HOFIS

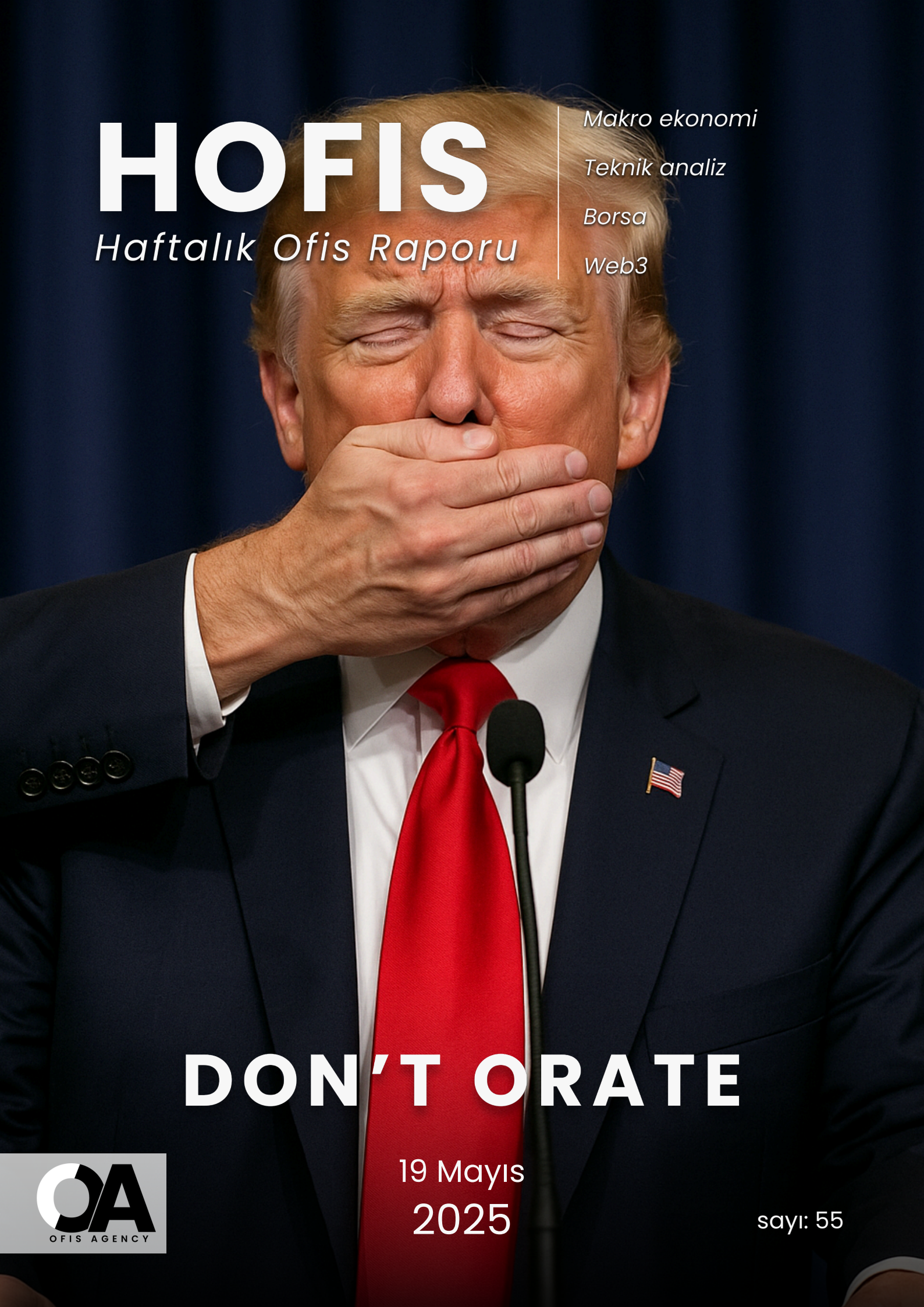
Haftalık Ofis Raporu

Makro ekonomi

Teknik analiz

Borsa

Web3



DON'T ORATE

19 Mayıs
2025

sayı: 55

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

Enflasyon Sorunsalı

Makroekonomik açıdan yoğun bir haftayı geride bıraktık. Açıklanan verileri ve piyasada ürettiği etkileri değerlendirerek başlamak istiyoruz.

