



PARA | KAPAK

Para sihirbazlarından portföy önerileri



Türkiye'nin en büyük portföy yönetim şirketlerinin genel müdürleri sizin için yılın ilk üç ayına özel beklentilerini ve portföy tercihlerini açıkladı. Orta riskli portföy önerilerinde eurobond, TL mevduat, özel sektör tahvil/bono ve hisse senedi öne çıkıyor...

ESİN ÇETİNEL / esin.cetinel@paradergi.com.tr



2017 yılı yine yoğun iç ve dış gündemle başladı. İlk gündem maddesi ise her yıl olduğu gibi yine ABD. Bugünlerde tüm dünya nefesini tutmuş 20 Ocak'ta görevi devralacak olan ABD'nin yeni başkanı Trump'ın ilk açıklamalarını bekliyor. Tabii ABD Merkez Bankası FED'in 2017 yılında beklenen faiz artırımları konusundaki tavrı da bir diğer önemli gündem başlığı... İlerleyen aylarda ise Avrupa'daki Brexit müzakereleri, Hollanda, Almanya, Fransa seçimleri, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) tahvil alm programına devam edip etmeyeceği gibi her biri birbirinden önemli gelişmeler de artarda yaşanacak. Türkiye'de ise gözler başkanlık seçimi ve jeopolitik risklere çevrilecek. Bu ortamda yani hem iç, hem de dış belirsizliklerin yoğun yaşandığı bu günlerde parasına yön arayanların işi daha da zorlaşacak.

AĞIRLIKLI TL ÖNERİLİYOR

Öncelikle şunu söyleyelim sadece sizin için değil para yöneticileri için de tüm yılı kapsayan bir tahminde bulunmak neredeyse imkansız. Bu nedenle biz de portföy yönetim şirketlerinin genel müdürlerine yılın ilk üç ayı için beklentilerini sorduk. Bu ortam için en ideal orta riskli portföy tercihlerini sizler için derledik.

Gelen yanıtlara baktığımızda ağırlık Türk Lirası yatırımın dövize daha doğru dolarla yatırımdan daha cazip olduğu yönünde oldu. Hemen söyleyelim; euro'ya yatırım ise hiç önerilmiyor. Bu nedenle portföylere doğrudan dolar almak yerine kur riskini azaltmak isteyenler için eurobondlar öneriliyor. Genelde portföylerin yüzde 30'unun eurobondlara aktarılması tavsiye ediliyor. Bunun dışında TL mevduat, özel sektör tahvil/bono veya bu ürünlerden oluşan yatırım fonları yılın ilk çeyreği için olmazsa olmaz yatırım araçları arasında gösteriliyor.

Gelelim hisse senedi piyasasına... Yine öncelikle şunu söylemekte fayda var; herkesin ortak görüşü Türkiye'nin çok ucuz kaldığı yönünde. Türk hisse senetlerinin gerek gelişmekte olan ülke piyasalarına göre, gerekse dolar bazında çok ucuz kaldığı düşünülüyor. Bu nedenle "biraz risk alarak getirimi yükseltmek istiyorum" diyenler için hisse senedine yatırım tavsiyeler arasında yer alıyor. Tabii bunun oranını siz belirleyeceksiniz. Ama portföy yöneticileri bugünler için yüzde 30'un üzerine çıkmıyor.

FINANS PORTFÖY "TÜRKİYE UCUZ"

Finans Portföy Genel Müdürü Tunç Erdal, Türkiye dahil gelişmekte olan tüm ülkelerde fiyatların çok ucuz olduğuna vurgu yapıyor. Türkiye açısından iki kritik konu olduğunu belirten Er-

Tunç ERDAL / Finans Portföy Genel Müdürü

"Döviz borcu olmayan döviz almasın"



Tabii kurlarda kısa vadede dalgalanmalar devam edebilir. Bugünkü seviyeleri aştığını görebiliriz. Ancak kurların bu seviyesinden artık dövizden para

Şu anda kur üzerinden pozisyon almak çok anlamlı değil. 2017 sonunda dolardaki artışın TL faizlerinin getirisinin altında kalacağını düşünüyorum.

kazanmak bence çok kolay değil. Hatta kaybettirme ihtimalini daha yüksek görüyorum. Zaten yılsonu dolar kur tahminleri de 3.80-3.90'lar seviyesinde değil. Hatta yılsonu dolar kur beklentileri 3.55-3.65'ler seviyesinde yoğunlaşıyor. Hatta 3.55'ler daha ağırlıklı. Döviz borcunuz varsa ve karşılığında önemli bir döviz geliriniz yoksa, evet bu kurdan döviz alabilirsiniz. Ama buradan (forex) kaldıraç kullanarak dolar almak veya ihtiyacınız olmadan döviz almak bence çok anlamlı değil.



