



Sözleşmenizle ilgili bilgilere kolayca erişebilirsiniz!

Sözleşme bilgilerinize

www.axahayatemeklilik.com.tr

internet sitemizde

online işlemler başlığı altından ulaşabilirsiniz.

Sorularınız için

Müşteri Hizmetleri Departmanı

Tel: **(0850) 250 99 99**

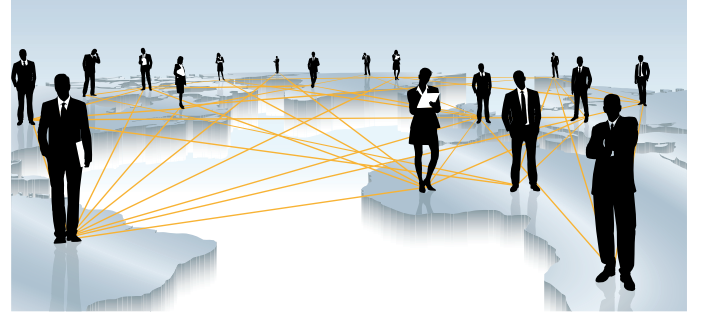
Faks: **(0212) 293 58 68**

E-posta: emeklilik@axasigorta.com.tr

PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Dış ilişkilerde iyileşme, TL'nin kayıplarını belirgin şekilde azalttı.

Ekim ayında küresel büyümeye dair artan endişeler risk iştahını zayıflatırken, bu durum gelişen ülke varlıklarına yönelik yatırım ortamını olumsuz etkiledi. IMF'nin Küresel Ekonomi Görünümü Raporu'nda 2017 yılında %3,7 olarak hesaplanan küresel büyümenin 2018'de de bu seviyeyi koruyacağı tahmin edilse de, bu tahminler bir önceki rapora göre aşağı revize edildi ve tahminler üzerinde, aşağı yönlü risklerin arttığı vurgulandı. Son dönemde yayınlanan veriler ise bu riskleri besler nitelikteydi. Özellikle Euro Bölgesi'nde iktisadi faaliyete ilişkin göstergeler hayal kırıklığı yaratırken, ABD'de son çeyrekte büyüme oranlarında oluşabilecek yavaşlamanın tahmin edilenden daha belirgin olabileceğine dair öncü göstergeler yayınlandı. ABD'de 6 Kasım tarihine planlanmış olan ara seçimler öncesinde, Çin'e yönelik korumacı ticaret politikalarının piyasalar üzerindeki belirleyici rolü azaldı. Yine de, ABD 2019'da Çin'den yaptığı ithalata uyguladığı vergi oranlarının artırılması ve kapsamının genişletilmesi gibi tehditlerini masada tuttu ve kasım ayında yapılacak görüşmelerde bu konunun daha fazla netleşebileceği değerlendirildi. Çin ise, ABD'nin korumacı ticaret politikaları karşısında dengeleyici tedbirler olarak iç talep üzerinden ekonomisini



desteklemeye devam etti. Bu tedbirlerin ne derece etkili olacağı belirsiz olurken, üçüncü çeyrekte %6'lık büyümeye yavaşlayan Çin ekonomisinin daha fazla hız kaybını engellemesi, piyasada olumlu karşılık bulabilecektir. Çin 2016 ve 2017 yıllarında sırasıyla %6,7 ve %6,9 büyüme kaydetmişti. Çin'deki politikaların bir yansıması da Çin yuanının değer kaybetmesi olurken, diğer gelişen ülke para birimleri üzerinde dolaylı olarak baskı oluşmasına neden olmaktadır.

