



### DenizÖzel'de Bu Hafta (11-15 Eylül 2017)

- ECB ve Draghi'ye rağmen EUR değerlenmeye devam ediyor.
- Tahvil faizleri geriliyor.
- Fed'in yönlendirmesi bekleniyor.

|   |       |
|---|-------|
| <b>BofA Merrill Lynch Global Finansal Stres Endeksi</b> | %     |
| 0   | 100.0 |
| <b>JP Morgan Gelişen Ülke Kurları Oynaklık Endeksi</b>  | %     |
| 8.12  | -0.3  |

| HAFTALIK % DEĞİŞİM |         |            |         |
|--------------------|---------|------------|---------|
| *USDTRY            | *EURTRY | *TRY SEPET | BİST100 |
| 0.7                | -0.3    | 0.1        | -1.8    |

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

| EURUSD       | GBPUSD | USDJPY       | USDCHF     |
|--------------|--------|--------------|------------|
| 1.0          | 1.9    | 1.2          | 0.9        |
| DOW JONES    | S&P500 | DAX          | FTSE100    |
| -0.7         | -0.4   | 1.3          | -0.8       |
| XAUUSD (ons) | XAGUSD | BRENT PETROL | HAM PETROL |
| 0.3          | -0.1   | 3.2          | 1.2        |

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

| 1000 TL 1 HAFTADA NE OLDU? |         |           |         |
|----------------------------|---------|-----------|---------|
| USDTRY                     | EURTRY  | TRY SEPET | BİST100 |
| 993.38                     | 1003.32 | 998.78    | 982.15  |

|  |      |
|--|------|
| <b>Merrill Lynch Opsiyon Volatilite Tahmin Endeksi</b> | %    |
| 54.86  | 11.0 |

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| <b>VIX Oynaklık Endeksi</b> | %    |
| 12.12                       | -0.9 |

Kaynak: Bloomberg

Geride bıraktığımız hafta içerisinde yurt içi ve dışı piyasaların odak noktası olarak Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin alması muhtemel politika kararları ve sözlü yönlendirmeleri takip edildi. İş günleri ortalamasında küresel zayıf dolar teması bozulmazken, gelişmekte olan ülke para birimlerinin değerlenme süreci devam etti. Gelişmiş ülkeler bazında oyun kurucu ortak para birimi euro olurken, paritede 1.20 üzeri oluşum gerçekleşti. ECB sonrasında yeni hafta işlemlerinde euro değerlenmesi ve tahvil faizlerinin ABD ve Almanya nezdinde gerilemesinin yarattığı anomalinin gerçeklikten uzak olduğunu düşünmeye devam edeceğiz. Fed'in Eylül ayı toplantısında nasıl bir yönlendirme yapacağı konusunun netleşmesine göre, değerli euro mevcudiyetinin de geleceği şekillenmeye başlayacaktır.

ECB Başkanı Mario Draghi tarafından yapılan açıklamalara rağmen değerli euro ortamı oluşmasını bir süredir olduğu üzere anlamlandırmakta güçlük çekiyoruz. Zayıf dolar teması nedeniyle küresel yatırımcılarda pozisyon açma tercihi her koşulda eurodan yana olmaya devam ediyor. Başkan'ın yaptığı açıklamalarda bölge büyümesini öne çıkarmasına rağmen, parasal desteğe hala daha ihtiyaç olduğunu belirtmesi gerçeğinin yatırımcılar tarafından göz ardı edilmek istendiği kanaatindeyiz. Değerlenen euroya sözlü müdahale isteğinin beklendiği ölçekte olmaması ve sadece gelecek dönem enflasyon beklentilerinin aşağı yönde güncellenmesi şeklinde ifade edilmesi nedeniyle yatırımcılar mevcut pozisyonlanmalarını euro aleyhine çözmek istemiyorlar. Kaldı ki Fed'in bilanço operasyonuna başlama ihtimalinin 2017 içerisinde giderek güçlenmesi ve 2008 sonrasında yürürlüğe konulan teşviklerden çıkışın son aşamasında olmasına rağmen politik riskler nedeniyle USD'nin tercih edilmemesi de bu durumu güçlendiriyor. Mevcut durumda hareketi anlamlandırmakta güçlük çekmemize rağmen trend gerçeği ile yüzleşiyor ve hareketin karşısında durmayı doğru bulmuyoruz. Genel beklentimiz 1.17-1.20 bandındaki işlem yoğunlaşmasına geri dönüşümüz şeklinde. Şayet, paritenin 1.2170 direncini geçmesi halinde ise 3 yıllık düşüş trendinin yukarı yönde kırıldığına ikna olmaktan başka elde gerçek kalmayacak.

