

TL cinsi varlıkların bu hafta (TL'nin yabancı kurlar karşısındaki değerine paralel olarak) olumlu bir seyir izlemelerini beklemekteyiz. Temmuz ayı başından bu yana süregelen ancak son 1 ayda hızlanan TL'nin yabancı kurlar karşısında hızlı değer kaybı süreci, halkın ve kamu kurumlarının döviz satışlarıyla şimdilik tersine dönmüştür. Geçen hafta TL3.59'da tepe yapan USDTL kuru, bugün itibarıyla TL3,41'e gerilemiştir. Ancak, Türkiye'nin yıllık cari açığının USD33 milyar seviyesinde olduğu, Türk şirketlerinin açık döviz pozisyonlarının USD210 milyara ulaştığı, yabancı yatırımcıların stoğunda USD35 milyar tutarında Türk hisse senedi ve USD28 milyarlık DİBS olduğu düşünüldüğünde, yurtiçi yerleşiklerin döviz satışlarıyla döviz kurlarının baskılanması kalıcı bir çözüm olmayabilecektir. TL'nin değerini (ve buna bağlı olarak Türkiye'nin makroekonomik yapısının sağlamlığını) kalıcı bir şekilde korumak için daha gerçekçi bir faiz politikası uygulamak gerekebilecektir. Son 1 ayda Dolar Endeksi (DXY) %2.8 değer kazanırken, USDTL kuru %8 yükselmiştir, yani USDTL kurunun yükselişinde yurtdışı faktörler kadar yurtiçi faktörlerin de önemli etkisi bulunmaktadır. Gözlediğimiz kadarıyla, hem küresel hem de artan yurtiçi belirsizlikler neticesinde yabancı yatırımcılar TL cinsi varlıklarda daha yüksek getiri ve/veya daha düşük risk talep etmektedir.

Mevcut küresel makroekonomik koşullar hem gelişen ülkelerin hem de Türkiye'nin dezavantajlı olabileceği bir şekil almaktadır. ABD'de Trump'ın seçilmesi ile 2008 küresel krizinden bu yana süregelen düşük faiz dönemi sona erme potansiyeli taşımaktadır ve böyle bir gelişmeden Türkiye'nin de içinde olduğu gelişen ülkelerin varlıkları en olumsuz etkilebilecek aktif sınıfı olacaktır. Hatırlanacağı üzere geçen haftaki OPEC kararı sonrasında Brent petrol fiyatları varil başına %12 artarak USD53'e yükselmiştir. Rusya ve Körfez ülkeleri yükselen petrol fiyatlarından olumlu etkilenebilecek iken, Türkiye gibi petrol ithalatçısı ülkeler diğer gelişen ülkelere olumsuz ayrışabileceklerdir. Bu beklentilerin de etkisiyle 4 Kasım'dan bu yana yabancı yatırımcılar TL cinsi sabit getirili enstrümanlarda USD2.1 milyar, hisse senetlerinde ise USD530 milyon'luk net satış yapmışlardır.

TCMB dün gerçekleştirdiği "2017 Para ve Kur Politikası" raporunda artan döviz kurlarının Ocak ayından itibaren enflasyona yansiyebileceğinden bahsetmesine rağmen, TL'yi stabilize edip enflasyonist baskıları kırmak için bile kısa vadede bir faiz arttırımı yapma niyeti olmadığını ortaya koydu. Böylece gözler Perşembe günü açıklanacak olan Ekonomi Koordinasyon Kurulu (EKK) toplantı sonuçlarına odaklandı. Perşembe günü KOBİ'lere TL5 milyar tutarında ucuz kredi, ihracatçılara ilave Eximbank ve reeskont kredisi imkanları, bankaların kredi karşılıklarında bir takım kolaylıklar şeklinde bir paket açıklanmasını beklemekteyiz. Basından takip ettiğimiz kadarıyla olası önlemlerin büyük kısmı, TL'nin değerini korumaktan ziyade büyümeyi teşvik etmeyi hedeflemektedir. (İhracat artışının teşvik edilmesiyle orta vadede döviz girdilerinde yükseliş beklenmektedir ancak 2011'den bu yana USDTL kuru %112 artmasına rağmen ihracat ancak %23 büyüebilmiştir. Teşviklerin ihracata yansımaları tahmin edilenden daha yavaş ve daha az miktarda olabilmektedir). Geçmiş kur dalgalanmalarında da gördüğümüz üzere TCMB'nin fonlama faizlerini arttırması dışında diğer bütün önlemler kısa değil orta-uzun vadede sonuç üretebilmektedir. Gerekli önlemler alınmadığı takdirde TL'nin son dönemdeki değer kaybı biriki ay içinde enflasyonu da arttırmaya başlayabilecektir. Haftabaşında açıklanan Kasım ayı enflasyon rakamlarına göre Kasım ayında tüketici enflasyonu %0.52 artarken üretici enflasyonu ise %2 yükselmiştir. İç pazardaki talep eksikliği sebebiyle üreticiler maliyet artışını henüz nihai ürün fiyatına yansıtamamışlardır. Ancak üreticilerin elindeki hammadde - yarı mamül stokları tükendiğinde TL'nin değer kaybı halen devam etmekte olursa, TÜFE'nin de yükselmesi kaçınılmaz olacaktır.

