

HAFTAYA BAKIŞ

TL cinsi varlıklarda geçen hafta yeniden başlayan yükselişin bu hafta da devam etmesini beklemekteyiz. Petrol fiyatlarında bu haftanın ilk günü yaşanan düşüş, ABD enflasyonunda FED'in beklediği artışı ve buna paralel olarak da FED'in faiz artırımlarını geciktirebileceği için TL varlık fiyatları açısından olumlu algılanmıştır. Diğer taraftan TCMB'nin yarın yapacağı PPK toplantısında başlamak üzere birkaç toplantıda 100-200 baz puan arasında faiz indirmine gitmesinin muhtemel olduğunu düşünmekteyiz. Normal şartlar altında böyle bir faiz indirimi, mevduat ve kredi faizlerinde bir düşüşü tetikleyerek Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlere azalan finansman giderleri ve yükselen değerlemeler olarak olumlu etki yapabilecektir. Ancak son yıllarda izlenen faiz politikaları nedeniyle TCMB'nin politika faizi ile banka mevduat-kredi faizleri ilişkisi neredeyse tamamen kopmuştur, bu sebeple bir süre sonra piyasaların bu beklentinin gerçekleşmediğini görebileceğini düşünmekteyiz. Yine de piyasalar önce beklentileri satın alıp, sonra gerçekleştirmeleri değerlendirecektir savıyla hisse senetleri için kısa vadeli olumlu görüşümüzü muhafaza ediyoruz.

Pazar günü Doha'daki Petrol Üreticisi Ülkeler Toplantısında üretim artışını durdurma yönünde bir karar çıkmamış olması petrol fiyatlarında Pazartesi günü %5 civarında bir düşüşe sebep olsa da, özellikle Hindistan ve Türkiye gibi petrol ithal eden gelişen ülkelerin varlıkları bu durumdan çok da olumsuz etkilenmedi. Oysa genellikle petrol fiyatlarındaki önemli değişimler özellikle ABD Hisse Senedi Endekslerini etkilemekte, gelişen piyasa hisse senetleri de beta etkisi dolayısıyla petrol fiyatlarıyla aynı yönde hareket etmek eğilimindedir. Bu sebeple petrol fiyatlarıyla (Türkiye gibi petrol ithal eden ülkeler de dahil) gelişen ülke piyasaları arasında (petrol USD100/bbl seviyesini geçene kadar) güçlü bir pozitif ilişki bulunmaktadır. Ancak, bu defa düşük petrol fiyatları aynı zamanda ABD'de enflasyonun bir süre daha durağan kalması ve enflasyon düşük kaldığı sürece FED'in faiz artırımlarının seyrekleşmesi anlamına gelebilmektedir. Bu beklenti (en azından TL cinsi varlıklar için) petrol fiyatlarının beta etkisinin önüne geçmiş ve petroldeki düşüşe rağmen TL cinsi varlıklar Pazartesi gününü olumlu kapatmıştır.

Bu hafta TL cinsi varlıkları etkileyecek bir başka önemli gelişme ise yarın yapılacak olan TCMB PPK toplantısıdır. Piyasalar bu toplantıda TCMB'nin faiz koridorunun üst bandında 50-75 baz puan arası bir indirim yapabileceğini tahmin etmektedir. Geçen yıl TL'nin hızlı devalüasyonu sebebiyle %1.63 gelen Nisan 2015 enflasyonunun Nisan 2016'da yıllık hesaplamalardan çıkmasıyla Nisan ayı yıllık enflasyonunun %6.5'lere kadar gerilemesi mümkün olabilecektir. TCMB'nin enflasyondaki bu düşüşe önümüzdeki birkaç ayda faiz koridorunun üst bandını 200 puan kadar indirerek cevap vermesini beklemekteyiz. Ancak, manşet enflasyonda yaşanacak olan bu olumlu gelişmenin geçici olması kuvvetle muhtemeldir. Zira Mayıs-Haziran-Temmuz-Ağustos 2015'de enflasyonun ortalama aylık bazda %0.135 gelmesi sebebiyle Nisan 2016'daki pozitif baz etkisi, Mayıs ayı ve sonrasında negatife dönecektir.

