



DenizÖzel'de Bu Hafta (11-15 Aralık 2017)

- Yeni haftada ana gündem maddesi merkez bankaları olacak.
- TCMB'den politika tepkisi bekleniyor.
- ABD işgücü piyasasında sıkılaşma sürüyor.

BofA Merrill Lynch Global Finansal Stres Endeksi	%
-0.17	26.1
JP Morgan Gelişen Ülke Kurları Oynaklık Endeksi	%
8.05	1.1

HAFTALIK % DEĞİŞİM			
*USDTRY	*EURTRY	*TRY SEPET	BİST100
1.2	1.9	1.6	4.2

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

EURUSD	GBPUSD	USDJPY	USDCHF
-0.7	-0.6	-1.0	-0.7
DOW JONES	S&P500	DAX	FTSE100
0.4	0.4	2.3	1.3
XAUUSD (ons)	XAGUSD	BRENT PETROL	HAM PETROL
-2.1	-2.8	1.0	-0.6

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

1000 TL 1 HAFTADA NE OLDU?			
USDTRY	EURTRY	TRY SEPET	BİST100
988.22	981.08	984.27	1042.12

Merrill Lynch Opsiyon Volatilite Tahmin Endeksi	%
47.49	-5.3

VIX Oynaklık Endeksi	%
9.58	-18.0

Kaynak: Bloomberg

Geride bıraktığımız hafta içerisinde yerel varlıkların fiyatlama süreci TCMB'ye dair beklenti kanalının güçlü bir şekilde çalışmaya başlaması nedeniyle olumlu yönde gerçekleşti. Hafta başlangıcında getiri eğrisinin aşağı yönde hareket etmesi nedeniyle TL cinsi varlıklara yönelik iyimserlikte artış gözlenirken, sonraki dönemde ise getiri eğrisinde yataylaşma isteği ağır bastı. TL'nin gerek ABD doları nezdinde, gerekse de sepet kur fiyatlamasında olumlu bir seyir izlemesi, emsallerinden Ekim ayından bu yana sergilediği negatif ayrışmada soluklanmasına imkan tanıdı. Her ne kadar değer kazanımı hareketinden bahsetsek de sepet kur işlemlerinde geline seviyelerin Kasım ayı ortalamasına işaret ettiğini de belirtmek gerekiyor.

İçeride beklenti kanalının güçlü bir şekilde çalışması kaynaklı varlıklara yönelik iyimserlik artarken, dışarıda ise esasen TL ve emsallerini zorda bırakabilecek gelişmeler gerçekleşti. ABD dolarının küresel çapta fiyatlamasının simgesi konumunda olan dolar endeksinde 94 seviyesinin üzerine doğru hareketlilik gerçekleşirken, tahvil faizleri de benzer yönde eğilim sergiledi. Öte yandan ABD dolarının majör para birimleri karşısındaki fiyatlamalarında da GBP dışında eğilim yukarı yönde seyretti. EURUSD paritesinde uzun bir süredir paylaştığımız beklenti seviyelerimize doğru gelişim gözlenirken, USDJPY paritesinde de 113 seviyesinin yukarı yönde kırılımı gerçekleşti. Çin'de haftanın geneline yayılır bir şekilde PBoC'nin likidite kısma operasyonları yakından izlenirken, günlük yuan fixinginde eğilim yerel para biriminin ABD doları karşısında zayıflamasına işaret etti.

