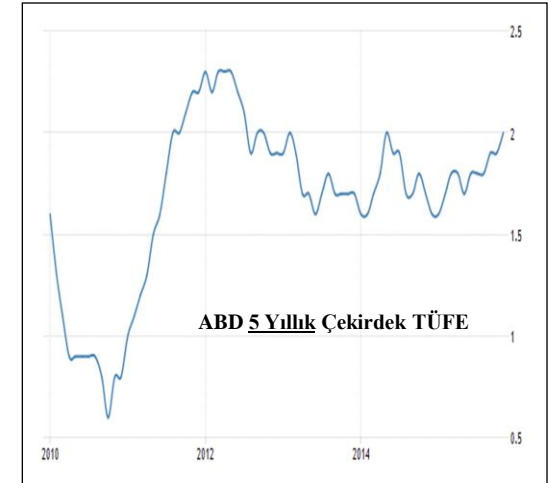
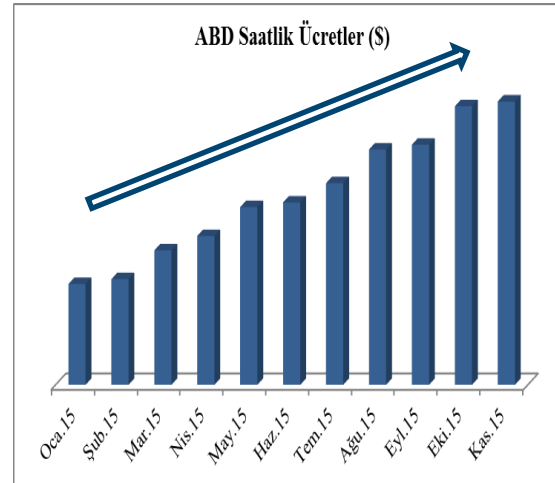
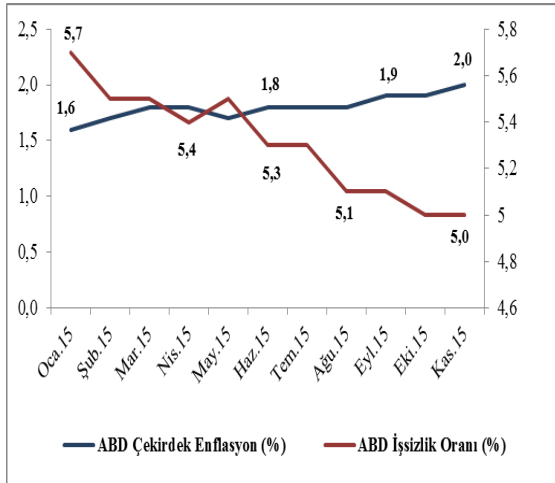


EUR/USD 2016 BEKLENTİMİZ

07 OCAK 2016

EUR/USD

- ❖ Küresel Mali Kriz'den bu yana ultra gevşek para politikaları uygulamakta olan FED'in, ABD'de ekonomik toparlanma ile beraber, para politikasında normalleşme sürecini başlatacağı beklentileri ile dolar endeksi yükselişe geçerken 16-17 Aralık 2015 FOMC toplantısında ilk adımı gelen normalleşmenin 2016 yılında da kademeli adımlarla devam etmesi beklenmektedir.
- ❖ Euro tarafına baktığımızda ise; özellikle 4 Aralık 2015 tarihli ECB toplantısı öncesi, Draghi'nin adeta bir bazuka etkisi yaratacak şekilde bir ek teşvik paketi açıklayacağı beklentilerinin kayda değer şekilde baskıladığı euroda, açıklanan programın beklentileri karşılamaması sonucu ECB-FED toplantıları arasında 1,06'lardan 1,10'un üzerine dek hızlı değer kazanımları izlemiştik.
- ❖ Her iki merkez bankasının uygulamakta olduğu ve 2016 yılında da uygulayacağı para politikaları ABD ve Euro Bölgesi'nin ekonomik performansına sıkı sıkıya bağlı olduğundan her iki ekonomiye dair bazı anahtar göstergelere bakalım;
- ❖ FED'in para politikasında adımların ölçüsüne ve sıklığına karar vermek için yakından izlediği göstergeler olan enflasyon, işsizlik oranı ve her iki gösterge için de önemli olan saatlik ücretlere baktığımızda ABD ekonomisinde devam eden toparlanma işaretlerini görebilmekteyiz. FED'in resmi hedefi olan %2'yi Kasım'da gören çekirdek enflasyon, doğal işsizlik oranı olarak kabul edilen %5,0 seviyesinde bir işsizlik oranı ve toparlanan ücretler olumlu bir tablo çizmektedir ancak enflasyon tarafında %2'lik resmi hedef yakınında tutunma hareketine dair daha fazla işaret görmek gerektiğini düşünmekteyiz.



