



DenizÖzel'de Bu Hafta (09-13 Ocak 2017)

- Yurtiçi enflasyon verisi sonrası TL'de kayıplar hızlandı.
- TCMB "faiz artırımı ve ekonomik büyüme" ikilemi ile karşı karşıya.
- ABD işgücü piyasası verileri sonrası Fed'e dair beklentiler hızlandı.

| BofA Merrill Lynch Global Finansal Stres Endeksi | % |
|--|-------|
| 0.09 | -64.0 |
| JP Morgan Gelişen Ülke Kurları Oynaklık Endeksi | % |
| 11.2 | 1.1 |

| HAFTALIK % DEĞİŞİM | | | |
|--------------------|---------|------------|---------|
| *USDTRY | *EURTRY | *TRY SEPET | BİST100 |
| -3.1 | -3.7 | -3.4 | -1.3 |

*USDTRY, EURTRY, TRY SEPET değişimlerinin pozitif olması Türk Lirası'nın değer kazancını gösterir.

| EURUSD | GBPUSD | USDJPY | USDCHF |
|--------------|--------|--------------|------------|
| 0.6 | -0.7 | 0.1 | 0.5 |
| DOW JONES | S&P500 | DAX | FTSE100 |
| 0.7 | 1.2 | 1.0 | 1.3 |
| XAUUSD (ons) | XAGUSD | BRENT PETROL | HAM PETROL |
| 2.3 | 3.3 | 0.0 | 0.0 |

*XAU Altın Dolar cinsinden, XAG Gümüş Dolar cinsinden ons fiyatlarını içerir.

| 1000 TL 1 HAFTADA NE OLDU? | | | |
|----------------------------|---------|-----------|---------|
| USDTRY | EURTRY | TRY SEPET | BİST100 |
| 1030.82 | 1037.03 | 1034.19 | 986.79 |

| Merrill Lynch Opsiyon Volatilite Tahmin Endeksi | % |
|---|-----|
| 75.24 | 5.0 |

| VIX Oynaklık Endeksi | % |
|----------------------|-------|
| 11.32 | -12.0 |

Kaynak: Bloomberg

Aralık ayı Fed toplantısının ardından küresel piyasalarda gözlenen düşük işlem hacmi ve zayıf ekonomik veri takvimini yeni yılın ilk işlem haftası ile birlikte geride bıraktık. Yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda güçlü ABD doları teması yeniden hatırlanırken, uzun bir aradan sonra çapraz kur işlemlerinde Türk lirasının emsallerine kıyasla negatif ayrışma durumu gözlemlendi.

Yurtiçi piyasalarda Aralık ayı ve 2016 yılına ait enflasyon verileri takip edildi. Genel anlamda Türk lirası cinsinden varlıklara yönelik algının negatife dönme zamanlaması da enflasyon verileri sonrası ile hız kazandı çıkarımını yapmak yanlış olmayacaktır. Piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşen Aralık ayı enflasyonunda kamu tarafından yapılan fiyat ayarlamalarının etkisi hissedilirken, yılın son çeyreğinde şiddetini artıran yerel paranın değer kaybı durumunun da fiyatlara geçişkenlik açısından baskı unsuru olduğu görüldü. Ocak ayında nispeten hız kesmesi beklenen enflasyon yükselişinin yılın ilk çeyreğinde çift haneli seviyelere yükselme riski taşıdığı düşünülüyor. Bu nedenle 2016 yılının son çeyreğinde paylaştığımız enflasyona endekslili tahvillerin portföylerde yer alması gerektiği şeklindeki düşüncemizde şu an için değişikliğe gitmiyoruz. Trade amaçlı işlemler dışında bono-tahvil pozisyonu taşınmasının getiri açısından risk taşıyabileceği kanaatindeyiz.

