

Aylardır bizim görüşümüz, reflasyon veya "risk on" yani risk iştahının yüksek olduğu rejim içinde olduğumuz ve bu rejim değişene kadar, aksi yönde pozisyonlanmanın makul olmayacağı şeklindeydi.

Kısa vadeli bazı aşırılıklar ve katılımın darlaşması, bize kısa vadede düzeltme riskinin yükseldiğini düşündürüyor ama trend anlamında olumlu olmaya devam ediyoruz.

Örneğin, geçtiğimiz ay S&P500 teknoloji sektörü, özellikle yarı iletken endüstrisinde yapay zekâ hisselerine olan talebin etkisiyle yükseliş yaşadı. Bu olumlu fiyat momentumu, sektörü 20 ve 200 günlük hareketli ortalamaların oldukça üzerine çıkardı. Bizce bu nadir görülen bir şey ve düzeltme olasılığını artırıyor. S&P500 teknoloji sektörü 20 günlük ortalamasının yaklaşık yüzde 8 ve 200 günlük ortalamasının yaklaşık yüzde 27 üzerinde. Piyasa tarihesine baktığımızda, bir sonraki ayda zorluk yaşama eğilimini görüyoruz ve daha önceki örneklerde bir sonraki aylarda kayıplar kazançlara nazaran ciddi ağır basıyor.

Ayrıca, teknolojinin hâkim olduğu Nasdaq 100 (NDX), rekor üstüne rekor kırmaya devam ediyor ancak aylık, üç aylık ve hatta yıllık en düşük seviyelere düşen hisselerde artış oldu ki bu durum çok normal değil. Geçen Cuma itibarıyla, 52 haftanın en yüksek seviyelerinde en düşük seviyelere kıyasla yüzde 3'ten daha az hisse senedi vardı. Bu da son derece dar bir katılım ile endeksin yükseldiğine işaret ediyor.

Konu sadece ABD ile de sınırlı değil. Katılım sorunu artık 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 zorlandı.

Bunlar bize kısa vadede düzeltme riskinin yükseldiğini düşündürüyor ama trend anlamında piyasa rejimi "risk on/off" olarak değişmedikçe olumlu olmaya devam ediyoruz. Tarihsel olarak da gelişmekte olan ülke piyasalarının, olumlu mevsimsel döneme girdiğini not ediyoruz.

ABD 10 yıllık hazine tahvil getirileri bu hafta Mart ayından bu yana en düşük seviyesinde işlem gördü. Ayrıca piyasa fiyatlaması açısından FED'den iki faiz indirimi fiyatlamaya başladı.

İleriye dönük göstergelere gelince, finansal koşullar olağanüstü derecede gevşek kaldığı sürece ekonominin anlamlı bir şekilde zayıflayacağına dair şüphelerimiz devam ediyor. Bizim senaryomuz "iniş yok" olmaya devam ediyor. Fakat piyasalar birkaç hafta önceki güçlü hizmetler ISM verisini göz ardı etmişti. Cuma günkü beklenenden güçlü PMI verileriyle "iniş yok" tezimiz desteklendi ama piyasalar bunu da göz ardı etti. İmalat PMI'nın Mart ayından bu yana en yüksek seviyeye yani 51,7'ye yükseldi. İstihdam bileşeni ise Eylül 2022'den bu yana en güçlü seviyeye ulaştı.

Jeopolitik ve küreselleşmenin ortadan kalkması enflasyonisttir ve seçmenler maliye politikasından talepte bulunmakta ve merkez bankalarının sorunu çözme kapasiteleri sınırlı gözüküyor.

30 Haziran ve 7 Temmuz tarihleri arasında yapılacak Fransa seçimleri hızla yaklaşırken, küresel piyasalar oluşabilecek potansiyel riskleri görmezden geliyor. Yatırımcıların, aşırı sağcı lider Marine Le Pen'in ulusal seçimleri kazanması durumunda Başkan Emmanuel Macron ile çalışacağına dair güvencelerine ağırlık vermesiyle piyasalar sakindi.

Le Pen'in yorumları, piyasaları rahatlattı. Bunun üzerine hafta başında Fransa / Almanya 10 yıllık tahvil getiri farkı daraldı. Ancak hafta sonuna gelindiğinde, spread yani fark 12 yılın en yüksek seviyesi olan 80 baz puana ulaştı. Fransa'nın 10 yıllık tahvil getirileri bu hafta sekiz baz puan artış göstererek Portekiz tahvillerini beş baz puan aştı ve İspanya'nın sekiz baz puan yakınına geldi.

Avrupa'da ortaya çıkan potansiyel siyasi riskin artması durumunda ise ABD doları güçlenirken küresel bir "risk off" düzeltmesi yaşatabilir.

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.

Kısa vadede bir düzeltme beklediğimizi geçen ay 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 alırken, ikinci sırada yer alan Tayvan'ın yaklaşık iki katı getiri elde etti.

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. Yabancı yatırımcı ilgisinin devam edeceğine dair beklentilerimiz ve not artışları orta trend açısından olumlu görüşümüzün sebeplerinden bazıları.

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 kullanımını 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.