



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**

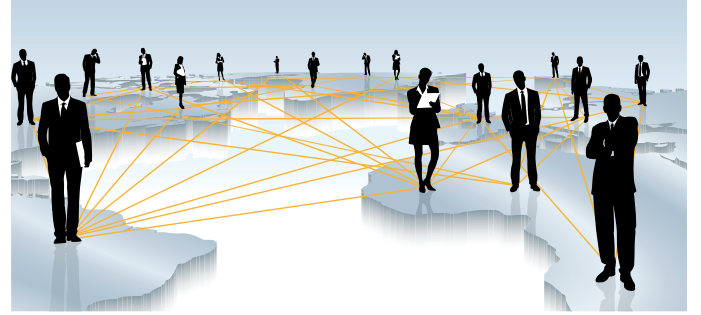
E-posta: emeklilik@axasigorta.com.tr

PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Yurtiçinde gidişat olumlu, yurtdışı ise temkinli.

Ekim ve kasım aylarında TL cinsi varlıklarda yaşanan olumlu performansın ardından, yılın son ayı küresel yatırım ortamının zayıfladığı ve bu durumun yurtiçi piyasalara da yansıdığı bir dönem oldu. Makroekonomik veri akışının ve alınan kararların enflasyonda iyileşme beklentilerini artırması ve küresel faizlerdeki düşüş yurtiçi tahvil piyasasında da faizlerin gerilemesine olanak tanıdı. Ancak, hisse senedi piyasalarında ve Türk lirasında değer kayıpları vardı. Aralık ayında uzun vadeli tahvil faizi kasım sonuna göre 33 baz puanlık düşüşle %16,5'e, kısa vadeli tahvil faizleri 53 baz puanlık gerilemeyle %19,7'ye doğru çekildi. Türk lirası, ABD doları ve Euro'dan oluşan eşit ağırlıklı sepet karşısında kasım ayı sonuna kıyasla %2 oranında değer kaybederken, BIST100 endeksinde düşüş %4,3 oldu. BIST100 endeksindeki düşüşte ABD borsalarındaki kayıplar etkiliydi.

Son dönemde yayınlanan veriler, ekonomide yavaşlamanın derinleştiğini, buna karşın cari dengede ve enflasyonda beklenenden daha hızlı iyileşme kaydedildiğini gösterdi. Ayrıca, bütçe görünümünde hedeflerden sapılmadığının görülmesi 2019 yılı hedefleri için destekleyici oldu. Reel GSYH büyümesi yılın üçüncü çeyreğinde yıldan yıla %1,6 olarak gerçekleşti ve yılın



ilk yarısında kaydedilen %6,2'lik büyümeye kıyasla belirgin şekilde geriledi. Ancak beklenenden daha olumlu bir performans vardı. Bu yavaşlamada iç talebin büyümeye verdiği katkının azalması etkili olurken, dış talebin olumlu katkısı ise dengeleyici bir rol oynadı. Yılın son çeyreğinde büyümeye dair öncü göstergeler ise daralmaya işaret etti. Toplam büyüme hızında yavaşlama olmasına karşın, daha sağlıklı ve sürdürülebilir bir büyüme kompozisyonu elde edilmesini tarif eden ekonomik dengeleme süreci, enflasyon ve cari denge alanlarında iyileşme getirdi. Yıllık TÜFE enflasyonu kasım ayındaki %21,6 seviyesinden aralık ayında %20,3'e geriledi. Çekirdek C enflasyonunda ise (altın, enerji, alkollü içecekler ve tütün, gıda hariç TÜFE) aynı dönemde %20,7'den %19,5'e doğru düşüş oldu. Ekim ayında %25,2 ile son zamanların en yüksek seviyesine ulaşan enflasyonun, yılı %20'nin hemen üzerinde tamamlaması, kamu otoriteleri tarafından alınan önlemler, sıkı para politikası ve uluslararası ilişkilerde yaşanan iyileşme paralelinde gerileyen döviz kurları ile zayıf iç talep etkiliydi. Yıllık TÜFE enflasyonu 2018 yılsonunda hem Yeni Ekonomi Programı'ndaki %20,8'lik hedefin, hem de Enflasyon Raporu'nda belirlenen Merkez Bankası'nın %23,5'lik tahmininin altında oluştu. Ocak ayında İstanbul için su faturalarında indirim, doğalgaz ve elektrikte yapılan %10'luk indirim, daha önce yalnızca kasım ve aralık aylarında geçerli olacağı duyurulan vergi indirimlerinin yılın ilk çeyreğine uzatılması, ayrıca küresel petrol fiyatında ekim ayından beri devam eden düşüş, enflasyonun yılın ilk aylarında %20-%21 civarında oluşacağını düşündürmektedir. Bir yandan da dış dengede hızlı bir iyileşme yaşandı. Ağustos ayından itibaren aylık bazda cari fazla verilirken, 12 ay birikimli cari açık yılbaşındaki 51,7 milyar dolardan ekim itibarıyla 40 milyar doların altına indi. Resmî açıklamalarda yılsonunda 30 milyar doların altına doğru düşüş olacağı belirtildi. 2019 yılında ise ekonomide



