

Zayıf Dolar rafa kalktı, yaşasın güçlü Dolar

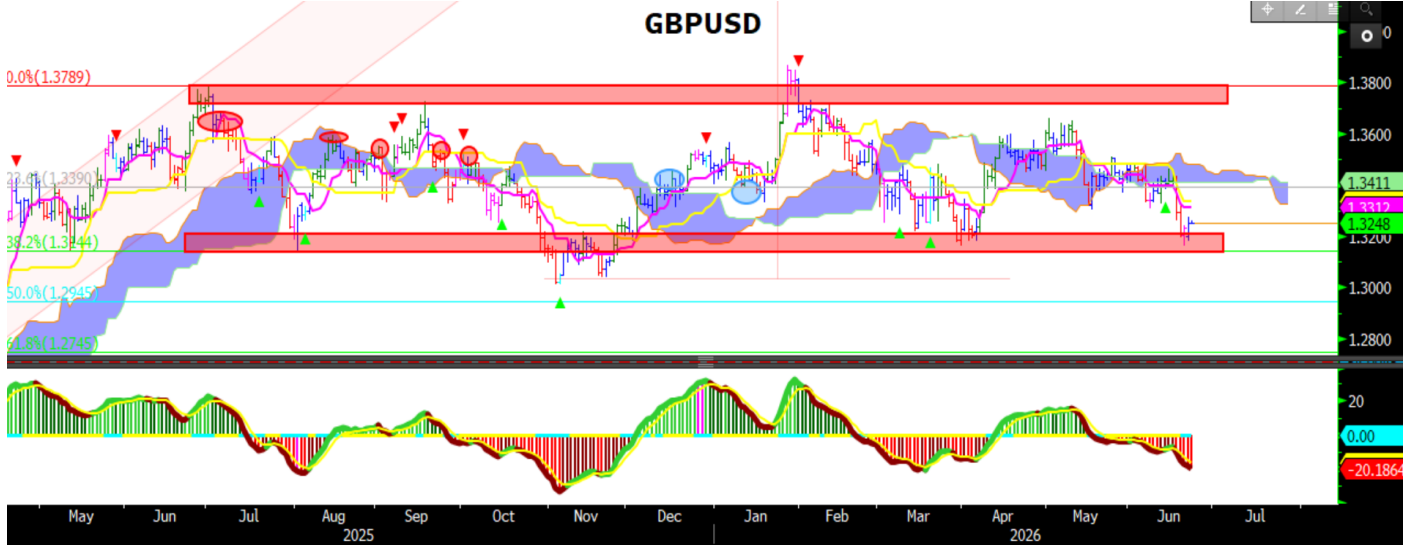
Yurt içi piyasalarda belli hisselerin yönünü tahmin etmek için sıklıkla hangi aracı kurumun ilgili hissenin alıcı/satıcılarında veya takasında çıktığına bakarlar. Çünkü mantık büyükleri takip etmektir. Aynı mantıkta, Amerikan piyasalarında balinaları takip etmek istediğinizde bakacağınız birkaç yerden birisi CTA (Commodity Trading Advisors) denilen ve son derece büyük bir sermayeye hükmeden ve bunu matematiksel yöntemler ve yüksek frekanslı işlemler yerine daha çok muhakeme ile yapan kesimin para hareketlerini takip etmek olabilir.

Bu çerçevede zaman zaman notlarımızda paylaştığımız ve piyasadaki fon akışı hakkında güçlü bilgiler veren CTA'lerin pozisyonlanma raporuna göre piyasa geçen 2 haftada \$100 milyar kadar USD long oldu. Bu oldukça büyük bir hızla piyasanın Dolar'a dönmüş olması demek. Rapora göre CTA'lerin \$40-50 milyar bandında daha alış yapması bekleniyor. Yani "euro çok düştüğü için artık alınır" demek bu aşamada biraz acelecilik olabilir.

Çünkü burada en başta takip edilecek önemli kriter ABD tahvil faizi. Piyasa tahvili alıp faizi aşağı çekmeye karar verdiğinde son 2 haftada alınan dolarlar hızla satılacak ama henüz zamanı değil gibi gözüküyor. Oysa takip ettiğimiz teknik indikatör düzeneklerinden birisi DXY'de aşırı alıma işaret etti bile. Yine de henüz gerçek bir anti-Dolar pozisyonlanması için erken olabilir çünkü önce enflasyon/faiz sarmalının baş aşağı dönmesi gerekir.



Benzer şekilde, momentum ile gideceksek iç siyaset anlamında yeniden karışıklık yaşayan İngiltere'de GBP'nin zayıfladığını görüyoruz. GBPUSD ikilisi siyasi oynaklık ve güçlü USD ile son derece kritik bir seviyeye kadar geriledi. Aşağıdaki grafikte görüleceği üzere bu parite bir seneden uzun süredir yukarıda 1.3800, aşağıda 1.3200 ile sınırlı geniş bir aralıkta işlem görüyor. Son haftada ise alt bandı bir kez daha test ettikten sonra yukarı yönlü tepki vermeyi başardı. Tıpkı EURUSD ikilisinde olduğu gibi GBPUSD'de de yukarı yönlü teknik tepkileri makul karşılamak gerekebilir. Ancak bu ikilide de kalıcı yükselişin ancak Fed'in faiz indirimine biraz daha yaklaşması ile geleceğini düşünmek yerinde olacaktır.