Enflasyon verisinin ardından Türk lirası cinsinden fiyatlanan varlıkların değerlerinde bilhassa da kur işlemleri vasıtasıyla Türk lirasında değer kayıpları gözlemlendi. Yılın üçüncü çeyreğinde ekonomik momentumun hız kaybetmesinin ardından beklenen toparlanma hareketinin nispeten ılımlı olabileceği düşüncesi ve enflasyonda yaşanacak erozyonun yatırımcıları endişelendirmesi ile birlikte TCMB cephesinden beklenen politika ayarlamalarında çok ciddi adımların atılmayabileceği fikri yerel varlıkların satış görmesinde etkili oluyor. Son çeyrekte mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı ciddi bir artış göstermezken, üçüncü çeyreğe kıyasla yükselmesine rağmen Aralık ayında özel sektör PMI verisinde zayıflama ve fiyatlarda baskı unsuru gözlemlendi. Hafta içerisinde Bloomberg tarafından takip edilen 24 üyeli EMFX grubu para birimleri arasında ABD doları karşısında en fazla değer kaybeden para birimi Türk lirası olurken, zaman zaman birlikte fiyatlanmada ön plana çıktığımız çoğu para biriminde zayıflama gözlemlendi.

Bu noktada TCMB'ye yönelik beklentiler ağırlıklı olarak "faiz artırımı ve yerel para birimini savunma" şeklinde dile getiriliyor. Ancak para politikalarının paradoksu ekonominin büyümede ivme kaybetmesi ve yerel para biriminin zayıflaması olarak dikkat çekiyor. Yapılacak faiz artırımının haklı ve zamanlama açısından geciktirildiği şeklinde yorumların doğru olduğu düşünülürken birlikte tüketim kanalı üzerinden beklentileri terse çevirme ihtimalinin olduğu da göz ardı edilmemeli. Bu tarz bir senaryoda ise durgunluğun sertleştiği, büyümenin son dönem içerisinde itici gücü olan iç tüketim kanalının da olumsuz etkilendiği bir sonuçla karşılaşabiliriz. Güven ortamının bir an önce yatırımcılar açısından tesisi ve tartışılan iç politika başlıklarının azalması ile birlikte Türk lirası cinsinden varlıklara yönelik talebi hızlandırabiliriz.