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



yavaşlamanın bir süre daha devam edeceğine dair tahminler, cari açıktaki düşüşün süreceği anlamına gelmektedir.

Sonuç olarak, yurtiçinde enflasyondaki düşüşe paralel olarak daha düşük faiz seviyelerinin oluşması mümkün görünmektedir. Diğer yandan, asgari ücret artışının %26 ile 2019 yılsonu enflasyon tahmini olan %15'in çok üzerinde belirlenmesi, emek yoğun hizmet sektöründe enflasyonist baskı yaratma riski taşımaktadır. Ayrıca, küresel gelişmeler aralık ayından itibaren belirsizliklerin ve oynaklıkların arttığı, gelişen ülke kurları açısından risklerin ortaya çıktığı bir döneme girildiğini göstermektedir. Dolayısıyla, Merkez Bankası'nın atacağı adımlarda beklenti yönetimini dikkatli bir şekilde yapması ve yurtdışını da gözeterek hareket etmesi gerekmektedir. Her ne kadar düşük kamu borç stoku sayesinde mali politikanın ekonomiyi destekleyici yönde kullanılması için alan olsa da, beklenti yönetimi açısından disiplinli ve hedeflerle uyumlu gidilmesi daha olumludur. Ekonomideki yavaşlamanın istihdam piyasasındaki negatif etkilerinin dizginlenmesi için aralık ayında bazı teşvikler açıklanırken, gelir artırıcı tedbirlerle dengelendiği görülmektedir ve 2019 hedefleri açısından şimdilik risklerin sınırlı olduğu söylenebilmektedir.

Yurtdışında ise son dönemde özellikle ABD ekonomisinin resesyona girebileceği endişesi büyürken, gelişmiş ülkelerin para politikalarını sıkılaştırma planlarının gerçekleşemeyeceği beklentileri de kuvvetlendi. 2018 yılında ABD ekonomisinin hız kazanması sayesinde küresel büyüme güçlü seyrederken, 2018'in son çeyreğinde ABD'nin yavaşladığı sinyalleri ve ABD'nin korumacı ticaret uygulamaları sebebiyle Çin'deki yavaşlamanın belirginleşmesi 2019 yılına dair küresel büyüme tahminlerinin aşağı revize edilmesine sebep oldu. Küresel büyümenin öncü göstergesi olarak izlenen PMI endeksleri geriledi. Büyümeye dair zayıflama

