

Öne çıkan başlıklar

- ✓ 5 Kasım Salı günü yapılacak ABD'deki Başkanlık seçimleri; ülkede hisselerin yanı sıra, tahvil piyasaları, para birimleri ve emtia üzerinde önemli etkiye sahip olarak piyasalarda bu hafta çalkantı yaratabilecek, orta vadede ise varlık sınıflarının performansları üzerinde etkili olabilecek en önemli gelişme.
- ✓ ABD seçimlerinde anketler Harris'in, bahis siteleri ve piyasalar ise Trump'ın kazanacağına işaret ediyor. Biz bu noktada her iki adaya da %50 şans vermenin daha makul olacağını düşünüyoruz.
- ✓ Yatırımcılar bir adayın kazanacağına büyük bir ağırlık vererek yatırım yapmak yerine, daha temkinli bir duruşla seçimlere girebilirler. Hisse senetleri tarafında geçtiğimiz hafta yayınladığımız her iki adayın da kazanmasından sınırlı etkilenecek hisse ve sektörlere ağırlık vermeleri ve riskli varlıklarda ve uzun vadeli tahvillerde bir miktar satışa giderek nakit yaratmaları mantıklı olacaktır.
- ✓ İlk etapta politik etkilere çok bağımlı olan ve varlık fiyatlarında büyük haber etkisi yaşanacak (Trump-kriptopara evreni gibi) alanlarda pozisyonlar bize göre sınırlı tutulmalı ve ortaya çıkacak sert hareketlerin teminat tamamlama çağrılarına ve piyasalarda dislokasyona yol açabileceğini unutulmamalı.
- ✓ Seçim sonrasında bir adayın yenilgiyi kabul etmesi veya arada farkın büyük olması durumunda resmi olmasa da kazananı ertesi gün öğrenebiliriz. Ancak biz bunu düşük bir ihtimal olarak görüyoruz ve özellikle sonucun oyların yavaş sayıldığı Pennsylvania ve Wisconsin eyaletlerine kalması süreci 3-4 güne kadar uzatabilir. Sonuçların başa baş gelmesi ve sürecin uzaması Trump tarafında gerilimin tırmandırılmasına neden olabilir, bu da piyasalara olumsuz yansıtacaktır.
- ✓ Sonuçlar belirginleştikten sonra yatırımcılar portföylerini yeni başkanın politikalarına göre ayarlayabilirler. Burada kimi zaman beklentilerden farklı sonuçlarla karşılaşabiliyoruz. Trump'ın fosil yakıtlara olan desteği, Biden'ın ise tersine fosil yakıtların tüketimini kısıtlamaya ve temiz enerji kaynaklarını geliştirmeye yönelik politikaları net şekilde bilinse de, Trump döneminde temiz enerji şirketlerinin, Biden döneminde petrol ve gaz şirketlerinin daha güçlü performans göstermesi diğer makro etkilerin ön plana çıkabileceğini gösteriyor.
- ✓ Seçim sonuçları konusunda 4 senaryodan bahsedebiliriz. Trump'ın başkan, kongreyi Cumhuriyetçilerin aldığı senaryoda; piyasa oynaklığında artış olacaktır. İlk haftalarda hisse senetlerinde yukarı yönlü hareketler görebiliriz. Sonrasında vergi kesintileri ve gümrük tarifeleri taahhütlerinin ne kadar tutulacağı önem kazanacak. Genişlemeci maliye politikası muhtemelen Fed'in faiz indirim alanını sınırlayacak ve gelişmekte olan ülke varlıkları üzerinde baskı oluşturacaktır. Trump'ın başkan, kongreyi Demokratların aldığı senaryoda, odağın idari emirlere çevrilmesi belirsizliği arttırabilir ve GOÜ varlıkları baskı altında kalabilir. Bu senaryo ABD'de mali disiplin ve uzun vadeli faizler konusunda daha olumlu olacaktır.
- ✓ Harris başkan, kongrede Demokratların çoğunlukta olduğu bir senaryo; GOÜ varlıkları için olumlu. Geleceğe yönelik beklentilerde mali konsolidasyon algısı, FED'in faiz indirimi alanını genişletebilir. Ancak vergi indirimlerine yönelik kaygılar hisselerde ilk etapta satış baskısına yol açabilir. Harris başkan, kongreyi Cumhuriyetçilerin aldığı bir senaryo statükonun devamı olacağı için piyasalarda çok önemli hareketler görmeyi beklemeyiz, seçimlerin olaysız geçmesinin yarattığı bir rahatlama rallisi sonrasında bir miktar satış baskısı görebiliriz.
- ✓ Her iki adayın kazanmasından sınırlı etkilenecek alanlar arasında; teknoloji, zorunlu tüketim, elektrik üretim ve dağıtımı, telekom ve sağlık gibi sektörleri sayabiliriz. Harika Yedili içerisinde Amazon, Microsoft, Google, Meta ve Nvidia gibi şirketler de başkanın kim olacağına hassasiyeti daha düşük olan şirketler.

