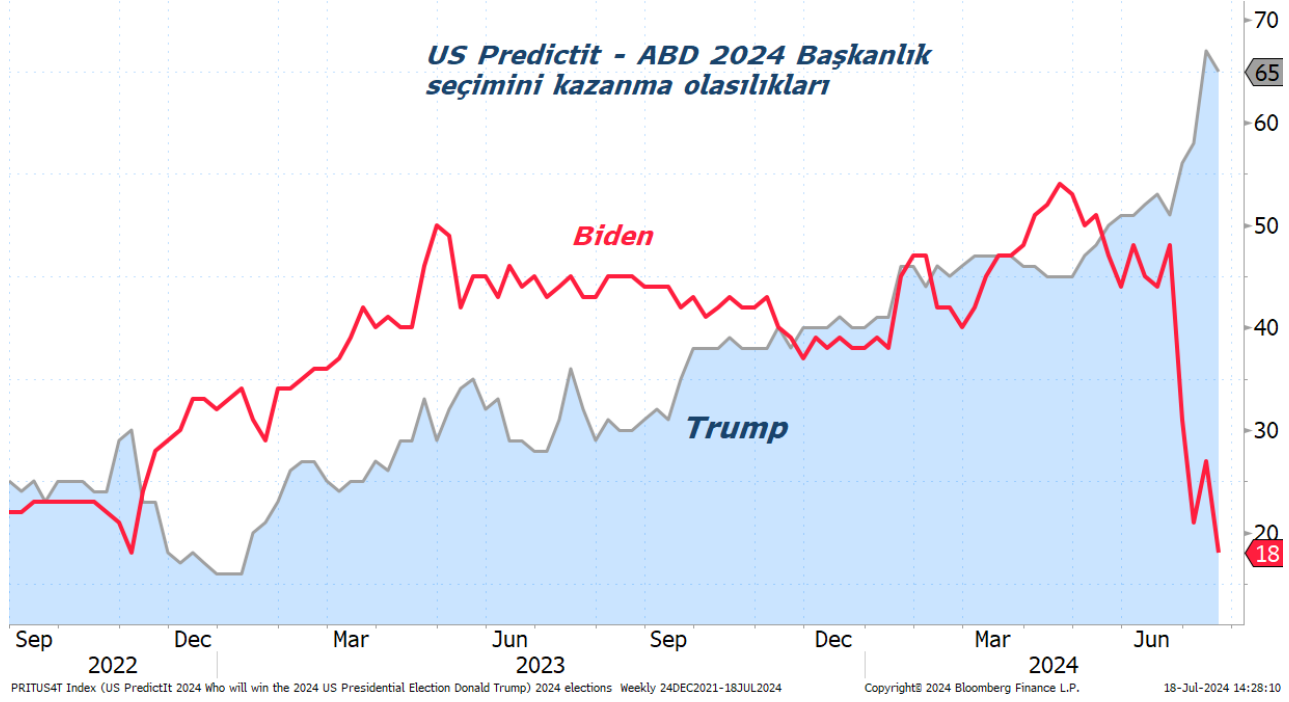
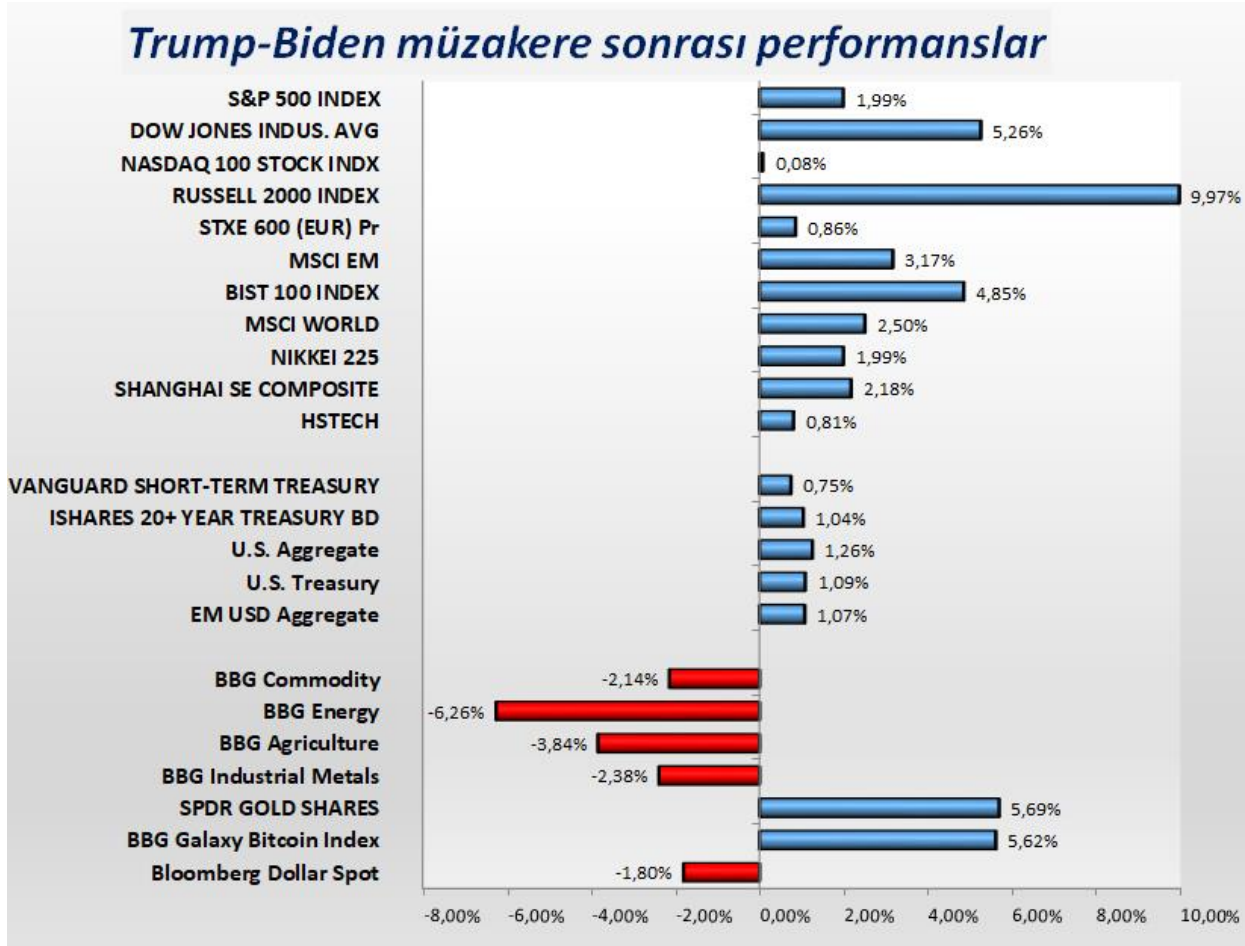


Piyasalarda Trump etkisi...

ABD'de 5 Kasım 2024 tarihinde yapılacak 60. Başkanlık seçimlerine giderek yaklaşılrken, Haziran ayına kadar büyük ölçüde başa baş giden yarışta, 27 Haziran'daki Biden-Trump müzakeresinde Biden'ın kötü performansı sonrasında Trump arayı açmaya başlamış ve Biden'ın yarıştan çekilmesine yönelik baskı giderek artmıştı.