Büyümeye dair artan risklerin, gelişmiş ülkelerin merkez bankaları politikalarına şimdilik önemli bir etkisi olmamaktadır. Ekim ayında toplantı yapmayan Fed'in bazı üyelerinin değerlendirmeleri, faiz artırımlarının devam edeceğine dair sinyaller içerdi. Avrupa Merkez Bankası, ekim ayındaki toplantısında herhangi bir değişikliğe gitmedi ve ekonomideki zayıflık sinyallerinin henüz bir strateji değişikliği gerektirecek kadar belirgin olmadığı açıklamasını yaptı. Bu doğrultuda da, aralık ayı bitiminde sonlanacak varlık alım programı ve gelecek yıl üçüncü çeyrekte başlaması muhtemel olan faiz artırımını şeklinde özetlenebilecek sıkılaştırma sürecine Banka'nın sadık kaldığı sonucu çıkarıldı. Avrupa'da zayıf büyüme dışında, İtalya'nın bütçe görüşmeleri ve Birleşik Krallık'ın Avrupa Birliği'nden çıkış süreci gibi belirsizlik unsurları Avrupa Merkez Bankası'nın karar alma sürecini zorlaştırmaktadır. Ekim ayında İtalyan hükümetinin Avrupa Komisyonu'na sunduğu bütçe tasarısı kabul edilmezken, daha sıkı ve AB normlarıyla uyumlu bir revizyon yapması için İtalya'ya üç hafta süre verildi. AB tarihinde ilk defa bir üye ülkenin bütçesi reddedilmiş oldu. Mart 2019'a kadar tamamlanması gereken Brexit konusunda ise bazı alanlarda tıkanıklıklar yaşanması ve anlaşmalı bir ayrılış için sürenin azalması stresi artırdı. İngiltere Merkez Bankası da 1 Kasım'da yapılan toplantıda pas geçti, ancak her yıl bir defa faiz artırımıyla ilerleyen Banka bir sonraki faiz artırımını için Brexit'e yö-



Bu çalışma İş Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından AXA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. için hazırlanmıştır.

AXA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş.

Meclisi Mebusan Cad. No: 15 Salıpazarı 34433 İstanbul Türkiye Tel: 0 212 334 24 24 www.axahayatemeklilik.com.tr iletisim@axasigorta.com.tr

Ticaret Sicil No: 328116 Büyük Mükellefler V.D.: 092 00 000 19



nelik tablonun netleşmesinin beklenebileceği mesajını verdi. Ayrıca, faiz artırım sürecinin eskiden öngörülene kıyasla daha hızlı ilerleyebileceğini belirtti. Japonya Merkez Bankası da ekim ayında değişikliğe gitmedi.

Ekim ayında MSCI gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler hisse senedi endeksleri, dolar bazında sırasıyla %7,4 ve %8,8 gerilerken, Macaristan, Güney Afrika, Rusya, Brezilya, Hindistan'dan oluşan gelişen piyasalar grubunda para birimleri ortalamada dolar karşısında önceki aya göre %0,2 değer kaybetti. 10 yıllık tahvil faizleri ise bu ülkelerde 10 baz puan geriledi. Geçtiğimiz ayın bazı haftalarında gelişen ülkelere yeniden yönelen yabancı fon akımları, ekim ayında yönünü çıkışa çevirdi. 2017 yılında 179 milyar dolar ile rekor yüksek seviyede portföy yatırımı çeken gelişen ülkeler, bu yıl ekim sonu itibarıyla 30,5 milyar dolar seviyesinde sınırlı kalan bir miktara ulaştı. Türk lirası varlıklar ise ekim ayında daha olumlu performans gösterdi. Hisse senedi piyasasında küresel satış eğiliminin etkisi hissedildi ve BİST100 endeksi %9,8 geriledi. Ancak, dolar bazında MSCI Türkiye hisse senedi endeksi gelişen ülkeler endeksine göre %7,1 daha olumlu performans gösterdi. Türk lirası ise gelişen ülkelerin genelindeki yatay seyre rağmen, ekim ayını dolar karşısında %7,9, dolar ve Euro'dan oluşan döviz sepeti karşısında %9 değer kazanarak tamamladı. 10 yıllık devlet iç borçlanma senedinin bileşik faizi 54 baz puanlık yükselişle %18,5 seviyesine çıkarken, enflasyondaki sürpriz yükselişin burada etkili olduğu düşünülmektedir. Yurtiçine yönelen portföy akımlarına bakıldığında, ekim ayında hisse senedi piyasasına 24 milyon dolar, tahvil piyasasına 0,3 milyar dolar ve Eurobond piyasasına 1,7 milyar dolar giriş olduğu görüldü.

Yurtiçi piyasaların olumlu yönde ayrışmasında uluslararası ilişkilerde yaşanan iyileşme etkiliydi. Ayrıca, ekim ayında açıklanan Enflasyonla Topyekûn Mücadele Programı, eylül ayı sonunda otomobilde vergi

