



TÜGİAD
TÜRKİYE GENÇ İŞADAMLARI DERNEĞİ
YOUNG BUSINESSMEN ASSOCIATION OF TURKEY

**Aylık Ekonomik
Değerlendirmeler Raporu
Mart 2016
2. Rapor**

Prof. Dr. Kerem Alkin

Küresel piyasa profesyonelleri ve spekülâtörler, terör saldırısına maruz kalan ülkenin para biriminden çıkararak, teröre prim vermiyorlar. Ankara'nın göbeğindeki saldırılardan sonra yapılan yorum ve analizler, ne yazık ki yeni saldırı riskinin yüksek olduğuna işaret etmekte. Terörün ekonomik hayat üzerindeki etkilerini minimize etmek için özen gösterilmesi gerekiyor. Dolar-TL kuru 2,92-2,88 TL bandına mı oturacak, yoksa, 2,86 TL'ye kadar gevşemeyi sürdürecektir mi, FED toplantısı sonrası göreceğiz.

- Ankara'nın göbeği Kızılay'da, Güvenpark'ın hemen yakınında, aralarında en az bir teröristin olduğu tahmin edilen, 30 kişinin olay yerinde, 4 kişinin ise hastanelere sevk edilirken yaşamını yitirdiği, 125 yaralının olduğu bomba aralı saldırı, 3 hafta arayla Ankara ve Türkiye'yi şok etti. ABD Büyükelçiliği'nin 48 saat içinde Ankara Bahçelievler Bölgesi'nde bir terör eylemi olabileceğine dair Türkiye ve Ankara'da yaşayan vatandaşlarını uyardığı bir ortamda, eylemin 2. kez, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın Azerbaycan seyahatinin yine tam öncesinde gerçekleşmesi düşündürücü. 28 insanımızı kaybettiğimiz bir önceki Ankara'da Merasim Sokak'taki eylemden 48 saat sonra da, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın Azerbaycan seyahati olacaktı ve bu hafta, 15 Mart Salı gününe ertelenmişti. Önceki saldırı, Başbakan Davutoğlu'nun da Brüksel seyahatine denk gelmişti. Bu defa da Ürdün seyahatine.
- **Önceki yıllarda, bu tür bir terör eylemine maruz kalan bir ülkenin para birimi, uluslararası finans piyasalarının profesyonelleri ve spekülâtörlerin risk almama güdüsüne bağlı olarak, hızla değer kaybeder; hisse senedi ve tahvillerden çıkış olurdu. Bugün ise, böyle bir hareketin doğrudan terörizme karşı boyun eğilmesi, terörün esasen istediği ortama çanak tutulması anlamına geldiği yönünde artan bilinçle, küresel piyasalar ve spekülâtörler, sanki bu terör eylemi hiç olmamış gibi davranıyorlar. Nitekim, 11 Mart Cuma gününü 2,87 TL'nin altına sarkarak kapatmış olan dolar-TL kuru, terör eylemi sonrasında, 14 Mart Pazartesi sabahı (bugün) ilk işlem saatlerinde 2,8812 TL'ye kadar sınırlı bir çıkış yapmış olsa da, sonrasında 2,8703 TL'ye kadar geriledi ve şu anda yeniden 2,88 TL'ye yaklaşmaya çalışıyor gözüküyor. FED toplantısı sonrasında, dolar-TL kurunun 2,88-2,92 TL bandına mı oturduğunu, yoksa 2,86 TL'yi test edeceğini birlikte göreceğiz.**
- Ciğerimizi dağılayan terör saldırısını bir kenara koyarak, bu haftanın kritik önemdeki diğer konularına geçerseniz, küresel piyasalar Japon Merkez Bankası'nın (BoJ) 14 (bugün) ve 15 Mart (yarın) devam edecek toplantısı ile, ABD Merkez Bankası'nın (FED) 15 (yarın) ve 16 Mart çarşamba günü gerçekleşecek 2'şer günlük toplantılarına kitlenmiş durumda. **Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) geçtiğimiz haftaki toplantısından çıkan 'genişleyici para politikasına devam'**

mesajından cesaret almış gözükten küresel piyasalar, bu haftaki iki merkez bankası toplantısında da benzer bir destek beklmelerine bağlı olarak, hisse senedi piyasalarını yeni haftada yukarı yönde başlattılar. **Küresel hisse senetlerindeki rallide, 14 Mart günü (bugün) açıklanan Japonya'nın makine siparişlerindeki güçlü sıçramanın risk iştahını artırmasının da etkisi göz ardı edilmemeli. Güney Kore wonu da değer kazanmış gözüküyor.**

