

## RISK YÖNETİMİ VE PİYASA RAPORU



**Fırsatların ve Risklerin Bir Arada Olduğunu Unutmayın. Riskleri Yönetmek Sizin Elinizde.**

### **İçindekiler:**

Artan Enflasyon Dolar Türk Lirasındaki Yukarı Hareketi Tetikler mi?

Euro-Dolar Paritesi'nde Dolar Lehine Hareket Devam Eder mi?

Emtia Fiyatları Güçlü Seyrini Korumaya mı? (Endüstriyel Metaller/Petrol/Pamuk)

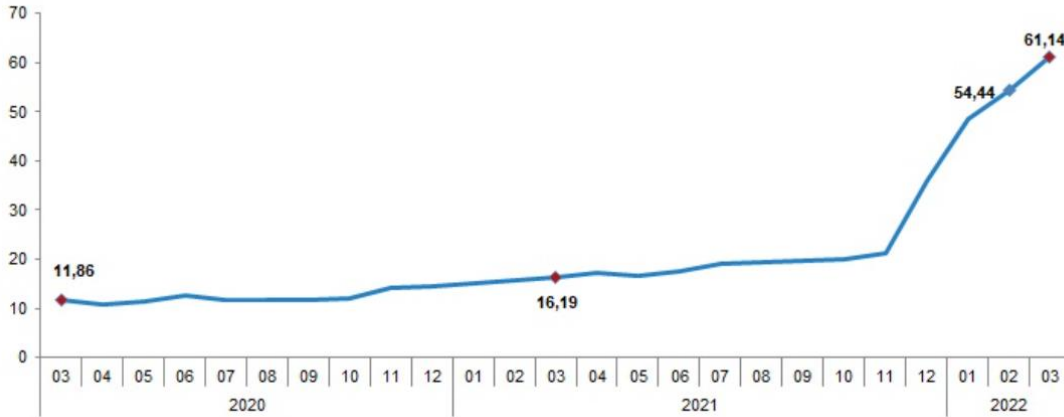
Uyarı Notu: Bu rapor İzmir Ticaret Borsası (İTB) Üyeleri için hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Rapor içerisinde yapılan tahminler danışman firmanın tahminleridir. Gerçekleşen kurlar ve tahminler arasında farklılık olabilir. Bu rapor İzmir Ticaret Borsası Üyelerinin riskten korunma amaçlı yapacakları işlemlere ışık tutmak ve piyasalar hakkındaki bilgilerini artırmak amacıyla hazırlanmıştır.

## Artan Enflasyon Dolar Türk Lirası'ndaki Yukarı Hareketi Tetikler mi?

İç tarafta geçen gün açıklanan rekor %61,1'lik TÜFE ve %114,97'lik ÜFE rakamları ülkemizde yüksek enflasyonun yarattığı ve herkes tarafından hayat pahalılığı olarak hissedilen vahim durumu ortaya koyuyor. Geldiğimiz noktada geçtiğimiz yıl Mart ayında Merkez Bankası başkanı Naci Ağbal'ın görevden alınması, faiz indirimleri ve ihracata dayalı Yeni Ekonomi Modeli ile başlayan süreç sonucunda enflasyon şu an için yukarı trendini sürdürüyor. Önümüzdeki aylarda enflasyonun maalesef daha da artması kuvvetle muhtemel.

