



Egemen ERDEN
ONB Finans Portföy



“Önceki yıllarda olduğu gibi 2024 yılında da portföy yönetim şirketleri yatırımcıya en uygun risk-getiri oranını sunarak en iyi kazanç performansını sağlamaya çalışmalıdır.”

Portföy yönetimi ve yatırım fonları sektörü için belirleyici faktörler neler olacak?

Ekonomilerinde ağır maliyetlere sebebiyet vermeden enflasyonu düşürmekte başarı sağlayan küresel merkez bankalarının, 2024 yılında enflasyonun hedeflere daha da yaklaşmasıyla yılın ilk yarısında faiz indirimlerine başlamalarını bekliyoruz. Faiz artırımlarına FED'den daha sonra başlayan ECB'nin, enflasyondaki beklenenin ötesinde hızlı düşüşe ek olarak özellikle ekonomide yüksek yer tutan bazı ülkelerdeki ciddi yavaşlama sebebiyle, 2024'te faiz indirimlerine FED'den daha önce başlaması beklenmektedir. Yılın ilk çeyreğinde de etkisinin sürmesini beklediğimiz düşen faizlerin, normal şartlarda varlık fiyatlarını beslemesi beklentisine karşı FED bilançosundaki küçülme ve ABD bankalarının likidite tamponlarındaki azalışla birlikte yılın ikinci çeyreği itibarıyla küresel varlık fiyatlarında düşüş riski görüyoruz.

Türkiye'de ise Mayıs 2023'teki seçimlerin ardından yeni ekonomi yönetimi, istikrara ve yeniden dengelenmeye odaklanarak makroekonomik politikalarda önemli değişiklikler yaptı. TCMB, para politikası faizini Haziran'daki %8,5 seviyesinden Aralık 2023'e kadar kademeli olarak %42,5'e yükseltti. Ayrıca, faiz artışlarını tamamlayıcı nitelikte seçici kredi ve niceliksel sıkılaştırma tedbirleri uygulamaya konuldu. Bunun sonucunda kredi büyümesi 2023 yılının ikinci yarısında istikrar kazanmaya başladı. Ekonomik aktivite yurt içi talep kaynaklı yılın ikinci yarısında ivme kaybetmeye başladı. Güçlü parasal sıkılaştırmanın sürmesini, bunun da ekonomik aktivitedeki baskısını devam ettirmesini bekliyoruz.

2024 yılına dair tahminlerimize gelecek olursak, GSYİH büyümesinin %3,5, 2024 yıl sonu enflasyonunun %45 ve 2023'ün ilk yarısında yükselen cari açığın ise 2024 sonunda 35 milyar dolara düşmesini tahmin ediyoruz.

2024 yılının Mart ayında yapılması beklenen yerel seçimlerin ardından, politika setinin kalıcılığını görmek için bir süre beklemesini öngördüğümüz yabancı kurumsal yatırımcıların da girişlerini yıl ortasına gelirken hızlandıracaklarını düşünüyoruz. Maliye ve para politikalarında geleneksel duruşun sürmesi, özellikle bankalar üzerindeki çoğu regülasyonun hafifletilmesi ya da tamamen kaldırılması neticesinde uluslararası derecelendirme şirketlerinin de notlarını birkaç seviye yükseltmelerini olası buluyoruz.

Hangi fon stratejileri öne çıkacak?

Küresel enflasyon ve faizlerin düşmesi, uluslararası derecelendirme kuruluşlarının not artışı ve yabancı katılımının artması beklentisiyle hem Eurobond hem de TL tahvil faizlerinde düşüş göreceğimizi düşünüyor, bu varlık sınıflarını ihtiva eden fonların ilgi görmesini bekliyoruz. Küresel faiz hadlerinin düşük kalması, buna bağlı olarak reel faizlerde de gevşeme sonucunda altın fiyatlarının desteklenmesini ve altın fonlarının cazibesini korumasını bekleriz. Dolayısıyla, tek bir enstrümana yatırım yapan fonlar yerine, portföyündeki varlık alokasyonunu hisse senedi, altın, tahvil, eurobond gibi farklı ürünlerle aktif olarak yöneten değişken fonların yine ön planda olacağını düşünüyoruz. Gelişmiş ülke hisse senedi fonlarının FED bilançosunun daralmaya devam etmesiyle öncelikle yataya otumasını, yılın ikinci çeyreği itibarıyla ise geri gelmelerini bekliyoruz. Buna rağmen, finansal okuryazarlığın artmasıyla farklı getiri arayışına yönelen yatırımcıların son senelerde ilgisini çeken özellikle teknolojik tabanlı fonların 2024 yılında da ön plana çıkmasını bekliyoruz. Borsa İstanbul'da özellikle yabancıların ilgi duyduğu bankacılık ve büyük holding hisselerinin ilgi görmesini bekleriz. Enflasyonda yılın ikinci yarısı düşüş beklentimize rağmen genel olarak yüksek seyretmesini öngörüyoruz. Bu sebeple talep esnekliği düşük ürünleri üreten veya satan şirketlerin öne çıkmasını bekleriz. Hisse senedi seçiminin önceki yıla kıyasla daha kritik olmasını beklediğimiz 2024'te endeksin, enflasyonun altında getiri sağlaması riski olduğunu düşünüyoruz. Özellikle yılın ikinci yarısında devam etmesi yüksek ihtimal olan vadeli mevduat faizlerinin, bir bölüm borsa yatırımcısını cezbedeceğini düşünüyoruz.

Sektörün gelişimine hangi alanlar liderlik edecek?

Önceki yıllarda olduğu gibi 2024 yılında da portföy yönetim şirketleri yatırımcıya en uygun risk-getiri oranını sunarak en iyi kazanç performansını sağlamaya çalışmalıdır. Bu açıdan bakıldığında ürün çeşitliliğini artırılması gerekmektedir. Geleneksel fonların çeşitliliğinin artmasının yanı sıra daha çok tematik fonlar kurulmalıdır. Özellikle ESG'ye yönelik fonların kurulmasını beklemekteyiz. Ayrıca günümüzde daha çok konuşulan yapay zekaya ilişkin yeni fonlar gündeme gelebilir. Öte yandan sadece Türk hisse senetleri piyasasıyla kısıtlı kalmayan ve global hisse senetlerine de yatırım imkânı sunan fonların gelişmesi, portföy yönetim anlayışının daha global platforma taşınmasını sağlayacaktır.