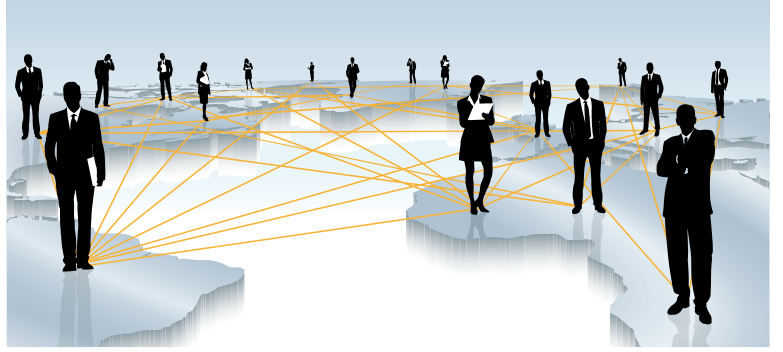


PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Amerikan Merkez Bankası para politikası kurulu FOMC'nin 30 Ekim tarihli toplantısı sonucunda varlık alım programı dahilindeki tahvil alımlarında bu yıl sonunda azaltmaya gideceğine dair tartışmalar tekrar başladı. Bilindiği üzere FOMC, toplantılarda alınacak kararları açıklanan verilere endekslemişti. Ekim ayı başında hükümetin 16 günkapalı kalması sonucunda bilgi akışı aksamıştı. Bütçe tartışmaları ve borçlanma limitinin artırılmasına yönelik Demokrat - Cumhuriyetçi



çekişmesi ile ortaya çıkan belirsizlik ortamında özel sektörün yatırım ve işe alım planlarında bir aksama olması beklentiler dahilindeydi. Ayrıca hükümetin maaş ödemelerinde gecikmeye gidecek olması harcamalar kalemini kısacağından son çeyrek büyümesi üzerine direk bir negatif etki yapacaktı. Dolayısıyla Ekim ayı toplantısında varlık fiyatlarını aşağı çekecek herhangi bir karar beklenmiyordu. Bütün bu sayılan nedenler niceliksel genişleme (QE) programının olduğu haliyle devamını gerektiriyordu. Ancak komite üyeleri -daha evvelki ayların aksine- toplantıya ilişkin kararların açıklama metninde, mali daralmanın istenmeyen etkilerine hiçbir atıfta bulunmamıştı! Piyasa bu notu "Fed uzun vadeli Hazine tahvil faizlerinin gelmiş olduğu seviyeden (veya faizlerin yukarı yönlü hareketinden) artık rahatsız değil" şeklinde yorumladı. Bu algı faizleri yaklaşık 15 baz puan kadar yukarı itti. Amerikan hisse senetleri piyasası ise ilk günkü şoku hızlı atlattı ve seviyelerini muhafaza edebildi. Görünen o ki Fed'in iletişimindeki aksaklıklar sebebiyle artık kurumun QE ve ileriye yönelik yönlendirme politikaları üzerine verdiği mesajlar piyasa tarafından birbirine karıştırılıyor. 2014 Ocak ayı sonu itibarıyla Fed Başkan koltuğuna oturacak olan Janet Yellen politika faizinin 2015 yılından evvel yükseltilmeyeceğini açıkça beyan etmesine rağmen piyasalar fiyatlamaya başladığı kısa vadeli faiz artışlarını daha da kısa bir vadede fiyatlamaya devam edecektir.

ABD ekonomisinden gelen zayıf veriler ve hükümetin kısmi kepenk kapatması nedeniyle Fed yönlü riskler zayıflayınca Ekim ayının son haftasına kadar olan süreçte dünya borsalarında, özellikle de gelişmekte olan ülke piyasalarında, sert yükselişler yaşandı. Türkiye gibi büyümesini dış tasarruflarla finanse eden ülkelerde sermaye girişi ihtimalinin artması sonucunda daha da bir olumlu hava oluştu. Ancak ay sonuna doğru, ABD ekonomisinden gelen güçlü veriler (örnek, ISM imalat sanayi verisi Nisan 2011'den bu yana en yüksek değerine ulaştı) ve yukarıda belirtilen nedenlerle birlikte piyasalardaki yükseliş trendi yerini sert düşüslere bıraktı. Kırılganlığı görece yüksek olan Türkiye'nin hisse senedi piyasaları ise, alışlageldiği üzere, bu dönemde hızlı bir negatif ayrışmaya gitti. Yine de MSCI Türkiye Endeksi Eylül - Ekim aylarında dolar bazında %19 artarak gelişmekte olan ülkelere göre %7 daha fazla kazandırdı. Eylül ve Ekim aylarındaki yükselişinde Borsa İstanbul iki kere 80.000 seviyesini kırmayı denedi ancak başarılı olamadı. Borsadaki yükselişin sürmesi için ya orta vadeli büyümenin kalıcı bir şekilde artması veya uzun vadeli faiz oranlarının düşmesi gerekiyor. Ancak mevcut küresel konjonktürde kısa vadede bu gelişmeler mümkün gözüküyor.