

Haftayı tamamlarken önemli gördüğümüz hususları bir daha dikkatlerinize sunmak isteriz.

Huzurlu ve sağlıklı bir hafta sonu tatili dileriz.

- Trump'ın dün dünya ticaret ve ekonomisine attığı adeta "atom bombası" etkilerini göstermeye devam ediyor. Son yılların ekonomik anlamda en belirsiz dönemine girdiğimizi rahatlıkla söyleyebiliriz.
- Piyasa elinde ne varsa önce sat sonra düşün moduna geçti. Dün ABD borsalarında ortalama 5% bulan kayıplardan sonra bugün de 4%ü bulan kayıplar ile kan kaybetmeye devam ediyor. Güvenli liman olarak görülen ABD tahvillerine gelen alımlar ile 2 yıllık ABD tahvilinin getirisi 3,90%dan 3,62%ye, 10 yıllık tahvilin getirisi ise 4,20%lerden 3,90% seviyesine geriledi. Bildiğiniz üzere tahvillere talep gelip fiyatları yükseldiğinde getirileri düşmekte. Bu fiyatlamların bir panik fiyatlama olduğunu ve eğer FED'den beklenen faiz indirimlerine dair olumlu sinyaller gelmez ise ABD'de ek gümrük vergilerinin yaratacağı ekstra enflasyon nedeniyle tahvillere satış gelebileceğini ve faizlerin yeniden yükselebileceğini düşünüyoruz.
- Altın/Gümüş rasyosu Haziran 2020'den sonraki en yüksek düzeyini 102 ile gördü, fiyat belirleyicisi sanayi talebi olan gümüşte çok sert satışlar görüyoruz, bugünkü kayıp 7%yi aşmış durumda. Altın ise konjonktür gereği 3 bin doların üzerinde güçlü kalmaya devam ediyor. Altının geri çekilmelere rağmen güçlü kalmaya devam edeceğini daha önce de belirtmiştik, görüşümüzü koruyoruz.
- Bakırdaki kayıp günlük bazda 8%i geçerken Brent petrol 6,50%luk kayıp ile 65,50 dolar seviyesine kadar geriledi. Yıl başlamadan önce yaptığımız 2025 yılı için 60-70 dolar bandındaki petrol tahminimizi koruyoruz.
- Emtiadaki bu sert aşağı yönlü hareketin arkasında Çin'in de misilleme yaparak tüm ABD mallarına 34% oranında ek gümrük vergisi getirmesi önemli oranda etkili oldu. ABD'nin 2 Nisanda açıkladığı ve tüm ithal malları kapsayan ek gümrük vergileri sonrasında ihracatçı ülkelerin de misillemeleriyle bunun dünya için bir "lose-lose" oyununa dönüştüğünü belirtmiştik. Şu anda ABD'de bir resesyonun mu yoksa stagflasyonun mu yaşanacağını kestiremiyoruz keza FED'in atacağı adımlar hususunda da çok büyük bir belirsizlik ortaya çıkmış durumda. Son gelişmeler ile birlikte bazı ABD'li yatırım bankaları Haziran ayında FED'den bekledikleri faiz indirimi ön görüşünden vazgeçtiklerini söylerken biz FED'in ABD ekonomisinde bir yavaşlamaya karşı tempoyu artırarak faiz indirimlerini her daim masada tutacağını düşünüyoruz. Ancak buradaki çıkmaz 9% seviyesine kadar çıkan ABD enflasyonunu faizleri 5%in üzerine atarak dizginleyen FED'in bu kazanımını tehlikeye atmak isteyip istemeyeceği. Şu günlerde gelecekte gelmiyorsa FED'in yılın geri kalanı için uygulayacağı faiz politikası hakkında açıklama yapan kim olursa olsun hatalı bir öngöründe bulunacaktır. FED'in faiz politikası tüm dünyadaki borçlanma maliyetini ve haliyle değerlemeleri bire bir etkilediği için bu konunun dışında kalan bir ekonomik ajan olması düşünülemez.

- Haftaya 1,07'den başlayan EUR/USD paritesi dün 1,11 seviyelerini gördükten sonra haftayı 1,09 seviyesinden kapamaya hazırlanıyor. Çok fazla belirsizliğin olduğu şu günlerde parite hakkında da bir öngürüde bulunmanın çok zor olduğunu düşünüyoruz ve şimdilik bekle gör durumunda olduğumuzu belirtmek isteriz. Pariteye dair forward kurların da şu anda doğru bir işaret vermeyebileceğini dile getirmek isteriz özellikle ihracatçı firmalarımız için.
- İçeriye döndüğümüzde ise TCMB uzun bir aradan sonra 1 ay vadeli likidite senetleri ihraç ederek piyasadaki TL'yi sterilize ettiğini görüyoruz. 24, 25 ve 26 Marttaki ihalelerde ortalama basit faiz 47,70% seviyesinde oluşurken bileşik faiz eşleneği 59,70% düzeyine gelmiş durumda. Bu şekilde TCMB piyasadaki yaklaşık olarak 73 milyarlık TL'yi dövize karşı olabilecek talebi baskılamak için çekmiş oldu. Burada 2 önemli hususa dikkat çekmek istiyoruz, birincisi piyasada faizin nerdeyse 48% düzeyine gelmesi ki politika faizi 42,50% TCMB'nin fonlama faizi ise gecelik kanaldan 46% seviyesinde olması. Yani piyasadaki faiz politika faizinin de gecelik faizin de bilfiil üzerine çıkmış durumda. Bu şartlarda TCMB'nin 17 Nisan'daki toplantısında politika faizini yukarıya çekmesini beklemek gerekir ancak biz politika faizine dokunmadan pas geçileceğini ancak politika faizini şu anda olduğu gibi işlevsizleştirerek yan yollardan fonlama maliyetini artıracaklarını düşünüyoruz. İkinci önemli husus ise piyasadaki çekilen likiditenin ticaret bacağına öncelikle vadeleri kısaltıcı etkisi ve ödemelerde meydana gelebilecek aksamlara sebebiyet verme ihtimali. İçinde bulunduğumuz yıl firmaların tahsilatlarını çok yakından izlemesi gereken ve alacak sigortasından teminatlı ticarete kadar gerekli enstrümanları kullanarak yönetmeleri gereken bir yıl olacak.