

(28 Mart – 1 Nisan 2016)

Son bir buçuk aylık yükseliş ertesinde, TL cinsi varlıklarda geçen hafta başlayan düzeltme hareketinin bu hafta da sürmesini beklemekteyiz. ABD’de (ağırlığı çok da fazla olmayan) bazı FED Başkanlarının Nisan’da bir faiz artırımını olabileceği şeklindeki açıklamaları, Şubat ayı ortasından itibaren süregelen küresel rallinin soluklanması için bir fırsat yaratmıştır.

Türkiye özelinde ise TCMB’nin %9.7’ye dayanan çekirdek enflasyonu yok sayarak geçen hafta faiz koridorunun üst bandını indirmesi, piyasalarda faiz indirimlerinin önümüzdeki aylarda da devam edebileceği algısının oluşmasına sebep olmuştur. Bu da kısa vadede TL’nin diğer kurlara karşı stabilitesinin sorgulanmasına yol açarken orta vadede ise bankaların kredi kalitesine ve ülke notunun sürdürülebilirliğine kadar uzanabilecek bir takım endişeleri de beraberinde getirmiştir. 8 Nisan’daki Moody’s Türkiye not değerlendirmesinde de bu konuda Türkiye’ye önemli uyarılar gelebileceğini düşünmekteyiz. Ancak yine de Moodys’in Türkiye notunda veya notun görünümünde herhangi bir değişiklik yapmasını beklememekteyiz. Moody’s, Türkiye’ye verdiği yatırım yapılabilir ülke notunu indirdiği anda defakto olarak Türkiye küresel piyasalarda yatırım yapılabilir ülke notunu kaybetmiş sayılacaktır. Böyle bir durumda Fitch’in Türkiye için yatırım yapılabilir ülke notunu sürdürmesinin pratikte hiçbir değeri kalmayacaktır. Moodys’in notunun görünümünün halen negatif olduğu düşünüldüğünde, TCMB’nin faiz indiriminin zamanlamasının doğru olmadığı kanaatindeyiz. Haftasonunda tekrar gündeme gelen Ekim-Kasım aylarında referandum ihtimali, Türkiye’nin riskler hanesine potansiyel siyasi belirsizlikleri de eklemektedir.

Olumlu tarafta ise, ABD’nin Haziran 2016’dan önce bir faiz artırımını yapamayacağı düşüncemizi koruyoruz. Her ne kadar ABD enflasyonunda son aylarda bir takım yükseliş emareleri olsa da, bu yükselişin ağırlıklı olarak enflasyon endekslerine örnekleme usulü alınan verilerden ziyade sağlık harcama bedelleri gibi bazı varsayımlarla hesaplanan verilerden yada kıyafet ve ilaç fiyatları gibi aşırı dalgalı kalemlerden kaynaklandığı görülmektedir. Ayrıca, geçmişte de pekçok defa dile getirdiğimiz üzere halen ABD’de FED’in favori enflasyon göstergesi çekirdek tüketici harcamaları, Şubat ayı itibariyle yıllık bazda %1.7 artışla FED’in %2 eşliğinin altındadır (Bugün açıklanan verinin yıllık %1.8 artış kaydetmesi bekleniyordu). Enflasyona ancak orta vadede endirekt etki edebilecek saatlik ortalama kazançlar verisindeki artış ise yıllık %2 seviyesinde stabilize olmuş durumdadır. Hatırlanacağı üzere, FED de geçen hafta enflasyon tahminini bu yıl için %1.2-2.1 aralığından %1.0-1.6 aralığına, gelecek yıl için ise %1.7-2.0 aralığından %1.6-2.0 aralığına düşürmüştü. Küresel büyüme ile ilgili aşağı yönlü risklerin yoğun olduğu bir ortamda FED’in 1929’daki erken faiz artırımını hatasını tekrarlamayacağı düşüncesindeyiz.

Geçen hafta TL cinsi varlıklar diğer gelişen piyasalardaki varlıklardan daha kötü bir performans sergiledi. Geçen hafta MSCI Gelişen Piyasalar Hisse Senedi Endeksi, bazı FED Başkanlarının Nisan’da FED’in faiz artırımının mümkün olduğunu söylemesi sebebiyle haftalık bazda %0.4 düşüş kaydetti. Borsa İstanbul ise hem diğer gelişen ülkelere göre daha yüksek bir betaya sahip olması, hem de sene başından beri MSCI Endeksi’nin %13 üzerinde getiri sağlaması dolayısıyla küresel kâr alımlarından daha yoğun etkilendi ve haftayı USD bazında %2.2 düşüşle kapattı. TL, döviz sepeti karşısında yatay kalırken, 2 yıllık tahvil faizleri ise TCMB’nin üst bant faiz indirimi sonucunda 8 baz puan düşüşle %10.13’e gerilemiştir.