Finansal piyasaların gözü ve kulağı ABD seçimlerinde olacak...

5 Kasım Salı günü yapılacak ABD'deki Başkanlık seçimleri; ülkedeki hisse endekslerinin yanı sıra, tahvil ve bono piyasaları, para birimleri ve emtia üzerinde önemli etkiye sahip olacak ve dolayısıyla global piyasalarda bu hafta ciddi çalkantı yaratabilecek, orta vadede ise varlık sınıflarının performansları üzerinde etkili olabilecek en önemli gelişme. Bir süredir Trump mı yoksa Harris mi kazanacak tartışmaları sürerken, son dönemece de yarışın başabaş girdiğini ve belirsizliğin devam ettiğini söyleyebiliriz.

Bu noktada yatırımcıların **temkinli davranarak belki de seçim öncesinde portföylerinde büyük ayarlamalar veya tek yönlü tahminlere yönelik hareketler yapmak yerine, son raporumuzda bahsettiğimiz her iki adayın da seçilmesinden sınırlı etkilenebilecek hisse ve sektörlerde pozisyonlarını yoğunlaştırmaları ve bir miktar da riskli varlıklarda satışa giderek nakit yaratmaları mantıklı olabilir.**

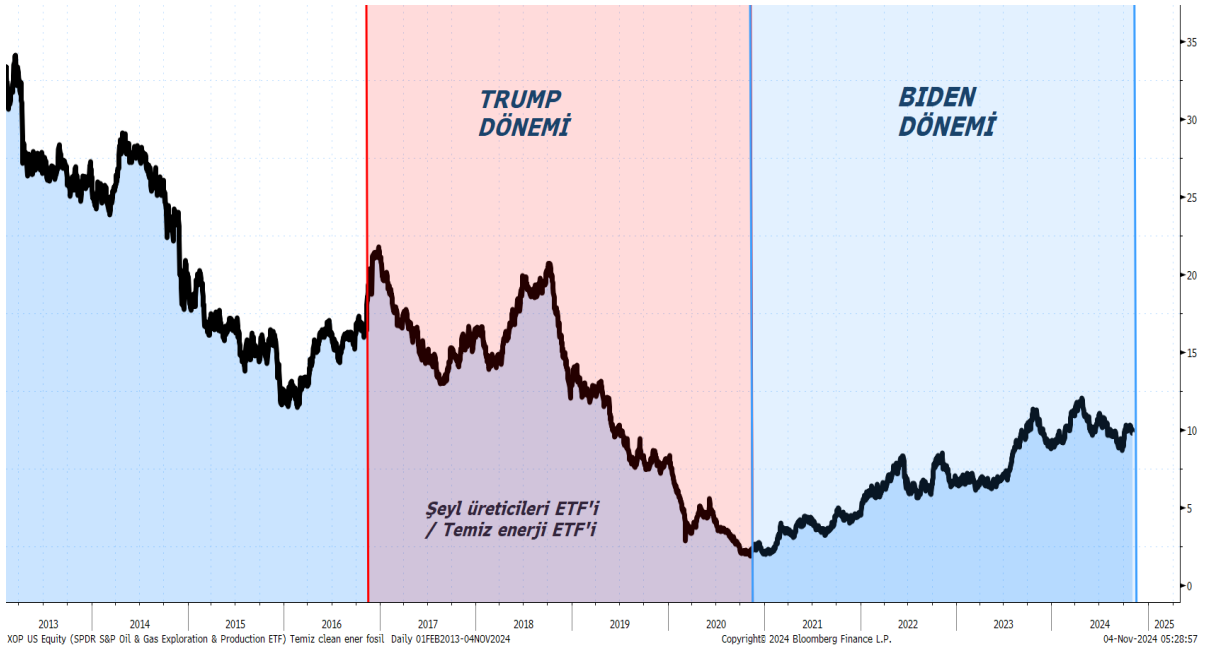
Belirsizlik sürüyor ve yatırımcıların temkinli davranması gerekiyor...

