

Piyasa Notu: Dolar zayıflıyor; Euro ve altın yükselişte

Mart ayında koronavirüs salgınının ekonomik kapanmalara neden olması, küresel piyasalarda risk iştahının geri çekilmesi ve dolar likiditesi endişeleriyle **global çapta yaşanan dolar değerlenmesi, Mayıs ayı ortalarından bu yana tersine dönmüş durumda**. Açıklanan parasal ve mali destekler ile, Mayıs ayı itibarıyla ekonomilerin yeniden açılmasıyla risk iştahı toparlanırken, dolar da global olarak zayıflıyor; Euro ve altın ise değerleniyor. Dolar uzun vadeli yükseliş, Euro ise düşüş trendini kırmak üzere. Makroekonomik ortam ise (parasal ve mali teşvikler, negatif reel faizler, belirsizlikler) **altındaki ek yükselişi destekliyor**.

Koronavirüs salgınını kontrol altına almak için Mart ayı itibarıyla kapanan global ekonomi ciddi bir daralmayla karşı karşıya kaldı. Salgının ekonomiler üzerinde yarattığı tahribatı önlemek adına, küresel çapta büyük boyutlarda mali (11 trilyon \$) ve parasal (6 trilyon \$) destek paketleri açıklandı ve açıklanmaya devam ediyor. Son olarak AB liderleri 750 milyar €'luk kurtarma fonunu onaylarken, dün de ABD'de Cumhuriyetçiler 1 trilyon \$'lık yeni teşvik paketi tasarısı sundu; ancak Demokratlar ve bazı Cumhuriyetçiler paketin yeterli olmayacağından endişeli. Bunun en önemli nedeni ise; ABD'de salgının hala kontrol altına alınamamış olması nedeniyle ekonomik görünüm üzerinde oluşan aşağı yönlü riskler. Bu da doları aşağı yönlü baskılıyor.

Dolar endeksi DXY, Temmuz ayı başından bu yana güçlenen aşağı yönlü eğilimin etkisiyle, bu sabah 93,5 ile Haziran 2018'den bu yana en düşük seviyeyi gördü ve 2014 ortasından bu yana devam eden yükseliş trendini kırmayı test etti. Diğer ülkeler belirgin derecede salgını kontrol altına almış olmasına karşın, ABD'de günlük vaka sayıları hala rekor yüksek seviyelerde açıklanmaya devam ediyor. Bazı eyaletler önlemlerde tekrar sıkılaşmaya giderken, bu durum ekonomik aktivitede toparlanmanın yavaşlaması ve yeniden zayıflaması risklerini artırıyor. Nitekim, devam eden yüksek işsizlik de son dönemde bazı verilerde zayıflama görülmesine neden oluyor. Piyasalar; bu durumun, ABD'nin gevşek para ve maliye politikasını uzun süre devam ettirmesini ve hatta artırmasını gerekli kılabileceğini fiyatlıyor.

ABD'de dün açıklanan 1 trilyon \$'lık paketin içeriğine baktığımızda;

- Cumhuriyetçiler haftalık 600 \$ olan ve bu hafta sona erecek olan kişi başı işsizlik yardımlarını 200 \$'a düşürmeyi ve 2 ay daha uzatmayı teklif ediyor. Buna ek olarak, eyaletler çalışanlarına işlerini kaybetmeden önce elde ettikleri gelirin yaklaşık %70'ini ödeyecekler. Demokratlar ise 600 \$'lık yardımın devam etmesini istiyorlar. Şu anda ABD'de işsiz sayısı 30 milyonun üzerinde
- Bireylere 1.200 \$'lık doğrudan ödeme yapılacaktır
- 190 milyar \$ küçük işletmelere, 100 milyar \$ ise mevsimsel çalışan ve düşük gelirli yerlerdeki işletmelere kredi imkanı sağlanacaktır.

Demokratlar daha yüksek miktarda bir teşvik paketi isterken (3-4 trilyon \$), Cumhuriyetçiler arasında da paket konusunda anlaşmazlıklar mevcut. Bu nedenle, **paketin ne zaman ve ne büyüklükte onaylanacağı** konusu belirsizlik yaratıyor.

Açıklanan ek teşvik paketleri, Fed'in destekleyici duruşunun uzun süre korunmasını da beraberinde getirecek. Artan bütçe açığının düşük maliyetlerle finansmanı için, Fed'in faizleri uzun süre baskılaması gerekecek. Ekonomik aktivitede görülebilecek olası ek bozulma, Fed'in ek destekleyici adımlar atmasını da gerektirebilir. Fed'in bilanço büyüklüğü halihazırda 7 trilyon \$'a yakın seyrediyor; milli gelirin %32,6'sı. Yarın açıklanacak Fed kararında, Fed'in ekonominin gidişatına ilişkin değerlendirmeleri ve getiri eğrisi kontrolüne ilişkin görüşleri takip edilecek. Geline nokta; ABD'de parasal ve mali destekleyici duruş ve ekonomik belirsizliklere ek olarak ABD-Çin gerilimi de doları baskılayan bir diğer etken. Önümüzdeki dönemde ise; ABD seçimlerine ilişkin gelişmeler ise doların yönü konusunda ek belirsizlik yaratabilir.

