

ABD seçimleri - 10 yıllık tahvillerde opsiyon stratejisi

30 Eylül 2020 14:28

Seçimlere yaklaşık 5 hafta kalmış durumda ve varlık fiyatlamalarında yavaş yavaş da olsa risk ve belirsizliğin getirdiği defansif davranışı görmeye başladık. Hisselerde geri çekilme zaten son 3 haftadır küresel fiyatlamaların etkin faktörü haline gelmiş durumda ve seçime doğru bir miktar daha devam edecek gibi gözüküyor. Dünyâ panelden sonra seçim sonucunda kimin kazanacağından ziyade sürecin sorunsuz ve skandalsız gidip gitmeyeceğine bağılı olarak satışlar devam edebilir veya yerini alımlara bırakabilir. Bunu hep birlikte göreceğiz ancak seçime kadar risk fiyatlamasının artma ihtimalini yüksek gördüğümüzü bir kez daha ifade etmeliyiz.

Diğer yandan, geçen seçimlerdeki fiyat hareketlerinde dikkatimizi çeken ve bizim de yakından takip ettiğimiz bir enstrüman olan Amerikan 10 ve 30 yıllık tahvil getirilerinin bazı fırsatlar sunabileceğini düşünüyoruz. Aşağıdaki grafikte görüleceği üzere mavi ile gösterilen 30 yıllık getiri, beyaz ile gösterilen 10 yıllık getiri seçimin hemen öncesinde yükselmeye başlamıştı. Trump'ın başkan seçildiği görüldükten sonra ise piyasa hızlıca tahvilleri satmış ve senetlere giriş yaparak hem endekslerin hem de tahvil getirilerinin yükselmesine neden olmuştu. Aşağıdaki grafikten bu fiyat hareketlerini takip edebilirsiniz.

Benzer şekilde, aynı dönemde dolar endeksi seçim öncesinde yukarı hareketlenmiş, seçim sonrasında ise hızlıca yükselişe devam etmişti. Altın fiyatı ise hem getirilerin artması hem de Dolar'daki güçlenme nedeniyle 2 aydan kısa sürede %15'e yakın düşmüştü. Tahvil getirileri hariç diğer önemli enstrüman sınıflarının hepsinde şimdilerde görülen hareketlerin önceki seçim dönemine benzerliği sanıyoruz ki dikkatleri çekmiştir.



2016'daki ekonomik koşullarla şimdiki koşulların son derece farklı olduğu hepimizce aşikardır. Ancak olasılıklara baktığımızda, piyasaya sağlanan destek paketleri Covid salgınının getirdiği negatif algıyı (üretim ve büyüme değil) önemli ölçüde düzeltmiş durumda. Özellikle anket bazlı verilerin güçlü gelmesi algının iyi olduğuna işaret eder. Bu görüşün ışığında, yukarıda bahsettiğimiz üzere sorunsuz geçen bir seçim sürecinin ardından her iki başkan adayının da piyasa için olumlu taraflarının fiyatlanma şansını yüksek görüyoruz. Bu anlamda endeks için henüz acele etmemekle birlikte seçim için stratejinin 10 yıllık tahvil kontratlarında yavaş yavaş fiyatın gerilemesi ve getirilerin yükselmesine yönelik pozisyonların tercih edilmesi şeklinde olacağını düşünüyoruz.

Taktik olarak ise 23 Ekim ve 20 Kasım'da vade sonu olan 10 yıllık tahvil opsiyonlarında aşağı yönlü put spreadlerini hem riski sınırlaması hem de makul risk/getiri oranı sunması açısından akıllıca buluyoruz. Daha önce, 21 Eylül'deki Youtube yayınlamamızda da benzer bir örnekle açıkladığımız üzere 20 Kasım vadeli opsiyonlarda 139'16 – 137'16 put spreadi ($40-13=27 \rightarrow 27 \times 15.625 = \421.88) yaklaşık \$422 maliyetle alınabiliyor. 2 Bacaklı bu yapının maksimum riski başlangıçta ödenen prim olan \$422 ile sınırlı olurken maksimum getirisi de \$2000 ile sınırlı olacaktır. Risk:getiri rasyosu ise 1:4.74 ile oldukça makul bir seviyededir. Risk almak koşuluyla maliyetini düşürmek isteyenler bu yapıya 3.bir bacak daha ekleyerek örneğin, 141'16 strike call opsiyonu satarak 11 puan daha getirir yaratır ve maliyetini 16 puana, yani \$250'a indirir ve maksimum getiriyi aynı seviyede tutar. Bu durumda risk:getiri rasyosu 1:8'e yükselir. Ancak bu sefer piyasanın beklentimize ters hareket etmesi ve vade sonunda 141'16 seviyesinin üzerinde kapatması halinde bu seviyeden vadeli kontrat ile satış pozisyonu almış olur. Mevcut şartlar dahilinde, FED'in enflasyonu artırmak istediği ve bunun için

enflasyona endeksli tahvil (TIPS) piyasasının önemli bir çoğunluğunu aldığını düşünürsek yüksek seviyelerden tahvil short olmak çok fena bir fikir gibi gözüküyor.

Risk algısına göre yukarıda bahsedilen opsiyon yapısının vadesi, strike seviyeleri, primleri veya opsiyon sayısı yeniden dizayn edilebilir. Biraz daha risk alabilenler önce tek bacağı oluşturduktan sonra fiyatın lehte veya aleyhte ilerlemesine bağlı olarak diğer bacakları daha avantajlı fiyatlardan oluşturmayı ve tek bacaklı opsiyon stratejisini çok bacaklı birer stratejiye dönüştürmeyi tercih edebilirler. Sorularınız olursa bize dönebilirsiniz.

Özgür Hatipoğlu

Araştırma

Araştırma Müdür - Stratejist

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. 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. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. 'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek 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 gerçek 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 T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.

Ak Yatırım Kamuya Açık Veri İçerir & Kişisel Veri İçermez

Kullanmakta olduğunuz tarayıcının otomatik çeviri, kelime filtreleme özellikleri veya metin eşleştirme yapan 3.parti yazılımlar vb. metin farklılıkları sağlayacak otomatik ayarlar sebebiyle bu sayfada yer alan metinde anlam bütünlüğünü bozabilecek ifadeler bulunabilir. Böyle bir durum ile karşılaştığınızda musteri.hizmetleri@akyatirim.com.tr adresine e-posta iletebilirsiniz.