



Hisse Stratejileri



EROL GÜRCAN

egurcan@gedik.com

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin "Türkiye Sermaye Piyasaları Genel Görünümü" raporu hisse senedi yatırımlarının orta ve uzun vadede ne kadar büyük fırsat barındırdığını net bir şekilde ortaya koyuyor...

Türk sermaye piyasalarına kuşbakışı

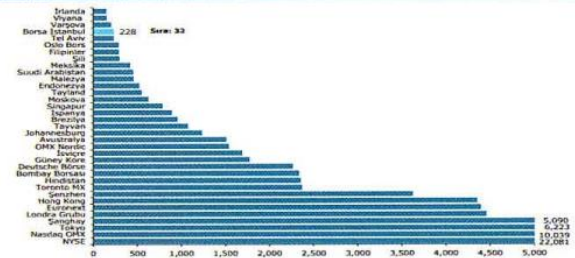
YURTİÇİ finansal piyasalardaki oynaklık bir süredir yüksek seyretmeye devam ediyor. Özellikle kur tarafında ön plana çıkan dalgalanmaların borsa ve faiz tarafında da baskı oluşturmaları nedeniyle zorlaşan finansal piyasa koşullarında herhangi bir finansal enstrümana yönelik olarak yatırım kararı verebilmek de oldukça zorlu bir hâle geliyor. Son haftalarda ağırlıklı bu noktaya odaklanıp bu tarz dönemlerde izlenebilecek yaklaşım ve farklı stratejileri ele aldık. Temel olarak belirsizlik ve strese yönelik fiyatlamaların ağırlık kazandığı dönemlerde portföylerdeki nakit ağırlığının artırılmasının hem riskli varlıklardaki dalgalanmalardan en az düzeyde etkilenilmesini sağladığını hem de olası fırsatların değerlendirilmesi konusunda esneklik kazandırdığını ifade ettik. Buradaki olası fırsatlara yönelik esneklik konusu özellikle hisse senedi yatırım kararları konusunda etkili olabilmekte. Zira, kısa vadede piyasalarda gözlenen panik satışlar, birçok hissenin olması gereken seviyelerin çok daha altındaki fiyat seviyelerine gerilmesine neden olmaktadır. Bu durum kısa vadeden ziyade orta-uzun vadeli yatırım tercihleri için önemli avantajlar sağlayabiliyor. Çünkü bir hissenin gerilediği fiyatın kısa vadeli dip olduğu değerlendirilse de en ufak bir olumsuz gelişmeyle söz konusu seviyenin de aşığına gelmesi son derece olası. Dolayısıyla, kısa vadeli beklentiler doğrultusunda alınacak kararların yüksek oynaklık ortamında kısa sürede önemli bir getiri sağlama ihtimali olduğu gibi önemli bir zarar yaratma olasılığı bulunması kısa vadeli yatırım kararlarını son derece riskli hâle getirmekte. Özellikle de piyasayı sürekli takip etme imkanı ile bilgi-tecrübe imkanı görece kısıtlı olan bireysel yatırımcılar için...

İsrarla tekrarladığımız bu yaklaşımın uygulanması ne yazık ki



kolay değil. Özellikle Türk yatırımcısının genel itibarıyla orta-uzun vadeli yatırımdan ziyade kısa vadeli al-sat tercihlerinin ağır basması göz önüne alındığında... Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından düzenli olarak yayınlanan "Türkiye Sermaye Piyasaları Genel Görünümü" Temmuz 2018 raporunda bu durumu net bir şekilde gösteren bazı detaylara bakalım.

PIYASA DEĞERİ* (2017, MİLYAR \$)

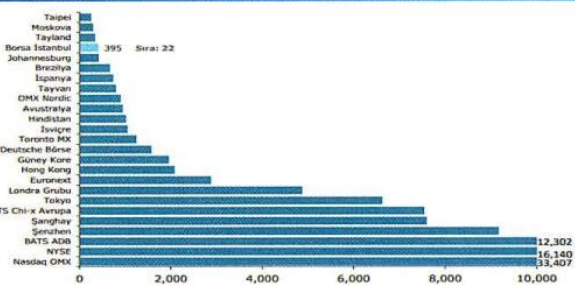


Kaynak: WFE

* WFE tanımı yatırım fonları, borsa yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, köşe olmayan şirketleri ve holding şirketlerini içermemektedir.

2017 yılsonu toplam piyasa değeri üzerinden dünyadaki borsalar arasında Borsa İstanbul 228 milyar dolar ile 32. sırada yer almakta.