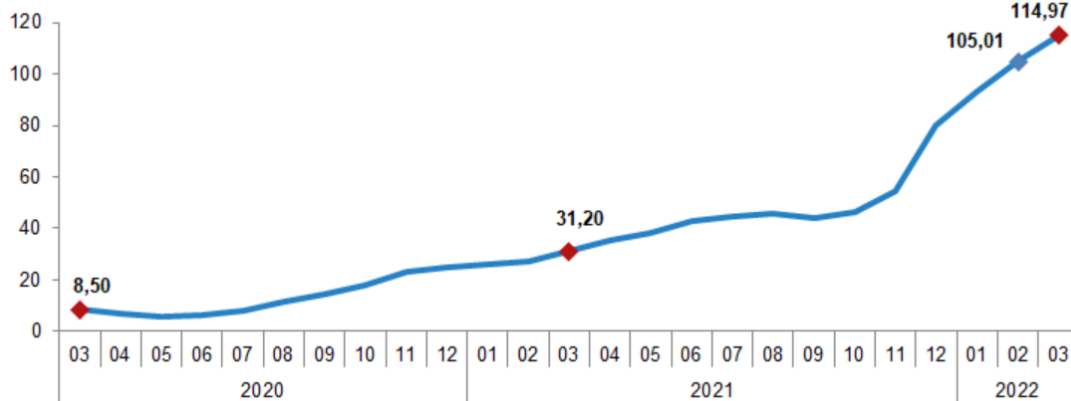
İhracata yönelik ve faizlerin düşürülmesine dayalı yeni ekonomi politikası hammadde anlamında ithalata bağlı olan ekonomimizde istenen sonuçları sağlayamadı. Pandemi ve Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle artan enerji ve gıda fiyatları da maalesef cari açığın düşmesini bir yana bırakın yıl sonunda yükselerek 30 milyar doların üzerinde olmasına yol açacak gibi duruyor. Piyasa faizleri ise ayrı bir konu. Politika faizi %14 olmasına rağmen devlet tahvillerindeki ve kredi faizlerindeki faiz oranı %25'leri bulmuş durumda.

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Mart 2022



Kaynak: TÜİK

Yİ-ÜFE yıllık değişim oranı (%), Mart 2022



Kaynak: TÜİK

Geçtiğimiz aylarda yazdığımız raporlarda Türk Lirası'nı yukarı çekecek faktörler arasında aşağıdaki faktörleri listelemiştik:

- Yükselen enflasyon
- TCMB'nin faiz indirme hususundaki inadı
- ABD'deki FED'in tahvil alım programını sonlandırması (tapering)
- Negatif TCMB rezervleri
- Yüksek dolarizasyon

Bütün bu faktörlerde maalesef şu ana kadar bir iyileşme gerçekleşmemekle birlikte aksine bu faktörlerde durum daha da kötüye gitmiş durumda. Ayrıca Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle daha da artan enerji ve gıda fiyatları da işi çok daha zor bir hale getirmiş oldu.

### ***Peki bu noktada dolar niye yukarı gitmiyor?***

Kur Korunmalı Mevduat (KKM)'in bu noktada doları tutma konusunda başarılı olduğunu söyleyebiliriz. Ancak nereye kadar bu böyle devam edebilecek? Dolar bazında KKM aslında bir faiz getirmiyor. Kurun yukarı gittiği durumlarda ne kadar dolarınız varsa vade sonunda o kadar dolarınız elinizde oluyor. Dün İstanbul Büyükşehir Belediye'sinin %10,75'lik dolar bazlı (Eurobond) çıkardığını düşünürsek ve FED ile daha da artacak dolar faizini göz önüne alırsak KKM'nin cazibesinin ne kadar daha süreceği tartışma konusu olacaktır. Hazine üzerine getirdiği yükte kurun yukarı gitmesiyle birlikte daha da fazla tartışma konusu olacaktır.

*Bütün bu gelişmeler ışığında Dolar Türk lirasında yönün yukarı doğru olduğunu düşünmekle beraber kurun yavaş yavaş önümüzdeki aylarda yukarı doğru gitme olasılığını yüksek görüyoruz. Zaten dolardaki son bir aydaki 1 Liralık artış da bunun bir öncü göstergesi gibi duruyor. Seçim döneminin yaklaştığı da göz önüne alınırsa Dolar Türk Lirası ve Euro Türk lirasındaki baskı önümüzdeki aylarda artabilir.*

### **Dolar/Türk ve Euro/Türk Lirası Haftalık Fiyat Grafiği:**



Bu noktada *firmaların kurun yukarı gitme riskine karşı mümkün olduğunca gerek döviz olarak gerekse vadeli işlem piyasalarını kullanarak açık pozisyonlarını kapatmaları gerektiğini* bir kere daha vurguluyoruz.