sinyalleri Fed'in de daha güvercin bir duruşa geçmesine yol açtı. Fed aralık ayında beklendiği gibi faizi artırdı ve %2,25-%2,5 aralığına çekti. Ancak, Fed üyeleri daha önce 2019 yılında 3 faiz artırımını öngörürken, aralık toplantısında bu tahminlerini 2 faiz artırımına çektiler. Fed'in faiz artırım sürecinde ısrarcı olması ve bilanço küçültme programında herhangi bir revizyon olmadığını söylemesi risk iştahını zayıflatarak ABD borsalarındaki kayıplar önderliğinde riskten kaçışı tetikledi. Her ne kadar ticaret savaşları açısından ABD ve Çin arasında 3 aylık bir ateşkes kasım ayı sonunda başlatılsa da, sonrasında ABD'nin Çinli iş insanlarına karşı yaptığı hukuki suçlamaların devam ettirilmesi, iki ülkenin anlaşmasının zor olduğunu gösterdi. Ayrıca, OPEC ve OPEC dışı petrol üreticilerinin üretim kısıntısı açıklamasına rağmen talep koşullarındaki zayıflama petrol fiyatlarında sert düşüşü beraberinde getirdi ve risk iştahına ayrı bir darbe de bu kanaldan geldi. Aralık ayının son günlerinde ise ABD'de Başkan Trump'ın Fed Başkanı'nı sert şekilde eleştirmesi ve ABD bütçesinin onaylanmaması sebebiyle hükümetin kısmi olarak kapanması eklendi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Euro Bölgesi'ndeki görece zayıf veri akışına ve İtalya, Brexit gibi risklere rağmen aralık ayında varlık alım programının sona ereceğini yineledi. Ancak ECB'nin negatif bölgede koruduğu faizi artırmak için 2019 yılının üçüncü çeyreğini bekleyeceğine dair yönlendirmesinde değişiklik olmadı. Brexit'e dair belirsizliğin sürmesi nedeniyle İngiltere Merkez Bankası da faiz artırımını için daha önce 2019 yılının ilk aylarını işaret ederken, aralık ayındaki toplantıda faiz artırımında ötelenme olabileceğine dair mesajlar verdi.



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



Fed'in faiz artırımlarını yavaşlatması esasen finansman ihtiyacı yüksek olan Türkiye gibi gelişen ülkeler açısından destekleyici olmakla birlikte, belirsizliklerin artması ve Fed'i yavaşlatan gerekçenin ekonomiye dair riskler olması bu olumlu etkinin önüne geçmekte ve gelişen ülkeler açısından 2019 yılının zorlu geçebileceğine işaret etmektedir. Brexit ve ABD-Çin ticaret görüşmeleri yeni yılın ilk aylarında izlenmesi gereken temalar olarak öne çıkarken, Fed'in faiz artırım sürecinde yeni güncellemeler yapma ihtimali ve büyüme göstergelerinin ABD'deki ve Çin'deki yavaşlamanın dozuna ilişkin vereceği sinyaller de takip edilecektir. Yurtiçi piyasalar da küresel ekonomi kaynaklı endişelerden nasibini aldı. Aralık ayında Euro Bond, hisse senedi ve tahvil piyasalarına yönelen portföy akımları 0,3 milyar dolar ile sınırlıydı. Yurtiçinde

en kötünün geride kaldığını düşündüren enflasyon ortamı ve kontrollü bir şekilde ilerlediği düşünülen ekonomik dengelenme çerçevesinde Merkez Bankası'nın erken bir faiz indirimine gitmeyeceğini, ancak ocak ayındaki toplantıda indirim için zemini hazırlayabileceğini düşünüyoruz. Yavaşlayan iktisadi aktivite ve ılımlı seyredebilecek enflasyon görünümü altında Banka'nın faiz indirimine açısından 6 Mart'taki toplantının canlı olabileceğini değerlendiriyoruz. Yurtiçinde piyasaların seyrini belirleyecek etkenler arasında mart ayı sonunda düzenlenecek mahalli seçimler öncesinde maliye politikasında ihtiyatlı duruşun korunması, Hazine'nin iç borçlanma programında hedeflerle uyumlu seyir, Merkez Bankası'nın faiz kararı ile gelişmekte olan ülkelere yatırım iştahının gidişatı bulunmaktadır.

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.