

Genel Değerlendirme Notu

FOMC, Aralık 17

Sayı: 381

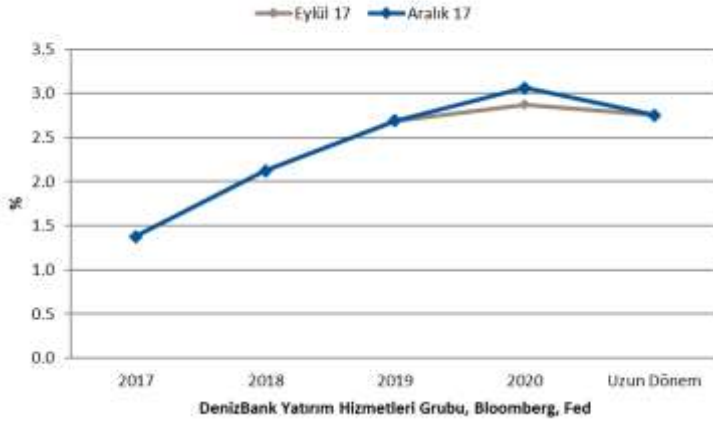
Fed Ekonomik Projeksiyonları (2018)	Aralık 15	Mart 16	Haziran 16	Eylül 16	Aralık 16	Mart 17	Haziran 17	Eylül 17	Aralık 17
GSYH	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.5
İşsizlik Oranı	4.7	4.5	4.6	4.5	4.5	4.5	4.2	4.1	3.9
PCE	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9
Çekirdek PCE	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9
F.F. Oranı	3.250	3.000	2.375	1.875	2.125	2.125	2.125	2.125	2.125

DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, Bloomberg, Fed

Orkun GÖDEK
DenizBank
Yatırım Hizmetleri Grubu
Strateji Yönetmeni
Düzyer 3
Türev Araçlar
Kredi Derecelendirme
Kurumsal Yönetim Der.
orkun.godek@denizbank.com
+90 212 348 51 60
İSTANBUL

Amerikan Merkez Bankası (Fed) tarafından Aralık ayı FOMC toplantısının sonuçları kamuoyu ile paylaşıldı. Piyasa beklentilerine paralel bir şekilde federal fonlama oranı (FF) 25 baz puanlık artışla yüzde 1.25-yüzde 1.50 aralığına yükseltildi. Daha önceki dönemde kasırga etkilerine yapılan atıf toplantı sonuç metninden çıkarılırken, katılımcıların ekonomik büyümeye dair beklentilerinde iyileşme gözlemlendi. Fed Başkanı Yellen'in Şubat ayında görevini devretmesinden önce son FOMC basın toplantısında enflasyon görünümünde beklenen-arzu edilenin gerisinde bir performans ile karşılaşıldığını belirtmesi ise piyasa katılımcıları nezdinde zayıf USD temasının belirmesine imkan tanıdı. Çarşamba akşamı sonuçlanan toplantının yansımaları Grup beklentilerimiz ile paralellik göstermekte.

FOMC DOTS Medyan Faiz Oranları



Eylül toplantısında 2017 yılına dair FOMC katılımcılarının ekonomik büyüme beklentileri yüzde 2.4 seviyesinde oluşurken, Aralık toplantısında yüzde 2.5'e yükseltildi. Medyan işsizlik oranı tahmini aynı dönem için yüzde 4.3'ten yüzde 4.1 revize edilirken, PCE oranı sınırlı artışla yüzde 1.6'dan yüzde 1.7'ye yükseltildi. Çekirdek PCE ve FF oranları ise değişiklik göstermedi.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

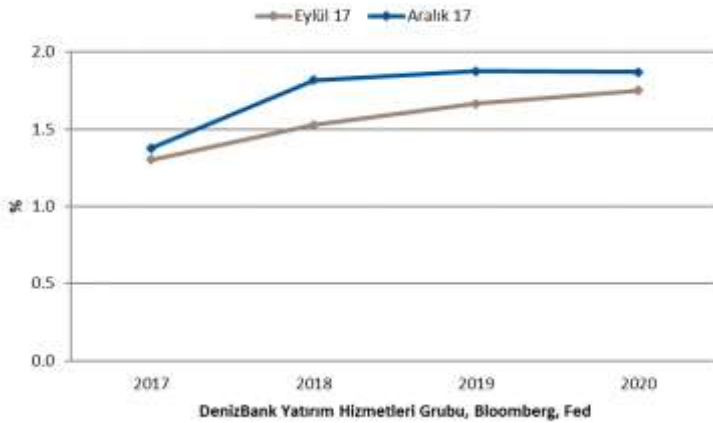
Genel Değerlendirme Notu

Merakla beklenen 2018 beklentilerinde ise en ciddi revizyon hamlesi 0.4 yüzde puanlık yukarı gerçekleşme ile GSYH kaleminde gerçekleşti. Büyümenin yüzde 2.5'e yükseldiği ortamda işsizlik oranı beklentisi yüzde 3.9'a düşürüldü. Piyasa katılımcıları nezdinde üç adet 25 baz puanlık faiz artışı anlamına gelen FF beklentisi ise değişiklik göstermeyerek yüzde 2.125 seviyesinde gerçekleşti.