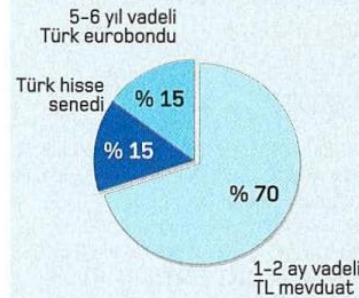
dal, "Öncelikle başta Suriye olmak üzere jeopolitik riskler ve terörle alakalı risklerin bir an önce çözülmesi gerekiyor. Bu bizi çok baskıladı. Piyasalar da bu durumdan etkileniyor. Bir de anayasa değişikliği var. Referanduma gidilmesi durumunda bu seçim havası yaratacaktır.

İkincisi ise kurun seviyesi. Türkiye'de bu krizin barometresi gibi çalışıyor. Bunu düzeltebilmek için bence Merkez Bankası'nın burada bir hamle yapması gerekiyor. Buradaki en büyük silah ise faiz artışı. Faiz artışı olursa bunun kuru ve uzun vadeli faizi oranlarını aşağı çekebileceğini düşünüyorum. Benim beklentim halen yüzde 11.5 olan tahvil faizlerinin tekrar 10,50'lere geri çekileceği yönünde. Bu aynı zamanda kredi faizlerini de aşağı çekecektir" diyor.

Merkez Bankası'nın faiz artırımı ve jeopolitik risklerin kontrol altına alınması ile önümüzdeki senenin iyi bir sene olacağı beklentisi içinde olduğuna vurgu yapan Erdal, yatırımcılara şu tavsiyede bulunuyor:

"Orta riskli bir portföy oluşturacakların Türk hisse senedini göz ardı etmemesini öneririm. Borsanın artık negatif haberlere karşı aşağı inme riski daha az ama iyimser haberler-

Finans Portföy



de aritmetik şekilde yukarı gidecektir. İlla döviz olsun diyenler içinse doğrudan dolar alımı yerine 5-6 yıl vadeli hem Türk Hazine'sinin hem bankaların ihraç ettiği Türk eurobondlarını öneririm. Burada fırsat olduğunu düşünüyorum. Önümüzdeki sene kurda 3.80'ler 3.90'lar gibi çok büyük bir sıçrama beklemiyoruz. Hatta yıl-



PARA | KAPAK



sonu dolar kur beklentileri 3.55-3.65 seviyesinde. Tabii yıl içinde sıçramalar yaşayabiliriz. FED'in iki faiz artışı yapması halinde bu kötü bir senaryo olmayabilir. Bu durumda halen 1.04 seviyelerinde seyreden euro/dolar paritesinin 1.01-0.99 seviyesine inmesi gündeme gelecektir."

Erdal'a göre, 2017 yılında Türkiye'yi özellikle ABD'deki iki konu çok etkileyecek. Bunlardan ilk yeni seçilen ABD Başkanı Trump'ın vermiş olduğu seçim vaatlerinin ne kadarını uygulayacağı. İkincisi ise ABD Merkez Bankası'nın yapacağı faiz artışları. ABD'nin Trump'ın seçim vaatleri içinde yer alan büyümeyi ön plana alması halinde bunun emtia fiyatlarını yukarı çekeceğini ve genel olarak dünyadaki büyümeyi destekleyeceğini ifade eden Erdal, "Bu durumun dünya ekonomilerine pozitif etkisi olacaktır. Ancak korumacı politika izlenirse gelişmekte olan ülkeler negatif etkilenir. Şu anda insanlar bundan korkuyor. Bursu beklenenden yumuşak olursa özellikle ilk altı ay içinde gelişmekte olan ülkelerde oldukça pozitif bir hava eser" diyor.

HSBC PORTFÖY

"KURDA 3.75'E DİKKAT!"

HSBC Portföy Yönetimi Genel Müdürü **Namık Aksel**'e göre, yılın ilk çeyreğinde küresel ve yerel belirsizlikler ekonomiyi etkilemeye devam edecek. Global ekonomi tarafında, ABD'nin izleneceğini hatırlatan **Namık Aksel**, "Yeni seçilen ABD Başkanı Trump'ın ekonomiyi canlandırma amaçlı izleyebileceği politikaların enflasyonist baskı yaratabileceği ve FED'in bu nedenle daha hızlı faiz artırmak zorunda kalabileceği endişeleri var. Bu nedenle, sermaye akımlarına bağımlılığı ve duyarlılığı yüksek olan

