

DenizÖzel'de Bu Hafta (19-23 Haziran 2017)

- Fed, bilanço konusunda sürpriz yaptı.
- TCMB, sıkı para politikası duruşunu koruyor.
- Fed yöneticilerinin açıklamaları takip edilecek.

BofA Merrill Lynch Global Finansal Stres Endeksi	%
-0.2	4.8
JP Morgan Gelişen Ülke Kurları Oynaklık Endeksi	%
7.65	1.2

HAFTALIK % DEĞİŞİM			
*USDTRY	*EURTRY	*TRY SEPET	BİST100
0.5	0.6	0.6	-0.8

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

EURUSD	GBPUSD	USDJPY	USDCHF
-0.1	0.9	-0.9	-0.5
DOW JONES	S&P500	DAX	FTSE100
0.5	0.1	-0.5	-0.8
XAUUSD (ons)	XAGUSD	BRENT PETROL	HAM PETROL
-1.0	-1.7	-2.2	-3.3

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

1000 TL 1 HAFTADA NE OLDU?			
USDTRY	EURTRY	TRY SEPET	BİST100
994.97	993.97	994.28	992.42

Merrill Lynch Opsiyon Volatilite Tahmin Endeksi	%
51.48	-2.0

VIX Oynaklık Endeksi	%
10.38	-9.4

Kaynak: Bloomberg

Küresel piyasalarda yatırımcılar açısından haftanın en önemli gündem maddesi Fed'in Haziran ayı FOMC toplantısı olurken, içeride yerel varlıkların fiyatlanmasında TCMB duruşu takip edildi. Her iki cephede de kısa vade için fiyatlamalarda majör değişiklik yaratmasını beklediğimiz gelişmeler söz konusu değil. Ancak, özellikle ABD tarafında, orta-uzun vadeli kararlar açısından önemli başlıklar var.

FOMC toplantısından konsensüse paralel bir şekilde federal fonlama oranının 25 baz puanlık artışla yüzde 1-yüzde 1.25 aralığına çekildiğini öğrendik. Üyelerin ekonomik projeksiyonlarında da büyüme dışında şaşırtıcı bir durum olmadı. İstihdam piyasasındaki gelişimi farklı Fed yöneticilerinin "tam istihdam yakını" şeklinde ifade etmesinin ardından aşağı yönlü işsizlik oranı revizyonu kimsede şaşkınlık yaratmadı. Enflasyonun son birkaç aydır beklenen ölçekte ivmelenmediği de aşikar. Böylesi ortamda oradan da aşağı yönlü güncelleme gelebileceği konuşuluyordu. Geldi de. Sürpriz ise, büyümeye dair üyelerin 0.1 yüzde puanlık yukarı güncellemesi oldu.

Piyasa işlemcileri ile Fed katılımcıları arasındaki faiz patikası ayrışmasının yanına artık büyüme başlığı da eklenmiş durumda. FOMC üyeleri, 2017 yılı içerisinde ABD ekonomisinin yüzde 2.2 düzeyinde büyümesini beklediklerini beyan ettiler. Söz konusu rakam, Mart ayı FOMC toplantısına kıyasla beklentilerinin yukarı yönde kaydığı anlamına geliyor. Yani, Fed açısından büyümede görülen zayıflama ciddi anlamda kalıcı olarak değerlendirilmiyor ve ikinci çeyrek ile birlikte hareketliliğin pozitif tarafta olacağı düşünülüyor. Piyasa işlemcilerinin genel kanısı ise bu yönde değil. Hatta yüzde 2 seviyesinin aşağısında kalınabileceğine dair tartışmalar dahi var.

Büyüme konusundaki ayrışmayı anlayabilmemiz için ABD tahvil faizlerinin seyrine göz atmamız yeterli olacaktır. Her ne kadar FOMC öncesinde aralarında bizim de yer aldığımız önemli bir kesimde "güvercin" duruşun öne çıkacağı beklentisi hakim olsa da maalesef beklentiler gerçekleşmedi. Getiri eğrisinde sonuç açıklanmadan önceki aşağı yönlü seyir, özellikle de Başkan Yellen'in basın toplantısı ile birlikte kayıplarını sıfırladı. Ancak buradan da faizlerde keskin bir şekilde yukarı yönde dönüş başladığı sonucu çıkarılmasın. Şu an için böyle bir durum söz konusu değil. Gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik portföy akımlarını tehdit etmeye başlayacak faiz oranı gelişmeleri, 10 yıl vadeli kıymette yüzde 2.60-3.00 aralığına doğru hareketlenme ile kendisini gösterebilir. Bugün gelinen noktada benzer senaryoyu konuşmaktan uzatmazız.