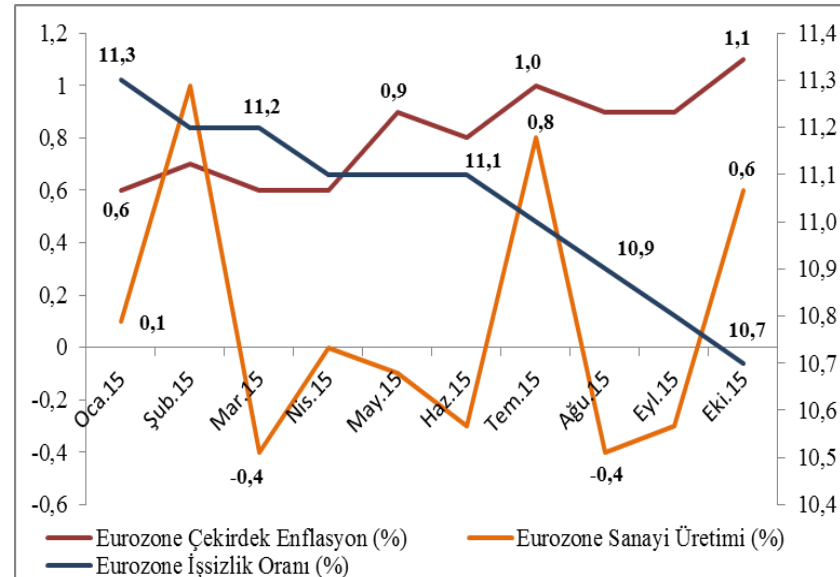
Kaynak : Tradingeconomics

EUR/USD

- ❖ FED, 2015 yılı Aralık toplantısında aldığı 25 baz puanlık faiz artırımı kararı ile para politikasında normalleşme sürecinin kapısını aralayıp projeksiyon setinde 2016 yılı için %1,4 seviyesinde medyan faiz tahmininde bulunarak 2016 yılında 25'er baz puanlık 4 faiz artırımı aksiyonu gelebileceğinin sinyalini verirken ECB ise Aralık toplantısında;

1. Mevduat oranını yüzde -0,20'den yüzde -0,30'a çekmiş,
2. Varlık alım programının süresinin Eylül 2016'dan Mart 2017 sonuna dek uzatmış,
3. Euro cinsi bölgesel ve yerel yönetim tahvillerinin de program kapsamına alınmasına karar vermiştir.