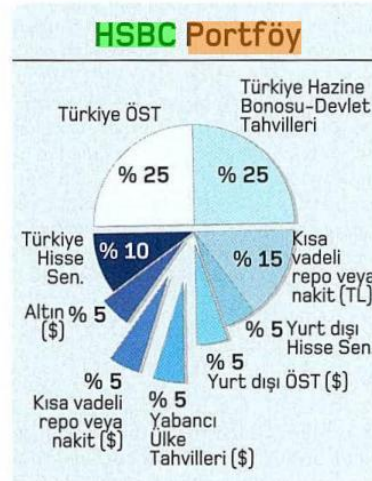


Namık Aksel

Türkiye ekonomisi açısından zor bir döneme girileceğine işaret ediyor. Ayrıca petrol fiyatları ve emtia fiyatlarında aşağı yönlü trend de son bulmuş gözüküyor. Bu ürünlerin ithalatına yüksek bağımlılığı olan Türkiye ekonomisinin cari açığı açısından olumsuzluk teşkil edebilir. Ağır-lıklı olarak iç talebe dayalı ekonomik büyüme modeli de tıkanıklık semptomları gösteriyor. Merkez Bankası'nın düşük faiz po-

litikasını devam ettirmesi kur-enflasyon sarmalına yol açıyor" diyor.

Aksel, bu şekilde karakterize edilen bir ekonomik ortamda faizlerin ve TL üzerindeki baskının devam edeceğini, hisse senedi piyasalarının ise bu baskıdan muaf kalmayacağı görüşünde. Ancak, zaten kontrolü işlem gören hisse senetlerinin TL'deki değer kaybı nedeniyle dolar cinsinden de





ucuzlaması yüzünden borsa endeksinin TL bazındaki kaybının sınırlı kalabileceğini söyleyen Aksel, beklentilerini şöyle özetliyor:

“Uzun vadeli bakabilenler için, uzun vadeli devlet tahvillerinin geldiği faiz seviyeleri cazip. Takip edilebilecek seviyeler ise hisse endeksi için 72.000, 10 yıllık devlet tahvili için yüzde 12 ve dolar kuru da 3.75 TL olabilir.

Yatırımlarda temkinli olunması gereken bir dönemdeyiz. Amerika’da Trump görevi devir alana kadar ve yurtiçinde anayasa değişikliği konusu netleşene kadar uzun vadeli yatırımcılar kenarda beklemeyi tercih edebilir. Irak ve Suriye konusu da sürekli izlenmesi gereken bir faktör.

Bu dönemde yatırımcılar HSBÇ Çoklu Varlık Fonları’nda olduğu gibi belli bir varlık sınıfı, bölge veya paraya yoğunlaşmaktan kaçınan, riski dağıtılmış, getirisi çeşitlendirilmiş ve varlık dağılımı dinamik olarak yönetilen bir portföy tercih edebilir.

YAPI KREDİ PORTFÖY “BIST-100, 80.000 BİNİ DENEYEBİLİR”

Yapı Kredi Portföy Genel Müdürü Emir Alpay, 2017 yılının ilk çeyreğinde hisse senedi piyasalarının cazip olabileceğini düşünüyor. BIST-100 endeksinin tekrar 80 bini deneyebileceği tahmininde bulunan Alpay, “Kur ve faizlerde ise yatay seyir beklemek gerekli. Bu nedenle portföylere hisse ağırlıklı olmak üzere, bono ve eurobond fonlarının dahil edilmesi yerinde olacaktır” diyor.

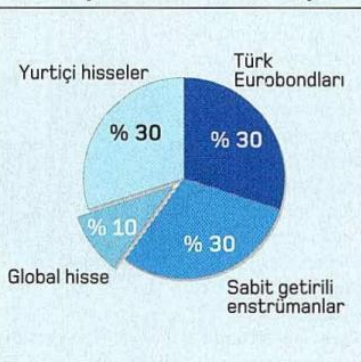


Gerek Merkez Bankası’nın aldığı kararlar gerekse başta ABD yönetimi ve ABD Merkez Bankası FED’in politikalarının iç piyasayı şekillendirdiğine dikkat çeken Alpay, bugüne kadar alınan kararları ve beklentilerini ise şöyle özetliyor:

“2016’nın son döneminde gündeme gelen, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın (TCMB) piyasaya yabancı para likidite sağlanmasına ilişkin tedbirlerini olumlu buluyoruz. ROK (rezerv opsiyon katsayısı) ayarlamaları, yabancı para cinsi reeskont kredilerinin Türk Lirası ile ödenmesi bu tedbirlerden bazıları. Ayrıca özellikle yastık altı altının rezerv olarak TCMB’ye ve sisteme çekilmesini de yerinde buluyoruz. 2017 yılında 98 milyar TL iç borç geri ödemesi yapılacağı dikkate alındığında, saydığımız bu önlemlerin önemi ortaya çıkıyor.

