Bu Hafta Piyasalarda…

Hani el elden üstündür diye bir laf vardır ya, tam da bu lafın ne kadar doğru olduğunu hatta finansal piyasalara bile tam anlamı ile uyarlanabileceğini gördüğümüz bir hafta yaşadık. Enteresan bir giriş oldu ama esasında ne demek istediğim çok net ve sarih: Haftaya tekrar Türkiye-Rusya ilişkilerinin yön vereceğini, Cuma gelecek olan ABD Tarım Dışı İstihdam rakamının da az ama hissedilebilir bir önemi olacağını düşünürken; şimdiye kadar piyasaların istediği yönde hareket eden Avrupa Merkez Bankası, ECB'nin Başkanı Draghi'nin ise beklendiği gibi bir tutum sergileyeceğinden piyasalar üzerinde fazla bir etkisi olmayacağını düşünmüştük. Aman aman sen misin böyle düşünen; Sinyor Draghi Perşembe günü gerek aldığı gerek almadığı kararlar ile piyasaları tam manası ile çarptı.

Draghi ne yaptı da ya da ne yapmadı da fiyatlamalar gerek Gelişen gerek Gelişmekte Olan Ülkelerde bu denli bir değişime uğradı? Belki de ilk olarak beklentiyi vermekte fayda var: Piyasalar ECB'nin an itibarı ile eksi 0,20% olan mevduat faizini eksi 0,40%'e çekeceğini, yani 20 BP'lık bir kesinti, mevcut 60 milyar Euro olan varlık alımlarının en azından 70 milyar Euro'ya yükseltileceğini ve Eylül 2016'da bitmesi planlanan bu programın en azından Mart 2017'ye uzatılmasını bekliyordu. Evet sadece sonuncusu belki de piyasaların en az ehemiyet verdiği oldu ve alımlar Mart 2017'ye uzatıldı; gerisi yangın yeri. Yani mevduat faizleri 10 BP azaltılırken, alım miktarlarında şimdilik bir değişikliğe gidilmedi. Goldman Sachs'ın parite altını beklediği EUR/USD paritesi karar ve toplantı sonrası 1,0981 yükseğini test etti. Daha bir gün önce 0,45% bileşik getirilerinden işlem gören 10 yıllık Alman bonoları 0,71% seviyelerine yükseldi. Dünyanın belki de en sağlam şirketlerine ev sahipliği yapan Alman DAX Borsası gün içinde artılarda seyrederken seansı bir anda yüzde 3,5 kayıp ile kapadı. Çok acı ama finansal piyasaların ne denli Merkez Bankaları bağımlı hale geldiğini üzülerek bir kez daha test etmiş olduk.

Kayıplar Avrupa ile sınırlı kalmadı yukarıda da dediğim gibi gerek gelişmekte olanlar gerekse gelişmiş ülkeler yeteri kadar cezalandırıldı. ABD S&P Borsası ise günü yüzde 1,5'luk (28 Eylül'den beri en büyük günlük düşüş) kayıpla kapadı. Şimdi bütün bu fiyatlamalar olurken yurt dışı fiyatlamalarda kendinden rol çalınan ABD Merkez Bankası FED'in kararında etkin olacak olan Tarım Dışı İstihdam verisi açıklanmamıştı bile; ancak FED Başkanı Janet Yellen hem Çarşamba hem Perşembe yaptığı konuşmalarda 16 Aralık'ta neticesi açıklanacak olan Para Piyasası Kurul Toplantısı, FOMC öncesi piyasalara neredeyse bir faiz artışı için söz verdi. Temsilciler Meclisi önünde yaptığı Humphrey Hawkins Testimony'sinde ekonominin bir faiz artışına hazır olduğunu söylerken, devamının ise zamana yayılarak yapılacağını belirtti. Bu saatten sonra yani tüm piyasalar zaten bu gelişmeyi fiyatlamışken ancak gelmeyen bir faiz artışı fiyatlamaları bozabilir. Bu faiz artışı geldiği takdirde olumsuz ekonomik koşullarla savaşan küresel ekonomi en azından lokomotif ekonominin zincirleri kırmaya yakın olduğunu düşünecektir ve bu da piyasalara bir moral depolatır. Ama faiz artışı neden yapılır? Hızlanan ya da ılımlı artış gösteren (son zamanlarda) istihdam piyasalarını yavaşlatmak için mi; yoksa enflasyon riskini bertaraf etmek için mi? Şüphesiz cevap enflasyona önlem almaktır. Hangi enflasyon, olmayan enflasyon hatta olamayacak olan enflasyonmu? Az sonra inceleyeceğimiz petrol ve diğer enerji ve emtiya fiyatları bize böyle bir riskin kısa vadede olmadığını söylüyor. Bunun dışında tüm hafta boyunca ABD'den gelen tüm verilere baktığımız zaman işlerin hiç de güllük gülistanlık olmadığını görmekteyiz. Bekleyen Ev Satışlarında ki artış yüzde 1 beklenirken sadece 0,2% artış gösterdi.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" hakkında tebliğ uyarınca yayımlanması zorunlu olan Uyarı Notu'nu en arka sayfada bulabilirsiniz.