Geçtiğimiz haftanın tartışmasız en önemli verisi enflasyon setiydi. Beklentilerin altında kalan enflasyona karşı piyasaların tepkisi cılız oldu. Özellikle PPI rakamıyla birlikte endekslerde sıçrama beklenmesine karşılık, beklenti neticesine erişemedi. Peki neden? Revizeler, düzeltmeler ve mal enflasyonu...

Bu ayın manşet rakamları enflasyon açısından ümit verici olmakla birlikte, mart ayına ilişkin yapılan revizeler bu olumlu havanın bir adım önüne geçti.

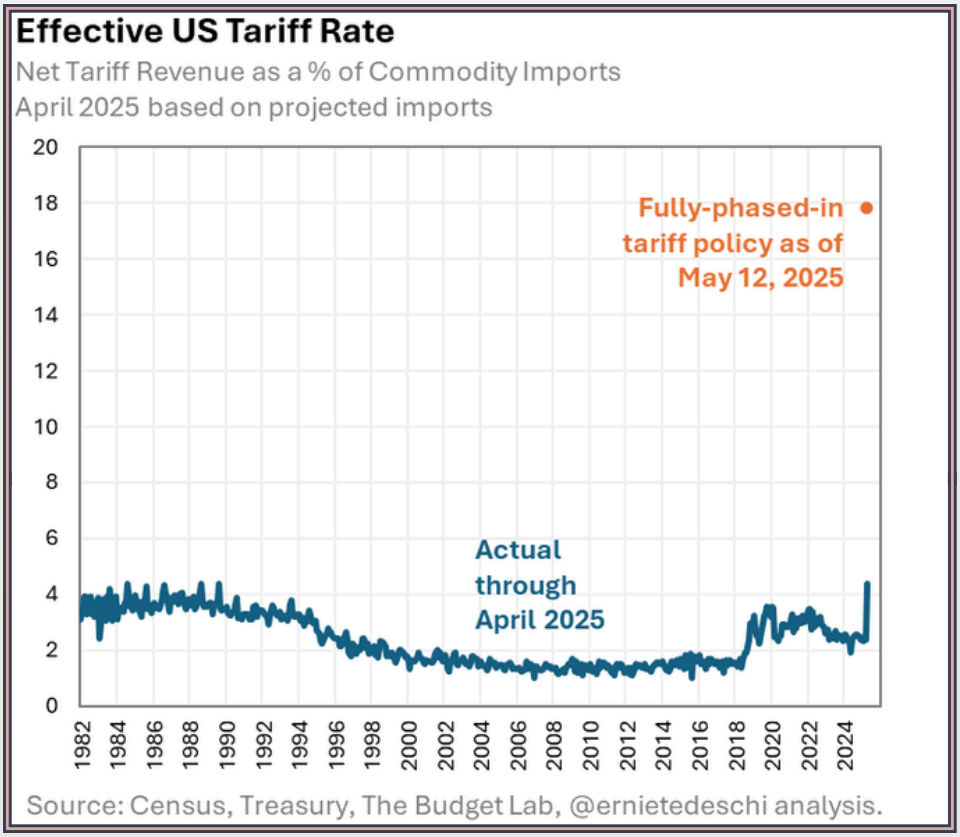
Nitekim bu büyük düşüşün temeli az önce de aktardığımız üzere önceki aylarda yapılan büyük çaplı yukarı revizeler. Mal fiyatlarında yavaş yavaş tarifelerin etkilerini görmeye başladık. Tarifelerin ilgili ayda tam yürürlükte olmadığı yönünde sitemde bulunacak okuyucularımıza hatırlatmak isteriz ki, beklenti dahilinde yapılan artışlar da tarifelerin neden olduğu artışlar arasında sayılacaktır. Diğer yandan hizmet sektöründeki deflasyonist etkiye ilaveten ulaştırma ve depolamada (petrol düşüşü ve havayolu kaynaklı) düşüş, verinin kurtarıcıları oldu ancak bu husus ne kadar devamlılık sağlar o bir soru işareti.

