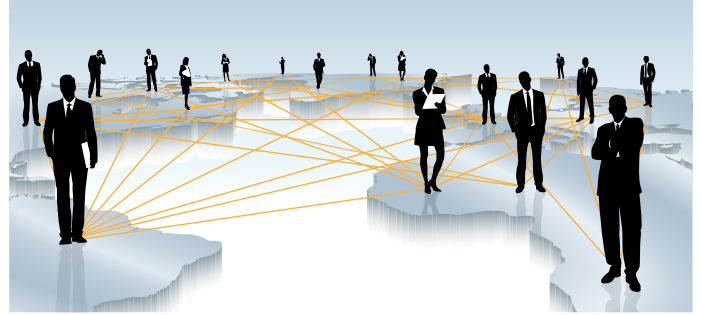


PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Eylül ayında destekleyici para politikalarının yönü netleşebilir.

ABD ve Kuzey Kore arasında Ağustos ayı ortasından itibaren yaşanan gerginlik, gelişmekte olan ülke piyasalarına portföy akımlarının dalgalı bir seyir izlemesine neden oldu. Gelişmekte olan ülke hisse senedi piyasalarından Mart ayından bu yana ilk kez haftalık fon çıkışı görüldü. Jeopolitik gerginliklere rağmen, gelişmekte olan ülke piyasalarına portföy akımları sene başından bu yana 130 milyar Doların üzerinde bir seviyeye ulaşarak, risk iştahının halen güçlü olduğunu gösterdi. Kuzey Kore gerginliği güvenli liman olarak görülen küresel varlıklara da talebi artırdı. Altın ons bazında 10 aydır ilk kez 1300 Doları aşarken, Ağustos ayının ardından da yükselişini sürdürdü. Ağustos ayında FED ve ECB'nin para politikası toplantıları bulunmazken, ABD'de düzenlenen Jackson Hole toplantıları gündemdeydi. FED başkanı Yellen ve ECB başkanı Draghi, Jackson Hole'da para politikası hakkında değerlendirme yapmazken, Draghi'nin Euro'daki yükseliş hakkında herhangi bir yorumda bulunmaması Euro'nun değerlendirilmesinden endişe duymadığı şeklinde algılandı. Bu durum Euro/



ABD Doları paritesinde 2,5 yıldan uzun süredir görülmemeyen seviyelerin görülmesine yol açarken, ay sonunda 1,20 seviyesi aşıldı. ABD'de zayıf seyretmeye devam eden enflasyon göstergeleri piyasada Aralık ayında yapılması öngörülen ilave faiz artırımına yönelik beklentileri zayıflatmaya devam ederken, bilanço küçültmenin kısa bir süre sonra başlayabileceğine dair tahminler korundu. ECB tarafında ise resmi olmayan kaynaklardan gelen niceliksel genişleme programında kısıntıya dair yol haritasının Ekim hatta Aralık ayında hazır olabileceğine dair haber akışı, destekleyici para politikasının bir süre daha devam edecek olması nedeniyle risk iştahını destekler nitelikteydi.

Hazine'nin yüksek iç borçlanma programının Ağustos ayında da devam etmesinin, ihalelere gelen güçlü talep sayesinde tahvil piyasası üzerinde olumsuz etkisi olmadı. Kısa vadeli faizler Temmuz ayı sonuna göre yalnızca 4 baz puanlık artış gösterirken, uzun vadeli faizler yatay kaldı. Jeopolitik gerginliklerin olumsuz etkisi uzun vadeli tahvil faizlerinde Ağustos ortasında görülse de, faizlerdeki artışın uzun süreli olmadığı görüldü. Ağustos ayında yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi, tahvil ve Eurobond piyasalarındaki yatırımlarını yaklaşık 0,2 milyar Dolar azalttıkları görülürken, sene başından bu yana bu kanallarda yurt dışı yerleşiklerin yatırımlarındaki artış 11 milyar Doların üzerindeki seviyesiyle güçlü kalmayı sürdürdü. Ağustos ayında BIST100 endeksi TL bazında %2,3 yükselirken, Dolar bazındaki değer kazancı %4,2 ile daha yüksekti. Türk lirası; ABD Doları ve Euro'dan oluşan kur sepeti bazında ay içinde %2'ye yakın değer kazanırken, TL'deki kazancın büyük bir kısmı ABD Dolarına karşıydı.





Ağustos ayında yıllık TÜFE enflasyonu yeniden çift haneye ulaştı. Yıllık enflasyon Temmuz ayındaki %9,8'den %10,7'ye yükselirken, ulaştırma, giyim, dayanıklı mal gibi kategorilerdeki fiyat değişimlerinin yıllık enflasyonu olumsuz etkilediği görüldü. Çekirdek enflasyon Temmuz ayındaki %9,6'dan Ağustos'ta %10,2'ye ulaşarak son 12 yılın en yüksek seviyesinde oluştu. Çekirdek enflasyonun genel eğiliminde Temmuz ayında görülen kötüleşme Ağustos ayında da devam etti. Merkez Bankası'nın Ağustos ayında para politikası toplantısı bulunmazken, Banka fiyatlama davranışlarına ve çekirdek enflasyona dair risklerin sürmesiyle sıkı para politikası duruşunu korumaya devam etti. 1 Ağustos'ta yayınlanan Enflasyon Raporu'ndaki bir çalışmaya göre, kredi büyümesinde yüzde 1'lik değişime yol açan bir negatif kredi arz şokunun iktisadi aktivite üzerinde üç çeyrekte birikimli olarak -0,16 puanlık etkisinin olabileceği değerlendirildi. Çalışma yurt içinde Kredi Garanti Fonu (KGF) teminatlı kredilerin ivmelenmesiyle kredi büyümesinde görülen artışın, GSYH büyümesine pozitif katkı yapabileceğini düşündürdü.