Yurtdışında Salı günü ABD Ocak ayı S&P Chase-Shiller Konut Fiyatları ve ABD Mart ayı tüketici güven endeksi verileri açıklanacaktır. Konut fiyatlarının Ocak ayında 5.9% artması beklenmektedir. (Aralık 2015: 5.7%). İstihdam piyasasındaki iyileşme ve ücretlerdeki artış, konut piyasasını desteklemektedir. Nitekim bugün ABD 2015 yılı 4. çeyrek büyümesinin de %1’den %1.4’e revize edilmesi, büyüme tarafında ABD’de işlerin yolunda

gittiğine işaret etmektedir. Bu sebeple ABD ekonomisindeki olumlu gelişmelere paralel olarak Mart ayı tüketici güven endeksinin 94.0 olması beklenmektedir. Şubat ayında bu rakam 92.2 seviyesindeydi.

Çarşamba günü ABD’de Mart ayı özel sektör istihdam (ADP) verisi piyasalar tarafından takip edilecektir. (Beklenti: 192bin kişilik istihdam artışı). Şubat ayında bu rakam 214bin kişi seviyesindeydi. ADP verisi, Cuma günü açıklanacak olan tarım dışı istihdam verisiyle düşük bir korelasyon taşısa da yine de piyasalar bu veriden Cuma gününe ilişkin bir işaret almaya çalışacaktır.

Cuma günü ise Euro bölgesinde imalat satın alma müdürleri anketi (PMI) verileri, ABD de ise haftanın en önemli verisi olan tarım dışı istihdam ve ortalama saatlik kazançlar verileri açıklanacaktır. Euro bölgesinde imalat PMI verileri genelde (Yunanistan hariç) 50 seviyesinin biraz üstünde hareket etmektedir. (50 seviyesinin üstü ekonomide genişlemeyi 50 seviyesinin altı ise ekonomide daralmayı işaret etmektedir.)

ABD Tarım dışı istihdam verisinin ise Mart ayında 275bin kişilik artış kaydetmesi beklenmektedir. Şubat ayında ise bu rakam beklentilerin oldukça üzerinde 242bin kişi artmıştı. **Ancak piyasalar için ortalama saatlik kazançlar verisi daha büyük önem taşımaktadır.** Zira ABD ekonomisi büyüme tarafında olumlu bir seyir takip ederken, enflasyon üretme açısından beklentilerin oldukça gerisindedir. Manşet ve çekirdek enflasyon verileri de FED’in kritik eşliğinin altında kaldığından FED, faiz arttırım kararı için enflasyona orta-uzun vadede dolaylı olarak etki yapacak ortalama saatlik kazançlar verisine yoğunlaşmıştır. FED, ortalama saatlik kazanç artışlarının ekonomik büyümesinin %70’i tüketimden kaynaklanan ABD’de harcamaların artmasına yol açmasını ummaktadır. Bu da zaman için talep enflasyonu yaratabilecektir. Ortalama saatlik kazançların Mart ayında 0.2% artış kaydetmesi beklenmektedir.

Yurtiçi piyasalarda ise Perşembe günü Şubat ayı dış ticaret açığı verisi ve 2015 yılı 4.çeyrek büyüme verileri açıklanacaktır. Şubat ayında dış ticaret açığının USD4.5 milyar seviyesinde oluşması beklenmektedir (Ocak: USD3.68 milyar). Büyümenin ise 2015 yılı son çeyreğinde sanayi üretiminde yaşanan artışın da katkısıyla %3.5 olması beklenmektedir. Hatırlanacağı üzere, büyümenin öncü göstergesi olan kapasite kullanım oranı da son çeyrekte %1.4 puan artış kaydetmişti. Kısaca Türkiye ekonomisinde iç talepten kaynaklanan büyümenin hem 2015 yılının son çeyreğinde hem de 2016’da süreceğini tahmin etmekteyiz.

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.