

# “Hisse stratejimiz daha defansif”



**Yapı Kredi Yatırım, yurt dışı ve yurt içi piyasalarda gelişme ve risklere bağlı olarak, yatırım stratejisini defansif olarak belirlemiş durumda. Yapı Kredi Yatırım Genel Müdürü YILMAZ ARISOY, global piyasalarda parasal sıkılaştırma ihtimalinin artması eğilimine dikkat çekiyor. Yılmaz, “Önümüzdeki dönemde parasal sıkılaştırma daha çok konuşulacak. Bu ortamda hisse stratejilerimiz daha defansif” diyor.**

**TALİP YILMAZ**

● [tyilmaz@doganburda.com](mailto:tyilmaz@doganburda.com)

**Y**ılın ilk yarısına bakıldığında kasım ayında başlayan olumlu trend, mart ayına kadar devam etti. BIST-100 Endeksi 20 Ocak’a kadar yüzde 6 civarı bir yükselişten sonra mart ortasına kadar bir bant içinde hareket etti. Ocak zirvesinin biraz üstünde yeni bir zirve yaptı. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nda (TCMB) görev değişimi sonrasında ise düşüş yaşandı. Nisan ayı stabilizasyon arayışıyla geçti ve nisan sonundan itibaren borsada yukarı yönlü bir trend hakim oldu. Ancak yurt dışı piyasalardan gelen haberler, piyasaları etkilemeye başladı.

Yılın ikinci yarısına enflasyon gelişmelerinin ve merkez bankalarının aksiyonla-

rının damga vuracağını söyleyen Yapı Kredi Yatırım Genel Müdürü Yılmaz Arsoy, "Yılın ilk yarısından farklı olarak artık FED'in ne zaman 'tapering' yani likiditenin sıkılarak parasal sıkılaşmaya gideceği, daha fazla gündeme gelecek" diyor. Bunun bir örneğini haziran FED toplantısı sonrasında gördüğümüzü söyleyen Arsoy'un piyasa beklentileri ve yatırımcıya tavsiyeleri şöyle:

● Yılın ikinci yarısında piyasaların izleyeceği önemli konu başlıkları neler olacak?

■ Önümüzdeki aylarda FED'in izleyeceği politikalar özellikle tapering konusu gittikçe daha fazla konuşulacak. Yine aylardır pek gündemde olmayan jeostratejik konuları da ihmal etmemek gerekiyor. Yeni ABD yönetimi Trump kadar medyatik olmadığı için piyasalarda fazla dikkat çekmedi ama Biden'ın Çin'e karşı oldukça şahin bir yaklaşım izleyebileceği düşünülüyor. Ayrıca ABD ve AB arasında Trump döneminde oluşan buzların erimeye başladığı, özellikle ekonomi, ticaret, çevre ve sosyal sorumlulukların gittikçe daha fazla bağlantılı hale geleceğini göreceğiz.

● Yurt içinde hangi başlıkları izleyeceğiz?

■ Yurt içinde büyümedeki toparlanma, enflasyondaki eğilim ve yıllık enflasyonda beklediğimiz tepe oluşumunun ardından önümüzdeki seyrinde TCMB'nin politika kararları öne çıkacak. Bu beklentilerle birlikte önümüzdeki dönem için daha defansif stratejiler öneriyoruz. Model portföyümüzde önerdiğimiz hisselerde bu çerçevede yer alıyor.

● Borsada gelen seviyeler maliyet yapmak için uygun mu?

■ Strateji anlamında günlük piyasa hareketleri ve anlık haber akışlarıyla savrulma yerine trendleri anlamaya çalışmanın ve zamanlamanın ne kadar önemli olduğunu bir kez daha gördük. Geniş marjlı yükseliş ve düşüşlere rağmen TL bazında endeks, yıla başladığımız seviyede. Dolar

## BU ŞİRKETLERE DİKKAT!

### 9 HİSSE

Model portföyümüzü oluştururken genel olarak defansif duruşumuzu koruyoruz. Bu duruşumuz ışığında, nakit akışı daha öngörülebilir, talebin fiyat hassasiyetinin düşük olduğu, sektöründe lider veya güçlü pazar payına sahip ve borçluluğu görece sınırlı sektör ve şirketleri tercih ediyoruz. Araştırma bölümümüzün en beğendiği hisselerin yer aldığı güncel portföyümüzde Alarko Holding, Aselsan, BİM, Coca-Cola İçecek, Enka İnşaat, Erdemir, Koza Altın, Turkcell ve Tüpraş bulunuyor.

