



## FINANS

# “TL’de değer kaybı sürebilir”

**Piyasaların yılın geri kalanında en çok takip edecekleri konu başlıkları, enflasyon ve faiz politikaları olacak. HSBC Portföy Yönetimi Genel Müdürü NİLGÜN ŞİMŞEK, bugün gelinen noktada yüzde 40 para piyasası fonu, yüzde 30 hisse fonu, yüzde Eurobond fonu ve yüzde 10 altın fonu öneriyor. Şimşek, “Cari açıkta düşüğe rağmen yüksek seyrin neden olduğu döviz ihtiyacı, reel faizlerin düşme ihtimali ve ABD’de enflasyon konusundaki endişeler, TL’nin yılın kalanında değer kaybetmeye devam edebileceğine işaret ediyor” diyor.**

TALİP YILMAZ • tyilmaz@doganburda.com

**M**art ayı ortalarına kadar piyasalarda risk iştahı yüksek seyrederken öne çıkan, varlık sınıfı sanayi kesimi hisse senetleri oldu. Yükselen kısa vadeli faizler, para piyasalarını cazip kılarken yerel tahviller de küresel gidişata paralel olarak değer kaybetti. Mart ayı sonlarından itibaren ise yükselen risk algısıyla TL’ye değer kayıpları hâkim olurken tüm varlık sınıfları negatif hareket etti. TCMB’nin faizleri değiştirmeyerek enflasyonda belirgin düşüş sağlanana kadar mevcut seviyesinde tutacağını belirtmesi, varlık fiyatlarındaki dalgalanmayı dindirdi. Yılın geri kalanı için enflasyon ve faiz vurgusu yapan HSBC Portföy Yönetimi Genel Müdürü Nilgün Şimşek ile piyasa beklentilerini ve yatırım stratejilerini konuştuk:

● Yılın geri kalanında piyasaların izleyeceği önemli konu başlıkları neler olacak?

■ Yurt dışında en yakından takip edilecek veri, ABD tüketici enflasyonu ve çekirdek enflasyon göstergesi olacak. Yükselmesi beklenen enflasyonun, ABD Merkez Bankası’nın (FED) belirttiği gibi geçici mi yoksa kalıcı mı olacağı ana gündem maddesini oluşturacak. Enflasyonun uzun süre hedeflenen seviyenin üzerinde kalması, FED’in para politikasını gözden geçirmesine

neden olabileceği gibi küresel anlamda tüm varlık fiyatlarına etki edebilir. Ülkemizde ise kırılan makro dengenin ana unsurları olan enflasyon ve cari açık, bu enflasyon patikası ışığında TCMB’nin alacağı faiz kararları, piyasalar tarafından çok yakından izlenecek. Aşamaların belirli bir seviyeyi geçmesi sonrası ekonomilerin tam kapasite açılması, yine yakından takip edilecek diğer önemli veriler arasında.

● Borsada yıl sonu endeks beklentileriniz nedir? Borsa yatırımcısı bu yıl nasıl bir strateji izlemeli?

■ Borsada şirketlerin bilanço kaliteleri ve kâr büyümeleriyle ilgili genele baktığımızda normal bir seyir görüyoruz. Mevcut görünüme göre hisse senetleri halen ucuz değerlemelerde. Yüksek devam eden yurt içi enflasyon ve TL üzerindeki küresel risklerin, ihracatçı ve döviz geliri olan sektörlerde yoğunlaşma gerektirdiğini düşünüyoruz. Aynı zamanda pandemi döneminde çok zorlanmış havacılık gibi sektörlerin tekrar artmaya başlayacak olan hava trafiği ve normalleşmeyle beraber kayıpları telafi ettiği bir döneme girebiliriz.

Enflasyon tarafında endişeler giderilebildiği takdirde, BIST 100 Endeksi’nin mevcut kâr büyüme potansiyeli de göz önünde bulunduruldu-





## BORSA

ğunda, yılı mevcut seviyelerin anlamlı ölçüde üzerinde tamamlayabileceğini düşünüyoruz.