FX piyasasında işlem yapılabilecek derecede aşırılığa geldiğini değerlendirdiğimiz bir döviz çifti ise USDCAD oluyor. Aşağıda göreceğiniz üzere son haftalarda ihtimali çok ciddi anlamda artan barış ve buna bağlı olarak fiyatının düşmesi beklenen petrole birlikte Kanada Doları'nda değer kaybetti. Aynı dönem DXY'nin de güçlendiği zamana denk gelince CAD'de ki zayıflık rölatif olarak daha fazla oldu. Ancak şimdilerde piyasanın barış gibi birçok gelişmeyi fiyatladığını gözlemliyoruz. Bunun gerek petrole, gerekse faizde görebiliyoruz. Henüz imzalar atılıp kalıcı bir barış ortamı oluşmadığı için büyük resim tamamlanmadı, ama bu turun sonuna gelmiş olabiliriz.

Bu bakış açısıyla aşırılık gösteren USDCAD ikilisinin fiyat grafiğini aşağıda görebilirsiniz. Anlaşılacağı üzere USDCAD paritesi bazı indikatörlere göre aşırı alımda olsa da daha güçlü bir dönüş bölgesi olarak grafikte sarıyla işaretli olan 1.4470/4270 aralığı öne çıkıyor.



Şimdi ile 2 hafta sonra arasındaki fark

Güçlü bir analitik düşünce sağladığı için CTA raporuna geri dönelim. Aşağıda görülen 2 grafikten soldaki varlık sınıflarına göre momentum sinyalinin şimdiki ve 2 hafta sonra hesaplanan değerini gösteriyor. Grafikteki kırmızı çubuklar sinyalin şimdiki değerini, mavi çubuklar ise modelin 2 hafta sonra için hesapladığı değeri gösteriyor.

Figure 1: CTA price momentum signals in major markets: today vs forecast

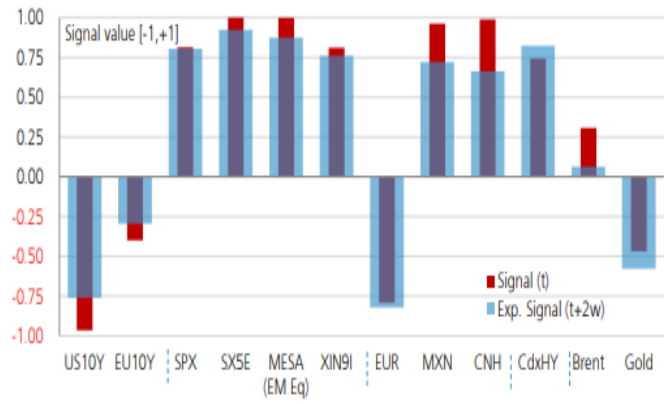
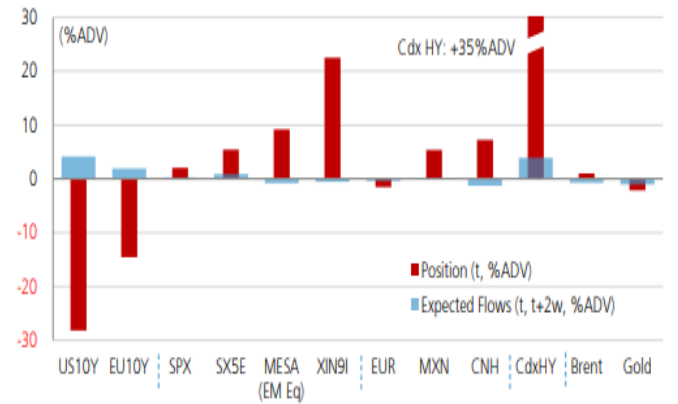


Figure 2: Current positions and expected flows (as % of ADV) in major markets



Buna göre ABD 10Y tahvilinde modelin mevcut gösterimi güçlü satış yönünde. Yani piyasa faizin yükseleceğini güçlü fiyatlıyor ama 2 hafta sonra bu momentumun gücünü kaybedeceğini bekliyor. Yine de tahvilde satış ana yön gibi görünüyor.

ABD ve Avrupa hisse endekslerinde ise ana yön belirgin bir şekilde yukarı ve şimdiki ve 2 hafta sonra beklenen momentum hala yukarı. Her ne kadar balinalar endekslerin şimdi de, 2 hafta sonra da yukarı gideceğine göre pozisyon alıyor olsalar da biz bu konuda biraz düşünceliyiz. Çünkü son haftalarda hisse endekslerinin yükselmesini sağlayan hisse grubu yarı iletkenlerdi ve bu sektör ciddi bir şekilde kalabalık bir pozisyonlanma içinde. Piyasa bir sebep bulup kar realizasyonu yapabilir.

