

Genel Değerlendirme Notu

FOMC, Mart 2018 (Kapsamlı değerlendirme)

Sayı: 72

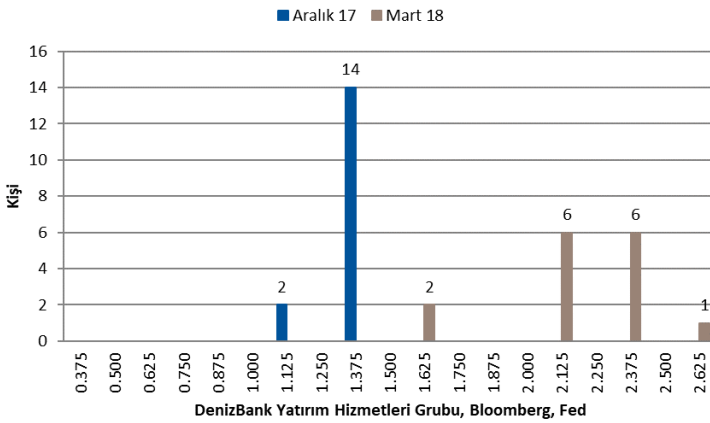
Amerikan Merkez Bankası (Fed) tarafından gerçekleştirilen Mart ayına ait iki gün süren FOMC toplantısı dün akşam TSİ 21.00'de sona erdi. Beklendiği şekilde federal fonlama oranı (FF) için aralık yüzde 1.25-yüzde 1.50'den 25bp artışla yüzde 1.50-yüzde 1.75'e güncellendi.

Fed'in faiz artışına gideceğine dair beklenti ağırlıklı olarak piyasa işlemcileri nezdinde fiyatlandığı için makro projeksiyonlarda yapılacak muhtemel revizyonlar ve sözlü yönlendirmeler yatırımcıların odak noktasında bulunuyordu. Toplantı metninde ve sonrasında gerçekleştirilen basın toplantısında beklendiği şekilde gelecek 3 yıllık dönem için büyüme vurgusu öne çıkarken, ağırlıklı beklentinin 2018 için şekillendiğinin de altını çizmek gerekiyor.

Kamuoyu ile paylaşılan toplantı metnine göre 8 FOMC Komitesi üyesi faiz artışı noktasında görüş birliği sergiledi. Ekonominin son aylarda güçlendiği ifadesi metinde yer alırken, enflasyonun hedefe yaklaşmaya devam edeceği ve iş gücü piyasasındaki iyileşmenin sürdüğü yorumuna da yer verildi.

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

Hedef Faiz Oranına Dair FOMC Üye Sayısı



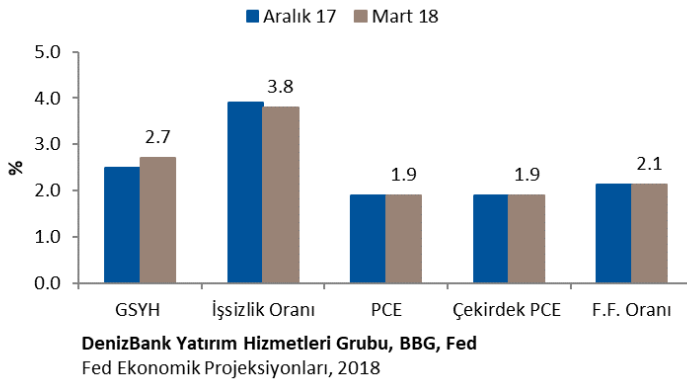
Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

Genel Değerlendirme Notu

Makro projeksiyonlara yakından baktığımızda:

- **GSYH** : Aralık toplantısında 2018 yılı için belirtilen medyan büyüme oranı seviyesi olan yüzde 2.5 güncellenerek yüzde 2.7 olarak açıklandı. Benzer şekilde 2019 büyümesi de yüzde 2.1'den yüzde 2.4'e çekildi. 2020 ve uzun dönem beklentileri ise sırasıyla yüzde 2 ve yüzde 1.8 seviyelerinde sabit tutuldu.
- **İşsizlik oranı** : 2018 için daha önce paylaşılan projeksiyonda yer alan yüzde 3.9 rakamı aşağı yönde güncellenerek yüzde 3.8 seviyesinde belirlendi. 2016 için yüzde 3.9'dan yüzde 3.6'ya, 2020'de yüzde 4'ten yüzde 3.6'ya ve uzun dönemde ise yüzde 4.6'dan yüzde 4.5'e yönelik revizyona gidildi.
- **PCE** : 2018 ve 2019 yıllarına dair beklentiler yüzde 1.9 ve yüzde 2.0 seviyelerinde sabit tutulurken, 2020 için 0.1 yüzde puanlık yukarı yönlü revizyonla yüzde 2.1'e geldi. Uzun dönem seviyesi ise yüzde 2'de sabit tutuldu.
- **Çekirdek PCE** : 2018 yılına dair beklenti seviyesi yüzde 1.9'da tutulurken, 2019'da 0.1 yüzde puanlık yukarı yönlü revizyonla yüzde 2.1'e geldiği görülüyor. Benzer eğilim ve seviye 2020 yılı için de yüzde 2.1 olarak açıklanmış durumda.
- **Federal fonlama oranı** : İçerisinde bulunduğumuz yıla dair medyan faiz oranı beklentisi sabit tutularak yüzde 2.1 ile 3x25bp faiz artışına işaret ederken, 2019 ve 2020 yılları kısmi ölçekte sıkılaştırmanın hızlanacağını gösteriyor. Buna göre 2019'da yüzde 2.7'den yüzde 2.9'a, 2020'de ise yüzde 3.1'den yüzde 3.4'e geliniyor. Uzun dönem rakamı paralellik göstererek yüzde 2.8'den yüzde 2.9'a yükseliyor.



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2

Genel Değerlendirme Notu

Toplantı sonrasında dair düşüncelerimiz nasıl şekilleniyor?

ABD ekonomisinde momentumun arttığı 2017 yılının ardından yürürlüğe konulması noktasında uzlaşya varılan **vergi indirimleri ve mali harcama paketlerinin etkisiyle** gelecek 3 yıllık dönemde büyüme performansının hızlanacağı düşüncesi Komite üyelerinin projeksiyonlarına yansımış durumda. Sıkılaştıran istihdam piyasası ve dış koşullardaki iyileşmenin kısa vadede negatif yönde seyretmesi beklentisi hakim değil.

Toplantı öncesinde piyasa işlemcilerinin belirli bir kesiminde oluşan 2018 yılına dair faiz artış beklentisinin 3'ten 4'e revize edilebileceği düşüncesi şu an için boşa çıkmış görünüyor. Ancak bu demek değil ki yıl içerisinde takip edilecek diğer toplantıların da gündeminde konu yer almayacak. Bu nedenle risklerin ve para politikasındaki normalleşme sürecinin farkında olarak kısa vadede artmasını beklediğimiz risk iştahından yararlanmak doğru olacaktır. Yıl içerisinde ABD tahvil faizleri başta olmak üzere global tahvil piyasalarında faiz yükselişlerine yönelik pozisyonlanmanın kademeli bir şekilde devam edeceğini düşünmeye devam ediyoruz.

Kısa vadeli işlemlerde Amerikan dolarının ek zayıflama göstermesinden ziyade değerlenmede ivme kazanmasının sınırlı düzeyde kalmaya devam ettiğini görebiliriz. Bu durumun gelişmekte olan ülke varlıklarının primlenmesi açısından potansiyel taşıdığını söylemek yanlış olmayacaktır. Pozisyonlanmadan Türk lirası cinsinden varlıkların da olumlu yönde etkilendiğini görebiliriz ancak Nisan ayında takip edilecek olan Hakan Atilla davası öncesinde bekleyişlerin öne çıkması nedeniyle iyileşmede sınırlanma riski söz konusu olabilir. Öte yandan 9 Mart-21 Mart dönemi içerisinde emsallerinin yatay-olumlu seyrettiği ortamda Türk lirasının Amerikan doları karşısında -%2.48'lik performans ortaya koyması bir miktar yerel para birimi lehine pozisyonlanma isteğinin oluşmasına da imkan tanıyabilir. Çarşamba günü paylaştığımız değerlendirmemizde de değindiğimiz üzere USDTRY paritesi işlemlerinde kısa vade için >3.95 olasılığının azaldığı kanaatindeyiz. 3.8870 desteğinin aşağı yönde kırılması durumunda 3.84-3.88 bandı öne çıkabilir.