ABD'de 2024 seçimlerine giderken, aşağıdaki konular yatırımcıları portföy seçimleri konusunda zorluyor:

- ✓ İki başkan adayının ciddi şekilde ayrışan politikaları ve bunların ekonomi, hanehalkının finansal durumu ve şirket karları üzerindeki yansımaları
- ✓ Yarışın başa baş geçmesi dolayısıyla son ana kadar kimin kazanacağını belli olmaması ve bahis siteleri ve anketlerin çelişkili tahminleri
- ✓ Seçim sonrasında özellikle Trump tarafında daha önce yaşananlar ve son dönemdeki açıklamaları göz önüne alındığında, potansiyel olarak daha da yükselebilecek belirsizlik ve gerilim

Ayrışan politikalar... **"Trump ve Harris Başkanlığında öne çıkabilecek sektörler"** ve özellikle de hisse seçimlerine nasıl yaklaşılması konusunda geçtiğimiz hafta bir rapor yayınlamıştık. Burada her ne kadar Başkan adaylarının belli sektörlerle yönelik tavırları ve seçim vaatleri net bir şekilde belli olsa da, bu vaatlerin ne kadar yerine getirilebileceği, ekonominin içerisinde olduğu durum ve ne kadarlık beklentinin hali hazırda fiyatlanmış olduğu konuları oldukça önemli.

Örnek olarak Trump'ın fosil yakıtlara olan sempatisi ve desteği, Biden ise tersine fosil yakıtların üretimini ve tüketimini kısıtlamaya temiz enerji kaynaklarını ise geliştirmeye yönelik politikaları bilinse de, Trump döneminde temiz enerji şirketlerinin, Biden döneminde ise petrol ve gaz şirketlerinin daha güçlü performans gösterdiklerini görüyoruz.

