

**TL varlıklar Aralık ayında hızlı toparlanarak güçlü pozitif ayrıştı...**

**BIST yeni tarihi zirve test ederken, Aralık ayında güçlü pozitif ayrıştı...**

Kasım ayında negatif ayrıışan BIST 100 Endeksi, Aralık ayında ABD ile vize krizinin çözülmesi, Zarrab davasına ilişkin negatif beklentilerin zayıflaması, güçlü büyüme verileri ve gelişmekte olan ülke (EM) borsaları içinde ıskontolu işlem görmesinin de etkisiyle 115.840 ile yeni tarihi zirve seviye test ederek ayı %11 yükselişle 115.333'ten tamamladı. Endeks Dolar/TL'deki gerilemenin de etkisiyle Aralık ayında MSCI EM endeksi içinde en iyi performansı gösteren borsalardan biri oldu. Yıl içinde genel olarak MSCI EM endeksinin üzerinde performans gösteren MSCI Turkey, Eylül ayı sonrası güçlü negatif ayrışsa da yılı MSCI EM endeksine paralel kapattı. Global tarafta yeni Fed başkanlığına Powell'in getirilecek olması, Fed'in faiz artırımına rağmen 2018 için kademeli şekilde üç faiz artışı beklentisini koruması risk alma iştahını destekledi.

**Fed faizleri beklendiği gibi %1,25-1,50 aralığına yükseltti...**

Fed beklendiği gibi Aralık toplantısında faizleri 25 baz puan attırarak %1,25-%1,50 aralığına yükseltti. Fed üyeleri 2018 sonu için ortalama faiz beklentisi %2,10'da sabit bırakarak, 2018 için üç faiz artışı öngörüsünü korudu. Toplantı özetinde ekonomik aktivitenin güçlü şekilde ilerlediği vurgulanırken, 2018 büyüme beklentisi %2,1'den, %2,5'e yükseltildi. Karar sonrası gelişmekte olan ülke piyasalarında risk alma iştahı devam ederken, TL varlıklar bundan en fazla faydalanan grupta yer aldı. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise piyasa beklentisine paralel olarak faiz oranları ve varlık alımını değiştirmede. ECB 60 milyar € olan varlık alım miktarını, Ocak 2018'den itibaren 30 milyar Euro'ya indirecek ve Eylül 2018 sonuna kadar devam ettirecek.

**TCMB GLP faiz oranını 50 baz puan artırarak %12,75'e yükseltti...**

TCMB Aralık ayı toplantısında Geç Likidite Penceresi (GLP) faiz oranını 50 baz puan ile piyasa beklentisinin altında artırarak %12,75'e yükseltti. Diğer faiz oranlarını ise sabit bıraktı. Piyasa beklentisi TL'deki değer kayıpları sonrası TCMB'nin GLP'de en az 100 baz puanlık bir artışa gidebileceği yönündeydi. Karar sonrası TL'de değer kayıpları oluşsa da global risk alma iştahının etkisiyle TL'deki değer kayıpları sınırlı kaldı ve TL ayı değer kazancıyla kapattı. PPK özetinde önceki metinden farklı olarak toplam talebin güçlü seyrettiği ve kredilerde hızlı bir artış gözlemlendiği vurgusu yapıldı. TCMB enflasyondaki yüksek seyirin risk oluşturduğu vurgusunu devam ettirirken, artan risklere paralel faiz artışına gidildiğini belirtti. TCMB piyasaya verdiği paranın tamamını GLP'den vererek ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini faiz kararı sonrası %12,75'e yükseltti. TCMB'nin AOFM'ni %12,75'e yükseltmesi sonrası TL tekrar güçlenmeye başlarken, global risk iştahı ve ABD ile vize krizinin çözüldüğü haberinin de desteği ile TL hızlı değerlenirken Sepet ayı %3,5 değer kazançla kapattı. TCMB önümüzdeki dönemde %13'lere kadar yükselen enflasyonun kademeli olarak gerilemesini bekliyor.

