



TÜGİAD
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

**Aylık Ekonomik
Değerlendirmeler Raporu
Nisan 2016
3. Rapor**

Prof. Dr. Kerem Alkin

Bu haftanın en kritik başlığı TCMB'nin Para Politikası Kurulu toplantısı. Hem yeni Başkan Murat Çetinkaya'nın nasıl bir adım atacağı, hem de PPK'ya atanacak yeni isimler merak ediliyor. 50 ile 75 puan arasındaki faiz indirimi beklentisi, dolar-TL kurunu da 2,84-2,88 TL bandında hareketlendirmiş durumda. Doha'daki petrol üreten ülkeler toplantısından anlaşma çıkmayınca, petrol fiyatları ciddi geriledi. FED'in 26-27 Nisan toplantısı öncesi, gözler ABD verileri ile FED yetkilerinde olacak. BOFA ise dolar-TL kur tahminini yıl sonu için 3,01 TL'ye çekmiş.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanlığı görevini Doç. Dr. Erdem Başçı'dan üstlenen Murat Çetinkaya, Resmi Gazete'de yayınlanan atama çerçevesinde, 20 Nisan çarşamba günü gerçekleşecek Para Politikası Kurulu'na da başkanlık edecek. **Para Politikası Kurulu'nu da (PPK) haziran ayı ortasına kadar 4 atama yapılması gerekiyor. Bu atamalar, mevcut PPK üyelerinin devamı şeklinde de gerçekleşebilir, 4 üyenin tümü de değişebilir.** Yıllıklandırılmış manşet enflasyonun, geçen yıl sonu, 2016'nın yıl başı itibariyle, yüzde 9'ların üzerindeyken, nisan ayı sonunda, yüzde 7'nin bile altının görülebileceği bir beklentiye işaret etmesi, **20 Nisan'da PPK'dan çıkabilecek faiz koridoru üst bandı indirim beklentisini en az 25, çoğunlukla 50 ile 75 baz puan arasında bir aralığa taşımış durumda.**
- Piyasa profesyonelleri ve uzmanların bir bölümü, piyasalarda ortalama 50 baz puanlık bir faiz indirim beklentisi zaten kabullenilmişken ve bu ölçüde bir faiz indirimi zaten fiyatlanırken, yeni başkan Çetinkaya'nın bu adımı atmamasının sıkıntı oluşturacağını belirtmekte. **Bu nedenle, mart ayındaki PPK toplantısındaki 25 baz puanlık faiz indirimi sonrasında, 20 Nisan'daki toplantıda da 50 ile 75 baz puan arasında bir indirim kararı daha alınması suretiyle, Türk ve dünya ekonomisinin mevcut koşullarının izin verebildiği ölçüdeki faiz indirim adımının tümünün tamamlanacağını düşünmekte.** Yabancıların, yurt içi piyasada yatırım yaptıkları hisse senedi ve tahvillerimizden 2015 yılında 9 milyar dolara yakın çıkış yaptıkları dikkate alındığında, **geçtiğimiz şubat ayındaki 1 milyar 351 milyon dolarlık ve mart ayındaki 1 milyar 690 milyon dolarlık giriş, TL'deki değerlenmeyi izah ediyor.** Bununla birlikte, 1-8 Nisan arası, 126 milyon dolar hisse senedine girişi sürdüren yabancılar, 32 milyon dolar tahvillerden, 181 milyon dolar da repodan çıkmışlar.
- Önümüzdeki hafta, 26-27 Nisan tarihleri arasında gerçekleşecek ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısı öncesi, küresel piyasalar ABD verilerini dikkatle takip ederken, mevcut küresel ortamın, gelişmekte olan ekonomilere sermaye girişinin, TCMB PPK'nın 20 Nisan'daki toplantıda yeni bir faiz indirimi kararı almasına hayli destekleyici olduğu vurgulanmakta. **Mevcut**

yorumlar, TCMB PPK'nın 50 baz puanlık bir indiriminin dolar-TL kuru üzerinde sınırlı bir etkiye sebep olacağını, bu noktada, 2,83 TL'nin altında da işlem gördüğüne şahit olduğumuz dolar-TL kurunun, bu karar öncesinde zaten 2,86 TL civarına oturduğunu; 75 baz puanlık bir indirimde, piyasa ortalama beklentisinin üzerinde olması nedeniyle, dolar-TL kurunun 2,88 TL'ye doğru bir hareket gösterebileceğine; aksi durumda, 25 ile 50 baz puanlık bir indirim kararı halinde, dolar-TL kurunun 2,86-2,84 TL bazına oturabileceğine işaret ediyorlar. Yapılan yorumlardan anlaşılan o ki, eğer yeni Başkan Çetinkaya ile birlikte, PPK, 20 Nisan'da sadece 25 baz puanlık bir indirim yapar ise, TCMB'nin her zaman 'temkinli' olması gerektiği yönündeki beklenti teyit olacağından, piyasanın sevinci dolar-TL kurunun 2,84-2,80 TL bandına geri dönmesine de sebep olabilir.