2019 yılına ait beklentilerde büyüme sınırlı düzeyde yukarı revize edilerek yüzde 2.1 seviyesinde belirlendi. İşsizlik oranı beklentisi bahse konu dönem için Eylül toplantısında yüzde 4.4 seviyesinde belirlenirken, 13 Aralık itibarıyla yüzde 3.9'a çekildi. PCE, çekirdek PCE ve FF oranlarında değişikliğe gidilmedi.

2020 yılına dair beklentilerde de önceki dönemlere paralel bir şekilde büyümede yukarı, işsizlik oranında aşağı revizyona gidildi. FF oranı ise yüzde 2.875 medyan seviyesinden yüzde 3.0363'e yükseltildi.

FOMC Toplantı Tarihinde OIS Faiz Oranları



Piyasa katılımcıları ile FOMC arasındaki anlaşmazlık ise devam ediyor. 2018 yılında FOMC katılımcılarının yüzde 2.125 seviyesinde oluşmasını bekledikleri medyan FF oranına rağmen toplantı tarihi itibarıyla OIS fiyatlamaları (gösterge piyasa değeri olarak tanımlanabilir) yüzde 1.816'da oluşmakta. Söz konusu rakam Eylül toplantısında ise yüzde 1.527 seviyesinde takip edilmekteydi.

Dün sonuçları açıklanan toplantıda kararların alınma süreci 7'ye karşı 2 oy ile gerçekleşti. Chicago Fed Başkanı Charles Evans ve Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari faiz artışına karşı duran cephede yer aldılar. Söz konusu her iki isim de 2018 FOMC yapısı içerisinde oy hakkına sahip olmayacaklar.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2

Genel Değerlendirme Notu

Toplantı sonrasında olası piyasa gelişmelerine dair beklentilerimiz:

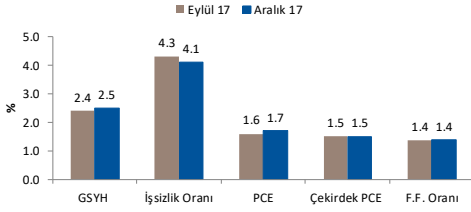
- Dolar endeksinde gerçekleşen geri çekilme dün toplantı öncesinde paylaştığımız FOMC beklenti raporumuzda yer alan başlıklarla paralel. Fed'in son bir yıl içerisinde süregelen risk iştahındaki gelişmeleri terste bırakacak bir eğilim içerisinde olduğunu düşünmüyoruz. Bir noktada Fed ile piyasa iletişiminin rakamlarla olmasa da beklenti kanalı ile sağlanacağını düşünüyoruz. ECB ve BoE toplantılarından majör bir hamle/değişiklik beklentisi içerisinde de olmadığımızdan DXY'de 100 günlük hareketli ortalama seviyesinin geçtiği 93.30 bölgesinde dengelenme hatta tepki bulmasını bekliyoruz. Şayet beklentilerimiz karşılanmaz ise hareketin 92.50-92.70 aralığına dek devam ettiğini görmemiz olası.
- EURUSD paritesi işlemlerinde 1.1800-1.1820 bölgesinde Avrupa seansı esnasında tutunma sağlanabilirse ECB toplantısı öncesinde 1.1860 denemesi gerçekleşebilir. Genel yaklaşımımız USD'nin EUR karşısındaki güçlü pozisyonunu koruması ve paritenin yükseliş denemelerinde uzun soluklu olmaması yönünde devam ediyor.
- TRY çaprazlarında ise Fed iyimserliği kararın geldiği ilk andan bu yana fiyatlanmış durumda. Mevcut eğilimden fazlasına ise TCMB'nin duruşu-piyasa beklentilerini karşılama becerisi karar verecek. GLP'de 100 baz puanlık yukarı yönde güncelleme olabileceği senaryosunun fiyatlamalar içerisinde çoğunlukla dahil olduğu kanaatindeyiz. Bahse konu hamlenin faiz koridorunda yukarı yönde bir revizyon ya da yine GLP'nin piyasa beklentisi üzerinde bir revizyona maruz kalması halinde TL'deki pozitif ayrışmanın hızlanabileceğini düşünüyoruz. USDTRY kuru bu senaryo dahilinde 3.80 seviyesinin aşağısına gelebilir. Beklentilerin karşılanmadığı durumda ise 3.82-3.84 aralığının hızlı bir şekilde yukarı yönde geçildiğini görmemiz muhtemel. Ayrıca, hamlenin yanında PPK'nın tercih edeceği iletişim dili de kritik önemde olacak. Bu nedenle TSİ 14.00'te hızlı karar verilmesinden kaçınılmasını ve kapsamlı değerlendirmelerin beklenmesini öneriyoruz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

