamalarında ve tüketimlerinde azalış olmadığı, aksine artış yaşandığı da dikkat çekiyor.

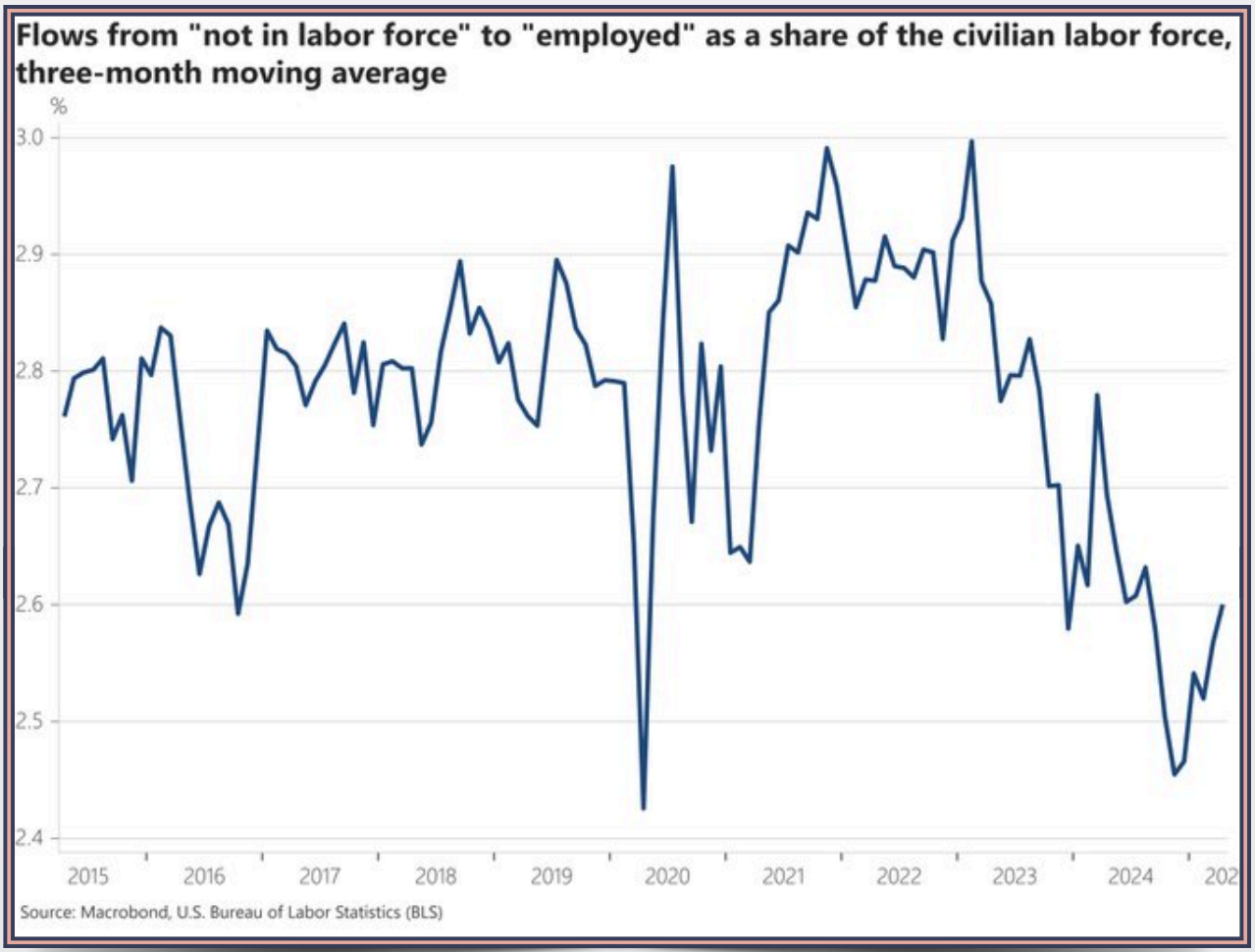
Harcamalar artarken enflasyonda büyük değişim olmaması ekonomi için olumlu senaryo gibi görünse de GDP analizimizde de belirttiğimiz üzere, bu artışın bir tür korunma hamlesi olarak ortaya çıkmış olabileceğini düşünüyoruz. Tüketicilerin olası tarife etkilerinden korunmak için stok yapması oldukça muhtemel. Enflasyon için bir diğer önemli gösterge işçi maliyetleri veya maaş maliyetleri. İşsizlik verileriyle açıklanan veriler sonrası, işçi maaş maliyetlerinde yaşanan azalış trendi devamlılığını sürdürdü. Söz konusu bu durum maliyetler açısından önemli olmakla birlikte, şu durumda ne harcamalar açısından tehlikeli gözükmüyor. Nitekim Covid seviyelerinin hala üzerinde.



