

Piyasalarda Son Görünüm*

USD/TL	EUR/TRY	EUR/USD	BIST-100	Gram Altın	Gösterge Tahvil
3,7247	3,9182	1,0517	89.934	147,3	11,22

Yurtiçinde enflasyon, yurt dışında Yellen konuşması izlenecek...

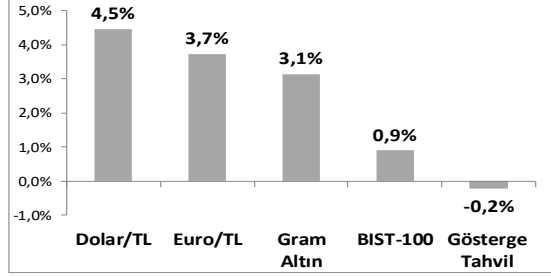
Son dönemde küresel çapta ekonomik aktiviteye yönelik güçlü seyreden veri akışı ve özellikle ABD'de enflasyon oranında görülen hedefe yakınsama ile Fed bölgesel başkanlarının son dönem açıklamaları, 14-15 Mart tarihlerinde yapılacak Fed toplantısında bir faiz artırımının ciddi bir olasılık ortaya koyuyor. Bu gelişmeler, dolar cinsi faizlerin yüksek seyretmesine ve Fed Başkanı Yellen'ın bu akşam yapacağı sunum öncesi, doların değerlenme eğilimine neden oluyor.

Gelişmekte olan piyasalar ise; iki farklı yöne işaret eden faktörün etkisi altında ve dalgalı seyrediyor. Küresel ekonomik aktivitenin bir miktar ivme kazandığına işaret eden veri akışı risk algısına destek verir nitelikte iken, dolardaki değerlenme eğilimi risk algısını bir miktar zayıflatma potansiyeline sahip. Ancak günlük bazda dolarda yaşanan değerlenmenin bir miktar hızlı olması, nette risk iştahının da bir miktar azalmasına neden olmuş görünüyor.

Yurt içinde ise; bugün açıklanacak Şubat ayı enflasyon verilerinde, gıda fiyatlarının seyri ile döviz kurunda gelişmelerinin etkileri takip edilecek. Manşet enflasyon muhtemelen yıllık bazda görece yüksek seyrini yüksek seyredebilecek oluşunun; merkez bankasının sıkı para politikası ile dengelenmeye devam edeceğini değerlendiriyoruz.

- Dolar endeksi DXY, son 1,5 ayın en yüksekini gördü. 15 Mart'ta Fed'den Mart'ta faiz artırımını beklentileri %88 seviyesine ulaşırken, DXY dün 102,3 seviyelerine yükseldi; bu sabah sınırlı gerilemeyle 102'de. €/\$, dün 1,05'in altını gördü. Euro Bölgesi'nde, Şubat ayı öncü verilerine göre, manşet enflasyon %2'ye yükselirken, çekirdek enflasyon %0,9'da yatay kaldı ve ECB'nin «enflasyon trendlerinde ikna edici bir yukarı trend yok» görüşünü teyit etti. €/\$, bu sabah 1,0515'te. Gelişmekte olan ülke para birimleri ise Fed beklentileriyle değer kaybediyor. \$/TL, 3,7250 ile 8 Şubat'tan bu yana en yüksek seviyede. TCMB ağırlıklı fonlama maliyeti dün %10,42'ye yükselirken, döviz depo ihalelerine talep bir miktar artmış görünüyor.
- Brent petrol 55,1 \$/varil seviyesinde. ABD'de artan stoklar, Rusya'nın Şubat'ta arz seviyesini sabit tutması ve arzda kesinti kararına tam olarak uymaması petrol fiyatlarını baskılıyor.
- ABD'de Fed faizlerine duyarlı 2 yıl vadeli getiriler %1,32 ile Haziran 2009'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Yurt içinde de gösterge faiz 10 baz puan artışla %11,22'ye, 10 yıllık getiriler de 12 baz puan artarak %11,07'ye yükseldi.
- ABD borsaları Çarşamba günü yükselişin ardından kar satışlarıyla bir miktar geriledi. Avrupa'da da Eurostoxx endeksi %0,2 ile sınırlı değer kaybetti. Asya'da Nikkei-225 alıcılı, Şangay satıcılı işlem görüyor. Japonya'da Ocak'ta gıda hariç çekirdek enflasyon, enerji fiyatlarındaki artışın etkisiyle Aralık 2015'ten bu yana ilk defa pozitif gerçekleşti; yıllık %0,1 artış.