Meryem Çetinkaya

Piyasa Notu: Dolar zayıflıyor; Euro ve altın yükselişte

ABD'deki teşvik paketi konusundaki görüş ayrılıklarına karşın; 27 üyeli Avrupa Birliği 750 milyar €'luk teşvik paketini onayladı. İlk olarak 500 milyar €'su hibe, 250 milyar €'su düşük faizli kredi olarak açıklanan paket, Kuzey ülkelerinin hibe oranını yüksek bulması ve anlaşmayı kabul etmemesiyle, 390 milyar €'su hibe ve 360 milyar €'su kredi olarak onaylandı. AB'nin fon konusunda anlaşmasıyla, **birliğin devamlılığına ilişkin endişeler de hafiflemiş oldu**. Bunlara ek olarak, AB'de **virüsün büyük oranda kontrol altına alınmış olması da, güven ortamı yaratarak ekonomik aktiviteyi destekliyor**. Temmuz ayı öncü verilerine göre; Euro Bölgesi'nde imalat sanayi PMI endeksi 47,4'den 51,1'e, hizmetler sektörü PMI endeksi 48,3'den 55,1'e yükseldi.

Dolardaki zayıflık oluşturan etmenlerin yanı sıra; ekonomik **görünümdeki iyileşmenin ve iyileşme beklentilerinin Euro Bölgesi için daha olumlu olması, Fed'den ek adım beklentilerine karşın ECB'den ek adım beklenmemesi ve bunun ABD ile AB ülkeleri arasında faiz farklarının da azalmasına neden olması Euro'nun güçlenmesini beraberinde getiriyor**. Uzun vadeli dolar ve Euro trendlerinin değişmesi gündeme geliyor. **Önümüzdeki dönemde daha güçlü Euro görülmesi ihtimali artıyor**. Bu eğilimi değiştirebilecek riskler ise; anlaşmasız Brexit ve ABD seçimleri.

EUR/USD

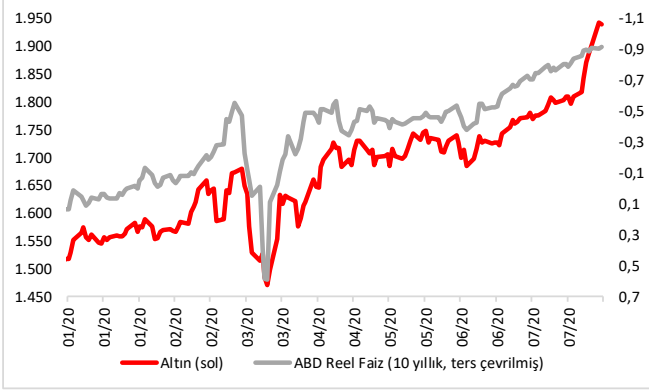
AB fonunun onaylanması sadece Euro'ya değil, gümüşe ve dolayısıyla altına da ek destek verdi. AB fonunun üçte birinin iklim değişikliğine odaklanacak olması, güneş enerjisi panelleri ve diğer teknolojik ürünlerde kullanımı yüksek olan **gümüşe olan fiziki talebi artıracığı beklentilerine** neden oldu. Temmuz ortasında 19 \$/ons olan gümüş, bu sabah 26 \$/ons'a kadar yükseldi. Bu yükseliş; **halihazırda negatif reel faizler, belirsizlik ortamı ve dolar zayıflığından beslenen altına da ek yükseliş alanı yarattı** ve aynı dönemde altın da 1.810 \$/ons seviyelerinden 1.981 \$/ons seviyelerine kadar yükseldi. Mart ortasında 127 ile rekor yüksek seviyelere ulaşan **altın/gümüş rasyosu** da, gümüşün sert yükselişiyle 75,5'lara kadar geriledi. Benzer bir gerileme 2011'de de yaşanmış ve sonrasında altında hızlı bir yükseliş görülmüştü.

Daha önce global resesyon nedeniyle, deflasyon ve buna paralel reel faizlerde yükseliş bekliyorduk; ancak bunun tersinin gerçekleştiğini ve bunun altın fiyatlarını desteklediğini görüyoruz. Geline nokta; **merkez bankalarının destekleyici duruşlarını koruyacak olmaları, negatif reel faiz ortamının devam edecek olması altında yükseliş eğiliminin devam edebileceğine işaret ediyor**.

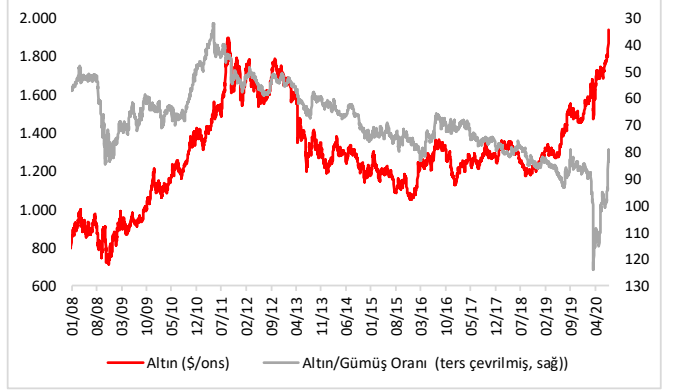
Meryem Çetinkaya

Piyasa Notu: Dolar zayıflıyor; Euro ve altın yükselişte

Altın (\$/ons) vs ABD 10 Yıllık Reel Faiz



Altın/Gümüş Oranı



Meryem Çetinkaya

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. Fatma Melek – Baş Ekonomist

Fatma.Melek@akbank.com

Dr. Eralp Denktas, CFA

Eralp.Denktas@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Meryem etinkaya

Meryem.Cetinkaya@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İř bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir şekil ve surette n ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iř bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geerleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü geek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iř bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. "Burada 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. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."



AKYatırım

AKBANK

Ekonomik Araştırmalar