



Orkun Gödek

+90 212 348 5160

Orkun.Godek@denizbank.com

Piyasa Notu

FOMC, Ekim 2019

“Sigorta indirimi” süreci tamamlandı; “bekle-gör” modu aktif durumda

Amerikan Merkez Bankası (Fed) tarafından açıklanan takvim dahilinde 29-30 Ekim FOMC toplantıları gerçekleştirildi. Beklendiği şekilde banka tarafından federal fonlama oranları 25bp indirimle yüzde 1.50-yüzde 1.75 aralığına güncellendi. Aşkın rezervlere uygulanan faiz oranı olan IOER ise yüzde 1.80 düzeyinden yüzde 1.55’e düşürüldü.

Kamuoyu ile paylaşılan toplantı sonuç metninde genel ekonomik görünüme dair vurgular birebir korunurken, “gerektiğinde uygun şekilde adım atılacağı” ifadesi çıkarılarak “görünümün değerlendirileceği” belirtildi. Buradan hareketle, 3x25bp şeklindeki genel konsensüs ve Deniz Yatırım Araştırma beklentisi olan faiz indirim sürecinin “şu aşamada” tamamlandığı çıkarımı yapmak mümkün oldu.

Büyümedeki ılımlı görünümün korunduğu, enflasyon beklentileri, ihracat ve yatırımlardaki zayıf seyrin sürdüğü ve güçlü istihdam piyasası koşullarının muhafaza edildiğine dair değerlendirmeler Fed’in süreci “bekle-gör” moduna geçerek yürüteceğine dair fikir vermekte. Alınan faiz indirim kararına Eylül ayı oluşumunun aksine sadece iki üye (Rosengren ve George) itiraz ederken, bölgesel başkanlardan Bullard ise katılım sağladı.

Kararın ardından yatırımcılar açısından risk iştahında bozulma beklemesek de yıl sonu işlemleri kaynaklı düşük işlem hacmi ortamını göz ardı etmiyoruz. Hisse senetlerini avantajlı görme fikrimizde değişiklik olmazken, gelişmekte olan ülke para birimleri azalan risk primlerine paralel olarak talep görmeye devam edebilir. USDTRY paritesinde 5.72 desteğinin geçilmekte zorlandığı işlemlerde eğilim 1 Ekim seviyeleri olan –Barış Pınarı Harekatı (BPH) operasyonu öncesi teknik bölge-5.65 seviyelerine dek devam edebilir. BİST 100 endeksi için 2019 yılında 105000-110000 aralığına yönelim olabileceği fikrimizde değişiklik söz konusu değil.

Global çapta faiz indirimi döngüsünün yakın vadede sonuna gelindi; finansal koşullar hala daha destekleyici

Kararın ardından basın toplantısı düzenleyen Fed Başkanı Powell’ın faiz indirimi şeklinde attıkları adıma gerekçe olarak öne çıkardığı düşünce enflasyon beklentilerindeki zayıflık olurken, global ekonomideki zayıflıkların devam ettiğinin de altı çizildi. Öte yandan “bekle-gör” moduna geçildiği iması veren iki ana başlık ise sürpriz olmayacak şekilde azalan ticaret belirsizlikleri (Çin ile varılan Faz-1 anlaşması) ve anlaşmasız çıkış riskinin ortadan kalktığı Brexit oldu.

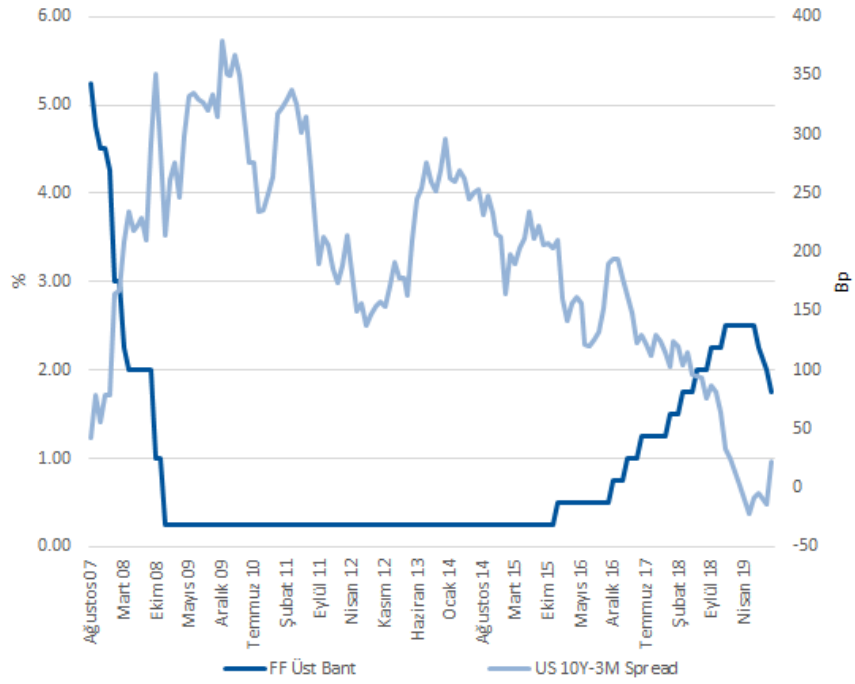
Gelinen para politikası noktasını duruş açısından “uygun” olarak yorumlayan Başkan, bir süre buldukları yerde kalmaya devam edeceklerini ve verileri ekonominin tamamını kapsayacak şekilde analiz etmeye çalışacaklarını ifade etti. Ayrıca, bahse konu duruş “2020 yılının ortasına dek” devam edebilir. Söz konusu ifadeyi “yeni dönemin sözlü yönlendirme ifadesi” şeklinde yorumladığımızı belirtmek isteriz. Buna göre, şayet Ekim ayında gözlenen global risk ortamının azalışı ve yatırımlardaki olası toparlanma durumunda 2020 yılında izlenecek olan 9-10 Haziran ve 28-29 Temmuz FOMC toplantılarında ilk faiz artırımını ihtimalini tartışma olarak gündeme getirebileceğini göz ardı etmiyoruz. Ancak, 2018’in ikinci yarısından itibaren etkili olan belirsizliklerin ötelediği yatırımların global ekonomideki toparlanmayı geciktireceği düşüncesinin şu aşamada baskın olduğunu değerlendirdiğimizden, bir sonraki hamlenin faiz artırımından ziyade indirim şeklinde olabileceği ihtimalinin “mevcut koşullar altında” ağır bastığını belirtmek isteriz.