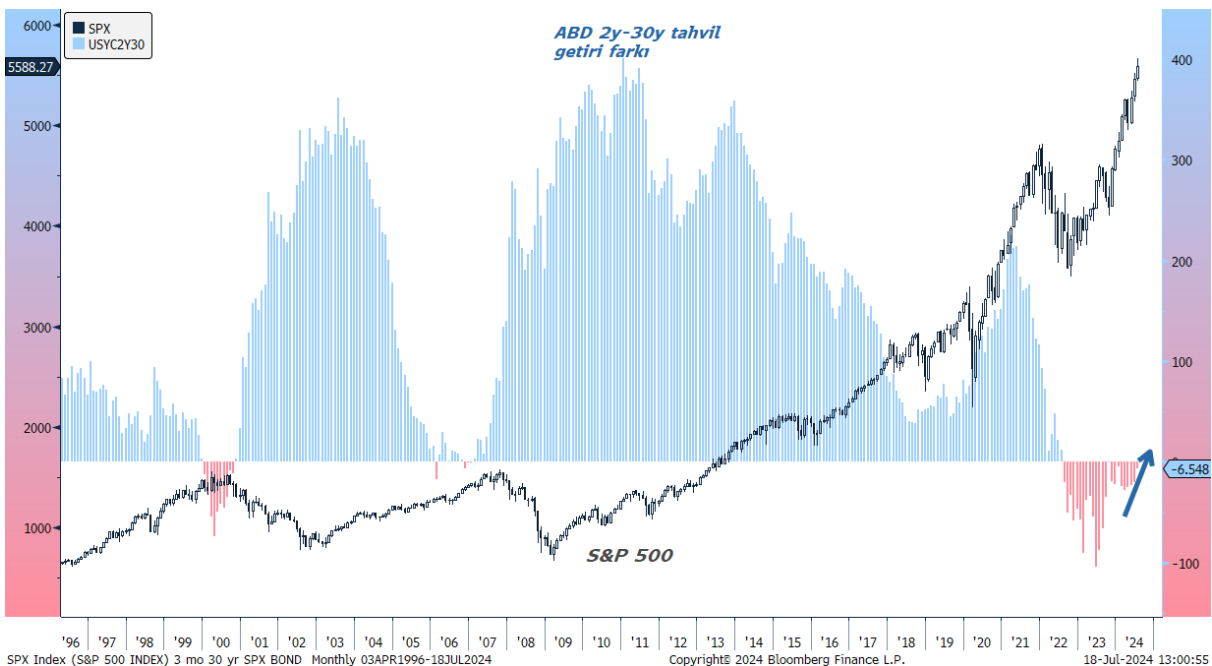


Haftasonu Pennsylvania eyaletinde yaşanan suikast girişimi sonrasında halktan ve bir çok önemli iş insanından Trump'a desteğin artmasıyla farkın daha da açıldığını, Predictit rakamlarına göre Trump'ın kazanma olasılığının %65'lere çıktığını ve bu gelişmelerin hızla finansal piyasalarda fiyatlandığını takip ediyoruz. Önümüzdeki dönemde Biden'ın yarışta kalması durumunda, Trump'ın önde kaldığını ve bu fiyatlamaların devam ettiğini görebiliriz. Ancak düşük olsa da giderek artan bir ihtimal de Biden'ın yerini (Gavin Newson gibi) daha genç ve dinamik bir adaya bırakması olur ki, bu durumda kartların tekrar dağıtıldığını ve olasılıkların hızla değiştiğini de takip edebiliriz.