08:30	USD	★☆☆	Core PPI (YoY) (Apr)	**3.1%**	3.1%	4.0%
08:30	USD	★★☆	Core PPI (MoM) (Apr)	**-0.4%**	0.3%	0.4%
08:30	USD	★★★	PPI (MoM) (Apr)	**-0.5%**	0.2%	0.0%
08:30	USD	★☆☆	PPI (YoY) (Apr)	**2.4%**	2.5%	3.4%
08:30	USD	★☆☆	PPI ex. Food/Energy/Transport (MoM) (Apr)	**-0.1%**		0.2%
08:30	USD	★☆☆	PPI ex. Food/Energy/Transport (YoY) (Apr)	**2.9%**		3.5%

Artan Tüketici Beklentileri

Michigan anketleri normal şartlarda çok dikkate alınmasa da son dönemlerde gösterdiği agresif yükselişler nedeniyle ilgi odağı haline geldi. Cuma günü endeks 7,3 seviyesine kadar yükselerek büyük bir sıçrayış gerçekleştirdi. İlk bakışta olumsuz görünen bu durumun, verilerin 22 Nisan ve 13 Mayıs tarihlerini baz aldığını belirtmek gerek. Bu tarih aralığı, Çin ile yapılan anlaşmadan sadece 2 gün sonrasına denk geliyor.

Bu nedenle ve anketin ağırlık dağılımına ilişkin bilgimiz olmadığından, beklentilerin daha düşük seviyelerde olması gerektiğini düşünüyoruz. Bu belirsizlikler nedeniyle sağlıklı yorum yapmak zorlaşıyor. Beklentilerin önümüzdeki günlerde düşmesi öngörülüyor ancak tüketicilerin hala yüksek seyreden enflasyon beklentilerinin, enflasyonu tetikleyici bir unsur olabileceğini de göz önünde bulundurmak gerekiyor.



Tarifelerin Etkileri

90 günlük geçiş süreci nedeniyle henüz anlamlı bir tarife artışının tam etkilerini görmemiş olmamız doğal. Nisan ayındaki 15 milyar dolar tarife geliri, yıllıklandırıldığında yaklaşık 180 milyar dolara ulaşıyor ki bu 2023 mali yılındaki 80,3 milyar dolar seviyesinin yaklaşık iki katını temsil ediyor. Bu rakam, nisan ayında toplam 850 milyar dolarlık federal vergi gelirleri içinde görece küçük kalsa da tarife oranlarının artış trendini net şekilde ortaya koyuyor. Nisan ayında %4,3 civarında gerçekleşen gümrük vergisi oranı, önceki aylara göre net bir artış yaşadı. 12 Mayıs itibariyle ortalama efektif tarife oranının %17,8 seviyesine çıkması bekleniyor. Yale Üniversitesi Budget Lab'ın analizlerine göre, 2025 tarifelerinin ABD'nin ortalama efektif tarife oranında 15,4 puanlık artış getireceği ve bu oranı 1934'ten beri en yüksek seviyeye taşıyacağı öngörülüyor.

Etkilerin görünür hale gelmesiyle birlikte piyasalarda satış baskısı yaşanabilir. Gelecek ay bu etkiler daha da belirginleşecek. Piyasanın hızlı toparlanma eğilimi ve beklentilerin tarifelerin ortadan kalkacakmış gibi belirlenmesi konusunda dikkatli olmakta fayda var. Tarifelerin 2025'te federal vergi gelirlerini 157,4 milyar dolar artıracağı ve bu artışın 1993'ten beri en büyük vergi zammı olacağı değerlendiriliyor. Ayrıca tarifelerin tüketici fiyatlarında kısa vadede %1,7, hane başına ortalama 2.800 dolar ek maliyet getireceği tahmin ediliyor. Trump her ne kadar şirketleri masrafları hane halkı üzerine yıkmamaları konusunda uyarsa da bize göre bu bir hayalden ibaret.