Kasım ayı Üretim ISM rakamı beklentileri karşılamaktan çok uzak hem de kritik 50 eşiğinin altında kaldı (48,6). Perşembe günü açıklanan PMI rakamları da servis sektörü beklentilerinin de bozulduğuna işaret etti. FED'in ABD genelindeki 12 şubesinin gözlemlerini içeren Bej Kitap raporunda son haftalarda işgücü piyasasının ılımlı şekilde daraldığına dikkat çekildi. Sonuçlarda ekonomik faaliyetlerin Ekim ayı başından Kasım ayı ortasına kadar geçen dönemde ılımlı ölçekte toparlanmasını sürdürüldüğü belirtildi. Ama gördüğünüz gibi iyi olan veriler de ancak ılımlı iyi olarak kayıtlara geçiyor, haftanın diğer bir istihdam verisi olan Özel Sektör İstihdam Raporu ADP ise 217,000 lik bir artış göstererek 190,000'de oluşan beklentilerin üzerinde geldi. *Laf ile peynir ekmek gemisi yürümez derler ya, istihdam ile faiz gemisi yürürmü; göreceğiz.* Cuma günü açıklanan beklenen 200,000'nin üzerinde gerçekleşen Tarım Dışı İstihdam rakamı (211,000) işsizlik oranını değiştirmedi ve işsizlik yüzde 5'de kaldı. Saatlik kazançların bir önceki yüzde 0,4'lük artışın altında yüzde 0,2 ile sınırlı kalması hala kafalarda soru işareti bıraksa da bir ay önceki 271,000 olan istihdam rakamı 298,000'e revize edildi. Benim tüm karşıt düşüncelerime rağmen; çünkü ben ekonomik şartların hala tam oluşmadığını savunuyorum, FED 16 Aralık'ta fiazlerde 15 BP ile sınırlı kalacak bir faiz artışı yapacak gibi.

Hafta o kadar dolu idi ki; son zamanların en güncel mevzularından birini en yakından ilgilendiren bir toplantıya Viyana ev sahipliği yaptı. OPEC üyeleri Viyana'da toplandı; toplantı öncesi Energy Intelligence kaynak vermeden yaptığı haberinde Suudi Arabistan'ın günlük