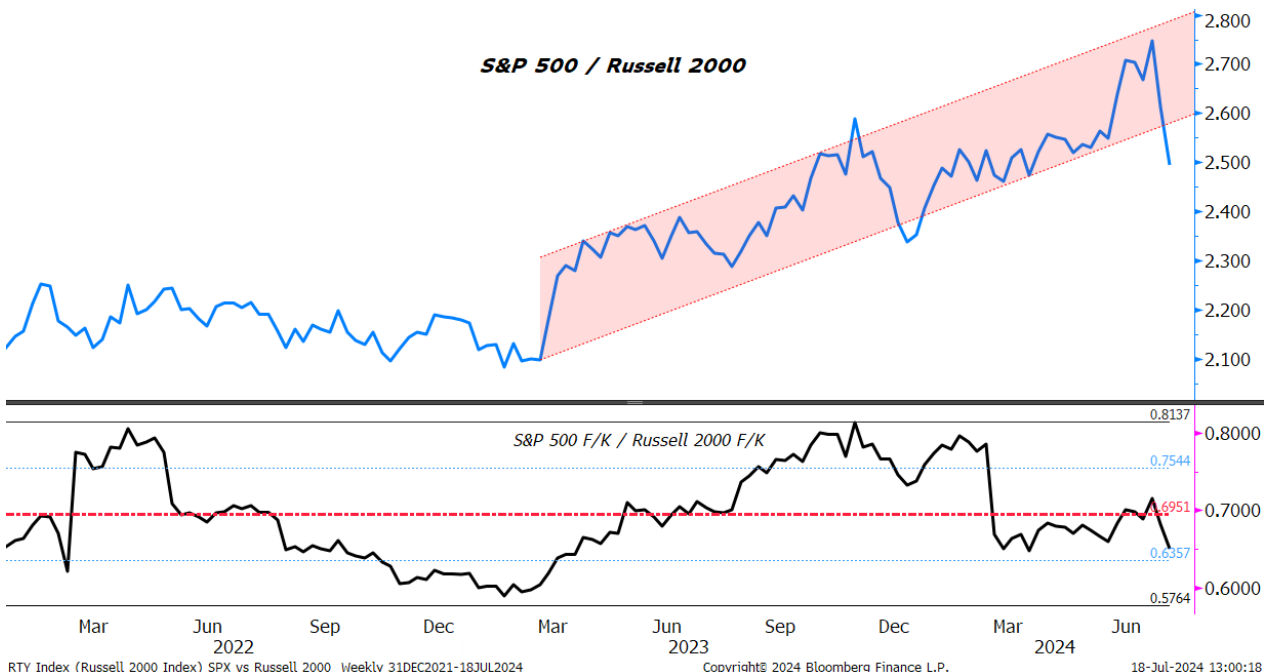
Trump politikalarının finansal varlıklara etkilerine baktığımızda:

- ✓ **Trump politikalarının enflasyonist etkisi, uzun vadeli tahviller üzerinde baskı** yaratacaktır. Gümrük vergilerindeki artışın hammadde maliyetlerine, şahin göçmen politikasının işçilik maliyetlerine etkisi ve genişlemeci maliye politikaları ile yüksek borçlanmanın devamı, enflasyonu körükleyerek uzun vadeli faizleri yükseltecek ve getiri eğrisinde dikleştirecek(bearish steepening) faktörler. Kısa vadede ise Powell üzerindeki faiz indirim baskısı, eğrinin kısa vadeli bacağına baskı altında tutacaktır. Nitekim aşağıda görüldüğü gibi 2-20y tahvil getiri farkı uzun zaman sonra artıya geçti.
- ✓ **Hisse senedi endekslerinde güçlü performans** görebiliriz. Trump ekonomideki başarısının çıpasını hisse senetlerinin performansı olarak görürken, sermaye piyasalarındaki gelişmelere oldukça hassas. Burada genişlemeci maliye politikaları, büyüme odaklı yaklaşım, vergi indirimleri şirket karlarını destekleyerek hisse endekslerinin güçlü performansına yol açabilir.
- ✓ **Altın**, uzun vadede yüksek enflasyon beklentisinin canlı kalması ve kısa vadede faiz indirim olasılığının artmasından olumlu etkilenecektir. Bunlara Trump'ın ilk etapta global politik arenada yaratacağı çalkantının güvenli liman varlıklarına ilgiyi arttırması da eklendiğinde, altın pozitif bir görüntü ortaya çıkıyor.
- ✓ **Petrol fiyatları** baskılanabilir ki, Trump'ın ilk başkanlık döneminde sözlü müdahaleleri dönem dönem petrolde aşağı yönlü hareketlere neden olmuştu. Burada Biden'a göre Suudilere karşı daha sert ve yaptırımcı tutumu, ABD'de arama izinlerini ve üretimi arttırma çabası, Rusya-Ukrayna savaşını bitirmeye yönelik adımlarının sonuç verme olasılığı, başta petrol olmak üzere, alüminyum, buğday gibi emtialarda düşüşlere neden olabilir.