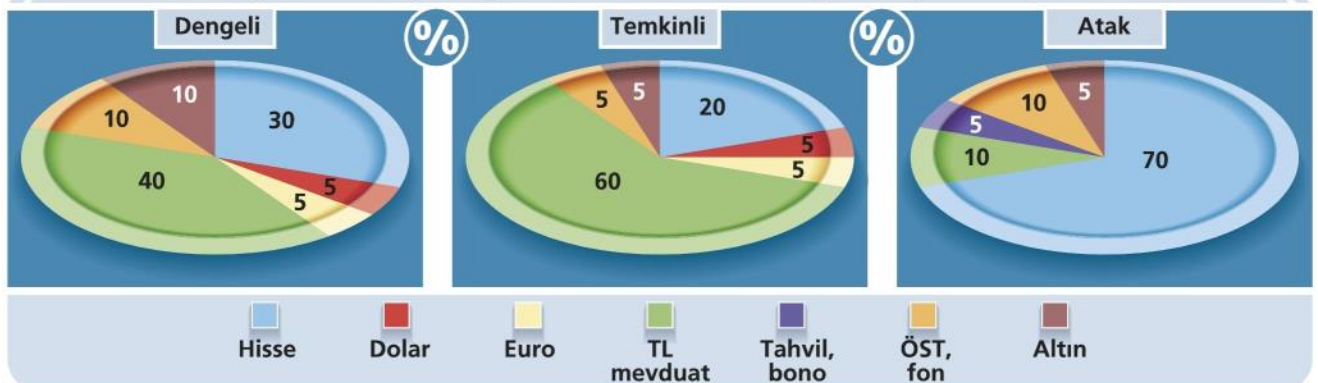
### YURT DIŞI

Yurtdışı piyasaları ve hisselerini de hem temel analiz hem teknik analiz bakış açısıyla yakından takip ediyor ve önerilerimizi müşterilerimizle paylaşıyoruz. Tradebox uygulamamızla müşterilerimiz yurt dışı hisse senetlerine BIST'te işlem yapma kolaylığında alım/satımına aracılık ediyoruz. Yurt dışı piyasalarda, önümüzdeki dönemde aşılamanın hızlanmasıyla ekonomilerde açılmanın devam etmesi ve şirket kârlarının önümüzdeki çeyrekte de güçlü gelmesi, hisse senetlerine destek olacak dinamikler. Buna karşın değerlemelerin pahalı seviyelerde seyretmesi ve FED'in varlık alımlarında azaltılmaya gitmeye başlayacağı beklentisi, yükselişleri sınırlı tutabilir. Bu noktada endeks değil, hisse ve sektör bazlı seçimler ön plana çıkacaktır.

bazında ise endeks, yılbaşından bu yana yüzde 15 geriledi. Basit bir yaklaşımla geline seviyelerde maliyet yapmak için dolar bazında yüzde 15 daha uygun. Özellikle bazı hisseler oldukça cazip seviyelerde.

Statik bir yıl sonu endeks beklentisi yerine senaryo bazlı analizi tercih ediyoruz. Bu bağlamda baz senaryomuzda yıl sonuna kadar BIST-100 Endeksi'nin TL zirvesini tekrar görmesini yani yüzde 15 civarı bir yükseliş görebileceğimizi düşünüyoruz. Daha olumlu bir senaryoda bu yük-

### 3 yatırımcı tipine göre orta uzun vadeli portföy stratejileri





## YAPI KREDİ YATIRIM'IN AJANDASI

### DİJİTALE YATIRIM

Yapı Kredi Mobil, Yapı Kredi İnternet Şubesi ve Yatırım Dünyam gibi dijital kanallardan online hesap açma hizmeti sunarak, yatırımcılara hisse senedi piyasalarına erişimi kolaylaştırıyoruz.

Yoğun dijital kanal yatırımla birlikte görüyoruz ki açılan yeni yatırım hesaplarının tamamına yakını dijital kanallarımız aracılığıyla gerçekleşti. Bu noktada yatırımcıların piyasa takibini ve portföylerinin yönetimini kolaylaştırmak, hizmet kalitesini artırmak amacıyla dijital kanallara yönelik yatırımlarımıza devam ediyoruz.

