

Haftanın ortasına geldik, sağlık ve huzurlu bir gün dilerim.

- T  K verilerine göre Mart ayında konut satışları geçen yılın aynı ayına göre 5,1% oranında artarak 110 bin 795 oldu, ancak bu rakam Haziran 2024'den sonraki en düşük düzey. İlk 3 aydaki konut satışları ise geçen yılın aynı dönemine göre 20%lik artış gösterdi. İlk el konutların toplam konut satışları içindeki payı 30% ikinci el ise 70% düzeyinde gerçekleşti. İpotekli konut satışları toplam satışların yalnızca 16,4% düzeyinde, oldukça düşük bir oran. Önümüzdeki 6 ay içinde de faizlerin gevşeme eğiliminde olmayacağını ve konut satışlarında önemli bir yukarı ivme gerçekleşmeyeceğini düşünüyoruz.
- Bloomberg HT Tüketicisi Güven  n Endeksi Nisan ayında önceki aya göre 0,85% oranında azalarak 73,08 değerini aldı. 100' n altındaki değerler güvenin azaldığını üstündekiler ise arttığını göstermekte. 19 Marttan sonra yaşanan toplumsal olayların etkisi büyük.
- T  K verilerine göre tarım üretici fiyat endeksi (tarım  FE) son 4 ayın en yüksek artışını göstererek Mart ayında önceki aya göre 6,91% geçen yılın aynı ayına göre ise 31,54% oranında artış gösterdi. Son yaşanan don olayı sonrasında ve yüksek seyreden tarım  FE nedeniyle çiftçilerin ekonomik anlamda zorlanmaya devam etmesini bunun ise gıda enflasyonu üzerinden nihai tüketicisi nezdinde olumsuz etki göstermeye devam edeceğini düşünüyoruz. Gıda enflasyonunda düşüş beklemiyoruz.
- 4 Nisan itibariyle bankaların tahsili gecikmiş alacak tutarı 2024 yıl sonuna göre 22%lik artış gösterdi. Geçen yılın aynı döneminde artış yalnızca 3,9% seviyesindeydi, tahsili gecikmiş alacaklarda önemli bir artış var. Faiz oranlarının yüksek ve hem iç hem de dış talebin zayıf olacağı önümüzdeki en az 3 ay içinde de bu ivmenin devam edeceğini düşünüyoruz, firmalarımızın alacak takiplerini yakından izlemelerini ve alacak sigortası gibi enstrümanlar ile kendilerini korumalarını, bu imkana sahip olmayan daha küçük firmalarımızın ise müşterilerinin piyasa moralitesini izlemelerini tavsiye ediyoruz.
- Pandemi sonrası ekonomik baskılar ve uygulanan sıkı para politikası, bireyler ve şirketlerin finansal yükümlülüklerini yerine getirmekte zorlanmasına neden oldu. Yüksek faiz oranları finansmana erişimi

kısıtlayarak icra takiplerinde ciddi bir artışa yol açtı ve bu durum Adalet Bakanlığı'nın son istatistiklerine yansıdı. Yılbaşından bu yana yaklaşık 900 bin artışla toplam icra iflas dosyası sayısı 23 milyonu aşarak 23 milyon 147 bin 955'e ulaştı. Küçük borçların ağırlıkta olduğu (80% düzeyinde) bu dosyalardaki artış, ekonomik sıkıntıların yaygınlığını gözler önüne seriyor.

- Altın rekorunu tazeleyerek şu sıralar 3.312 \$/ons fiyatından işlem görmekte. Hem küresel belirsizliğin üst seviyeye çıkması hem de rezerv para konusundaki paradigma değişikliği (fiili bir değişiklik olmasa da) altın fiyatlarını yukarı taşımaya devam ediyor. Geri çekilmeler olsa da mayıs ayı içinde 3.500\$ seviyesine ulaşacağımızı ön görüyoruz.
- Korku endeksi olarak da adlandırılan volatilité endeksi (VIX) 31 seviyesinde, 25'in üzerindeki seviyeleri aşırı volatil olarak kabul ediyoruz. Aşağıdaki grafikten de görüleceği üzere son 6 ay içerisindeki son 2 ayda oynaklık önemli seviyede artmış durumda, VIX'in yüksek olması altın fiyatlarını desteklerken riskli varlıkları (dünya borsaları ve kriptolar gibi) önemli oranda zayıflatmakta. Tarife savaşları sakinleşene kadar oynaklığın devam edeceğini riskli varlıklara önemli bir fon girişi olmayacağını düşünüyoruz.



- Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi (dış borçlanmalarda devletin ve şirketlerimizin faizin üzerine ödemek zorunda kaldıkları sigorta primi) 370bp'na yükseldi. Geçtiğimiz cuma gününe göre 20bp'lık (0,20%) artış söz konusu. Hem dış borçlanma maliyetimiz artıyor hem de yabancı fonların girişini yavaşlatan bir risk unsuru olarak öne çıkıyor. Aynı zamanda elinde Eurobond bulunduran yatırımcıların (yatırım ve emeklilik fonları gibi) değerlemelerinin de düşmesine neden oluyor. Bu noktada TCMB'nin 20 Marttaki ara kararıyla 2020'den sonra politika sadeleştirmesine son vererek haftalık repo ihalesi yerine gecelik faiz kanalından bankaları fonlamaya başlamasının ve son sosyal olayların ve ciddi seviyede azalan MB rezervlerimizin bu yukarı gidişte önemli payı olduğunu düşünüyoruz. Trendin halen yukarı olduğu kanaatindeyiz.
- Gösterge 2 yıllık devlet tahvilinin faizi 50,85% düzeyine yükseldi. Dünkü bültenimizde de piyasa faizinin 50% üzerinde kalıcı olmaya başladığını belirtmiştik. Aşağıdaki grafikten de görüleceği üzere 19 Mart sonrasında faizlerde önemli ölçüde yukarı gidiş var. Bunu sadece tahvil faizlerinde değil bankaların hem mevduat faizlerinde hem de ticari ve bireysel kredi faizlerinde net olarak görebiliyoruz. Yine tahvil faizlerinin yukarı gitmesi portföyünde en az 10% bu enstrümanı taşıması gereken Para Piyasası Fonlarında (PPF) alışık olmadığımız şekilde anapara kayıplarına neden oldu kısa süreliğine. Bu noktada kısa vadeli birikimlerini risksiz kısa vadeli para piyasalarında değerlendirmek

isteyen bireysel yatırımcılar için portföyünde devlet tahvili bulundurma zorunluluğu bulunmayan Serbest Para Piyasası Fonlarını hatırlatmak isteriz ancak serbest fonların yalnızca nitelikli yatırımcılar tarafından alınabileceğini bir kez daha anımsatalım.



- Değerli metaller (sınırlı olarak altın ve gümüş) haricindeki emtiada özellikle de sanayi metallerinde (bakır ve alüminyum başta olmak üzere) önemli bir toparlanma beklemiyoruz, önümüzdeki günlerde de sanayi metallerinde yukarı ve aşağı yönlü önemli fiyat hareketlerini oldukça olası görüyoruz ABD ve Çin tarafından gelecek açıklamalar ile birlikte. LME’de (Londra Metal Borsası) işlem yapan firmalarımızın fiyatlama yaparken bu hususu göz önünde bulundurmaları önemli. Brent petrol 65\$ seviyesinden işlem görürken yıl başlamadan önceki tahminimizi koruyor ve yılın geri kalanında 60-70\$ bandındaki fiyat hareketlerini normal karşılıyoruz, fiyat hareketlerinde ise aşağı tarafın daha yüksek ihtimal olduğunu düşünüyoruz.
- CHP ve Ankara Büyük Şehir Belediyesine kayyum atanabileceğine dair tevatürler duyuyoruz. Finansal piyasalarda buna dair herhangi bir fiyatlama görmüyoruz. Ancak Ankara Valiliği’nin polis izinlerini 17-21 Nisan tarihleri arasında askıya alması bir yandan da acaba sorusunu sorduruyor. Biz konunun ekonomi yönüne bakıyoruz, böyle bir adım

atılması durumunda yerlilerin döviz talebinde çok önemli bir yükseliş, borsada taban hareketlerine şahit olabiliriz. Bu durumda önceki 3 yıl içinde olduğu gibi döviz kurlarını sınırlandırıcı makro ihtiyati tedbirler devreye girebilir. Şu anda bu ihtimalin çok yüksek olduğunu düşünmesek de bilgilerinize sunmanın gerektiğine inanıyoruz.