Bir önceki haftanın en önemli ekonomik verisi olan ABD işgücü piyasası verileri ise haftanın geneline yayılan risk algısındaki zayıflama isteğini kısa süreli kırma kolaylığı sağladı. Basit modellerle çalıştığımız Grup regresyonunun 6 bin kişi üzerinde tarım dışı istihdam gerçekleşmesi olurken, piyasalar açısından detay olarak izlenen saatlik kazançlar verisi ise beklentileri karşılamakta başarılı olmadı. Genel olarak veriyi okuma şeklimiz ise bir süredir paylaştığımız fikirlerimiz ile paralel; istihdam piyasasında genele yayılan bir şekilde ve Fed'in işaret ettiği yönde sıkılaşmanın devam ettiğini düşünürüz. Ücretlerdeki seyirin enflasyon eğilimindeki yataylaşma benzerinde temelde ekonominin farklı yapısal sorunları olabileceğine yönelik sinyaller taşıdığından şüpheleniyoruz. Artan teknolojik ortam, ABD'nin imalat sanayi üretimi ve istihdamına yönelik Trump yönetimi ile birlikte daha fazla önemser konumda olması, yaşanan nüfus, değişen şirket yaklaşımları gibi farklı başlıklarla çeşitlendirmenin mümkün olduğu üzere nedenleri bu noktada öne sürmek mümkün. Kaldı ki bahsettiğimiz bu değişkenlerin sadece Fed'in para politikası uygulamaları ile kısa vadede çözüme ulaşması ise maalesef kolay değil. Diğer yandan ise sadece tek bir aylık verideki ücretlere yönelik hayal kırıklığının Fed'in uzun bir süredir izlediği para politikasından geriye dönüşe neden olacağını düşünmek de mantıklı değil.

2017'yi bitirmeye hazırlandığımız bu dönemde makro ekonomik verileri içerir takvimin hala daha dolu olduğu günlerden geçiyoruz. Yeni haftada izlenecek başlıklar da bu minvalde olacak. İçeride Q3 dönemine ait büyüme verisi hafta başında dikkat çekerken, dışarı ile birlikte Merkez Bankası'nın da kararını yakından takip edeceğiz. Perşembe günü toplanacak olan PPK öncesinde Fed'in iki gün sürecek olan FOMC toplantısı, yine PPK toplantısının olacağı günde ise BoE ve ECB kararları yakından izlenecek. Benzer eğilimden gelişmekte olan ülkeler nezdinde de bahsetmek mümkün. En yoğun takvim günü olmaya aday perşembe günü; Meksika, Kolombiya, Şili, Peru, Ukrayna ve Endonezya merkez bankalarının da kararları açıklanacak. Haftanın son işlem gününde ise Rusya Merkez Bankası'nın açıklamaları izlenecek.