dilimi değişiklikleriyle oluşan indirim beklentisi ve bankalara yönelik bir adım atılabileceği yönündeki beklentiler piyasalarda destekleyici oldu. Eylül ayında %24,5'e ulaşarak beklentileri belirgin şekilde aşan yıllık TÜFE enflasyonunun yıl sonunda gerileyebileceği beklentisi oluştu. Ekim ayı enflasyonu yayınlandığında, yıllık rakamda %25,2'ye doğru ilave yükseliş yaşandı ve mücadele programının arzu edilen etkisinin henüz görülmediği değerlendirildi. Ancak, kasım ve aralık aylarında geçerli olacak şekilde, beyaz eşya, mobilya ve otomobil gibi enflasyonda belirleyici olabilecek bazı kategorilerde vergi indirimlerine gidilmesiyle enflasyonda 1 puana yakın düşüş etkisi oluşması için alan açıldı. Döviz kurundaki gerileme de dikkate alındığında, enflasyonda şimdilik zirvenin görüldüğü ve sene sonuna kadar düşüş yaşanacağı değerlendirildi. Ancak, vergi indirimlerinin ve Enflasyonla Topyekûn Mücadele Programı kapsamındaki kampanyaların sona ermesiyle 2019 başlarında daha yüksek enflasyon oluşma ihtimali masada kaldı. Her hâlükârda iktisadi faaliyetin yavaşlaması, kur baskısının azalması ve yüksek baz etkisiyle birlikte enflasyonun 2019 yılında özellikle ikinci yarıdan itibaren belirgin bir düşüş gösterebileceği de görüldü. Merkez Bankası TÜFE enflasyonunun bu yıl sonu %23,5 ve gelecek yıl sonu %15,2 olacağını öngördü. Bu tahminlere yönelik en önemli risk unsurları ise fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın tahmin edilenden daha uzun sürmesi, gelişen ülkelere yönelik risk iştahının zayıflaması ve mali politikanın enflasyonu düşürücü yönde planlanan desteği vermemesi olarak sıralanırken, Merkez Bankası para



Bu çalışma İş Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından AXA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. için hazırlanmıştır.

AXA HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş.

Meclisi Mebusan Cad. No: 15 Salıpazarı 34433 İstanbul Türkiye Tel: 0 212 334 24 24 www.axahayatemeklilik.com.tr iletisim@axasigorta.com.tr

Ticaret Sicil No: 328116 Büyük Mükellefler V.D.: 092 00 000 19



politikasının bu risklere bağılı olarak sıkılaştırılabileceğı mesajını verdi. Eylül ayında 625 baz puanlık güçlü bir faiz artırımını yapan Banka, ekim ayındaki toplantısında herhangi bir değişikliğe gitmeyerek alınan kararların etkisini görmeyi beklediklerini belirtti.

İktisadi faaliyete ilişkin göstergeler, üçüncü çeyrekte büyümenin belirgin şekilde yavaşlayacağına ve son çeyrekteeksiye geçeceğine yönelik senaryolarla uyumluydu. Temmuz-ağustos döneminde, geçen yılın dönemine göre %1,6 daralan sanayi üretiminin eylül ayında da zayıf kaldığı tahmin edilirken, özellikle ithalattaki küçülme, ekim ayında ekonomide sert bir daralma kaydedileceğini gösterdi. Kredilerin kısa vadeli büyüme trendinin eylül ayından bu yana eksi bölgeye geçmesinin ve kur etkisinden arındırılmış yıllık kredi büyümesinin 2010'dan bu yana en düşük seviye olan %7'ye kadar gelmesinin yanında, otomotiv sektöründe yurtiçi

satışlarda geçen yılın aynı ayına kıyasla %76'lık düşüş yaşanması ekonomide daralmanın iç talep kaynaklı olarak gerçekleştiğini net bir şekilde yansıttı. Bu sayede ağustos ayında 54,1 milyar dolar olan 12 aylık cari açığın, ekim ayında 40 milyar doların da altına ineceğine işaret eden veriler yayınlandı. İhracattaki büyüme ise devam etti. Ekonomideki yavaşlamanın dış denge üzerindeki olumlu etkilerinin bir noktada enflasyonda da frenleyici bir rol oynaması beklenmektedir. İran'a uygulanacak olan ikinci faz ABD yaptırımları için ABD'nin Türkiye de dâhil 8 ülkeye muafiyet tanınması, yumuşak bir geçiş sağlanacağını göstergesi olması sebebiyle olumlu bir gelişmeydi. Türk lirası varlıkların görece ucuz olması, bir korunma sağlamaya devam ederken, dış ilişkilerde yaşanabilecek gelişmelere ve bankacılık sistemiyle ilgili atılacak adımlara bağılı olarak Türkiye'nin gelişen piyasalara kıyasla daha iyi performansını koruması mümkün görünmektedir.

Not: 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.