



FİNANSAL PİYASALARDA 2021 DEĞERLENDİRMESİ VE 2022'YE BAKIŞ

Borsanın güçlü yükselişinde; 2020'de Covid-19 salgını nedeniyle gerçekleşen sert daralmanın ardından oldukça güçlü gelen 2021 mali tabloları, hisselerin dolar bazlı ucuzluğu gibi nedenlerin yanı sıra artan yerli yatırımcı ilgisi ön plana çıktı. Yıl içinde günlük ortalama işlem hacmi ise 30 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Finansal piyasalar açısından oldukça dalgalı geçen bir yılı geride bıraktık. 2021 yılına damgasını vuran yüksek enflasyon nedeniyle; tasarruflarını altın ve döviz cinsinden yatırım araçları dışındaki varlıklarda tutan tasarruf sahipleri reel getiri elde edemediler. Öncelikle 2021 yılında yatırım araçlarının nominal getirilerini ve yıllık TÜFE olarak açıklanan yüzde 36 ile düzeltilmiş reel getirilerini inceleyelim.

Yatırım Aracı	Nominal Getiri (%)	Reel Getiri (%)
TL Mevduat	17,3	-13,8
TL Hazine Tahvili	11,7	-17,9
BİST 100 (temettü dahil)	30	-4,4
USD Cinsi Banka Mevduatı	80,6	+32,7
Gram Altın	72	+26,4

Ülkemizde küçük tasarruf sahibi hane halkının varlıklarının önemli bölümünü döviz ve altında tutuyor olması bu kesimin tasarruflarını enflasyona karşı korudu. Yüksek tasarruf sahibi bireylerin ise portföylerinde hem TL hem döviz cinsi varlıklara yer vermesi, alternatif yatırım fonları ile daha da çeşitlendirilmiş portföyler oluşturmaları ortalama reel getirilerinin kısmen de olsa pozitifte kalmasına yardımcı oldu. Bunun istisnasını yıl içinde 14 TL'nin üzerinde dolar ve 15 TL'nin üzerinde Euro yatırımı yapanlar ile zirve fiyatlarında hisse senedi alanlar oluşturdu.

2021 YILINDA BİST

2021 yılı BİST için iki farklı yanda farklı biçimde seyreden oldukça dalgalı bir yıl oldu. Yılın ilk yarısında yüzde 8 düşen



Dr. BERRA DOĞANER

Doğaner Finansal Danışmanlık Kurucusu ve
OSTİM Teknik Üniversitesi Öğretim Üyesi

BİST 100 endeksi, ikinci yarıdaki TL negatif faiz, yüksek enflasyon, yükselen kur dinamikleri nedeniyle hisse senetlerine artan yönelimin etkisiyle ivmelenen yükselişle Aralık ortasında TL cinsinden tarihi zirvesi olan 2.406'ya ulaştı. Ancak kur korumalı mevduat ilanı ile kurların hızla geri çekilmesi Aralık ayındaki zirveden düşüş yarattı. BİST 100 endeksi yılı yüzde 25,8'lik artışla 1.857 puandan kapattı. BİST-100 endeksi, 2019 yılındaki yüzde 25,4 ve 2020 yılındaki yüzde 29,1 oranındaki yükselişin ardından, 2021 yılında da yüzde 25,8 oranında değer kazanarak son 15 yılda ilk defa üç yıl üst üste artış kaydetmiş oldu. Borsanın güçlü yükselişinde 2020'de Covid-19 salgını nedeniyle gerçekleşen sert daralmanın



ardından oldukça güçlü gelen 2021 mali tabloları, hisselerin dolar bazlı ucuzluğu gibi nedenlerin yanı sıra artan yerli yatırımcı ilgisi ön plana çıktı. Yıl içinde günlük ortalama işlem hacmi 30 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Ana endekslere göre bakıldığında geçtiğimiz yıl endeksi sanayi şirketlerinin sürüklediği söylenebilir. BİST sanayi endeksi yıllık yüzde 45,5 değer kazancıyla en fazla getiriyi sağlarken, mali endeks bir ara yıllık getirisi yüzde 40'a yaklaşıp da kazançlarını kısmen geri vererek yıllık yüzde 12,1 artış sağladı. Geçen sene teknoloji endeksi yüzde 31,1, hizmetler endeksi ise yüzde 11,8 değer kazandı.

Sektör bazlı en iyi getiriyi yüzde 77,9'la metal ana sanayi sektörü sağlarken, orman kağıt basım yüzde 24,2 düşüşle en çok kaybettiren sektör oldu. Bankacılık endeksinin getirisi ise yüzde 2,4 ile sınırlı kaldı.

Yerli yatırımcıların ciddi ilgisiyle birlikte görece küçük şirketlerin büyük şirketlere nazaran daha iyi performans kaydettiği 2020 yılının ardından 2021 yılında yeniden büyük şirketlere kayma oldu ve BİSTTİM-100 dışı (XTUMY) getiriler 2020 yılındaki yüzde 124,7'den 2021 yılında yüzde 23,7'ye geriledi.

