

**Kasım ayında  
en çok değer  
kaybeden  
yatırım aracı  
borsa oldu...**

Kasım ayını özellikle hisse senedi piyasası için kayıpla tamamladık. Beklentimiz doğrultusunda ayın en önemli gündem maddesini AB ile ilgili gelişmeler oluşturdu. Aya Ekim ayı enflasyon rakamlarının moraliyle başlayan piyasalarda, bu olumlu havanın etkisi kısa sürdü. Lakin sonrasında gözler 8 Kasım AB İlerleme Raporuna çevrildi. Rapordan beklentiler doğrultusunda müzakere sürecinin devam edeceğini, Kıbrıs sorununun ise 14-15 Aralık'ta yapılacak Liderler Zirvesine bırakıldığı kararı çıkması piyasaları rahatlatmaya yetmedi. Lakin belirsizliğin devam etmesi gözleri AB tarafından gelecek haberlere çevrili bıraktı. Böylece piyasalar yeniden bekle-gör moduna girmiş oldu.

Süreç bu şekilde olunca olumsuz her gelişmeye hassasiyetin arttığı piyasalarda ayın ikinci haftası gözler yurtdışına çevrildi. ABD enflasyon verileri piyasalarda kısa süreli olumlu harekete yol açsa da, ABD konut satışları verisinin beklenenden kötü gelmesi ve petrol fiyatlarındaki artışla Brezilya ve Rusya borsalarındaki keskin satışlar, piyasalarda da satış baskısı yarattı. Kıbrıs konusuna odaklılık max. seviyelerde olduğu son haftalarda ise AB sürecine yönelik trafik yoğunlaştı. AB tarafından konu ilk önce 15 Aralık'taki Liderler Zirvesine ertelenmişti, sonrasında süreç 11 Aralık'taki Dış İşleri toplantısına çekildi, ancak daha sonra gelen açıklamalarda konunun 6 Aralık'ta netleşmesi istendi. AB süreciyle ilgili tarih yaklaştıkça iyice tedirginleşen piyasalarda odak nokta 6 Aralık olurken, AB Parlamentosu sürpriz şekilde ayın son haftasında toparlanarak müzakerelerin 8 başlıkta askıya alınacağı tavsiyesinde bulundu. Türkiye aleyhine çıkan bu kararda, sürecin devam edeceğini, ancak içinde Kıbrıs konusunun da dahil edildiği 8 başlıkta çözüme ulaşılmadıkça, diğer başlıkların kapatılmayacağına yani bir nevi sürecin uzayacağına işaret edildi. Ve AB gelişmeleriyle dolu bir ay belirsizliklerin ötelenmesiyle tamamlanmış oldu.

Bu süreç, elbette para piyasalarında da dalgalanmayı beraberinde getirdi. Aya 40,000 seviyesinin üzerinde başlayan ve enflasyon rakamlarının moraliyle 41,000 seviyesine yönelen endeks, ay içinde yaşanan gelişmelerin oluşturduğu satış baskısıyla hızla geri çekilme yaşadı. Ay boyunca destek arayışını sürdüren endeks, 37,000 seviyesinde dip oluşturdu ve bu seviyeden toparlanma ile ayı 38,168 puandan tamamladı. Endeksin aylık değer kaybı %5,99 olarak gerçekleşti. **Kasım ayı Bültenimizde olası risklere önemle değinmiş, AB konusuna işaret etmiş, 38,600 seviyesinin stop-loss seviyesi olduğunu belirtmiştik. Nitekim yaşanan kayıplar sonrasında toparlanarak kapanış gerçekleştiren endekste, stop-loss seviyemizin doğru çalıştığını görmekteyiz.** Bono piyasasında ise aya %21,50 bileşik seviyelerde başlayan faizler, Kasım enflasyonu ile %20,76'ya gevşeme yaşasa da, sonrasında AB odaklı seyirle %21,00 - %21,80 bandında yoğun hareketin ardından ayı %21,34 bileşik faizle tamamlamış oldu, aylık getirisi ise %1,79 olarak gerçekleşti. Aynı hareketlenmenin döviz piyasasında da olduğunu görmekteyiz. Ay içinde en yüksek 1,49 seviyesini gören dolar, bu seviyeden gelen kar satışlarıyla ayı 1,455 YTL'den kapatırken, euronun pariteden dolayı dolar karşısında daha değerli olduğu görüldü. Nitekim paritenin 1,27 seviyesinden 1,33'lere yükseliş kaydetmesiyle değerlendirilen euro ayı %3,55'lik değer kazancıyla kapatırken, dolarda %0,33'lük ufak kayıp yaşandı.

**2006 yılını  
yine AB ile  
kapatıyoruz...**

2006 yılına AB'ne yönelik iyimser gelişmelerin moraliyle başladığımız 2006 yılını yine AB süreciyle tamamlıyoruz. Ayın en önemli gündem maddesini AB Liderler Zirvesi oluşturmakta. Öncesinde 11 Aralıktaki Dış İşleri Bakanlarının toplantısı ve ardından 14-15 Aralık'ta yapılacak olan toplantılarda Türkiye hususunda alınacak kararlar önemle izlenecektir. Bu tarihler öncesinde AB sürecine ilişkin her gelişmeyi yakından takip edecek olan para piyasalarında tedirginliğin had safhaya ulaşması, konuyla ilgili olumlu yada olumsuz her gelişmeye paralel tepki vereceği unutulmamalıdır. Kıbrıs konusunda taraflar arasında orta yol bulunmadıkça sürecin uzamış olması, belirsizliğin bir nevi ötelenmesi anlamına gelmekte, ki bu da ilgili konunun ne zaman gündem gelse piyasalarda benzer tedirginliği doğuracağı için, olumsuzluk yaratacaktır. Aksine Türkiye lehine her iki tarafta olumlu adım atmasıyla, AB yolunda önemli bir adım atılacağından, piyasaların tepkisi de çoşkulu olacaktır.

**Sonuçta önemli kararların alınacağı bir aya başlangıç yapıyoruz. Öncelikli konu elbette AB süreci, ancak bunun Türkiye'nin aylık ve yılsonu makro verileri, yurtdışından gelecek makro veriler, global faiz artırım süreci ve yurtdışı piyasalardaki seyirde önemle izlenecektir. Kısa vadeli yeni pozisyonlar için yatırımcularımıza temkinli duruşun korunmasını önermekle birlikte, portföy çeşitliliğinde likit enstrümanlarında riskin dağıtılması açısından portföyde bulundurulmasını önermekteyiz. Ancak orta-uzun vadeli pozisyonlarda gerek hisse senedi, gerekse bonodaki cari dönem maliyetlerin uygun olduğunu düşünmekteyiz. Hisse senedi yatırımları için yapılacak seçimlerde öncelikli İMKB-30 hisselerine ağırlık verilmesi yönündeki önerimizi bu bağlamda yinelemekteyiz.**