

## ABD Seçimleri

Karl Popper, daha 1930'lu yıllarda geleceğin aslında bilinemez olduğuna ve bu bilinmezliğin sebebinin bir kısmının da bilimsel ve teknolojik ilerlemenin gidişatının önceden tahmin edilemeyeceğinden dolayı olacağına işaret etmişti.

Dış dünyayı tanımak için modeller kullanıyoruz, burada dünyayı kendi modellerimize uydurma değil, modellerimizi dünyaya uydurmak önemli. Buna "uyarlanabilir dünya görüşü" de diyebiliriz. Zihinsel modeller çok katı kaldığında, onları yeni bilgileri yansıtacak kadar hızlı güncelleyemezsiniz.

Öğrenmenin önemli bileşenlerinden biri de sezgidir. Dr. Iain McGilchrist'in çalışmalarına aşina olanlar için uzman sezgisi, solun indirgeyici basitliğine kıyasla sağ yarı kürenin bir özelliğidir. Bilimi, sıklıkla kafamızın sınırlarının ötesine geçmek ve hatta sınırlı bir ölçüde geleceği görmek için kullanırız. Daha az tartışılan şey ise bilinmeyen duvarını aşmak için iyi metaforlar, masallar ve hikâyeler kullandığımız gerçeğidir. Bunu, gerçeğin özüne benzer bir şeyin kaba hatlarını elde etmek için yapıyoruz.

Geçen hafta yazdığımız Trump trade kavramını, buna bir örnek olarak gösterebiliriz. Pazar günü öğleden sonra Biden, adaylıktan çekildi ve Başkan Yardımcısı Kamala Harris'i desteklediğini açıkladı. Harris yerine başka birinin Demokratların adayı olması, oldukça zor görünüyor ama bunu tamamen göz ardı edemeyiz. Demokratların kongresi 19 Ağustos'ta gerçekleşecek. Dolayısıyla, eğer birisi meydan okuyacaksa, bunun çok öncesinde ivme kazanmış olması gerekir. Bu aday için ciddi bir destek oluşmadığı sürece Harris'in yerini almak çok zor gibi görünüyor. Clinton'lar Harris'i desteklediler; potansiyel rakipler Newsom ve Buttigieg de Harris'e destek verdi. Anketler açısından, Trump ile Harris arasındaki eşleşme, son zamanlarda Biden'la karşılaştırıldığında biraz daha yakın. Hatta anket toplamlarına göre Trump, ulusal düzeyde 3 puan yerine Harris'e karşı 1,9 puan öndeydi. Son durumda, dikkatlerin artık tamamen Harris'in üzerinde olması muhtemel olduğundan, önümüzdeki birkaç gün içinde bu durum her iki yönde de belirgin şekilde oy değişimlerine neden olabilir.

Şu an için geçen hafta bahsettiğimiz Trump trade'leri biraz ivme kaybetse dahi devam edecek gibi görünüyor. Geçtiğimiz Pazartesi olduğu gibi zaman zaman terse hareketler de görebiliriz.

Harris ile Cumhuriyetçilerin önemli bir üstünlük sağlama şansı azaldı gibi görünüyor. Önümüzdeki dönemde en önemli konu Harris'in yardımcı aday seçimi olacak. Özellikle ortabatı ve güneyden oy alabilecek bir aday yarışın daha yakın geçmesi olası. Sadece başkanlık yarışı değil, kongrenin de durumu piyasalar açısından önemli. Kongrenin Demokratlar'da olduğu başkanlığın Trump da olduğu bir senaryo bizce piyasalar tarafından kötü algılanmayabilir.

Önümüzdeki süreçte daha çok bilinmeyen var. Buna ek olarak, artan belirsizliğin volatiliteleri yükseltip, piyasalarda daha derin bir düzeltme yaratma ihtimali de söz konusu. Mevsimsellik de yavaş yavaş piyasaların aleyhine dönmeye başlayacak.