1 milyon varil üretim kısıntısına gitmeyi kabul ettiğini bildirmişti. Bu haber daha sonra Suudi kaynaklar tarafından yalanlandı. Bakın ben bu toplantının tamamen bir 'non-event' yani anlamsız ve manasız bir toplantı olduğunu düşünüyordum; zira seneler önce de OPEC üyeleri milyonlarca varil üretim azaltmalarına rağmen Petrol fiyatlarını arzulanan 16-22 USD/varil bandına sokamamışlardı. Bu fiyatlamalarda belki de arzdan önemli faktör talep; demem o ki dünyada ekonomik büyüme beklentisi o kadar düşük ki talebe bağlı bir artış görmemiz mümkün değil. Brent'de hatırlarsanız 42-44 bandını daha fiyatlar 51 USD/varil iken öngörmüştüm. Şimdi USD zayıflığına bağlı olarak o bandın hafif üzerinde yatay hareket izleyebiliriz. Değişkliğe beklendiği gibi gitmeyen OPEC neticesinde eğer USD bir kısım öyle ya da böyle değer kazanırsa 44 USD ise tekrar bir direnç 42 USD/varil seviyesi de destek konumuna gelir.

Altın ise başka bir dünya. Ne denirdi eskiden? Güvenli liman. Son zamanların en ciddi Türkiye-Rusya dolayısı ile NATO-Rusya tartışması bir yanda tekrardan 100'ün altına gerilemiş bir USD Endeksi (98,50) diğer yanda olmasına rağmen ounce 1062 USD seviyesinde işlem görüyor. Eğer likidite bitmezse ve bir kısım pozisyon önceden 2016'ya alınırsa seneyi USD 1000/ounce altında kapama ihtimali mevcut. 1080 USD direnci çok kuvvetli.

Gelelim yurt içine; hafta başında en önemli fiyatlama unsurunun Rusya olacağını düşünürken fiyatlamalara yaptığı etki anlamında bu son sıralara kadar geriledi. Rusya gerginliği hafta boyunca gelgitlere neden oldu. Pazartesi kısmen yumuşayan ve iyi devam eden hava Çarşamba günü Rus Savunma Bakanı'nın Türkiye'nin ISID'e yardım delillerini sunacaklarını açıklaması ile bozulurken; Perşembe Dışişleri Bakanları toplantısı öncesi tekrar düzelirken, Putin'in tehditkar tavırları ile bozuldu. Yani artık bu uygulanan ya da uygulanacak olan amborgolar Türkiye ekonomisine şüphesiz olumsuz etki edecektir, ama Rusya da Türkiye ile olan ticaretini sıfırlama lüksüne sahip bir ülke değil. ECB kararı ardından Rusya gerginliği bile unutulacak düzeye geldi.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" hakkında tebliğ uyarınca yayımlanması zorunlu olan Uyarı Notu'nu en arka sayfada bulabilirsiniz.

Hafta içeride Dış Ticaret rakamları ile başladı. Ekim'de Dış Ticaret açığı 4 milyar USD altında gerçekleşirken, Ocak- Ekim açığı 52,7 milyar USD oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı 78,6%'e yükselirken, takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış ithalat yüzde 1,2 geriledi, ihracat ise yüzde 2,1 düştü. Tablo olumsuz. Turizm gelirleri de Rusya etkisi kalıcı olacak olursa olumsuz etkileneceğinden Cari Açık gene can sıkacaktır. Kasım ayı enflasyon rakamı da bizi çok ümitlendirmedi; Aylık TÜFE 0,45% beklenirken yüzde 0,67 olarak gelince senelik TÜFE yüzde 8,10' a yükseldi. Çekirdek enflasyon ise Eylül 2014'den sonra en yüksek seviyesi olan 9,22'yi gördü. Enflasyonda sene yüzde 8 üzerinde kapanacak gibi görünmekte, unutmamak lazım ki bu rakam bu denli düşük enerji fiyatları ortamında gerçekleşmiş halde.

