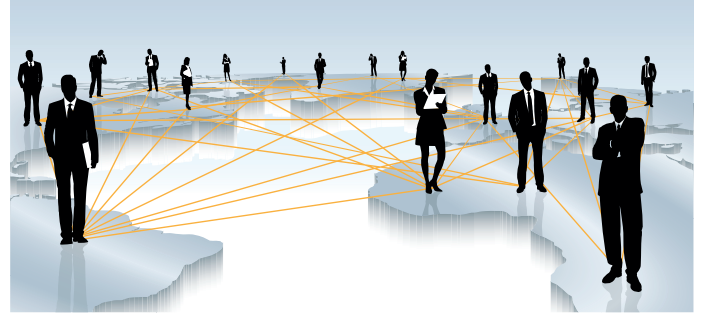


PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Belirsizlikler piyasalarda dalgalanma yaratmaya devam ediyor.

Haziran başında yapılan genel seçimlerin üzerinden iki ay geçmesine karşın hâlâ yeni bir hükümetin kurulamamış olması ve erken seçim endişelerinin artması Türk finansal varlıklarını olumsuz etkilemektedir. Ay içerisinde gerçekleşen terör eylemleri ve artan jeopolitik riskler Türkiye ekonomisine yönelik endişeleri daha da artırmaktadır. Yoğun yurtiçi gündem ve belirsizlikler piyasalardaki hareketlerin sert olmasına neden olurken, yurtdışı piyasalar da finansal varlıklar açısından destekleyici bir ortam sunmamıştır. Yunanistan sorununun çözülmesi ve Çin borsasında görülen panik satışların kontrol altına alınması kısa süreli bir rahatlama sağlamış olsa da, gelişmekte olan ülke borsalarında sert satışlar yaşanmıştır. Öncü göstergelerin Çin ekonomisine yönelik yavaşlamanın devam edeceğine işaret etmesi, Başkan Yellen ve Fed üyelerinin son dönemdeki zayıf verilere karşın faiz artırımı mesajı vermeye devam etmesi ABD Doları'nın güçlenmesine ve emtia ile enerji fiyatlarında sert gerilemelere neden olmuştur.



Brent petrol fiyatı aylık %18'lik bir düşüş gösterirken, TS-CRB emtia endeksi 2009 yılı global kriz seviyelerine gerilemiştir. Çin ve emtia ihracçısı ülke borsaları düşüşlerde başı çekerken, MSCI gelişmekte olan ülkeler endeksi ayı %7,3 kayıpla tamamlamıştır.

Yunanistan ve Çin'in gündemin arka planına düşmesi ile piyasalar yönünü tekrar Fed'e çevirmiştir. Başkan Yellen'in ay ortasında yaptığı sunumun ardından FOMC toplantısından da faiz artırımının yaklaştığı mesajı çıkmıştır. İstihdam piyasasına yönelik değerlendirme iyileştirilirken, buradaki atılığın azaldığı vurgulanmıştır. Ancak Fed üyelerinin istihdam piyasasındaki iyileşmenin devamını görmek istediklerini belirtmeleri, veri bağımlı olmaya devam edeceklerini de göstermektedir. Kuvvetli bir istihdam verisi Fed üyelerini harekete geçirecektir. Bu ay açıklanacak olan tarım dışı istihdam verisi Fed'in faiz artırımı zamanlaması açısından önemli olacaktır. İstihdam rakamının yanı sıra son dönemde zayıf bir görünüm çizen ücret artışları da Fed üyeleri tarafından yakından takip edilecektir. Gelişmeler Fed'in faiz artırımına yaklaştığını göstermekle birlikte, artırımın yavaş olacağı beklentisinin kuvvetlenmesi ve Fed üyelerinin uzun süredir piyasaları hazırlaması nedeniyle piyasalar üzerindeki etkisinin sınırlı olması beklenmektedir. Öte yandan, bir diğer tarihi ve önemli gelişme İran ve P5+1 (ABD, Rusya, İngiltere, Fransa, Çin + Almanya) görüşmelerinin olumlu sonuçlanması olmuştur. Böylece, petrol fiyatları üzerinde kaya gazının ardından arz baskısı oluşturacak bir unsur daha devreye girmektedir. İran'ın petrol sevkiyatı 2016 yılında başlayacak olsa da, petrol fiyatlarının baskı altında kalması muhtemeldir.





