

19 Ağustos'taki Fitch Türkiye not değerlendirmesi öncesinde TL cinsi varlıkların yatay bir seyir izlemelerini beklemekteyiz. 15 Temmuz'un hemen ertesinde Türkiye'nin ülke notu görünümünü "durağan" olarak sabit tutan Fitch'in, herşey yatıştıktan sonra olumsuz bir not yada görünüm değişikliğine gitmesine ihtimal vermiyoruz. Fitch'in Türkiye'nin "yatırım yapılabilir ülke" notunu sürdürmesi halinde ise Moody's'in Türkiye'nin notunu indirme potansiyeli oldukça azalacaktır.

Dünyada gelişen ülke varlıklarına para girişi güçlü bir şekilde devam etmektedir. Dünyada para arzının ciddi miktarda artmış olması ve artmayı da sürdürmesi, AB, Japonya, Çin, Kanada, İsveç gibi Merkez Bankalarının negatif faiz uygulamaları, yatırımcıları daha riskli varlıklara yatırım yapmaya teşvik etmektedir.

Gelişmiş ülkelere riskli varlıklara para girişleri ağırlıklı olarak sabit getirili enstrümanlara olmaktadır. Hisse senedi ETF'lerine dünyada para girişi 2016 yılının ilk 6 ayında %85 düşüş kaydederek USD15milyara gerilemiştir. Bunda Brexit endişesi sebebiyle AB hisselerine yatırım yapan ETF'lere net girişin (2015 ilk altı ay: EUR55milyar), 2016'nın aynı döneminde net çıkışa (EUR28milyar) dönmüş olmasıdır. Diğer taraftan bu dönemde sadece ABD'deki sabit getirili ETF'lere net giriş USD60milyar düzeyinde olmuş ve net para girişi 2015'in tamamındaki miktarın üzerine çıkmıştır.

Küresel risksiz faiz oranı olarak kabul edilen ABD'de 10 yıllık faizlerin 2016 yılı başında %2.27 iken %1.53'e gerilemiş olması, tüm dünyada faiz oranlarının aşağıya inmesini hızlandırmaktadır. Her ne kadar gelişmiş ülkelerde yatırımcı tevaccühü sabit getirili enstrümanlar yönünde olsa da Brexit'den daha az etkilenen ABD'nin en önemli 3 hisse senedi piyasa endeksi de (Dow Jones, S&P500 ve Nasdaq) tüm zamanların rekor seviyelerine ulaşmıştır. ABD hisse senetleri halen 20.3 Fiyat/Kazanç oranından işlem görmektedir ve bu rakam uzun vadeli ortalaması olan (S&P500 endeksinin son 12 aylık toplam net karı itibarıyla) 15'e göre ABD'deki hisse senetlerinin %30 pahallı olduğuna işaret edebilmektedir. Yine de ABD hisse senedi F/K oranları 10 yıllık ABD tahvili getirileri ile karşılaştırıldığında daha yüksek riske rağmen çok daha fazla getiri vaad etmektedir. Bu da hisselerle olan fon akımlarının devam edip ABD piyasalarını yeni rekorlara taşıyacaktır.

Küresel gelişen piyasalara da para girişleri devam etmektedir. IIF verilerine göre 2016 yılı ilk 7 ayda küresel gelişen piyasalara fon girişi USD107milyar olup, geçen senenin ilk 7 ayına göre %14 artış kaydetmiştir. Türk sermaye piyasaları ise 15 Temmuz'a kadar iyi bir performans göstermekle beraber 15 Temmuz'dan bu yana gelişen piyasalardaki ralliye katılamamıştır. MSCI Gelişen Piyasalar Hisse Senedi Endeksi 15 Temmuz'dan bu yana USD bazında %7 değer kazanırken, geçen haftaki toparlanmaya rağmen BIST-100 endeksi %2.8 düşüş kaydetmiştir. Değerlemeler itibarıyla de BIST-100 halen 9.1 (2016 tahmini) F/K değeri ile MSCI ortalamasına göre %34 iskontoludur. Diğer taraftan TL cinsi sabit getirili enstrümanların nominal faizleri de %9 civarında olup, TL ise reel efektif kur endeksinin ortalama değerine göre itibarıyla %12 civarında aşırı değerlidir. Devalüasyon riskinin düşük olduğu bir ortamda TL enstrümanlardaki getirilerin yabancı yatırımcıların ilgisini çekeceği düşüncesindeyiz. Fitch'in bu Cuma akşamı duyuracağı not kararı, TL cinsi varlıklara yurtdışı kaynaklı fon akışlarını hızlandırmak açısından önemli bir katalizör olacaktır düşüncesindeyiz.

Hafta başında beklentilerin altında gelen ABD enflasyonu ve geçen hafta zayıf gelen ABD verileri, FED'in olası faiz arttırımının ötelenmesine yol açarak olumlu küresel havanın devamına katkıda bulunmaktadır. ABD'de Temmuz ayı ÜFE'nin %0.1 artması tahmin edilirken %0.4 düşüş kaydetmesi, perakende satışların aylık %0.5 artması beklenirken hiç artış kaydedememesi, çekirdek TÜFE'nin ise Temmuz'da %0.2 artması beklenirken %0.1 artışla yıllık %2.2'ye ulaşması, FED'i yeni bir faiz arttırımına ikna edebilecek bir veri seti gibi durmamaktadır. İstihdam verileri iyi gitse de enflasyon tehdidi olmadığı sürece FED'in faiz arttırımı yapmak istemeyeceği düşüncesindeyiz. Hatırlanacağı üzere 1929 buhranının en önemli tetikleyicisi, FED'in erken yaptığı faiz arttırımı olmuştur.

**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.