

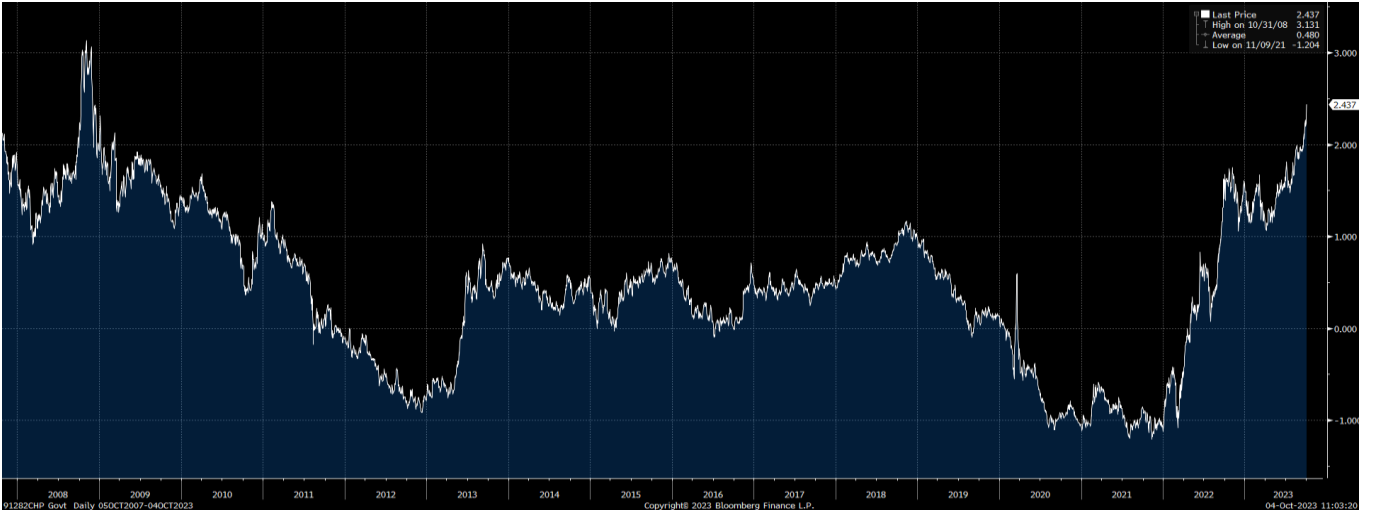
ABD’de Tahvil Faizlerinde Ne Oluyor?

10 yıllık tahvil faizi



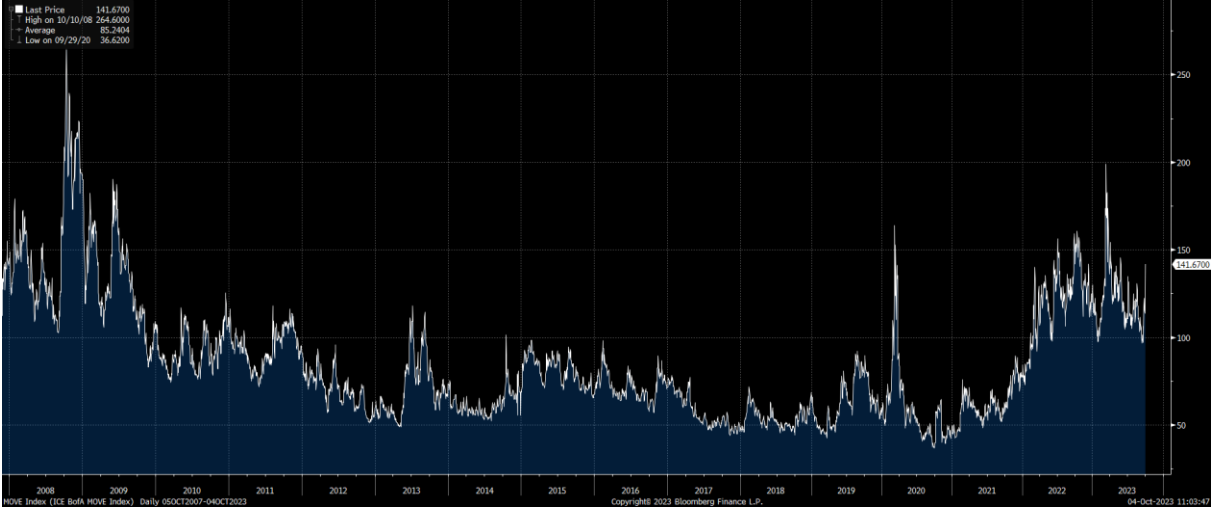
Güçlü gelen ABD verileri sonrası tahvil faizlerindeki yükseliş devam ediyor. Lehman krizinden (2008) bu yana en yüksek seviyelerdeyiz. 1 Kasım FED toplantısından faiz artırım beklentisi %29 seviyesine yükselirken, Aralık toplantısı dahil en az 1 artırım bekleyenlerin oranı %38 seviyesinde. 2024 de ilk faiz indirim beklentisi ise 31 Temmuz toplantısına kaymış durumda.

