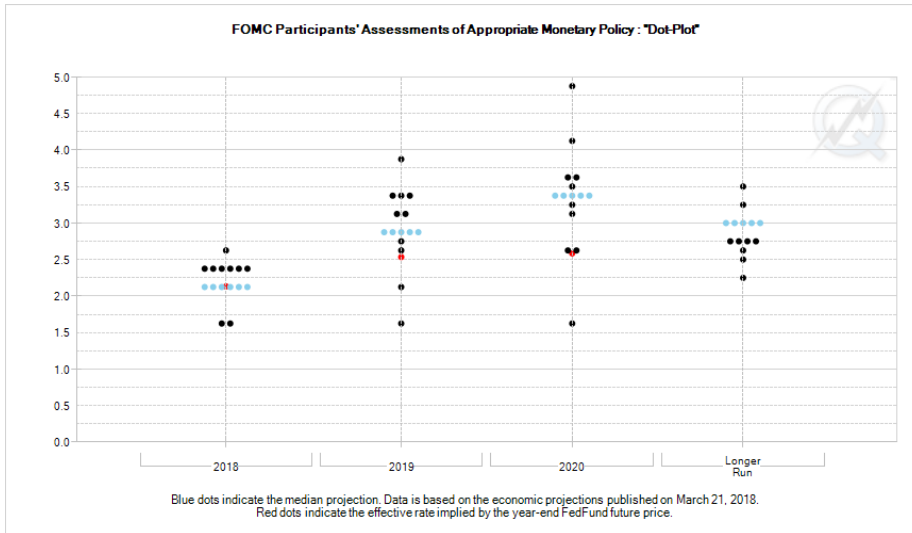
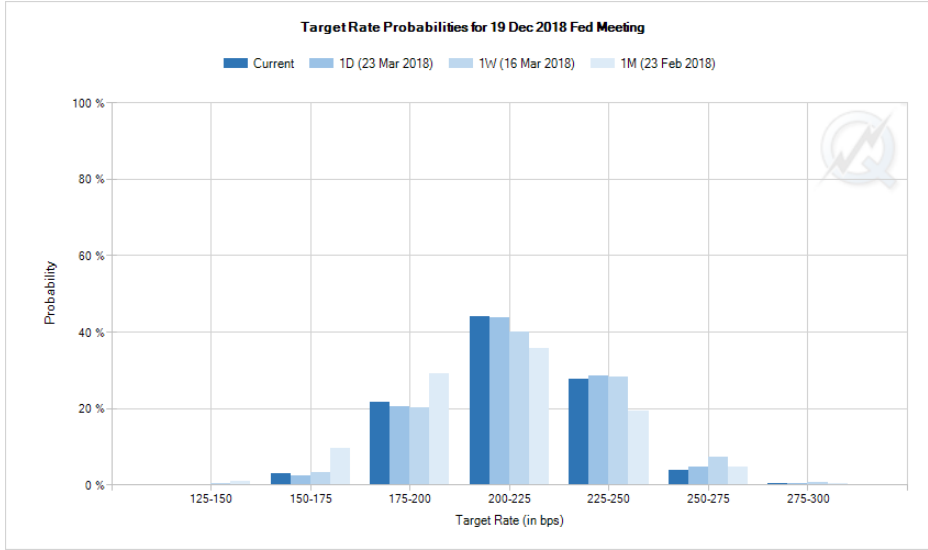


Yeni Haftaya Başlarken

Geçtiğimiz hafta oldukça heyecanlı geçti. Beklentiler dahilinde, FED 25 baz puanlık faiz artışı yaparak politika faizini 150-175 baz puan seviyesine çıkardı (yılık ilk faiz artışı. Öte yandan FED 2018 için beklentilerin aksine 3 faiz artışı beklentisini 4'e çıkarmadı, 3'te sabit bıraktı. Piyasa fiyatlaması karar sonrasında çok değişmedi.



Not: Kırmızı noktalar piyasa fiyatlaması, mavi noktalar ise FOMC medyan beklentilere işaret etmektedir. Her iki grafikte CME internet sitesinden alınmıştır.

Öte yandan piyasaların gündemini belirleyen gelişmeler Amerika'dan geldi. Başkan Trump'ın Çin'den yapılan 50 milyar ithalata ek gümrük vergisi getireceği haberi yeni bir küresel ticaret savaşına sebep olabileceği endişeleri genel olarak hisse piyasalarına satış getirdi. Öte yandan Başkanın dış politika danışmanlığına şahin olarak ve zamanında Irak savaşını destekleyen John Bolton'un getirilmesi jeopolitik risklerin artması anlamına gelebilir. Özellikle Amerika ve Avrupa ülkeleriyle İran arasındaki nükleer anlaşmanın ABD tarafından tek taraflı olarak fesih edilme ihtimali piyasaların dikkatinden kaçmadı.

