



# Piyasalarda Yaşanan Gelişmeler

Müşteri Hizmetleri Departmanı  
Tel: (0850) 250 99 99  
Faks: (0212) 293 58 68  
emeklilik@axasigorta.com.tr

Bireysel



Kurumsal



## 4 Mart 2019

### Merkez Bankaları risk iştahını destekledi.

Şubat ayında küresel piyasalarda iyimserlik devam etti. Gelişen ülke piyasalarına yönelen portföy akımları ocak ayına kıyasla yavaşlamakla birlikte güçlü bir şekilde devam etti. MSCI gelişmiş ülkeler hisse senedi endeksi şubat ayında yükselirken, gelişen ülkeler hisse senedi endeksi geriledi. ABD'de 10 yıllık tahvil faizi %2,73'e yükseldi ve dolar endeksi %0,6 arttı. Bu doğrultuda, gelişmekte olan ülke para birimlerinde de şubat ayında %2,1'lik dolar karşısında değer kaybı yaşandı. Küresel büyüme görünümüne dair zayıf veri akışı son dönemde belirginleşse de,

ABD ve Çin arasında yürütülen ticaret görüşmelerinde sağlanan ilerleme, gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin iyimser beklentiler ve Brexit'in anlaşmaz bir şekilde gerçekleşme ihtimalinin azalması küresel yatırım ortamına destek verdi. ABD ve Çin arasında 3 ay önce başlayan görüşmelerin olumlu ilerlemesi sayesinde ABD Başkanı Trump Çin'den yapılan 200 milyar dolarlık ithalata uyguladığı vergi oranının %10'dan %25'e yükseltilmesi için daha önceden 1 Mart olarak belirlediği vadeyi ötelediğini açıkladı. Çin ve ABD arasında ticaret savaşına sebep olan anlaşmazlıklar sadece ABD lehine açığın azaltılmasını değil, aynı zamanda Çin'in kur politikasını, fikri mülkiyet haklarını ve teknoloji transferiyle ilgili politikalarını da içeriyor. Görüşmelerde sağlanan ilerlemenin bu alanları da kapsadığı belirtilirken piyasanın beklediğinden daha kapsamlı bir anlaşma sağlanma ihtimali ortaya çıktı. Bu alanda iki ülke liderinin 26-27 Mart'ta görüşeceği bir zirve planlandığı ve ABD'nin hali hazırda Çin'e uyguladığı vergileri de kaldırabileceği haberleri medyada yer almaktadır ve bu ayın en önemli gündem maddesi olarak önümüzde durmaktadır. İngiltere Parlamentosu Avrupa Birliği'nden çıkış anlaşmasında fikir birliği oluşturamadı, ancak yapılan oylamalar en azından anlaşmaz bir çıkışın desteklenmediğini gösterdi. Revize edilen çıkış anlaşmasının mart ayında

oylaması yapıldığında uzlaşa sağlanamazsa normalde 29 Mart'ta gerçekleşecek olan çıkışın uzatılması daha yüksek ihtimal görülmektedir ve piyasalar açısından anlaşmaz çıkışın olmadığı senaryolar olumlu bulunmaktadır.

Fed ve Avrupa Merkez Bankası'ndan (ECB) son dönemde gelen sinyaller büyüme dinamiklerinin zayıflığı nedeniyle daha gevşek bir politika duruşuna geçilme ihtimalini artırır nitelikteydi. Büyümenin öncü göstergesi olarak izlenen küresel imalat PMI da şubat ayında 0,2 puan geriledi ve bu beklentileri doğruladı. Fed'in ocak ayında faiz değişikliği yapmadığı toplantıya ait tutanaklar Fed üyelerinin bilanço daraltma sürecinin bu yıl sonlandırılması hakkında görüş birliği içinde olduğunu gösterdi. Fed Başkanı Powell da bu yöndeki iletişimin kısa süre içerisinde yapılabileceğini belirtti ve mart ayında yapılacak toplantının önemini artırdı. Fed üyelerinin ortalama faiz beklentisi en son aralık ayında yayınlanmış ve 2019 yılında iki adet faiz artırımına işaret etmişti. Mart ayında yeni projeksiyonlar yayınlandığında faiz artırım sayısının azalması beklenirken, piyasa beklentileri 2019'da faiz değişikliği olmayacağı, 2020'de ise indirim dahi olabileceği bir senaryoya ağırlık verildiğini göstermektedir. ECB'nin ocak ayı toplantı tutanakları ise yeni bir likidite operasyonuna hazırlıkların başlatıldığını gösterdi. Ayrıca ECB üyelerinin açıklamaları normalde bu yılın üçüncü çeyreği olarak sinyali verilen ilk faiz artırım zamanlamasının ötelenme ihtimali de olduğunu yansıttı.