Önümüzdeki haftalar da geçen hafta gibi hareketli geçecek gibi duruyor. Geçen hafta, S&P500'ün hem Pazartesi hem de Salı günü yeni rekorlara ulaşmasıyla oldukça olumlu başladı ancak Çarşamba günü yükseliş, başlangıçta çip üreticilerinin etkisiyle aniden durma noktasına geldi. S&P500'ün geçen hafta, yüzde eksi 1,97 düşüşle Nisan ayından bu yana en kötü haftalık performansını yaşadı. Ancak yüzeyin altında Trump trade'lerin bir örneği olarak, mega büyük hisselerden küçük hisse senetlerine doğru bir rotasyon da vardı. Buna göre Magnificent 7 geçen hafta yüzde eksi 4,78 düşüş yaşarken, Russell 2000 ise yüzde 1,68 artış gösterdi.

Piyasalarda volatiliteler de yükseldi. Örneğin, VIX endeksi 4,06 puan artışla 16,52 puana yükseldi ve Mart 2023'ten bu yana en büyük haftalık artışını kaydetti. Baskı sadece ABD'ye özel değildi, diğer bölgelerde kayıplar daha da büyüktü ve Avrupa'nın STOXX 600 endeksi geçen hafta her gün düşerek yüzde eksi 2,68'lik düşüşle Ekim ayından bu yana en kötü haftalık performansını gördü. Hisse olarak da Cuma günü büyük kesinti ile Crowdstrike, haftayı yüzde eksi 17,87 düşüşle tamamladı.

Devlet tahvilleri açısından, Avrupa ve Amerika'da biraz daha fazla farklılık vardı. ABD'de 10 yıllık tahvil getirileri haftayı 5,6 baz puan artışla yüzde 4,24 seviyesinde tamamladı. Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) faiz oranlarını değiştirmemesine rağmen, daha fazla gevşeme yönünde üstü kapalı pek çok güvercin unsura sahip kararının ardından Avrupa'da getiriler geriledi. Geçen hafta Alman 10 yıllık tahvil getirileri eksi 2,8 baz puan düşerek yüzde 2,47 oldu.

Son olarak, Çin'in büyümesine ilişkin endişelerle birleşen riskten kaçınma tonu, tüm emtia için kötü bir hafta yaşanmasına neden oldu. Örneğin Brent ham petrolü yüzde eksi 2,82 düşerek varil başına 82,63 dolar ile bir ayın en düşük seviyesinde kapandı. Bakır fiyatları da geçen hafta her gün düşüş göstererek, 3 ayın en düşük seviyesine geriledi. Benzer şekilde, değerli metaller için de kötü bir haftaydı ve altın, haftanın başında 2469

dolar /ons ile tüm zamanların nominal rekorunu kırarak kapatsa da haftanın tamamında yüzde eksi 0,44 düşüşle haftayı tamamladı. Altın ve bakır için uzun vadeli olumlu bakış açımızı koruyoruz.

Yurt içinde ise merkezi yönetim bütçe dengesi, Haziran'da 275,8 milyar TL açık verdi. Geçen yılın aynı ayında bütçe açığı 219,6 milyar TL'ydi. Faiz dışı denge ise Haziran 2023'deki 182,3 milyar TL'lik açığın altında 176 milyar TL'lik bir açık kaydetti. Bu şekilde 12 aylık toplam bütçe açığı, Mayıs ayındaki 1.583,3 milyar TL'lik seviyesinden Haziran'da 1.638,9 milyar TL'ye yükseldi. Faiz dışı açık ise aynı dönemde 671,4 milyar TL'den 665,1 milyar TL azaldı.

Ocak-Haziran döneminde, toplam bütçe dengesi geçen yılki 483,2 milyar TL'lik açığın ardından, bu yıl 747,2 milyar TL'lik açık kaydetti. Faiz dışı açıkta ise aynı dönemde 208 milyar TL'den 172,8 milyar TL'lik bir değişim yaşandı.

Moodys'ten ise iki basamaklık bir not artışı geldi. Yılın başında yayınladığımız strateji raporunda da bahsettiğimiz gibi biz not artışları bekliyorduk, bu artışların, devam edeceğini de düşünüyoruz. Türk varlıkları için olumlu ama seçici görüşümüz 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 dayanarak 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 dayanarak 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, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.