İş İlanları

İşsizliğe gelecek olursak burada işler biraz enteresan, iş imkanları (JOLTS) düşüş yaşarken, istihdam beklentileri aştı. İstihdamda meydana gelen yükseliş doğal olarak piyasalara olumlu yansıdı nitekim ilk korkumuz büyümeye ilişkin, ancak konu faiz indirimleri olduğunda durumlar biraz olumsuz.

Nitekim gelen son istihdam verisiyle birlikte, geniş çaptaki işsizlik oranın azaldığı ve beklentilerin altında kaldığı (U-6 : 7.9 beklenti, 7.8 açıklanan) işgücü piyasasına katılmayan kişilerin, tekrardan iş gücüne katıldığı gözlemlendi. (İlgili tablo).



İstihdam Büyümesi

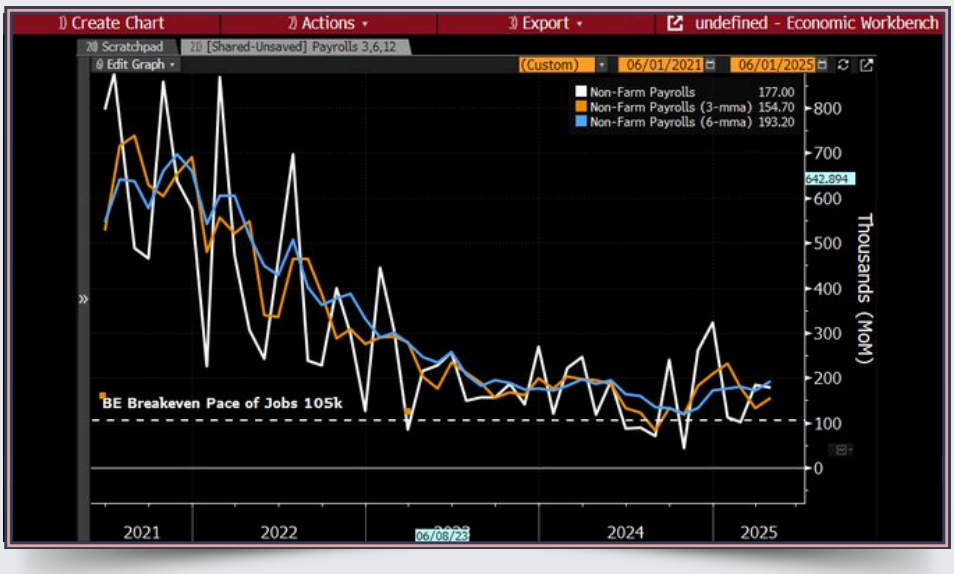
Buna ilaveten, açıklanan istihdam verileriyle birlikte istihdam büyümesi bir kırılma noktasına geldi. Öncelikle bu kırılmanın ne olduğunu açıklayalım. "Breakeven istihdam büyümesi, işgücü büyümesi ve katılım oranını dikkate alarak işsizlik oranını sabit tutmak için her ay gerekli iş yaratma hızını ifade eder. Bu oran, kısa vadede göç ve ekonomik koşullara, uzun vadede ise demografik trendlere bağlı olarak değişir." Diğer bir deyişle, bir ülkenin iş gücüne yeni katılanları karşılayabilecek ölçüde istihdam yaratıp yaratmadığını gösteren bir hesaplamadır. Bu seviyenin üzerinde istihdam yaratılması, iş piyasasının sağlıklı olduğunu gösterir.

Çünkü hem yeni işgücüne katılanları absorbe edebiliyor hem de potansiyel olarak işsizlik oranını düşürebiliyor demektir. Piyasada farklı hesaplamalar olmakla beraber, Bloomberg bu eşik seviyeyi 105 bin olarak öngörürken, St. Louis Fed 152.679 olarak tahmin ediyor. Her iki durumda da son verilerde bu seviyenin aşıldığını söyleyebiliriz.