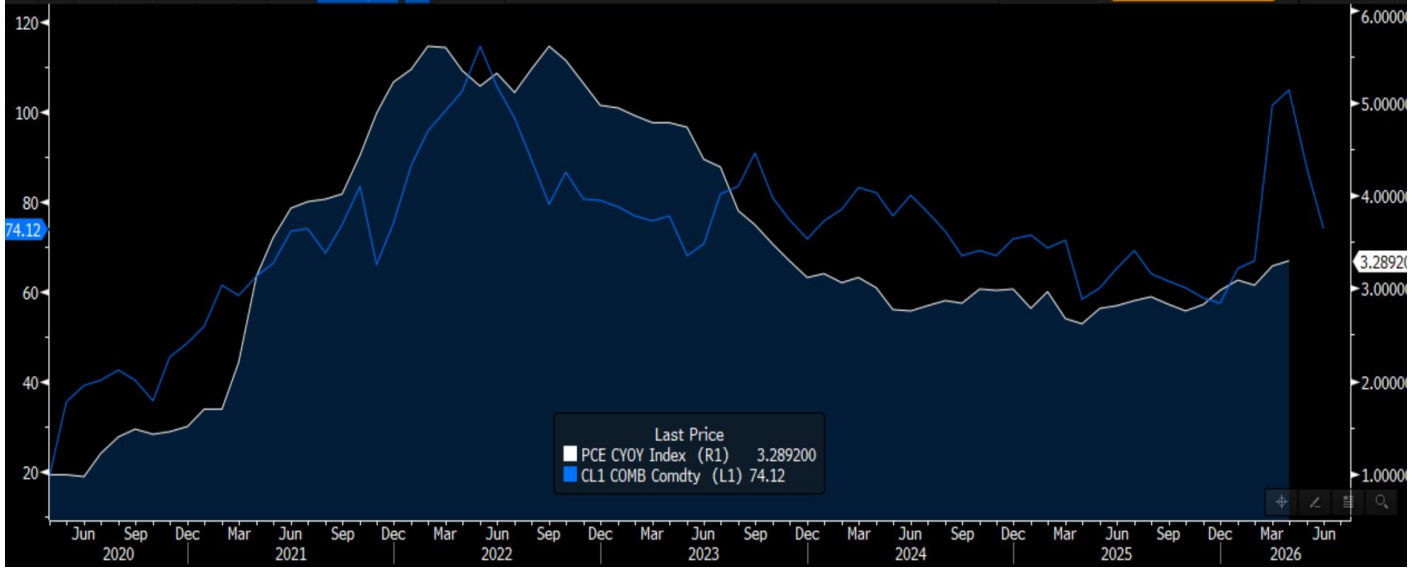
Paritelerden EURUSD ise momentum açısından hem şimdi hem de 2 hafta sonra satış baskısı altında kalır deniyor yukarıdaki görselde. Altın da aynı şekilde, hatta daha da beter çünkü 2 hafta sonra beklenen momentum sinyali daha fazla satışa işaret ediyor.

Sağdaki görsel ise mevcut ve 2 hafta sonra beklenen fon akışının yönünü gösteriyor. Momentum tahvilde satışa işaret etse de ilginç bir şekilde fon akışının 2 hafta sonra pozitif geçebileceğine işaret ediliyor. Şu anda para girişi olan endekslere ise para girişinin 2 hafta sonra neredeyse sıfıra yakınsayacağı beleniyor i bu bizim düşüncemize biraz daha uygun. Ancak ne yazık ki altın için flow tarafında da pek umut yok.

Matematik modellere güvenmeli mi?

Burada gözler faize dönmeli. Faiz beklentileri değişirse buradaki beklentilerin hepsi değişecektir. Bu anlamda, Çarşamba günü açıklanacak olan PCE verisi artık her zamankinden daha önemli. Yüksek bir PCE bu yazıda bahsedilen her türlü fiyatlamayı güçlendirecekken, zayıf PCE ters yönde fiyatlamalara neden olabilir. Ayrıca yine Çarşamba günü Micron'un bilançosu gelecek. Özellikle CEO'nun gelecek beklentileri fiyatlamalarda yankı bulabilir.

Bu noktada herkesi biraz düşünmeye davet ediyoruz; aşağıdaki görselde WTI petrol fiyatı ile Çarşamba günü açıklanacak olan PCE verisini birlikte görebilirsiniz. İkisi arasındaki yüksek uyumu görmemek mümkün değil. Bu koşullarda PCE enflasyonunu yüksek mi beklemek gerekir yoksa düşük mü?



Yasal Uyarı

“Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları** sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz **Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri** üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler **yatırım danışmanlığı kapsamında değildir**. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak **kişiyeye özel** sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.**”

Gökhan Uskuay

Araştırma Direktörü

arastirma@destekyatirim.com