Öte yandan endeksin TL cinsinden yükselişine rağmen, küresel emsallerine nazaran işlem gördüğü iskonto ve son yıllarda yaşadığı USD cinsinden kayıplar son bulmadı. Dolar bazlı bakıldığında BIST 100 endeksi geçen sene yüzde 29 değer kaybetti. MSCI GOÜ endeksi aynı dönemde sadece yüzde 4,6 oranında değer kaybederken, MSCI GÜ endeksi ise yüzde 20,1 oranında değer kazandı. 2020 yılında BİST-100 dolar bazında, yüzde 4,4 oranında değer kazanırken, MSCI GOÜ yüzde 15,9 ve MSCI GÜ yüzde 14,1 oranında değer kazanmıştı.

Yabancı yatırımcılar son 2 senedir sistematik olarak Türkiye yatırımlarını azaltmaktalar. Borsa İstanbul'da 21 Ocak 2020'de yüzde 65,58 olan yabancı yatırımcı oranı 28 Ekim 2021'de yüzde 41,07'de dip yaptı. Bugünlerde ise yüzde 42 seviyelerinde.

2022'DE DE YABANCI YATIRIMI KAYDA DEĞER ORANDA YÜKSELMEYECEK

BİST verilerine göre, yılın ilk 12 aylık döneminde yabancılar 226 milyar 383 milyon 747 bin 427 dolarlık hisse senedi alımı yaptılar. Aynı dönemde 228 milyar 16 milyon 13 bin 147 dolarlık hisse senedi satış işlemi gerçekleştiren yabancılar 2021 de 1 milyar 632 milyon 265 bin 721 dolarlık net satım gerçekleştirmiş oldular. Yabancı yatırımcıların 2020 yılının aynı dönemindeki alımları 199 milyar 727 milyon 891 bin 465 dolar, satımları 204 milyar 310 milyon 991 bin 684 dolar olmuş, böylece 4 milyar 583 milyon 100 bin 218 dolarlık net satım gerçekleştirmişlerdi.

Uluslararası karşılaştırmalara göre ucuz denebilecek çarpanlarına ve döviz cinsinden diplerde seyreden hisse fiyatlarına rağmen 2022'de de yabancı yatırımın kayda değer oranda yükselmesini beklemiyorum.

BİST-100 2022 BEKLENTİLERİ

2022'nin Türkiye ve dünya için daha düşük ama yine de son yılların ortalamalarına göre yüksek seyredecek enflasyonla, daha yavaş bir büyümenin birlikte yaşandığı bir yıl olması bekleniyor. Büyümede yavaşlama olacaktır ama bunun resesyona dönüşmesini beklemiyorum. Enflasyonu kontrol altına alma hedefiyle FED'in parasal genişlemeyi hızla sona erdirmesinin ardından 2022'de en az 4 faiz artırımını yapma ihtimali kuvvetli görünüyor. Bu da mali piyasalarda tedirginliği artıran bir unsur olarak daima hesaplarda tutulmalı. Devam eden makro belirsizlikler ve yabancı yatırımcının çok azaldığı piyasada kısa vadeli elde tutma süreleri ile alım satım kazancı elde etmeye çalışan yerli bireysel yatırımcı profili mevcut dalgalı yapının süreceğine işaret etmektedir. Bu noktada özellikle kredili ve kaldıraçlı pozisyonlardan kaçınmayı ve doğru hisse senedi seçimi için yatırım kuruluşlarının araştırma raporları ile model portföylerini yakından takip ederek pozisyon taşımayı öneriyorum. Dışsal şoklar yaşanmazsa ve Rusya-Ukrayna krizi başta olmak üzere jeopolitik riskler gerçekleşmezse endeksin, önce 2021'in Aralık ayında gördüğü zirveye doğru hareketlenmesi ve yılsonu itibarıyla 2021 zirvesinin üzerinde kapanış gerçekleştirmesi muhtemeldir.

Bireysel yatırımcı için kur korumalı mevduat hesabının devreye girmesi ve akabinde kurumsal yatırımcının da kapsama alınması ile beraber kur tarafında dalga boyunun düştüğü bir süreçteyiz. Buna karşın 2021 yılsonu itibarıyla yüzde 36'ya ulaşan enflasyon nedeniyle TL mevduat hesapları reel getiri sağlamıyor. Dövizden TL'ye dönenler için mevduat oranları yüzde 21-22 iken zaten TL'de olan yatırımcılar kur korumalı mevduat yaparlarsa en fazla yüzde 17 oranında faiz geliri elde edebiliyorlar. Yılbaşında devreye giren zamların etkisi ile önümüzdeki birkaç ayda da enflasyonun artmaya devam edeceği bir gerçek. Hal böyle iken yüksek enflasyon ortamı ve artarak sürecektir negatif reel faiz yerli yatırımcıların borsaya ilgisinin sürmesini sağlayacaktır. Bir taraftan borsada işlem gören şirketlerin yüksek kârlılık düzeyleri ve mali performansları, diğer taraftan hem geçmiş dönem zirvelerine, hem gelecek beklentilerine ve hem de uluslararası benzerlerine göre Türk hisse senetlerinin oldukça uygun seviyelerde olması hisse senedi yatırımcıyı destekleyici diğer faktörlerdir.