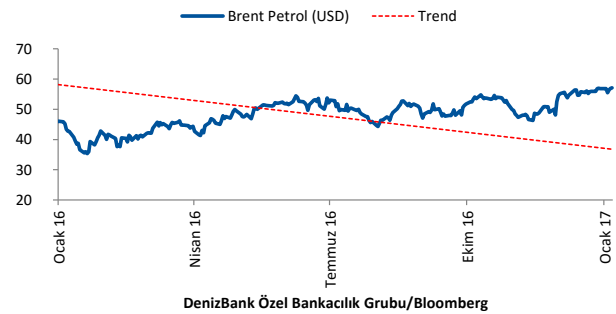
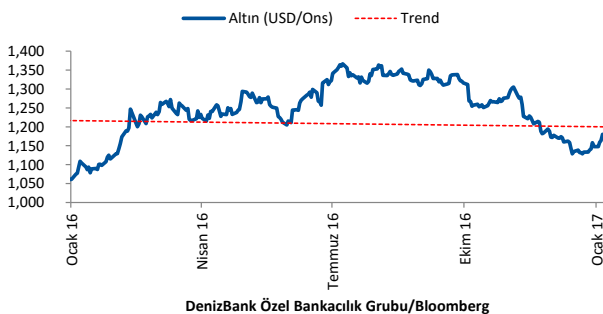
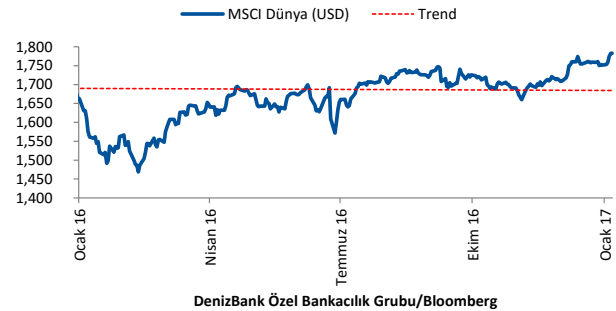
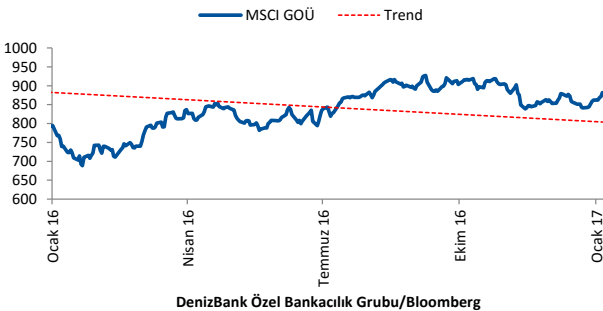
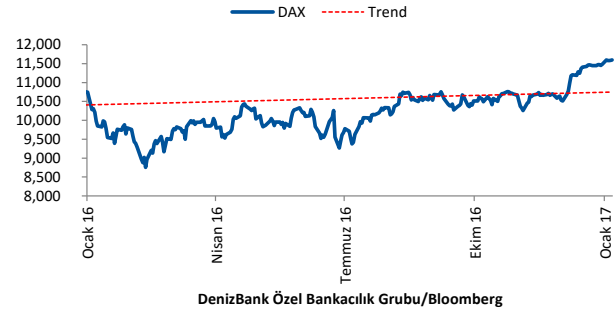
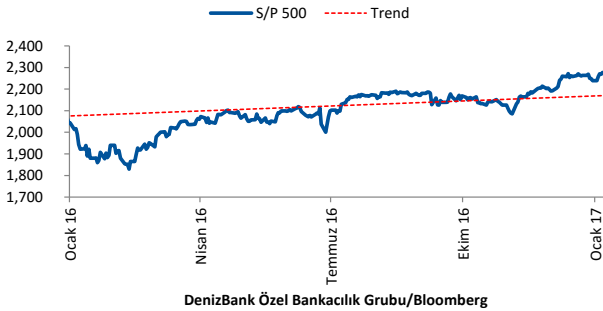
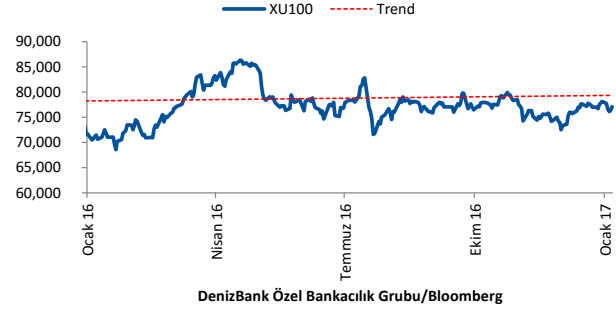
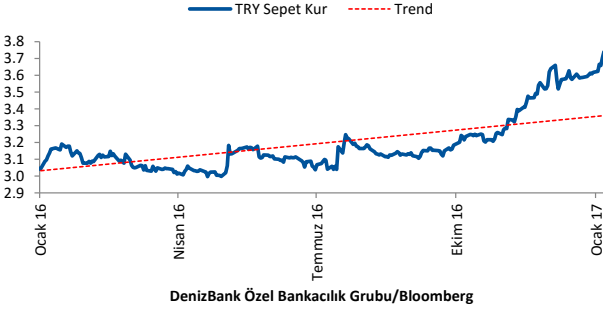
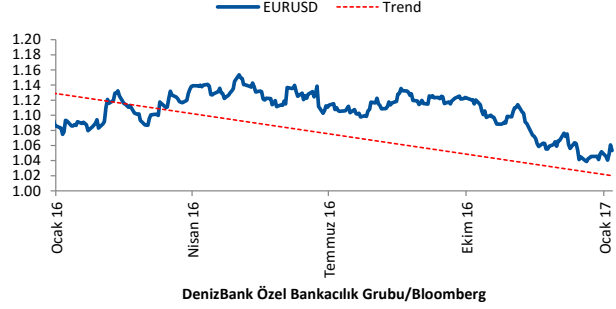
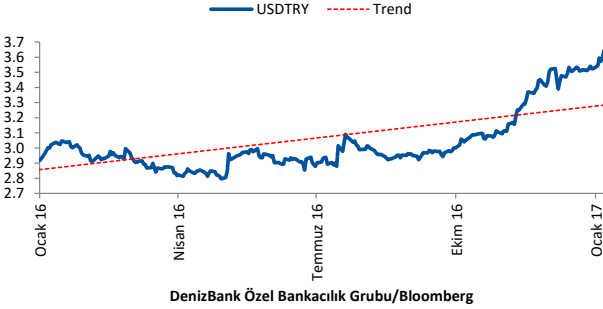
İçeride tartıştığımız başlıklar makro tarafa doğru evrilirken, dışarıda ise ABD'nin seçilmiş başkanı Donald Trump'ın hayata geçirmesi beklenen maliye politikalarının olası para politikası sonuçlarına yönelik beklentiler şekillendirilme çabasında. Aralık ayına ait işgücü piyasası verileri manşet rakamda piyasa beklentilerinin gerisinde kalmasına rağmen, Fed yöneticilerinin daha önceki dönemlerde gerçekleştirdikleri piyasa yönlendirmelerine paralel bir gerçekleşme gösterdi. Ücretler kalemi ise kriz öncesi seviyelere doğru yavaş patikada yükselişini sürdürüyor. Maliye politikalarının olası gevşetilmesi ihtimalinde Fed'in para politikalarında normalleşme adımlarını hızlandırma riski nedeniyle ABD dolarında değerlenme sürecinin devam edebileceği düşünülüyor. Kasım başlangıcı ile birlikte hızlı bir satış hareketi içerisinde giren ABD tahvil fiyatlamalarında dengelenme ve pozisyonların kısmen kar alımları şeklinde güncellendiği bir süreçten geçiyoruz. Sürecin trend değiştirici ölçekte olmadığını düşünmekle birlikte, Mart ayı FOMC toplantısı öncesinde yeniden satış yönünde ivmelenme görebileceğimiz ihtimalini belirtmek isteriz.