PAY SENEDİ İŞLEM HACMİ (2017, MİLYAR \$)

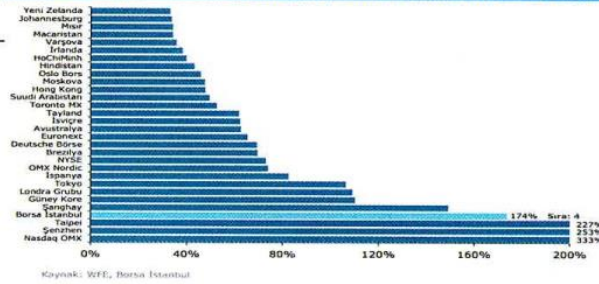


Kaynak: WFE

Borsa İstanbul, toplam işlem hacmi bazında da 395 milyar dolar ile 22. sırada yer almakta.

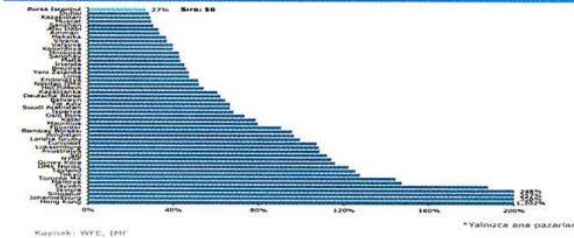


HİSSE SENEDİ PİYASALARINDA DEVİR HIZI (2017, İşlem Hacmi/Piyasa Değeri)



Devir hızı olarak adlandırılan ve işlem hacminin piyasa değerine oranlamasıyla elde edilen oran sıralamasında ise Borsa İstanbul dördüncü sırada yer almakta, ki önceki yıllarda da yine benzer şekilde üst sıralarda yer almaktaydı. Bir anlamda ne kadar sıklıkla hisse alınıp satıldığını gösteren bir oranda zirvede yer almak da bizim piyasamızda ne kadar hızlı pozisyon değiştirildiğinin en net göstergelerinden. Yıllar itibarıyla dünya genelinde zirveye yakın seyrettığımız bu gösterge Borsa İstanbul'da yapılan işlemlerde orta – uzun vadeli yatırımlardan çok kısa vadeli al-sat yaklaşımının ön planda olduğunun resmi denilebilir.

PIYASA DEĞERİ/GSYH (2017)

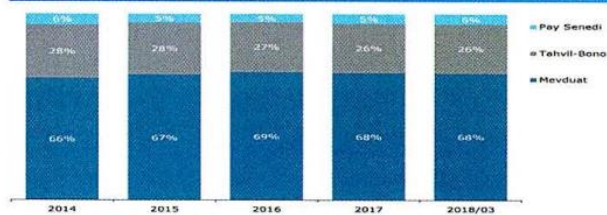


Borsada işlem gören şirketlerin toplam değerinin ülkenin toplam ekonomik büyüklüğüne oranına göre yapılan sıralamada ise yüzde 27 ile 50'nci sırada yer almaktayız.

Yalnızca piyasa değeri ve yalnızca işlem hacmi bazında 22. sırada yer alırken, Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin toplam Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya oranı bazında 50'nci sırada olmamız Borsa İstanbul'un gerek kote olan şirket sayısı gerekse de yatırımcı sayısı açısından derinliğinin artırılması ihtiyacı ile taşınan potansiyeli gösteren önemli unsurlardan bir tanesi.

Şimdi de yurtiçinde yatırımları bulunan yerli ve yabancıların tercihlerine bir göz atalım...

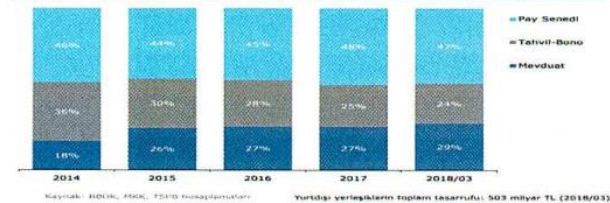
YURTDIŞI YERLEŞİKLERİN YATIRIM TERCİHLERİ



Yurtiçi yerleşiklerin sabit getirili yani mevduat ve tahvil-bono ile hisse senedi yatırımları karşılaştırıldığında hisse senedi portföyünün yıllar itibarıyla yüzde 5-6 civarında son derece düşük seviyelerde olduğu ve önemli bir değişiklik göstermediği görülmekte. Bu olumsuz görüntüde Türk sermaye piyasalarının bir parçası olan her birimizin sorumluluğu bulunmakta. Yatırımcı güveni, finansal okuryazarlık ve yatırım ile yatırım araçlarına yönelik farkındalığın

artırılması bu resmin olumluya gidebilmesi açısından olmazsa olmazların başında gelmekte.