Ayrıca TCMB'nin olası faiz indirimleri kredi maliyetlerini ucuzlatarak ekonomiyi hızlandıramayabilecektir. Ticari bankaların halihazırda %140'a dayanan TL Kredi / TL Mevduat oranları, bankaların TCMB faiz indirimlerini mevduat faizlerine ve dolayısıyla kredi faizlerine yansıtılmalarına engel olacaktır kanaatindeyiz. TCMB'nin son yıllarda uyguladığı faizleri düşük tutma politikası, TCMB politika faizi ile kredi maliyetleri arasındaki ilişkiyi kopartmış, böylece TCMB'nin kredi piyasalarına müdahale gücünü de önemli ölçüde azaltmıştır. Halen Ticari bank mevduat faizleri %12-13'lerdeyken, TCMB politika faizi %7.5 düzeyindedir. 2011 yılından beri uygulanan gevşek para politikaları sonucunda (tüm dünya deflasyonla mücadele ederken) Türkiye'de manşet enflasyon %4.6'dan %7.46'a, çekirdek enflasyon ise %9.5'lere kadar yükselmiştir. Böyle bir ortamda TCMB'nin aslında riski daha gevşek değil, daha sıkı bir para politikası uygulama tarafında olması gerektiğine inanıyoruz. Pekçok ülkenin tersine, Türkiye'nin büyüme tarafında bir problem yoktur, bu sebeple Türkiye'nin enflasyonla mücadeleyi tamamen gözardı edip sadece büyümeye odaklanması gibi bir zorunluluk da yoktur. Nitekim IMF de, geçen hafta Türkiye'nin 2016 büyüme tahminini (çok gerçekçi olmayan) %3.2'den (daha makul bir seviye olan) %3.8'e yükseltmiştir. Ancak aynı IMF, 2016 yılı sonu TÜFE tahminini de %10.9'a çıkartmıştır. Bu da TCMB'nin enflasyonla mücadele konusunda kredibilitésini geliştirmesi gerektiğine işaret etmektedir.

Emtia fiyatlarında 2011'den beri süregelen düşüş trendinin sonuna gelmiş olması muhtemeldir. Temel endüstriyel emtialar olan petrol ve demir cevheri fiyatları sene başından beri sırasıyla %7 ve %37 artış kaydetmiştir. Dünyada

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 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.

uygulanan gevşek para politikalarının etkisi yaklaşık 12 ay içinde (takriben 2017 yılı ortalarında) ortaya çıkmaya başlayacak, bu da emtia fiyatlarının 2017'de de yükselmesine yolaçabilecektir. Nitekim IMF de 2017'de gelişmiş ülkelerde enflasyonun %0.7'den %1.4'e yükselmesini beklemektedir. Zamanında önlem alınmazsa Türkiye, küresel emtia fiyatları yükselmeye başladığında hem çift haneli enflasyon hem de cari açık problemleriyle karşı karşıya kalacaktır. O zaman geldiğinde TCMB, tıpkı 2011'deki olduğu gibi bir anda gecelik borç verme oranını 350 baz puan artış ile %12.5'e, yada 2014'de olduğu gibi haftalık repo faizini 550 baz puan artış ile %10'a yükseltmek gibi çok daha radikal adımlar atmak zorunda kalabilecektir.

Geçen hafta TL cinsi varlıklar diğer gelişen piyasalardaki varlıklardan biraz daha kötü bir performans sergiledi. Hafta içinde Rusya ve Suudi Arabistan'ın petrol üretimini dondurma konusunda uzlaştıkları haberi tüm dünya piyasalarını olumlu etkilerken, TL cinsi varlıkların performansı (tahviller hariç) TCMB'nin faiz indirimi beklentilerinin yoğunlaşmasıyla diğer gelişen ülke varlıklarının gerisinde kaldı. MSCI Gelişen Piyasalar Hisse Senedi Endeksinin %4.4 yükseliş yaşadığı haftayı Borsa İstanbul USD bazında sadece %3.6 yükseliş ile kapattı. TL, ise döviz sepeti karşısında %0.2 değer kazanırken, 2 yıllık tahvil faizleri ise 65 baz puan azalış %9.32 seviyesine gerilemiştir.

Yurtdışı veri trafiği açısından sakin bir haftaya girmiş bulunmaktayız. Çarşamba günü Almanya'da Mart ayı üretici fiyatları verisi piyasa tarafından yakından takip edilecektir. Üretici fiyatlarının Mart ayında yıllık bazda 1.8% azalması beklenmektedir (Şubat: -3.0%).

Perşembe günü Avrupa Merkez Bankasının (AMB) faiz kararı açıklanacaktır. Hatırlanacağı üzere AMB Mart toplantısında politika faizi ve mevduat faizinde indirim gitmiş, Nisan ayından geçerli olmak üzere aylık varlık alım tutarını EUR60 milyardan EUR80 milyara çıkarmıştı. Ayrıca Draghi, varlık alım programının en az Mart 2017'ye kadar devam edeceğini, teşvik paketinin toparlanma ivmesini yukarı çekeceğini belirtti. **Bu toplantıda AMB'den yeni bir adım beklenmemektedir. Ancak, piyasalarda giderek yaygınlaşan kanı atılan adımların yeterli olmayacağı ve sonbaharda AMB'nin bir durum değerlendirmesi yaparak varlık alım programının süresini uzatabileceği yada aylık alım miktarını EUR90 milyara yükseltebileceği şeklindedir.**

Cuma günü ise Euro bölgesinde öncü Satınalma Müdürleri Endeksi (PMI) verileri açıklanacaktır. Euro bölgesinde PMI verisinin Nisan ayında 52. 6 olması beklenmektedir.

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 alım veya satım 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 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.