İktisadi aktiviteye ilişkin öncü göstergeler yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyrekteki görece güçlü seyrin korunacağını düşündürürken, üçüncü çeyrekte lehte baz etkisinin de desteğiyle güçlü bir büyüme gerçekleşebileceği öngörüldü. TÜİK ve Merkez Bankası tarafından hazırlanan güven endeksleri yılın üçüncü çeyreğinde ikinci çeyrekteki seyre benzer şekilde, gerek tüketici gerekse de reel sektör güvenindeki toparlanmanın korunduğunu düşündürdü. Türkiye imalat PMI Temmuz ayındaki 53,6'dan Ağustos'ta 55,3 yükselerek son 77 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. İmalat sektörü aktivitesi koşullarında iyileşmenin

hızlanarak sürdüğünü gösteren endeks, diğer öncü göstergelerle birlikte yılın üçüncü çeyreğinde iktisadi aktivite için olumlu sinyal verdi. Merkez Bankası'nın Ağustos ayında yayınlanan Beklenti Anketi'nde piyasanın 2017 yılı büyüme beklentisi öncü göstergelerdeki güçlü seyri teyit ederek %4,1'den %4,4'e yükselirken, 2018 yılına dair beklenti de %3,9'dan %4'e yükseldi.

12 ay birikimli merkezi yönetim bütçe açığı GSYH'ye oranla Haziran ayındaki %2 seviyesinden Temmuz ayında sınırlı bir iyileşme göstererek %1,9'a geriledi. Vergi gelirleri yıldan yıla %27,6 yükselerek geçen aya göre daha iyi performans gösterirken, faiz hariç bütçe giderleri yıllık %19,8'lik artışla geçen aya göre hızlanmayı yansıttı. Maliye Bakanı Ağbal'ın açıklamaları yıl sonunda bütçe açığının GSYH'ye oranla %2 civarında gerçekleşebileceği yönünde olurken, Ağbal vergi gelirlerinde beklenen artış ve özelleştirme gelirlerinin desteğiyle bu tahminin gerçekleşebileceğini belirtti. Ekim ayında yayınlanacak Orta Vadeli Program'ın mali göstergelerde öngörülen seyri ortaya çıkaracak olması nedeniyle önemli olacağı değerlendirildi.

Mart ayından itibaren yurtiçi kredi arzında belirgin bir artış olmasını ve reel kredi büyümesinin yüksek seviyelere ulaşmasını sağlayan Kredi Garanti Fonu'nun önümüzdeki yıl da sürebileceğine dair haber akışı, iktisadi aktivitedeki toparlanmanın korunacağını düşündürdü. Nitekim daha önce



kredi derecelendirme kuruluşu Fitch'in Türkiye'nin 2017 yılı büyümesi tahmininde yaptığı yukarı yönlü revizyonun ardından, Moody's de %2,6'lık beklentisini %3,7'ye yükseltti. Yurt içinde makroekonomik veriler karışık bir görünüm sergilemektedir. İktisadi aktivitede kamu desteğinin de etkisiyle beklenen güçlü seyir, merkezi yönetim bütçe açığında artış olarak karşımıza çıkmakta ve Hazine'nin borçlanmasının hedeflerin üzerinde gerçekleşmesine neden olmaktadır.

TÜFE enflasyonunda Aralık ayına kadar yüksek seviyelerin korunması mümkün gözükmemektedir. Enflasyonda belirgin ve kalıcı düşüşün ise 2018 yılının ilk aylarından itibaren olması beklenmektedir. Ekonomiyi canlandırmak için alınan tedbirler iç talebi desteklerken, güçlenen iç talep enflasyonla mücadeleyi zorlaştırmaktadır. Bu doğrultuda Merkez Bankası'nın sıkı para politikası duruşunu yıl sonuna kadar sürdürmesi önemini korumaktadır.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Raporda sunulan görüş, bilgi ve veriler, yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte olup, herhangi bir menkul kıymetin alım-satım teklifi ve/veya taahhüdü anlamına gelmemektedir. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda sunulan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, burada yer alan bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan İş Portföy'ün ya da çalışanlarının herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Raporda yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Geçmişteki performanslar gelecekteki performansın bir göstergesi ya da garantisi olarak kabul edilmemelidir. İşbu rapor, Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu ve Türk Ceza Kanunu uyarınca koruma altındadır; İş Portföy'ün yazılı izni olmadıkça değiştirilemez, kopyalanamaz, çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. Aksi davranışlara karşı her türlü yasal yola başvurma hakkımız mahfuzdur.