



# Piyasalarda Yaşanan Gelişmeler

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

Bireysel



Kurumsal



## 3 Haziran 2019

### Türkiye ekonomisindeki toparlanmaya ara verilebilir .

Bu yılın ana temaları olarak nitelendirilebilecek olan ABD-Çin ticaret görüşmeleri, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden (AB) çıkış süreci, gelişmiş ülke merkez bankalarından beklenen destekleyici adımlar ve küresel büyümedeki yavaşlama konularında mayıs ayında haber ve veri akışı risk algısını bozacak nitelikteydi. Mayıs aylarında mevsimsel olarak küresel piyasalarda görülen zayıf performans bu yıl da geçerliliğini korudu. Mayıs ayında MSCI gelişmiş ülkeler ve gelişen ülkeler hisse senedi endeksleri sırasıyla %6,1 ve %7,5 geriledi. ABD 10 yıllık tahvil faizi %2,5'ten %2,13'e güvenli liman arayışlarıyla düşerken, dolar diğer para birimleri karşısında %0,3 değer kazandı. Yılın ilk dört ayında gelişen ülkelere hızlı bir şekilde yönelen portföy akımları mayıs ayında çıkış yönüne geçti. Gelişen ülkelerin hisse senedi, tahvil ve eurobond piyasalarına ocak-nisan döneminde 63 milyar dolar giriş olmuşken, mayıs ayında 14,5 milyar dolar çıkış yaşandı. Küresel risk iştahı göstergesi olarak takip edilen ve ABD'de hisse senedi piyasasının oynaklığını ölçen VIX endeksi nisan ayındaki 13 seviyesinden mayıs ayında 17'ye doğru artarak bu yılın en yüksek değerlerine ulaştı, ancak geçen yılın son çeyreğinde görülen 30'lu seviyelere göre yine düşük kaldı.

ABD ve Çin arasında Kasım 2018'de başlayan ticaret görüşmeleri 2019 yılı boyunca dalgalı seyretse de, ticaret savaşlarının her iki ülkeye de olumsuz etkileri olduğu tespitinden yola çıkan yatırımcılar er ya da geç bir anlaşmaya varılabileceği kanaati geliştirmiş ve bu da yakın zamana kadar piyasalara destek olmuştu. Bu varsayım mayıs ayında ABD Başkanı Trump'ın Çin'e uygulanan ithalat vergisini artırdığı açıklamasıyla zayıfladı. ABD aynı zamanda büyük bir Çinli akıllı telefon üreticisini kara listeye alarak ABD'li firmaların bu üreticiye ürün ve hizmet tedarikinin kısıtlanacağını açıkladı. Böylece ticaret savaşlarının farklı boyutlarda da ilerleyebileceği kaygısı oluştu. Her ne kadar ABD otomotiv ithalatına vergi uygulama konusunu ötelemek ve bazı

ülkelerden çelik ve alüminyum ithalatına vergi indirmek gibi yapıcı adımlar atsa da, Çin'le devam eden ticaret savaşı daha baskın bir rol oynadı. Mayıs ayında büyümeye dair öncü göstergelerde de zayıflama vardı. İmalat sanayi PMI endeksi ABD, Euro Bölgesi, Çin ve Japonya'da gerileyerek büyüme ve daralma dönemlerini ayırıştırarak kritik 50 değerine yaklaştı ya da altına indi. Ticaret savaşları eşliğinde küresel resesyon endişelerini gündeme taşıyan bu verilerin yanında, geçen yıldan bu yana AB'den ayrılış sürecinde bir ilerleme sağlayamayan İngiltere Başbakanı May'in görevden ayrılacağını açıklamasıyla yeni bir belirsizlik de başlamış oldu. Avrupa Parlamentosu seçimlerinde ise AB karşıtı görüşler, çevreci ve liberal görüşler aldıkları desteği artırırken, merkez partiler ağırlığını korumakla birlikte güç kaybetti. Daha bölünmüş bir parlamentoya karar alma sürecinin zorlaşacağı görüldü. Her ne kadar zayıflayan büyüme dinamikleri Fed'den faiz indirim beklentilerini artırsa da, mayıs ayında yayınlanan son toplantı tutanakları Fed'in bir süre değişiklik yapmadan beklemek niyetinde olduğunu gösterdi. Avrupa Merkez Bankası ise ekimde başlatmayı planladığı likidite operasyonları için hazırlıkları hızlandırdığını belirtti.

Türk lirası varlıkların seyrinde yurt dışında risk iştahının zayıflamasının yanında, seçim takviminin uzaması, uluslararası ilişkilere dair riskler ve makroekonomi politikalarındaki belirsizlikler etkiliydi. Mayıs ayında yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatlarında artış devam etti ve yükseliş yılbaşından itibaren 22,7 milyar dolara ulaştı. Yabancı yatırımcılar ise mayıs ayında hisse senedi, tahvil ve eurobond piyasasındaki pozisyonlarını 0,9 milyar dolar azalttılar. Türk lirasının dolar karşısında %2,1 değer kazandığı mayıs ayında, MSCI Türkiye hisse senedi endeksi (dolar bazında) %2 ve BIST100 endeksi TL bazında %5,1 geriledi. Türkiye'de 10 yıllık tahvil faizi ise 110 baz puan düşüşle %18,9 oldu. Ekonomi yönetimi mayıs ayında önemli düzenlemeleri hayata geçirdi. Döviz alımlarında binde birlik vergi uygulaması başlatılırken, 100 bin dolar üzerindeki döviz alımlarının aynı gün değil ertesi gün gerçekleştirilmesi kararı alındı. Ayrıca, Merkez Bankası bankaların döviz cinsi yükümlülükleri için geçerli olan zorunlu karşılık oranını artırdı. Tasarrufların dövize yönelme isteğini azaltmaya yönelik atılan bu adımların boyutları sınırlı kaldı, ancak bir yandan da benzer adımların devam edebileceğini göstermesi açısından önemliydi. Ödemeler dengesi verileri son



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

Bireysel



Kurumsal



bir yılda rezerv kullanımının finansmandaki rolünün yüksek olduğunu göstererek, döviz ihtiyacının önemli bir kısmının ülke rezervleriyle karşılandığını yansıttı.

İlk çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla toparlanan ekonominin, ikinci çeyrekte yeniden zayıflayabileceğine işaret eden veriler yayımlandı. Tüketici ve iş ortamı güven endekslerindeki düşüş, faiz ve döviz kurundaki yükseliş, risk priminin artışı ve kredi büyümesindeki yavaşlama özellikle mayıs ayından itibaren büyüme hızının azaldığının sinyalleriydi. İlk çeyrekte GSYH yıldan yıla %2,6 daralsa da, mevsimsellikten arındırılmış olarak bir önceki çeyreğe kıyasla %1,3'lük yükseliş, dipten dönüş yaşandığına dair önemli bir göstergedydi. 2019 yılı için büyüme beklentileri %0 seviyesine doğru gerilerken, bu eğilime bütçe açığındaki yükseliş ve cari açığındaki gerileme eşlik etti. Mart ayı itibarıyla 12 aylık cari açık 12,8 milyar dolar ile uzun zamanların en düşük seviyesine inerken, yıl ortası itibarıyla açığın sıfırlanma ihtimali kuvvetlendi. Buna karşın kredi geri ödemeleri nedeniyle finansman ihtiyacı yüksek seviyelerde devam etti. 12 aylık birikimli bütçe açığı ise 103 milyar TL ile sene sonu hedefinin üzerindeydi. Resmi programlarda öngörülen vergi düzenlemelerinin yılın ikinci yarısında yapılma ihtimali kuvvetlense de, resmi bütçe açığı hedefinin yine de aşılma riski gündemde kaldı. Yıllık TÜFE enflasyonu ise nisan ayındaki %19,5'ten mayıs ayında %18,7'ye geriledi ve bu düşüşe ana eğilimi yansıtan çekirdek göstergelerdeki iyileşme de eşlik etti. Nisan ayında gerçekleştirdiği son toplantıda faiz değişikliğine gitmeyen Merkez Bankası, mayıs ayı içerisinde geçici olarak ilave sıkılaştırma uyguladı ve ortalama fonlama maliyetini politika faizi olan %24'ün üzerine, %25,5 seviyesine yükseltti. 12 Haziran'da yapılacak olan toplantıda faiz değişikliği şimdilik beklenmese de, Merkez Bankası'nın para politikası duruşunu enflasyon gelişmelerine göre belirleyeceğini söylemesi, enflasyonda yılın ikinci yarısında beklenen belirgin düşüşün gerçekleşmesi durumunda faiz indirimi gelebileceği izlenimini verdi.

Haziran ayında yurt dışında büyüme göstergelerinin nasıl gelişeceğini yanında, Fed'in piyasa beklentileri paralelinde bir gevşeme sinyali verip vermeyeceği önemli olacak. Ayrıca Haziran ayında ABD Başkanı Trump ve Çin Devlet Başkanı Xi'nin G20 toplantılarında olası görüşmesi ve bu görüşmeden çıkacak sonuçlar piyasa dinamiklerinde belirleyici olabilecektir. Yurt içinde ise seçimler sonrasında ana gündemin yeniden ekonomi politikaları olması beklenmektedir. Bütçe açığının frenlenmesi ve finansmanı, bankacılık sisteminde kredi kanallarının yeniden açılmasını desteklemek üzere problemleri kredilerin bilançolardan temizlenmesine yönelik girişimler özellikle takip edilecektir. Jeopolitik gelişmeler ve uluslararası ilişkilere dair haber akışı, Türkiye'nin mayıs ayı içinde 520 baz puana kadar yükselip sonra bir miktar gerilese de yüksek seyreden 5 yıllık kredi temerrüt takasının (CDS) normalleşmesi açısından takip edilecektir. CDS, bir borçlanma aracının temerrüt riskinden korunması için yaptırılan sigortanın maliyetini yansıtmaktadır. Mayıs ayı sonlarında ABD ile ilişkilerde iyileşme yaşanabileceği yönündeki beklentiler bir miktar canlanırken, Haziran ayı içinde bu yöndeki haber akışına hassasiyet yüksek olabilir. Mayıs ayı sonlarında piyasalara destek olan bir başka gelişme ise bireysel emeklilik sistemindeki fonların hisse senedi ve tahvil piyasasına daha fazla kaynak aktarmasını sağlamaya yönelik düzenlemeler olmuştur. Enflasyonda beklenen düşüşün gerçekleşmesi ve risk priminin gerilemesi, faizlerin gevşemesine izin verebileceğinden ekonomideki toparlanmanın sağlanması için en öncelikli parametreler olarak öne çıkmaktadır. Geçtiğimiz dönemde döviz mevduatlarını artıran yurt içi yerleşiklerin enflasyon ve genel ekonomik gidişata dair beklentileri ile risk algılamasındaki iyileşmelerin Türk lirasını korunaklı tutacağı, yurt dışı yerleşiklerin ise döviz kurlarında hızlı harekete sebep olabilecek kadar sıcak pozisyonları bulunmadığı gözlenmektedir.

**Not:** Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî 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 istatistikî 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.