



ALTIN (XAU/USD) DEĞERLENDİRMEMİZ 2015

ARALIK 2014

ALTIN (XAU/USD) - 2015

2014 yılı içinde en yüksek 1,392 dolar ve en düşük 1,132 dolar seviyelerini test eden altın ons fiyatı üzerinde talep yönlü baskılar devam etmektedir.

Genellikle yüksek enflasyon dönemlerinde güvenli liman olma özelliği ön plana çıkan altın için hem FED'in varlık alım programını sona erdirerek para politikasında sıkılaştırmaya göz kırpmaya başlaması hem de küresel enflasyon beklentilerinin çıpalanmış olması güven arayışlarında yatırımcıların başka limanlara (başta ABD doları) yelken açmasına neden olmaktadır.

Altın talebini mücevherat, yatırım (fiziki talep ve ETF'ler), teknoloji ve merkez bankaları talebi şeklinde dört kategoride ele aldığımızda; merkez bankalarının net alıcı konumunu korumalarına ve mücevherat talebinin de 5 yıllık çeyreklik ortalamaların yakınında kalmaya devam etmesine karşın yatırım güdüsüyle altın talebinin düşüş eğiliminde olduğu ve son 5 yılın çeyreklik ortalamasının altında kaldığı görülmektedir.

Küresel Altın Talebi (ton bazlı)										
	2012	2013	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	5 Yıllık Ortalama (Çeyreklik)
Mücevherat	2.007	2.370	551	690	556	573	574	513	534	528
Teknoloji	415	408	104	104	103	98	98	101	98	109
Yatırım	1.623	893	286	231	192	184	280	226	204	345
Fiziki Talep	1.343	1.773	463	633	312	365	223	205	186	345
ETF'ler	279	-880	-177	-402	-120	-181	-3	-40	-41	1
Merkez Bankaları Alımları	544	409	131	92	102	85	124	118	93	88
Toplam Altın Talebi	4.589	4.081	1.071	1.116	953	940	1.077	957	929	1.069
Küresel Altın Arzı (ton bazlı)										
	2012	2013	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	
Altın Çıkarımı	2.830	3.014	680	723	795	816	732	812	797	
Geri Dönüşüm	1.634	1.242	359	253	334	296	307	250	251	
Kaynak : WGC (Dünya Altın Konseyi)										

WGC (Dünya Altın Konseyi) verilerine göre; toplam altın talebi 2013 yılının başından bu yana bakıldığında genel görünüm itibarıyla 5 yıllık ortalamaların altında seyretmekte, hatta 2014 yılının başından bu yana çeyreklik bazda altın talebi düşüş hareketine devam etmektedir.

Yatırım güdüsüyle altın talebinin düşüş eğiliminde olması da yatırımcılar nezdinde altının güvenli liman arayışlarının hedefinden uzaklaşmakta olduğu görüşümüzü doğrulamaktadır.

Bu durumu destekleyen bir diğer unsur da 2013'te dünyanın en büyük altın tüketicisi ünvanını Hindistan'ın elinden alan Çin'de altın talebinin 24 ayar altından 18 ayar altına yönelme eğilimine dönmüş olmasıdır. (24 ayar altının finansal yatırım aracı olma işlevi daha ön planda iken 18 ayar altın daha ziyade mücevherat olarak talep edilmektedir.)

ALTIN (XAU/USD) - 2015

Altında talep cephesini en büyük iki tüketicisi Çin ve Hindistan özelinde detaylandırarak olursak; Eylül 2014'te biten 12 aylık dönemi, bir önceki ile kıyasladığımızda Hindistan'ın mücevherat talebinin yükselişine karşın Çin'in geride kaldığını, yatırım güdüsüyle altın talebinin ise hem Çin hem de Hindistan'da düştüğünü görmekteyiz. Toplam talep de bu şekilde düşmektedir.