Bunun bizim için önemi:

1- Büyüme endişelerinde istihdam tarafında kaygılanacak bir durum bulunmuyor.

2- Fed açısından bakıldığında, ekonomide yeterli sayıda kişi istihdam ediliyor gibi değerlendirilebilir. Bu durum faiz indirimleri açısından olumsuz bir seyir oluşturabilir.



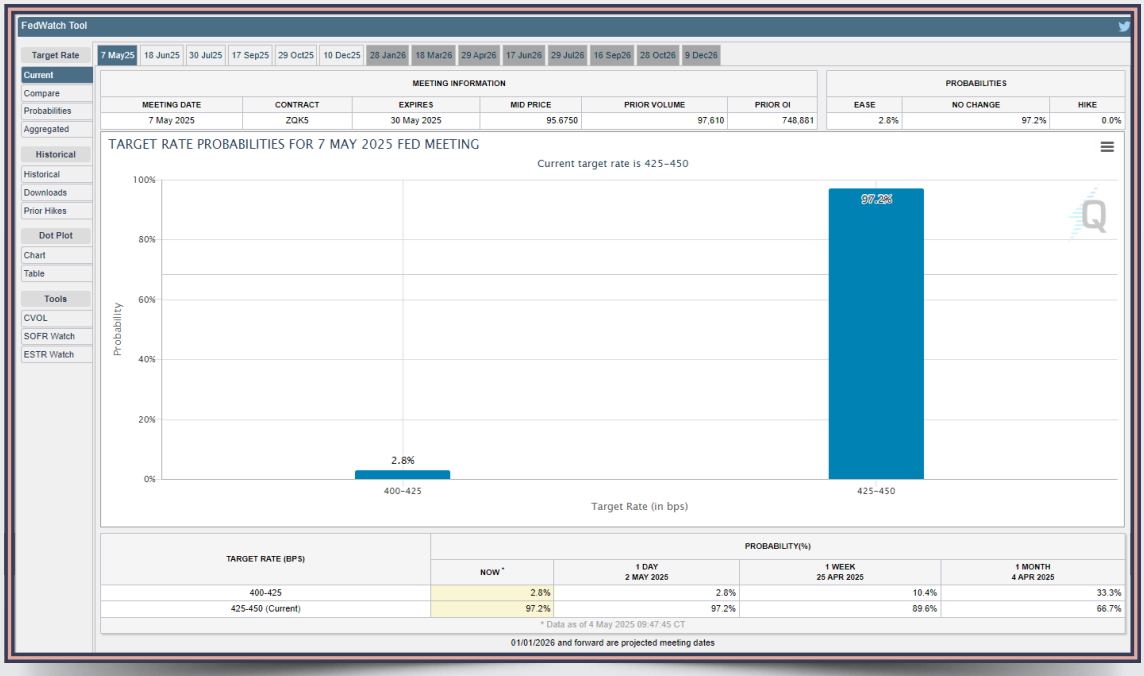
OFIS & UNIVERSAL

Haftaya Başlarken - FOMC

Haftanın tartışmasız en önemli olayı FOMC toplantısı olacak. Geriye kalan günlerde ISM ve Tahvil İhaleleri takip edilebilecek veriler arasında yer alıyor. FOMC konusunda fazla beklentiye girmemek önemli. Hem enflasyon hem istihdam tarafında göstergeler olumlu seyretmekte, başka bir deyişle FED'i faiz indirimine itecek herhangi bir faktör görünmemekte. Bizim beklentimiz de piyasa ile paralel; sürpriz bir faiz indirimi öngörmüyoruz ancak FED'in, tarifelerin ekonomi üzerindeki etkilerine dair belirsizliğin sürdüğünden bahsedeceğini tahmin ediyoruz.

Toplantı sonrası açıklama yapacak FED üyelerinin piyasayı ne ölçüde yönlendirmeye çalışacağını ise hep birlikte göreceğiz. Yaşanan sağanak yağışların ardından, sakin geçmesini beklediğimiz bu haftada herkese iyi çalışmalar diliyoruz. ISM ve PMI verileri için bültenimizin alışılagelmiş uyarılarını yapmakla yetiniyoruz. Stok durumları, talepler ve ödenen fiyatların seyri bizim için öncelikli göstergeler.