Haftalık Getiriler (%)



Veriler (Bugün)

Önceki Beklenti

Veri	Önceki	Beklenti
Türkiye Enflasyon (Şubat, yıllık % değişim)	9,22	9,60
ABD ISM Hizmetler Sektörü Endeksi (Şubat)	56,5	56,5

Yatırımcı Takvimi için [tıklayınız](#)

Devlet Tahvili Getirileri

(%)	02/03	01/03	2016
TR 2 yıllık	11,22	11,12	10,63
TR 10 yıllık	11,07	10,95	11,39
ABD 10 yıllık	2,48	2,45	2,44
Almanya 10 yıllık	0,32	0,28	0,20

Döviz Kurları

	02/03	Günlük (%)	Haft. (%)	2016 sonu (%)
\$/TL	3,7280	2,0	4,5	5,8
€/TL	3,9195	1,7	3,7	5,8
€//\$	1,0507	-0,4	-0,7	-0,1
\$/Yen	114,41	0,6	1,6	-2,2
GBP/\$	1,2267	-0,2	-2,3	-0,6

Hisse Senedi Endeksleri

	02/03	Günlük (%)	Haft. (%)	2016 sonu (%)
BIST-100	89.934	0,7	0,9	15,1
S&P 500	2.382	-0,6	0,8	6,4
FTSE-100	7.382	0,0	1,5	3,4
DAX	12.060	-0,1	0,9	5,0
SMI	8.662	0,3	1,1	5,4
Nikkei 225	19.565	0,9	1,0	2,4
MSCI EM	936	-0,2	-1,7	8,6
Şangay	3.230	-0,5	-0,7	4,1
Bovespa	65.855	-1,7	-2,4	9,3

Emtia Fiyatları

	02/03	Günlük (%)	Haft. (%)	2016 sonu (%)
Brent (\$/varil)	55,1	-2,3	-2,7	3,0
Altın (\$/ons)	1.234	-1,2	-1,2	7,6
Gram Altın (TL)	147,6	0,8	3,1	13,4
Bakır (\$/libre)	268,0	-1,7	1,4	6,9

Kaynak: Bloomberg * Piyasalardaki son verileri yansıtır

**Gerçekleşen

Piyasa ve Teknik Görünüm

- Ocak ayı enflasyon verileri ve seans sonrasında FED'den gelecek para politikası açıklamalarına ilişkin beklentiler piyasaların bugünkü gündem ve yönünü belirleyecek. 15 Mart'ta FED'in faiz artırım ihtimaline ilişkin beklentinin %90'a yakın seviyelere kadar çıkmış olması her ne kadar fiyatlamamızın büyük ölçüde yapıldığına işaret etse de, 15 Mart öncesi dolar endeksindeki yükselme devam ediyor. Dün BIST'in Şubat 2015'in ardından ilk kez seans içinde 90bin seviyesini aştığı, ancak yurtdışına dönük temkinli yaklaşım ve alımların genele yayılma konusunda zayıf kalmasıyla nedeniyle günün %0,7 artışla 89,933 puandan kapattığını izledik. **Bugün yurtdışı piyasalarında etkisiyle BIST-100'ün açılıştaki hafif gerilemesini sonrasında yatay bir piyasa izlenmesini bekliyoruz.**
- BIST100 devam eden iyimserlikle ilk direnç olarak belirttiğimiz 89.550 seviyesini aşarak 89.934 seviyesinde kapanış gerçekleştirdi. BIST'te gerek kısa gerekse uzun vadeli iyimserlik devam ediyor. **Saatlik bazda takip ettiğimiz destek seviyesi 88.300/500 bandı. Üzerindeki hareket yükselişin gücünü koruduğuna işaret olarak değerlendirilebilir. Saatlik bazdaki ortalamalar halen iyimserliğe işaret ediyor. Bu paralelde teknik anlamda olumlu görüşümüzü sürdürüyoruz.** Haftalık bazda 2013 Mayıs ayı ve 2015 Ocak ayı zirveleri de olan 91.500-93.500 bandının hedeflenebileceğini düşünüyoruz. 89.500-88.800-87.250 destek, 90.150-91.500-92.000 direnç.
- **Endeks, VIOP ve büyük banka hisseleri için trend takip listemizde 13 Aralık 2016 tarihinden bu yana «OLUMLU» teknik görünümüne işaret eden ana trend devam ediyor.**
Teknik Analiz için [tıklayınız](#)