Bu arada ABD Merkez Bankası’nın (FED) aralık ayındaki faiz artışının ardından gözler 2017 yılına çevrildi. Şimdilik en az iki faiz artışı fiyatlaniyor. Ancak FED ve yeni ABD yönetimi büyüme

Yapı Kredi Portföy



tarafında kalıcı sinyaller görmeden bu konuda istekli davranılabılır. Bu durum Türkiye açısından da rahatlatıcı olur. Brexit sonrasında İtalya referandumunu da AB için olumsuz bir gösterge. Bu sene Avrupa Birliği’nde yapılacak seçimlerin sonuçları politik olarak euro’nun görünümünü etkileyebilir. Trump ile başlayan güçlü Amerika hikayesi euro tarafında paritenin 1,00 seviyelerine doğru hareketlenmesine neden olabilir. Avrupa Merkez Bankası’nın tahvil alım programının devamı ile ilgili tavır da önem kazanıyor.”

AK PORTFÖY “TRUMP’IN İLK 100 GÜNÜ KRİTİK”

Ak Portföy Genel Müdürü Dr. Alp Keler ABD Merkez Bankası FED’in son toplantısında faiz artırımının yanı sıra uzun vadeli faiz hedefini son dokuz yılda ilk kez yükseltmesinin küresel likidite ve sermaye akımları açısından koşulların çok iyimser olmayacağına işaret ettiği görüşünde.

ABD’de beklenen büyümenin ağırlıklı altyapı harcamaları ve iç üretimi destekleyici nitelikte olması ve dış ticarete uygulanması planlanan kısıtlar nedeniyle özellikle gelişen ülkelerin bundan sınırlı faydalanabileceğini öngören Keler sözlerini şöyle sürdürüyor:

“ABD’de büyüme beklentilerinde yüzde 0.25-0.50 dolayında yukarı revizyon beklenirken, pek çok Türkiye’nin de dahil olduğu gelişen ülkede büyüme farklarının aleyhte seyretmeye devam etmesi söz konusu. 2017 ayrıca küresel politik gelişmeleri çok yakından izleyeceğimiz bir yıl olacak. ABD’de 20 Ocak’ta koltuğa oturacak olan Trump’ın ilk 100 günü çok kritik. AB’de Brexit müzakerelerinin yanı sıra Hollanda, Fransa ve Almanya seçimleri, öne çıkan AB karşıtlığı ve popülist siyasi akımlarla birlikte ele alındığında küresel piyasalarda etkili bir diğer politik gündemi oluşturacaktır.





PARA | KAPAK

Bu koşullarda global yatırımcı tercihlerinin, ABD bankacılık-sanayi şirketleri ve global emtia şirketlerinden yana olacağı söylenebilir. Öte yandan, küresel finansman koşullarına duyarlı, yüksek cari açık veren Güney Afrika ve Türkiye gibi ülkelerin bu durumdan negatif etkilenmesi mümkün gözüküyor. Küresel sermaye akımları nispeten zayıf seyredebilir.”

Yurtiçi tarafta ise kamu harcamalarının katkısıyla büyümede kısmi iyileşme bekleyen Keler, portföy önerilerini ise şöyle özetliyor;

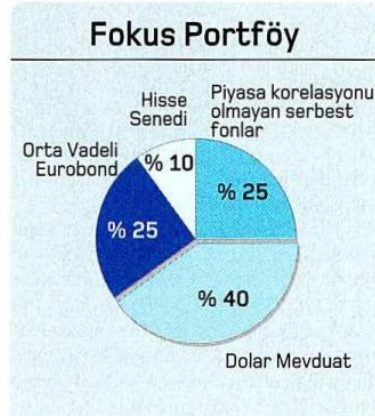
“Bu ortamda, kamu ve özel sektör yurt içi ve yabancı para cinsi tahvilleri portföylerde ağırlıklı olarak değerlendirilebilir. Ayrıca, yatırımcının risk algısına bağlı olarak hisse senetlerinin de bulundurulması gerektiğini düşünüyorum. Bunun dışında alternatif varlık sınıfı ve enstrümanlarını da hatırlatmakta yarar var. Örneğin Ticari Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Fonu çok önemli araçlar.

