

**BIST ve TL Mart ayında dalgalandı...**

**BIST, Mart ayını hafif yükselişle kapatsa da negatif ayrıştı...**

Şubat ayını 87.478 seviyesinden kapatan BIST-100 endeksi ay içinde 87.638-91.497 arasında hareket etti. BIST 100, Mart ayında hem gelişmekte olan ülkeler (EM) hem de MSCI dünya endeksinden negatif ayrılarak ayı sınırlı yükselişle kapattı. Moody's daha önce yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürdüğü kredi notu görünümünü durağandan, negatife çekti. Moody's gerekçe olarak ülkenin kurumsal gücündeki süregelen aşınma, büyümedeki zayıflama, bütçe ve dış finansmana yönelik artan baskılar ile kredi riskindeki artışı gösterdi. Moody's kararı, Halkbank'a ilişkin gelen negatif haber akışı ve referandumun yaklaşması, yılbaşından beri güçlü performans gösteren BIST'in Mart ayında negatif ayrışmasında etkili olan faktör olarak sayılabilir. Mart ayında petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birlikte Brezilya ve Rusya borsaları EM piyasaları içinde güçlü negatif ayrışan borsalar olurken, Avrupa bölgesine yönelik ekonomik toparlanmanın güç kazandığına ilişkin beklentilerle başta İtalya olmak üzere Avrupa borsaları Mart ayında pozitif ayrışan borsalar oldu. Mart ayında Fed'in faizleri beklenenden hızlı artırabileceği endişesi ile gelişmekte olan ülkelere yönelik risk alma iştahı Fed kararı öncesi düştü. Ancak Fed'in faizleri artırmaya rağmen 2017 yılı için üç faiz artışı öngörüsünü koruması sonrası EM piyasalarına fon akımı tekrar hız kazandı.

**Fed mart ayında faizleri 25 baz puan artırarak %0,75 - %1,00 bandına yükseltti...**

Fed Mart ayı toplantısında faizleri 25 baz puan artırarak %0,75-%1,00 aralığına yükseltti. Karar 1'e karşı 9 üyenin oy çokluğuyla alındı. Fed üyeleri 2017 için ortalama faiz projeksiyonunu %1,40 olarak korurken, 2017 için 3 faiz artırım öngörüsünü değiştirmemiş oldular. Fed büyüme ve enflasyon tahminlerinde önemli bir değişiklik yapmadı. Karar sonrası açıklama yapan Fed başkanı Yellen, faiz artırım kararı ekonomideki ilerlemeyi yansıttığını söyledi. Yellen büyümeyi sürdürmek için kademeli faiz artışının büyük olasılıkla gelecek birkaç yıl için uygun olacağını ve ekonomik görünümün halen belirsiz olduğunu söyledi.

**TCMB geç likidite penceresi faiz oranını 75 baz puan yükseltti...**

TCMB Mart ayı PPK toplantısında geç likidite penceresi (GLP) faiz oranını 75 baz puan artırarak %11,75'e yükseltti. TCMB politika faizini %8,00'de, marjinal fonlama faiz oranını ise %9,25'de sabit bıraktı. PPK özetinde kur hareketlerinin gecikmeli etkileri ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki baz etkisinin enflasyondaki yükselişi devam ettireceği vurgulandı. Ayrıca enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği belirtildi. TCMB'nin GLP faiz oranının artırmaya rağmen TL gelişmekte olan ülke kurları içinde Mart ayında sınırlı da olsa negatif ayrışan para birimlerinden biri oldu.

**Yurtiçinde ana gündem 16 Nisan'da yapılacak Referandum olacak...**

Yurt dışında Nisan ayında ABD Fed başkanı ve üyelerden gelecek açıklamalar önemini korumaya devam edecek. Ancak piyasaların asıl odaklanacağı konu ise Trump'ın mali politikaları olacak. ABD sağlık reformu tasarısının temsilciler meclisinden geçirilememesi sonrası Trump politikalarına ilişkin belirsizlik ve endişeler piyasalarda güçlü satış baskısına neden oldu. Takip edilecek bir diğer konu ise Fransa'da yapılacak Cumhurbaşkanlığı 1. Tur seçimleri olacak. Aşırı sağcı lider Le Pen'in güçlü bir sonuç alması başta Avrupa piyasaları olmak üzere global piyasalar üzerinde satış baskısına neden olabilir. Brexit sonrası AB'nin dağılabileceği yönündeki endişeler, Le Pen'in kazanabileceğine ilişkin belirtilerle daha da sorgulanır hale gelecektir.

**Nisan ayında portföy dağılımımızı koruyoruz...**

Yurtiçinde ana gündem 16 Nisan'da yapılacak olan yeni Anayasa ve Cumhurbaşkanlığı sistemine ilişkin referandum olacak. İkincil planda kalsa da ekonomik tarafta Nisan ayında TCMB faiz kararı izlenecek. Referandum sonucuna göre TCMB faiz kararında farklı kararlar alabilir.

Bu beklentiler ışığında Nisan ayında genel olarak Fed'in 2017 yılı için 3 faiz artırım öngörüsünü koruması ve Fed üyelerinden gelen ılımlı mesajlar, gelişmekte olan ülkelere yönelik risk alma iştahının devam etmesi ve EM piyasalarının gelişmiş ülkelere genel olarak pozitif ayrışmasına neden olması beklenmektedir. Yurtiçi ana gündem maddesi olan referandumdan Evet kararı çıkması ve erken seçim yapılmayacağına ilişkin açıklamalar, BIST'te Nisan ayında TL bazında tarihi zirve seviyelerinin test edilmesini sağlayabilir. Ancak referandumdan Hayır kararı çıkması durumunda erken seçim beklentileri kuvvetleneceği için TL varlıkların Nisan ayını kayıplarla ve güçlü negatif ayrışmayla kapatması beklenir. Bu nedenle Nisan ayında Referandum öncesi ve sonrası farklı yönde fiyatlamalar ile yurtiçi piyasalardaki dalgalanmanın yükselmesi beklenmektedir. Bu gelişmelerin ışığında Nisan ayında BIST'in gelişmekte olan piyasaları ile son 3 aydır devam eden korelasyonun bir miktar bozulması beklenmektedir.

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.