- **Bununla birlikte, 75 baz puanı da zorlayacak bir faiz indirimi piyasa profesyonelleri ve ekonomistlerinin önemli bir bölümünü de şaşırtmayacak.** Ancak, nisan ve mayıs ayı PPK toplantılarının her ikisinde yapılabileceği düşünülen faiz indiriminin tümünün bir ayda gerçekleşmesi anlamında, **nisan ayındaki 75 baz puanlık faiz indiriminin üzerine, mayıs ayında bir 50 ile 75 baz puanlık faiz indirimi daha gelirse, piyasaların bunu para politikasında aşırı gevşeme anlamında pek hoş karşılamayacakları anlaşılmakta.** Bununla birlikte, küresel emtia fiyatlarının seyri, Türkiye'nin manşet enflasyonunda gerileme ihtimali, halen FED'in olası bir faiz artışı kararının bu yılın aralık ayından önce gelmeyeceği yönündeki kuvvetli beklenti dikkate alındığında, piyasalar yeni Başkan Çetinkaya'nın başkanlık edeceği PPK'dan 20 Nisan'da 75 baz puanlık bir faiz indirim kararı çıkmasını yadırgamayacaklar.
- Her yılın ilkbahar ve sonbaharında, geleneksel Dünya Bankası-IMF toplantıları öncesinde, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nu açıklayan Uluslararası Para Fonu (IMF), bu defa Türkiye'nin 2016 yılı büyüme tahmini için hayli cömert bir revizyon yaptı. **2015 yılı ilkbaharında Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda (WEO), 2016 yılı büyümesini yüzde 2,8 olarak öngören, sonrasında, geçtiğimiz şubat ayında bunu yüzde 3,2'ye yükselten IMF, son raporunda, Türkiye'nin 2016 büyüme beklentisini yüzde 3,2'den yüzde 3,8'e çıkarmış durumda.** IMF, Türkiye'de 2016 yıl sonu enflasyon beklentisini yüzde 9,8, 2017 beklentisi yüzde 8,8; Türkiye'de cari açık/GSYH oranı tahminini 2016 için yüzde 3,6, 2017 için yüzde 4,1 ve 2015'de 10,2 olan işsizlik oranı ile ilgili tahminini de 2016 için yüzde 10,8, 2017 için de yüzde 10,5 olarak paylaşmış durumda. **IMF, Türkiye'nin 2017 büyüme tahminini ise yüzde 3,6'dan yüzde 3,4'e düşürdü. Raporunda, jeopolitik belirsizlik, zayıflayan kredi büyümesi ve dış talebe rağmen, asgari ücretteki artışın iç talebi canlandıracağı vurgulanmış.**
- Bu arada, Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası'nın yıllık toplantıları kapsamında düzenlenen 33. Uluslararası Para ve Finans Komitesi (IMFC) Toplantısı'nın sonuç bildirisi yayımlandı. **Bildiride, küresel ekonominin sınırlı**

şekilde genişlemeye devam ettiği ancak aşağı yönlü risklerin Ekim 2015'te yapılan son IMFC toplantısından bu yana yükseldiği ifade edilerek, "Küresel ekonomik görünüme yönelik aşağı yönlü risklerin Ekim 2015'ten bu yana artması, daha genel bir durgunluk ve ani sermaye çıkışları ihtimalini yükseltti. Aynı zamanda, jeopolitik gerilimler, mülteci krizi ve İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden çıkması (Brexit) ihtimalinin şoku bazı riskler teşkil ediyor. Bu ortamda, politikalarımıza olan güveni desteklememiz önemli". Bildiride, ayrıca özellikle finansal piyasalardaki volatilitenin (dalgalanma) yatırımcıların risk iştahını azalttığına dikkat çekilen bildiride, bunun yavaş ve dengesiz küresel büyümenin bir yansıması olduğu belirtildi.

