

Hala Reflasyon

Arjantinli kaleci Carlos Roa, 1999 yılında dünyanın sonuna hazırlanmak için futbolu bıraktı. Piyasalarda da piyasaların sonunu ısrarla bekleyen insanlar var. Bu durum, piyasalarda ayı piyasaları yoktur anlamına gelmiyor ama piyasaların sonu anlamına gelecek durumlar da sık rastlanan şeyler değil.

Biz "iniş yok" yani "reflasyon" tamamının arkasında duruyor, bunun bir "risk on" yani "risk iştahı yüksek bir rejim" olduğunu tekrarlıyoruz. Dolayısıyla düzeltmeler olsa da trend anlamında olumlu olmaya devam ediyoruz.

S&P500 şirketlerinin yaklaşık yarısı bilançolarını açıkladılar ve şu ana kadar birinci çeyrek için beklentilere paralel yüzde 3,5 kar büyümesi gördük. Geçtiğimiz hafta gelen Alphabet, Meta ve Microsoft bilançoları, beklentilerden güçlü gelirken, "risk on" moduna destek oldular.

Bir sonraki durağın "stagflasyon light" olacağını düşünüyor ve bazı verilerin o yönde gelmeye başladığını görüyoruz. Bir kere "yapışkan enflasyon" tahmin edilenden daha nemli bir tema olacak gibi duruyor.

Cuma günü Michigan Üniversitesi Tüketici Duyarlılığı anketi de genel olarak "güçlü ABD ekonomisi" temasını desteklemiyordu. Avrupa'daki veriler ise ECB'nin Haziran faiz indirimini destekler nitelikte olmakla beraber "yapışkan enflasyonun" emareleri gösteriyordu. Bunlar "stagflasyonun light" temasının hâkim piyasa teması haline gelmesi, riskin artmaya devam ettiği anlamına geliyor ama daha fazla veri o yönde gelmedikçe buna göre, yani henüz bir "risk off" rejimine, pozisyon alınmasını doğru bulmuyoruz.

Stagflasyon light hariç, genel olarak olumlu global görüşümüz açısından birkaç risk olduğunu düşünüyoruz.

Daha önce, işlediğimiz gibi CRE önemli bir risk ama bugünün konusu olmaktan ziyade aylar sonrasının konusu olmaya aday gibi duruyor. Küresel ve özellikle kritik seviyelere gelmiş olan ABD, 10 yıllık faizler de önemli bir risk ki faiz yükselişi de bir risk. Ama bu reflasyon rejiminde beklenen bir şey yeter ki bu yükseliş kontrolsüz ve hızlı olması.

Daha önemli gördüğümüz piyasalarda, türbülans yaratabilecek risk ise yuan ve yen'in para piyasalarındaki durumu. Yen, dolar karşısında son 34 yılın en zayıf seviyesine geriledi. Yen/yuan yani JPY/CNH çaprazının tarihi düşük seviyede olduğunu belirtelim. JPY/CNH tarihi düşük seviyelerinde olması yuan'da devalüasyon riskini artırıyor.

Yurt içine gelecek olursak, mevsimsellikten arındırılmış Ekonomik Güven Endeksi Mart ayında 100 değerini gördükten sonra Nisan'da aylık olarak 1 puan azalarak 99'a geriledi. Ayrıntılara baktığımızda endeksteki bu gerilemenin, hizmet sektörü güvenindeki 3,3 puanlık düşüşten kaynaklandığını görüyoruz. Diğer yandan, reel sektör ve inşaat sektörü güveni Nisan ayında yatay seyredirken, perakende sektörü güveni 2,2 puan, tüketici güveni ise 1,1 puanlık artışlar gösterdi.

Mart ayı dış ticaret açığı ise daralma trendini bu ay da devam ettirdi. Buna göre dış ticaret açığı Mart ayında yıllık bazda yüzde 12,4 azaldı ve 7,3 milyar dolara geriledi. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise 2023 Mart ayında yüzde 73,8 iken, 2024 Mart ayında yüzde 75,5'e yükseldi. Yılın ilk çeyreğinde ise dış ticaret açığı yıllık bazda yüzde 41,5 azaldı. Yani 34,8 milyar dolardan, 20,3 milyar dolara geriledi. İhracatın ithalatı karşılama oranı, 2023 Ocak-Mart döneminde yüzde 63,8 iken, 2024 yılının aynı döneminde yüzde 75,8'e yükseldi. 12 aylık dış ticaret açığı ise 92,9 milyar dolardan 91,9 milyar dolara daha sınırlı bir gerileme gösterdi. Çekirdek diye tabir ettiğimiz altın ve enerji hariç dış ticaret açığı ise Şubat'taki 25,1 den 24,6 milyar dolara sınırlı bir iyileşme gösterdi.

Piyasalara bakacak olursak, Türk sermaye piyasaları için olumlu ama seçici görüşlerimiz devam ediyor. Sene başında yayınladığımız strateji raporunda yerel seçimlerden sonra ekonomik politikalarda değişiklik beklemediğimizi ifade etmiştik ve bu görüşümüz devam ediyor. Hızlı değişen gündem içinde gözden kaçmış olabilir ama Türk hisse senetleri 2024 yılbaşından bu yana dolar bazında yaklaşık yüzde 20'yi aşan getirisi ile dünyada birinci sırada ve ikinci sıradaki Tayvan'ın yaklaşık iki katı kadar getirisi olmuş. F/K'ların hala gelişmekte olan ülkelere nazaran yüzde 60 civarında olması, yabancı yatırımcı ilgisinin devamını ve reyting artışları bekliyor olmamız, trend anlamında olumlu görüşümüzün sebeplerinden bazıları olduğunu söyleyebiliriz.

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.