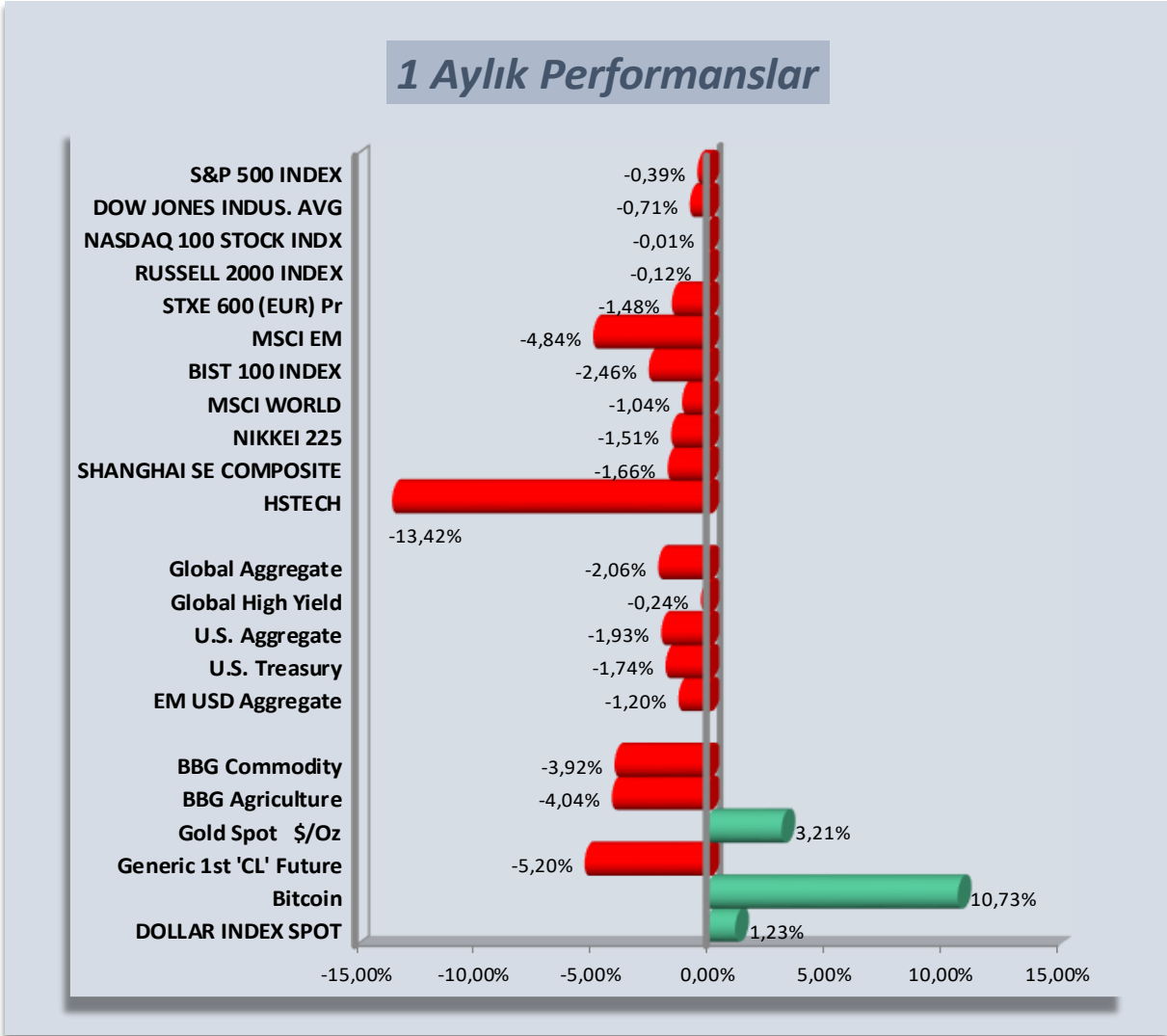


XOP US Equity (SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF) Temiz clean ener fosil Daily 01FEB2013-04NOV2024 Copyright © 2024 Bloomberg Finance L.P. 04-Nov-2024 05:28:57

Dolayısıyla her ne kadar Başkan'ın bir sektöre yaklaşımı önemli olsa da, bu konuda ne kadar hareket alanının olduğu, mevcut konjonktür, faizlerin seviyesi, global ekonomi, jeopolitik gelişmeler ve fiyatlanan beklentilerden sonraki gerçekleştirmeler hep sektör içerisindeki şirketlerin hisse senetlerinin fiyatlamaları üzerinde etkili olabilen dinamikler. Yatırımcıların da özellikle seçimlerin hemen öncesi ve sonrası gibi politik anlamda geçiş dönemlerinde portföylerini ayarlarken çok büyük ve bir uca aşırı ağırlık veren hamleler yapmamaları önemli.

Başa baş bir yarış... Kimin önde olduğu konusunda piyasa bazlı fiyatlamalara baktığımızda, bahis siteleri ve finansal piyasalar bir Trump başkanlığına ağırlık veriyorlar. Diğer taraftan anketlere baktığımızda son yapılan anketlerde Harris'in kıl payı da olsa genellikle önde olduğu görülüyor. Aşağıdaki son bir aylık performansları incelediğimizde, Russell 2000 endeksinin rölatif güçlü performansı, Bitcoin'deki sert yükseliş, altının emtia içerisinde güçlü kalması, petroldeki gerileme, Çin endekslerindeki satış baskısı ve tahvillerdeki düşüşler hep Trump fiyatlamalarının son dönemeçte ön plana geldiğini gösteriyor.