- IMFC toplantısının ardından basın toplantısı düzenleyen IMF Başkanı Christine Lagarde ile IMFC Başkanlığını yürüten Meksika Merkez Bankası Başkanı Agustín Carsten, basın mensuplarının sorularını yanıtladı. **Lagarde, finansal piyasalarda yılın ilk aylarda yaşanan panik havasının geçmesine rağmen endişenin hala devam ettiğini ifade ederek, "IMFC içinde bulunduğumuz negatif şartlara ve ufuktaki zorluklara, pozitif yaklaşarak çözümler üretmemizi sağlayan bir nevi toplu terapi. Bence işe de yarıyor." dedi.** G20 ülkelerinin uzun süredir taahhüt ettiği hedefleri yerine getirip getiremediği sorusu üzerine Lagarde, şu yanıtı verdi: "Olaylara pozitif yaklaşmazsak sonuç alamayız, dolayısıyla bu kesinlikle gerekli. **G20 bazı ilerlemeler kaydetti, Avustralya başkanlığında Brisbane'de toplandıığında yüzde 2,1 ek büyüme hedefinin yüzde 0,8'inin gerçekleştirildiğini öğrendik. Daha yapılacak çok şey var. G20 ajandası bence ivme kaybetmedi. Ancak, üyeler evlerine döndüğünde bunun ne kadarını gerçekleştirecekleri önemli bir soru işareti."**
- Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) raporuna göre, gelişen piyasalarda büyüme Martta 0.5 puan hızlandı. **Kuruluşun verilerine göre, Mart ayı itibarıyla gelişen piyasalarda reel büyüme hızı 0.5 puan artarak yüzde 3.3 seviyesine çıktı ve 8 ayın en yüksek düzeylerine geldi. Raporda 2016 yıllık büyüme beklentisi yüzde 3.9 olarak belirtildi.** Büyümede hızlı bir toparlanma beklenmediği ifade edildi. ABD'nin dünya meşhur finans kurumu ve en büyük bankası konumundaki **BOFA Merrill Lynch ise, Türkiye için büyüme beklentisini artırdı. Kuruluşun raporunda, Türkiye için 2016 büyüme tahmini yüzde 3.5'ten yüzde 3.7'ye çıkarıldı. 2017 büyüme tahmini de yüzde 3.7 düzeyinde bulunuyor.** Ortalama enflasyon tahmini de yüzde 9.5'ten yüzde 8.5'e çekildi. Banka, Cari açığın GSYH'ya oranı beklentisini de yüzde 5.4'ten yüzde 4.7'ye çekti. **Yıl sonu dolar TL tahminini de 3.10 TL'den, 3.01 TL'ye indirildi.** BOFA, TCMB'nin de bu ayki toplantısında gecelik borçlanma faizinde indirimde devam etmesinin **beklendiğini aktardı. Geçen ayki 25 baz puanının ardından, bu ay 50, mayıs ve haziran ayı PPK toplantılarında da 50-75 baz puan daha indirim tahmini paylaştı.** BOFA, yıl sonunda gösterge faizi ise yüzde 7.5 olarak öngörüyor.

- **Petrol fiyatları ise, Pazar günü dünyanın en büyük üreticileri arasında arzın sınırlanmasına ilişkin yürütülen görüşmelerin başarısızlıkla sonuçlanması sonrası iki ayın en sert düşüşünü gerçekleştirdi.** Üreticilerin toplantısından çıkan bu diplomatik başarısızlık fiyatlarda güçlü düşüşler olacağı endişelerini güçlendirdi. Vadeli petrol kontratları New York Comex piyasasında yüzde 6.8 kadar düştü ve bu, 1 Şubat'tan bu yana en büyük gün içi kaybı işaret ediyor. Katar'ın başkenti Doha'da 17 Nisan pazar günü (dün) düzenlenen ve planlanandan 10 saat daha fazla süren toplantıda üretimin dondurulması konusunda nihai bir anlaşmaya varılamadı. **Rusya Enerji Bakanı Alexander Novak, basın mensuplarına yaptığı açıklamada, tartışmaların, Suudi Arabistan ve diğer Körfez ülkelerinin, toplantıya katılmayan İran dahil tüm OPEC ülkelerinin anlaşmaya dahil olması gerektiği yolundaki ısrarından dolayı çıkmaza girdiğini belirtti.** Citigroup Inc. küresel emtia araştırma müdürü Ed Morse, "hafta sonu yürütülen görüşmeler, Suudi Arabistan'ın, ikinci veliaht prensin de açık bir şekilde belirttiği üzere, piyasa payına kaybetmek istememesinin bir göstergesiydi," dedi ve "Uzun bir dönem için, dünyanın zayıf, ya da ayı piyasasında olmasından korkuyorlar. Ayı piyasasında, 1980'lerden öğrendikleri üzere, eğer piyasa payını kaybederlerse, bunu geri almak çok zor" şeklinde görüşünü paylaşmış.