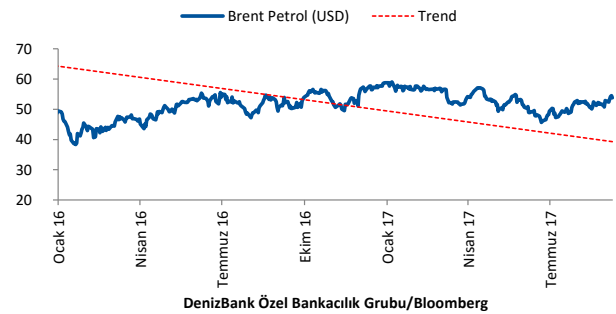
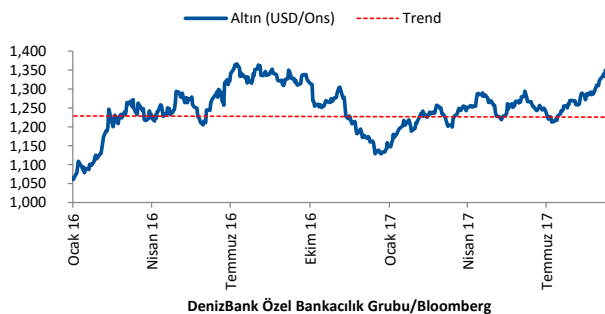
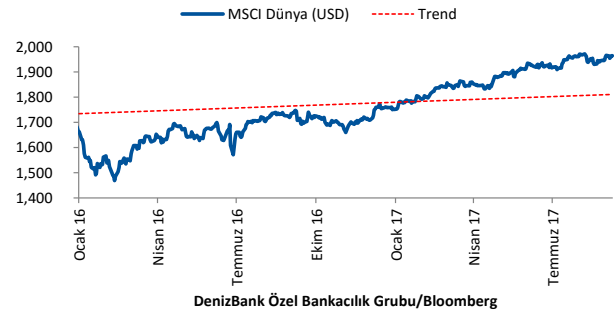
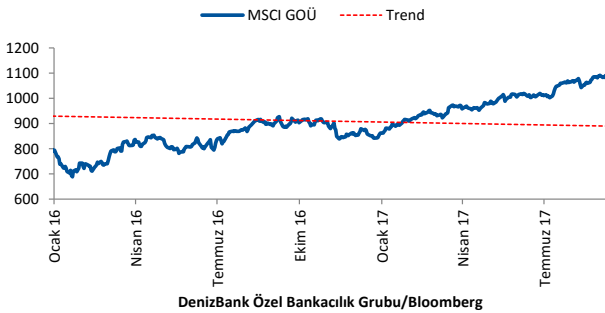
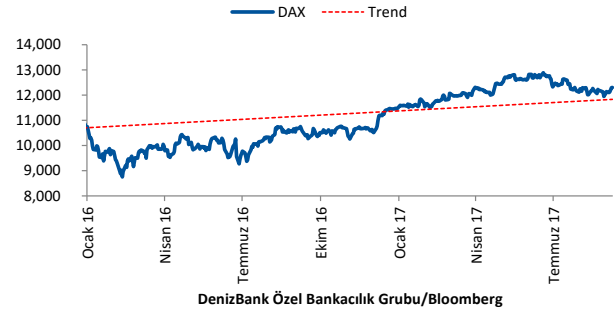
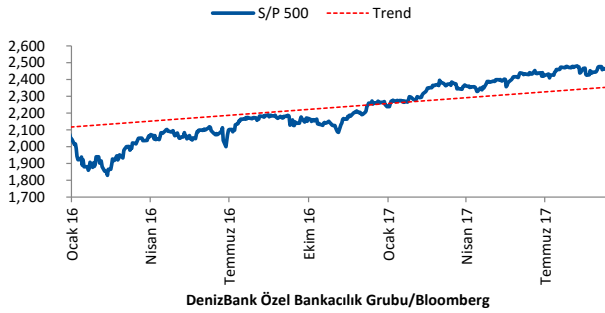
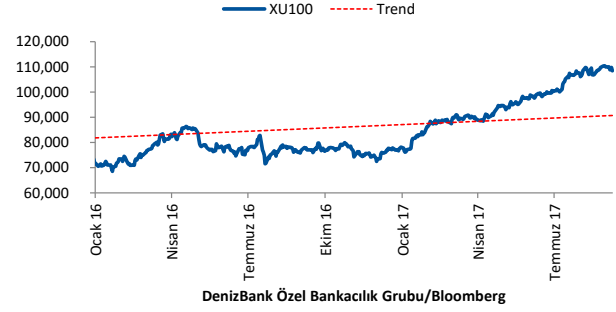
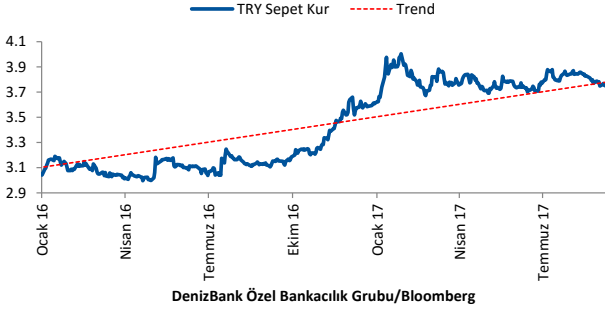
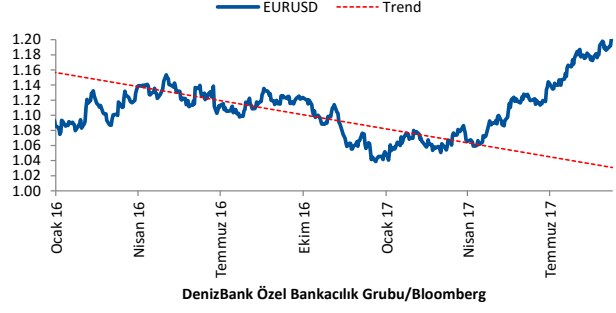
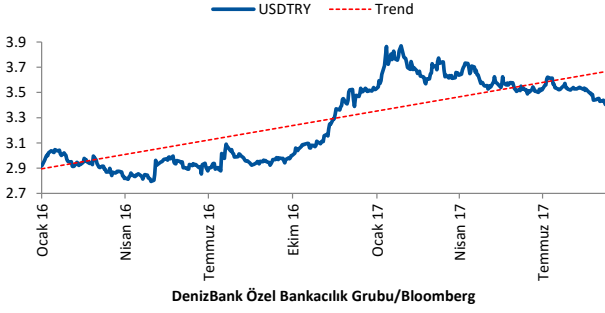
Yatırımcılardaki mevcut para piyasası yaklaşımlarına rağmen tahvil faizlerindeki düşüş genel durum yaklaşımımıza ters düşmüyor. ABD ve Almanya tahvil faizlerinde, bilhassa da uzun vadelerdeki getirilerin aşağı yönde hareket etmesini önemsemek gerekiyor. ABD 10y vadeli kıymetinde faizin yüzde 2.06 seviyesi aşağısında kalmaya devam ettikçe 1.95-1.93 bölgesini hedefleyeceğini ve bu durumun da riskli varlıklardan çıkışı tetikleyebileceğini düşünüyoruz. Keza benzer durum Almanya'nın aynı vadeli kıymeti için de geçerli. Haziran ayında ECB Başkanı Draghi'nin Sintra konuşmasının ardından yükselmeye başlayan faizin çıkış seviyesi yüzde 0.25'ti. Her ne kadar geçtiğimiz hafta içerisinde yüzde 0.30'un aşağısına gelmek istense de söz konusu bölge test edilmedi. Yine de "şahin euro ve ECB" yaklaşımına rağmen faizdeki düşüşün yatırımcıların bir kesiminde oluşan güvensiz ortamın sonucu olduğu kanaatindeyiz. ABD-Almanya 10y vadeli tahvil faizleri arasındaki spreadin Nisan ayındaki 215 bp seviyesinden 173 bp seviyesine gerilemesi de paritedeki yükselişin sürmesine imkan tanıyor.

