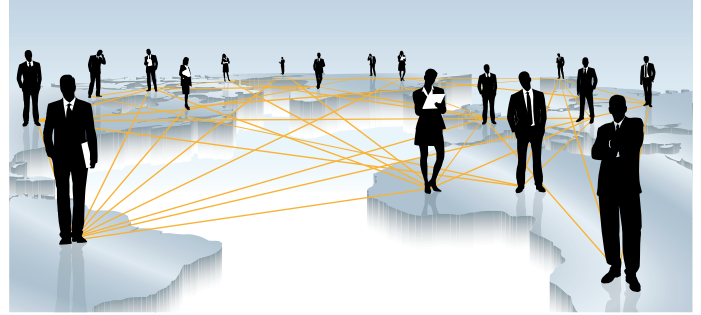


PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Türk Lirası Şubat ayında ağır yara aldı.

Şubat ayında ABD ekonomisindeki ivme hız kesmeden devam etmiştir. Özellikle Ocak ayında açıklanan istihdam raporu reel ekonominin gücünü göstermesi açısından dikkat çekmiştir. Amerikan Merkez Bankası para kurulunun (FOMC) açıkladığı tutanaklarda daha ılımlı bir dil kullanılması ve bunun ardından ABD Merkez Bankası Başkanı Janet Yellen'in yaptığı açıklamalar neticesinde faiz artırımlarının yılın ikinci yarısından önce başlamayacağına yönelik beklentiler güçlenmiştir. Bu gelişmeler Şubat ayında küresel piyasaları olumlu yönde etkilemiştir. NASDAQ endeksi Mart ayının hemen başında 15 yılın ardından ilk kez 5.000 puan seviyesini görürken diğer borsa endeksleri de tarihi zirvelerini bir adım daha yukarı taşımışlardır. Önümüzdeki dönemde



her ayın ilk haftasının son gününde açıklanan "saatlik kazançlar" verisinin piyasalara yön verdiğini gözlemliyoruz. Eğer, maaş ve ücretlerde piyasa tahminlerinin üzerinde bir artış gözlemlenirse FED'in Haziran ayında faiz artırım senaryosu desteklenecek (yani faiz artırım kararı daha ileri bir tarihe ötelenmeyecek) ve fiyatlamalar üzerinde baskı oluşacaktır.

Euro Bölgesi'nde ise ekonomik aktivite zayıf seyrini sürdürmüştür. 25 Ocak'taki seçimlerde muhalif söylemleriyle iktidara gelen Syriza ile Eurogroup arasındaki pazarlıklar kısa bir süre için bölge ekonomisine yönelik endişelerin gündeme gelmesine neden olmuştur. Diğer taraftan, Ukrayna ile Rusya arasında ateşkes anlaşması sağlanması jeopolitik risklerin azalması açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmiştir. Piyasalardaki olumlu havanın diğer bir büyük destekçisi ise Avrupa Merkez Bankası'nın, varlık alım programı kapsamında, aylık 60 milyar Euro'luk alımların Mart ayında başlayacak olmasıdır. Bunlara ek olarak, Çin yönetimi de büyümeyi desteklemek ve tüketimi hızlandırmak amacıyla gösterge faizinde 0,25 puan indirim yaparak oranı %5,35'e, mevduat faiz oranını ise %2,5'e düşürmüştür.





Yurt içinde, 2014 yılının Aralık ayına ilişkin sanayi üretimi ve Ocak ayına dair dış ticaret verileri 2014 yılı son çeyreğinde yaşanan ivme kaybının ve ekonomik aktivitedeki zayıflığın 2015 yılının ilk çeyreğine de taşındığına işaret etmiştir. Öte yandan, petrol fiyatlarındaki düşüş eğiliminin son dönemde durmasına rağmen uluslararası piyasalarda fiyatların henüz istikrar kazanmaması, petrol fiyatlarının Türk varlıkları açısından önemli bir belirsizlik kaynağı olmayı sürdürdüğüne işaret etmektedir. Bu gelişmeler, beklentilerin hızlı bir şekilde yön değiştirmesine ve finansal piyasalarda volatilitenin artmasına yol açmaktadır. 2014 yılının ikinci yarısından itibaren petrol fiyatlarında kaydedilen düşüş Türkiye ekonomisine ilişkin olumlu beklentileri desteklese de, Şubat ayında petrol fiyatlarının yeniden yükselerek 60 USD/varil düzeyine çıkması piyasalarda tedirginlik yaratmıştır.

TCMB, dış ve iç kaynaklı riskler nedeniyle, içinde bulunduğu faiz indirim döngüsünde, ölçülü adımlar atmayı tercih etmektedir. Faizlerde daha keskin indirimler yapılmasına yönelik beklenti taşıyan yürütme erkinin bu talebini kamuya açık olarak beyan ediyor olması merkez bankasının bağımsızlığı üzerindeki tartışmaları canlı tutmaktadır. Bu tartışmalar yabancı yatırımcı nezdinde

olumsuz karşılanmaktadır. Şubat ayında MSCI “dünya” endeksi %5,7 ve “gelişmekte olan ülkeler” endeksi %3,0 yükselirken, “Türkiye” endeksinin %9,1 gerilemiş olması, ülke kredi riskini ölçmek için kullanılan CDS primlerinin ise yaklaşık 19 puan yükselmesi bahsedilen bu siyasi riskin fiyatlamasını yansıtmaktadır. Tüm bu risk unsurlarının neticesinde, 4 Mart kapanışı itibarıyla, MSCI dünya endeksi ile MSCI Türkiye endeksi arasında yılbaşından bu yana %16,8’lik bir ayrışma yaşanmış durumdadır. Bu tartışmaların sürmesi halinde, Türk varlıklarındaki negatif ayrışmanın da devam etmesi kaçınılmazdır.

TCMB, döviz piyasasındaki aşırı oynaklığın önüne geçebilmek adına döviz satım ihalesi miktarını günlük olarak belirleme kararı almış ancak TL’de sene başından bu yana yaşanan %11’lik değer kaybının önüne geçememiştir.