Portföy Seçimleri

- **Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** Aygaz, Garanti Bankası, Logo Migros, Şişe Cam, Tofaş ve Yapı Kredi Bankası. Detaylar için [tıklayınız](#)

Şirket Haberleri

- **Aselsan** Savunma Sanayii Müsteşarlığı ile Türk Silahlı Kuvvetlerinin elektronik harp sistemleri ihtiyacına yönelik olarak, 20,26 milyon dolar ve 92,91 milyon TL toplam bedelli sözleşme imzaladı. Söz konusu sözleşme kapsamında teslimatlar 2017-2020 yıllarında gerçekleştirilecektir. 2016 yılsonu itibarıyla Aselsan'ın siparişler bakiyesi 6,2 milyar dolar olup yıllık cironun 5 katı seviyesinde.
- **Enka İnşaat** yönetimi 24 Mart'daki Olağan Genel Kurul toplantısında 2016 faaliyetlerinden hisse başı 0,12 TL brüt nakit dağıtılmasını teklif edecek (planlanan dağıtım tarihi 21 Nisan, temettü verimi %2,1). Buna ek olarak, Şirket %9,52 bedelsiz sermaye artırımını yapacak.

Endeks Değ (%)	Günlük	Haftalık	Aylık	Yıllık
BIST-100	0.7	0.9	2.9	15.1
BIST-30	0.7	0.9	3.1	15.7
Mali Endeks	0.7	2.0	4.9	15.3
Sınai Endeks	0.7	0.1	0.8	13.8
Hizmetler Endeksi	0.5	0.3	3.3	13.9

Piyasa Verileri

BIST100 Piyasa Değeri (mn TL)	577,935
Bankalar Piyasa Değeri	185,503
Holdingle Piyasa Değeri	99,264
Sanayi + Diğer P. Değeri	210,118
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	4,977
BIST Ortalama Halka Açıklık	33.1%

En Yüksek Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Metro Holding	15.00	190.49
Tat Gıda	7.19	87.64
Tekfen Holding	5.27	105.82
Hürriyet	4.35	5.66
Doğan Holding	4.29	22.44

En Düşük Getiri Değişim (%) Hacim (mn TL)

Tesco Kipa	-9.80	79.32
Doğuş Otomotiv	-3.63	20.74
Nurol G.M.Y.O.	-3.47	5.50
Kartonsan	-3.12	27.03
Turcas Petrol	-2.92	16.34

En Yüksek Hacim Değişim (%) Hacim (mn TL)

Garanti Bankası	0.56	761.57
Türk Hava Yolları	0.53	396.22
Halk Bankası	0.09	349.28
Aselsan	-1.38	232.16
İş Bankası (C)	2.27	227.70

VIOP Kontrat Uzl. Fiyatı Değ. (%) İşl. Ad.

XU 30 Nisan	110.475	0.661	144,987
XU 30 Haziran	111.150	0.748	1,748
USD Nisan	3.768	1.195	249,892
USD Haziran	3.827	1.131	5,905
Euro Nisan	3.974	0.817	1,163

Açık Pozisyon Adet Değ. (%)

