



**Mükafat Portföy Yönetimi
Fon Yönetimi Müdürü
Sinan Soyalp**

"Avrupa'da kademeli ekonomik toparlanma istikrarlı bir şekilde fakat enflasyon yaratamadan devam ediyor"

Global piyasalarda yılbaşından beri süregelen bahar havası yerini yaza bırakmaya başladı. Küresel büyümenin 2008 finansal krizinden beri en yüksek seviyeye ulaşacağı tahmin edilirken gelişmekte olan ülkelerin büyümedeki payı artarak devam ediyor. Dünya ekonomisinin motoru olan ABD'de enflasyon yaratamadan büyüme var. Trump hakkındaki spekülasyonların piyasaları etkilemesi bir risk olarak devam etse de, büyüme yanlısı politikalarının hala geçerliliğini koruması piyasalardaki bozulmanın önünde büyük bir engel oluşturmakta. Dolayısıyla piyasaların dengesini bozacak bir FED faiz artışlarında duraksama da gözüküyor. Çin'deki makroekonomik normalleşme, borçluluk seviyesi yüksek seviyede kalsa da başarılı olmuş gibi duruyor. Avrupa'da kademeli ekonomik toparlanma istikrarlı bir şekilde, fakat enflasyon yaratamadan devam ediyor. Almanya haricinde bütün majör ülkelerde seçimler sonuçlandı ve Brexit'in etkisi korkulan derecede olmadı. Bütün bunlar alt alta toplandığında uzun zaman sonra hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için oldukça olumlu bir hava karşımıza çıkmakta.

Türkiye'ye özgü olarak referandumun tamamlanmasıyla politik belirsizliğin ortadan kalkması, Suriye ve Irak'taki çatışmaların hız kesmesi, Rusya ile ilişkilerin normale dönmesi ve terör saldırılarının azalması ile jeopolitik risklerin azalması, kredi teşvikleri, vergi indirimleri ve Kredi Garanti Fonu'nun uygulamaya alınması ile büyümenin hızlandırılması, TCMB'nin piyasayı memnun edecek fonlama faizine ulaşarak sıkı para politikasına devam etmesi, bunların sonucunda portföy ve doğrudan olarak ülkeye para girmeye başlamasını yılbaşından beri gözlemlenen olumlu havanın arkasındaki nedenler olarak sıralayabiliriz.

Makro gelişmelerin yanı sıra Avrupa Merkez Bankası'nın sonbaharda varlık alım programında azaltıma gideceği beklentisi, ABD'deki büyümeye yönelik mali politikaların bu sene değil gelecek sene

gerçekleşeceğinin anlaşılması ve Trump kaynaklı politik gerginliğe ek olarak son dönemdeki ABD verilerindeki yavaşlama, USD kısa pozisyonları rekor seviyeye çıkardı ve EURUSD paritesini 2 senenin zirvesi olan 1,16 seviyesinin üzerine ulaşmasına sebep oldu. Zayıf USD'nin gelişmekte olan ülke para birimlerinin değerlendirilmesini sağlayan bir gelişme olmasının yanı sıra EURUSD'nin yükselmesi Türkiye ekonomik dengeleri için olumlu bir gelişme.

Küresel olumlu rüzgarın yanı sıra TCMB'nin uyguladığı politikalar, USDTRY'nin 3,92'lerden 3,50'nin altına kadar gerilemesinde rol oynadı. Son dönemde önemli yabancı finans kurumlarının TL lehine pozisyon açılmasına karşın yerli kurumların döviz alması sebebiyle USDTRY kuru 3,50 seviyesinin altına sarkmakta zorlanıyor. Teknik olarak da lokal dip oluşumu başlamış gibi gözüküyor. Risk iştahının yüksek kaldığı fakat Türkiye bazında jeopolitik risklerin yeniden artmaya başladığı bu dönemde kurda 3,47-3,43 bandından daha fazla bir geri çekilme beklememekle birlikte yıl sonunda tekrar 3,70'li seviyelere ulaşacağımızı tahmin ediyoruz.

Son 2 senedir yatay ve volatil görüntü çizen, yurtdışı benzerlerinden oldukça olumsuz ayrılan BIST-100'de hem TL hem de USD bazında yılbaşından beri önemli bir yükseliş gördük. Yukarıda sıraladığımız küresel sebeplere ek olarak yurtiçindeki para politikalarında sıkı, mali politikalarda gevşek tutumun büyümeye olumlu yansımaları ve Türkiye bazında politik/jeopolitik risklerin ciddi derecede azalması, borsadaki rallinin altının dolu olduğuna işaret etmektedir. Bu şartlar altında borsadaki geri çekilmeleri düzeltme olarak kabul edip yükseliş trendinin devam edeceğini, BIST-100'ün TL bazında önce 115 bini sonra 122 bini hedefleyeceğini öngörmekteyiz.

26.07.2017