



GÜMÜŞ (XAG/USD) DEĞERLENDİRMEMİZ 2015

ARALIK 2014

GÜMÜŞ (XAG/USD) - 2015

2010 yılı ve 2011 yılının ilk yarısında yakaladığı yükseliş trendini 2012 ve 2013 yılında sürdüremeyen ve 2013 yılında yaklaşık yüzde 36 yakın değer kaybeden gümüş, 2014 yılının ilk yarısında görece sakin bir seyir ile 20\$ seviyesi etrafında bir dengelenme çabası göstermiş olsa da yılın ikinci yarısında yeniden düşüş eğilimi içine girmiştir. Bu şekilde spot gümüş ons fiyatı 01 Ocak 2014 - 22 Aralık 2014 döneminde yüzde 19,3 değer kaybı ile 15,70 \$ seviyelerine gelmiştir.

Değerli bir metal olarak bir yatırım aracı olmanın yanında yüksek korelasyonla hareket ettiği altından farklı olarak bir sanayi metali olma işlevi de bulunan gümüşün fiyat hareketleri için küresel ekonominin 2014 performansı ve 2015 yılı projeksiyonları yüksek önem taşımaktadır.

Büyüme Tahminleri (%)		
	2014T	2015T
Küresel Büyüme	3,3	3,8
ABD	2,2	3,1
Çin	7,4	7,1
Euro Bölgesi	0,8	1,3
Japonya	0,9	0,8

Kaynak : IMF WEO, Ekim 2014

IMF'nin Ekim ayında yayınlanan son «Küresel Ekonomik Görünüm» raporuna göre küresel ekonominin 2015 yılında 2014'e kıyasla daha iyi bir performans göstermesi beklenmektedir. Ancak bu performansın büyük ölçüde ABD ekonomisi kaynaklı olduğunu söyleyebiliriz.

ABD'de toparlanma görünümü devam ederken Çin, Japonya ve Avrupa'ya dair büyüme endişeleri gümüş fiyatları üzerinde bir baskı unsuru yaratma potansiyeli taşımaktadır.

ABD ekonomisinde devam eden toparlanma ile FED'in faiz artırımlarına başlaması beklentisi ve bunun da dolar endeksinde güç kazanımının devamına neden olacağı görüşümüz de 2015 yılında gümüş fiyatları üzerinde bir diğer aşağı yönlü risk ve baskı unsuru olmaktadır.

2013 verilerine göre gümüş talebinin dağılımına baktığımızda; sını talebin yüzde 54,3 ile toplam talepten en büyük payı aldığı görülmektedir. Dolayısıyla küresel ekonominin 2015 performansının gümüş talebi üzerinde önemli ölçüde belirleyici olması beklenebilir.

Gümüş Talebi Dağılımı - 2013		
	(milyon ons)	(%)
Mücevherat	198,8	18,4
Külçe ve sikke	245,6	22,7
Sınai talep	586,6	54,3
Toplam Fiziki Talep	1.081,1	

Kaynak : The Silver Institute, World Silver Survey 2014

GÜMÜŞ (XAG/USD) - 2015

Otomotiv başta olmak üzere küresel çapta, gümüşün bir sınai metali olarak kullanıldığı sektörlerde 2014 yılında görülmeye başlanan toparlanma talepte de toparlanma ihtimalini gündeme getiriyor olsa da; The Silver Institute verilerine göre; 1.081 milyon ons seviyesinde oluşan 2013 yılı fiziki talebine karşılık aynı yıl arz ise 978,1 milyon ons düzeyinde oluşmuş yani 103 milyon onsluk bir fiziki arz açığı oluşmuştur ancak buna karşılık 2013 yılında sanayi metalinin yüzde 37'ye yakın değer kaybı da fiziki talebin gümüş için tek başına bir hikaye yaratmadığını düşünmemize neden olmaktadır.

Altın için güvenli liman olma özelliğini düşük enflasyon dönemlerinde kaybetme durumu ve FED politikaları nedeniyle beklediğimiz baskılanmanın da beraberinde gümüşü de aşağı çekebileceği spekülasyonu ise 2014 yılı için olduğu gibi 2015 yılı için de devam etmektedir.

Altın ve gümüşün beraber hareketi konusunda altın/gümüş rasyosunu da göz önünde bulundurmak gerektiğini düşünmekteyiz. GFMS & Reuters verilerine göre ; son 10 yıllık dönemde altın/gümüş rasyosu ortalama 58,2 seviyesindedir ki Aralık ayının ilk haftası kapanışı itibariyle bu rasyo 75 düzeyine dek yükselmiştir. 2008 Krizi'nde ise incelenen periyodun en yüksek seviyeleri olan 83,8 düzeyi görülmüştür.

Altın-Gümüş Rasyosu (2005-2014)



Altın, Gümüş ve Dolar Endeksi (Ocak 2013-Aralık 2014)



GÜMÜŞ (XAG/USD) - 2015

Gümüşün mevcut durumda altına göre daha ucuz olduğu yorumlarının yapılmasına neden olan bu rasyonun seyrine karşılık; fiziki talepte görülebilecek artışların düşüş hareketlerinde destekleyici bir unsur olabileceğini, ancak buna karşılık yatırım talebinde kayda değer toparlanma olmaksızın gümüşün boğa piyasasından uzak kalmaya devam edeceğini düşünmekteyiz.

PricewaterhouseCoopers'ın küresel çapta gümüş şirketleriyle yapmış olduğu bir araştırmaya göre; gümüş fiyatlarında 2015 yılında katılımcıların yüzde 38'i artış, yüzde 31'i düşüş ve yüzde 31'i değişim göstermemesi beklentisi içinde olduklarını bildirmişlerdir.

FED'in faiz artırımlarına 2015 yılında başlayacağı varsayımımız ile enflasyonist baskıların yükselmediği bir küresel konjunktürde, altında olduğu gibi, güvenli liman algısının gelişmiş ülke tahvilleri ile dolara yönelmesi değerli metallerde yatırım talebi açısından olumsuz bir durum yaratabilecektir.

2014 strateji raporumuzda güçlü bir destek olarak belirttiğimiz 18\$ seviyesini 2014 yılı son çeyrekte aşağı yönlü kıran gümüş ons fiyatı için 2015 yılında hareket bandı beklentimiz ise 14-18 \$ bandı olarak oluşmaktadır.



Turkish Yatırım 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>

<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.