

YATIRIMIN HAFTALIK ROTASI

Piyasalarda BU HAFTA

- **Global Piyasalarda** Nisan ayı ortasından bu yana yükseliş eğiliminde olan Dolar Endeksi düzeltme hareketi içinde. Aşırı alım bölgesine gelen Dolar Endeksi ABD TÜFE verisinin beklentilerin altında kalması ile gevşemeye başladı. Usd diğer para birimleri karşısında değer kaybetmeye başlarken küresel risk iştahı olumlu etkilenmeye başladı. Yine ABD tahvil faizlerinde sınırlı gevşeme söz konusu oldu. Yeni haftaya bu dinamik ile başladık. Gerek makro verilerin genel gidişatı gerekse merkez bankasının pozisyonu açısından ABD, AB ve İngiltere başta olmak üzere büyük ülkelere nazaran daha güçlü konumda. Zira diğer ülkelerin makro verileri ivme kaybediyor, merkez bankaları daha güvercince konumda bulunuyorlar. Yakın zamanda gelecek haber akışı mevcut dinamiğin (Usd'nin zayıflaması) devam edip etmeyeceğini belirleyebilir. Zayıf ABD verileri ABD ekonomisinin de güç kaybetmeye başladığını ortaya koymuş olacak. Aksi halde ise Usd yeniden değer kazanmaya başlayabilir. Siyasi tarafta ise ABD-Çin, ABD-K.Kore başlıklarına dair diplomasi trafiği sürüyor. ABD-İran konusunda ise ABD'nin yalnız kalmış olması jeopolitik riski sınırlandırmış durumda. Öte yandan ABD-İran-İsrail üçgenindeki gelişmeler ise dikkat çekmeyi sürdürüyor fikrindeyiz. Son olarak petrol fiyatları küresel çapta önemini koruyor. Enerji ithalatçısı olan ülkelerin maliyetleri artıyor.
- Dış piyasalarda ABD para biriminin ve tahvillerinin GOÜ varlıkları üzerinde yaşattığı baskı sürüyor. Dolayısı ile **lokal taraf** kendi hikayesini yaratır ise bu baskıyı dengeleyebilir aksi halde ise TL ve TL varlıklar dış piyasaların güdümünde kalmayı sürdürebilir.



14 Mayıs 2018

Bu sayfa raporun ayrılmaz bir parçasıdır. Lütfen raporun sonundaki çekinceyi dikkate alınız.

Geçtiğimiz hafta ekonomi yönetimi aktif oldu. MB 7 ve 9 Mayıs'ta bazı para politikası araçlarını devreye sokarken, ekonomi yönetimi 2 toplantı düzenledi. Toplantılardan para maliye politikalarındaki hedeflere ulaşmak için kararlılık mesajı çıktı. Piyasada PPK'nın 7 Haziran toplantısında/veya öncesinde faiz artışı yapacağı yönünde spekülasyon söz konusu. Günün sonunda TL varlıklar haftaya olumlu bir başlangıç yapıyorlar. Ancak maliye politikaları devreye alınması kalıcı ve daha anlamlı olumlu sonuçlar elde etmeyi kolaylaştırabilir.

- **Tahvil ve Bonolarda** MB faiz artış beklentisinin karşılık bulması kısa vadeli bir rahatlama sağlayabilir. Verim eğrisinin kısa tarafı daha fazla yükseliş kaydediyor. Son 3 haftada kısa tarafta 180 baz puan, uzun tarafta ise 120 baz puan yükseliş oldu. Kurlardaki artışların enflasyon üzerinde risk yarattığının söylemesinden bu yana kurlardaki artış devam etti. Dolayısı ile kur geçişkenliği sürüyor diyebiliriz. Enflasyon yükselirken enflasyon beklentileri de bozuluyor. Küresel dinamiği üst bölümde ifade etmiştik. Bu dinamiği göz önüne aldığımızda TCMB'nin para politikası ile yapabilecekleri yetersiz kalabilir. Diğer yandan küresel resim de GOÜ varlıkları(dolayısı ile TL varlıkları) aleyhine olduğu için TL bonolar zayıf seyir izliyor. Para politikasının dışında maliye politikalarının da devreye girmesi olumlu katkı sağlayabilir.
- **Eurobond** birim fiyatlar son yılların destek noktalarını test ediyor. Son 3 haftada ABD 10 yıllık tahvil faizi 2,94-3,03 aralığında yatay seyrederken Türkiye eurobond faizleri belirgin yükseliş kaydetti. Dolayısı ile GOÜ varlıklarının baskı altında kalması bu sırada lokal tarafın direnç gösterememesi bu değer kaybına yol açmış durumda. Alıcıların tekrar iştahlanması için ya lokal tarafta bir tetikleyici unsur oluşmalı ya da küresel faiz hadleri gerileme kaydetmeli. İç tarafta yatırımcıların algısını olumluya çevirecek bir hikayeye olan ihtiyaç varlığını koruyor. Küresel ekonomide toparlanma sürdükçe enflasyon konusunun gündemden uzak kalması kolay olmayacaktır. Bu dış resme lokal taraf maliye politikaları ile yanıt verilebilir. Yani dışarıdan gelen baskıyı azaltıcı sonuçlar doğurabilir. Ya da tam tersi. 236 seviyesinde bulunan Türkiye 5 yıllık CDS'in 240 seviyesinin üzerine yükselmesi 300 baz puan civarına yükselişi beraberinde getirebilir.
- Faiz artışı beklentisi ve biraz da Usd'nin güç kaybetmesi ile **TL** kayıplarını telafi ediyor. Geçtiğimiz son 3 haftada Sepet/TL 4,47 seviyesinden 4,75 civarına yükselmiş durumda. Son PPK faiz artışı ve yeni artış yapılabileceği beklentisi TL'deki erimenin hızını azaltmış durumda. Temel dinamik TL lehine sonuçlar üretmeyebilir. Bu nedenle ilk etapta para politikası ile TL korunmaya çalışılabilir. Faiz artışı ihtimali piyasa tarafından speküle ediliyor. Önemli husus, olası bir artışın hangi oranda olacağı. Zira artış oranının (100-150-200.. vb) yaratacağı etki farklı olacaktır. Yani işin özü TCMB'nin hedefine(seviyede ve/veya volatilitede ne oranda düşüş istediğine) bağlı bir artış söz konusu. Ancak PPK'nın adımları kalıcı bir iyileşme sağlamayabilir.