Özellikle gayrimenkulün diğer varlık sınıflarıyla düşük korelasyonu, bu enstrümanı riskleri kontrol altına alma ve potansiyel getiri artırma anlamında çok değerli hale getiriyor. Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ise Türkiye’de hızlı büyüme potansiyeli taşıyan borsa dışındaki KOBİ’lere doğrudan sermaye sağlayarak, bu şirketlerin büyümesi ve diğer yatırımcılara satışı ile orta uzun vadede yüksek getiri sağlamayı hedefliyor. Bu yeni enstrümanlara portföylerde yer vermenin çok yararlı olacağını düşünüyorum.”

FOKUS PORTFÖY “HİSSELER BASKI ALTINDA KALIR”

Fokus Portföy Genel Müdürü Ercan Güner’e göre, yılın ilk çeyreğinde döviz ve faiz üzerindeki yukarı yönlü baskıların sürme ihtimali kuvvetli. Bu beklentinin temelini yılın ilk çeyreğinde yurtiçi ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın devam etme ihtimali ve jeostratejik risklere dayandıran Güner, “Bu arada turizm gelirlerindeki düşüş, emtia fiyatlarındaki artış ve yabancı yatırımcıların TL varlıklara yönelik ilgisinin azlığı nedeniyle döviz fiyatlarındaki artışın yılın ilk çeyreğinde de sürmesini bekliyoruz. Her ne kadar Merkez Bankası faiz politikasını daha çok enflasyon seviyesine bağlamış olsa da bir süre sonra döviz kurundaki dalgalanmalara faiz artırarak yanıt vermek zorunda kalabilir. Bu durum özellikle kısa ve orta vadeli faiz oranlarında yükselişe yol açacaktır. Ayrıca global ekonomide devam eden toparlanma ve faiz oranlarındaki artışın faiz ve döviz piyasalarına olumsuz yansımalarının devamını bekleyebiliriz” diyor.

Bu ortamdan hisse senedi piyasalarının olumsuz etkilenmeyeceğini söyleyen Güner, sözlerini şöyle sürdürüyor: “Hisse senetleri piyasasındaki değer-

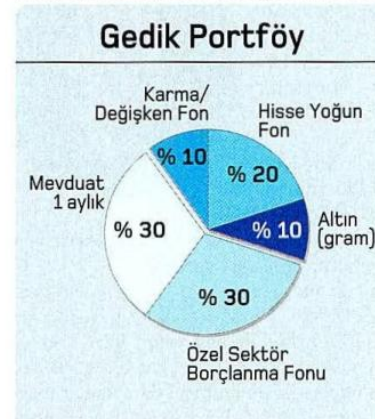


lemelerin tarihi düşük seviyelere gelmesine rağmen hem ekonomik görünüm, hem de diğer finansal varlıklardaki olumsuz seyrin devamının hisse senedi fiyatlarını baskı altına almaya devam etmesini bekliyoruz. Yatırımcıların olası geri çekilmelerden yaralanarak alım yapıp tepki yükselişlerinde karlarını realize etmek üzerine oluşturacakları hisse senedi yatırım stratejilerinin bu konjoktüre uygun olacağını düşünüyoruz. Bu nedenle yılın ilk çeyreğinde portföylerin yüzde 10’unun hisse senedinde olmasını uygun buluyoruz.”

GEDİK PORTFÖY “ÜÇ AY İÇİN KISA VADEDE TL”

Gedik Portföy Genel Müdürü Halim Çun, 2017 yılını yine “bilinen bilinmeyenlerle” dolu ve bizi yine dalgalı piyasaların beklediği bir yıl olarak görüyor. Gelecek yılı dışarda, Trump faktörü, Brexit süreci, AB ülkelerindeki seçimler ve Avrupa’nın zayıf mali sektörü gibi siyasi belirsizliklerle geçireceğimizi hatırlatan Çun, “İçerde ise, Fitch’in değerlendirmesi, OHAL süreci, anayasa değişikliği, Suriye politikası, terör gibi faktörlerin belirsizlikleriyle giriyoruz” diyor. Türk mali piyasalarına bakıldığında ise hisse senetleri piyasası için “ucuz” değerlendirilmesinde bulunan Halim Çun, sözlerini şöyle sürdürüyor:

“Borsa İstanbul’un düşmemekte direnmesi de bundan kaynaklanıyor.



Yaşadığımız tüm olumsuzluklar bizi gelişmekte olan ülkeler endeksine (MSCI EM) karşı yüzde 34 gibi tarihsel bir iskontoya düşürdü. Burada, yukarı potansiyelin aşağıya göre daha fazla olduğunu düşünüyorum, normalleşmeye yönelik birtakım adımların görülmesi BIST-100’ü yüzde 20 kadar yükseltebilir. Dolayısıyla, dış kaynaklı bir ‘dengelenme’ hareketi BIST-100’ü geçen yıl gördüğümüz 82.500-85.000 bandına atabilir. Daha fazlası için içerde ekonomik ve siyasi faktörlerle somut gelişmeleri görmemiz lazım.

