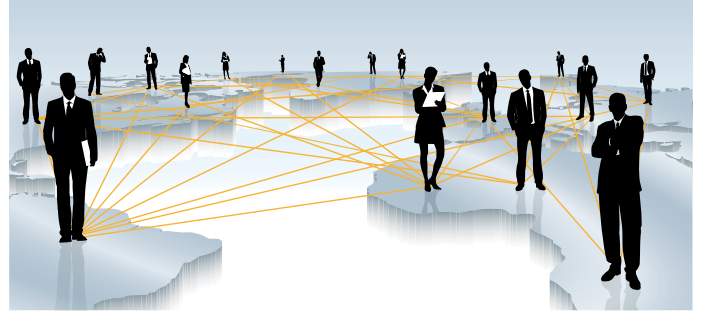


## PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

### Piyasalarda panik havası

Çin geçen ay gündemi belirlerken riskten kaçış eğilimi panik satışlara dönüşmüş ve piyasalarda bir nevi fırtınaya neden olmuştur. Çin ekonomisinin yavaşlayacağına yönelik endişeler ile birlikte Çin Merkez Bankası'nın Ağustos ayında Yuan'ı devalüe etmesi satış dalgasının tetiklenmesindeki temel etken olarak durmaktadır. Bu hamle kur savaşlarını tekrar gündeme getirirken ekonomik yavaşlamaya yönelik endişeler ile birlikte satış dalgasının diğer ülkelere bulaşmasına neden olmuştur. MSCI dünya endeksi 2011 yılı Euro krizinden bu yana aylık bazdaki en sert gerilemelerinden birini gerçekleştirmiştir. Geçtiğimiz aya benzer şekilde, başta emtia ve enerji endekslerinde sert düşüşler görülürken gelişmekte olan piyasalardan sermaye çıkışı devam etmiştir. Çin Borsası'nda Haziran ayı zirvesinden başlayan düşüş %43'e kadar ulaşmıştır. Brent petrol ise Temmuz ayındaki sert düşüşün ardından Ağustos ayında da %20 düşerek Mart 2009 global kriz seviyelerine kadar gerilemiştir. Türkiye ise yurtdışı piyasalarda yaşanan çalkantılara karşı korumasız



ve kırılgan kalmaya devam etmektedir. Koalisyon görüşmelerinin sonuçsuz kalmasının ardından artan siyasi tansiyon ve yurtdışı gelişmeler ile ABD Doları, Türk Lirası karşısında rekor seviyelere yükselmiştir.

Finansal liberalizasyona geçişin sancıları ve yavaşlayan ekonomi sorunu ile boğuşan Çin son dönemde piyasaların gündeminde yer almaktaydı. Hatırlanacağı üzere Çin liberalizasyona geçişe yönelik önlemlerini artırırken Çin Sermaye Piyasalarını uluslararası piyasalara entegre edecek uygulamaları yürürlüğe sokmaktaydı. Çin Borsası, yavaşlayan ekonomiye rağmen kamunun da teşviki ile Haziran 2014-Haziran 2015 dönemini kapsayan süreçte %150'ye ulaşan bir yükseliş göstermişti. Ekonomik temelden uzak bu yükselişin ardından Haziran ayından itibaren başlayan sert düşüşlerin bulaşma etkisi ise sınırlı kalmış ve Çin otoriteleri tarafından alınan önlemlerin ardından Çin borsası dengelenmişti. Ancak, Çin Merkez Bankası'nın geçtiğimiz ay referans kuru kademeli şekilde %3,5 düşürerek Yuan'ı devalüe etmesi Çin borsasındaki düşüşlerin derinleşmesine ve tüm dünyaya yayılmasına neden olmuştur. Yuan'ın değerinin piyasalarda şekillenmesine daha fazla izin verilirken, Yuan ABD Doları'na karşı 2011 yılından bu yana görülen en düşük seviyelere gerilemiştir. Bu hamle kurun serbest piyasada belirlenmesi açısından atılan bir olumlu adım olmakla birlikte yavaşlayan ekonomiye karşı bir diğer önlem olarak durmaktadır. 10 trilyon ABD Doları'na yakın büyüklüğü ile dünyanın ikinci büyük ekonomisindeki her gelişme küresel ekonomi üzerinde önemli etkiye sahip bulunmaktadır. Özellikle yavaşlayan ekonomi





ve kurdaki değer kaybı başta çevre ve emtia üretici ülke ekonomileri olmak üzere küresel ekonomi üzerinde tehdit oluşturacak potansiyele sahiptir. Çin otoriteleri ekonomideki yavaşlamayı dizginleyecek araçlara sahip olmakla birlikte bunun özellikle kurun daha düşük seviyelere götürülerek yapılması Çin'in piyasalarda dalgalanma yaratmaya devam etmesine neden olacaktır.