Çin'de PBoC üzerinden yuan işlemlerine yönelik likidite operasyonları hız kazandı. Benzer eğilim geride bıraktığımız yılın aynı döneminde de gözlemlenmişti. Off-onshore işlemler arasındaki spreadin açılmasını engellemek adına PBoC tarafından gerek o/n, gerekse diğer vadelerde fixing oranlar yükseltiliyor ve likidite azaltılmasına gidiliyor. Bu durumda da fixing kur aşağı yönde güncellenirken, offshore işlemlerde de yuan değer kazanıyor. Ancak sürecin sürdürülebilir olmadığını ev yuvarın bir noktadan sonra değer kaybına devam edeceğini unutmamak gerekiyor. Burada bahsettiğimiz fixing kur ABD doları karşısındaki fiyatlamada olurken, sürecin gelişmekte olan ülke para birimleri üzerinde geçtiğimiz dönemde yarattığı negatif baskıyı kurmamasının nedeni ise sepet kur ayarlamalarının bu ölçekte sert olmaması, hatta yatay seyretmesi. Sepet kurun değer kaybı şeklinde hızlı bir şekilde güncellendiği noktada ise baskının arttığını göreceğiz.

Yeni hafta içerisinde yerel varlıklarda TCMB PPK toplantısı ve FITCH tarafından yapılması beklenen gözden geçirme öncesinde kalıcı bir toparlama hareketi beklemiyoruz. Endeks işlemlerinin kur fiyatlamalarından ayrıştığını söylemek mümkün. Bu noktada riskin fiyatlanması açısından elde tek gösterge olarak kur fiyatlamalarının kaldığını söylemek yanlış olmayacaktır. Euro/dolar paritesinde kısa vade için 1.0600 seviyesi üzerinde kalıcı euro fiyatlaması beklemiyoruz. 1.0400-1.0600 aralığındaki bant işlemleri korunacaktır. Kırılımın ABD-Almanya tahvil faizleri arasındaki spreadin yeniden hareketlenmesi ile başlamasını bekliyoruz.

Güzel bir hafta geçirmemiz dileklerimizle.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.



Orkun GÖDEK
Deniz Özel ve Yatırım Grubu Yönetmeni

Düzey 3
Türev Araçlar
Kredi Derecelendirme
Kurumsal Yönetim Derecelendirme

DenizBank Genel Müdürlüğü
Büyükdere Cad. Torunlar Binası No:141 Esentepe-İSTANBUL
+90 212 348 51 60

Seçilmiş Endekslerin Yorumlanması

BofA Merrill Lynch Global Finansal Stres Endeksi

Bank of America tarafından hesaplanan endeks global finans sistemindeki hedge amaçlı talep ve yatırımcı para girişlerine göre değerlendirilmektedir. Sıfırdan büyük olması stresin arttığı, küçük olması düşüğü anlamına gelmektedir.