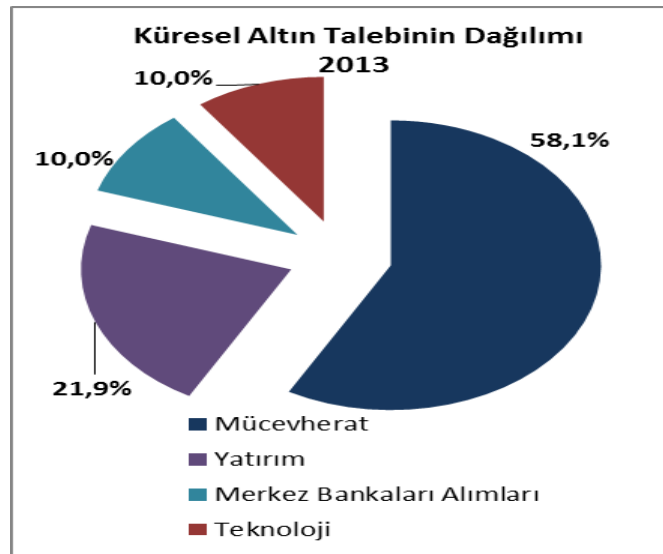
Hindistan'da Modi hükümeti ile artan ekonomik iyimserlik ve beklentiler mücevherat talebinin artmasına imkan verirken Çin'de ise ekonomide yavaşlama beklentisinin yanı sıra Hong Kong'daki protestoların bazı mücevheratçıların işlerine zarar vermesi hem mücevherat hem yatırım talebinin düşmesine neden olmaktadır.

Altında Tüketici Talebi (ton bazlı)						
	Eylül 2013'te Biten 12 Aylık Dönem			Eylül 2014'te Biten 12 Aylık Dönem		
	Mücevherat	Yatırım Amaçlı Fiziki Talep	Toplam	Mücevherat	Yatırım Amaçlı Fiziki Talep	Toplam
Hindistan	615	403	1.018	634	205	838
Çin	920	399	1.319	746	219	965
Dünya	2.351	1.789	4.140	2.194	1.160	3.354

Kaynak : WGC (Dünya Altın Konseyi)

Küresel altın talebinin dağılımına bakıldığında;

- ❖ WGC'nin verilerine göre 2013 yılında toplam talebin yüzde 58'ini mücevherat talebi, yüzde 22'sini yatırım güdüsüyle talep oluştururken kalan yüzde 20'lik dilimi ise teknoloji talebi ile merkez bankası alımları yarı yarıya paylaşmaktadır.
- ❖ Mücevherat talebinin çok büyük bir kısmını da dünyanın en büyük iki altın tüketicisi olan Çin ve Hindistan oluşturmaktadır.
- ❖ Hindistan'da düşük sezonu, Çin Yeni Yılı gibi unsurlar nedeniyle mücevherat talebinin diğer talep unsurlarına göre daha stabil kalacağını öngörmekteyiz.



ALTIN (XAU/USD) - 2015

Toplam talebin %22 gibi kayda değer bir kısmını yatırım için talep edilen altın oluşturduğu ve mücevherat talebini görece stabil beklediğimiz için 2015 yılında altının genel trendinde güvenli liman arayışlarının boyutunun ve altının da güvenli liman statüsünü geri kazanıp kazanmayacağına belirleyici olacağını tahmin etmekteyiz ki dolar endeksi için 2015 yılının genelinde bir güçlenme öngördüğümüz için de 2013 ve 2014 yılında olduğu üzere 2015 yılında da altına yatırım tavsiyesi listemizde yer vermemekteyiz.

Merkez bankalarının alımlarına gelince;

WGC verileri merkez bankalarının son 15 çeyrektir net alıcı konumunda olduğunu göstermektedir ve 2014 yılının 3.çeyreğinde de alımlar devam etmiştir. Bu alımların yarısı ise Rusya'nın alımlarından kaynaklanmaktadır.

3.çeyrekte 55 ton alım yapan Rusya, Kasım ayında da 150 metrik ton alım yaptığını açıklamıştır. Bu açıklamaların 2015 yılında da devam etmesi altına kısa süreli teknik tepkiler için alan yaratabilecektir.

