

EUROBOND & SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER BÜLTENİ – 15 EYLÜL 2023**Ana Tema: Piyasalar Fed Kararını Beklerken, Artan Hazine Getirileri ve Yoğun İhraç Gündemi Fiyatlamaları Etkiliyor**

Geçtiğimiz haftayı ABD Hazine getirilerindeki yükselişle kapatan küresel tahvil piyasaları, yeni haftaya Çarşamba günü açıklanacak olan Fed faiz kararına odaklanarak temkinli bir başlangıç yaptı diyebiliriz. Beklentilerden zayıf gelen Michigan Tüketici Güven Endeksi'ne rağmen ABD bütçe açığındaki artış ve Fed'in faiz indirimi beklentileri, getiri eğrisinin uzun tarafında baskı yaratırken, birincil piyasalardaki rekor seviyedeki ihraç hacimleri yatırımcı iştahının devam ettiğini gösterdi.

Piyasa Özeti ve ABD Hazine Getirileri

Haftaya başlarken ABD Hazine getiri eğrisinde genel bir yükseliş hakim. Cuma günü 2 ila 3 baz puan artan getiriler, haftalık bazda ise eğrinin farklı noktalarında karışık bir seyir izledi.

10 Yıllık ABD Hazine Tahvili: Haftayı %4,06 seviyesinden kapatırken, bir önceki haftaya göre 2.6 baz puanlık bir düşüş kaydetti.

30 Yıllık ABD Hazine Tahvili: %4,68 seviyesine gerileyerek haftalık bazda 9.5 baz puanlık en belirgin düşüşü yaşadı.

Getiri Eğrisi: Eğrinin kısa ucu (2 yıllık) %3,56 seviyesinde daha stabil kalırken, uzun uçtaki düşüş, piyasanın uzun vadeli büyüme ve enflasyon beklentilerinde temkinli olduğunu gösteriyor. **Piyasalar Çarşamba günü FOMC toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimi büyük ölçüde fiyatlamış durumda.**

Kredi Piyasaları ve Risk Algısı (CDS Spreadleri)

Küresel kredi risk primleri (CDS), bölgeler arasında farklılaşan bir seyrinde. Bu bağlamda bölgesel incelemeler aşağıdaki gibi;

ABD ve Avrupa Yatırım Kategorisi (IG): ABD IG CDS'leri 47.78 baz puanda stabil kalırken, Avrupa IG CDS'leri (iTraxx Main) 50.82 baz puana hafifçe geriledi. Bu durum, gelişmiş piyasalarda kredi risk algısının kontrollü olduğunu gösteren bir parametre olarak değerlendirilebilir.

Asya (AExJ): Asya (Japonya hariç) CDS'leri ise 60.36 baz puan seviyesinde, diğer bölgelere göre daha yüksek bir risk primi gözlemliyoruz.

İhraç Hacimleri: Özellikle ABD ve Avrupa'da yatırım yapılabilir notuna sahip (IG) şirketlerin rekor seviyedeki ihraçları dikkat çekiyor. Yüksek getirili (HY) tahvil piyasası daha sakin bir seyir izlese de, borçlanma iştahı genel olarak güçlü.

Birincil Piyasa: Yeni İhraçlar ve Gündem

Geçtiğimiz hafta küresel birincil piyasalar oldukça hareketliydi. ABD'de 44.2 milyar dolarlık yeni ihraç gerçekleşirken, Avrupa'da bu rakam 25.1 milyar dolar oldu.

Öne Çıkan Yeni İhraçlar:

TD Bank: Banka, 60NC5 (60 yıl vadeli, 5. yılın sonunda geri çağırma opsiyonlu) yapısında 750 milyon USD tutarında AT1 sermaye benzeri tahvil ihracını başarıyla tamamladı. %6,75'lik başlangıç beklentisine kıyasla %6,35'lik oldukça rekabetçi bir getiri ile fonlama sağladı. İhraç, Baa2/BBB- notu ile derecelendirildi ve ihraç sonrası piyasada 100.5 fiyata yükselerek yatırımcısına %0.50'lik bir getiri sağladı.

BNP Paribas & Jones Deslauriers: Avrupalı bankacılık devi BNP Paribas 1.5 milyar EUR, sigorta şirketi Jones Deslauriers ise 400 milyon USD tutarında başarılı ihraçlar gerçekleştirdi.