XU 30 Nisan	346,982	13902
USD Nisan	241,263	8924

Şirket Haberleri Devamı

- **Anadolu Efes** 4Ç16 mali tablolarında beklentilerden kötü bir sonuçla 435mn TL zarar açıkladı. Piyasa ortalama tahmini 403 milyon TL zarar, bizim beklentimiz 369 milyon TL zarar yönündeydi. Şirketin konsolidasyona dahil ettiği Coca Cola İçecek'in bir gün önce yayınlanan 4Ç16 mali tablolarında beklentilerden kötü bir sonuç açıklaması Anadolu Efes için de bu yönde sinyalleri vermişti. Efes'in 4Ç16 satış gelirleri piyasa ortalama tahminine paralel gelirken, FAVÖK rakamı beklentilerin altında kaldı. %6,9'luk FAVÖK marjı da beklentileri karşılamadı (%10,2 piyasa ortalama tahmini, %11,2 Ak Yatırım beklentisi). Coca Cola İçecek'in Güney Irak faaliyetlerine ilişkin kaydettiği 54 milyon TL tutarındaki pozitif şerefiye değer düşüklüğü karşılığı da toplam zarar miktarının beklentilerden sapmasında rol oynadı. Zararın beklentilerden yüksek gelmesine rağmen Anadolu Efes'in bira segmentinin 4Ç16'daki kuvvetli operasyonel performansını olumlu karşılıyoruz (segmentin şirket tarafından tanımlanan FAVÖK marjı yıllık bazda 4,6 puan artış gösterdi). Anadolu Efes yönetiminin bugün düzenleyeceği telekonferans sonrasında şirket için projeksiyonlarımızı gözden geçireceğiz. Halihazırda şirket hisseleri için 20,64 TL 12 aylık hedef fiyat ile "Endekse Paralel" getiri beklentimiz bulunmaktadır. Diğer yandan Anadolu Efes Yönetim Kurulu, Genel Kurul'da hisse başı 0.245 TL nakit temettü dağıtılmasını teklif edecek (temettü verimi %1,2'dir).
- **Kardemir** 4Ç16 da 135 milyon TL net zarar açıkladı, 4Ç15 de 114 milyon TL net kar açıklamıştı. 4Ç16 zarar rakamı ortalama piyasa beklentisi olan 121 milyon TL'den biraz büyük ve Ak Yatırım beklentisi olan 202 milyon TL'den küçük. Biz çok daha yüksek finansal gider bekliyorduk. 4Ç16 ciro yıllık %29 büyüme ile 764 milyon TL olarak gerçekleşti, ortalama piyasa beklentisi olan 783 milyon TL'ye yakın. Satış hacmindeki yıllık %23 büyüme ile bu sonuç elde edildi. 4Ç16 VAFÖK marjı %13,3 ile 4Ç15'deki %1,6'nın üstünde ancak 3Ç16'daki %18,1'in altında kaldı. Ortalama piyasa beklentisi olan %18,0'in çok altında ve Ak Yatırım beklentisi olan %14,5'in biraz altında kaldı. Çeyrek bazda karşılaştırmada karlılıktaki daralma çoğunlukla girdiler arasında yüksek maliyetli kok kömürün olmasından kaynaklanıyor. **Tahminlerimizde küçük revizeler yaptık ancak 12 aylık hedef fiyatı olan 1,50TL ve Nötr önerimizi değiştirmiyoruz.** Ayrıca, Kardemir 15 Aralık 2016'da başlatılan hisse geri alım programını sona erdirdiğini açıkladı. Bizim hesaplamamıza göre bu dönemde Şirket toplam ödenmiş sermayenin (A,B ve D hisselerin toplamı) %0,05'ini geri aldı.
- **Petkim (PETKM TI)**, 4Ç16'da ortalama piyasa beklentisi olan 102 milyon TL ve bizim beklentimiz olan 95 milyon liranın üzerinde 216 milyon TL net kâr açıkladı. Bizim beklentimizle gerçekleşme arasındaki farkın yaklaşık 40 milyon lirası beklentilerin üzerinde gelen ertelenmiş vergi gelirlerinden, geri kalanı güçlü faaliyet performansından kaynaklandı. Şirketin 4Ç16 FAVÖK'ü yıllık bazda %94 artarak piyasa beklentisi olan 163 milyon liranın üzerinde 275 milyon lira olarak gerçekleşti. Güçlü devam eden etilen nafta fiyat farkını göz önünde bulundurarak 2017 FAVÖK tahminimizi 959 milyon TL'ye (Önceki: 722 milyon TL), net kâr tahminimizi ise 669 milyon TL'ye (Önceki: 478 milyon TL) revize ediyoruz. Petkim için önerimizi "Endekse Paralel Getiri" 'den "Endeksin Üzerinde Getiri" 'ye yükseltirken 12 aylık hedef fiyatı, hisse başına 5,35 TL'ye (Önceki: 4,15 TL) yükseltiyoruz. Şirket hisseleri son 3 ayda BIST 100 getiri endeksinin %2 üzerinde performans gösterdi. 4Ç16 sonuçlarını kısa vadede hisse performansını olumlu etkileyebileceğini düşünüyoruz.
- **OTOMOTİV SEKTÖRÜ:** Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin (ODD) yayımladığı rakamlara göre Şubat 2017'de yurtiçi toplam binek ve hafif ticari araç (HTA) talebi yıllık bazda %11 geriledi (binek oto -%15, HTA -%1). ODD'nin yayınladığı önceki veri setinde, Ocak ayında toplam talepte %8'lik bir artış görülmüştü (binek araç +%10, HTA +%3). Bu sonuçla, Ocak-Şubat dönemi için kümülatif toplam araç talebi %4 düşüş göstermiş oldu (binek araç -%6, HTA +%2). Ocak ayı verilerini yorumlarken, araç satışlarının distribütörlerin ellerindeki düşük maliyetli 2016 model araç stoğunda kampanyalı satışlara devam etmelerini nedeniyle normal seviyelerin üzerine çıktığını belirtmiştik. Bu bağlamda, Şubat ayında talepte görülen gerileme piyasa açısından sürpriz değildir. Detaylara baktığımızda Tofaş Oto'nun Ocak-Şubat döneminde yurtiçi hacimlerinde %3 gerileme kaydettiğini (pazar payı %11,2 seviyesinde yatay), Ford Otosan ile Doğu Otomotiv'in ise hacimlerde sırasıyla %10 ve %15 düşüşle karşı karşıya kalarak pazar paylarında sırasıyla yıllık 1 puan ve 3 puan gerileme kaydettiklerini görüyoruz (Ford Otosan pazar payı: %11,5, Doğu Otomotiv pazar payı: %18,6). Mevcut durumda biz yurtiçi talepte tüm yıla ilişkin %14'lük daralma beklentimizi koruyoruz. Önde gelen otomotiv şirketleri de son dönemdeki değerlendirmelerinde talepte 2017'de %10-%20 daralma beklediklerine dair öngörülerini paylaşmıştır.