## Euro/Dolar Paritesi'nde Dolar Lehine Hareket Devam Eder mi?

Geçtiğimiz yılın sonlarında yazdığımız raporlarda aşağıdaki ifadeye yer vermiştik:

“1,1750- 1,2350 bandının Dolar lehine kırıldığı görüşündeyiz. FED’in tahvil alım programı ile ilgili 3 Kasım’daki toplantıda çizeceği yol haritası paritedeki düşüşü hızlandırabilir. Fakat o tarihe kadar paritede tekrar 1,1670 seviyesine doğru bir hamle olabileceğini düşünüyoruz. Ama 2022 yılı genelinde dolar pozitif bir ortam olma olasılığını yüksek görüyoruz.

Bu kapsamda Euro ihracat yapan ve dolar hammadde alan firmaların paritenin yukarı gittiği dönemlerde (1,1670-1,1700 veya daha yukarısı) short olarak hedge amaçlı işlemleri düşünmeleri faydalı olacaktır.”

Geldiğimiz noktada yukarıda yaptığımız uyarının ne kadar doğru olduğunu görmüş bulunmaktayız. Parite Ekim ayındaki 1,16’lı seviyelerden şu an 1,09’lu seviyelere gelmiş durumda.

EUR/USD - Euro Amerikan Doları ▼ 1,0894 -0,0009 (-0,08%)



## **FED'in faiz artışları başladı ve gözler FED'in bilanço küçültme hamlesinde...**

Parite'deki dolar lehine olan bu gelişmede hiç kuşkusuz en büyük etken FED'in 2022 yılında ilkini Mart ayında gerçekleştirdiği faiz artışları. FED politika faizini 2018 yılından bu yana ilk kez 25 baz puan artırarak %0,25-%0,50 seviyesine getirdi. Bu yıl içerisinde 6 adet faiz artışı olma olasılığı gittikçe artmış durumda. Ayrıca FED'in 9 trilyon dolara ulaşmış olan bilançosunu Haziran ayı itibarıyla küçültmeye hızlı bir şekilde başlama ihtimali de paritede doları güçlendiren diğer bir faktör.

## **FED Üyelerinin Faiz Artışı Tahminleri (16 Mart 2022 Dot Plot)**



## **ABD-Almanya tahvil faiz farkı Dolar lehine seyrini sürdürüyor...**

10 yıllık ABD ve Alman tahvillerine baktığımızda aradaki farkın dolar lehine hareketini koruduğunu görebiliyoruz. Şu anda ABD 10 yıllıkları Aralık ayındaki %1,40'lık seviyesinden %2,61 seviyesine ulaşmış durumda. Alman 10 yıllıklarında da faizlerin pozitif seviyeye geçerek yukarı doğru hareket etmesine rağmen oradaki artışın ABD'deki gibi olmadığı söylenebilir.

US 10 Year vs Germany 10 Year Spread ▲ 188,15 +5,58 (+3,06%)