Tarifelerin etkilerini bu kalemler üzerinden değerlendirmek daha sağlıklı olacaktır.





Olgun Fiyat Hareketi

Geçtiğimiz haftalarda da bahsettiğimiz gibi toparlanma süreci devam ediyor. Bu hafta, toparlanmanın son bacağını görmeyi tahmin ediyoruz. Fiyatın olgun hareketi sayesinde verimli bir hafta olacağını umuyoruz.

Fiyatın, siyah çizgi ile belirtilen 100.784 seviyesine ulaşmasıyla beraber düşüş yönlü pozisyonları daha az riskli bulmaya başlayacağız. Belirtilen seviyeye kadar yükselişin devam edeceğini tahmin ediyoruz.

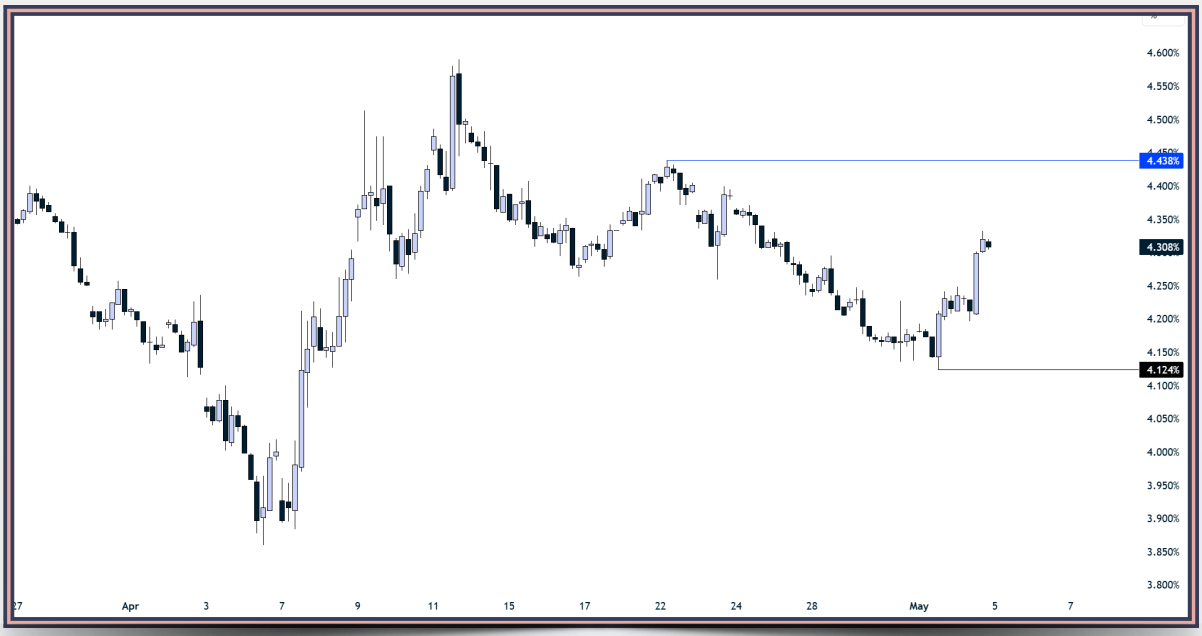




10 Yıllık Tahviller

Geçen haftaki analizimizde belirttiğimiz geri dönüş hareketi başladı. Yakın tarihte devamının da gelmesini bekliyoruz.