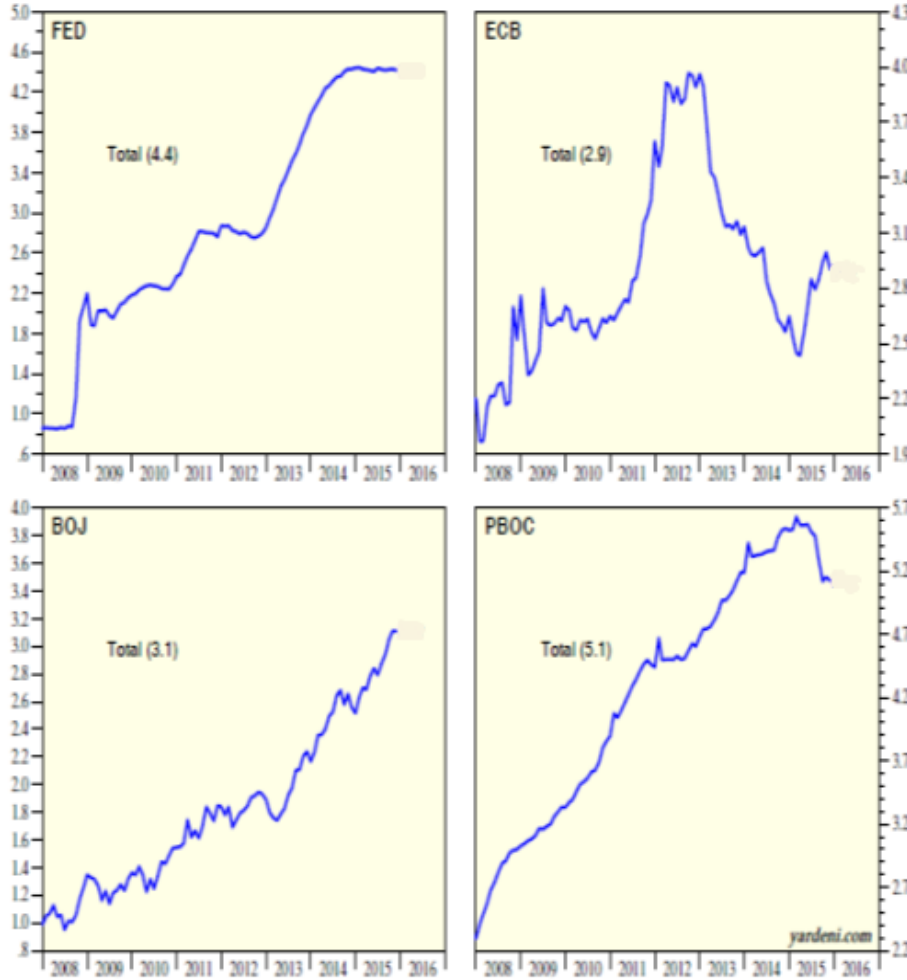
- ❖ Euro Bölgesi tarafında veriler, ABD ekonomisine kıyasla biraz daha karışık sinyaller veriyor olsa da, devam eden teşvik programını da göz önüne aldığımızda, işgücü piyasası ve çekirdek enflasyon tarafında özellikle 2016 ikinci yarıda daha olumlu bir görünüm ile karşılaşma ihtimalini değerlendirmekteyiz.



Kaynak : Tradingeconomics

EUR/USD

FED, ECB, BOJ ve PBOC Bilançoları (Toplam Varlıklar)



- ❖ Küresel likidite koşulları bakımından da 4 büyük merkez bankası (FED, ECB, BOJ ve PBOC) bilançolarını incelediğimizde;
- ❖ ECB'nin bilançosunu 2012 yılı seviyelerine taşıma taahhüdü devam ederken diğer taraftan 18 Aralık 2015 tarihli toplantısında BOJ, varlık alım programında değişikliğe gitmez ve teşviklerdeki temel hedefini değiştirmezken elinde tuttuğu Japonya devlet tahvillerinin vadesini 7-12 yıla uzatacağını ve ETF alımlarına ilişkin olarak ise hali hazırda yılda 3 trilyon yen civarında olan ETF alım programına ek olarak 300 milyar yen tutarında ETF alımı gerçekleştirileceğini açıklamıştır. Ayrıca şirket tahvilleri alımı yoluyla reel sektöre ve dolayısıyla da hane halkı harcanabilir gelirlerine destek olmak da BOJ'un hedefleri arasındadır.
- ❖ ECB ve BOJ'un genişlemeci duruşunun devam edeceği 2016 yılında FED'in de normalleşme sürecinin devam edeceğini dikkate alarak net bir politika ayrışmasının henüz başlangıç döneminde olduğumuzu söyleyebiliriz.
- ❖ Küresel çapta para politikalarında ayrışma süreci de dolarda güç kazanım beklentilerini artırmakta, dolar endeksinin küresel kriz öncesi dönemlerdeki seviyeleri ile bir karşılaştırma yapıldığında da güç kazanım sürecinin de normalleşme sürecinde olduğu gibi hala başında olduğunu düşündürmektedir.

