

TL cinsi varlıkların bu haftanın geri kalanında Moodys'in not kararı endişeleriyle yatay-dalgalı bir seyir izleyeceğini düşünmekteyiz. Ancak, Türkiye'nin "yatırım yapılabilir ülke" notunu koruyacağı beklentimize paralel olarak, TL cinsi varlıkların önümüzdeki hafta tekrar yükseliş trendine geri dönmelerini bekliyoruz. 15 Temmuz'da yaşanan kalkışma sonrasında yurtiçinde piyasalar hızla normalleşirken, dünyada da gelişen piyasalar leyhine olan yatırım ortamı, geçen hafta gelen zayıf ABD büyümesi rakamlarıyla iyice pekişmiştir. Başarısız kalkışma sonrasında ülkemizde iktidar ve muhalefetin yakınlaşması, Türkiye'nin orta-uzun vadeli politik riskinin azalması açısından önemli bir kazanım olmuştur.

Geçen haftaki notumuzda da detaylı açıkladığımız üzere, Moodys'in bu Cuma planlanan Türkiye not değerlendirmesini pas geçmesini ve değerlendirmeyi daha ileri bir tarihe ertelemesini beklemekteyiz. Moody's, 19 Temmuz'da Türkiye'nin not görünümünü olumsuz indirirken 19 Ağustos - 19 Ekim arası bir tarihte nihai not değerlendirmesi yapabileceğini açıklamıştır. Makroekonomik verilerde hiçbir bozulma olmaması ve yurtiçi piyasalardaki toparlanma sebebiyle zaman Türkiye'nin leyhine işlemektedir. Diğer taraftan, 19 Ağustos'da gerçekleşecek Fitch Türkiye değerlemesinde ise Türkiye'nin "yatırım yapılabilir ülke" notunda bir değişikliğe gitmeyeceğini tahmin etmekteyiz. Hükümetin bu seneki ilave harcamalara rağmen 2016'da bütçe açığı hedefini 2015 yılı düzeyinde (GSYİH'nın %1.3'ü) tutacağını açıklaması, (ki bu rakam piyasa beklentileri olan %1.7-2'nin oldukça altındadır), bütçe disiplinden taviz verilmeyeceğini göstermektedir. Bakan Şimşek'in ise 2016 yılında büyümenin %4 seviyesinde gerçekleşebileceğini belirtmesi de Türkiye'nin borç servisi kapasitesinin öngörülebilir gelecekte bozulmadan devam edeceğine işaret etmektedir.

Gelişmiş dünyadaki büyüme sıkıntıları ve düşük (hatta negatif) faizler, küresel yatırımcıları gelişen piyasalara doğru yönlendirmektedir. Geçen hafta ABD'de açıklanan büyüme rakamları, ABD büyümesinin hâlâ %2.5 -%3 aralığında sağlıklı bir patikaya oturmadığını göstermektedir. Hatırlanacağı üzere ABD'de 2Ç2016 büyümesi (geçen yıla göre %2.5 artış beklentilerine rağmen) %1.2 olarak açıklanmış, üstelik 1Ç2016 büyümesi de %1.1'den %0.8'e aşağı yönlü revize edilmiştir. Veri ertesinde ABD para piyasaları, bugünden 2017 yılı sonuna sadece 1 adet faiz artımı (o da %50 civarı bir ihtimalle) fiyatlamaya başlamıştır.

ABD'nin yanısıra, Avrupa Birliği tarafında da büyüme sıkıntıları had safhadadır, bu da gelişen ülke riskli varlıklarına talebin artmasına yol açmaktadır. IMF, Brexit sonrasında, AB'nin bu sene %1.6, 2017'de ise %1.4 büyüyeceğini tahmin etmektedir (bir önceki tahminler hem 2016 hem de 2017 için %1.7 idi). Üstelik, büyümeyi hızlandırmak için AB'nin uyguladığı negatif faizler, parasal aktarım mekanizmasının kalbi olan bankacılık sektörünün karlılığını çok olumsuz etkilemektedir. Büyük ölçekli AB bankalarının özkaynak getirisi 2008 krizi öncesi %15'lerden 2Ç2016 itibarıyla -%12 ila +%7 arasına gerilemiştir. Özkaynak getirisi, sadece bir bankanın ne kadar para kazandığını değil, orta-uzun vadede bedelli sermaye arttırımı olmaksızın verdiği kredileri ne kadar büyütebileceğini de göstermektedir. Bankaların kredi verme kapasitesinin azalması ise orta vadede yine AB büyümesini aşağı çeken bir faktör olacaktır. Bu hafta başında açıklanan AB bankaları stres testi sonuçları ise, varsayımlarındaki eksiklikler dolayısıyla piyasalara güven verememiştir. AB, bu testlerde ana senaryo olarak piyasa faizlerinde şok bir yükseliş öngörmüştür. Oysa AB bankaları için mevcut ortamda en önemli stres kaynağı uzun süreli negatif faiz ortamıdır. AB bankaları sağlıklı bir yapıya kavuşturulmadığı sürece (tıpkı Japonya örneğinde gördüğümüz gibi) AB'nin anemik büyüme probleminin de bitmeyeceği düşüncesindeyiz.

Diğer taraftan bugün İngiltere Merkez Bankası'nın bir parasal genişleme paketi ve/veya bir faiz indirimi açıklaması beklenmektedir. Yine bu hafta içinde Japon Hükümetinin Kabine'den geçirdiği ve USD276milyarlık genişleme paketinin bir parçası olan USD73milyar büyüklüğündeki yapısal harcama paketi ve geçen Cuma açıklanan Japon Merkez Bankası'nın yıllık ilave USD29milyarlık parasal genişleme adımı, TL'nin de içinde bulunduğu gelişen piyasa varlıkları açısından cazip küresel ortamın devam etmesini sağlamaktadır.

TL cinsi varlıklar açısından olumsuz bir gelişme ise dün açıklanan Temmuz ayı enflasyonu oldu. Temmuz ayında TÜFE, aylık %0.72 artış beklentilerini aşarak %1.16 olarak gerçekleşti ve yıllık enflasyonun %8.79'a yükselmesine yol açtı. Bu yükselişte, bir defalık sigara fiyat artışının (35 baz puan) ve gıda fiyat artışının (74 baz puan) önemli etkileri oldu. Böylece manşet TÜFE, Nisan ayında eriştiği dip noktasından 222 baz puan artışla %8.79 seviyesine yükseldi. Nispeten olumlu

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 alıç veya satıç 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.

*tarafıta ise, manşet enflasyondaki artışın çekirdek enflasyona çok büyük ölçüde yansımadığını gözlemledik. Çekirdek TÜFE Temmuz ayında önceki aya göre 13 baz puanlık bir artışla yıllık %8.7 seviyesine yükseldi. Veri sonrasında 2016 enflasyon beklentilerinin TÜFE’de %7.5’den %8-8.3 arasına düzeltildiğini gözlemlemekteyiz.*

*TCMB ise enflasyon verisinden birkaç gün önce yaptığı enflasyon görünümü sunumunda artan gıda fiyatlarının Temmuz ayı sonrasında dengeleneceği varsayımıyla yıllık gıda fiyat artışı tahminini %9’dan %8’e indirmiştir. Bu beklenti ve çekirdek enflasyonda 3 aylık hareketli ortalamanın hâlâ düşüş eğiliminde olduğu varsayımı ile TCMB’nin para politikasında sadeleşmeyi sürdürüp, Ağustos ayında da faiz koridorunun üst bandında 25 baz puanlık bir indirime gitmesinin muhtemel olduğu 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.