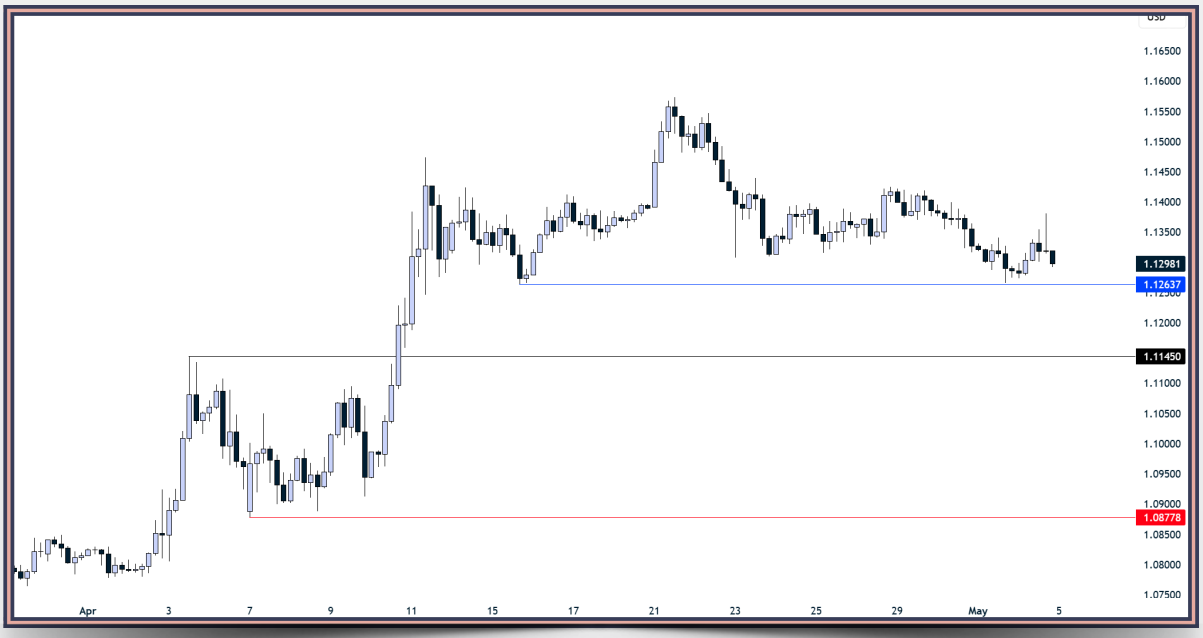
%4.124 seviyesi ihlal edilmediği sürece %4.438 ilk durak olmak üzere yükseliş devam edeceğini tahmin ediyoruz.



Haftaya Düşük Risk ile Başlıyor

EUR/USD grafiği, Dolar Endeksinde de olduğu gibi bir dönüşüm haftasına hazırlanıyor. Düşüş yönlü işlemlerin riskinin yükselmeye başlayacağı bir dönem bekliyoruz.

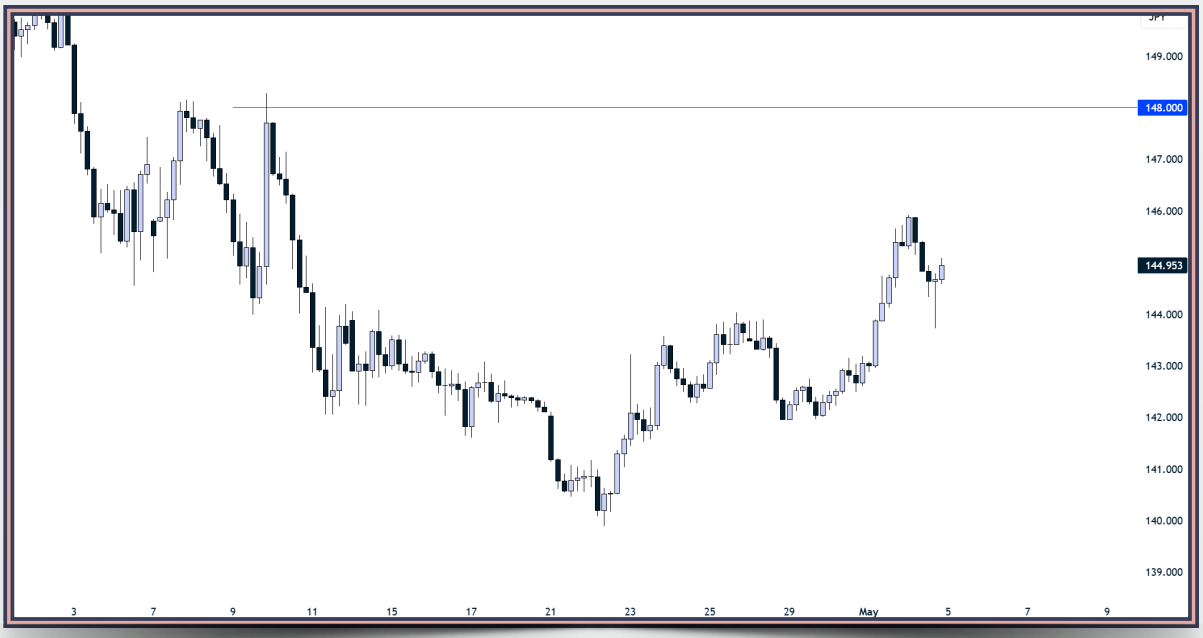
Hafta başından itibaren yukarı yönlü büyük sapmalar görmeksizin ilk durak mavi çizgi ile belirtilen 1.1263 seviyesi olacak şekilde hızlı bir düşüş öngörüyoruz.



