



Orkun Gödek

+90 212 348 5160

Orkun.Godek@denizbank.com

## Sabah Stratejisi

### Neleri takip ediyoruz?

*İstanbul'dan günaydın,*

**Eylül ayının volatilité artışına paralel tüm zorluklarına rağmen yılın üçüncü çeyreği birçok finansal varlık açısından pozitif yönlü kapanışların gerçekleşmesine imkan tanıdı. Türk lirası cinsinden varlıklar açısından en önemli başlık ise kuşkusuz son 1 hafta içerisinde atılan normalleşme adımları ve olumlu yönde yansımalarının takibi oldu. Ancak, son çeyrek için aynı eksende konuşmak global ve yerel fiyatlamalar açısından pek mümkün görünmüyor.**

Ötelenen risklerin fiyatlanmasıyla Eylül ayı işlemleri global ve yerel varlıklar açısından pek kolay olmadı. Ay sonu pozisyon ayarlama eğiliminin portföylerdeki etkisi geçtiğimiz hafta içerisinde bir hayli etkili olurken, Amerikan doları fiyatlamasındaki kısmi iyileşme yatırımcıların yeniden risk algılamasını olumluya çevirmesine imkan tanıdı. Yılın ikinci çeyreğine kıyasla çoğu finansal varlık performansı yarı yarıya gerilese de yine de pozitif yönlü kapanışlardan söz etmek mümkün. 3Ç özelinde değişimlere baktığımızda; MSCI dünya endeksi %7.5, GOÜ endeksi %8.7, Avrupa endeksi %3.9, USD bazlı TR endeksi -%15.9, DXY -%3.5, EURUSD paritesi %3.9 ve ons altın ise %5.8 düzeyinde performans sergiledi.

Geride kalan gün içerisinde ABD başkanlık seçimine dair ilk yüz yüze münazaranın olumsuz etkilerinin ilk işlemlerde kendisine yer bulduğu, devam eden saatlerde ise ay sonu işlemleri ve ABD ADP istihdamındaki artışın devam etmesi gibi farklı başlıkların fiyatlamalar içerisinde girdiği görüldü. Pozitive dönen ton yatırımcıların nefes almasına imkan tanırken, ABD seansında volatilitenin olumlu anlamda arttığı görüldü. Demokratlar ile devam eden mali destek paketi görüşmelerinde sonuca ulaşıldığına dair spekülasyon S&P 500 endeksinde %1.2 prime yaklaşılmasına imkan tanırken, kapanış ise %0.8 düzeyinde gerçekleşti. Hazine Sekreteri Mnuchin'e göre birçok noktada gelişme var ve görüşmeler devam edecek. Öte yandan, Fed'in bankalar için getirdiği temettü ödemesi ve hisse geri alım yasağının yıl sonuna dek uzatıldığı haberi ise ABD vadeli endeksleri nezdinde henüz negatif yönlü bir baskı kurabilmiş değil. %0.5-0.7 aralığında primlenme olduğunu not düşmek mümkün. Asya'da ilk işlemler teknik arıza nedeniyle seansın durduğu Japonya'nın yanı sıra, Çin, Hong Kong, Tayvan ve Güney Kore'de tatil etkisi nedeniyle borsaların kapalı olması sonrası oldukça yatay.

Global cephedeki böylesi gelişmelerin yanında yerel varlıklar açısından özellikle son 2 gün içerisinde paylaştığımız olumlu yönde fikirlerimizi destekler eğilimin devam ettiğini rahatlıkla tekrar etmek mümkün. 1 haftalık zaman dilimi içerisinde farklı kurumlar nezdinde atılan "normalleşme" adımlarının pozitif yönlü etkileri fiyatlamalar üzerinde hissedilirken, BİST 100 endeksindeki %2'lik yükselişe gün sonunda %3.1'lik CDS düşüşü ve USDTRY paritesinin 7.70 civarına geri çekilmesinin de katkı sağladığı görüldü. Ancak, bize göre en önemli haber akışı, TVF'nin yıl bitmeden gerçekleştirme ihtimalinin yüksek olduğu eurobond ihracı hazırlığına ait başlık. Uzun bir aradan sonra gelen bu haber 2019'daki 1 milyar EUR tutarındaki sendikasyonun ardından zamanlama açısından kritik önemde. Atılan normalleşme adımlarını takiben bu yönde bir hazırlık içerisinde olunması ve Kasım ayında Hazine'nin 6/11/30 vadeli 10y ihraca çıkmayı planlamasını TRY cinsi varlıklar açısından olumlu-kritik gelişmeler olarak değerlendiriyoruz.

