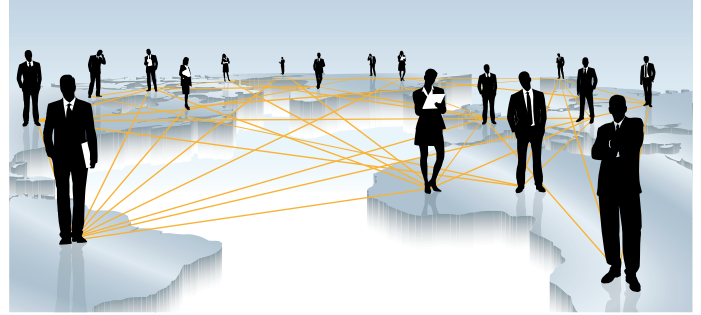


PIYASALARDA YAŞANAN GELİŞMELER

Gelişmekte olan ülke varlıkları adına zor bir döneme girerken...

Gelişmiş ülke merkez bankaları uygulamakta oldukları ılımlı para politikalarında farklılaşma sinyalleri verirken varlık fiyatlamalarındaki oynaklıklar artmaktadır. 2015 yılında küresel ölçekte en fazla oynaklığa neden olan unsur Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) faiz artırımına ilişkin beklentilerde meydana gelen değişiklikler olmaktadır. ABD'de iktisadi aktivitenin zayıfladığı ilk çeyrek sonrasında, ilk faiz artırımına yönelik beklentiler 2016 yılına ötelenirken sonraki döneme dair gelen makro verilerin toparlanması 2015 yılı ikinci yarısının da ihtimaller dahilinde olduğunu piyasa oyuncularına hatırlatmıştır. Zira toplantı sonrası yayınlanan FED tutanakları da, üyelerin, ABD ekonomisindeki zayıflığın geçici olduğu ve iktisadi faaliyetin izleyen dönemde yeniden toparlanma eğilimi sergileyeceğine yönelik beklentilerini



vurgulamıştır. FED'in para politikasında normalleşmeye gitmesiyle birlikte önümüzdeki dönemde piyasalardaki mevcut oynaklığın artabileceği düşünülmektedir. Benzer yöndeki bir açıklama da Avrupa Merkez Bankası (ECB) başkanı Mario Draghi'den Haziran ayı toplantısı sonrasında gelmiştir. Euro Bölgesi'nde Yunanistan'a yönelik endişeler ise piyasaları etkileyen bir diğer faktör olmaya devam etmektedir.

Piyasalarda yüksek dalgalanma etkisini sürdürürken Mayıs ayı gelişmekte olan ülke varlıkları açısından olumsuz geçen bir ay olmuştur. MSCI gelişmekte olan ülke borsa endeksi ayı %4,2'lik kayıpla tamamlamıştır. Küresel piyasalarda meydana gelen oynaklığın etkileri diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi yurtiçine de yansımıştır. Bu çerçevede, TL değer kaybetmiş ve risk göstergeleri bozulma eğilimi sergilemiştir. Yurtiçinde kaydedilen bu gelişmelerde, genel seçim sonucuna ilişkin belirsizlikler de öne çıkmıştır. Türkiye kredi risk göstergelerinde görülen iyileşmelere bağlı olarak TL cinsi varlıklarda kazanımlar yaşanırken seçim sonucuna yönelik belirsizlikler, ayın başında elde edilen kazanımların ay sonunda geri verilmesine neden olmuştur. BİST-100 endeksi, benzer ülke endekslerine göre görece daha iyi performans göstermesine karşın ayı düşüşle tamamlamıştır. 6 Mayıs'ta %10,31 seviyesine kadar çıkarak bir yılı





aşkın sürenin en yüksek düzeyine yükselen 2 yıllık gösterge tahvilin faiz oranı, Mayıs ayının ilk yarısında gelişmekte olan ülkelerin lehine esen rüzgârla birlikte %10'un altına gerilemiştir. Ancak bu durum kalıcı olmamış ve ayın ikinci yarısında yeniden yükselen 2 yıllık tahvilin faiz oranı Mayıs ayını %10'a yakın düzeyde tamamlamıştır. TL ise Euro/Dolar sepeti karşısında yılbaşından beri yaşadığı sert kayıpların ardından ilk defa bir ayda değer kazanırken yılbaşından bu yana sepet bazındaki kaybı %8,3'e gerilemiştir. Tüm bu zorlu konjonktür içerisinde fiyatlama genel seçimlerde olumsuz bir sonuçtan ziyade olumlu senaryoları satın alma eğilimi göstermiştir. Öyle ki Mart ayının ikinci yarısından Mayıs ayı sonuna Türk hisse senedi ve devlet tahvili piyasalarına toplamda yaklaşık 2 milyar dolarlık bir yabancı sermaye girişi söz konusu olmuştur.

2015 yılının ilk çeyreği itibarıyla Türkiye'de üretim ve tüketim dair verilerin düşük seyreden beklentilerin üzerine çıktığı görülmüştür. İkinci çeyrek itibarıyla da makro göstergeler ılımlı seyrin devam ettiğini göstermektedir. İlk dört ay içerisinde, altın hariç ihracat, geçen senenin ilk dört ayına kıyasla %12 gerilemiş olmasına rağmen otomotiv ve rafineri sektörleri önderliğinde sanayi üretimi görece kuvvetli kalmıştır. Mayıs ayında imalat sanayi toplam PMI verisi dört ay aradan sonra ilk kez kritik seviyeyi aşarak üretimde artış sinyali vermiş

oldu. Kredi büyümesi %18 ile kontrollü giderken, makro ihtiyati tedbirlerin etkilerinin azalmasıyla bireysel kredi kartlarında son bir yıldır süregelen hacim daralması yavaşlamıştır. Son dönemde beyaz eşya ve mobilya satışları özelinde dayanıklı tüketim mallarına gösterilen talep hane halkı tüketimi adına olumlu bir görünüm çizmiştir. Kısacası, dış talep zayıf seyrini korurken, iç talep büyümeye ılımlı düzeyde katkı vermiştir; ancak yakın dönemde Avrupa ekonomisinde gözlenen toparlanma işaretleri dış talebi destekleyici bir gelişme olabilecektir. Seçimlerin ardından iç talepte ve yatırımlarda kaydedilmesi beklenen artış öncülüğünde yurtiçinde iktisadi faaliyetin hız kazanabileceği düşünülmektedir. Olumsuz tarafta ise fiyat gelişmeleri yer almaktadır. Mayıs ayı enflasyon rakamları, beklentilerin ötesinde gerileyen gıda fiyatları dışarıda bırakıldığında, enflasyon baskının devam ettiğini göstermektedir. Hizmetler tarafındaki katılık ile canlı talep ve yüksek kur geçişkenliğinin yarattığı maliyet baskısı Mayıs ayında öne çıkmıştır. Önümüzdeki dönemde gıda fiyatlarının hızlı şekilde gerilemesi yönündeki beklentimize karşılık kur geçişkenliği yukarı yönlü riskleri beraberinde getirmektedir.