**Gümrük vergisi oranları önceki sayfadaki grafikte gösterilmiştir.*

Başkandan Korkulacak Açıklamalar

Trump'un Son Açıklamaları ve Piyasa Etkileri Değerlendirmesi

Yapılan açıklamaları sizin için derledik. Uzun süredir olumsuz açıklamalar da bulunmayan Trump, son demeçlerinde gümrük vergisi kapılarını tekrar açtı. Söz konusu açıklamalar eskileri kadar kötü değil zira Trump'un önceliği ana ticaret partnerleriyle anlaşmak. Diğerleri ise ikinci plana itilmiş durumda. Açıklama, piyasalar açıkken gelmiş olsa da tam etkisini göstermemiş olabilir. Bu nedenle dikkatli olmak gerekiyor.

Trump'un Açıklamasının Detayları:

Başkan Donald Trump, ABD ticaret ortakları için tarife oranlarını "önümüzdeki iki ila üç hafta içinde" belirleyeceğini söyleyerek, yönetiminin tüm ticaret ortaklarıyla anlaşma müzakere etme kapasitesinin bulunmadığını ifade etti.

Trump Cuma günü, Hazine Bakanı Scott Bessent ve Ticaret Bakanı Howard Lutnick'in "temelde insanlara ABD'de iş yapmak için ne ödeyeceklerini söyleyen mektuplar göndereceklerini" belirtti. "Çok adil olacağımızı düşünüyorum. Ancak bizimle görüşmek isteyen insanların sayısıyla buluşmak mümkün değil" dedi başkan, Birleşik Arap Emirlikleri'ndeki işletme yöneticileriyle yapılan toplantı sırasında. ABD başkanı "anlaşma yapmak isteyen 150 ülke" olduğunu iddia etti. Kaç ülkenin veya hangi ülkelerin mektup alacağını belirtmedi.

Düşen Kredi Notu

Cuma günü market kapanışını takiben, Moody's, ABD Borç Kredi Notunu Aaa'dan Aa1'e düşürdüklerini açıkladı. Marketlerin kapanması sebebiyle asıl tepkiyi göremesek de tarihsel anlamda bu tip not düşürme işlemlerinin kısa vadede olumsuz sonuçlandığını biliyoruz. Ancak ilgili düşüşler sonrası S&P kendini pek çok kez toplamış. Tabii her hikayenin kendine özel, bu nedenle dikkatli olmakta fayda var. 2023'de Fitch'in kredini notunu düşürmesiyle birlikte S&P 500 ($SPX) 58 işlem gününde %10,31 düştü. 2011'de S&P'nin not düşürmesi ile birlikte S&P 500 ($SPX) 41 işlem gününde %10,37 düştü.