● Dolar/TL'de yıl sonu beklentiniz nedir? Döviz etkileyecek ana gündemler neler olacak?

■ Cari açık kaynaklı döviz ihtiyacının miktarı, portföy girişlerinin seyri, yurt içinde reel faizlerin seyri, Türkiye-ABD ilişkileri ve ABD'de enflasyon beklentileri dolar/TL'yi yıl sonuna kadar etkileyebilecek ana gündem maddeleri. Cari açığın geçen yılki 37 milyar dolardan (GSYİH'ye oranı yüzde -5,2) bu yıl 28 milyar dolara (GSYİH'ye oranı yüzde -3,7) düşmesini öngörüyoruz. Ekonomik aktivitede güçlü seyir ve turizm gelirlerinde zayıflığın sürmesi, Türkiye'nin cari açık kaynaklı döviz ihtiyacının geçen yıla göre düşebileceği olsa da yüksek seyredeceğine işaret ediyor. Diğer yandan portföy hareketlerinde zayıf seyrin hafifleyerek de olsa devam etme ihtimali, finansman açısından zayıflığın sürmesine neden olabilir. Cari açıktaki düşüşe rağmen yüksek seyrin neden olduğu döviz ihtiyacı, reel faizlerin düşme ihtimali ve ABD'de enflasyon konusundaki endişeler, TL'nin yılın kalanında değer kaybetmeye devam edebileceğine işaret ediyor.

● TL mevduat faizindeki getiriye nasıl değerlendiriyorsunuz? Yükseliş eğilimi devam eder mi?

■ TL mevduat faizi, mevcut seviyesi ve stopaj avantajıyla oynaklıktan uzak reel getiri fırsatı sunuyor. Bir kur veya yurt dışı arz şoku olmaması durumunda, enflasyonun yaz sonu zirve yaparak yıl sonuna doğru düşüşe geç-

## "FAİZ İNDİRİMİ SON ÇEYREKTEN ÖNCE OLMAZ"

"Para Politikası Kurulu'nun 6 Mayıs'taki açıklamasındaki en önemli ifade, 'Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut duruş sürdürülecektir'" oldu. Son Enflasyon Raporu'nda paylaşılan enflasyon tahmini patikasına bakıldığında enflasyonun nisanda zirve yaptığını değerlendiren TC Merkez Bankası tüketici enflasyonunun, eylül ayında orta noktası yüzde 16 civarında olan bir aralığa gerilemesini bekliyor. Bu nedenle TCMB'nin yaptığı açıklama, dördüncü çeyreğe kadar faiz indirimi gelmeyebileceğine işaret ediyor. TCMB'nin TL'nin görünümü izin verirse politika faizini 450 baz puan düşürerek yıl sonunda yüzde 14,5'e çekebileceğine dair değerlendirmemizi şimdilik koruyoruz."







## “YENİ FONLAR ÇIKARIYORUZ”

### “10 MİLYAR TL'Yİ YÖNETİYORUZ”

Toplam 10 milyar TL'ye yakın bir fon bakiyesini yönetiyoruz. Bunun yarısını tarafımızca kurulan HSBC Portföy fonları oluştururken, diğer yarısını ise ülkemizin önde gelen büyük emeklilik şirketleri tarafından kurulmuş olan bazı emeklilik fonları oluşturuyor. Varlık dağılımının yüzde 40'ını Türk hisse senetleri oluşturuyor. Yüzde 26'sını sabit getirili menkul değerler, yüzde 22'sini yerli ve yabancı çoklu varlık grupları ve kalan yüzde 12'sini likit fonlar oluşturuyor.

### “KISA ZAMANDA TALEP GÖRDÜ”

Nitelikli yatırımcılara sunabileceğimiz mutlak getiri hedefli serbest hisse yoğun fonumuzu ocak ayı içinde yatırımcılarımızla buluşturduk.