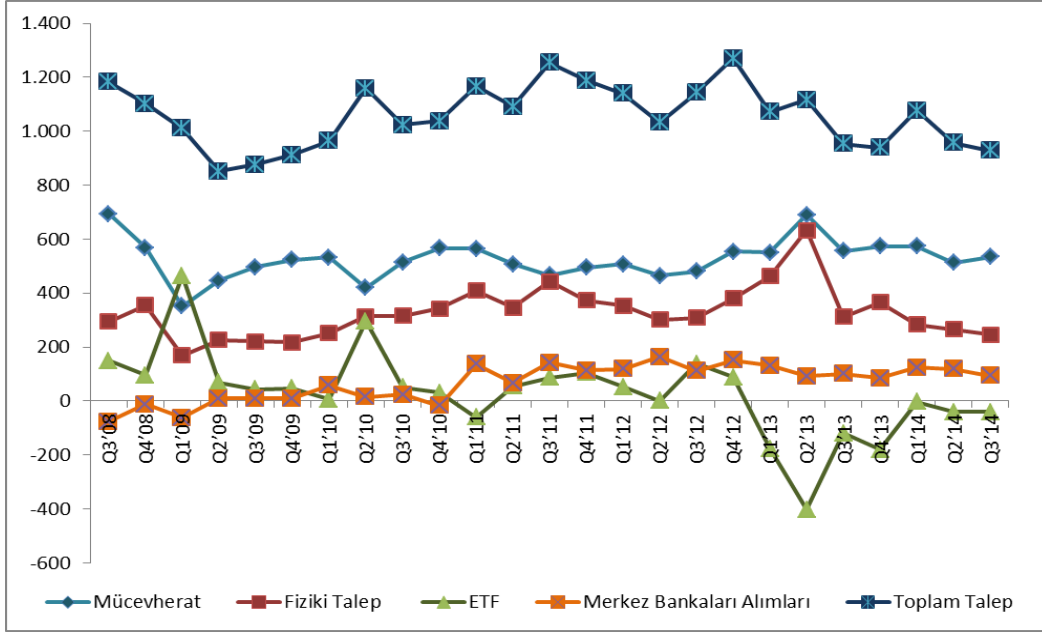
Merkez bankalarında esas hikaye İsviçre iken Merkez Bankası'nın rezervlerinin en az %20'sini altın olarak tutması konusunda yapılan referandumdan 'hayır' cevabı çıkması altın için en yakın tarihli yükseliş hikayesinin de hüsrana uğramasına neden olmuştur.

Küresel çapta altın mevcuduna göre ülkeler sıralamasında Eylül 2014 itibariyle 1.040 ton ile 8. sırada bulunan İsviçre, rezervlerinin %7'sini altın olarak tutmaktadır ve referandumdan evet yanıtı çıkması halinde en az 2.971 ton ek talep gerçekleşmesi beklenebilirdi.

Ekim 2014'te altında ETF pozisyonları Eylül 2009'dan bu yana en düşük seviyeleri görürken Aralık ayı başında da yatırımcıların SPDR fonlarında altının fiyat düşüşüne karşı korunma pozisyonu almaya devam etmeleri ve CBOT altın fiyat düşüşünde korunma opsiyonları fiyatının 15 yılın zirvesine gelmesinin yanında The Chicago Board Options Exchange Altın ETF Volatilite endeksinin de 13 ayın zirvesine yükselmesi dikkat çekmektedir.

ALTIN (XAU/USD) - 2015

Talep cephesinde özellikle yatırım talebinde zayıflık beklentimize karşılık dolar endeksinde FED politikasına bağlı bir seyrin altın fiyatlarında yatırımcı algısını karıştıran bir volatiliteye sahip olması da altının tercih edilebilirliğini düşüren bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır.



ALTIN (XAU/USD) - 2015

Enflasyonist baskılar beklemediğimiz 2015 yılı için, altının güvenli liman arayışlarının hedefinde olmaktan uzak kalmaya devam etmesini, FED'in 2015 yılında faiz artırımlarına başlamasıyla (bizim beklentimiz 2015 yılı 2.yarıda, büyük ihtimalle de 3.çeyrekte ilk adımın atılması yönündedir) dolar endeksinde güçlenme ile beraber fiyatların baskı altında kalmayı sürdüreceğini öngörmekteyiz.

2015 yılı için altında hareket bandı beklentimiz ; 1.100-1.250 dolar aralığıdır.



ALTIN (XAU/USD) - 2015

Altın fiyatlarının 2015 yılında seyri konusunda aşağı ve yukarı yönlü riskler ise aşağıdaki gibidir;

- ⊕ FED'in faiz artırımlarına 2015'te başlaması,
- ⊕ Dolar endeksinde ivmelenen yükseliş,
- ⊕ Küresel ekonomide zayıf ve kırılabilir toparlanma,
- ⊕ Deflasyonist baskıların yükselmesi,
- ⊕ Düşen petrol fiyatlarının enflasyonu baskılaması aşağı yönlü risklerdir.



- ⊕ BOJ ve ECB'nin agresif teşvikler uygulaması,
- ⊕ Jeopolitik risklerde ve tansiyonda yükseliş,
- ⊕ FED'in para politikasında sıkılaştırmayı ertelemesi,
- ⊕ Hindistan'da iyimserliğin artması ile mücevherat talebinin ivme kazanması,
- ⊕ Çin Merkez Bankası'nın ek teşvik adımları atması,
- ⊕ Merkez bankalarının altın alımlarını artırması ise altın fiyatları üzerinde yukarı yönlü risk unsurları olarak sıralanabilmektedir.



Turkish Yatırım A.Ş.'nin diğler raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

<https://twitter.com/turkishfx>

<http://www.turkishfx.com/>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Turkish Yatırım, bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Raporda 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. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.