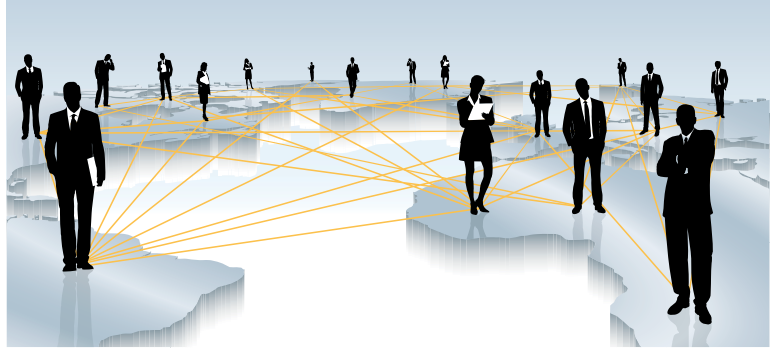


PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Gelişmekte olan ülke piyasaları için Mart ayı kötü başladı ama iyi bitti...

Çin'de zayıf gelen dış ticaret verileri ve öncü imalat sanayi üretim verileri sebebiyle büyümeye dair yavaşlama endişelerinin yanı sıra Japonya'nın cari açığındaki kötüleşme Mart ayında risk iştahını bozan faktörler arasında yer almıştır. Öte yandan, Kırım sorunu ile jeopolitik riskler de artış göstermiş, yapılan referandum sonrasında tansiyonun daha da yükseleceği kaygısıyla altının ons 14 Mart tarihinde



1380 seviyesini kırarken, bir diğer güvenli liman olarak görülen ABD 10 yıl vadeli tahvil getirileri 2,65 seviyesine kadar geri çekilmiştir. ABD Merkez Bankası Fed'in 18 Mart tarihinde gerçekleştirdiği toplantı sonucunun piyasalarda "şahin" olarak algılanması ise gelişmekte olan piyasalara dair olumsuz algının bir kademe daha yükselmesine sebebiyet vermiştir. Kurul üyelerinin faiz artırımını tarihine dair tahminlerini 2015 yılı ikinci yarısından ilk yarısına doğru öne çekmiş olmaları, söz konusu olumsuz algıyı destekleyen unsur olarak öne çıkmıştır. Dolayısıyla ayın ilk üç haftası piyasalarda tedirginlik hakim olmuştur. Ancak, soğuk hava şartlarının sona ermesiyle ABD'de büyüme göstergelerinin daha istikrarlı hale gelmeye başlaması ve bu iyileşmenin Çin ekonomisine olumlu yansıtacağına dair beklentiler yükselmiştir. Çin hükümetinin açıkladığı teşvik paketi ile birlikte gelişmekte olan ülkelere yönelik olumsuz algı değişmiştir. Enflasyon hedeflemesinden bir hayli uzaklaşmaya başlayan Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi'nin parasal genişlemeye gidebileceği sinyali vermesiyle de gelişmekte olan piyasa varlık fiyatlamaları ile ABD varlıkları arasındaki ters ilişki düzelmeye başlamıştır.

Türkiye'de ise milli gelir 2013 yılının son çeyreğinde geçen senenin aynı dönemine göre piyasa beklentisinin üzerinde gelerek %4,4'e yükselmiştir. Büyümede istatistiklere yansıyan bir ivme kaybı söz konusu olsa da açıklanan makroekonomik veriler, özellikle arz tarafında, beklenenden daha kuvvetli gelmeye devam etmektedir. Ocak ve Şubat aylarında devreye giren makro ihtiyati tedbirlerle birlikte, kredi büyümesinde görülen daralma Merkez Bankasının %15 yıllık kredi büyüme hedefiyle uyumlu seviyeye gelmiştir. Ancak bu yavaşlamanın ağırlıkla tüketici kredilerinden kaynaklanıyor olması iç talep gerilemesinin emaresi olarak algılanmıştır. Ocak ayı perakende satışlarındaki canlılık ise tüketicilerin ihtiyaçlarını önden yüklemeli olarak karşıladıklarına işaret etmektedir. Son altı senenin en düşük seviyesine gerileyen tüketici güveninin de işaret ettiği üzere önümüzdeki dönemde tüketimin yavaşladığını gözlemliyor olacağız. Sanayi üretimi ise 2013'ün son çeyreğinde yükselen ivmesini Ocak ayında da muhafaza etmiştir. Sanayideki aktivitenin daha çok ihracat siparişleri ile devam ediyor olması ödemeler dengesi adına olumlu bir gelişme olarak nitelendirilmelidir. Seçim takviminin yoğun olduğu 2014 yılının ilk iki ayında açıklanan merkezi yönetim bütçesi ise olumlu seyrine devam etmektedir. Yılın ilk iki ayında 4,5 milyar TL bütçe fazlası, 14,7 milyar TL faiz dışı fazla elde edilmiştir. Bu durum, özel sektör eliyle yapılan harcamalar ve yatırımlar aksadığı takdirde önümüzdeki dönemde kamunun devreye girebilmesi için yeterli imkânı sağlayabilecektir.

Güçlü bir kur geçişkenliğine maruz kalmış olan çekirdek enflasyonda ise Mart ayı değerleri dikkatleri tekrar Merkez Bankasına çevirmiş durumdadır. Manşet enflasyon muaaül ülkelere kıyasla yükselmektedir; ancak özellikle gıda fiyatlarındaki kırılamayan baskı ve olası bir elektrik / doğalgaz zammı kısa/orta vadeli enflasyon beklentilerini her ay biraz daha yükseltmektedir. Bu ise, swap faizlerinde son dönemde oluşan aşağı yönlü hareketlerin aksine, para politikasının uzunca bir süre daha sıkı kalacağına yönelik beklentileri destekler niteliktedir.

Mart ayında gelişmekte olan ülke piyasalarına yaklaşık 35 milyar dolarlık portföy girişi gerçekleşmiştir. Bu piyasalar arasında Türkiye en güçlü performans gösteren borsa olarak öne çıkmıştır. Merkez Bankasının Türk Lirası zorunlu karşılıklara faiz ödeyebileceğine dair ışık yakması ile birlikte Türk bankacılık sektörü güçlü performans gösteren BIST 100 endeksine önemli katkı sağlamıştır. Yerel seçimlerde AKP'nin oy oranını koruyabilmiş olması da risk iştahını canlı tutan etkenlerden biri olmuştur. Tahvil / bono piyasasında ise gösterge tahvilin faizi yaklaşık 100 baz puan gerilemiştir.