Mart ayında da TEFAS aracılığıyla tüm bankalardaki nitelikli yatırımcılara açtık. Fon hem cazip getirisi hem de hisse senedi fonlarına göre daha düşük risk seviyesi nedeniyle kısa zamanda talep gördü. Nisan sonu gibi kısa bir zaman içinde bakiyesi 700 milyon TL'ye ulaştık, net getirisi yüzde 9,5'i aştı.

### “SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ ÖNEMSIYORUZ”

Özellikle COVID-19 sonrası dünya çapında sürdürülebilirlik teması, herkesin gündeminde en öncelikli konu. Bu kapsamda sürdürülebilirlik konusunda yatırım yapan şirketlere yatırım yaparak onlara hak ettikleri ayrıcalıkları vermek istedik. Bu fonlarımızı kısa süre içinde TEFAS üzerinden de tüm bankalar aracılığıyla satışa sunacağız.

mesi bekleniyor. TCMB'nin bu patikayla uyumlu hareket etmesi halinde TL mevduat reel getiri sunmaya devam edebilir. Stopaj avantajının bitmesiyle birlikte erken faiz indirimlerinin gelmesi durumunda TL mevduat, yatırımcıların tercihleri arasında ön sıralarda yer almayabilir. Mevduat oranlarında daha yüksek seviyelerin görülmesi beklenti enflasyonun daha da yükselmesiyle olabilir. Mevcut koşullarda bu yıl daha yüksek seviyeler öngörüyoruz.

● Altın fiyatını etkileyecek önemli başlıklar neler? Gram altın-TL fiyatında ve ons fiyatında yıl sonu için ne bekliyorsunuz?

■ ABD'de enflasyon beklentileri, dolayısıyla FED'in yılın kalanında varlık alım programına



dair adım atıp atmayacağı konusunda beklentiler ve ABD 10 yıllık reel tahvil faizinin seyri, ons altın fiyatı konusunda ana belirleyiciler. Halen görece düşük küresel faiz ve bol likidite ortamı, dolar cinsi ons altın için olumlu olmaya devam ediyor. Bununla birlikte küresel ekonomik aktivitede toparlanma, ABD'de enflasyona riski ve aşının yaygın şekilde uygulanmaya başlanması altın için olumsuz faktörler. Bu nedenle toplamda ons altın için uzun vadeli görüşümüz nötr. Olası yükselişlerin kalıcı olmayabileceğini değerlendiriyoruz. Diğer yandan TL'de değer kaybının devam ettiği, fakat ons altın fiyatı için aşağı yönde risklerin gündemde olduğu bir ortamda, TL cinsi gram altın fiyatlarında yükseliş potansiyeli sınırlı.

● Yılın geri kalanı için ortalama bir yatırımcı nasıl bir portföy dağılımı yapmalı?

■ Mevcut yüksek kısa vadeli faizler ve stopaj avantajından yararlanmak amacıyla portföyün yüzde 40 gibi bir kısmı para piyasası fonlarında değerlendirilebilir. Aktif hisse seçimi yapan ve hisse piyasalarında oluşan getiri fırsatlarından yararlanan bir fon olması şartıyla orta /uzun vadede portföy getirisini artırmak amacıyla portföyün yüzde 30'luk kısmı için hisse ağırlıklı değişken fonlar tercih edilebilir. Halen gelişmiş ve karşılaştırılabilir gelişmekte olan ülke Eurobondlarına göre yüksek faizler sunmaları nedeniyle portföyün yüzde 20'lik kadar kısmı, kısa vadeli Türk Eurobondları içeren fonlarla değerlendirilebilir.

Son olarak yurt dışında oluşabilecek enflasyonist ortamdan korunma sağlamak amacıyla yüzde 10'luk kalan bakiye için de altın fonları cazip olabilir. **C**