Yurt içi işlemlerde ise BİST 100 endeksinde geçilmekte zorlanılacağını düşündüğümüz 110 bin puan direncinin bir kez daha belirmesini takip ediyoruz. Tahvil faizlerinde beklentimize paralel bir şekilde kayda değer düşüş olmazken, Türk lirası ise emsallerinden negatif yönde ayrışma göstermedi. Dolar/lira kurunda gerçekleşen TL lehine hareketin ardında; paritedeki yükseliş, küresel zayıf USD teması ve Brezilya ve Güney Afrika'ya yönelik uluslararası yatırım bankalarından gelen değerlendirmeler etkili oluyor. Brezilya'da merkez bankasının hafta içerisinde bir kez daha 100 bp indirimine gitmesi ve muhtemel indirimler için kapıyı açık bırakması, Güney Afrika'da ise iş dünyası güveninin 30 yılın düşüşünde gerçekleşmesi nedeniyle TL'ye geçiş kolaylaşıyor. Teknik olarak izlediğimiz 3.4320 seviyesi aşağısında kalındıkça 3.37 bölgesinin hedeflenebileceği ancak 3.50 seviyesi aşağısındaki oluşumun uzun süre kalıcı olamayacağını düşünmeye devam ediyoruz.

Genel piyasa yaklaşımımızda görüldüğü üzere net bir değişiklik söz konusu değil. Küresel hisse senedi piyasalarının zorlanmaya devam etmesini bekliyoruz. Benzer düşüncemiz içeride BİST 100 için de geçerli. Fed'in yönlendirmesine göre düşüncelerimizde değişikliğe gidebiliriz. Hazine'nin hafta içerisinde gerçekleştireceği ihaleler tahvil faizlerinde baskı unsuru olabilir.

Güzel bir hafta geçirmeniz dileklerimizle.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.



Orkun GÖDEK  
Yatırım Hizmetleri Grubu Strateji 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.