

*TL cinsi varlıkların bu haftayı olumsuz bir tonda kapatmalarını beklemekteyiz. Yurtiçinde iki hafta önce aniden artan siyasi belirsizlik, talihsiz bir şekilde yurtdışında konjonktürün gelişen piyasalar aleyhine döndüğü bir ana denk gelmiştir. Bu da TL cinsi varlıkların diğer gelişen ülke varlıklarına göre çok daha olumsuz etkilenmesine yol açmaktadır. Nitekim, Nisan ayı sonundan beri MSCI Gelişen Ülke Endeksi %5.7 düşerken BIST-100 Endeksi USD bazında %14 değer kaybetmiştir. TL tahvil faizleri 54 baz puan yükselerek %9.76'ya ulaşmış, TL ise döviz sepeti karşısında %6 değer kaybetmiştir.*

*ABD'nin Haziran ayında faiz artırma ihtimalinin artması, Japonya'nın geçen ay beklenen parasal genişleme hamlesini yapmamış olması ve AB Merkez Bankası'nın negatif faiz politikasına Almanya'dan gelen tepkiler, 2016 yılı başından beri gelişen ülke varlıklarını destekleyen ucuz ve bol para ortamını tehdit etmektedir. Bu da halihazırda gelişen ülke varlıklarında bir satış dalgası yaratmıştır. ABD'de geçen hafta yıllık bazda %2.5 artış kaydeden Mart ayı ortalama saatlik kazançlar verisi önümüzdeki aylarda enflasyonun artabileceğine ilişkin FED'e cesaret vermektedir. Diğer taraftan yine ABD perakende satışlarının Nisan ayında yıllık %3 artması ve tüketici güveninin Mayıs ayında 95.8'e yükselmesi de (Nisan 2016: 89) göstermektedir ki ABD'nin büyüme konusunda en azından şimdilik bir endişesi yoktur. Böyle bir ortamda FED'in daha önceden 2016 için açıkladığı iki faiz arttırımı hedefinin hala geçerli olmasını ve (Haziran ve Aralık aylarında) birer faiz arttırımı gerçekleştirmesini beklemekteyiz. Ancak, piyasalar Nisan ayı başlarında FED'in bu sene tek bir faiz arttırımı yapabileceği, hatta belki 2016 yılını tamamen pas geçebileceği umudunu taşıyamaktaydı. Küresel gelişen piyasalarda son haftalarda yaşanan satış dalgasının ana sebebinin Mart ayı başından beri süregelen aşırı iyimser beklentiler olduğu kanaatindeyiz.*

*2016 yılında TL cinsi varlıklar açısından en önemli yatırım hikayesi, 2015 yılında süregelen yurtiçi politik belirsizliklerin ortadan kalkması ve böylece ülke riskinin azalmasıydı. Döviz kurlarının stabilize olmasıyla kur geçişkenliğinin enflasyonda yarattığı olumsuz baz etkisi de ortadan kalkacak, bu da TCMB'ye faizleri indirmek için bir fırsat yaratacaktı. Düşen faizler ise Türkiye'nin büyümesini (diğer gelişen ülkelere göre oldukça yüksek olan) %4.5-5 seviyelerine yaklaştırabilecekti. Küresel emtia fiyatlarındaki düşüş sonucunda cari açığın GSYİH'a oranı da %4'lerin altına gerilemiş olacaktı. Bu da orta uzun vadede doğrudan yabancı sermaye girişinin artmasında önemli bir katalist olabilecekti.*

*Kurun bu seviyelerde kalması, Nisan ayı ile artık geride kaldığını düşündüğümüz kur-enflasyon geçişkenliğinin yeniden gündeme gelecektir. Zira 2015 Mayıs-Ağustos ortalama enflasyonunun %0.13 olduğunu düşündüğümüzde, Nisan ayında TÜFE'nin %6.6'ya düşmesine yol açan baz etkisinin önümüzdeki 4 ayda olumsuz yönde çalışarak bu defa yıllık TÜFE'nin yükselmesine sebep olması muhtemeldir. Bu da bu ayki toplantıda faiz koridorunun üst bandında 50 baz puan indirim yapması beklenen TCMB'yi oldukça zora sokabilecektir. Küresel risk algısı değişmedikçe TCMB faiz indirirse bile enflasyon endişeleri sonucu, indirmede ise büyümenin yavaşlayabileceği korkusuyla TL cinsi varlıkların her halükarda olumsuz etkilenmesini bekliyoruz.*

*Büyüme tarafında ise beklentiler 1Ç16 itibariyle olumlu gitmeye devam etmektedir, ancak 2Ç16 ve sonrasında azalan turizm ve ihracat gelirlerinin olumsuz etkileri hem büyümede hem de cari açık üzerinde gözlenmeye başlanabilecektir. 1Ç16'da sanayi üretiminin geçen yıla göre %4.7 artış kaydetmesi 1Ç16 büyümesinin %4.5 ile beklentilerden daha iy gelebileceğine işaret etmektedir. Ancak, turizm ve ihracatta beklenen USD8 milyar civarındaki kayıp, 2016 büyümesine %1 civarında olumsuz etki yapma potansiyeline sahiptir. Bu da 2016 yılı büyümesini piyasaların beklediği %4 seviyelerinden %3.5'lere kadar düşürebilecektir.*

*TL cinsi varlıklar son 15 günde önemli ölçüde değer kaybetmekle birlikte fiyatların hala aşırı cazip noktalara gelmediği düşüncesindeyiz. Küresel ve/veya yurtiçi belirsizliklerde kayda değer bir azalış olmadığı takdirde TL cinsi varlıklardaki satış dalgasının sürmesini bekliyoruz.*

**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. Bülteinde yer alan bilgi, veri ya da ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi, bir yatırım önerisi ya da referans 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 dayanarak 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.