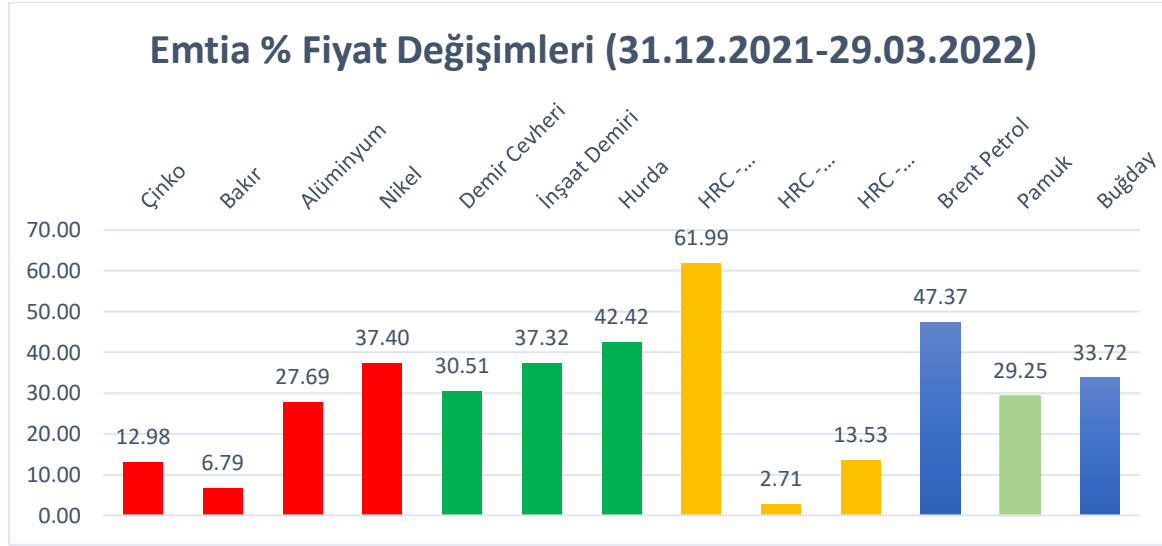
### ***Rusya-Ukrayna savaşı Euro üzerine negatif baskı yaratıyor...***

Rusya-Ukrayna savaşında Euro bölgesinin en çok etkilenen ülkeler arasında olması Euro üzerindeki baskıyı artırıyor. Özellikle Almanya'nın doğal gaz ihtiyacının üçte birinin Rusya tarafından karşılanıyor olması ve uygulanmaya başlayan ambargolar pariteyi aşağı doğru baskılayan diğer bir etken.

*Sonuç olarak paritede 2022 yılındaki dolar lehine olan görüşümüzü yineliyoruz. FED'in faiz artışlarının devam ettiği, FED'in bilanço küçültmeye başladığı ve Rusya-Ukrayna arasındaki savaşın ve ambargoların devam ettiği bir ortamda paritenin 1,05'li seviyelere inme olasılığının olduğu görüşünderiz.*

## Emtia Fiyatları Güçlü Seyrini Koruyacak mı?

Yılbaşından bu yana emtia'da en fazla fiyat artışının %62 ile Avrupa teslimli HRC fiyatlarında olduğunu görüyoruz. Bunu %47 artan Brent petrol ve %42 artan hurda fiyatları takip ediyor. İnşaat demiri ve nikel %37, demir cevheri %30, pamuk %29 arttı. Bu artışların sadece 3 ay içerisinde gerçekleştiğini düşünürsek pandemi ertesinde Rusya-Ukrayna savaşının etkisi daha da iyi anlaşılabilir.



### Demir cevheri ve çelik fiyatlarında son günlerde artış hızlanmış gibi duruyor...

Demir cevheri fiyatlarına baktığımızda Çin'de Dalian Commodity Exchange'de aktif Eylül vadeli kontrat fiyatının 6 Nisan itibarıyla son bir iki haftadır artarak 937 Yuan (\$147,16) ulaştığını görüyoruz. Spot fiyat ise \$159 civarında. Bu 5 Ağustos'tan bu yana en yüksek seviye. Demir cevheri sözleşmesindeki son günlerdeki artışın ana sebebi Çin'in konut piyasasını stabil hale getirmek için attığı adımlar ve inşaat sektöründeki hafif canlanma. Bu çelik talebini paralel olarak artırıyor.

### Dalian Emtia Borsası Eylül Vadeli Demir Cevheri Sözleşmesi (Yuan):



## **Alüminyum, bakır, çinko, nikel gibi metaller de yeni rekorlar kırılıyor...**

Diğer endüstriyel metal fiyatlarına baktığımızda ise genel olarak onların da güçlü seyirlerini koruduğunu görüyoruz. Rusya-Ukrayna savaşı, düşen stoklar ve tedarik zincirindeki sıkıntılar metal fiyatlarını yukarıda tutuyor. 3 aylık çinko \$4.400'ı gördükten sonra 6 Nisan itibarıyla \$4.265 civarında. Çinko geçen yıl %28 civarında artmıştı. 2022 ilk üç ayındaki artış ise %25'e ulaşmış durumda. Diğer yandan 3 aylık alüminyum fiyatı \$3.440 iken bakır fiyatı ise \$10.375 seviyesinde hala çok yüksek durumda.