Ancak önceki seçimlerde de gördüğümüz gibi anketlerin oldukça yüksek yanılma payları ve ABD'de seçim sisteminin ülke genelinde daha çok oy alan aday yerine, eyaletlerdeki alınan oylara göre Başkanın belirlenmesine yönelik olması dolayısıyla biz yatırımcılar açısından her iki adayın da kazanma olasılığının bu noktada %50 olduğu üzerinden ilerlemenin daha makul olacağını düşünüyoruz.



Seçim sonrası belirsizlik süreci... Bu konuda yaşanabilecekler hakkında bir tahmin yürütmek oldukça güç. Özellikle de bir adayın kaybettiğini kabul etmemesi gibi bir sonuçta ki Trump şimdiden buna yönelik mesajlar veriyor ve son konuşmalarında ABD'deki seçim sisteminin ne kadar adil olmadığına değiniyor. Önceki seçimde yaşananlara yönelik çok da pişmanlık göstermeyen tavrı da, bu seçimde de Kongre'ye baskın gibi uç bir sonuç olmasa da, sonuçları kabul etmeme ve itirazlar konusunda benzer bir sürecin yaşanabileceğini düşündürüyor. Bu da finansal piyasaların en sevmediği belirsizliği belki de hafta sonuna kadar gündemde tutabilir.

Sonuçlar ne zaman belli olacak?

Burada bir adayın kaybettiğini kabul etmesi veya iki aday arasında ciddi bir oy farkının oluşması, sonucun resmi olmasa da hızlı bir şekilde belki de ertesi gün belli olmasına yol açabilir. Ancak biz bunu düşük bir ihtimal olarak görüyoruz. Bu noktada “swing state” olarak bilinen Pennsylvania, Kuzey Carolina, Georgia, Michigan, Arizona, Wisconsin ve Nevada gibi eyaletlerin oy sayım süreci önem kazanacaktır.

Burada da **Michigan ve Kuzey Carolina’da son seçimden sonra kurallar değiştiği için sonuçlar daha erken gelebilir ancak seçimin kaderi Wisconsin ve Pennsylvania’dan gelecek oylara kalırsa, o zaman süreç uzayabilir.** Özellikle Pennsylvania diğerlerine göre ağırlığı daha yüksek olan bir eyalet ve burada posta ile gelen oyların da seçim günü sayılmaya başlanması sonuçların geç açıklanmasına neden olabiliyor. Yarışın oylar sayılmaya başladıktan sonra da başa baş gitmesi durumunda belirsizlik giderek artacaktır. Özellikle önceki seçimde yaşananlar ve Trump’ın son konuşmasındaki söylemleri, farkın az olması durumunda gerilimi arttırabileceğini düşündürüyor. Bu belirsizlik de piyasalara olumsuz yansiyabilir.

Olası senaryolar ve etkileri...

ABD seçimlerinin, potansiyel piyasa ve ekonomilere etkileri noktasında, genel çerçevede 4 olasılıktan bahsedebiliriz:

- 1- Trump’ın başkan, kongreyi de Cumhuriyetçilerin aldığı bir senaryoda; piyasa oynaklığında bir miktar artış olacaktır ve bu, Donald Trump’ın ilk kez başkan seçildiği 2016’da gördüklerimize benzer olabilir ve ilk haftalarda hisse senetlerinde yukarı yönlü hareketler görebiliriz. Sonrasında önemli konular, Trump’ın kendi görüşlerini hükümet politikalarına yansıtıp yansıtamayacağı yani vergi kesintileri ve yeni gümrük tarifeleri (Çin’e yüzde 60, dünyanın geri kalanına yüzde 10 ithalat vergi) konusunda kampanya taahhütlerini tutup tutmayacağı olacaktır. Genişlemeci bir maliye politikası muhtemelen FED’in faiz indirim alanını sınırlayacaktır. Bu gelişmekte olan ülkelerin merkez bankalarının yanı sıra gelişmekte olan varlıklar üzerinde de baskı oluşturacaktır. Genel olarak, bu senaryo, gelişmekte olan piyasa riskine yönelik iştahı da azaltacaktır. Öte yandan bu Wall Street’in seveceği bir senaryo olacağı için ABD’de yaşanabilecek risk iştahındaki bir artış tüm varlık sınıflarını etkileyebilir.
- 2- Trump’ın başkan, kongreyi ise Demokratların aldığı senaryoda, odağın idari emirlere çevrilmesiyle birlikte bir miktar belirsizlik oluşabilir. Trump kampanya sürecinde kapsamını iyice genişlettiği vergi indirimi vaadlerini gerçekleştirme konusunda Kongre desteğine ihtiyaç duyacağı için bu senaryo mali disiplin ve uzun vadeli faizler konusunda daha olumlu ancak gümrük vergilerinde hızla artış gidebilir. Yatırımcılar, ticaret cephesindeki her türlü sınırlayıcı eylemi ve varsa yeni tarifelerin uygulanmasını yakından takip edecektir. Böyle bir senaryoda gelişmekte olan varlıklar baskı altında kalabilir ancak etki büyük ihtimalle ihracat kanalı aracılığıyla ABD ile daha fazla bağı olanları kapsayabilir.
- 3- Harris başkan, kongrede ise Demokratların çoğunlukta olduğu ve daha düşük ihtimalli bir senaryo; gelişmekte olan piyasa varlıkları için oldukça olumlu olabilir, zira bu muhtemelen yeni gümrük tarifeleri gelmeyeceği anlamına gelecektir. Üstelik geleceğe yönelik beklentilerde mali konsolidasyon algısı oluşursa, FED’in faiz indirimi alanını da genişletebilir. ABD dolarının zayıflaması ve gelişmekte olan ülkelerde faiz indirimlerinin devamına yeşil ışık yakılması durumu yaşanabilir. Genel olarak başta hisse senetleri olmak üzere, yerel para birimindeki varlıklara odaklanarak gelişmekte olan piyasa riskine yönelik iştahta bir artış gözlemlenebilir, ABD içerisinde vergi artışlarının gündeme gelmesi hisse senetlerine olumsuz yansiyabilir.
- 4- Harris başkan, kongreyi Cumhuriyetçilerin aldığı bir senaryoda ise statükonun devamı olasılığını yükselttiği için piyasalarda çok önemli hareketler görmeyi beklemeyiz, seçimlerin olaysız geçmesinin yarattığı bir rahatlama rallisi sonrasında vergi artışı olasılığının gündeme gelmesi bir miktar satış baskısı getirebilir.

Sınırlı etkilenebilecek alanlar...

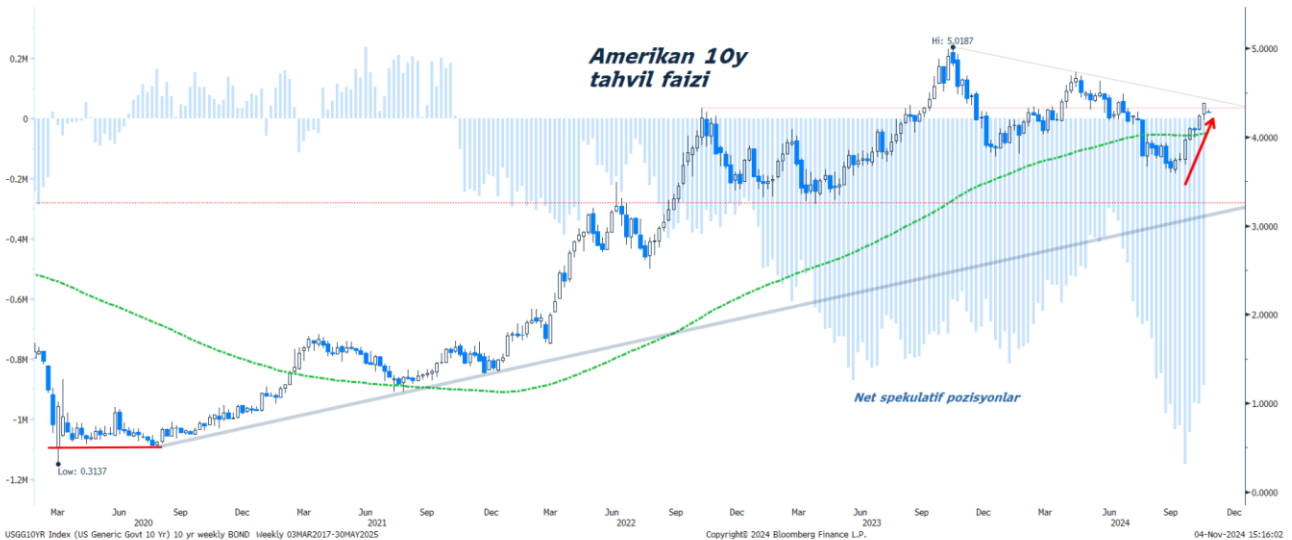
Geçtiğimiz hafta raporumuzda kısaca beğendiğimiz hisseler içerisinde hangilerinin seçim sonucundan sınırlı etkilenebileceğine değinmiştik. Burada genel bir değerlendirme yaparsak;