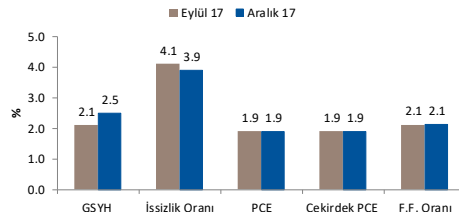
3

Genel Değerlendirme Notu

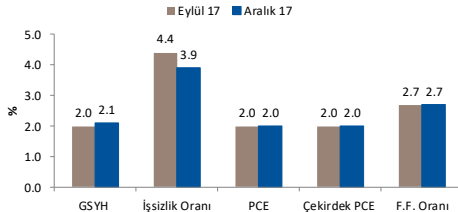
Amerikan Merkez Bankası (Fed) Dashboard



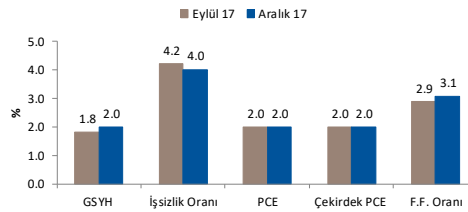
DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, BBG, Fed
Fed Ekonomik Projeksiyonları, 2017



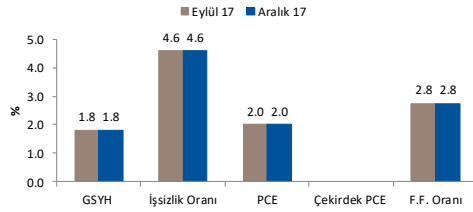
DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, BBG, Fed
Fed Ekonomik Projeksiyonları, 2018



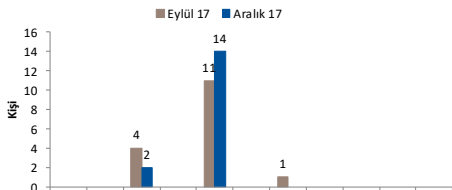
DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, BBG, Fed
Fed Ekonomik Projeksiyonları, 2019



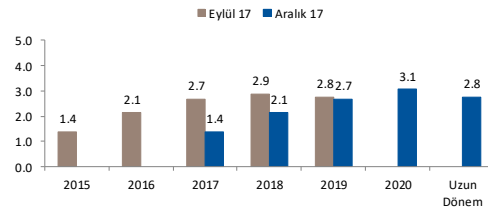
DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, BBG, Fed
Fed Ekonomik Projeksiyonları, 2020



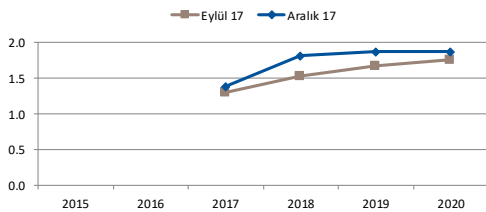
DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, BBG, Fed
Fed Ekonomik Projeksiyonları, Uzun Dönem



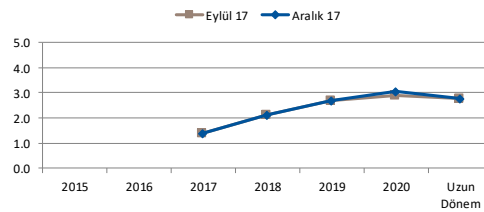
DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, Bloomberg, Fed
Hedef faiz oranına dair FOMC üye sayısını içerir. (%)



DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, Bloomberg, Fed
FOMC DOTS median faiz oranını içerir. (%)



DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, Bloomberg, Fed
FOMC toplantı tarihinde OIS faiz oranını içerir. (%)



DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, Bloomberg, Fed
FOMC DOTS median faiz oranını içerir. (%)

Lütfen son sayfa da yer alan uyarı notunu okuyunuz.

Genel Değerlendirme Notu

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/yayım 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 istatistiki 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 dayanarak 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.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

5