- ✓ **Dolar** ilk etapta korumacı politikaların cari açığa etkisi ve global bazda politik gerginliklerin tırmanmasının güvenli limanlara yaratacağı fon akımlarından olumlu etkilenebilir. Ancak uzun vadeli enflasyonist etkiler, bütçe açıkları ve kur savaşlarının sürekli gündemde kalması yükselişi sınırlayabilir.
- ✓ **Kriptopara evreni** ve Bitcoin, Trump'ın sektöre yönelik olumlu bakış açısından faydalanacaktır. Bu alanda hükümet düzenlemelerinin etkisinin çok önemli olması dolayısıyla, gerek kriptoparalar gerekse de Coinbase gibi borsalar için yeni hükümetin adımları kritik önemde.
- ✓ **Baz metallerde**; bakır altyapı yatırımlarının artmasından, alüminyum olası gümrük vergilerindeki artışlardan olumlu etkilenebilir. Her ne kadar elektrikli araç altyapısının kurulması bakır talebini etkileyen önemli bir unsur olsa ve Trump'ın bu taraftaki olumsuz bakış açışı fiyatlar için olumsuz bir faktör olsa da, Çin ve Avrupa'da bu yatırımların devam edecek olması bu etkiyi azaltacaktır. Freeport McMoran ve Teck Mining gibi bakır üreticileri bakır fiyatlarındaki olası yukarı yönlü hareketlerden olumlu etkileneceklerdir.





- ✓ **Russell 2000 gibi ilk yarıda oldukça geride kalan endeksler, ikinci yarıda Trump etkisi ile daha güçlü performans gösterebilirler.** Trump'ın büyüme odaklı politikaları ve korumacı adımları, ülke içerisinde faaliyet gösteren ufak ölçekli şirketlere olumlu yansıyacaktır. Faiz indirimlerine yönelik merkez bankası üzerindeki baskısı da yüksek değişken faizli borçları ve zayıf bilançoları olan bu şirketler için olumlu olacaktır.
- ✓ **Regülasyonların azalması banka ve sigorta şirketlerine** yani finansallara ve bazı sağlık sektörü şirketlerine olumlu yansıyacaktır. Getiri eğrisindeki dikleşme de bankalar için olumlu bir dinamik. Citibank bizim finansal sektörde beğendiğimiz hisseler arasında yer alan banka.
- ✓ **Fosil yakıtlara yönelik ılımlı bakış açısı;** ABD'de kömür, petrol ve doğal gaz üretiminin artmasını teşvik edecek ve federal topraklarda arama izinlerini kolaylaştıracaktır. Bu alanlarda üretim yapan enerji şirketlerinin yanı sıra, bu şirketlere servis veren saha geliştirme ve altyapı şirketleri ve boruhatları bu gelişmelerden olumlu etkileneceklerdir. Halliburton ve Schlumberger gibi servis şirketleri, Kinder Morgan gibi boruhatları ve Chevron, ConocoPhillips, Occidental gibi petrol ve gaz üreticileri Trump politikalarından fayda görebilirler.
- ✓ **Trump'ın yenilebilir enerjiye karşı olumsuz tavrı,** Biden'ın getirdiği sübvansiyon ve destekleri(IRA) tersine çevirerek solar, rüzgar ve hidro gibi alanlara ve elektrikli araçlara yatırımları yavaşlatacaktır. Her ne kadar Tesla elektrikli araçlar tarafında akla gelse de, Elon Musk'ın hızla Trump'a desteğini açıklaması ve kampanyasına önemli bir yardım yapması, bu etkiyi azaltabilir. Genel anlamda finansalları kırılgan olan ve dışarıdan finansmana ihtiyaç duyan Rivian, Lucid gibi elektrikli araç şirketleri için ve Çin'den hammadde ithalatına ve lokal piyasada sübvansiyonlara ihtiyaç duyan solar enerji şirketleri için olumsuz olabilir. First Solar gibi ABD'de üretim yapan panel üreticileri için daha sınırlı bir etki yaşanacaktır.