Jeopolitik risklerin de piyasaların iyice radarına girdiği bu günlerde, özellikle Amerika'da stok verilerinin küçüldüğü yönünde veriler açıklanması ile beraber Brent petrolün 70 dolar seviyelerine yükseldiğini gördük.

Öte yandan, Facebook üzerinde özel hayatın gizliliği ile ilgili önemli endişeler vardı. Facebook değerinin %15 kadar geriledi. Bu da teknoloji hisseleri üzerinde negatif etkiye sebep oldu.

Öte yandan bir süredir dikkate çeken gelişme finansal piyasalarda stres seviyesini gösteren LIBOR (3 aylık Londra Bankalar arası dolar faizi/OIS (3 aylık vadede gecelik swap faizi – FED politika faizi muadili) faiz farkının 50 baz puana yükselmesi oldu. Bu 2009'dan bu yana gördüğümüz en yüksek faiz farkı oldu. Yıl başında bu faiz farkı 28 baz puan idi.

Kısacası bu faiz farkı su anlama geliyor. Piyasa da bankaların birbirlerine kullandırdıkları faiz risksiz faizlerin 50 baz puan üzerinde. Bu fark şimdiye kadar çok fazla dikkat çekmiyordu ancak mevcut seviyesinde olumsuz bir işaret olabilir. Bu durum ya likidite noksanlığına ya da kredi riskinin arttığına habercisi olabilir.

Piyasada genel kani bunun geçici bir likidite sıkışması olmuş olabileceği. Çünkü kredi spreadları ne Avrupa'da ne de ABD'de tarihi düşük seviyelerde seyretmeye devam ediyor. Öte yandan ECB ve BOJ tahvil alım programlarına bir süre daha devam edecekler. Öte yandan Çarşamba günü FED'in büyüme beklentilerindeki önemli revizyona karşın faiz artışı beklentisini arttırmaması genel risk iştahını desteklemesi gerekirdi.

Likidite darlığının sebebi ise tam olarak bilinmiyor. Tahmini sebepler, 1) ABD'de artan tahvil ihraçlarının fazla likiditeyi kurutması, 2) vergi reformunun sonucu ABD'de ye paranın dönüşü öncesi finansal yatırımlarda dengesizliklere sebebiyet vermesi ve Amerika dışında USD likiditesinin azalması 3) ticaret savaşı korkusunun etkileri

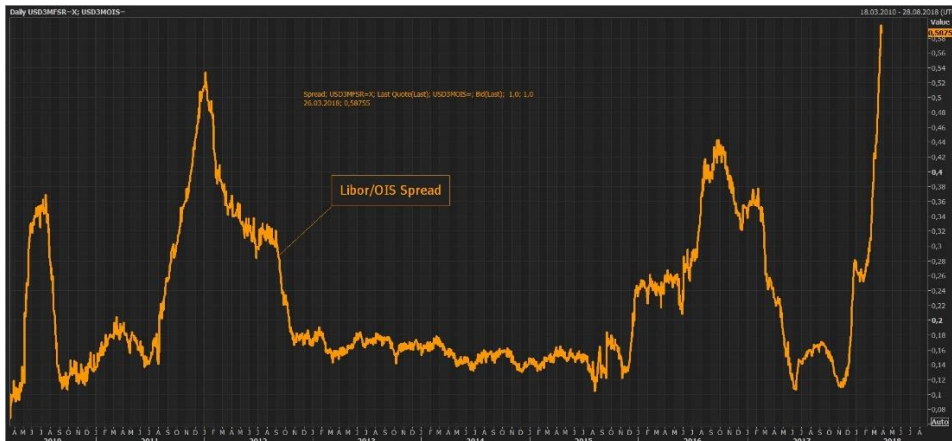
Öte yandan OIS-LIBOR faiz farkının forward kontratlarına baktığımızda piyasa bu farkın önümüzdeki dönemde yılbaşı dönemindeki seviyelere gerilemesine işaret ediyor. Bu da piyasaların artan faiz farkını bugün için beklenenden daha az önem atfetmesine sebep oluyor.

