

Aylarca bizim görüşümüz, reflasyon diyebileceğimiz "risk on" yani risk iştahının yüksek olduğu rejim içinde olduğumuzdu. Fakat son haftalarda, "risk off" rejimine geçtiğimizi ifade etmiştik. Risk off rejiminin özelliğinin, daha defansif bir duruşa uygun olduğunu ifade edebiliriz.

Teknolojinin hâkim olduğu Nasdaq 100 (NDX), rekor üstüne rekor kırmaya devam ediyordu ancak aylık, üç aylık ve hatta yıllık en düşük seviyelere düşen hisselerde artış oldu ki bu durum çok normal değildi. Bu durum, son derece dar bir katılımla endeksin yükseldiğine işaret ediyordu.

Konu, sadece ABD ile de sınırlı değil ve katılım sorunu küresel. Tüm ülke endeksleri arasında, kendi 50 günlük ortalamalarının üzerinde işlem görme oranı, yüzde 70'in üstünden yüzde 25'in altına indi. Böyle katılım düşüşleri olduğunda, tarihsel olarak MSCI Dünya Endeksi zorlanmıştı. Nitekim sadece ABD değil, gördüğümüz düzeltme global çapta oldu.

Trend anlamında bir değişimden bahsetmek için erken olsa da piyasa rejimi bizce "risk off" olarak devam ediyor.

Son yayınlanan ön PMI verilerine göre, Amerika'nın hizmet sektörü ve üretim Temmuz ayında belirgin bir şekilde farklılaştı. S&P Global'in göstergesi, hizmet faaliyetinin 28 ayın en hızlı artışını gösterdiğini gösterdi. 56'lık manşet kolayca tahminlerin üzerine çıktı ve Haziran'ın hızına göre marjinal bir ivmelenme gösterdi ki bu da başlı başına güçlü bir rakamdı. Buna karşılık, ABD'deki fabrika faaliyetleri bu ayın başında daraldı. Bu durum göstergede, 2024'ün ilk 50 altı okumasıydı. İki arasındaki fark, bir yıldan fazla bir süredir en geniş olanıydı. Üretim tarafında, yeni siparişler de keskin bir şekilde yavaşladı. Yani hizmet ve talep güçlü kalırken, üretimin zayıfladığını görüyoruz. Bu durumun, enflasyonist baskılar yaratması olası duruyor.

ABD Başkanı Joe Biden, adaylıktan geri çekildi ve Başkan Yardımcısı Kamala Harris'i desteklediğini açıkladı. Başka birinin Harris yerine, Demokratların adayı olması ise oldukça zor görünüyor ama bu ihtimali tamamen göz ardı edemeyiz. Demokratların kongresi 19 Ağustos'ta gerçekleşecek. Dolayısıyla, eğer birisi meydan okuyacaksa, bunun çok öncesinde ivme kazanmış olması gerekir. Bu aday için ciddi bir destek oluşmadığı sürece Harris'in yerini almak zor gibi görünüyor.

Clinton ailesi, Harris'i desteklediklerini açıkladılar. Potansiyel rakipler Newsom ve Buttigieg de Harris'e destek verdi. Anketler açısından, Trump ile Harris arasındaki eşleşme, son zamanlarda Biden'la karşılaştırıldığında biraz daha yakın görünüyor. Hatta; anket toplamlarına göre Trump, ulusal düzeyde 3 puan yerine Harris'e karşı 1,9 puan öndeydi. Son durumda, dikkatlerin artık tamamen Harris'te olması muhtemel olduğundan, önümüzdeki birkaç gün ve hafta içinde bu durum, her iki yönde de belirgin şekilde oy değişimlerine neden olabilir.

Harris ile Cumhuriyetçilerin önemli bir üstünlük sağlama şansı azaldı gibi görünüyor. Önümüzdeki dönemde, en önemli konu Harris'in yardımcı aday seçimi olacak. Özellikle orta-batı ve güney bölgelerden oy alabilecek bir aday ile yarışın daha yakın geçmesi olası duruyor. Sadece başkanlık yarışı değil, kongrenin de durumu piyasalar açısından önem teşkil ediyor. Kongrenin Demokratlarda olduğu, başkanlığın Trump da olduğu bir senaryo bizce piyasalar tarafından kötü algılanmayabilir.

Önümüzdeki süreçte, daha çok bilinmeyen var. Buna ek olarak; artan belirsizliğin volatiliteleri yükseltip, piyasalarda daha derin bir düzeltme yaratma ihtimalinin de söz konusu olduğunu söyleyebiliriz. Mevsimselliğin de yavaş yavaş piyasaların aleyhine dönmeye başlayacağını düşünüyoruz. Özellikle Eylül ayı, piyasalar için genelde zor bir ay olmuştur. Piyasaların hala "risk off" rejimi içinde kaldığını düşünüyoruz.

Teknoloji şirketlerinin kazançları, ABD'deki yavaşlama "korku"su, hatta eski NY FED Başkanı Dudley gibi "şahinlerin" Temmuz ayında kesinti çağrısı yapması, gevşemesi, daha güçlü yen'in carry trade'ler de çözülme yaratması gibi konular piyasaları etkiledi.

Türkiye'de ana makro konu; enflasyon ve cari açık üzerinde geniş kapsamlı sonuçları olan iç tüketimin hızı olmaya devam ediyor. Verilerin çoğuna göre özel tüketim, 2024'ün başlarında güçlü kalmayı sürdürdü. Fakat son aylarda ivme kaybını gösteren veriler var.

Merkez Bankası'nın iç talebin soğumasına odaklandığı bu ortamda hem tüketici güven endeksi hem de güven endekslerinin istenilen yönde işaretler olduğunu düşünüyoruz.

TCMB sadeleşme adımlarına devam ediyor ki biz bunu olumlu karşılıyoruz. Moody's'ten ise iki basamaklık bir not artışı geldi. Yılın başında yayınladığımız strateji raporunda da bahsettiğimiz gibi biz not artışları bekliyorduk. Bu artışların, devam edeceğini de düşünüyoruz.

Kısa vadede bir düzeltme beklediğimizi, geçen ay yayınladığımız raporda paylaşmıştık. Hala düzeltme içindeyiz ama Türkiye sermaye piyasalarına ilişkin olumlu ancak seçici görüşümüzü sürdürüyoruz.

Türk hisseleri ise 2024 yılı başından bu yana, dolar bazında getirisiyle dünyada birinci sırada yer alıyor.

F/K'lar gelişmekte olan ülkelere göre halen yüzde 57 civarında, yani 2006'dan bu yana yüzde 30'un iki katı iskonto seviyesinde olması dikkat çekiyor. Not artışlarının devamını beklememizin, orta trend açısından olumlu görüşümüzün sebeplerinden bazıları olduğunu belirtelim.

Altın ise kısa vadede düzeltme riski ile karşı karşıya olsa da son yıllarda olduğu gibi varlıklar arasında favori varlığımız olmaya devam ediyor.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.