

30 Mayıs – 3 Haziran 2016)

Diğer gelişen ülke varlıklarına paralel olarak, TL cinsi sabit getirili enstrümanların ve hisse senetlerinin geçen hafta başladıkları yükseliş yönlü düzeltmeyi bu hafta da sürdürmelerini beklemekteyiz. FED Başkanı Yellen'in geçen hafta yaptığı konuşmada olası bir faiz arttırımı için Haziran'dan ziyade Temmuz yada Ekim ayını işaret ettiği algısı, gelişen piyasa varlıklarını desteklemeye devam edebilecektir. Ancak, geçen hafta aşırı değerlenen TL'nin (TL cinsi hisse senetlerinden ve sabit getirili enstrümanlardan ayrılarak) bu hafta bir miktar değer kaybetmesi mümkün görünmektedir.

FED'in bizce bilinçli olarak sene başından beri 3 defa fikir değiştirmiş olması, küresel piyasalarda (ama özellikle gelişen piyasalarda) önemli dalgalanmalara yol açmaktadır. Hatırlanacağı üzere 2015 yılı sonunda 2016 için piyasalar iki faiz arttırımı beklerken, FED toplantı tutanaklarında dört artırım yapılabileceği sinyali verilmişti. FED üyeleri daha sonra Çin kaynaklı küresel çalkantıları bahane ederek Şubat ayı tutanaklarında 2016 yılı faiz artırım tahminlerini iki adıma düşürmüştür. Nisan ayı sonundan beri ise, FED üyelerinin yaptıkları çeşitli konuşmalarda takındıkları şahin tutum sonucu gelişen piyasa varlıkları yine düşüş yönlü bir trende girmişlerdir.

FED'in bu fikir değişikliklerinin arkasında USD'nin fazla güçlenmesini arzulamamasının yattığını düşünmekteyiz. Büyümenin hala kırılma olduğu ABD'de –özellikle de Avrupa Birliği ve Japonya'nın parasal genişleme paketleriyle kendi paralarının değerini düşürdüğü bir ortamda– FED, ABD ekonomisi için kur kaynaklı bir rekabet dezavantajı yaratmak istemeyebilecektir. Nitekim USD'nin diğer kurlara karşı göreceli değerini gösteren Dolar Endeksi (DXY), 2016 yılına 99 seviyesinde başlamış ve beklentiler de yıl içinde 105'ler seviyesine ulaşabileceği şeklinde yoğunlaşmışken, Mart-Nisan aylarında FED'in güvercinleşmesiyle birlikte Mayıs ayı başında başında 92 seviyesine kadar gerilemiştir. Böylece FED Haziran yada Temmuz'da faiz arttırımı yapsa bile USD'deki değer kazancı Dolar Endeksini mevcut 97'lerden en kötü ihtimalle yeniden 100 seviyesine yaklaştırabilecektir. Diğer Merkez Bankalarının para bastığı bir ortamda FED'in hem faizleri %0.25-%0.5 yükseltip hem de USD'nin değerlenmesine izin vermemesi, kendi açısından önemli bir başarı olacaktır. Bu sebeple gelişen piyasalarda FED'in sözlü yönlendirmelerinden kaynaklanan manik-depresif havanın önümüzdeki aylarda da devam edeceğini tahmin etmekteyiz.

Küresel Merkez bankalarından bahsetmişken, 2009 yılında FED'in başlattığı parasal genişleme hareketi Avrupa Merkez Bankası (AMB) ve Japon Merkez Bankası (JMB) tarafından yavaşlamaksızın sürdürülmektedir. AMB'nin aktif büyüklüğü halen USD3.4trilyon seviyesindedir; aylık USD80milyarlık genişleme temposuyla AMB, 2017 yılında FED'in USD4.4trilyon düzeyinde stabilize olan aktif büyüklüğünü geçebilecektir. JMB'nin aktif büyüklüğü ise USD3.8trilyon ile halihazırda AMB'yi geçmiş durumdadır.

Parasal genişleme programlarının büyümeye etkisi kısıtlı olmaktadır. Bu katkının da ne kadarlık bir kısmının parasal tabanın genişleyip faizlerin düşük tutulmasından, ne kadarlık kısmının ise parasal genişleme sonucu yerel kurların devalue olmasından kaynaklandığı da belirsizdir. Sadece ABD parasal genişleme uygularken çalışan bir mekanizma, aynı anda AMB, JMB hatta Çin Merkez Bankasının genişlediği bir ortamda sonuçta kimsenin kazanmayacağı bir kur savaşına dönüşme riski taşımaktadır. Diğer taraftan bu programlardan nasıl çıkılacağı konusu da önemli bir sorundur. FED'in faizleri marjinal bir şekilde arttırması bile 2013 yılından beri küresel piyasalarda önemli dalgalanmalara sebep olurken önümüzdeki yıllarda FED, AMB ve JMB'nin bilanço büyüklüklerini tekrar küçültmeye başlaması, küresel piyasalarda bir tsunami yaratabilecektir.