Kaynak : Yardeni Research, Haver Analytics

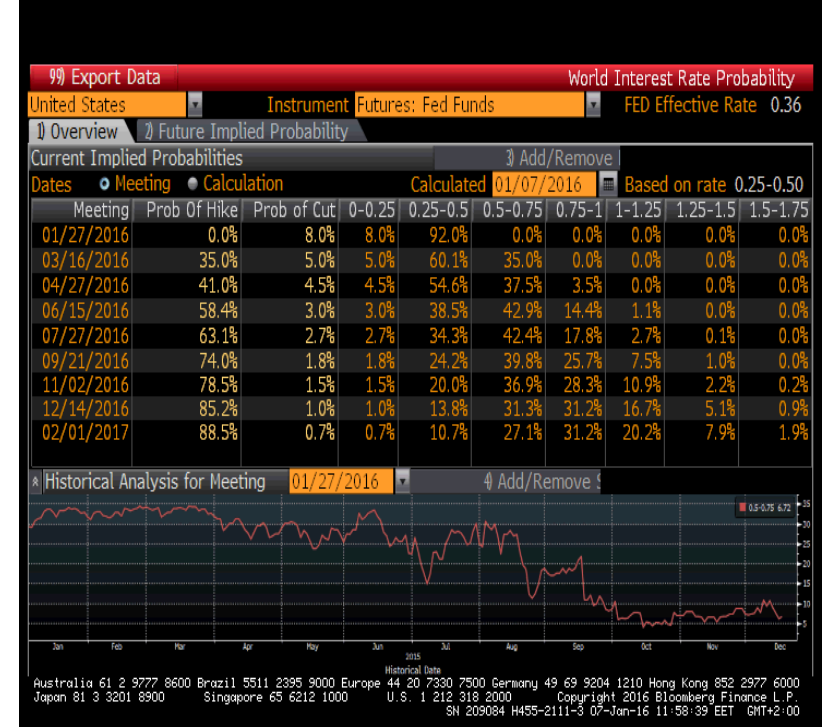
Lütfen son sayfadaki çekinceyi okuyunuz.

EUR/USD

Dolar Endeksi (DXY)