Merkez Bankamız hafta içinde bazı açıklamalar yaptı; paylaşmakta fayda var. Bence en önemlisi 'önümüzdeki dönemde gerekli görülmesi halinde TCMB, Hazine tarafından ihraç edilen Eurobondların teminata kabulündeki oranları kademeli olarak arttırılabileceği' idi. Merkez aynı zamanda aldığı önlemler ile bankaların kısa vadeli dış borçlarının azalmasına ve kredi/mevduat oranının iyileşmesine yol açtığını belirtti. Artması muhtemel olan ABD dolar faizi ile riskli varlıklardan kaçacak olan ve ülkesine dönecek olan para ile tüm yabancı bankalar özellikle dış finansman ihtiyacı yüksek olan Türkiye gibi ülkelerin bankaları dış finansmanda fiyat ve vade açısından zorlanacaklardır. TRY haftayı en son bir de ABD Tarım Dışı İstihdam verisinden olumsuz etkilenerek kapadı. Soyut rakama bakınca ABD Merkez Bankası'nın faiz arttırmasının kaçınılmaz olduğu bir tablo karşımıza çıkıncaTRY haftanın Pazartesi'den beri en düşük (TRY düşük) seviyesi olan 2,9183'ü gördü. Ama gerek kazançların limitli arttığı gerekse işsizlik oranının yüzde 5'te kalması bir kısım nefes aldırdı. Veriden dakkalar sonra 2,9020 TRY/USD'de gören TRY için hafta esasında seans sonrasında da devam etti. 20 aydır bizi negative görünümde tutan Moody's Türkiye değerlendirmesini açıklayacaktı. Geç saatlere kadar sitesine haberi koymayan Moody's bazı spekulasyonlara yol açtıysa da 20 ay sonra da görünümü negatifte notu da yatırım yapılabilir seviyede tuttu.

Gerek Rusya ilişkileri gerek küresel anlamda FED ve ekonomik veri beklentileri önümüzdeki hafta yurt içi fiyatlamalarda yön belirleyici olacak. Ağırlık verecek olursak kesinlikle Rusya gelişmeleri en yukarda fiyatlanacak. Ekim ayı Cari Denge ve 3.Çeyrek Büyüme rakamlarını göreceğimiz bu hafta bence bu lokal verilerden ziyade yurt dışında yaklaşan ama artık ciddi bir şekilde arttırması beklenilen FED faizleri önem arz edecek. Bu hafta diğer taraftan Pazartesi sabahı Japonya Merkez Bankası BOJ Başkanı Kuroda konuşmasını izlediketen sonra, Salı sabahı Japonya'nın 3. çeyrek büyümesini göreceğiz. Salı gün içinde diğer önemli veriler Çin Dış Ticaret dengesi ve Avrupa 3. çeyrek büyümesi. Perşembe günü ise son günlerde önemli fiyatlama değişikliklerine yol açan İsviçre Merkez Bankası SNB faiz kararı ile İngiltere Merkaz Bankası BOE Para Politikası toplantılarına şahit olacağız. Cuma kapanış ise belki de haftanın en önemli verisi ile kapanış yapacağız ki bu da ABD Perakende Satışlar rakamı. Aynı gün ECB TLTRO'da (hedeflenmiş uzun vadeli refinansman operasyonları) bir değişiklik yapıp yapmayacağını açıklayacak.

Zamanlama olarak artık esasında son derece hafif etkinlikli haftalara girmiş olmalıydık, yani artık fonların ve traderların defter kitapları kapatıp önümüzdeki sene planlarını yapıyor olmaları beklenirdi, ama piyasaların içinde bulunduğu bugünkü durumlarda (jeopolitik riskler içeride, para politikaları belirsizliği dışarda) hiçbir şey beklendiği gibi yaşanmıyor.

İyi haftalar dilerim…

Okan Böke

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" hakkında tebliğ uyarınca yayımlanması zorunlu olan Uyarı Notu'nu en arka sayfada bulabilirsiniz.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" hakkında tebliğ uyarınca yayımlanması zorunlu olan Uyarı notu:

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız kaynaklardan derlenmiş olup, raporda yer alan yorumlar sadece ATIG YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.'nin görüşlerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan yatırımlardan ATIG YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. sorumlu tutulamaz.

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."

ATIG YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Barbaros Mah. Al Zambak Sok. No:2

Varyap Meridyan Sitesi A Blok Kat:16

Batı Ataşehir İstanbul/Türkiye