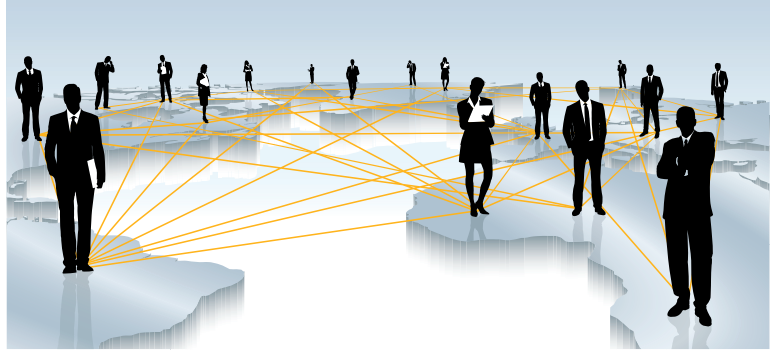


## HAZİRAN 2013 PİYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Mayıs ayında piyasaların ekonomik gündemini dünyanın en büyük ekonomisi olan ABD belirledi. Son dönem ekonomik verilerin görece iyi gelmesi ile ABD tahvillerinden çıkışlar hızlandı. Global piyasaların yakından takip ettiği ABD 10 yıllık tahvil getirileri 50 baz puan yükselerek %2,10 seviyesini aştı. Risksiz getiri olarak kabul edilen ABD tahvil getirilerinde son zamanlarda görülen bu sert yükseliş hisse fiyatlarından emtia fiyatlarına kadar tüm değerlemeleri etkiledi. Mayıs ayı Japonya'da uygulanan büyük parasal genişlemelerin faydalarının yanı sıra risklerinin de gündeme geldiği bir ay oldu. Japonya'da faizlerin yükselişi ile risk algısı arttı. Buna ek olarak, Çin'de açıklanan öncü üretim verilerinin beklentilerin oldukça altında gelmesi ve Fed başkanları tarafından yapılan parasal genişlemeye dair çelişen açıklamalarla ortaya çıkan belirsizlik Tokyo Borsası gibi derin bir hisse piyasasında sert düşüşlere sebebiyet verdi. Dolayısıyla uzun vadeli ABD ve Japon tahvil faizlerindeki artıştan sonra son dönemde faizleri hızla gerileyen Türk finansal piyasaları-hızlı sermaye çıkışları sebebiyle- olumsuz etkilendi.



TCMB dünyadaki bol likiditenin olumsuz etkilerini bertaraf etmek için faiz silahını kullanmaya devam etti. Faizlerin tarihi düşük seviyelere gerilemesi ile TL bonolarının cazibesinin azalması ve ABD tahvil faizlerindeki yükseliş kurun hızla değer kaybetmesine ve enflasyon üzerinde baskıya neden oldu. Merkez Bankası'nın faiz aksiyonları finansal istikrar açısından olumlu olmakla birlikte enflasyon hedeflemesinin geri planda kaldığına yönelik bir algı oluşturdu. Haziran ayı ilk haftası içinde Merkez Bankası TL likiditesini kısarak kurda devam eden yükselişin önünü kesmeyi hedefledi. İleriki dönemde de kurdaki dalgalanmanın azalması için Merkez Bankası'nın faizdeki dalgalanmaya müsaade etmesi beklenmektedir.

Ay sonunda açıklanan dış ticaret verileri iç talepteki canlanmayı ortaya koydu. Nisan ayında rekor seviyede gerçekleşen altın talebi ile birlikte ithalat rakamının beklentilerin çok ötesinde, yıllık olarak %18 artışla 22,8 milyar ABD Doları'na yükseldi. Bu da cari işlemler açığına yönelik endişeleri tekrar gündeme taşıdı. Ödemeler dengesini negatif yönde etkileyecek olan bu gelişme TL'de yurtdışı kaynaklı satış baskısını daha da güçlendirdi. Mayıs ayının son Perşembe gününden başlayarak Haziran ayının ilk haftasına yayılan hükümet karşıtı protesto ve eylemler ise Türkiye'nin temel dinamiklerinin geri plana düşmesine neden oldu. Olaylar ülkede politik belirsizlik ortamı oluşturarak menkul kıymet piyasalarında var olan satış baskısını daha da hızlandırdı.

Tüm bu gelişmeler çerçevesinde piyasalardaki dalgalı seyrin Haziran ayında da devam etmesi beklenmektedir. ABD Merkez Bankası (FED)'nin varlık alım tutarını yakın zamanda azaltma ihtimali piyasalarda belirsizlik yaratmaya devam edecektir. Bu nedenle önümüzdeki ay piyasalar FED'in parasal genişleme ile ilgili vereceği mesajlara odaklanmaya devam edecektir. FED'in veri odaklı bir süreçte olduğunu, dolayısıyla piyasalardaki hareketlerde ABD ekonomisine yönelik verilerin belirleyici olmasını bekliyoruz. Buradan hareketle, açıklanacak olan Amerikan tarım dışı istihdam verisi Türk finansal piyasaları açısından önem taşımaktadır. ABD'de verilerin güçlü gelmeye devam etmesi faizlerdeki yükselişin ve gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışının devam etmesine neden olabilecektir. Uluslararası gelişmelerin yanı sıra siyasi gelişmeler piyasaların dikkatle takip edeceği bir diğer unsur olacaktır. Merkez Bankası'nın bu dönem içinde daha sıkı bir para politikası uygulaması muhtemeldir. TL cinsi faiz oranlarının, kısa vadede, yukarı yönlü hareketini ve dalgalı bir seyir sürdürmesi beklenmektedir. Merkez Bankası'ndan beklendiği üzere likiditenin kısılması kurda yaşanan hızlı yükselişin yavaşlamasına sebep olabilecektir.