En Agresif Çift

Forex market içerisindeki yönelimi en güçlü takip edebilecek çiftler arasında USD/JPY çifti göze çarpıyor. Agresif USD long pozisyonları arasında diğer çiftlere kıyasla daha az risk taşıyor.

Bu sebeple; güncel fiyattan büyük sapmalar göstermeden mavi çizgi ile belirtilen 148.00 seviyesine doğru yükselişlerin beklenen getirisinin yüksek olabileceğini tahmin ediyoruz.



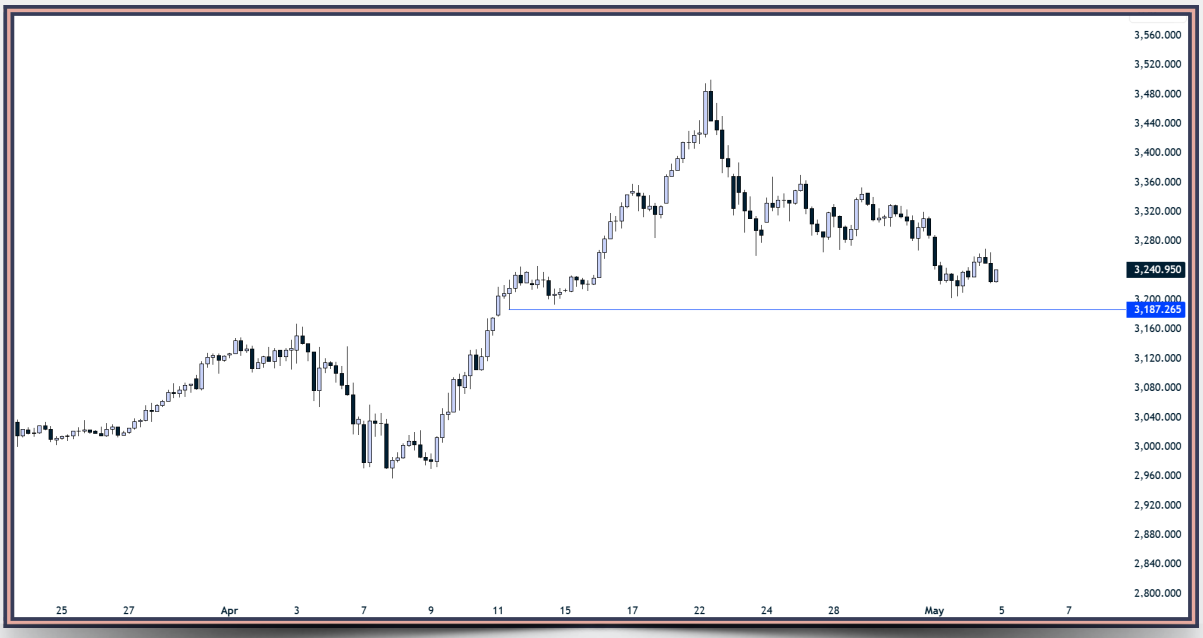
OFIS AGENCY



Altın Fırsat Yaklaşıyor

Uzun süredir yükseliş trendini devam ettiren XAU/USD grafiğinde 2 haftalık geri dönüş dönemi sona ermiş olabilir.