- ✓ **Teknoloji sektörü** ve özellikle de Asya ağırlıklı tedarik zinciri olan donanım şirketleri haricindeki alanlar seçim sonuçlarından sınırlı etkileneceklerdir.
- ✓ **"Harika Yedili" içerisinde** bize göre özellikle Tesla ve yanı sıra Apple, sonuçlara daha hassas hareket edebilir. Elon Musk'ın Trump'a yoğun desteği ve Apple'ın ürünlerini piyasaya sunması için Asya'daki tedarik zincirine bağımlı olması, bu iki hisseyi sonuçlara bir miktar daha bağımlı kılıyor.
- ✓ **Google, Amazon, Microsoft, Meta ve Nvidia bize göre sonuçlardan daha sınırlı etkilenecek** şirketler.
- ✓ Elektrik üretim ve dağıtım şirketleri seçim sonuçlarından daha sınırlı etkileneceklerdir ve bu alana olan yatırımlar her iki başkan altında da devam edecektir.
- ✓ Tüketim harcamaları içerisinde **zorunlu tüketim** tarafı sınırlı etkilenecek bir başka alan. **İsteğe dayalı tüketim** ise Trump başkanlığında artan gümrük vergilerinin fiyatları arttıran olumsuz etkisi ile, genişlemeci maliye politikalarının hane halkı harcamalarına olumlu katkısı göz önüne alındığında yine sınırlı etkilenebilir.
- ✓ **Nükleer enerji** her iki başkan adayının da gündeminde olan önemli bir alternatif enerji kaynağı ve buraya olan yatırımlar devam edecektir.
- ✓ **Sağlık sektörü ve ilaç şirketleri** her ne kadar iki adayın da bu alana yönelik şahin politikaları olsa da, biz atılacak adımların sınırlı kalacağını düşünüyoruz.

FED toplantısı...

Seçimlerden hemen sonra bu hafta içerisinde yapılacak olan FOMC toplantısında merkez bankasının 25 bp faiz indirimine gideceğine kesin gözü ile bakılırken, biz de toplantıdan bir sürpriz beklemiyoruz. Ancak önümüzdeki dönemde seçimlere ve yeni hükümetin politikalarına yönelik belirsizliklerin azalması ile beraber FED'de para politikası patikasında bir ayarlamaya gidebilir ve bunun mesajlarını da seçim sonrasında daha belirgin bir şekilde almaya başlayabiliriz.

Harris başkanlığı bu noktada FED'in politikalarında önemli bir değişikliğe neden olmayabilir ancak Trump'ın başa gelmesi ve Cumhuriyetçilerin Kongre'de üstünlüğü sağlamaları durumunda FED'in para politikalarında önemli bir etki görebiliriz. Trump'ın korunmacı ve popülist politikalarının enflasyonist etkisinin hızla kendisini uzun vadeli tahvil faizlerinde göstermesi, FED'in faiz indirimleri konusunda hareket alanını ciddi şekilde daraltacaktır. Bunun yanı sıra Trump'ın FED politikalarında söz sahibi olma konusundaki giderek artan talepleri ve Powell üzerindeki baskısı da uzun zamandır alışık olmadığımız yeni politik riskleri gündeme getirebilir.





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 getininin 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 tecrübeye 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.