Maliye politikalarında olası adımlar daha anlamlı katkı sağlayabilir. Sepet/TL haftaya 4,75 civarında başlıyor. Olumlu haber akışı ile Sepet/TL'de 4,64-4,60 bölgesine bir gevşeme olabilir. Usd/TL ve Eur/TL'de olumlu seyrirde sırasıyla 4,22-4,18, 5,10-5,05 bölgeleri; aksi halde ise sırasıyla 4,35-45 ve 5,20-30 seviyelerine atak olabilir.

- Bu haftaki veri akışı Eur'nun kısa vadeli seyrini belirleyebilir. Üst bölümde ifade ettiğimiz küresel fiyatlama yapısı ile aşırı alım bölgesine gelen Dolar Endeksi, ABD TÜFE verisi sonrasında(tek veriye bağlı hareket) güç kaybediyor. ABD verilerinin de zayıflama sinyali vermesi halinde Usd'deki zayıflama biraz daha sürebilir. Aksi halde Usd tekrar yükseliş trendine geri dönebilir. ABD veri setinin zayıflamaya işaret etmesi küresel büyüme kaygılarını artırabilir. Salı, Çarşamba, Perşembe günkü ABD veri akışları kısa vadede yön konusunda sonuç üretebilir. Paritenin kısa vadeli yön tayini bu hafta biraz daha netlik kazanabilir. Şu aşamada 92,40 seviyesinden 92,30 seviyesine gevşemiş olan Dolar Endeksi'nin 91,50 seviyesine kadar gevşemesi mümkün. Usd aleyhine haberler bunu kolaylaştırabilir. Aksi halde ise DXY yeniden 93,30-94,20 bölgesini hedef haline getirebilir.
- **Gbp/Usd**'de Usd kaynaklı haber akışı yön verebilir. ABD makro verileri hareket sağlayabilir. BOE faiz oranını (2 aykırı oy)değiştirmede. İngiltere'nin büyüme tahminini aşağı yönde revize etti. ABD TÜFE verisi ilse bu baskıyı dengeledi. Eur/Usd'deki ifadelerimiz Gbp için de geçerli. Seyrin Gbp lehine sürüp sürmeyeceği önemli. Veri akışı bu haftaki seyir konusunda biraz netlik kazandırabilir. Zayıf ABD veri seti ile Usd zayıflamayı sürdürebilir. Aksi halde seyir tekrar Usd lehine dönebilir.
- **Borsa** kayıplarını telafi etme çabasında. Ancak mevcut dinamikte yukarı yön sınırlı kalabilir. Borsa endeksi geçen haftaki kayıpların ardından tepki hareketi başlatmış durumda. 2017 yılında BIST100 endeksinde 100 bin seviyesi bir kez direnç iki kez destek fonksiyonu üstlenmişti. Bugünlerde yeniden 100 bin seviyesinin üzerinde bulunuyor. Mevcut dinamik ile yükseliş sınırlı kalabilir. PPK'nın faiz artışına gitmesi ise kısa vadedeki önemli destek sağlayıcı unsur konumunda.
- Usd'nin değer kaybı, İran-İsrail konusu **Altına** sınırlı destek sağlıyor. Enflasyon baskısı/endişesi henüz yok. Diğer yandan makro veriler ekonomilerde yavaşlama sinyali üretmeye başladı. Son olarak ABD TÜFE verisi ile zayıf veri halkasına katıldı. Bu hafta açıklanacak makro veriler bu anlamda önemli. Diğer yandan ABD-İran-İsrail konusu önemli. Altın açısından mevcut dinamik sınırlı olumlu olarak yorumlanabilir.

ÇEKİNCE: Bu rapor, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Özel Bankacılık ve Varlık Yönetimi'ne bağlı olan Varlık Yönetimi Satış ve Pazarlama Grubu (Varlık Yönetimi) tarafından, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Özel Bankacılık Satış Grubu ile Yapı Kredi Bankası A.Ş. müşterileri için hazırlanmıştır. Bu rapor tarafsız ve dürüst bir bakış açısıyla düzenlenmiş olup, alıcısının menfaatlerine ve/veya ihtiyaçlarına uygunluğu gözetilmeksizin ve karşılığında maddi menfaat elde etme beklentisi bulunmaksızın hazırlanmış bir derlemedir. Bu raporda yer alan bilgi ve veriler, Yönetimimiz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup; bu kaynakların doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu rapor içerisindeki veriler değişkenlik gösterebilir. / Bu rapor yatırımcıların genel olarak bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların bu rapordan etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmemekte olup; işbu raporla Banka tarafından herhangi bir garanti verilmemektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı Bankamız hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi ile aracılık teklifini içermemektedir. / Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler müşterilerimizin mali durumu ile risk ve getiri tercihlerine uygun olmayabilir. / Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz."