

*TL cinsi varlıkların bu hafta aşağı bir yön takip etmelerini beklemekteyiz. ABD’de başkanlık seçimini Trump’ın kazanması ertesinde Trump’ın uygulayacağı politikaların küresel faizleri arttırabileceği korkusu da riskli varlıklarda (özellikle de gelişen ülke varlıklarında) düşüslere sebep olmuştur. Artan küresel volatiliteye ilaveten Türkiye’ye özgü jeopolitik riskler, iç siyasi belirsizlikler ve yavaşlayan büyüme TL cinsi varlıkları olumsuz etkilemektedir. TL varlıklar açısından dolarizasyonun da yeniden baş gösterme ihtimali orta-uzun vadede önemli bir risk faktörü olabilecektir. 2011’den bu yana TL’nin USD karşısında %54 değer kaybetmesi ve bugün itibariyle USDTL kurunun yeni bir rekorla TL3.32’e ulaşmış olması önemli bir gelişmedir. TL cinsi varlık getirilerinin daha da aşağı gelmesi halinde halkın yeniden TL mevduatlarını döviz mevduatına çevirmesi ve ekonomideki iş kontratlarının yeniden dövize dönmesi ihtimalleri gündeme gelebilecek, bu da orta-uzun vadede Türk ekonomisi açısından yeni bir risk unsuru olabilecektir.*

*ABD’de Cumhuriyetçi aday Trump’ın seçim kampanyasında vaad ettiği gevşek maliye-sıkı para politikası sebebiyle küresel faiz oranlarında ciddi yükselişler yaşanmaktadır. Trump’ın seçilmesinden bir gün önce %1.83 olan ABD 10 yıllık faiz oranları, bugün itibariyle %2.25’e yükselmiştir. Hatırlanacağı üzere Trump, USD1 trilyon tutarında bir altyapı harcaması ve (miras ve gayrimenkul gibi) çeşitli vergi indirimleri ile ABD’nin %2’lere gerileyen büyümesini yeniden %3’lere çekmeyi hedeflemektedir. Hızlanan büyümenin enflasyonist etkilerini bertaraf etmek için ise FED’in normal temposundan daha hızlı bir faiz arttırımı yapması gerekebilecektir. Bu beklentiler de küresel faiz oranlarının yükselmesine yol açmaktadır. Trump’ın uygulayacağı tahmin edilen ekonomi politikası, mevcut küresel düşük büyüme-düşük faiz-düşük enflasyon ortamına göre pozisyon almış küresel fon yöneticilerini terste bırakmıştır. Hatırlanacağı üzere ABD seçimlerinin hemen öncesinde USD14 trilyon civarında sabit getirili enstrüman negatif faizlerle değerlendirilmekte, hatta aşırı uzun vadeli tahvil ihraçları (Fransa 50 yıl, Avusturya 70 yıl, İrlanda 100 yıl) piyasalarda alıcı bulabilmekteydi.*

*ABD 10 yıllık tahvil faizleri piyasalardaki finansal enstrümanlarının büyük kısmının maliyetinin ve piyasa değerlerinin hesaplamasında doğrudan yada dolaylı önemli bir rol oynamaktadır. Bu sebeple ABD 10 yıllık faizlerinde hızlı bir yükselme, mevcut küresel tahvil balonunu da patlatma potansiyeline sahiptir. Yükselen küresel faizlere en hassas varlık sınıfı olan gelişen ülke varlıkları (Rusya dışında) ABD seçimleri sonrasında kayda değer düşüşler yaşamıştır. Hem ABD dolarının değer hazanması (6 Kasım itibariyle 97 olan Dolar Endeksi seçim sonrasında 100’ün üzerine çıkmıştır), hem de küresel risk algısının yükselmesi sonucunda gelişen ülke para birimlerinde de önemli düşüşler olmuştur. Güney Afrika Randı USD karşısında %7, TL %4, Brezilya Reali %7.5 ve Meksika Pesosu %10.4 değer kaybederken Trump’ın ilişkileri iyileştirmeyi tasarladığı Rusya’da Ruble sadece %2.6 değer kaybetmiştir.*

