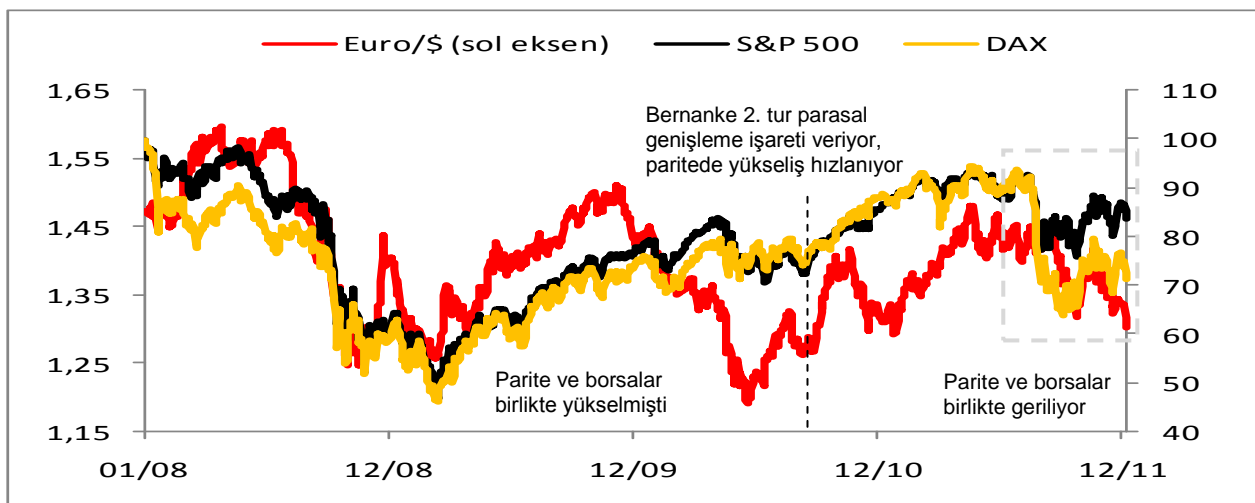


EUR/USD paritesini etkileyen faktörler...

- EUR/USD paritesi dün 1,2946 ile son 11 ayın en düşük seviyesini gördükten sonra bugün 1,3030'lardan işlem görüyor.
- Paritenin seyrinde etkili olan faktörler:
 1. **Psikoloji / Güven Ortamı / Talep:** Euronun geleceğine ilişkin beklentiler, değeri üzerinde etkili oluyor. Borç krizi 1,5 yıldır artarak devam ederken, AB liderler zirvesinden de kısa vadede krizi hafifletecek bir aksiyon kararı (Avrupa Merkez Bankası'nın yüksek tutarlı tahvil alımları gibi) çıkmadı. Son olarak Fed de risklerin Avrupa'dan geldiğine dikkat çekerek euroya ilişkin endişeleri artırdı.
 2. **Para Arzı / Likidite:** Euronun arzındaki değişiklikler de değerini etkiliyor: ECB, bankaların likiditelerini desteklemek için, 36 ay vadeli sınırsız miktarda likidite imkanı sağlıyor; ayrıca kabul ettiği teminatların kapsamını genişletiyor. Böylece piyasaya daha fazla euro likiditesi sağlanırken, euro arzı artacak.

Fed ise bu haftaki para politikası toplantısında yeni bir parasal genişleme programı açıklamadı. **Euro arzı artarken, dolar likiditesini artıracak yeni bir program açıklanmaması ile EUR/USD son günlerde geriliyor.** Tersi şekilde, Fed'in 2. tur parasal genişlemenin sinyalinin verdiği ve ECB'nin likiditeyi artırmadığı Ağustos 2010'dan sonraki iki ayda parite %13 artarak 1,2650'den 1,43'e yükselmişti.
 3. **Faiz Farkı:** Euro ile USD arasındaki faiz farkının euro lehine artması, yatırımcıların daha yüksek faize talep göstermesi sonucunda euroyu yukarı taşıyarak pariteyi destekliyordu. ECB'nin Kasım ve Aralık'ta politika faizini 25'er bps indirerek %1'e çekmesi de paritenin aşağı yönlü hareketinde etkili oldu.
 4. **Spekülatif Pozisyonlar:** ABD Vadeli Piyasalarında (CFTC) haftalık işlemci raporuna göre, eurodaki spekülatif kısa pozisyonlar Kasım ayının son 3 haftasında art arda artış gösterdi. Parite bu dönemde 1,38'den 1,32'ye geriledi. Aralık'ın ilk haftasında liderler zirvesine ilişkin beklentilerle kısa pozisyonlar bir miktar azalırken, parite de 1,35'i test etti. Son bir haftada ise kısa pozisyonlar artarken parite de 1,30'lara geriledi.
- **Önümüzdeki dönemde ilk 3 faktör geçerli kalarak paritenin zayıf seyrini sürdürmesini getirebilir:** Faiz farkının yeniden açılması mümkün görünmüyor. Fed en erken 2013 ortasına kadar sıfır faiz politikasını sürdürecektir. Avrupa'da artan resesyon riski ECB'nin 2012'de faiz indirmesini getirebilecek. **Fed'in yeni bir parasal genişleme programı açıklarak dolar arzını artırması veya Avrupa'da piyasaları olumlu etkileyecek bir önlem gibi, görünümü değiştirecek gelişmeler olmadığı sürece eurodaki zayıflığın devam etmesini olası bulmaktayız.**

Grafik 1: EUR/USD ve S&P 500 - DAX Endeksleri (1/1/2008=100)



Kaynak: Reuters

Şahin Zuluğ

Ekonomik Araştırmalar Birimi
Sahin.Zulug@akbank.com

Strateji - Ekonomik Araştırmalar

Ekonomikaraştırmalar@akbank.com

Dr. Fatma Melek Baş Ekonomist	0 212 350 62 10	Fatma.Melek@akbank.com
M. Sibel Yapıcı	0 212 350 62 12	Sibel.Yapici@akbank.com
şahin Zuluğ	0 212 350 62 14	Şahin.Zulug@akbank.com
Eral Yılmaz	0212 350 62 39	Eral.Yilmaz@akbank.com
Alp Nasır	0212 350 62 11	Alp.Nasir@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Iř 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 Őekil ve surette n ihbara ve/veya ihtaraya gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iř bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil 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ekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir Őekil 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 Őekil ve surette Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir Őekil 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 Őirketleri, 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."