Brexit ve ABD'de Trump'ın seçilmesi ertesinde tepki oyları son olarak İtalya'yı vurdu. Pazar günü yapılan Anayasa referandumunda İtalyanlar %59.1 "Hayır" oyu vererek öneriyi reddetti; Başbakan Renzi de referandum öncesi verdiği sözü yerine getirerek önümüzdeki Pazartesi günü istifa edeceğini açıkladı. 2008'den bu yana sağlıklı bir büyüme ortamının sağlanamaması ve gençler arasında işsizlik oranının %40'a yükselmesi, halkın Avrupa Birliği yanlısı başbakanın aksi yönünde oy kullanmasına yol açmıştır. İtalya'nın uzun yıllardır koalisyonlarla yönetildiğini düşündüğümüzde İtalya'da başbakanın istifası kendi içinde çok da önemli bir politik belirsizlik kaynağı olmayacaktır. Ancak, Renzi'nin istifası, başta Avrupa Merkez Bankası'nın son stres testinden geçer not alamayan Monte Di Paschi (MPS) Bankası olmak üzere İtalyan Bankacılık sektörünün sermayelendirilmesi faaliyetlerine sekte vurabilecektir. MPS'nin yılsonuna kadar tamamlanmaya çalışılan EUR5 milyar tutarında tahvilinin sermayeye çevrilmesi, İtalyan Bankacılık sektörünün EUR35 milyarlık sermaye ihtiyacının sadece bir parçasını oluşturmaktadır. Üstelik, İtalyan bankalarının EUR360 milyar tutarında geri ödenme imkanı zayıf olan sorunlu kredi hacmi düşünüldüğünde EUR35 milyarlık bir enjeksiyon bile yeterli olmayabilecek, bir aşamada İtalyan perakende müşterilerinin elindeki EUR2 trilyon tutarındaki banka tahvillerinin de

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 alıç 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 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.

*(belirli bir iskontoyla) yeniden yapılandırılması gerekebilecektir. Bu da İtalya'da güçlü bir hükümetin olması gerektiğine işaret etmektedir.*

*Diğer taraftan, yarın yapılacak Avrupa Merkez Bankası (AMB) toplantısından yatırımcılar açısından olumlu sonuçlar çıkması muhtemeldir. AMB yarınki toplantısında Mart 2017'de bitecek olan parasal genişleme programının akıbeti hakkında bilgi vereceğini söylemiştir. Bu sebeple bu AMB toplantısı piyasalarda dikkatle izlenecektir. 2017 yılında Almanya ve Fransa gibi önemli AB ülkelerinde yapılacak seçimler öncesinde büyümeyi hızlandırmak (ve halkın hoşnutsuzluğunu azaltmak) amacıyla AMB'nin parasal genişlemeyi arttırması mümkündür. Halen piyasalarda AMB'nin Mart 2017'de bitecek parasal genişleme programını aylık alımları EUR80 milyardan EUR60 milyara indirip yılsonuna kadar uzatması, yada EUR80 milyarda sabit tutup 6 ay daha uzatması beklenmektedir. Ancak, AMB'nin büyümeyi hızlandırmak amacıyla aylık alımları sabit tutarak programı 1-1.5 yıl uzatması, piyasalar açısından hoş bir sürpriz olabilecektir. Draghi yönetimindeki AMB'ye baktığımızda geçmişte hep piyasa beklentileri üzerinde açıklamalar yaptıklarına şahit olmaktadır.*

**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 bültenden 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.