Piyasalar açısından risk indikatörü olarak yakından izlenen Amerikan 10 yıllık tahvil faizinde yüzde 2.8-yüzde 2.9 aralığındaki sıkışmanın bir süre daha devam edeceğini düşünüyoruz. Koşullardaki iyileşme ve risk iştahındaki pozisyonlanmaya paralel süreç içerisinde bandın alt kısmını aşağı yönde kırma isteği dahi gündeme gelebilir. Bahse konu senaryo dahilinde küresel faizlerde ve kısmi ölçekte yerelde de stres azalışı olasılığını göz ardı etmiyoruz.

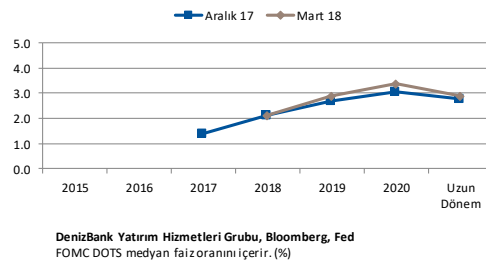
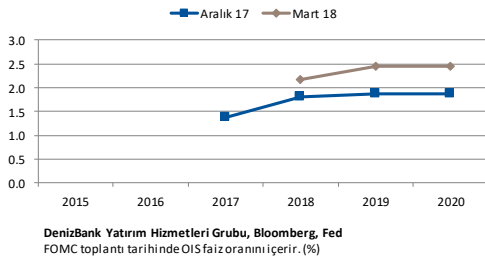
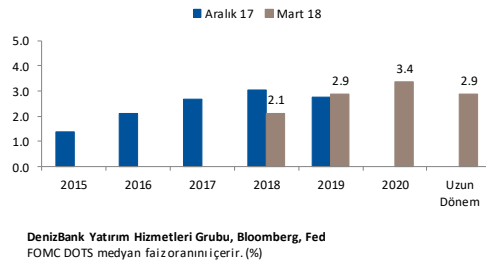
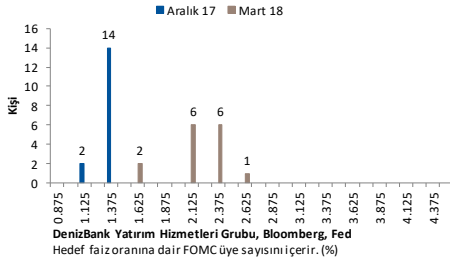
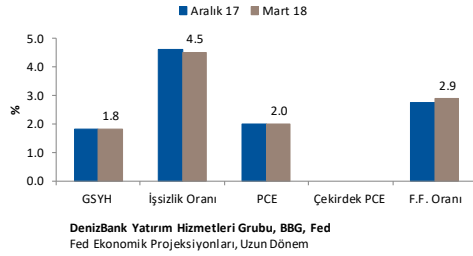
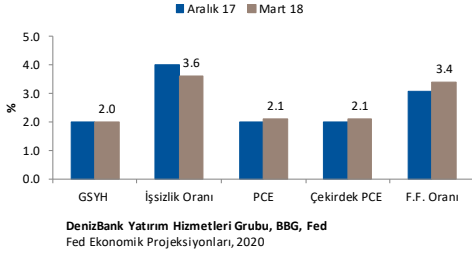
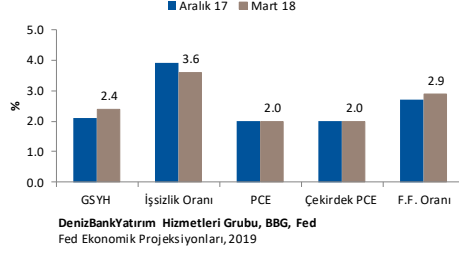
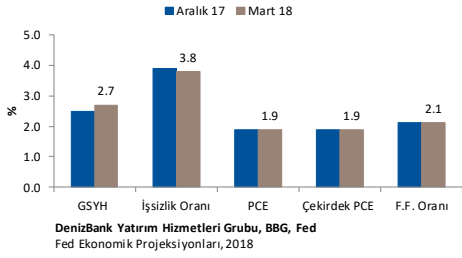
ECB toplantısı sonrasında her ne kadar banka bekleyişleri kaynaklı ek euro değerlenmesi beklemediğimizi açıklasak da kısa vadeli işlemlerde EURUSD paritesinde 1.2320-1.2410 aralığının öne çıktığını görebiliriz. Bu noktada yatırımcı kesimi yükselişlerin kısa euro pozisyonlanması için tercih edilebileceği ihtimali göz ardı etmemeli.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

3

Genel Değerlendirme Notu

Amerikan Merkez Bankası (Fed) Dashboard



Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

4

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