*Endüstriyel metallerdeki bu güçlü duruşun önümüzdeki aylarda da devam edeceğini düşünüyoruz. Fakat 2022'de FED'in faiz artışları ve bilanço küçültme hamlesi ve yavaşlayan ekonomiler metaller üzerinde baskı oluşturabilir.*

### **3 Aylık Çinko Fiyatları (LME):**



### **3 Aylık Alüminyum Fiyatları (LME):**





### 3 Aylık Bakır Fiyatları (LME):



### Petrol 100 dolar üzerini sevdi...

Geçtiğimiz günlerde petrol fiyatları beklentilerimiz dahilinde \$100 seviyesini gördü ve Amerikan Tipi Ham Petrol (WTI) \$131 ile Brent ise \$139 ile tepe yaptı. Hiç şüphesiz Rusya-Ukrayna savaşı zaten yükselmekte olan petrol fiyatlarındaki yukarı ivmeyi hızlandırdı. Avrupa Birliği'nin Rusya'ya petrol konusunda bir ambargo uygulama riski hala mevcut. Brent petrol şu an 108 dolar seviyesinde. OPEC+ ülkeleri her ay 400bin varil/günlük arz artışı planını devam ettiriyor. *Fakat buna rağmen bazı OPEC ülkelerinin kotaları kadar üretim yapamamaları ile petrol stokları azalmış durumda. Bir de buna pandemi ertesi gelebilecek talep eklendiğinde petrol fiyatlarının kısa vadede 100 dolar aşağısına geleceğini beklemiyoruz.* Fiyatları düşürebilecek en büyük etken ise İran-ABD nükleer anlaşmasının gerçekleşmesi ve İran petrolünün piyasadaki ağırlığının artması. Ayrıca ABD'nin stratejik rezervlerini piyasaya süreceği olması da fiyatları aşağı baskılayabilecek diğer bir unsur.

Brent Petrol Vadeli İşlemleri ▲ 108,13 +1,49 (+1,40%)



**Geçtiğimiz yaza göre pamuk fiyatlarındaki artış %60 civarında...**

Geçtiğimiz yıl Temmuz ayında 85 cent/pound civarında olan pamuk fiyatlarının şu an %60 üzerinde artarak 137,8 cent/pound'a ulaştığını görüyoruz. Bu son 10 yılın en yüksek fiyatı.

**Mayıs 2022 Vadeli Pamuk Fiyatı (ICE)**



Fiyat artışındaki etkenler olarak pamuk hasatının ABD’de ve Hindistan gibi ülkelerde iyi olmaması, Çin’in son dönemdeki yüklü alımları, tedarik zincirindeki sıkıntılar ve yüksek navlun fiyatlarını sıralayabiliriz. Rusya-Ukrayna savaşı da fiyatları yukarıda tutan diğer bir faktör. *Diğer emtia’da olduğu gibi pamukta da 2022 yılı içerisinde güçlü fiyat seyrinin devam edeceğini düşünmekle beraber yıl içerisinde 150 cent/pound denemesinin olması şaşırtıcı olmayacaktır.*

“Finansal risk yönetimi firmalarımız için bir lüks değil geleceğe daha güvenli bakabilmeleri için çok önemli bir konudur. Firmalarımızın bu kültürü şirket geneline yaymaları ve aktif olarak dinamik bir şekilde bunu uygulayarak takip etmeleri karlılıklarına doğrudan yansıtacaktır. “

***“Fırsatların ve risklerin bir arada olduğunu unutmayın.  
Riskleri yönetmek sizin elinizde.”***