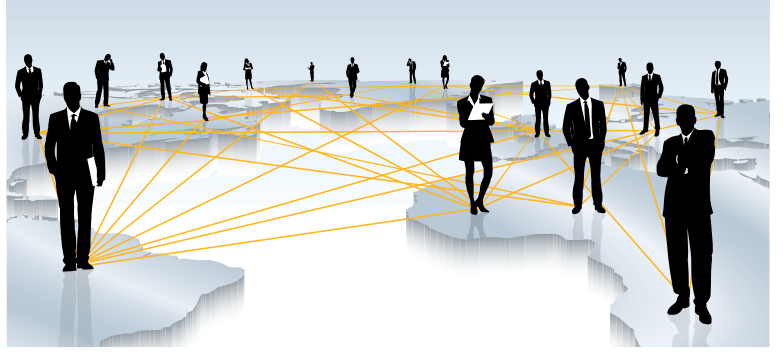


PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

ABD'deki siyasi ve ekonomik gelişmeler Türk finansal piyasaları üzerinde belirleyici olmayı sürdürmektedir. Eylül ayının ilk haftasında %3'ler seviyesine kadar yükselen ABD 10 yıllık tahvilleri ve konut kredisi faizlerinde görülen artışlar tek bir şeye işaret etmekteydi: Piyasalarda, "Fed para kurulunun Eylül ayı toplantısında tahvil alımlarında azaltmaya gideceği"... Fakat Amerikan hanehalkının reel gelirleri düşüyordu. İstihdam artıyor ancak artışlar büyük nispette yarı-zamanlı iş yaratımlarından kaynaklanıyordu. Banka kredileri Nisan ayında tepe noktasını gördükten sonra (otomobil ve öğrenci kredilerindeki artışlara rağmen) müteakip aylarda devamlı geriliyordu. Uzun vadeli enflasyon beklentileri ise "kuvvetli dolar - düşük Çin büyümesi" senaryosu altında düşük seyrediyordu. Fed'in 2013 - 2016 periyoduna ilişkin büyüme tahminleri de geçen aylara kıyasla zayıf kalınca Fed ekonomideki düzelmeyi yeterli görmedi ve tahvil alım programını olduğu şekliyle korudu. Bernanke ve kurul üyeleri ABD'de bütçe ve borç tavanıyla ilgili tartışmalarda tarafların anlaşmaya uzak görünmelerini ve beraberinde oluşabilecek bir mali sıkışıklığı da hesaba katmıştı. Öngörüler gerçekleşti: Ekim ayı itibarıyla kapanan hükümet sonrasında artık global piyasaların yeni gündemi önce bütçe görüşmeleri sonrasında ise 17 Ekim'e kadar şiddetli şekilde devam etmesi beklenen borçlanma sınırı tartışmaları olacaktır.



Bütçe ve borç tavanı konusunda sürüncemenin devam etmesinin ekonomiye olası zararları Fed'in hedeflerine ulaşmasını zorlaştıracaktır. ABD'de hükümetin kapanması ve bu tikanıklığın bir süre daha devam edeceği yönündeki beklenti, Fed tabanlı ucuz ve bol likidite ortamının devamı yönündeki beklentiye evrilmektedir. Türkiye ve diğer gelişmekte olan ülke piyasaları ABD'nin büyümesinden ziyade küresel likidite ve risk iştahına daha duyarlı oldukları için bashedilen bu mevcut beklentiler gelişmekte olan piyasalar üzerinde olumlu etkiler doğurmaktadır. Bu sebeptendir ki dış finansman ihtiyacı bulunan Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye para birimleri, düşük risk iştahına rağmen, Eylül ayında ve özellikle de Ekim'in ilk haftasında Dolar karşısında oldukça iyi performans gösterdiler. Bu gruptaki para birimlerinin göreceli olarak olumlu performansları ABD'de bütçe ve borçlanma limitinin ne zaman ve nasıl çözüleceğine bağlı olarak şekillenecektir. Benzer bir görüntü hisse piyasaları için de geçerli olmuştur: Dünya borsaları ABD tabanlı haberlerin etkisiyle geçtiğimiz hafta satıcı bir seyir izlerken Borsa İstanbul uzun zamandır ilk defa risk iştahının bozulduğu bir ortamda dünya piyasalarından olumlu yönde ayrılmıştır. BİST 100 endeksi bu dönemde %1,9 getiri sağlayarak gelişmekte olan ülke endeksleri içerisinde Arjantin'den sonra en çok yükselen borsa oldu.

Son gelişmeler göz önüne alındığında, Türkiye mali piyasaları için Aralık ayı ortasına kadar fırsat penceresinin hala açık olduğuna inanıyoruz. Fakat bu süreçte aynı zamanda Türk ekonomisinin kırılganlıklarının da kesinlikle göz ardı edilmemesi gerektiğine inanmaktayız.

Araştırma Departmanı

İş Portföy Yönetimi