Hem ABD'de hem de Avrupa'da bankacılık hisselerinin önemli satışlar yediğini gördük. Özellikle ABD'de bankacılık endeksi teknoloji hisseleriyle beraber uzun süredir piyasaların ana taşıyıcıları olmuştu. Bankalardaki önemli satışlar özellikle LIBOR faizlerinin arttığı ve uzun ve kısa vadeli faizler arasındaki farkın tekrar 55 baz puana gerilediği döneme denk gelmesi diğer dikkat çekici bir husus.

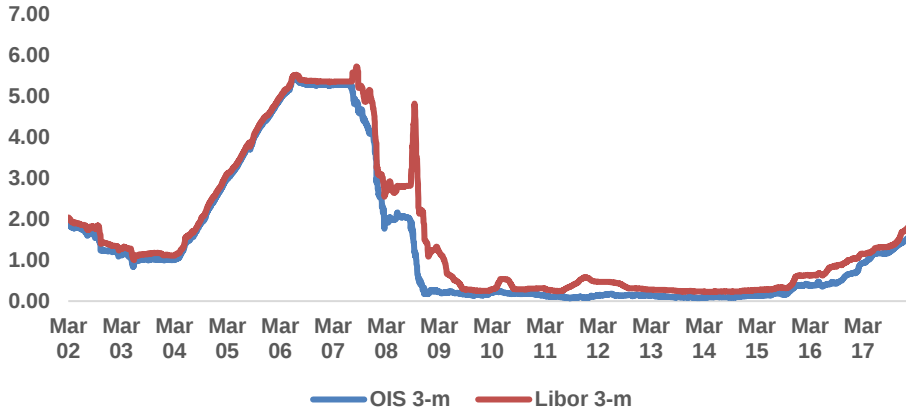
Bu Cuma ABD ve Avrupa'da resmi tatil olacak. Ayrıca, basta ABD olmak üzere bazı piyasalar Perşembe öğleden sonra erken kapanacak. Perşembe günü Şubat PCE (Kişisel Tüketim Harcamaları) deflatörü, tüketim hacmi ve reel gelir verileri yayınlanacak. Kişisel gelirlerin artan istihdam ve maaş artışları çerçevesinde nispeten yüksek bir artış göstermesi beklenmekte. Perakende tüketim harcamalarının nominal değer olarak Şubatta aylık %0.1 daraldığını biliyoruz. Kontrol grubu (çekirdek) harcamalarının ise aylık sadece %0.1 arttığını görmüştük. Dolayısıyla reel tüketim harcamalarında artış görebilmemiz için perakende satışlar verisinde dahil olmayan hizmetler harcamasının önemli bir artış göstermesi gerekmekte.

Ayrıca, Şubat Çekirdek PCE deflatörünün (enflasyonun) Ocaktaki yıllık %1.5 artış rakamının üzerine koyup koyamayacağı takip edilecek. Geçtiğimiz haftalarda yıllık Çekirdek TUFEnflasyonu önceki ayda olduğu gibi %1.8 olarak açıklanmıştı.

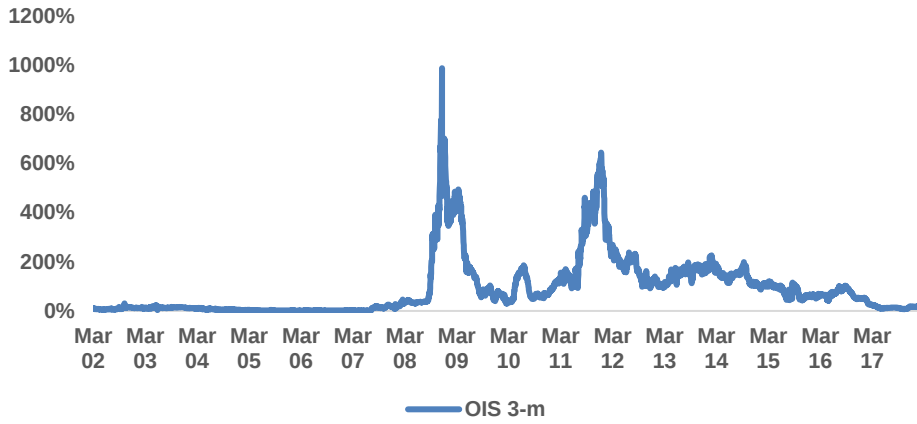
Bu hafta ayrıca Salı günü hizmet ISM ve Richmond bölgesel imalat sanayi endeksi, Conference Board tüketici güven endeksi, çarşamba günü bekleyen stoktan konut satış verisi ve Case Shiller konut fiyatları verileri açıklanacak. Bu hafta FOMC'den NY FED başkanı Dudley, Cleveland FED Başkanı Mester, Atlanta FED Başkanı Bostic ve Philadelphia FED Başkanı Harker konuşuyor olacak.