Yurt dışındaki iyimser hava, yurt içinde etkili oldu ve yabancı yatırımcıların portföy girişleri özellikle eurobond ve swap piyasası kanalıyla devam etti. Ancak, ocak ayında oluşan piyasa getirilerinin üzerine yeni yükseliş kaydedilemedi. BİST100 endeksi şubat ayında TL bazında %0,4 yükselirken, 10 yıllık tahvil faizi aynı dönemde 67 baz puan arttı ve Türk lirası döviz sepeti karşısında %3 değer kaybetti. Yurt içi yerleşiklerin sene başından bu yana döviz mevduatlarını artırma eğilimleri, Türk lirasının güçlenmesini engelledi. Bir yandan da, seçimler öncesinde faizlerde yaşanan düşüşün ve piyasalarda sağlanan istikrarın sürdürülebilirliğine ilişkin soru işaretleri gündeme geldi ve bu durum şubat ayı sonlarına doğru daha temkinli bir



Müşteri Hizmetleri Departmanı  
Tel: (0850) 250 99 99  
Faks: (0212) 293 58 68  
emeklilik@axasigorta.com.tr

Bireysel



Kurumsal



yatırım ortamı oluşturdu. Merkez Bankası'nın %24 seviyesindeki politika faizini yılın ikinci yarısından önce değiştirmeyeceği kanaati güçlendi. Ancak gıda fiyatlarındaki yüksek seyir ve temel eğilimdeki katılığın yanında, yıllık ÜFE enflasyonunun hala %29,6 ile yüksek seyretmesinin getirebileceği baskı TÜFE enflasyonundaki düşüş beklentisi konusunda belirsizlik yarattı. Bununla birlikte, yıllık TÜFE enflasyonu şubat ayında beklenenden olumlu seyretti ve %20,35'ten %19,7'ye gerileyerek bu endişeleri hafifletmiş oldu. Bir yandan da, kamu harcamaları, borçlanmaları ve kamu bankaları önderliğinde desteklenen kredi büyümesi ekonomide beklenenden erken toparlanma getirme potansiyeli sayesinde olumlu olsa da, bu imkânların yılın kalanında manevra alanını daraltma ihtimali bu gelişmelere piyasanın çekimser yaklaşmasında etkili oldu. Bütçe dengesinde ocak ayında iyileşme oldu ancak bu Merkez Bankası'nın erkene çekilen kar transferi sayesindeydi. Harcamalar ise özellikle yatırım giderleri sebebiyle ivmelendi. Ocak ve şubat aylarında Hazine iç borçlanma hedeflerini aştı, ancak borçlanmanın döviz ve altın cinsi ihraçlara kaydırılması sayesinde tahvil faizlerinde önemli bir baskı oluşmadı.

GSYH'nin geçen yılın son çeyreğinde ve bu yılın ilk aylarında daraldığına işaret eden veriler yayınlanmaya devam etti. Bununla birlikte kredilerdeki toparlanma ve genel faiz seviyelerindeki düşüş, ilerleyen dönemlerde ekonominin daha olumlu bir patikaya geçebileceğini gösteren gelişmelerdi. Cari açık ise 2018 yılını 27,6 milyar dolarla düşük bir seviyede tamamladı ve ocak-şubat dış ticaret verileri düşüşün hızlanarak devam edebileceğine işaret etti. Buna karşın, dış yükümlülüklerin yıllık süre için 175 milyar dolar ile yüksek seyretmesi yurt dışı gelişmelere hassasiyetin sürdüğünü gösterdi. Önümüzdeki dönemde, yurt içinde seçim sonrasında ihtiyaç duyulacak olan mali disiplinin tesis edilmesi önemli olacaktır. Ayrıca, kamunun tahvil piyasasındaki artan payı, döviz cinsi borçlanmalar ve enflasyonda düşüş beklentileri sayesinde oluşan düşüşün sürdürülebilir olması çok önemlidir ve burada izlenecek en kritik parametre enflasyonun seyri olarak karşımıza çıkmaktadır.

**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 dayanarak 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.