Faizlerde ise enflasyonel beklentilerin somut şekilde gerilediği görüldüğüden kayda değer bir gerileme olmayacağı düşünüyorum. Bunun da ilk çeyrekte fazla olasılığı görünmüyor.

Dolar/TL’de çıkış sürüyor. Bu durumda risk sevmeyen portföylerde dolar mevcut yerini koruyacak. Ancak, ilk çeyrek için bu dü-





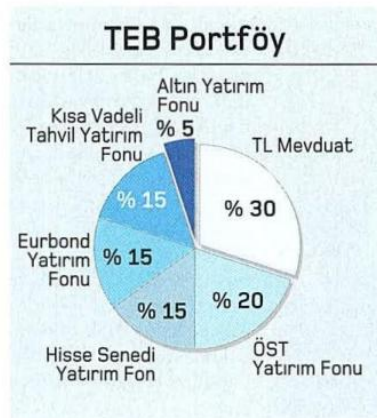
zeylerde yatırım amaçlı döviz alımlarının çok verimli olacağını düşünmüyorum. Aralık ayının dolar/TL için geniş bandı olan 3.35-3.60 aralığını dikkate alırsak, bandın altına yaklaştıkça alınan pozisyonlar daha verimli olabilir. Kendini korumak isteyenler için ilk çeyrekte altın da düşünülebilir.”

Ocak ayının her türlü sürprize açık olacağı görüşünü de yinleyen Çun, ilk çeyrekte riskten kaçınanlar için kısa vadeli TL faiz ürünleri ve bir miktar dövizin uygun olacağını söylüyor.

TEB PORTFÖY “FITCH TAKİP EDİLECEK”

TEB Portföy Genel Müdürü Selim Yazıcı 2017 ilk çeyreğinin yılın tamamı için kritik öneme sahip gelişmelerin neredeyse hepsini bünyesinde barındırdığına dikkat çekiyor. Öncelikle 20 Ocak'ta göreve başlayacak olan ABD'nin yeni başkanı Trump'ın politikalarının yakından takip edileceğine dikkat çeken Yazıcı, bu konuda şu değerlendirmede bulunuyor;

“Trump'ın seçim süresince yaptığı konuşmaları göz önünde bulundurduğumuzda uzun vadede küresel büyümeyi destekleyecek reformların kısa vadede gelişmekte olan ülke piyasalarını negatif etkileyeceği görülüyor. Yatırımcılar bu dönemde riskli varlıklar yerine güvenli limanları tercih edebilir. Bu nedenle Türkiye'nin gelişmekte olan ülkelerden pozitif ayrışması için iç dinamikler çok daha fazla önem kazanacaktır. Trump'ın seçim konuşmalarında altını çizdiği korumacı politikasının Türkiye etkisinin ise sınırlı kalması olası. Zira ABD ile olan ticaret hac-



mi Türk dış ticaret hacminin yaklaşık yüzde 5'lik bir kısmını oluşturuyor. Türkiye'nin bir diğer avantajı da emtia fiyatları üzerindeki baskı olması durumunda emtia ihracatçısı ülkelere pozitif ayrışabilecek olmasıdır. Küresel merkez bankalarının politikaları da (özellikle FED ve ECB) yurtdışı piyasalarda takip edilecek diğer önemli gelişmeler olacaktır.”

mi Türk dış ticaret hacminin yaklaşık yüzde 5'lik bir kısmını oluşturuyor. Türkiye'nin bir diğer avantajı da emtia fiyatları üzerindeki baskı olması durumunda emtia ihracatçısı ülkelere pozitif ayrışabilecek olmasıdır. Küresel merkez bankalarının politikaları da (özellikle FED ve ECB) yurtdışı piyasalarda takip edilecek diğer önemli gelişmeler olacaktır.”

Yazıcı'ya göre, Türkiye özelinde ise 24 Ocak'taki TCMB Para Politikası Kurulu ve 27 Ocak'taki Fitch kredi değerlendirme tarihleri dikkatle takip edilecek. Yine bu yıl içinde parlamentoda ki yeni anayasa oylaması, Suriye'deki gelişmeler de yakından izlenecek. Bu kadar çok belirsizliğin olduğu bir ortamda piyasalar için net seviyelerden söz etmenin mümkün olmadığına işaret eden Yazıcı, yatırımcılara ise şu öneride bulunuyor:

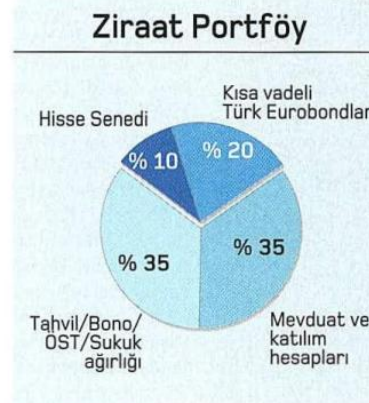
“Borsayı şirketler bazında değerlendirdiğimizde daha iyi döndüncü çeyrek sonuçları beklentisi ile yukarı yönlü hareketler görebiliriz. Faizde ise kısa tarafındaki seviyeleri yatırım yapılabilir buluyoruz. Uzun tarafta ise belirsizlikler nedeniyle yukarı yönlü riskler hala mevcut. Döviz kurlarında ise doların euro'da dâhil tüm para birimlerine karşı değer kaybetmeyeceği bir ortam öngörüyoruz. Yılın ilk çeyreğinde de TL'nin baskı altında kalmaya devam etmesi mümkün.”

Sonuçta, öncelikle yatırımcılara belirsizliklerin çok olduğu bu ortamda riskleri dağıtılmış bir portföy öneriyoruz. Bu çerçevede yatırım fonlarını tercih etmelerini tavsiye ediyoruz.

ZİRAAT PORTFÖY “YILIN İKİNCİ YARISI ÖNEMLİ”

Ziraat Portföy Genel Müdürü Hakan Eryılmaz'a göre, kur tarafındaki oynaklık baskılanırsa 2017 yılında ekonomik toparlanma beklenenden hızlı olacak. Rusya, Suriye ve Irak'la ilişkilerin düzeltilmesinin hem jeopolitik risklerin hafiflemesine hem de dış ticaret dengemize olumlu katkı sağlayacağına dikkat çeken Eryılmaz, şu değerlendirmede bulunuyor;

“Son iki yılda görülen global benzerlerine göre zayıf performansların ardından 2017 yılında Türkiye bir miktar pozitif ayrışma yaşanabilir. Ancak bu kısa vadede değil daha çok yılın ikinci yarısında görülecektir. Yılın ilk çeyreğinde Türkiye'de varlık fiyatlarının seyrini etkileyecek yurtdışı birçok gelişme olacak. Suriye'de barış görüşmelerinin nasıl şekilleneceği, 20 Ocak 2017'de Trump'ın ABD Başkanlık koltuğuna oturması para ve





PARA | KAPAK

sermaye piyasaları üzerinde etkili olacaktır. Bir diğer önemli gelişme, 27 Ocak'ta Fitch'in Türkiye kredi notuyla ilgili değerlendirmesi olacak. 24 Ocak 2017'de ise TCMB yılın ilk PPK toplantısını gerçekleştirecek, Merkez Bankası'nın para politikası hem kur hem de faiz tarafında belirleyici olacaktır.



Hakan Eryılmaz

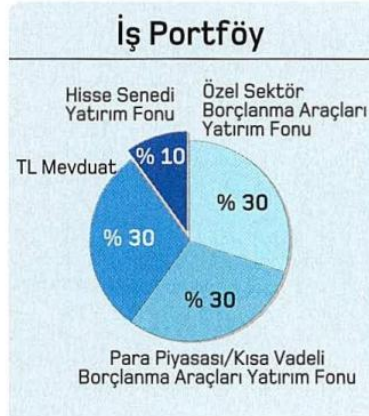
Özetle yukarıda bahsedilen tüm bu gelişmeler yılın ilk çeyreğinde TL varlıklar üzerinde baskı yaratabilir fakat yılın geri kalanında çok daha pozitif bir tablo ile karşılaşabiliriz.”
Belirsizliklerle dolu 2017 yılında benzerlerine göre dolar bazında yüzde 17 ucuzlayan BIST-100 endeksinde sınırlı bir yükseliş yaşanabileceği tahmininde bulunan Eryılmaz, konuşmasını şöyle sürdürüyor:

“Faiz hadlerinde Merkez Bankası'nın faiz kararı ve enflasyon etkili olacak. Ocak ayında enflasyonda kısmi iyileşme görülebilir ancak şubat ve mart aylarında geçen senenin baz etkisi nedeniyle yukarı yönlü bir hareket gelebilir. Bu nedenle faizdeki geri çekilmenin sınırlı kalmasını bekliyoruz. Zira 20 Ocak'ta Trump'ın görevi devralmasının ardından ABD 10 yıllık tahvil faizlerinde yeni bir yükseliş gözlenebilir. Bu da gelişmekte olan ülke faizlerinin bir miktar daha yukarı çekilmesine yol açabilir.