- MSCI Asya Pasifik Endeksi, Standard & Poor's 500 Endeksi'nin (S&P 500) 11 Mart Cuma günü bu yılın kayıplarını silmesinin ardından, bankacılık hisseleri öncülüğünde, 14 Mart Pazartesi'ye (bugün) iki ayın en yüksek seviyesine tırmanarak başlamış durumda. **Japonya'da Topix Endeksi, beş haftanın zirvesine çıkmış gözüküyor. Won dolar karşısında 2016 yılının en yüksek seviyesine çıkarken, altın bir haftanın en düşük seviyesinden sıçradıktan sonra, kazancının bir kısmını geri vermiş durumda.** Yeni haftaya, bakır ve kalay yüzde 1'in üzerinde ralli yaparak başlamış gözükürken ve ABD ham petrolü, İran'ın üretimi artırma niyetini tekrarlamasının ardından, üç ayın zirvesinden geri çekilmiş durumda.
- Geçtiğimiz Şubat ayının ortasına kadar süren ve küresel hisse senetlerinin değerinde 9 trilyon dolarlık bir erimeye yol açan küresel ekonomik büyümeye yönelik endişelerin ardından, merkez bankalarının küresel büyümeyi desteklemeye yönelik adımları dikkatle takip ediliyor. **Hisse senetlerinin değerindeki kayıpların büyük bölümü, Çin'deki parasal gevşeme kararları ve Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) geçen hafta açıkladığı görülmemiş büyüklükteki parasal teşvik paketinin de yardımı ile, telafi olmuş gözüküyor.** Bu noktada, FED'in de parasal sıkılaştırmayı geciktireceği ve merkez bankalarının sebep olduğu rahatlamaya katkıda bulunacağı beklentisi ile, **euro-dolar paritesinin, ECB'nin onca parasal genişleme kararına rağmen, 11 Mart Cuma gününü 1,1156 dolardan kapatan euro-dolar paritesinin, yeni haftaya yine 1,1151 dolardan başlayıp, 14 Mart'la başlayan yeni haftanın ilk saatlerinde, 1,1132 ile 1,1176 dolar arasında dalgalandığı gözleniyor.**
- Sydney merkezli Perpetual Ltd.'in yatırım strateji müdürü Matthew Sherwood'a göre, merkez bankaları piyasa beklentileri üzerinde baskın konumda olmayı sürdürecektir. Sherwood'a göre, bu durum risk rallisinin sürmesi için yeterli olabilir, ancak bu ralli güç kaybetmeye başlamış gözüküyor. Bu nedenle, FED'in çarşamba günü yapacağı açıklamalar kritik önemde. Uluslararası finans ve ekonomi haber ajansı Bloomberg'in anketine katılan **40 ekonomistten 35'ine göre, BoJ parasal tabandaki yıllık 80 trilyon yenlik (702 milyar dolar) genişleme hedefini değiştirmeyecek.** 38 katılımcıya göre ise, politika faizi değiştirilmeyerek eksi yüzde 0.1 seviyesinde bırakılacak. **FED para politikası gösterge faizinin vadelieleri ise, FED'in bu haftaki toplantıda faiz artırıma ihtimalinin piyasalarca sadece yüzde 4 oranında beklendiğini gösteriyor.** Bu olasılık, mart ayının başında yüzde 12 seviyesindeydi. **Çin merkez bankası**

başkanı Zhou Xiaochuan ise, ülkenin önümüzdeki beş yıl için büyüme hedefi olan en az yüzde 6.5'i tutturmak için "aşırı" teşvike ihtiyaç olmayacağını belirtmiş.

