

## YENİ DÖNEMDE TERCİHLERİMİZ

Son çeyreğe FED kararı ile resmen giriş yapmış olduk.

Fed'in Eylül toplantısında piyasa beklentilerinden biraz daha şahince bir faiz politikası izleyeceği mesajını kararlılıkla vermesi ABD para birimi ve ABD faizleri üzerinde yukarı yönlü etki yaptı.

Bilanço normalleşme sürecinde ise ; Fed, ilk kez haziran ayında, elindeki vadesi gelen tahvillerin bir kısmını yeniden yerine koymayarak bilanço küçülteceğini, bunun kestirilebilir biçimde olacağını açıklamıştı. Eylül toplantısında ekim ayından itibaren bunu yapmaya başlayacağını ilan etmiş oldu.

Ekim'de başlayacak programda ilk üç ayda aylık 10'ar milyar dolar azaltım ile üçer aylık kademelerle 20 milyardan bir yılda 50 milyar dolara ulaşacak aylık azaltımlar sonucunda Bir yıl sonrası Ekim 2018'e gelindiğinde Fed, 350 milyar dolar, Ekim 2019'a gelindiğinde ise iki yılda toplam 950 milyar dolar çekmiş olacak. Bugünkü 4.5 trilyon doların neredeyse 5'te birini 2 yılda azaltacak. Fed, faizde ise önümüzdeki bir yılda, dört defada kabaca 1 puanlık bir artışın masada olduğunu da dolaylı olarak söylerken, ekonomideki duruma göre bu sayının artabileceğinde ifade etti ki burada da Trump'ın vergi indirimleri politikasına dolaylı atıf yaptığını düşünmekteyim.

Ucuz paranın sonuna yaklaşmış olmamız sonuçlarını bu yılın son çeyreğinde kısmen ama 2018'de resmen görmeyi beklemekteyim. Dolar faiz artırımının ardından ralliyi sürdürecektir.

Faiz artırımı ve bilançonun normalleşme sürecine girmesi , emtia fiyatlarında son dönemde görülen yükselmelerin artık durağanlaşma ardından gerileme dönemine girmesine neden olabilir ki burada demir çelik sektöründe olumsuz etkilerini görebiliriz. Maliyetlerin artmasına neden olacak olan faiz artırımları bankacılık sektörü üzerinde de baskı oluşmasına ve kredi faizlerinde artışa aynı zamanda kaynak maliyetlerinin de artmasına imkan tanıyacağından Mevduat tarafında yüksek fırsatların çıkmasına imkan verecektir.

Faiz artırımını ile yükselen dolar Asya ve Avrupa malları için ABD talebini artıracak. Bu da şirket karlarının bu bölgelerde artmasını sağlayacak, ABD hisse senedi piyasası kazançları genişletecek. Bankalar kredilerden daha fazla kar elde edeceklerdir.

## YENİ DÖNEMDE TERCİHLERİMİZ

Tahvil getirilerinin yükselmesi hisse senedi tarafında yatırımcının daha yüksek temettü ya da sermaye kazancı istemesine neden olacağından düşük f/k'lı piyasalar ön plana çıkabilir.

Ekonomideki büyümenin süreceği, kur seviyesinin istikrarlı bir seviyede dengeleneceği ve enflasyondaki baskının hafifleyerek gelecek yıl başından itibaren faizde daha düşük bir seviyenin önünü açacağı beklentilerinin yanına BIST-100 endeksin henüz Mayıs 2013-Aralık 2016 dönemi arasındaki dolar bazlı %58 kaybının ancak küçük bir kısmını kapatmış olduğunu, BIST hisse senetlerinin GOÜ hisselerine göre taşıdığı iskonto %35 seviyesinde olduğunu ve son üç yıl ortalaması olan %25'in ise oldukça üzerinde bulunduğunu, Bankaların 12 aylık ileriye dönük özsermaye kârlılık beklentilerinin %15,2 seviyesinde bulunduğunu, Analistlerin BIST hisselerine yönelik kar tahminlerini yukarı yönlü revize etmelerinden dolayı F/K oranımızın Mayıs 2017 seviyesinin bile altında bulunduğunu, Kamu bankaları, Almanya ile gerilim ve Almanyanın Türkiye-AB ilişkileri ve Gümrük birliği anlaşmasının gelişmesine yönelik katı tavır alması, K.Irak'taki referandum stresi ile Eylül ayında MSCI-GOÜ den negatif yönde ayrışmamız ile küresel kaynaklı satış dalgası ile karşılaşılrsa bile BIST-100'ün yukarıda belirttiğimiz hem ekonomik hem de değerlendirme bazında korunaklı gözükmesinden dolayı hisse senedi tarafında uygun fiyatlamalardan pozisyon açılmasına imkan sağlayacağını düşünmekteyim.