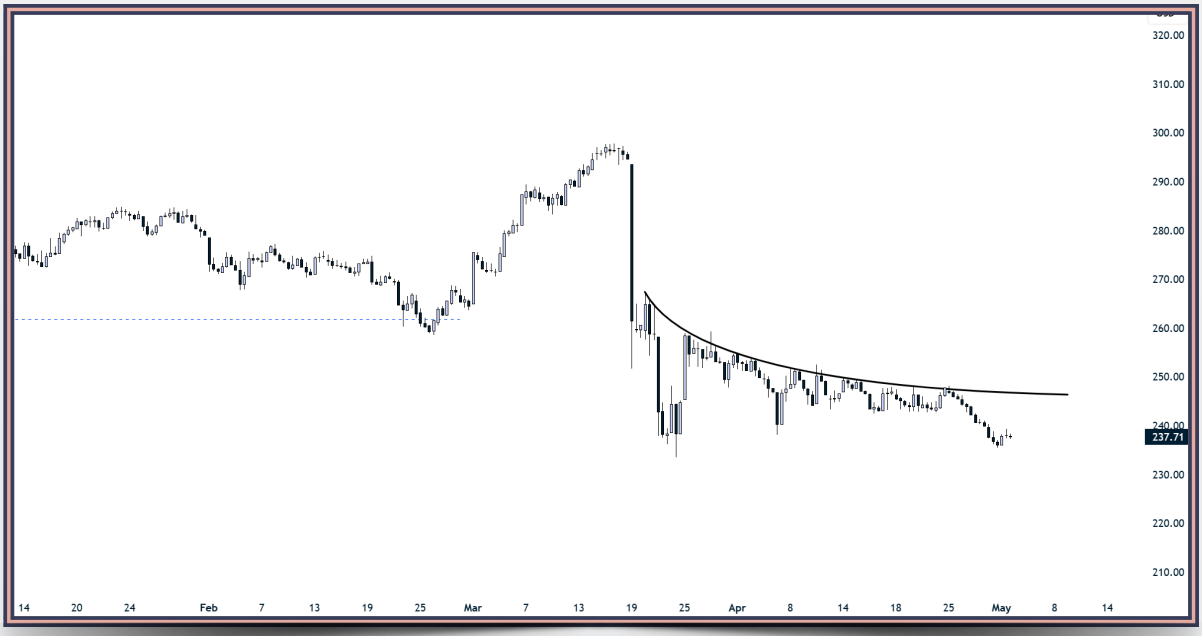
Mavi çizgi ile belirtilen 3.187,265 seviyesi itibariyle fiyatın yatay ve yükseliş aşamasına geçmesini tahmin ediyoruz.



XU100.USD

Haftalardır süre gelen XU100.usd grafiği serimizin bir kısmı sonuca ulaşmış olabilir. Geçtiğimiz haftalara kıyasla düşüş yönlü işlemlerin riski bu hafta itibariyle büyümeye başlıyor.

Düşüşün devam edebilmesi için fiyatta kısa vadeli yükselişler olabilir fakat bu yükselişlerin, değerlendirmek için yeterli beklenen getiriye sahip olmadığını hatırlatmakta fayda var.



Haftanın Web3 Gelişmeleri



Pudgy Penguins, tüm dijital medyalarını (çıkartmalar, GIF'ler vb.) Tusky Tools'da depolamak için Walrus ile ortaklık kurduğunu duyurdu.



NousResearch'e yapılan yatırım duyurusu, Bittensor alt ağlarının ivme kazanması ve ai agentlar için yeni MCP uygulamalarıyla, AI için ikinci bir rüzgar görebiliriz.



Rayon Labs, Squad Public Beta'yı başlattı. Chutes tarafından desteklenen Squad, kullanıcıların kodlama yapmadan AI agents oluşturmasına ve özelleştirmesine imkan sağlıyor.



Vitalik Buterin, StarkWare desteğiyle hayata geçirilen zkEVM projesi Kakarot, alternatif bir Ethereum sıfır bilgi kanıtı (zk) yığını geliştirdiğini duyurdu.



MilkyWay, token'ı MILK'i ve airdrop talebini başlattı.



Truth Social'ın ana şirketi Trump Media, daha fazla Trump bağlantılı token ve dijital cüzdanı sinyali verdi.



1inch platformu, Solana entegrasyonunu duyurdu.



Coinbase tarafından geliştirilen Katman-2 ağı Base, Ethereum kurucu ortağı Vitalik Buterin'in önerdiği rollup merkeziyetsizlik modelinde "Stage 1 Decentralization" kriterlerini başarıyla tamamlayarak resmi olarak "Aşama 1" statüsünü kazandı.

x.com/**ofisagency**
x.com/**ofisweb3**
x.com/**univupdate**

www.ofisagency.com

contact@ofisagency.com

OFIS AGENCY

An Ofis Agency Product.