

VOLATİLİTE İLE BİRLİKTE KIRILGANLIK DEVAM EDİYOR

Mayıs ayının sonlarından başlayarak tahvil, hisse senetleri ve döviz piyasalarında çok büyük volatilité ile birlikte fiyat değışimleri de büyük oldu. Mayıs 2011 sonrası tekrar olumsuz performans göstermeye başlayan gelişen pazarların genelinden ayrıışan çok küçük bir grup içerisinde yer alan Türk piyasalarının, Mayıs 2013 sonrasında sözkonusu pazarların geneliyle göreceli farkları bir miktar kapatmaya başladığını artık söyleyebiliriz. MSCI Türkiye /MSCI Gelişen Pazarlar Endeksi görünümüne baktığımızda, Mayıs ayı sonundan Ağustos ayı sonuna kadar hızlı şekilde gerçekleşen göreceli olumsuz performansın volatilitéyle birlikte Eylül ayı başından itibaren bir miktar mola verdiğini görüyoruz. Ancak sözkonusu endeks geçtiğimiz Mayıs ayında sırasıyla Mayıs 2000 ve Şubat 2006'dan gelen trend direncini 13 yıl içerisinde üçüncü kez test ettiğı için, en azından son zirvenin orta vadede önemli bir direnç haline geldiğini söyleyebiliriz. Çok yakın geçmişe kadar bilhassa Endonezya Jakarta endeksi ile çok benzer şekilde olumlu ayrıışan BIST 100 endeksinin bugünlerde yine sözkonusu endeksle birlikte Hindistan SENSEX, Meksika BOLSA, HongKong Hang-Seng, Güney Kore KOSPI gibi gelişen pazarlar endekslerinden olumsuz ayrıışmaya başladığını görüyoruz.

USD-TL, EURO-TL kurlarında ve tahvil faizlerinde de Mayıs ayından beri yaşanan sert fiyat hareketleri, sözkonusu piyasaları geçtiğimiz dönemde gelişen pazarlar içerisinde önemli ölçüde ayrıştırdı. Tahvil piyasalarında geçtiğimiz sert fiyat hareketlerine rağmen geçtiğimiz dönemde göreceli düşük hacimler gerçekleşirken döviz piyasalarında ise sert fiyat hareketleriyle birlikte işlem hacimleri de oldukça yüksekti. Merkez Bankası'nın Mayıs ayı sonrası döviz piyasalarında gerçekleştirdiğı müdahalelere rağmen sözkonusu cephede henüz durulma gözlemlemiyoruz.

Önümüzdeki dönemde yurtiçi piyasalar içerisinde döviz cephesinin önceki dönemlerden çok daha fazla önem taşıyacağını düşünüyoruz. Döviz piyasalarında gerçekleşebilecek bir rahatlamanın en azından yıl sonuna kadar hisse senetleri ve tahvil piyasalarını daha olumlu etkileyeceğini söyleyebiliriz. Bugünlerde ABD'de finans kamuoyunu meşgul eden bütçe sınırlaması ve borç tavanı konusunda mevcut iki siyasi cephe arasındaki anlaşmazlıklar USD'in bugünlerde dünya genelinde bir miktar daha değer kaybına yol açtı. Ancak geçtiğimiz bir kaç yılda gelişen pazarlardan olumlu yönde ayrıışan Türkiye'nin son dönemde farkı hızlı şekilde kapatma çabası, önümüzdeki dönemde USD'in tekrar dünyada değer kazanma sürecine girmesi durumunda USD-TL kurunun daha hızlı şekilde değer kazanmasına neden olabilir.

Önümüzdeki dönemde USDTL'nin 1.98- 2.00 aralığının altına inmesi durumunda her üç piyasada da bir miktar daha rahatlama görebiliriz. Ancak 1.98-2.00 aralığından yukarıya doğru uzaklaşmaya başlaması, Mayıs sonundan itibaren yurtiçinde harekete geçen dinamiklerin bir miktar daha hızlanmasına neden olacaktır.

Sular henüz durulmadı. O halde risk algısını radikal şekilde değıştirmek için de henüz bir neden gözüküyor. Mayıs ayında Türkiye'nin notunun "yatırım yapılabilir" seviyeye

yükseltilmesinin ardından yılın ikinci yarısında artan volatilitayle birlikte piyasalarda büyük el değışimlerinin yaşanmasına yönelik beklentimiz, şimdilik yılın son çeyreği için de devam ediyor olacak.