## YENİ DÖNEMDE TERCİHLERİMİZ

Bu dönem'de BIST-100 içerisinde ön planda olmasını beklediğimiz sektör ve hisseler bakalım .

İlk tercih ettiğimiz sektör; hava taşımacılığı; Hem DHMİ verilerin gelen/giden yolcu sayısındaki artış, koltuk doluluk oranlarındaki yükselme, maliyet kısıcı tedbirlerinin olumlu katkısı ile **THYAO**, **PGSUS** ve **TAVHL**'lerini beğenmekteyiz.

Hafif ticari araç satışlarının ağırlığının azalması ile dengeli ürün dağılımı, %70-74 bandında seyreden ihracat payı yurtiçi gelişmelerden sınırlı etkilenmesine neden olması, Avrupa araç pazarındaki olumlu seyirle birlikte **TOFAŞ**,

Ağırlıklı olarak Katardan alınan inşaat proje stoğu, Azfen'in güçlü katkısı, beklentilerin üzerinde seyreden marjlar, Gübra segmentindeki yurtiçi satış yasağında en kötünün geride kalması ve Toros Tarımın 2017 yılının ilk yarısında 15 ülkeye yaklaşık 130 bin ton gübre ihracatı gerçekleştirerek karlılığa olumlu etkisinde dolayı **TKFEN**.

Akbank'ın olumlu katkısının devam etmesi, Enerji segmentinde, yeni eklenen kapasiteler Tufanbeyli Linyit Elektrik Üretim tesisi ve Bandırma II Doğalgaz Santralinin ek katkıları ile dağıtım ve perakende tarafında olumlu seyir ve mevcut durumda NAD'sine göre son 3 yıllık tarihsel iskontosu olan %34'ün üzerinde %39 iskonto ile işlem görmesinden dolayı **SAHOL**,

Çin'de altyapı yatırım harcamaları fiyatları yukarı çekerken, küresel ekonomik büyümeye de katkı sağlıyor demir cevheri fiyatı da Mayıs ayından bu yana %35 yükselişle 72,5 dolar/ton seviyesine ulaştı. Bu fiyat yükselişi, artan demir çelik satış fiyatlarına yansırken, yerli demir çelik üreticileri olan **EREGL** ve **KRDMD'nin** ciro ve karlılığına olumlu katkının devam etmesi ve bu şirketlerin demir cevheri üretimi olmadığı için de karlılığa ek olumlu katkı sağlamaları.

Yılın ikinci yarısına güçlü başlangıç yapan ürün marjların Ağustos ayında Avrupa'da bir rafineride çıkan yangın sonrası oluşan arz sıkıntısı sayesinde ivme kazanması, turizm sektörü ve jet yakıtı tüketimin de normalleşme eğiliminde olması, Benzerlerine göre yaklaşık %20 iskontolu işlem görmesi ile **TUPRS**.

Alınan Sangalli nin katkısı ile birlikte mevcut faaliyetlerde yakalanan hacim ve fiyat artışları , kapasite kullanım oranındaki iyileşme ve faaliyet giderlerindeki iyileşme ki giderlerinin satışa oranındaki düşüşün desteğini görmemizden dolayı **TRKCM**,

Bankacılık sektöründe ise ; **İş Bankası'nın** güçlü seyreden net faiz marjı ve çeyreksel olarak azalmasını beklediğimiz faaliyet gideri, **Garanti Bankası** ise TÜFE'ye endekli devlet iç borçlanma senetlerinin etkisiyle güçlü net faiz marjı beklentimiz ve kredi büyümesinin diğer özel bankalara göre daha iyi olumlu katkısı nedeniyle ön plana çıkarmaktayız.

**M.BAKİ ATILAL**

**m.baki@turkishyatirim.com**

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)

[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

## 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.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.