

TL cinsi varlıkların yeni yıla aşağı yönlü bir trend ile başlamalarını beklemekteyiz. Yeni yılın ilk günü İstanbul’da yaşanan terör saldırısının 2017’de turizm sektörüne ve yabancılara gayrimenkul satışlarına olası olumsuz etkileri, OHAL’in süresinin uzatılması ve aysonunda Fitch’in not değerlendirmesinde Türkiye’nin notunun “yatırım yapılabilir ülke” seviyesinin altına inme ihtimalinin yükselmesi TL cinsi varlıklarda belirsizliklerin artmasına yol açmıştır. Bütün bunların neticesinde TL’deki değer kaybının sürmektedir; USDTL paritesi bu hafta içinde TL3.62 seviyesine ulaşarak yeni bir rekor kırmıştır. Böyle bir ortamda TCMB’nin mevcut gevşek politikalarını sürdürmeye devam etmesi halinde TL’nin değer kaybının sürmesi ve yabancı yatırımcıların da TL cinsi varlıklardan uzak durmaları kaçınılmazdır. Nitekim Kuveyt basınında dün çıkan bir habere göre Kuveyt Yatırım Otoritesi bu yıl kurda volatilitenin yüksek olduğu Türkiye, Mısır ve İngiltere’deki varlıklarını azaltma niyetindedir.

Hafta içinde 2016 yılı Aralık ayı enflasyonu rakamları (%0.9 olan konsensus beklentinin oldukça üzerinde) %1.64 olarak açıklandı, Kasım ayında %7 olan yıllık enflasyon ise %8.5 seviyesine yükseldi. Enflasyonun yüksek gelmesinde işlenmemiş gıda fiyatlarının aylık %3.3, tekel fiyatlarının (zam nedeniyle) %7.3 artmasının önemli payı vardır. Ancak çekirdek enflasyon (I Endeksi itibariyle) aylık sadece %0.35 yükseliş kaydetmiş ve yıllık bazda %7.48’e ulaşmıştır. Bu da kur geçişkenliğinin henüz enflasyona yansımadığına işaret etmektedir. Enflasyonla ilgili KT Portföy Araştırma Departmanının hazırladığı detaylı notu ekte bulabilirsiniz.

ÜFE-TÜFE farkının son iki aylık dönemde toplam %3’e ulaşmış olması, önümüzdeki dönemde kur geçişkenliği sebebiyle TÜFE’deki yukarı yönlü baskının devam edeceğini göstermektedir. TL’nin Eylül ayı sonundan bu yana kur sepeti karşısında %17 değer kaybının, kur-enflasyon geçişkenliği sebebiyle önümüzdeki aylarda nihai ürün fiyatlarına yansımaları beklemekteyiz.

TL’nin değerinin yabancı paralara göre stabilitesinin korunması, hem reel sektörün sağlığı hem de yabancı yatırımcıların TL cinsi enstrümanlara ilgisinin sürmesi açısından elzemdir. Cari açığın finansmanı sebebiyle Türkiye’nin her yıl USD35-40 milyar civarında bir net döviz girişine ihtiyacı vardır. Diğer taraftan TL’nin 2011 yılından beri döviz sepeti karşısında değer kaybetmesi, TL cinsi tasarruf sahiplerinin de bir aşamada ister istemez döviz yöneline yönelmesine yol açabilecektir. Halen döviz mevduatların toplam mevduatlara oranı %42’dir. Dolarizasyonun en üst seviyede olduğu 2002 yılında bu oran %60’a kadar yükselmiştir. Teorik olarak uzun vadede döviz mevduatlarının toplam mevduatlardaki payının 2002 seviyesine yükselebileceği (kötümser) varsayımıyla cari açığın finansman ihtiyacına ilave olarak USD69 milyar tutarında döviz ihtiyacı ortaya çıkabilecektir. Zaman içinde yurtiçi mudilerden kaynaklanabilecek böyle bir yüksek döviz talebiyle karşılaşmamak için 2011 yılından beri sürekli değer kaybeden TL’nin değerinin TCMB tarafından gerçekçi bir para politikasıyla daha iyi savunulması gerektiği düşüncesindeyiz. TCMB Reel Efektif Kur Endeksi Aralık ayı sonunda 92 seviyesine gerilemiştir. Bu rakam, endeksin başlatıldığı 2003 yılından beri gözlenen en düşük seviyelerden biridir ve Nisan 2003’den beri yaşanan en düşük seviyedir. Yıl sonundan bu yana TL’nin döviz sepetine karşı %2.5 değer kaybettiği düşünüldüğünde, Ocak ayı reel efektif kur endeksinin daha da gerilemesi beklenmektedir.

Parasal genişlemeci politikaların büyümeyi teşvik etme konusundaki da kuşularımız devam etmektedir. Zira faizlerin düşük tutulmasının negatif reel gelir ve servet etkileri, büyümeye en yüksek katkı sağlayan yurtiçi tüketimi olumsuz etkileyebilmektedir. Burada negatif reel gelir etkisi faiz – enflasyon arasındaki makasın daralması sonucu, negatif servet etkisi ise bankalarda TL cinsi varlık tutan bireylerin döviz cinsinden servetlerinin azaldığı düşüncesiyle tüketimi azaltmaları şeklinde ortaya çıkabilmektedir. TCMB’nin halen ağırlıklı ortalama fonlama faizinin %8.28 ile TÜFE’nin altında kalması, TCMB’nin günlük fonlama miktarının ise son 1 yıllık ortamasının %15 altında olmakla beraber 2015 yılı başına göre %97 daha yüksek olduğu gözönünde bulundurulduğunda, mevcut para politikasının sıkı olmadığı kanaatindeyiz.

Olumlu tarafta ise geçen hafta açıklanan Gümrük ve Ticaret Bakanlığı verilerine göre Aralık ayında ihracat %9.3, ithalat ise %2.2 artış kaydetmiş, böylece dış ticaret açığı %11 azalmıştır. 2016 yılında ihracatın %0.8 azaldığı düşünüldüğünde, ihracattaki artışın sürmesi halinde 2017 büyümesine %0.5 ilave katkı yapması muhtemeldir.

**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 alıç veya satıç 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.