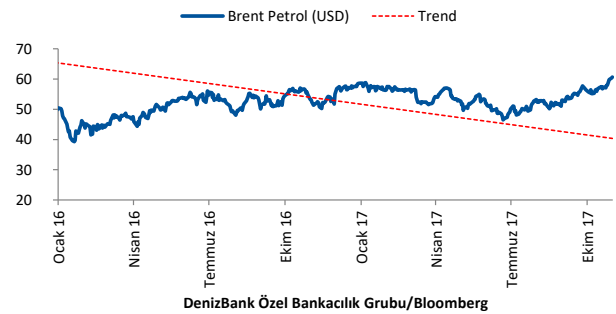
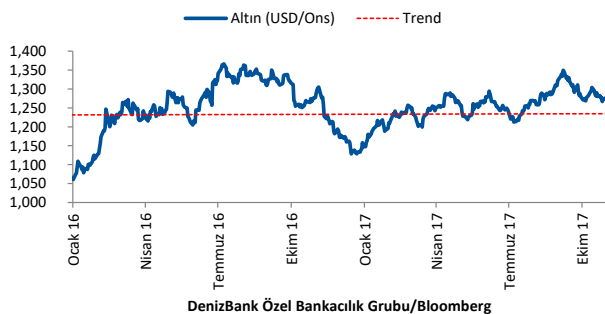
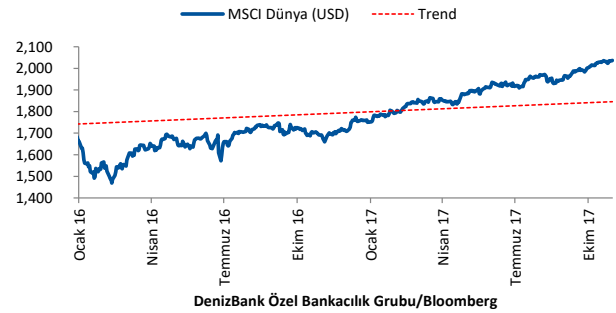
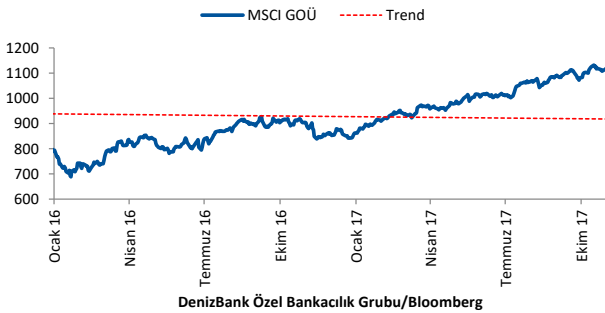
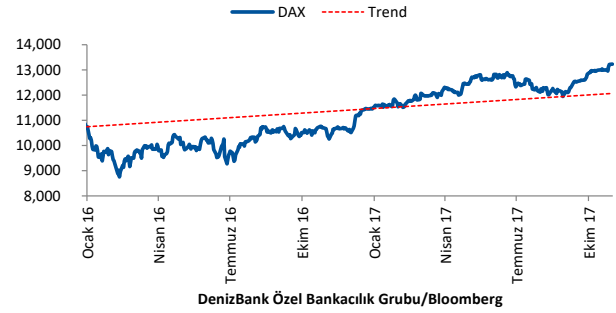
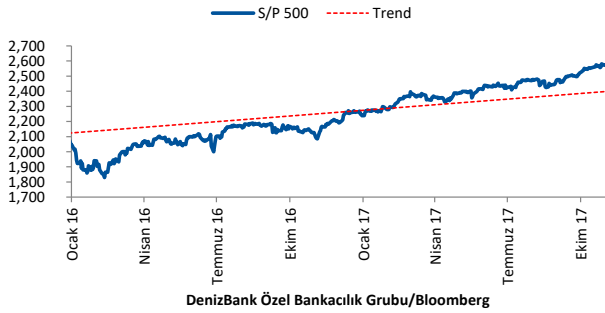
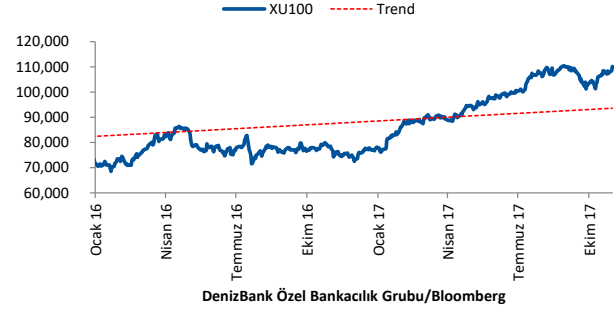
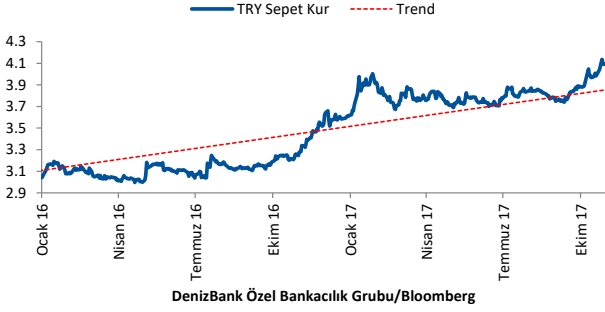
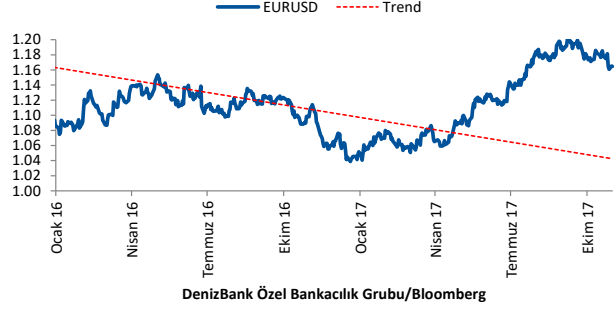
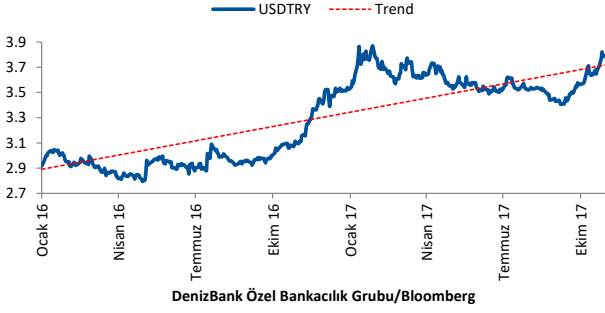
Haftanın dışarıda en önemli gündem maddesi olan FOMC toplantısına yönelik piyasa beklentileri ile paralellik gösteriyor ve federal fonlama oranında 25 baz puanlık artış yapılacağını düşünüyoruz. Faiz cephesinde alınacak olan aksiyonun Fed'in sözlü iletişimi sayesinde Eylül ayı sonrası ağırlıklı olarak üzere piyasa fiyatlamaları içerisine dahil olduğu değerlendirilmesi yapmak mümkün. 2018'de ciddi bir değişime uğrayacak olan FOMC yapısı ile birlikte gelecek yıla dair sözlü yönlendirmenin nasıl olacağı ve mevcut üyelerin durdukları para politikası noktaları ise hali hazırda fiyatlanmış değil. Bu nedenle Başkan Yellen'in gerçekleştireceği basın toplantısının daha önceki dönemlerde olduğu üzere yatırımcı kararlarında değişikliğe neden olabileceğini söylemek yanlış olmayacaktır. ECB ve BoE'ye yönelik beklentilerin piyasa işlemcileri nezdinde 'nötr' olduğu görülürken, ECB'nin kamuoyu ile paylaşacağı ekonomik projeksiyonları euro üzerinde hareketliliğe neden olabilir.