Reel Getiriler



Tahvil faizleri artarken enflasyonun düşmeye devam etmesi reel getirileri artırırken doların sunduğu yüksek reel faiz DXY’ın değer kazanmasına yol açıyor. Bu durum hisse senetleri ve altının cazibesini azaltıyor. Reel getirilerin bulunduğu seviye 2008 seviyesine çok yaklaştı. Ama şunu unutmayalım, 2008’deki yükselişin sebebi likidite krizi kaynaklı idi.

Move Endeksi



Tahvillerin oynaklığını gösteren Move endeksi son 1 haftadır sert yükseliş sergiledi. 100 seviyesinden 141 seviyesine sıçrayan endeks için 150 seviyesi önemli bir bariyer niteliğinde. 2021 yılı sonrası artan enflasyon ve FED faiz artışları ile 100 – 150 bandında dalgalanmaya devam eden endeks eğer 150 – 200 bandına oturursa, tahvil faizlerinde stresin çok fazla arttığına şahit olabiliriz.

2y – 10y Faiz Spreadi



Verim eğrisi giderek dikleşiyor. Hala negatif spread bölgesinde olsak da bulunduğumuz seviyeler 2022 yılı ortasına gelmiş durumda. Unutmayalım ki, o dönemde faiz politika faizi %1.5 gibi oldukça düşük bir seviyede idi. Kısa vadeli faizlerin bu kadar yüksek olduğu bir ortamda spreadin bu kadar daralmasının 3 açıklaması olabilir; 1- Enflasyondaki düşüş sonlanacak hatta tekrardan yükselişe geçecek, 2-FED faizleri daha da artırarak çok uzun süre yüksek tutmaya devam edecek, 3-Enflasyon ve faizler şu anki seviyelerde yatay kalsa dahi ABD ekonomisi resesyona yakından uzaktan ilişkisi olmadan büyüme devam edecek.

Özetle; tahvil faizlerinin son dönemdeki yükselişi tüm global piyasaları rahatsız etse de, önümüzdeki dönemde ABD tahvil faizlerine yatırım yapma konusunda çok ciddi fırsatlar sunacağını düşünüyoruz. Grafiksel olarak yükselişin %5 hatta biraz üzerine kadar devam etme olasılığı olsa da, gerek reel faiz gerekse de Move endeksi satışın sonlanmaya yakın olduğunu işaret etmekte. Kısa vadeli faizlerin bu kadar yüksek olduğu hatta olası 1 FED faiz artırımını sonrası daha da artacağı bir ortamda, uzun vadeli faizlerinin + spreade geçeceğini düşünmüyoruz. Son zamanlarda margin call kaynaklı satışların oldukça etkili olduğunu düşündüğümüz ve faiz yükselişi sonrası oldukça düşük performans sergileyen uzun vadeli ABD tahvil faizlerine yatırım yapan ETF lerin portföyde kesinlikle bulunması gerektiğini düşünüyoruz. Öte yandan, son zamanda ABD mevduatlarından çıkan likiditenin ciddi bir şekilde ters repo ve kısa vadeli bonolarına yatırım yapan para piyasası fonlarına yatırım yaptığına şahitlik ediyoruz. Son yaşanan panik satışları sonrası büyük fonların para piyasası fonlarından uzun vadeli tahvil fon ve ETF lerine kayma ihtimalini yüksek görmekteyiz.

Nihat Cem Tözge

Birim Müdürü

Uluslararası Piyasalar Araştırma



RİSK UYARILARI:

- Bu raporda bir değerlendirme çalışması yapılmamaktadır.
- Bu rapor güncellenmemektedir, belirli bir periyoda bağlanmamıştır.
- Bu rapordaki çalışmalar genel tavsiye niteliğinde olup kişiye özel değildir.
- Bu raporda AL/SAT/TUT tavsiyesi verilmemektedir.

Piyasa bilgileri, piyasa büyüklükleri, kapanış verileri ve ilgili haber ve gelişmeler Bloomberg'ten sağlanmaktadır.

YASAL UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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**. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. iş burada yer alan bilgilerin, doğruluğundan, yeterliliğinden veya tamlığından ve bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.