Haftalık Ekonomi Takvimi

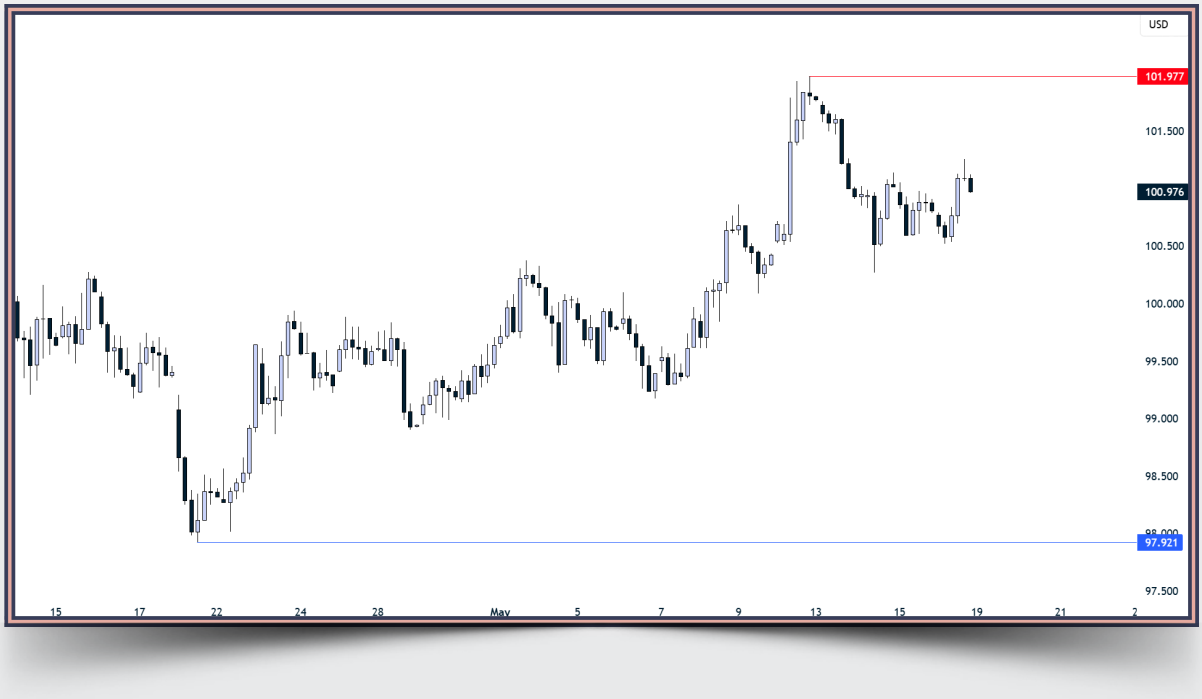
Gün	Etkinlikler	Detay Özeti
Pzt, 19 Mayıs	Volatilite & Endeksler	Piyasalarda volatilite artışı bekleniyor: TSLA, GME; Coinbase S&P 500'e katılıyor; Shopify Nasdaq 100'e dahil oluyor.
Pzt, 19 Mayıs	COMPUTEX & Konferanslar	COMPUTEX 2025 AI temasıyla başlıyor; Microsoft Build, JPM Yatırımcı Günü, Dell Technologies World etkinlikleri.
Sal, 20 Mayıs	Kazançlar & Fed Konuşmaları	Home Depot, Palo Alto Networks raporları; çoklu Fed yetkilileri konuşacak.
Sal, 20 Mayıs	Google I/O & Etkinlikler	Alphabet'in AI odaklı Google I/O'su; nOino, Diageo yatırımcı günleri; WTI ham petrol vadeli işlemleri sona eriyor.
Çar, 21 Mayıs	Kazançlar & Sağlık	Target, Snowflake, Zoom raporları; sağlık firmaları RBC konferansında; Bancorp birleşme oylaması.
Per, 22 Mayıs	Kazançlar & Raporlar	Intuit, Workday, Ross Stores raporları; Fastenal hisse bölümü; Mevcut Konut Satışları, S&P Ön Yayım PMI verisi; Fed konuşması
Cum, 23 Mayıs	Kazançlar & Endeksler	Booz Allen raporları; FTSE Russell endeks değişiklikleri önizlemesi; Yeni Konut Satışları verisi.



Beklenen Dönüş Hızlandı

Dolar Endeksinde haftalardır bahsettiğimiz yukarı yönlü geri çekilme süreci sona ermiş olabilir. Artık, düşüş yönlü işlemleri daha az riskli buluyoruz.

Fiyatın, kırmızı çizgi ile belirtilen 101.977 seviyesi ihlal edilmeden mavi çizgi ile belirtilen 97.921 seviyesine doğru düşüş yönlü hareket edeceğini tahmin ediyoruz.