## Piyasalar

Amerikan doları üzerindeki yükseliş yönlü baskıların ay sonu işlemlerinde kısmen hafiflemiş olması G10 ve EMFX çaprazları üzerinde de etkili oldu. Emtia cephesinde işlemler yatay seyrederken, faizlerin önemli bir değişim göstermediği görüldü. Gösterge endeks DXY'nin 94.00 bölgesi aşağısında kapanış yapması volatilité artışının beklendiği son çeyrek işlemleri öncesinde sınırlı düzeyde iyimserliğe neden oldu.

Türk lirası Amerikan doları karşısında günü %1.18 yükselişle tamamlarken, BİST 100 endeksi kapanışı %2 yükselişle gerçekleşti. 5y vadeli CDS -%3.1 ile 533bp düzeyine gerilerken, 10y vadeli tahvilde faizin son düzeyi %13.16 oldu.

EMEA bölgesi endekslerinde Rusya varlıkları dışında kalan görüntü değer kayıpları şeklinde gerçekleşti. Euro Stoxx 50 -%0.64, FTSE 100 -%0.53, DAX -%0.51 ve Rusya (RTS, USD) grubu ise %1.98 yükseliş sergiledi.

Amerika kıtası işlemlerinde devam eden mali paket görüşmelerinin gölgesindeki fiyatlamaların başta majör ABD endeksleri olmak üzere genele yayılarak etkili olduğu ve Avrupa'ya kıyasla pozitif yönlü seyrin gözlemlendiğini söylemek gerekiyor. Dow Jones kapanışı %1.2 olurken, S&P 500 %0.8, Nasdaq ise %0.7 ile takip edildi. Kıtada yer alan gelişmekte olan ülke varlıkları da benzer eğilim içerisinde olurken, Bovespa %1, Merval ise -%2 ile takip edildi.

Asya seansı fiyatlamalarında tatil etkisiyle endekslerin çoğunluğu kapalı. Japonya'da ise teknik arıza nedeniyle işlemlere ara verildi. USDCNH paritesi 6.75 civarında işlem görerek -%0.45 ile yuan lehine görüntüyü işaret etmekte.

---

## Fiyatlamalar

BİST 100 işlemlerinde son dönem hareketliliğin ardından dört önemli faktörün yakından takip edildiğini düşünüyoruz: 1- TRY performansı. 2- CDS'in gelişimi. 3- Faiz hadleri 4- Artan korelasyon sonrası Avrupa seansı fiyatlama eğilimleri. Teknik açıdan takip ettiğimiz seviyeler (haftalık bazda) 1082 ve 1144-1160. Bant hareketinin bir süre daha devam edeceğini değerlendiriyoruz.

USDTRY paritesi işlemlerinde Türk lirasına likiditesine yönelik alınan önlemlerin etkilerini ve AOFM'nin seyrini takip edeceğiz. Jeopolitik haber akışının sakinleşmesi sonrasında TCMB ve bilhassa BDDK hamlelerinin 7.65-7.50 civarında dengelenme yaratabileceği ihtimalini yüksek görüyoruz.

EURUSD paritesi fiyatlamalarında global Amerikan doları yaklaşımı ana etken konumunda kalmaya devam ederken bölgeye dair haber akışı da fiyatlamalara yön verir durumda. 1.1700-1.1950 bant hareketinin uzun zaman sonra dışına çıkılması ile 1.16'lı seviyelerde konsolide olma çabası dikkat çekiyor. ABD başkanlık seçimine dair risklerin gelecek 1-2 aylık zaman diliminde fiyatlanmaya başlayacak olması nedeniyle 1.15 bölgesine dek salınım ve uzun yönlü giriş için talep artışının gündeme gelebileceğini düşünüyoruz. **Genel USD eğiliminin netleşmesini beklemek kısa vade açısından daha sağlıklı bir yaklaşım olacaktır.**

## Günlük takvim

- 10.00 : Türkiye, PMI, 53.8, Eylül,
- 10.50 : Fransa, PMI, 50.9, Eylül,
- 10.55 : Almanya, PMI, 56.6, Eylül,
- 11.00 : Euro Bölgesi, PMI, 53.7, Eylül,
- 11.30 : İngiltere, PMI, 54.3, Eylül,
- 14.30 : Türkiye, TCMB haftalık veriler,
- 15.30 : ABD, haftalık işsizlik maaşı başvuruları, 850 bin, 26 Eylül,
- 15.30 : ABD, kişisel harcamalar, %0.8-aylık, Ağustos,
- 15.30 : ABD, çekirdek PCE deflatör, %0.3-aylık, %1.4-yıllık, Ağustos,
- 16.45 : ABD, PMI, 53.5, Eylül,
- 17.00 : ABD, ISM imalat, 56.4, Eylül,
- 18.45 : ECB, Lane konuşması.

## 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 dayanılarak 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.