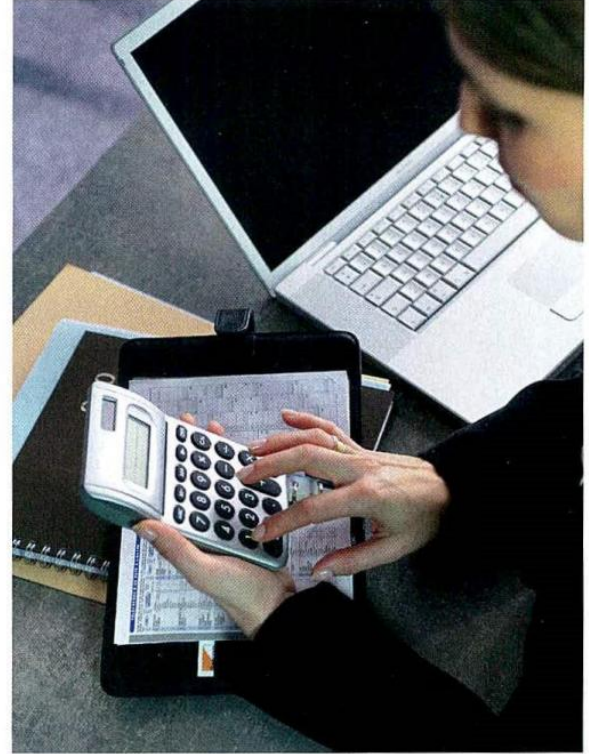
Kısa vadede yurtdışı gelişmeler ve global gelişmeler TL lehine olmayabilir. Ancak yılın geri kalanında bir miktar değerlenme görebiliriz. Bu nedenle yılın ilk çeyreğinde yatırımcılarımıza sunabileceğimiz en uygun portföy daha dengeli bir dağılım şeklinde olacaktır.”

İŞ PORTFÖY “DOLAR YILSONU 3.60 TL OLUR”

İş Portföy'e göre, yılın ilk çeyreğinde ABD'nin yeni başkanı Trump'ın seçimi öncesi söylemlerini ne kadar uygulayacağı ve ABD Merkez Bankası FED'in faiz konusundaki sinyalleri izlenecek. Bu cepheden gelecek sinyallerin ABD Doları ve tahvil faizleri üzerindeki yükseliş baskısının sürme ihtimalini beraberinde getireceğine dikkat çeken İş Portföy Genel Müdür Yardımcısı Emrah Yücel, ilk çeyreğe ilişkin şu tahminde bulunuyor:



“Bu ortamda, yurtdışı piyasalar açısından da bir süre temkinli olmak gerekebilir. Bu dönemde yıllık TÜFE artış oranı kurdaki yükseliş etkisi ile yüzde 9-9.5 bandına doğru yükselebilir. İktisadi faaliyet tarafındaki toparlanmanın ise şimdilik sınırlı kalması muhtemel görünüyor. Ancak, hem yurtdışı hem de yurtdışı gelişmeler



bahar aylarından sonra Türkiye'de olumlu bir atmosfer yaratabilir. Ayrıca, yurtdışında enflasyonda düşüşün başlaması ve büyümenin hızlanması yılın ikinci yarısı için daha pozitif bir tablo sunabilir.” Böyle bir ekonomik ortamda temkinli olunması gerektiğine işaret eden Emrah Yücel, yatırımcılara şu öneride bulunuyor:

“Yurtdışı hisse senedi piyasası oldukça iskontolu işlem görüyor ve cazip fiyatlamalarda. Ayrıca, yurtdışı borsa endekslerinin yükseldiği de göz ardı edilmemeli. TL'de sınırlı bir şekilde ilave değer kaybı ve tahvil faizlerinde bir miktar daha yükseliş mümkün olsa bile bu seviyelerin kalıcı olmayacağını düşünmüyoruz.



Emrah Yücel



“Yurtdışı hisse senedi piyasası oldukça iskontolu işlem görüyor ve cazip fiyatlamalarda. Ayrıca, yurtdışı borsa endekslerinin yükseldiği de göz ardı edilmemeli. TL'de sınırlı bir şekilde ilave değer kaybı ve tahvil faizlerinde bir miktar daha yükseliş mümkün olsa bile bu seviyelerin kalıcı olmayacağını düşünmüyoruz. Bahar aylarından itibaren yurtdışı piyasaların daha iyi bir performans gösterebileceği ve baz senaryomuzda, dolar/TL'nin sene sonuna doğru 3.60 ve iki yıllık tahvil faizinin yüzde 10.7 seviyelerinde denelebileceğini tahmin ediyoruz. Hisse senedi piyasası açısından da BIST-100 endeksinin yılsonunda 88.000'e yükselebileceğini öngörüyoruz.”