- ✓ **Sanayi ve altyapı şirketleri** Trump'ın inşaat ve ülke içi imalatın artmasına yönelik adımlarından olumlu etkileneceklerdir. ABD'de eskiyen ulaşım ve telekom altyapısının yenilenmesi, Trump'ın ilk döneminde önceliklerinden bir tanesi idi.
- ✓ **Nükleer enerjiye** destek devam edecektir. Trump ilk döneminde yeni ve modern nükleer reaktörlerin geliştirilmesi konusunda Enerji Bakanlığına direktif vermişti. Constellation Energy bizim beğendiğimiz hisseler arasında yer alıyor ve ABD'de en büyük bağımsız nükleer enerji varlıklarına sahip şirketler arasında. Burada son dönemde faize hassas hareket eden "utility" sektörü genelindeki sert satışlar, nükleer odaklı elektrik üreticilerinde orta vadede cazip fırsatlar ortaya çıkarabilir.





- ✓ **Çin politikalarında şahin duruşun devamı** ilişkilerde gerginliğin tırmanmasına neden olacaktır. Gümrük vergilerindeki artış, Çin ürünlerini ABD tüketicisi için pahalı hale getirecek ve ithalat yolu ile maliyet avantajı sağlayan bir çok şirkete ve Walmart, Target gibi dev perakendecilere olumsuz yansıtacaktır. Aynı zamanda ABD’de işlem gören Alibaba, Baidu, Tencent gibi dev Çin teknoloji şirketlerine yönelik olumsuz algı oluşabilir ancak mevcut depresif değerlemeler, Trump etkisinin bu hisselerde zaten fiyatlandığını düşündürüyor.
- ✓ **Çin ve Taiwan’a üretim konusunda bağımlı çip şirketleri ve diğer donanım şirketleri** olumsuz etkileneceklerdir. Burada Apple akla gelen ilk isimler arasında iken, Nvidia, AMD, Qualcomm, Marvell, Broadcom gibi şirketler için de ticaret savaşları öngörülemez riskler getirebilir. Nitekim Trump’ın Taiwan’a yönelik korunma için bir bedel ödenmesi gerektiği gibi yorumları, dün piyasalarda ciddi bir rahatsızlığa neden oldu ve bu şirketlerin tedarik zincirlerine yönelik riskleri gündeme getirdi. Burada her ne kadar biz giderek daha az katma değerli ve düşük marjlı “foundry” tarafına yoğunlaşan ve yenilikçi çip şirketleri ile rekabette zorlanan Intel’in iş modelini beğenmesek de, şirket çip üretiminin ABD’ye kaymasından ve bu gelişmelerden fayda görecektir.
- ✓ **Defans** harcamalarındaki artış, ABD hükümeti ile iş yapan defans şirketleri için olumlu olacaktır. Trump’ın jeopolitik gerginliklerin yüksek olduğu bir dönemde tekrar başa gelmesi, Kuzey Kore, Rusya, İran, Çin gibi ülkelerle ilk etapta gerilimlerin ve karşılıklı tehditlerin daha da tırmanmasına yol açabilir. Bu da savunma harcamalarını arttıracaktır. Raytheon bizim beğendiğimiz hisseler arasında yer alan büyük ölçekli savunma şirketi. Northrop Grumman, General Dynamics ve Lockheed Martin ise ABD hükümetinden en büyük savunma sanayi ihaleleri alan şirketler arasında. Trump’ın Nato üyelerine yönelik savunma harcamalarını arttırmaları baskısı da, Avrupa’daki savunma sanayi şirketlerine olan ilgiyi arttırabilir.