**Fed faiz kararı ve Fed'in üyelerinden gelen açıklamalar takip edilecek...**

Ocak ayında yurtdışında Fed faiz kararı ve ay içinde Fed üyelerinden gelecek açıklamalar ile yeni Fed üyelerinin kimler olacağı piyasaların ana gündemlerinden biri olacak. Fed'in faiz artışı için ana göstergesi olan enflasyona ilişkin veriler ise piyasalar için en önemli veri seti olacak. ABD enflasyonun %2 üzerine kalıcı olarak yükseldiğine yönelik işaret oluşmadıkça Fed'in kademeli faiz artışı planına sadık kalması ve hem global piyasalardaki hem de EM piyasalarındaki risk alma iştahının kısa ve orta vadede devam etmesi beklenmektedir. Ancak, enflasyonun %2 üzerine yönelmesi ve Fed'in faizleri beklenenden hızlı artırabileceği beklentisi oluşması durumunda başta TL varlıklar olmak üzere EM piyasalarında negatif baskı oluşması beklenir. Gündemden düşse de Kuzey Kore ve Suriye gibi jeopolitik riskler piyasalar için önemli risklerden biri olmaya devam edecek. Yine Çin'den gelebilecek zayıf veriler kısa vadede global piyasalardaki risk alma iştahını törpüleyebilir. Ocak ayında genel olarak global risk alma iştahının devam etmesi ve EM piyasalarının genel olarak pozitif ayrışması beklenmektedir. Özellikle petrol fiyatlarında yaşanan son dönemdeki yükselişin devam etmesi EM içinde petrol ihracatçısı ülke piyasalarının pozitif ayrışmasını sağlayabilir. Petrol fiyatlarının yükselişine devam etmesi kısa vadede TL varlıkların EM içinde bir miktar negatif ayrışmasına neden olacaktır.

**BIST'in Ocak ayında yeni tarihi zirveler test etmesi beklenmektedir...**

Yurtiçi piyasaların yılın ilk aylarındaki ana gündemi ise jeopolitik riskler ABD ve AB ile olan ilişkiler, ABD'de 4 Ocak'ta açıklanması beklenen Zarrab davasının sonucu olacak. Bir diğer gündem ise Fitch'in kredi notu değerlendirmesi olacak. Ekonomi tarafında ise TCMB faiz kararı ve basta enflasyon olmak üzere diğer makro veriler piyasaların izleyeceği konu başlıkları olacak. Yeni yılda kurumsal yatırımcıların yeni pozisyon açılışlarıyla birlikte özellikle BIST'te Ocak ayında pozitif seyrin devamı ve yeni tarihi zirve seviyelerin test edilmesi beklenmektedir. Ancak, ABD'deki davayla ilişkin oluşabilecek riskler Kasım ayında olduğu gibi BIST ve diğer TL varlıklarda kısa süreli hızlı negatif fiyatlamaya oluşması beklenmelidir. Global tarafta Fed'in faiz artırımlarına kademeli olarak devam etmesi ve halen ECB ve BoJ'un genişleyici politikalarını sürdürmesi EM'lere yönelik risk alma iştahını desteklerken Borsa İstanbul'un EM içinde ıskontolu işlem görmesi, güçlü büyüme verileri ve yüksek şirket karlılıklarının yılsonunda da devam edeceği beklentisi genel olarak TL varlıklardaki pozitif fiyatlamının, ara ara düzeltmeler olsa da korunması beklenmektedir.

**Ocak ayında portföy dağılımımızı koruyoruz...**

Bu beklentilerin ışığında portföyümüzdeki tahvil ağırlığını %55, döviz ağırlığını %15 ve hisse senedi ağırlığını %30 olarak sabit tutuyoruz.

**ÇEKİNCE:** Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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.