OIS ve Libor Faizleri



Faiz Farkı/OIS Faizi (%)



Bu hafta ayrıca 230 milyar civarında ABD tahvil ihracı gerçekleşecek. Bu tarihi en yüksek seviyelerine işaret ediyor. 2,5,7 yıllık iskontolu ve 2 yıllık değişken faizli kâğıtlar ihraç edilecek. Geçtiğimiz hafta risk algısındaki bozulmayla gerçekleşen satışlar, tahvil faizlerinde aşağı yönlü baskı yaratmıştı. Bu hafta özellikle yoğun tahvil ihraçları yüzünden faizler üzerindeki etkiler yakından takip edilecektir.

Bu hafta Avrupa'da Salı günü İspanya Perşembe günü Almanya, Cuma günü ise Fransa ve İtalya TUFEnflasyon verileri açıklanacak. Bu 4 ülkede de Amerika'nın aksine bir suredir çekirdek enflasyonda önemli bir artış ivmesi görmüyoruz.

Cuma Günü Çin imalat ve hizmet sektörü Mart ayı PMI verilerini açıklayacak. Bu hafta Japonya'da ise Şubat ayına ilişkin perakende satışlar, sanayi üretimi, konut başlangıçlar, işsizlik oranı ve Tokyo TUFEnflasyon verileri açıklanacak. Ocak ayı verileri Japonya için çok olumlu gerçekleşmemişti. Bu ay toparlayıp toparlamadığı izlenecek.

Bulgaristan'ın Varna şehrinde mini bir AB-Türkiye zirvesi gerçekleşecek. Son dönemde Ankara ile Brüksel arasındaki ilişkiler gerilmişti ama her iki ortak da ticaret, terörle mücadele ve mülteciler konularında karşılıklı menfaatlere sahipler. AB'nin, iki yıl önce yapılan mülteci anlaşması kapsamında Türkiye'ye söz verilen 3 milyar avroluk ikinci dilimin serbest bırakıldığını duyurması bekleniyor. Diğer konuşulacak konular ise Türk vatandaşlarına, Schengen bölgesine vizesiz seyahat etmesini izin veren bir uygulama ve uzun zamandır beklenen gümrük birliğinin güncellenmesi olacak Bazı AB ülkeleri, bu konu da Türkiye'nin insan hakları ve hukukun üstünlüğü konusunda net bir iyileşme işaretine ihtiyaç duyduklarını söylüyor.

Öte yandan Perşembe günü 4Ç17 GSYH verileri açıklanacak. Piyasa ve bizim beklentimiz yıllık %7.2 büyüme civarında. Özellikle ekonomide aşırı ısınma endişelerinin arttığı bu dönemde büyüme verisinin beklentilerin çok üzerinde gelmesi beklenenin tersine piyasaların endişelerini arttırabilir. Ayrıca, bu hafta içinde Mart ayına ilişkin Ankara TÜRK-İŞ gıda fiyatlarının açıklanması bekleniyor. Mart aylarında manşet enflasyon son dönemde aylık %0.50-1.00 civarında seyrediyor. Geçtiğimiz ay TÜİK verilerinde özellikle gıda fiyatlarında işlenmiş gıda ürünlerinde fiyat artışları dikkati çekmişti.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. No:81 Fındıklı

Beyoğlu / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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 e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy
334 98 33

Genel Müdür Yardımcısı

levent.durusoy@yf.com.tr

+90 (212)

Araştırma Bölümü

Erol Danış
Hilmi Yavaş

Müdür
Ekonomist

erol.danis@yf.com.tr
hilmi.yavas@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 39
+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Bölümü

Göksel Tekiner
Kamer Külek

Müdür Yrd.
Uzman

goksel.tekiner@yf.com.tr
kamer.kulek@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 44
+90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş

Müdür

pervin.bakankus@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük +90 (212) 317 69 00
Antalya +90 (242) 243 02 01
Fındıklı +90 (212) 334 98 00
Çiftelhavuzlar +90 (216) 302 88 00
Samsun +90 (362) 431 46 71

Merkez +90 (212) 263 00 24
Ankara +90 (312) 417 30 46
Bursa +90 (224) 224 47 47
İzmir +90 (232) 441 80 72
Bakırköy +90 (212) 543 05 04