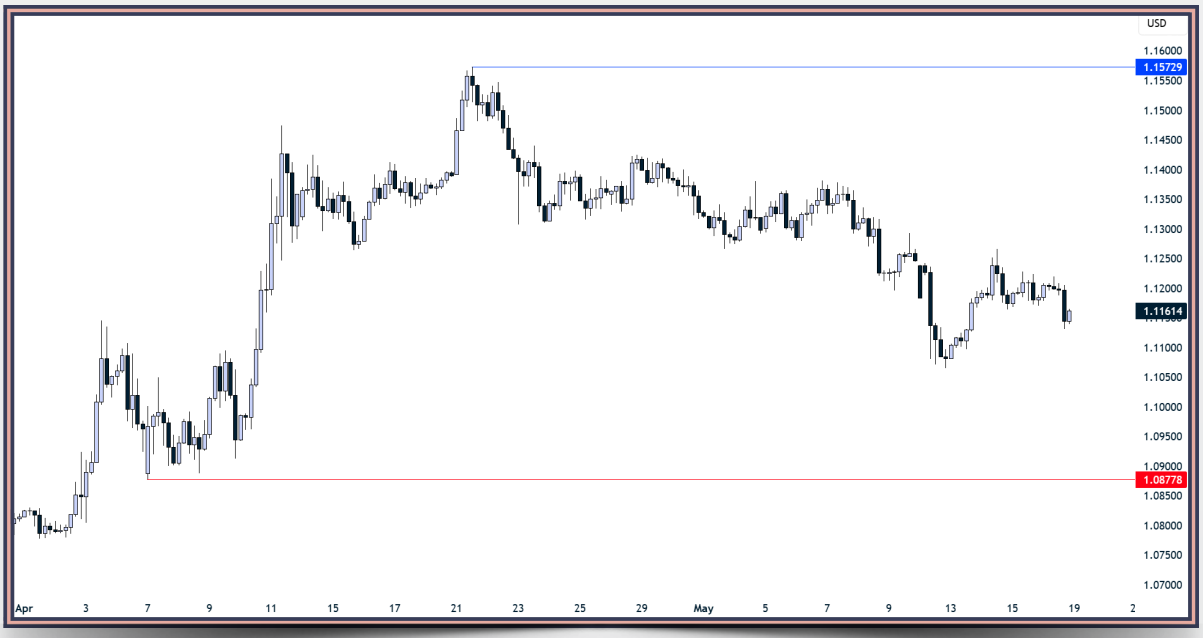


OFIS AGENCY

Düşüşler Alım Fırsatı Olabilir

EUR/USD grafiği, Dolar Endeksinde olduğu gibi açık bir öngörü yapılabilecek bir grafik olarak karşımıza çıkıyor. Bu hafta itibariyle yatay ve yükseliş evresine dönüşün geleceğini düşünüyoruz.

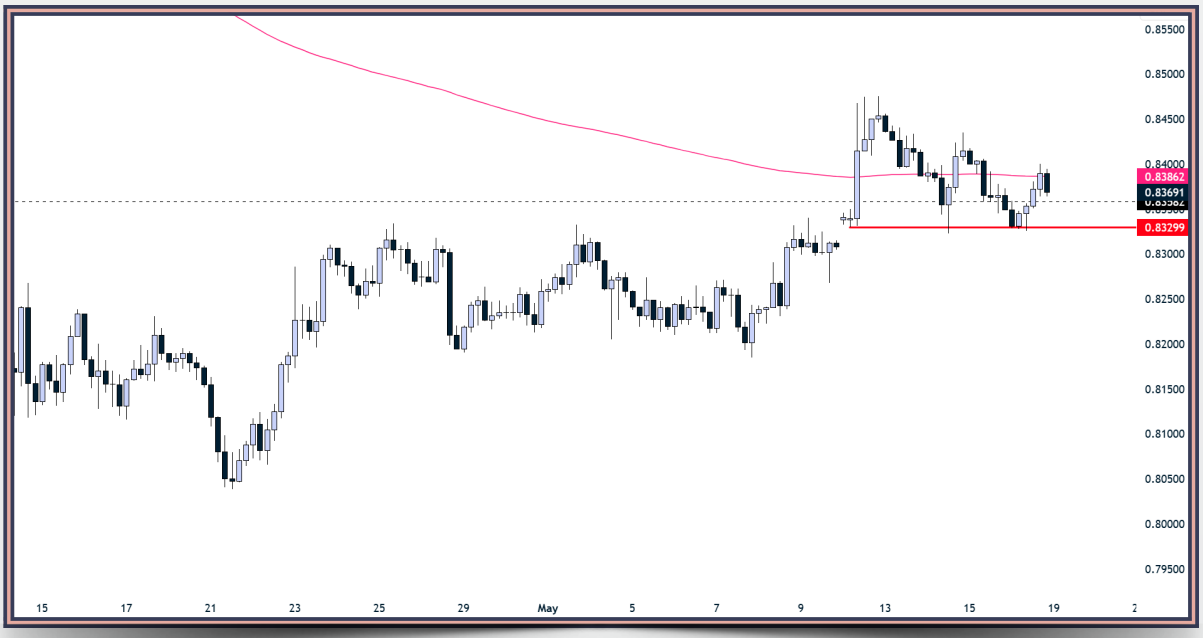
Kırmızı çizgi ile belirtilen 1.0877 seviyesi aşağı yönlü ihlal edilmediği sürece her türlü düşüşü, alım fırsatı olarak değerlendirmeyi daha az riskli buluyoruz.