Bu hafta Perşembe günü gerçekleşecek AMB toplantısı sonucunda parasal genişleme programında bir değişiklik beklenmemektedir. Bilindiği üzere AMB bu aydan itibaren şirket tahvili alımlarına da başlayacaktır. Önce küçük miktarla yapılacak alımların yılsonuna doğru EUR10milyar/ay düzeyine ulaşması beklenmektedir.

TL cinsi varlıklara dönecek olursak, şimdilik geri planda kalan yurtiçi politik gelişmeler de gelişen piyasa varlıklarındaki yukarı yönlü düzeltmenin TL varlıklar üzerindeki olumlu etkisini güçlendirmektedir. Ancak, Türkiye'ye gelen turist sayısındaki düşüş (Ocak-Nisan döneminde yıllık %17, Nisan ayında yıllık %28), turizm gelirlerinde 2016'da yaklaşık USD8-

Bu bülten KT Portföy tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır ancak KT Portföy, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bültende yer alan bilgi, veri ya da ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alım veya satım teklifi, bir yatırım önerisi ya da referansı olarak değerlendirilmemelidir. Bu bültende yer alan veri ve yorumlar Kuveyt Türk Özel Bankacılık Müşterileri için sadece bilgilendirme amaçlı hazırlanmakta olup, yatırım danışmanlığı niteliğinde ya da kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından müşterilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak ilgili müşteriye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve veriler, 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 sebeple okuyucuların, tüm yatırım kararlarını kendi araştırma ve yatırım tercihlerine göre almaları gerekir; müşterilerimizin bu bülteninden elde edilen bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bültende yer alan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek doğrudan ya da dolaylı zararlardan KT Portföy, Kuveyt Türk ya da çalışanları hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

10 milyar arasında bir azalışa yol açabilecektir. Azalan turizm gelirleriyle birlikte yılın ilk 4 ayında ihracatın da geçen yıla göre %8.4 azalma göstermesi, hem 2016 büyümesini hem de cari açığı olumsuz etkileyecektir. Jeopolitik risklerde bir gerileme olmadığı takdirde ihracat ve turizm gelirlerinde bir düzelleme beklememekteyiz.

Cuma günü açıklanacak Mayıs ayı enflasyon verileri, TCMB'nin faiz indirimlerine Haziran ayında da devam edip etmemesi açısından önemli olabilecektir. Baz etkisi dolayısıyla yıllık TÜFE'nin %6.6'dan %6.8'e yükseleceğini tahmin etmekteyiz. Ancak, Cuma günü ABD'de açıklanacak tarımdışı istihdam ve haftalık saatlik kazançlar verilerinin zayıf gelmesi halinde oluşabilecek olumlu bir küresel ortam, TCMB'yi yeni bir faiz indirimine teşvik edebilecektir. ABD'de tarımdışı istihdamın 175,000 kişi, ortalama saatlik kazançların ise geçen aya göre %0.2 artması beklenmektedir. Tarımdışı istihdamın 200,000 kişi üzerinde gelmesi ve ortalama saatlik kazançların da beklenenden yüksek açıklanması durumunda FED'in 15 Haziran toplantısında faiz artırma olasılığı da yükselecektir.

KT Portföy Yönetimi

Bu bülten KT Portföy tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır ancak KT Portföy, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bültekte yer alan bilgi, veri ya da ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi, bir yatırım önerisi ya da referansı olarak değerlendirilmemelidir. Bu bültekte yer alan veri ve yorumlar Kuveyt Türk Özel Bankacılık Müşterileri için sadece bilgilendirme amaçlı hazırlanmakta olup, yatırım danışmanlığı niteliğinde ya da kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından müşterilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak ilgili müşteriye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve veriler, 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 sebeple okuyucuların, tüm yatırım kararlarını kendi araştırma ve yatırım tercihlerine göre almaları gerekir; müşterilerimizin bu bültekte elde edilen bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bültekte yer alan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek doğrudan ya da dolaylı zararlardan KT Portföy, Kuveyt Türk ya da çalışanları hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.