

Yarın İngiltere’de yapılacak olan AB’de kalıp kalmama (Brexit) oylaması sonrasında TL cinsi varlıkların Mayıs ayının son haftasından beri içinde buldukları geniş yatay bandı (değer kazanarak) kırmalarını beklemekteyiz. TCMB’nin dün yaptığı faiz indirimi sonrasında 2 yıllık TL tahvil faizleri halihazırda Mayıs ayındaki dip noktasını zorlamaktadır. FED’in son toplantısı ertesinde ABD’de faiz artırımlarının öteleneceği ve miktarının da azalacağı beklentileri küresel piyasalara yayılmış, ancak Brexit referandumu endişeleri dolayısıyla riskli varlıklarda pozisyon artırımları henüz başlamamıştır. Brexit oylamasının beklentilerimiz doğrultusunda İngiltere’nin AB’de kalması şeklinde sonuçlanması halinde TL’nin döviz sepetine karşı bir miktar değer kazanmasını ve hisse senetlerinin yükselmesini beklemekteyiz. Türkiye’nin İsrail’le muhtemelen 26 Haziran’da bir mutabakata varması da Türk turizmine olumlu katkı yapabilecektir.

Brexit referandumunun İngiltere’nin AB’de kalması şeklinde sonuçlanacağı beklentimizi korumanın yanısıra, böyle bir gelişmenin küresel piyasalarda da çok olumlu karşılanacağı kanaatindeyiz. İngiliz milletvekili Jo Cox’un geçen Perşembe öldürülmesi referandum açısından bir dönüm noktası olmuş, son iki ankette Birlik içinde kalma yönündeki oylar sırasıyla %53 ve %45’e yükselerek ayrılık yönündeki oyları geçmiştir (geçen hafta: %41). Hâlâ anketlerde kalıp kalmama oyları arasındaki fark istatistiki hata sınırları içindedir. Ancak hem Yunanistan hem de İskoçya referandumlarından gördüğümüz üzere anketlerdeki ve sandıktaki oylar, mevcut statükonun devamı leyhinde oldukça farklı olabilmektedir. Bu da referandumun piyasalar açısından olumlu sonuçlanacağı konusundaki görüşümüzü desteklemektedir.

Beklentilerin aksine İngiltere’nin AB’den çıkma kararı alması halinde küresel piyasaların bir dalgalanma yaşaması muhtemeldir. Ancak böyle bir dalgalanmanın gerçekleşmesi halinde bile etkisinin kısa süreli ve dalga boyunun da fazla yüksek olmayacağı düşüncesindeyiz. Zira İngiltere’nin AB’den çıkışı bir gecede olmayacak, en az 2 yıla yayılacaktır. Hem AB hem de İngiltere’nin ayrılık durumunda ortak ticaret anlaşmalarını yenilemek niyetinde oldukları düşüncesindeyiz. Bahsettiğimiz 2 yıllık zaman da ortak ticaret anlaşmalarının yenilenebilmesi için yeterli bir zamandır. İngiltere’nin ayrılıkla elde edeceği temel faydalar, AB’den işgücü göçünün, AB bütçesine transferlerin durdurulması ve 3. ülkelerle serbest ticaret anlaşmaları imzalanabilmesidir. Bunların hiçbirisi de Türkiye’nin çıkarlarını doğrudan etkilememektedir.

TCMB’nin faiz artırımlarına devam etmesi, sabit getirili enstrümanları olumlu etkilemektedir. Bundan önceki son 3 toplantıda faiz indiren TCMB dün de piyasaları şaşırtmadı ve faiz koridorunun üst sınırını 50 baz puan indirerek %9’a çekti. Böylece TCMB son 4 ayda üst bant faizini toplam 175 baz puan düşürmüştü. Politika faizinin halen %7.5, alt bandın ise %7.25 olduğunu düşündüğümüzde TCMB’nin amaçladığı “simetrik bir faiz koridoru”, üst bandı %7.75 düzeyine getirebilecektir. Bu da TCMB’ye önümüzdeki toplantılarda 125 baz puanlık indirim imkanı tanımaktadır. FED’in bile Brexit oylamasının sonucunu beklediği bir ortamda TCMB’nin faiz indirimlerine aynı hızda (ki TCMB temkinlik olmak adına bu ay sadece 25 baz puanlık bir indirim de yapabiliirdi) devam etmesi, önümüzdeki aylarda da TCMB’nin faiz indirimi potansiyelini sonuna kadar kullanacağına işaret etmektedir.

TCMB’nin koridorun alt bandı yada politika faizini düşürmesini ise çok mümkün görmüyoruz. Mayıs ayı itibariyle 12 aylık enflasyon %6.58 düzeyinde olmakla birlikte, Aralık 2015’e göre (%8.81) azalışın ana sebebi yaş meyve ve sebze fiyatlarındaki düşüştür. Çekirdek (I) enflasyonu ise aynı dönemde %9.5’dan sadece %8.8’e gerilemiştir. Önümüzdeki 12 aylık enflasyon beklentileri (%7.6) gözönünde bulundurulduğunda, TCMB’nin politika faizinde bir indirim gitmesi pek mümkün görülmemektedir. Ayrıca, gıda fiyatlarının son 3 yıldaki ortalama artışı yıllık %12’dir. Gıda fiyatlarının 2017’de normal paternine dönmesi halinde bu sene Şubat ayında başlayan yavaşlama, 2017 yılında bu defa düşük baz etkisi yaratarak enflasyona olumsuz katkı yapacaktır. Yaş meyve-sebze fiyat artışlarının (kısmen Rusya’nın bazı ürünleri almaması, ürün rekoltelerinde artış ve gelen turist sayısındaki azalma gibi geçici etkenler sebebiyle), yapısal hiçbir önlem alınmaksızın hızlı bir şekilde yavaşlaması, 2017’de yeniden yıllık %12’lik ortalama artış patikasına geri dönüş olasılığını arttırmaktadır.

Diğer taraftan, TCMB’nin faiz indirimleri, kredi maliyetlerine pek yansımamıştır ve önümüzdeki dönemde de kredi faizlerinde kayda değer bir düşüş beklememekteyiz. Bunun da başlıca sebebinin bankaların kredi konusundaki doygunluğu olduğunu düşünmekteyiz. Halen bankacılık sektörünün TL kredi/mevduat oranı %140’lardadır, bu da AB

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 satıç 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.

ortalaması olan %103'ün bir hayli üzerindedir. Diğer taraftan, bankaların fonlmasının küçük bir kısmı (TL100milyar) TCMB'den gelmektedir, mevduat ve yabancı kaynak fonlama faizlerinde çok daha kısıtlı düşüşler gözlenmektedir. Ayrıca, 2015 başında %3.3 olan sorunlu krediler rasyosunun %3.6'ya yükselmiş olması da bankaların kredi maliyetlerini arttıran bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Son yıllarda Türk bankalarının özkaynak karlılıkları %20'ler seviyesinden %12'lere gerilemiştir. Bankaların özkaynak karlılığı, banka değerlemesinde kullanılan sermaye maliyetinin (%14-15) altında olduğu sürece, sektörün çoğunluğunu oluşturan yabancı bankaların kredi faizlerini aşağı çekme konusunda istekli olmayacağı düşüncesindeyiz.

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 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.