- ✓ **Arjantin’de** son seçimleri kazanarak başa gelen ve reformlarını uygulamaya başlayan liberal başkan Milei’nin lakabının “mini-Trump” olduğu ve kendisinin Trump’a yakınlığı düşünüldüğünde, devlet işlerine şahsi görüşlerini ve ilişkilerini fazlasıyla yansıtan Trump’ın başa gelmesinin ülke varlıklarına olumlu yansiyebileceğini düşünebiliriz. Ülkede devlete ait petrol ve gaz üretim şirketi YPF, hükümetin daha liberal politikalar benimsemesinden ve daha az müdahale etmesinden fayda gören yakından takip edilebilecek bir hisse.
- ✓ **Dev teknoloji şirketleri** arasında regülasyondan olumsuz etkilenen ve anti-tröst davaları gündemde olan Meta, Google, Amazon gibi şirketler için bu riskler azalacaktır. Trump döneminde Jeff Bezos’un sahibi olduğu Washington Post gazetesinde Trump aleyhine yazılar çıktığını ve bunun sonucunda hükümetin bir çok cloud ihalesinde daha apolitik bir duruş sergileyen Microsoft’u tercih ettiğini de not edelim. Ek olarak Trump’ın Başkan Yardımcısı adayı olarak seçtiği JD Vance’in Silikon Vadisindeki geçmişi, risk sermayesi yatırımları konusunda çok önemli bir isim olan Peter Thiel ile daha önce çalışmış olması ve bu taraftan gelen büyük kampanya yardımları, olası bir yeni Trump hükümetinin teknoloji şirketlerine ılımlı bakabileceğini gösteriyor. Dolayısıyla net net dev teknoloji tarafında daha nötr bir etki görebiliriz.
- ✓ **Dağıtım, kurye ve taşımacılık şirketlerinin** ve Uber gibi platformların çok sayıda çalışanı olması dolayısıyla, Biden’in çalışma bakanlığının çalışanlar lehine düzenlemeleri bu şirketlerin maliyetlerinde ciddi artışlara neden olmuştu. Trump yönetimi burada daha çok şirketlere yakın bir tutum sergileyebilir ve çalışanların tam zamanlıdan tekrar sözleşmeliye dönüştürülmesi, Lyft, Uber ve Doordash gibi şirketlerin en önemli maliyet kalemi olan işgücünde rahatlamaya ve kar marjlarında genişlemeye neden olabilir.
- ✓ **ABD içerisinde üretim yapan** sanayi ve teknoloji şirketleri yukarı çekilen gümrük vergileri ve açıklanması muhtemel sübvansiyonlarla daha rekabetçi hale geleceklerdir. Alcoa alüminyum fiyatlarındaki artıştan ve ithalata getirilecek sınırlamalardan yararlanabilir.

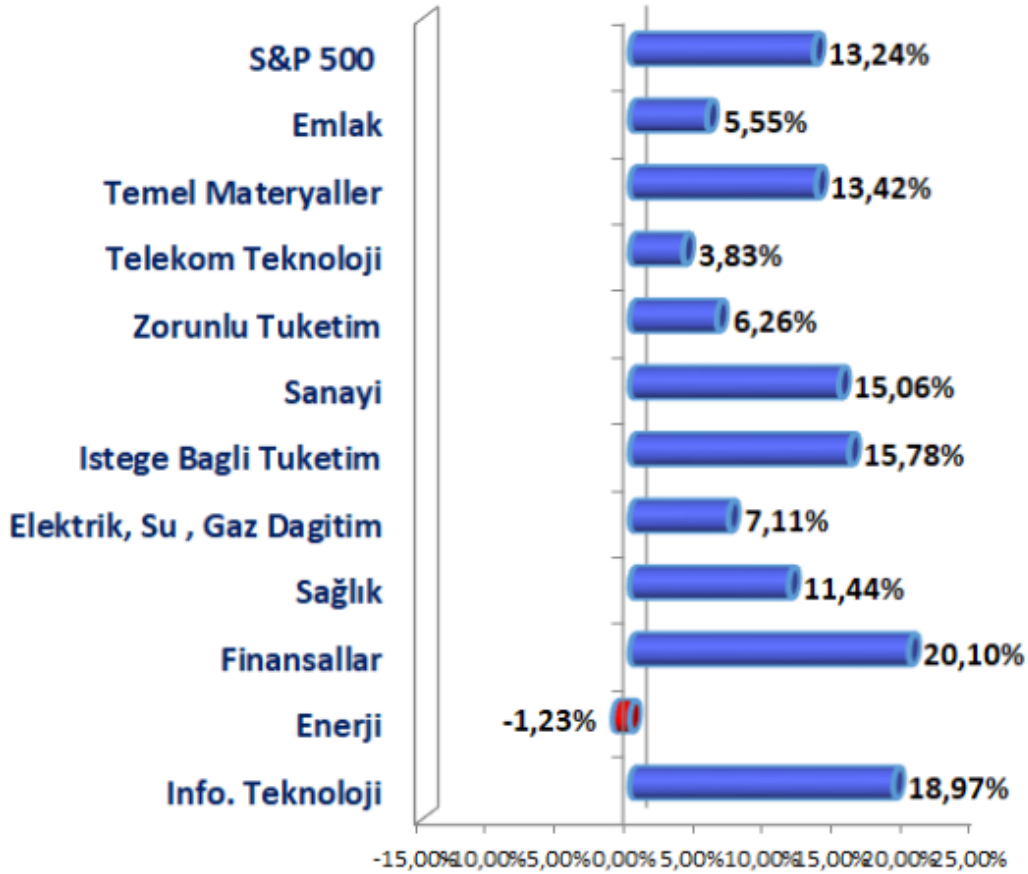