Fed'in bir diğer önemli sürprizi de bilanço konusunda oldu. Olası küçültme operasyonuna dair bir takım detaylar kamuoyu ile paylaşıldı. Buna göre 1 yıl gibi bir süre içerisinde, ekonomide tüm işlerin yolunda gitmesi halinde, refinansmana dönüştürülmeyen Fed'in bilançosunda yer alan menkul kıymet tutarı 150-200 milyar dolar düzeyinde gerçekleşebilir. Tabi ki data bağımlı duruş ve ekonominin seyri burada belirleyici olmaya devam edecek. Böylesi bir senaryoda yukarıda anlatılmaya çalıştığımız tahvil faizlerinin seyri konusu da değişiklik gösterecektir.

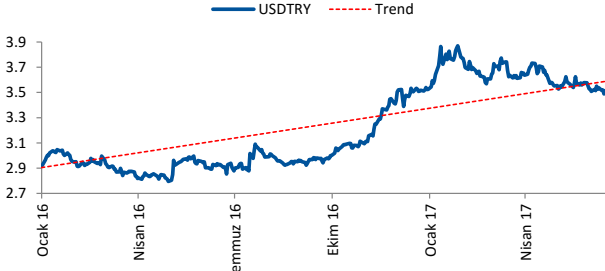
Hikayenin bundan sonraki kısmı realiteye dönüşmesi halinde iplerinde Türkiye'nin de bulunduğu gelişmekte olan ülke ekonomilerini daha yakından ilgilendiriyor. Malumunuz olduğu üzere Kasım 2016'da gerçekleşen ABD seçimlerinden bu yana küresel likiditede ve yatırımcı güveninde toparlanma söz konusu. Durumdan bizim gibi portföy akışıyla yakından ilgili ekonomiler de olumlu etkileniyor. Yıl başlangıcından bu yana iç piyasalara giriş yapan 7 milyar doların üzerindeki portföy yatırımı da konuyu açıklamakta yardımcı oluyor. FOMC peşine takip ettiğimiz PPK'dan da faiz konusunda herhangi bir değişikliğe gidilmeme kararının çıkması, mevcut enflasyon seviyeleri gözetildiğinde gayet doğal karşılmalı. Yaz aylarında olması düşünülen enflasyon düşüşü de TCMB'yi fonlama maliyetinin düşürülmesi konusunda hemen harekete geçirebilir. Beklentinin ne ölçekte gerçekleşeceği, kalıcı olup olmayacağı konusu henüz net değil. Her kesim tarafından kabul edilen bir performans olmadan TCMB de adım atmak konusunda imtina etmeye devam edecektir.

TCMB'nin mevcut duruşu ve küresel risk algısı TL varlıkların fiyatlamasına yardımcı oluyor. Ancak geride bıraktığımız hafta içerisinde algının bir miktar senelediğini ve kısa vadeli geri dönüş riskleri taşıdığını unutmamak gerekiyor. Yeni hafta içerisinde Fed yöneticilerinde 9 konuşma izleyeceğiz. Bahse konu 4 konuşmanın sahibi FOMC'de yıl içerisinde oy sahibi konumunda. Toplantı sonrasında verilecek ilk mesajlar ve bilanço fikirlerinin paylaşılması hem dışarda, hem de içeride fiyatlamalara yön verme etkisine sahip olacak.

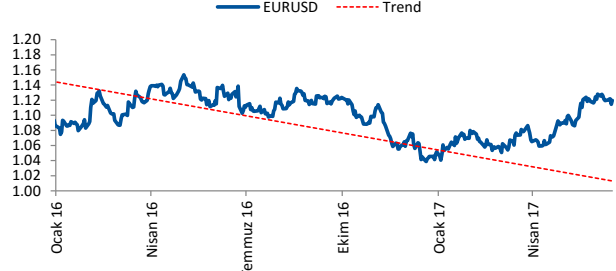
Fiyatlamalar açısından beklentilerimizde değişiklik yok. Türk lirasında emsallerinden negatif ayrışma ve değer kaybı beklemiyoruz. Bir süre daha 3.50-3.54 bandında yoğunlaşma sürebilir. Tahvil faizlerinde de içeride yükseliş olmasını düşüştüğü kıyasla daha az olası görüyoruz. Euro/dolar paritesinde ise Fed-ECB para politikası ayrışması ve beklentiler kanalı nedeniyle geri dönüşün 1.1150 seviyesi aşağısındaki kapanışlarda hız kazanabileceği kanaatindeyiz.

Güzel bir hafta geçirmeniz dileklerimizle.

