

Bu hafta ve önümüzdeki hafta TL cinsi varlıklarda karışık bir seyir beklemekteyiz. TCMB'nin faiz indirebileceği tahminimize paralel olarak TL cinsi sabit getirili enstrümanlarda olumlu bir trend beklerken, Moodys'in not kararına daha hassas olan TL cinsi hisse senetlerinin yatay hareket edebileceği düşüncesindeyiz. Moodys'in bugünkü açıklaması, kararın Ekim ayında açıklanabileceğine işaret etmektedir. Hatırlanacağı üzere Moody's 19 Temmuz günü 3 ay içinde not kararını açıklayacağını duyurmuştu. Bugünkü açıklamada Moodys'in "darbe girişiminden kaynaklanan şokun büyük ölçüde ortadan kalktığından, ancak uzun vadeli sorunların mevcudiyetinden" bahsetmesi piyasalarda temkinli bir iyimserlik yaratmıştır.

Bu haftanın yurtiçinde ve yurtdışında en önemli gelişmeleri Merkez Bankaları tarafında yaşanmaktadır. Bu sabah Japon Merkez Bankası'nın (JMB) Eylül ayı para politikası toplantısı piyasaların beklentilerinden önemli bir sapma göstermeden sonuçlandı. JMB, aylık parasal genişleme miktarını ve politika faizini sabit tutarken, geri alım yapmakta olduğu menkul kıymetler arasına TOPIX hisse senedi endeksini takip eden borsa yatırım fonlarını da eklemiş oldu. JMB, enflasyon kalıcı bir şekilde %2'nin üzerine yükselene kadar gerekli parasal genişleme ve faiz indirimi kararlarının da alınmaya devam edeceğini açıkladı.

Diğer taraftan bu akşam FED'in faiz kararı açıklanmış ve FED faizleri sabit tutmuştur. Açıklamada FED'in "yakın dönemli risklerin dengede" olduğu mesajını vermesi ise son birkaç haftada bölgesel FED Başkanları'nın şahinleşen açıklamaları ile birlikte düşünüldüğünde Aralık ayında yapılacak bir faiz artırımının işareti olabilecektir. Zira aynı tabir, Aralık 2015'deki faiz artırımını öncesinde de FED açıklamalarında yer almıştı. Halen FED Vadeli Faiz Oranı kontratları Aralık ayında olası bir faiz artırımını %62 olasılıkla fiyatlamaktadır.

FED'in faizleri arttırma niyetini ilk beyan ettiği Mayıs 2013 yılından bu yana 3 yıldan fazla bir zaman geçmesine rağmen halen sadece 1 faiz arttırımı gerçekleştirmiş olması, FED'in faizleri arttırma konusunda isteksizliğini ortaya koymaktadır. Olası faiz arttırmaları, ABD Doları'nın görece değerini yükselterek ABD şirketlerine küresel bir rekabet dezavantajı yaratabilecek, bu da son 5 yıldır bir türlü yıllık %3'e ulaşamayan ve halen kırılan ABD büyümesini olumsuz etkileyebilecektir. Petrol fiyatlarının (petrol üretici ülkelerin herhangi bir arz kısıtlaması üzerinde anlaşamaması dolayısıyla) son 5 aydır USD45 civarında sabitlenmesi de gelişmiş ülkelerde enflasyonun düşük kalmasına destek olmaktadır. Bu sebeple, FED'in faiz arttırımına devam etmek için temel motivasyonu orta vadede tahvil ve hisse senedi piyasalarında oluşabilecek varlık balonlarını engellemek ve kendi kredibilitelerini korumaktır. Kaldı ki FED, 2016 içinde bir faiz arttırımına gidecek olsa da faiz arttırmalarının nihai hedefi olan 2019 yılı tahmini nötr faiz oranını %2.9'dan %2.5-2.75'e düşürerek faiz kararının etkilerini yumuşatma yoluna gidebilecektir.

ABD ekonomisinin uzun vadeli sağlığı açısından FED'in faiz arttırmaları oldukça önemlidir. Zira, geçmiş verileri incelediğimizde ABD ekonomisinin yaklaşık 7-10 yıllık bir döngüde resesyona girdiği görülmektedir. Son resesyondan (2009) bu yana 7 yıl geçtiğinden, FED'in artık bir sonraki resesyona hazırlık yapması gerekmektedir. Zira, faiz oranları halihazırda %0.5 seviyesindeyken ve ABD'nin dış borcunu finanse eden Çin gibi ülkeler parasal genişlemenin ABD dış borcunun monetizasyonu olduğunu öne sürerek daha fazla parasal genişlemeye karşı olduklarını ifade etmişken, bir sonraki resesyona dalgasında FED'in yegane müdahale aracı, faizleri negatif seviyelere çekmek olacaktır. Negatif faizler bankacılık ve hayat sigortası sektörlerine zarar vermekte, bireyleri ise harcamaları iyice kısarak daha fazla para biriktirmeye zorlayarak ekonomik büyümeyi de olumsuz etkilemektedir.