### “HACİMDE LİDERİZ”

Son 4 yıldır hem hisse senedi hem VİOP piyasalarında işlem hacminde sektör lideriyiz. Müşterilerimize her noktada hizmet vermek adına çalışmalarımızı sürdürüyoruz. Özellikle finansal okuryazarlığı artırmayı hedefleyerek bir ilke imza attık ve hayata geçirdiğimiz “Yatırım Dünyam” platformuyla bireysel yatırımcıların hayatını kolaylaştırdık. Platformla kullanıcılar piyasa verilerini anlık izleyerek hisse senedi, yatırım fonu gibi yatırım enstrümanlarının yanı sıra VİOP ürünlerinde alım-satım işlemlerini gerçekleştirebiliyor. Platformda en son yaptığımız yenilikle birlikte kullanıcılara, pay senedi ve VİOP verilerini anlık ücretsiz olarak takip edebilme imkanı da sunuyoruz.

### NELER YAPIYORUZ?

Deneyimli ve geniş araştırma ekibimizin hazırladığı detaylı araştırma raporlarını ve analizlerini de platform içerisinde paylaşıyoruz. Özellikle piyasalarla yeni tanışan veya analiz yapmaya vakit ayıramayan yatırımcılar başta olmak üzere tüm müşterilerimiz için analistlerimizin hisse senedi önerilerinden oluşan model portföye de platform içerisinde yer veriyoruz. Ayrıca araştırma analistlerimiz, podcast'lerle düzenli olarak görüşlerini paylaşıyor. Bireysel müşterilerimizin yatırımlarını yönlendirirken daha bilinçli ve analizlere dayalı kararlar almalarını ve bu kararlarında orta ve uzun vadeli düşüncmelerini hedefliyoruz.

seliş yüzde 30'lara da ulaşabilir. Tersi durumda da yani olumsuz senaryoda benzer bir düşüş görülebilir.

● Dolar/TL'de yıl sonu beklentiniz nedir?

■ Ana gündem yurt dışı konjonktür, özellikle de parasal sıkılaşma konusu. İçeride de TCMB'nin adımları yakından izlenecek. Aşı çalışmalarının genişlemesiyle birlikte turizm sezonunun olumlu geçmesi sonucunda kurda daha dengeli bir arz talep oluşumu görebiliriz. Kurun gidişatını belirleyecek önemli konulardan biri de yabancı yatırımcıların geri dönüp dönmeyeceği. Hacimli yabancı yatırımcı akımlarını görmemiz durumunda TL reel anlamda değer kazanacaktır.

● TL mevduat faizindeki getiriye nasıl değerlendiriyorsunuz? Yükseliş eğilimi devam eder mi?

■ TL mevduat faizlerindeki getiri, enflasyon beklentileri ve başka benzer ülke reel faiz oranlarını düşünüldüğünde bizce makul. Ciddi montanlı yabancı yatırımcı girişi görmemiz durumunda TL değer kazanabilir. Bu da TCMB'ye faiz indirimi için alan yaratır. TCMB'nin faiz indirimine gitmesi ise mevduat faizlerinde gerilemeye sebep olabilir. Aksi durumda ise TL mevduat faizlerinin bu seviyelerden sadece enflasyondaki sınırlı gerilemeyle birlikte gerilemesi zor olabilir.

● TCMB'nin faiz politikası konusunda beklentiniz nedir?

■ Yıl başından bu yana, enflasyonun yılın ilk yarısında tepe yapmasını, devam eden dönemde dengelenmesini ve yıllık bazda gerilemeye başlamasını beklediğimizi ifade ediyoruz. Diğer taraftan bir faiz indirim döngüsü oluşur diye yorum yapmak için erken. İçeride yıllık enflasyonun düşeceğini öngörsek de özellikle tapering konusunun global gündem maddesi haline gelmesi beklentimizin gerçekleşmesi, faiz indirimleri için marjı sınırlar. Son dönemde TCMB'nin verdiği mesajların da bu beklentiye uyumlu olduğunu görüyoruz. Döviz kurunun gidişatını belirleyecek önemli konulardan biri de yabancı yatırımcıların ilgisi. Hacimli yabancı yatırımcı akımlarını görmemiz durumunda TL değer kazanabilir. Bu da TCMB'nin faiz indirimi için marjını artırabilir. Bu durumda da yıl sonuna kadar yaklaşık 300 baz puanlık bir faiz indirimi görebiliriz.

● Altın fiyatını etkileyecek önemli başlıklar nelerdir? Gram altın-TL fiyatında ve ons fiyatında yıl sonu için ne bekliyorsunuz?

■ Altın fiyatlarında da ekonomik konjonktürün neresinde olduğumuz önemli. Enflasyonla birlikte artan küresel para tabanlarının artış hızı ve ABD Doları'nın değeri de önemli başlıklar. Yıl sonu için gram altını 550-580 TL, onsu ise 1.850-2.000 dolar gibi bir aralık içinde bekliyoruz. **C**