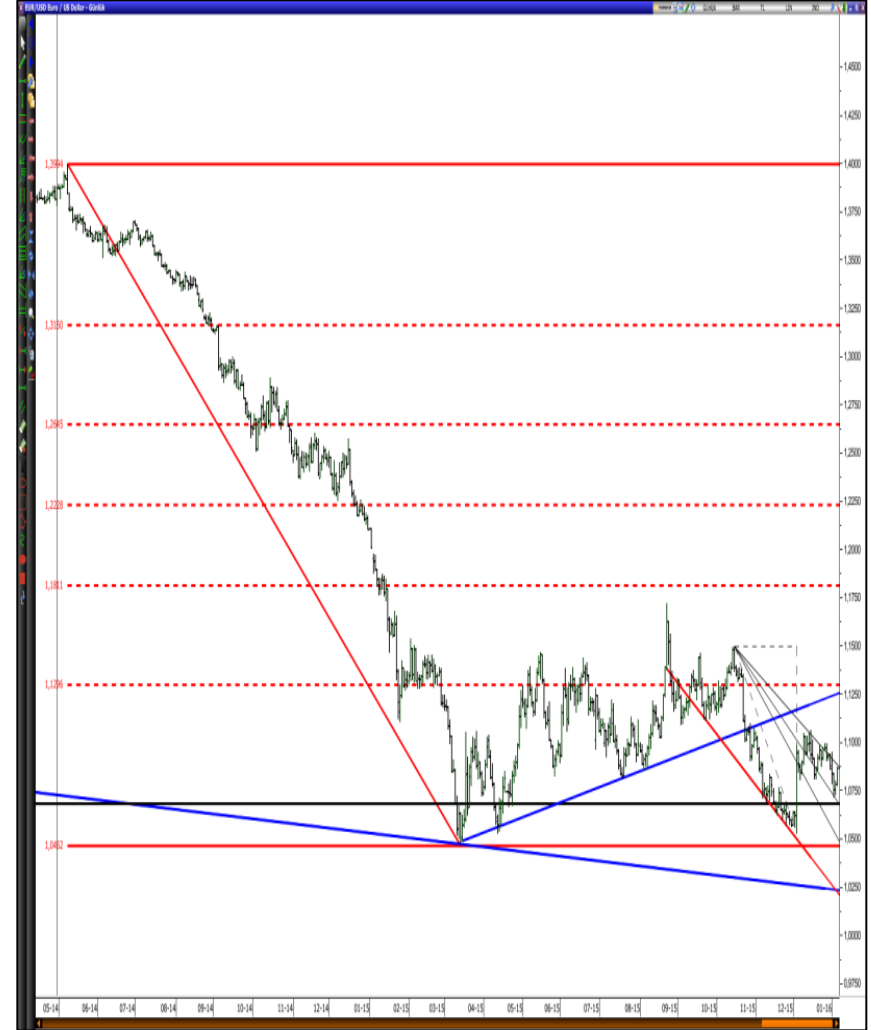
FED Federal Fonlama Beklentileri



- ✦ ABD ekonomisinde yolunda giden toparlanma ve FED'in kademeli bir normalleşme süreci taahhüdüne sadık kalması, ECB ve BOJ'un genişlemeci duruşunu koruması, Çin ekonomisinde sert bir ivme kaybı yaşanmayacağı (GSYH artış hızının %6'nın altına düşmemesi) varsayımları baz senaryomuzu oluşturmaktadır. Baz senaryoda, 2015 yılı boyunca –dönemsel kış koşulları haricinde- ABD'de ekonominin toparlanmaya devam etmesi ve Euro Bölgesi'nde de özellikle 2016 2.yarıdan itibaren daha belirgin hale gelen toparlanma öngörmekteyiz. Petrol fiyatlarının enflasyonu baskılama ihtimali güncel kalsa da ABD'de toparlanmanın devam ettiği, Çin'de büyüme performansının küresel ekonomiye darbe vuracak şekilde kötüleşmediği, BOJ ve ECB'nin teşvik adımlarının sürdüğü senaryoda 2015'te dolar endeksinde güçlü seyrin devamını bekliyoruz.

EUR/USD

- ◊ Baz senaryoda, 2016 ilk çeyrekte EURUSD'nin 1,0680-1,10 bant hareketini koruma eğilimini sürdürmesini, FED'in kademeli artırımlarına dair beklentiler yükseldikçe ve/veya adımları devam ettikçe kademeli geri çekilmeler görmeyi beklemekteyiz. EURUSD 2016 yılı hareket bandında; 1,1280-1,13 seviyesini ana direnç, 1,0250-1,0260 bandını ise kötü senaryoda ana destek olarak dikkate almaktayız.
- ◊ 2016 yılı 2.yarıda Euro Bölgesi'nde beklediğimiz şekilde toparlanma işaretlerinin daha belirgin hale gelmesi halinde ise parite üzerinde aşağı yönlü riskleri dengeleyici etkiler oluşabilir.
- ◊ Alternatif senaryolarda ise; FED'in faiz artırımlarını sekteye uğratabilecek şekilde küresel ekonomide sert fren yaşanması durumunda ise paritede belirttiğimiz bandın yukarı yönlü dışına çıkan hareketler görmek söz konusu olabilir ancak ECB'nin de ek adımlar atmak zorunda kalıp kalmayacağı bu adımların boyutu açısından belirleyici olacaktır.
- ◊ Global ekonomide sert fren senaryosunda, güvenli liman arayışlarının artması söz konusu olacaktır ve bu durumda da enflasyonist ortamın uzağında olunması nedeniyle altın yerine dolar, euro ve yen gibi para birimleri güvenli varlık arayışlarının hedefine girecektir. Dolayısıyla FED'in faiz artırmaması sonucu oluşabilecek yukarı yönlü riskler daha dengeli olabilecektir.



KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma Uzmanı
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

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

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

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