*Trump’ın seçilmesi, Avrupa Birliği’nin politik yapısını da derinden etkileme potansiyeline sahiptir. Brexit referandumunda da görüldüğü üzere 2009 krizi sonrasında artan işsizlik ve azalan satın alma gücü sebebiyle orta ve alt gelir kesiminde ciddi bir hoşnutsuzluk mevcuttur. Bu hoşnutsuzluk da statükoya karşı olan adaylara tepki oylarının yönelmesi şeklinde yansımaktadır. Önümüzdeki ay (4 Aralık’ta) İtalya’da Anayasa değişikliği referandumu yapılacaktır ve Başbakan Renzi, önerdiği anayasa değişiklikleri kabul edilmediği takdirde istifa edeceğini belirtmiştir. Böyle bir gelişme İtalya’da zaten hassas bir dengede olan politik stabiliteyi bozabilecektir. 2017’de Fransa ve Avusturya’da başkanlık, Hollanda ve Almanya’da ise genel seçimler yapılacaktır ve bu seçimleri de radikal adayların kazanması halinde AB ile ilgili dağılma endişeleri yoğunlaşabilecektir. İtalya referandumunda Renzi’nin kaybetme ihtimali yüksektir, öyle ki referandum öncesi Monte Paschi bankasını kurtarma çabaları hızlandırılmış durumdadır. Banka ile kreditorler, bankanın EUR 5 milyar civarındaki sermaye benzeri kredisini hisse senedine çevirmek amacıyla görüşmektedir. Bankanın mevcut piyasa değeri sadece EUR 710 milyondur, yani hisse senedine çevrilecek kredi, bankanın mevcut piyasa değerinin 7 katıdır. Böyle bir yapılandırmanın referandum öncesinde bitirmeye çalışılması, kreditorler ve Banka ortaklarının referandum sonrası risklerden ne kadar çekindiklerinin bir göstergesidir.*

*Büyük AB ülkelerinin yanısıra Moldova’da yeni seçilen AB karşıtı başkan, ilk fırsatta AB üyeliğini referanduma götüreceğini söylemiştir. Bulgaristan’da da geçtiğimiz haftasonu yapılan seçimlerde Rusya yanlısı Radev yine tepki oyları sayesinde başkanlığa seçilmiştir.*

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. Bülteinde yer alan bilgi, veri ya da ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alı veya satı teklifi, bir yatırım önerisi ya da referansı olarak değerlendirilmemelidir. Bu bülteinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu sebeple okuyucuların, tüm yatırım kararlarını kendi araştırma ve yatırım tercihlerine göre almaları gerekir; müşterilerimizin bu bülteinden elde edilen bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bülteinde yer alan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek doğrudan ya da dolaylı zararlardan KT Portföy, Kuveyt Türk ya da çalışanları hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

*Olumlu tarafta ise, AB ülkelerindeki önemli seçimler öncesinde büyümeyi hızlandırmak (ve halkın hoşnutsuzluğunu azaltmak) amacıyla Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) parasal genişlemeyi hızlandırması da yüksek bir ihtimaldir. AMB, 8 Aralık tarihinde yapacağı toplantısında Mart 2017'de bitecek olan parasal genişleme programının akıbeti hakkında bilgi vereceğini söylemiştir. Bu sebeple bu AMB toplantısı piyasalar açısından çok önemli olacaktır. AMB'nin Mart 2017'de bitecek parasal genişleme programını aylık alımları kademeli azaltarak bir yıl daha sürdürmesi beklenmektedir. Ancak, AMB'nin büyümeyi hızlandırmak amacıyla aylık alımları sabit tutarak programı 1-1.5 yıl uzatması, piyasalar açısından hoş bir sürpriz olabilecektir.*

*Kanaatimiz odur ki, ABD'de Trump'ın seçilmesi ve uygulamayı vaad ettiği politikalar sadece kendi başına bir "siyah kuğu" olarak kalmayacaktır. Bu akım, başka ülkelerdeki kitlesel mutsuzlukları da körükleyerek önümüzdeki dönemlerde daha çalkantılı, öngörülebilirliği düşük ve izolasyoncu bir küresel ekonomiye gidişi hızlandırabilecektir.*

**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. Bültende yer alan bilgi, veri ya da ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış 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 bültenen 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.