Küresel faizlerden bahsetmişken, Libor son aylarda dikkat çekici bir yükseliş kaydetmektedir. FED'in 2015 Aralık'ındaki faiz artışı öncesinde %0.3 olan 3 aylık USD Libor, FED'in faiz arttırımı sonucunda %0.6'ya yükselmiştir. 2016 Haziran'ına kadar bu seviyeyi koruyan Libor, Haziran'dan sonra sürekli bir yükseliş ile %0.86'ya ulaşmıştır. Bu yükseliş ABD'de 14 Ekim'de yürürlüğe girecek olan para piyasası fonlarıyla ilgili bir düzenlemeden kaynaklanmaktadır. Düzenleme sonucu para piyasası fonları 14 Ekim'den itibaren gün içinde birkaç kere fon fiyatı açıklamak zorunda kalacaktır. Oysa ABD Hazine menkul kıymet fonları bu zorunluluktan muaf tutulmuştur. 2016 başından beri ABD para piyasası fonlarından çıkış USD500milyar civarında olurken ABD Hazine menkul kıymetleri ağırlıklı fonlara ise yaklaşık USD550milyar giriş olmuştur.

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. Bülteninde yer alan bilgi, veri ya da ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi, bir yatırım önerisi ya da referansı olarak değerlendirilmemelidir. Bu bülteninde 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 bülteninden elde edilen bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bülteninde yer alan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek doğrudan ya da dolaylı zararlardan KT Portföy, Kuveyt Türk ya da çalışanları hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Para piyasası fonlarından çıkış sonucu bu fonların başlıca alıcısı olduğu banka bonoları ve mevduat sertifikalarına talep azalmış, bu sebeple kısa vadeli fonlama ihtiyaçları ABD Libor pazarına yönelmiştir.

Libordaki artışın kalıcı olup olmadığı henüz kesin değildir. ABD Hazine fonlarına yönelen bazı yatırımcıların, tarihsel olarak daha fazla getiri kaydeden ABD para piyasası fonlarına geri dönmesi muhtemeldir. Ancak, gün içinde fonlama ihtiyacı duyan ve hergün birkaç kez fon fiyatı açıklanması olgusuna adapte olamayacak yatırımcılar, Hazine fonlarında kalıcı olacaktır. Geçiş sürecinin 6 ay içinde tamamlanması kuvvetle muhtemeldir. Ancak, FED'in bu yıl içinde yapacağı faiz artırımının Libor'u %0.25 daha yükseltmesi ve böylece Libor'un %1 seviyesini geçmesi kuvvetle muhtemeldir. ABD'de yaklaşık USD28 trilyon civarındaki hanehalkı ve işletme kredisinin Libor'a endeksi olduğu düşünüldüğünde kredi maliyetlerindeki artış, büyümeyi de (az da olsa) olumsuz etkileyebilecektir. Libor'daki fon piyasası mevzuat değişikliğinin etkisi, halihazırda 1 Fed faiz artışına denk gelmektedir.

İçinde bulunduğumuz Merkez Bankaları haftasında Perşembe günü son Para Kurulu toplantısı TCMB tarafından yapılacaktır. Ağustos ayında TÜFE'nin %8.05, çekirdek enflasyonun ise %8.21(H)-%8.41(I) olduğu düşünüldüğünde TCMB'nin bu toplantıda da faiz koridorunun üst bandını 25 baz puan düşürerek %8.25'e indirmesi beklenmektedir. Ancak, yılın son çeyreğinde FED faiz arttırımı, Moodys'in not kararı, ABD seçimlerinde Trump'ın seçilme ihtimali ve Rusya'ya yeniden başlayacak olan gıda ihracatının gıda fiyatlarına etkileri gibi risk faktörleri düşünüldüğünde TCMB'nin faiz indirimlerine bir süre ara vermesinin daha temkinli bir yaklaşım olabileceği 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. Bültende yer alan bilgi, veri ya da ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alı veya satışı 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.