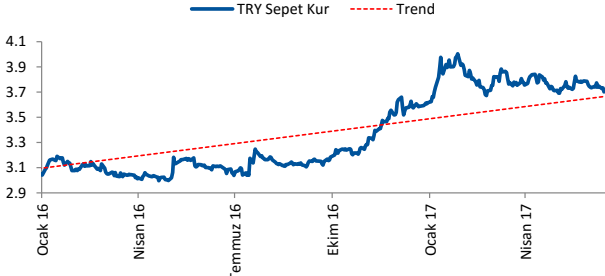
Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.



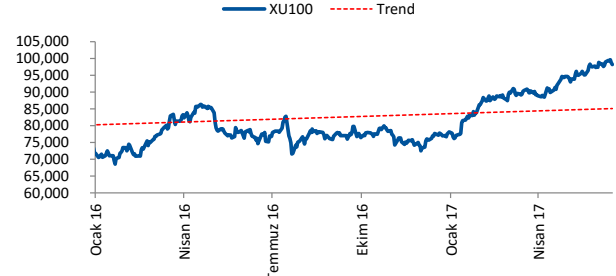
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



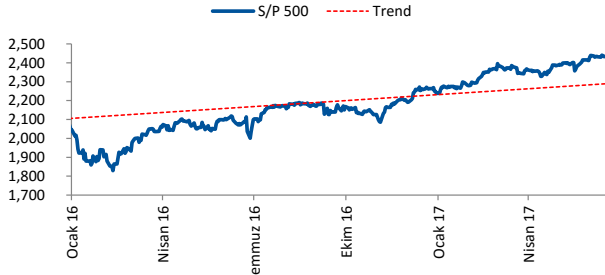
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



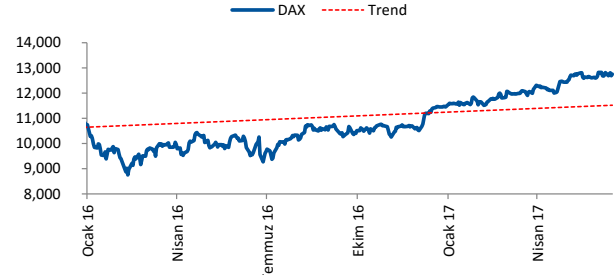
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



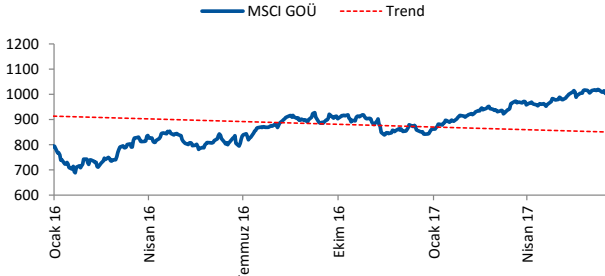
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



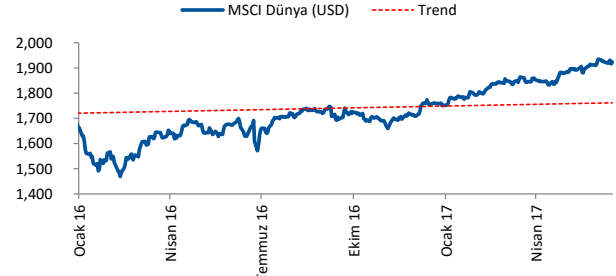
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



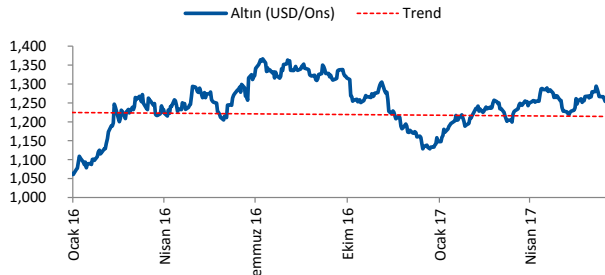
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



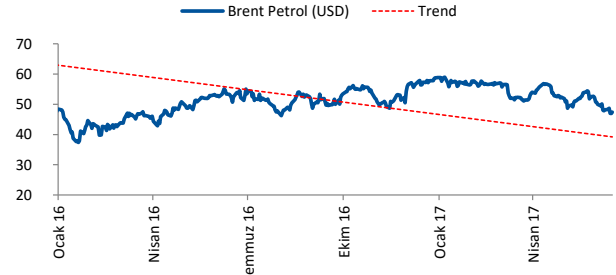
DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg



DenizBank Özel Bankacılık Grubu/Bloomberg

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.