Öte yandan, küresel ekonomiye ilişkin belirsizliklerin artması gözlerin tekrar Fed'e çevrilmesine neden olmuştur. ABD ekonomisindeki toparlanma devam etmesine karşın Fed, yurtdışı piyasalarda yaşanan gelişmelerin etkilerini görmek isteyecektir. Nitekim Fed üyeleri bu yönde açıklamalarda bulunmuştur. Çin'in kurundaki devalüasyonun ardından Fed 2015 yılında faiz artırımına başlasa dahi artırım hızının yavaş olma ihtimali artmıştır.

Türkiye'de Merkez Bankası, Fed'in yaklaşan faiz artırımına yönelik hazırlıklarını sürdürmektedir. Temmuz ayı sonundaki enflasyon raporunda para politikasında sadeleşme sinyali veren Merkez Bankası ay sonunda bir dizi önlem açıklamıştır. Bankaların yabancı para yükümlülüklerinin karşılık oranlarında artışa giderek bankaları uzun vadeli borçlanmaya teşvik ederken TL zorunlu karşılıklara ödenen faizlerde 150 baz puanlık artış yaparak bankaları çekirdek yükümlülükler kanalıyla desteklemektedir. Merkez Bankası politika faizindeki sadeleştirme sürecini Fed'e endekslerken bu adımlar bu sürece yakın olduğumuzu göstermektedir. Yurtdışı tarafta politik gelişmeler gündemi belirlerken piyasalar açısından zorlu bir süreçten geçtiğimiz şu günlerde ekonomi gündemi geriplanda kalmaya devam etmektedir. Koalisyon

görüşmelerinin sonuçsuz kalması ile Türkiye 1 Kasım'da tekrar seçim yapacaktır. Yurtdışı politik belirsizlikler Türkiye ekonomisini yurtdışında yaşanan gelişmelere karşı daha kırılgan hale getirmektedir. Tüketici ve reel kesim güveni zayıflamaya devam ederken, tüketici güveni son beş yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Zayıf talep ve ılımlı seyreden gıda fiyatlarının etkisiyle Mayıs ayında gördüğü %8,1, Ağustos ayında %7,1 seviyesine kadar gerilese de son dönemde TL'de yaşanan değer kayıplarının devam ediyor olması ve bu seviyelerde istikrar kazanması enflasyon açısından yeni tehditler oluşturmaktadır.

Artan politik belirsizlik ve yurtdışında yaşanan dalgalanmalar ülke risk primindeki kötüleşmenin devam etmesine neden olmaktadır. Risk göstergesi CDS son üç yıldaki en yüksek seviyesine ulaşırken BİST 100 Mart 2014'ten itibaren ilk defa 70,000 seviyesinin altına sarkmıştır. Çin'den gelen faiz indirimi ve Fed'in faiz artırımının erteleneceğine yönelik beklentiler ile bir miktar toparlanma olsa da BİST 100 ayı %5,9 kayıpla kapatmıştır. Türk Lirası'nda sert kayıplar ile Dolar/TL 3'e yükselerek tarihi zirve görmüştür. TL yılbaşından bu yana dolara karşı en zayıf para birimleri arasında yer almaktadır. İki yıllık gösterge faiz ise 1 puanın üzerinde yükselerek %11,25 seviyesini görmüştür.

Son dönemde yaşanan gelişmeler, önümüzdeki ay piyasalardaki dalgalı seyrin devam edeceğine işaret etmektedir. Çin ile başlayan piyasalardaki



dalgalanmalar Fed'i bir miktar temkinli olmaya yöneltse de ekonomik veriler bu yıl içerisinde faiz artırımını desteklemektedir. Bu açıdan Fed gündemin ön sıralarında kalmaya devam edecektir. Ancak, Fed'in bu yıl içerisinde faiz artırımı ile birlikte piyasaları rahatlatacak

mesajlar vermesi beklenebilir. Çin otoritelerince alınan önlemler Çin kaynaklı endişeleri bir miktar azaltsa da Çin, piyasaların uzun süre radarında olmaya devam edecektir. Yurtiçinde artan siyasi belirsizlik sonrası piyasa oyuncuları anketler ile yön bulmaya çalışacaktır.