Sınır komşumuz olması sebebiyle İran'ın dünya ekonomisine entegre olması doğrudan ve dolaylı olarak Türkiye ekonomisine kısa, orta ve uzun vadede oldukça önemli katkı sağlayacaktır. 80 milyona yaklaşan nüfusu ve zengin doğal kaynaklarına karşın İran milli gelirinin 400 milyar ABD Doları civarında seyrediyor olması sunduğu potansiyeli görmek açısından yeterlidir.

Türkiye'ye dönecek olursak, enflasyon gıda fiyatları ve olumlu baz etkisi ile gerilemeye devam etmektedir. Yıllık enflasyon %6,81 ile Mayıs 2013'ten beri ilk defa %7 seviyesinin altına gerilemiştir. Ancak çekirdek enflasyon %7'nin üzerinde seyretmeye devam etmekte ve katılık göstermektedir. Zayıf ekonomik aktivite göz önüne alındığında TL'deki zayıflık enflasyon üzerinde risk teşkil eden temel unsur olarak durmaktadır. Bu nedenle Merkez Bankası'nın Türk Lirası'nı savunma adına sıkı likidite politikasına devam etmesi beklenmektedir. Öte yandan Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı, sürpriz şekilde Fed'in yaklaşan faiz artırımına Ağustos ayında teknik bir raporla açıklama yapılarak önlem alınacağını ve para politikasında kademeli olarak sadeleşmeye gidileceğini belirtmiştir. Başkan Erdem Başçı geniş faiz koridoruna olan ihtiyacın azalacağını ve tek bir faiz aracı kullanılabileceğini açıklamıştır. Başçı'nın para politikasında kademeli olarak sadeleşmeye gidileceğini söylemesini piyasa açısından olumlu değerlendiriyoruz. Geniş faiz koridoru uygulamasının kademeli olarak sonlandırılması para politikasının piyasa tarafından daha kolay anlaşılır hale gelmesini sağlayacaktır. Mevcut para politikası uluslararası kuruluşlar ve yabancı yatırımcılar tarafından karmaşık bulunmakta ve sıkça eleştirilmektedir.

Son dönemde yurtdışında artan siyasi tansiyon

Türkiye risk priminin tekrar yükselmesine neden olmuştur. Ülke risk primini gösteren CDS'ler 2014 yılı Mart ayından itibaren en yüksek seviyeye yükselmiştir. Petrol fiyatlarındaki düşüşün ekonomi üzerindeki olumlu etkisine karşın, erken seçim ihtimalinin yükseldiğine yönelik algı TL cinsi varlıklarda sert satışları beraberinde getirmektedir. Yüksek enflasyon ve zayıf ekonomik aktivite sorunu ile uğraşan Türkiye'nin erken seçimler ile zaman kaybediyor olması ekonomik görünümüne ilişkin endişeleri artırmaktadır. Bu gelişmelere paralel olarak Türk Lirası ABD Doları'na karşı aylık %3,3 değer kaybederken, kur sepeti tarihi yüksek seviyelerde seyretmeye devam etmektedir. BİST100 Temmuz ayını %2,8 kayıpla tamamlarken, gösterge faiz tekrar %10 bileşik seviyesinin üzerine yükselmiştir.

Tüm bu gelişmeler çerçevesinde Fed'in faiz artırımına yaklaştığı ortamda piyasalarda dalgalı seyrin devam etmesi beklenmektedir. Yurtiçi gündemi ise politik gelişmeler oluşturmaya devam edecektir. Siyasetin doğası gereği değişkenlik göstermesi ve halihazırda kalıcı bir çözüme işaret etmemesi piyasalarda belirsizliği artırmaktadır. Seçim ihtimalinin son dönemde artmış olması piyasalarda bekle gör stratejisinin sürmesine neden olacaktır. Seçim kararının alınması durumunda anketlerin piyasaları şekillendirmesi muhtemeldir. İhtimali azalmakla birlikte meclisteki iki büyük parti arasında koalisyon konusunda uzlaşmaya varılması ise olumlu fiyatlanacaktır.