FWD Group: Hong Kong merkezli sigorta devi, 5 ve 10 yıl vadeli yeni bir tahvil ihracıyla 2029 vadeli mevcut tahvillerini geri almayı planlamakta. Yeni ihraçlara 3 milyar doların üzerinde rekor talep gelmesi, yatırımcı iştahının gücünü teyit etti.

İhraç Beklentileri (Pipeline):

- Transurban (10 Yıl)
- Bank AlJazira (PerpNC5.5 AT1 Sukuk)

Kredi Notu Değişiklikleri:

Pozitif: Fitch, Portekiz ve İspanya'nın kredi notlarını 'A' seviyesine yükseltti. Güçlenen dış finansal pozisyonlar bu artışta etkili oldu. Ayrıca, Tunus'un notu da CCC+'dan B-'ye yükseltilerek ülkenin finansal direncindeki iyileşme tescillendi.

Negatif: Fitch, artan kamu borcunu gerekçe göstererek Fransa'nın kredi notunu 'AA-'den 'A+'ya düşürdü.

UniCredit & Commerzbank: UniCredit CEO'su, hissedarların çıkarı doğrultusunda Alman Commerzbank'taki %26'lık hissesini AB dışı bir bankaya satabileceğini açıkladı. Bu gelişme, Avrupa bankacılık sektöründeki konsolidasyon dinamiklerini ve bunun tahvil fiyatlarına etkisini gündeme getirdi.

Gelişmekte Olan Piyasalar: Arjantin'de peso üzerindeki baskının devam ettiğini gözlemliyoruz. Hükümetin pesonun değer kaybına izin vermesi ve döviz satışlarına müdahale etmesi, ülke tahvillerinde sert düşüşlere neden oldu. 5% 2038 vadeli Arjantin tahvili haftayı 7.4 puanlık düşüşle tamamladı.

Eurobond ve Tahvil Piyasası Stratejisi

Fed'e Kadar Defansif Duruş: Bu hafta tüm odak Çarşamba günü FOMC toplantısında olacak. 25 baz puanlık indirim büyük ölçüde fiyatlanmış olsa da, Fed Başkanı Powell'ın gelecek projeksiyonları ve basın toplantısındaki "şahin" veya "güvercin" tonu piyasaların yönünü belirleyecektir. Bu belirsizlik nedeniyle, toplantıya kadar piyasada daha defansif ve temkinli bir pozisyon almak mantıklı. Mevcut uzun vadeli pozisyonlarda kâr realizasyonu düşünülebilir.

Birincil Piyasada Fırsatları Değerlendirmek: TD Bank örneğinde görüldüğü gibi, birincil piyasa oldukça canlı ve yatırımcılara cazip fırsatlar sunuyor. Güçlü bilançoya sahip, yatırım yapılabilir (IG) nota sahip şirketlerin ihraçları, ikincil piyasadaki dalgalanmalara karşı daha korunaklı bir giriş noktası sağlayabilir. Yeni ihraçları yakından takip etmek ve doğru fiyatlanmış fırsatları değerlendirmek haftanın ana stratejisi olmalıdır.

Gelişmiş vs. Gelişmekte Olan Piyasalar Ayrışması: Fransa'nın not indirimi ve Arjantin'deki volatiliteye rağmen, İspanya, Portekiz ve Tunus gibi ülkelerden gelen pozitif haberler, ülke bazlı hikayelerin ayrıştığını gösteriyor. Fed sonrası dönemde, güçlü mali yapıya ve pozitif reform hikayesine sahip gelişmekte olan ülke Eurobond'ları yeniden cazip hale gelebilir. Ancak Arjantin gibi yüksek riskli varlıklardan şimdilik uzak durmakta fayda var.

Getiri Eğrisi Pozisyonlanması: ABD Hazine getirilerinde uzun vadedeki düşüş, piyasanın resesyon endişelerini tam olarak atmadığını göstermesi açısından önemli. Fed'in güvercin bir ton benimsemesi durumunda eğrinin genelinde aşağı yönlü bir hareket görülebilir. Bu ortamda, orta vadeli (5-10 yıl) yatırım yapılabilir (IG) şirket tahvilleri risk/getiri dengesi açısından en cazip noktada diyebiliriz.

Yusuf Doğan
Hazine Direktörü



yusuf.dogan@trive.com.tr

RİSK UYARISI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. 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. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.