YURTDIŞI YERLEŞİKLERİN YATIRIM TERCİHLERİ



Yurtdışı yerleşiklerin Türkiye'deki tasarruflarını değerlendirme ağırlıklarına bakıldığında hisse senedinin yıllar itibarıyla yüzde 44-48 aralığında olduğu görülmekte.

Yurtiçi Yatırımcı Sayısı (bin)	2014	2015	2016	2017	2018/06
Yurtiçi Yatırımcılar	1,065.5	1,049.2	1,031.3	1,081.3	1,155.8
Yurtiçi Bireysel	1,059.6	1,043.5	1,025.9	1,076.1	1,149.7
Yurtiçi Kurumlar	5.2	5.0	4.7	4.6	5.4
Yurtiçi Kurumsal	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
Yurtdışı Yatırımcılar	9.9	9.8	9.5	9.6	9.8
Yurtdışı Bireysel	6.2	6.2	6.2	6.2	6.4
Yurtdışı Kurumlar	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5
Yurtdışı Kurumsal	2.3	2.1	1.9	1.9	1.9
Toplam	1,075.4	1,059.0	1,040.8	1,090.9	1,165.6

Kaynak: MKK

2018 yılının ilk yarısı sonunda yurtiçi hisse senedi piyasasındaki toplam yatırımcı sayısı 1 milyon 166 bin kişi olup, bunun yaklaşık 10 binini yabancı, geri kalanı yerli yatırımcılar oluşturmaktadır. 80 milyon civarında bir nüfusa sahip olan bir ülkedeki hisse senedi yatırımcı sayısının 1.2 milyon civarında olması gerçekten üzerinde kafa yorulması gereken bir konudur. Hele, bu sayının toplam hesap sayısını gösterdiğini ve bunların içinde bakiyesiz ya da düşük bakiyeli hesaplar olduğunu da göz önüne alırsak...

Yıllık Ortalama Reel Getiri	Mevduat	Hazine Bonosu	Dolar	Borsa
Son 30 Yıl (1989 - 2018/06)	2.4%	3.7%	-0.5%	11.9%
Son 20 Yıl (1999 - 2018/06)	3.8%	3.6%	-0.1%	13.2%
Son 10 Yıl (2009 - 2018/06)	2.1%	1.6%	5.4%	15.8%
Son 5 Yıl (2014 - 2018/06)	1.9%	1.9%	12.1%	0.3%

Yukarıdaki tabloda bazı finansal enstrümanların ilgili dönem aralıklarındaki getirdikleri reel getiri performanslarını derledik. Reel getiri, bu araçların nominal getirilerinden enflasyonun arındırılmasıyla hesaplanmakta. Tablodan da görüleceği gibi uzun vadeli yani sabır odaklı yaklaşımda en yüksek reel getirinin hisse senedi piyasasından elde edildiğini ortaya koymakta. Özellikle 2013 yılı sonrasında başta Fed'in politikaları kaynaklı olarak gelişmekte olan ülke para birimlerinde gözlenen oynaklıkta TL'nin negatif ayrışması kaynaklı olarak TL'deki değer kayıplarının etkisi hissedilmekte. Ancak, özellikle döviz tarafında zaman zaman gözlenen sağlıklı fiyat hareketlerine yönelik önlemlerin önümüzdeki dönemde hissedilebilecek potansiyel etkileri ile mevcut geçiş sürecinin getirdiği belirsizliklerin sonlanıp yeni dengenin oluşmasıyla, finansal araçların reel getirilerinin yeniden tarihsel ortalamalara yakınsanması olasılığının güçlü olduğunu da not etmekte fayda bulunmakta.

Özetle, her ne kadar yüksek oynaklık ve belirsizlik kaynaklı olarak kısa vadede hisse senedi piyasasında zorluklar gözlenmekte olsa da bu durumun bir anlamda uzun vadeli yatırım açısından önemli fırsatları beraberinde getirdiğini unutmamakta fayda var. Dolayısıyla, seçici olmak, belirli bir strateji çerçevesinde ve sabır odaklı hareket etmek kaydıyla uzun vadede reel anlamda en iyi getiri sağlayacak olan yatırım enstrümanının hisse senetleri olacağını söyleyebiliriz.