

Kısa vadede, bono faizlerinde yükselişin önü kapalı...

FED Başkanı Yellen ve Açık Piyasa Komitesi'nin açıklamalarına bakarak, önümüzdeki 3 ay içinde, global olarak ve gelişmekte olan ülkeler özelinde hem yerel hem de döviz cinsi bono faizlerinde bir yükseliş beklememek gerekiyor.

Dolar cinsi faizlerde, beklentilerin FED'in açıkladığı Fed Funds Rate grafiğine göre bugünden itibaren ilk 9 aylık dönemde oldukça sınırlı bir yükseliş olmasını bekliyoruz. Bu türlü bir senaryo, global faizlerde, hem ABD hem de Avrupa ve Japon Merkez Bankaları tarafından sürdürülen genişlemeci politikalar sayesinde, yükselişin önü kesilmiş oluyor. Buradaki en önemli değişkenler, ABD ekonomisinden gelebilecek, beklentiler ötesinde hızlı bir toparlanma ve teker teker ülke bazında yapılabilecek politika hatalarıdır.



Bu beklentiler ışığında baktığımızda, Türkiye özelinde, TCMB'nin göreceli olarak sıkı para politikası duruşuna devam edebiliyor olması ve politik baskıdan uzak kalmayı başardığı öngörüsüyle, verim eğrisinin uzun tarafında, 75 bp kadar bir rally beklenebilir. Bu türlü bir rally, % 8,11 olan 10 yıllık cari faiz seviyesinden, %7,36 bileşik seviyesine iniş manasına gelir ki, bu da yaklaşık %4,75lik bir sermaye kazancı demektir. Genelde, hava değiştiği ve risk iştahının arttığı dönemlerde bu tür rallyler 1-2 hafta içinde gerçekleşebilir. Dolayısıyla, satışlarla geçen mart ayının ilk 3 haftasının peşinden, nisan ayının ortasına kadar süren bir faiz düşüşü ve bahar havası yaşayabiliriz.

2 yıllık bonolarda ise, TCMB'nin yavaş faiz indirimi senaryosu, %8'in altına doğru inişi yavaşlatsa da, enflasyon beklentilerine göre hali hazırda %1,5e yakın bir reel faiz potansiyelinin bulunuyor olması, verim eğrisinin 2 yıllık kısmında da alıcıların oluşmasına yardımcı olur. Bu taraftaki getiri, maalesef ki, sermaye kazancı olarak %1,25 gibi oranla uzun vadeli kağıda göre daha düşük olmakla beraber, uzun bonoların volatilitelerinden kaçınmak isteyen yatırımcılara, mevduat veya repoya nazaran daha iyi bir alternatif oluşturabilmektedir.