Tıpkı FOMC'ye yönelik beklentiler gibi PPK cephesinde de piyasa eğiliminden kopuş olacağı kanaatinde değiliz. GLP borç verme faiz oranında 100 baz puanlık artışa gidilerek yüzde 13.25 seviyesine doğru politika tepkisi verileceğini düşünüyoruz. Ancak bu düşüncemize rağmen hem bizim hem de çoğunluk piyasa katılımcılarının kafalarının karışık olduğunu da söylemek gerekiyor. Karışıklığın birleştiği noktalar ise faiz artışının ne kadar ve hangi başlık-lar üzerinden yapılacağı. TCMB yönetimi hem 2018'de TL'ye yönelik olabilecek yeni ataklara karşı cephaneye birikimi, hem de nispeten daha sade bir para politikasına geçiş düşüncesi ile birlikte kullanımda olan tüm politika faizlerinde değişikliğe de gitmek isteyebilir. Bu noktada ise GLP'nin yüzde 14 seviyesine, faiz koridorunun üst bandının yüzde 10.25'e, haftalık repo faiz oranının ise yüzde 9'a revize edildiği bir durum söz konusu olabilir. GLP'nin belirleneceği seviyenin yeni AOFM'ye işaret edeceği ise ilk etapta gerçekleşmek zorunda değil. Şayet çoklu faiz oranı değişikliğine gidilecek olursa, kısa vadede yüzde 13 etrafında belirlenecek olan AOFM'nin ardından enflasyon görünümü-gerçekleşmesine paralel aşağı yönde revizyona gidilebilir. İkinci senaryo durumunda TL cinsi varlıklarda pozitif tepki boyutunda artış olacağını düşünüyoruz.

TCMB beklentilerinin çoğunlukla fiyatlara dahil olduğu kanaatindeyiz. USDTRY kurunda Cuma günü geçtiğimiz not paralelinde teknik olarak 3.84 seviyesi aşağısı kapanışlarda 3.80 seviyesi ve aşağısının hedeflenebileceğini söylemek mümkün. Hareketin kalıcı olmasını beklememekle birlikte -Fed'in sözlü yönlendirmesinin nasıl olacağını tam olarak kestiremediğimiz için- TL lehine kısa vade için avantajlı ortam devam edebilir. EURUSD paritesinde 1.1760-1.1720 desteklerinin kırılımı 1.16 bölgesine yönelik istekte artışa neden 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.