Merril Lynch Opsiyon Volatilite Tahmin Endeksi

Seçilmiş hazine kağıtlarının 1 aylık opsiyonlarının normalize edilen ortalama implied volatilite değerlerine göre hesaplanan endekstir.

JP Morgan Gelişen Ülke Kurları Oynaklık Endeksi

Seçilmiş Gelişen Ülke Kurlarının 3 aylık at the money opsiyon volatilite değerlerine göre günlük olarak hesaplanan endekstir.

VIX Oynaklık Endeksi

Chicago Opsiyon Borsası tarafından gelecek volatilite değerlerine göre günlük olarak hesaplanan endekstir.

% değişim haftalık performansı göstermektedir.

UYARI NOTU

Bu e-posta, varsa ekleri ve içerdiği bilgiler, özeldir ve gizlidir, yalnızca gönderildiği belirtilen kişi/kişilerin kullanımı içindir. Bu e-postanın, alıcısı dışında başka bir kişi tarafından ve belirtilen amaç dışında okunması kopyalanması, yönlendirilmesi ve kullanılması yasaktır. Bu mesaj ve eklerinin tarafınıza yanlışlıkla ulaşmış olması durumunda lütfen mesajı gönderen kişiyi haberdar ederek bize ulaşın, gizliliğini koruyun ve hiçbir şekilde saklamayın. Mesajı gönderen kişinin veya DenizBank A.Ş. ve iştiraklerinin, yetkisiz kişilerce erişilen ve/veya içeriği bozulan mesajlar veya bu mesajların içerdiği bilgiler ile ilgili herhangi bir sorumluluğu ve yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu doküman DenizBank A.Ş. tarafından bilgilendirme amaçlı hazırlanmış olup, burada yer alan her türlü bilgi ve değerlendirme, hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan halka açık yayın/yayın kaynaklarından elde edilerek derlenmiştir ve yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. DenizBank A.Ş. ve iştirakleri, bu bilgilerin doğruluğunu ve yeterliliğini hiçbir şekilde garanti etmemektedir. Bu dokümanda belirtilen ürünler çeşitli oranlarda risklere tabidir. Piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucu para kaybı yaşanabilecektir. Yabancı para cinsinden yapılan işlemlerde kur riskinin olduğunu, kur dalgalanmaları nedeniyle Türk Lirası/Yabancı Para bazında değer kaybı olabileceği, devletin yabancı sermaye ve döviz hareketlerini kısıtlayabileceği, ek ve/veya yeni vergiler getirebileceği, alım-satım işlemlerinin zamanında gerçekleşmeyeceği bilinmelidir. Tanıtılan ürünler, belli bir yatırımcının hedefleri, mali durumu ya da gereksinimleri dikkate alınmadan hazırlanmıştır, bu nedenle mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu dokümandaki bilgilere dayanılarak alınacak yatırım kararlarının sonuçlarından, burada yer alan bilgi, değerlendirme ve istatistikî şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan hukuki açıdan müşteri sorumludur. 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 ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan 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. Yatırım ürünleri; mevduat olmayıp, Denizbank A.Ş., ve diğer ilgili kuruluşların ya da Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun teminatı, garantisi, sigortası ya da herhangi bir yükümlülüğü altında değildir. Yatırım ürünleri, Devlet güvencesi altında değildir. Anaparanın yitirilmesi dahil çeşitli yatırım riskleri içerebilir. Yatırım ürünlerinin geçmişteki performansları, gelecekteki performanslarının göstergesi değildir. Fiyatlar düşebilir ya da yükselebilir. Döviz cinsinden yatırım ürünleri, dövizdeki muhtemel dalgalanmalar nedeniyle anapara kaybı da dahil kur risklerine maruz kalabilir. Yorumların müşteri tarafından nihai değerlendirmesinde orijinal metnin dikkate alınması esastır. Ürünler ile ilgili soru veya şikayetlerinizi iletmek için 444 0 801 Önce Müşteri Hattı'nı arayabilir ya da www.denizbank.com adresinden bize ulaşabilirsiniz.



SBERBANK

DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.