Sıkışmış Fiyat ve Güçlü Beklenti

USD/CHF grafiği için belirli öngörülerimiz var. Açılış boşluğu desteği ve ağırlıkla ortalama fiyat arasında sıkışan fiyatın yakın zamanda aşağı doğru hareket edeceğini tahmin ediyoruz.

Dolar endeksinde belirttiğimiz senaryo doğrultusunda USD/CHF çiftinde satış yönlü işlemleri, kırmızı çizgi ile belirtilen 0.8329 seviyesinin kaybedilmesi ile daha az riskli bulacağız.



NASDAQ vs DAX

Kırmızı çizgi grafikte görülen NASDAQ fiyat hareketinin, DAX fiyat hareketine kıyasla daha zayıf kaldığını görüyoruz. Global konjonktürü değerlendirip analiz ettiğimiz görüyoruz ki:

ABD hisse senetleri gelecek dönemde Avrupa şirketlerine kıyasla daha az getiri sağlayabilir. Bu, kesinlikle NASDAQ'ın düşeceği yönde bir yorum olarak algılanmamalı.



XU100.USD

Geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul'un dolar grafiğinde güçlü bir direnç olabileceğini ve bu direnç kırılmadığı sürece pozitif olmayı beklemediğimiz direnç kırıldı. Bu dakikadan sonra kırmızı kutu üzerinde fiyatın kalıcı olması, piyasaya pozitif etki edebilir.

5 yıllık CDS oranlarının 300 bandının altında düşmesi gibi pozitif etkenlerle birlikte Borsa İstanbul'un pozitif etkilenmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Borsada risklerin her zaman çok yüksek olduğunu tekrar hatırlatmak istiyoruz.



Haftanın Web3 Gelişmeleri

David Bailey'nin yeni şirketi Nakamoto, Bitcoin satın almak ve Kindly MD ile birleşmek için 700 milyon dolar toplayacağını duyurdu.

New York Federal Reserve Bankası ve Uluslararası Ödemeler Bankası, tokenleştirilmiş para politikalarını keşfetmek için akıllı sözleşmeleri test ediyor.

JPMorgan, Chainlink ve Ondo Finance ile halka açık bir blok zincirinde tokenleştirilmiş ABD Hazine Bonoları ile ilk işlemini tamamladı.

Dan Finlay, ekibin yerel bir token çıkarmayı değerlendirdiğini belirtti. Ana şirket Consensys, MetaMask dahil, ürünlerinde merkeziyetsizliği teşvik etmeyi planlıyor.

Virtuals Protocol, VIRTUAL token için staking mekanizmasını devreye aldı.

FTX İflas Yönetimi, 30 Mayıs'ta alacaklılara ikinci kez 5 milyar dolardan fazla ödeme yapacağını açıkladı.

MoonPay, Mastercard ile iş birliği yaparak stablecoin ödemelerini dünya genelinde 150 milyon işletmede mümkün hale getirdi. Anlaşma, Mastercard'ın OKX, Nuvei ve Circle ile ortaklıklarının ardından geldi. Visa da Latin Amerika'da altı ülkede stablecoin hizmetlerini test ediyor.

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

www.ofisagency.com

contact@ofisagency.com

OFIS AGENCY

An Ofis Agency Product.