Başkan Powell’ın basın toplantısında tercih ettiği açık iletişimin Temmuz ayında yaşanan yol kazasının ardından yatırımcı kesimi açısından pozitif olduğu kanaatindeyiz. Bir sonraki hamlenin faiz artırımına şeklinde olması için enflasyonda özellikle de çekirdek kalemde toparlanma olması gerektiğini belirtmesi bir nevi politikanın geleceği açısından “çıpalama” görevi üstlenmekte.

Fed’in gerek yazılı gerekse sözlü yönlendirmesinin ardından global çapta faiz indirimi döngüsünün yakın vadede sonuna gelindiğini ancak finansal koşulların destekleyici olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Özellikle yılın ikinci yarısında gözlenen gelişmiş ve gelişmekte olan ülke para politikalarının gevşetilme isteği ivme kaybetse de 2019’un geri kalan iki aylık döneminde devam edebilir. Ancak, çok ciddi ölçekte -son dönem içerisinde takip edildiği şekilde- marj kaldığı kanaatinde değiliz. ABD getiri eğrisinde kısa vadeli kıymetler Fed’in para piyasası operasyonları nedeniyle baskı altında kalsa da uzun tarafta bir miktar yükseliş yönlü toparlanma olabileceğini değerlendirdiğimizden küresel çapta gözlenen “değerli Amerikan doları” temasından kayda değer ölçekte uzaklaşma değerlendirmesinde değiliz.

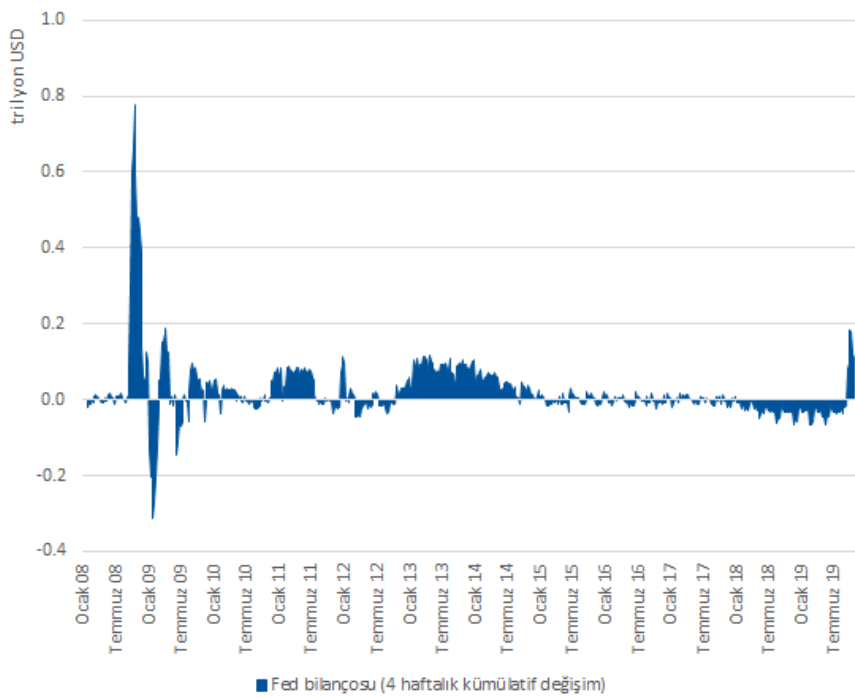
Kararın ardından yatırımcılar açısından risk iştahında bozulma beklemesek de yıl sonu işlemleri kaynaklı düşük işlem hacmi ortamını göz ardı etmiyoruz. Hisse senetlerini avantajlı görme fikrimizde değişiklik olmazken, gelişmekte olan ülke para birimleri azalan risk primlerine paralel olarak talep görmeye devam edebilir. USDTRY paritesinde 5.72 desteğinin geçilmekte zorlandığı işlemlerde eğilim 1 Ekim seviyeleri olan –Barış Pınarı Harekatı (BPH) operasyonu öncesi teknik bölge- 5.65 seviyelerine dek devam edebilir. BİST 100 endeksi için 2019 yılında 105000-110000 aralığına yönelim olabileceği fikrimizde değişiklik söz konusu değil.

FF üst bant & ABD tahvil spreadi



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma hesaplamaları, Bloomberg

Fed bilanço değişimi, tüm varlıklar



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma, Bloomberg

Yasal Uyarı

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 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.

Bu içerikteki yorumlar DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşlerini yansıtmaktadır. Bu dokümanda sunulan materyal sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Ancak Şirketimiz buradaki yorumların içeriği sonucu üçüncü şahıslara karşı doğabilecek sonuçlara karşı hiç bir sorumluluk kabul etmez. Buradaki içeriğin hiç bir bölümü DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'NİN yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.