Biz sene başındaki “[2024 Beklentileri raporunda](#)” Trump’ın Başkan adayı olması ve Biden’in önüne geçmesi ihtimaline değinerek, yaz aylarında Trump trade’lerinin ön plana gelebileceğine aşağıdaki şekilde değinmiştik:

- Başkanlık seçimlerine “Trump vs Biden” gibi bir eşleşmeyle gidilmesi durumunda, Trump’ın tekrar Başkanlığı kazanması olasılığının artması, yaz aylarında piyasalarda hızla fiyatlanabilir. Burada kömür ve petrol gibi fosil yakıtlar üreten şirketler, ABD hükümeti ile kontratları olan büyük **defans şirketleri**, korunmacı politikalardan fayda görecek **ABD’de sanayi üretimi yapan şirketler**(alüminyum, demir-çelik, otomotiv ve uçak parçaları, çip, solar ekipmanlar), **altyapı ve inşaat şirketleri** Trump’ın kazanma olasılığının artışından fayda görebilirler.
- 8 Kasım 2016’da yapılan ve **Trump’ın kazandığı seçimlerin hemen sonrasında da; Finansallar, Sağlık, Sanayi ve Temel Materyaller sırasıyla en güçlü performansı gösteren S&P 500 sektörleri idi.** Jeopolitik açıdan değerlendirirsek, bir Trump başkanlığının tahmin edilmesi güç sonuçları olabilir. Trump’ın kendisi başkan olsaydı Ukrayna-Rusya savaşının olmayabileceğine yönelik açıklamaları göz önüne alındığında, bu tarz bir gelişmenin bir çok emtia üzerinde ve Rusya ile iş yapan şirketler için enteresan fiyatlamalara yol açabileceği aşikar.
- Trump’ın şahsi serveti için önemli olan ve pandemi sonrasında eski günlerine dönmekte zorlanan ticari emlak piyasası, olası bir Trump Başkanlığından fayda görebilir. Trump’ın **kampanya başlar başlamaz faiz indirimleri konusunda FED’in üzerine gideceği ve başkan olması durumunda baskıyı arttıracacağını da tahmin etmek güç değil.**

Son olarak 8 Kasım 2016’da yapılan ve **Trump’ın kazandığı Başkanlık seçimlerinden 6 ay sonraki sektör performanslarına baktığımızda** da, yukarıda bahsettiğimiz konuların altını çizen, aşağıdaki gibi bir tablo ortaya çıkıyor.

2016 seçimlerinde sektörlere Trump etkisi





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 getirin 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 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 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.