Şirket Haberleri Devamı

- **BANKACILIK SEKTÖRÜ** - Merkez Bankası verilerine göre yerleşiklerin mevduat ve katılım bankalarındaki döviz mevduat tutarı 17 Şubat haftasında önceki haftaya göre yaklaşık 2.1 milyar dolar artarak 194,2 milyar dolara ulaştı. Buna göre döviz mevduat tutarı 11 Kasım'da gördüğü en düşük seviyeye göre 11,0 milyar dolar artmış oldu. Dolar/Avro paritesi etkisinden arındırıldığında söz konusu dönemdeki artışın biraz daha yukarıda yaklaşık 12,5 milyar dolar civarında olduğu gözleniyor. Hatırlanacağı üzere yerleşiklerin döviz mevduatı Haziran 2016'da yaklaşık 206 milyar dolar ile zirve seviyeye ulaşmış, o tarihten itibaren 11 Kasım'a kadar gerileyen döviz mevduatları takip eden dönemde hafifçe artmaya başlamıştı. Krediler tarafında ise yılbaşından bu yana kur etkisinden arındırılmış kredi artışı %2,7 oldu. Artışta %3,5 artış kaydeden kamu bankaları başı çekerken, özel bankalarda artış %0,6, yabancı bankalarda %1,6 oldu.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar ve Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. Fatma Melek – Baş Ekonomist

Fatma.Melek@akbank.com

Dr. Eralp Denktas, CFA

Eralp.Denktaş@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Meryem etinkaya

Meryem.Cetinkaya@akbank.com

Ak Yatırım Araştırma Bölümü

Arastirma@akyatirim.com.tr

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ her an, hiçbir Őekil ve surette n ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil ve surette Akbank TAŐ ve Ak Yatırım AŐ'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, geekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir Őekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü geek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir Őekil ve surette Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŐ, Ak Yatırım AŐ ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. "Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."



AKYatırım

AKBANK

Ekonomik Araştırmalar