- Asya-Pasifik borsalarındaki hareketliliğin tek nedeni bunlar değil, hiç kuşkusuz. **Çin'in sermaye piyasaları düzenleyici kurumu CSRC'nin yeni göreve gelen başkanı Liu Shiyu'nun 12 Mart Cumartesi günkü açıklamaları, Çin devletinin geçtiğimiz yıl yaşanan 5 trilyon dolarlık piyasa çöküşüne karşı devletin müdahale etme kararını savunduğunu, desteklediğini teyit edince, piyasalar rahatlamış durumda.** Shiyu, yetkililerin müdahale etmemeleri durumunda daha büyük bir panik yaşanmasından korktuklarını belirtmiş. **Çin CSRC Başkanı Liu Shiyu hükümetin gelecekte de eğer ihtiyaç duyurulursa "kararlı" bir şekilde müdahale edeceğini söylemiş.** Shiyu, devlet kurtarma fonu China Securities Finance Corp.'un piyasadan çıkmaya yönelik bir planının bulunmadığını ve hükümetin ilk halka arzların hızlandırılmasına yönelik planları konusunda bir ajanda veremeyeceğini ifade etmiş.
- Geçtiğimiz hafta, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) kararlarını değerlendiren Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) Başkanı Mehmet Büyükekşi, ECB'nin Avrupa Birliği ve Euro Bölgesi ekonomilerini canlandıracak, büyümeyi sürdürülebilir kılabilecek her türlü adım ve tedbirin Türkiye için, ihracatçımız için yararlı olduğunu vurguladı. **Başkan Büyükekşi, euro-dolar paritesinin euro aleyhine değer kaybetmesi nedeniyle 12,5 milyar dolar, küresel emtia fiyatlarının gerilemesinden dolayı da 11,5 milyar dolar olmak üzere, esasen Türkiye'nin ihracat hacmine 23 milyar dolarlık negatif bir etki yansıdığını, buna karşılık, ihracattaki gerilemenin 2015'de 14 milyar dolar civarında kaldığını hatırlatarak, Türkiye'nin miktar cinsinden, bilhassa Avrupa pazarı olmak üzere, aslında ihracatını arttırmayı sürdürdüğünü hatırlattı. Söz konusu iki küresel negatif gelişme yaşanması, aslında Türkiye'nin 2015 yılı ihracatının 170 milyar dolabileceğine işaret etti.**
- Bir yandan euro-dolar paritesinin 1,05 doların altına dahi gördükten sonra, son bir kaç aydır 1,08-1,12 dolar bandına toparlanmış olması, hem de ECB'nin Euro Bölgesi'ni canlandırıcı tedbirleri, Türkiye'nin ihracat hacmine mutlaka olumlu yönde yansıtacaktır. Bu noktada, ECB'nin 10 Mart Perşembe günü açıkladığı ve hem küresel, hem de Türkiye'deki piyasa profesyonelleri ve ekonomi çevrelerince merakla beklenen kararların, ECB'nin artık atabileceği son kritik önemdeki adımlar olduğu da iyi gözlenmeli. **Nitekim, Başkan Draghi'nin özellikle faizleri daha da aşağı indirmek noktasında artık alan kalmadığını, Bankanın üst yönetiminin artık bundan daha fazla ileri gidilecek nokta olmadığını düşündüğüne dair sözleri de, artık para politikasında 'duvara dayanıldığı'nı teyit etmekte.**
- 10 Mart Perşembe günü, Frankfurt'ta toplanan 25 üyeli Avrupa Merkez Bankası Yönetim Konseyi, gecelik mevduat faizini 10 baz puan indirerek eksi yüzde 0.4'e

çekerken, para politika faizini de yüzde 0 seviyesine düşürdü. Bu durum, ECB'nin Euro Bölgesi'nde hiç bir enflasyon riski görmediğini ve Avrupa coğrafyasını canlandırmak adına, para politikasında alınabilecek en uç tedbirler için gereken adımları çekinmeden aldığını göstermekte. **Nitekim, ECB Yönetim Konseyi, ABD Merkez Bankası FED'e göre hayli gecikmiş de olsa, benzer bir iddialı parasal genişlemeyi bir süre daha devam ettirmek adına, aylık bazda gerçekleştirdiği tahvil alım programının içerisine, devlet tahvillerinin yanı sıra, özel sektör tahvillerini eklemesinin yanı sıra, aylık tahvil alım tavanını da 60 milyar eurodan, 80 milyar euroya çıkardı, ki, bu rakam dolar cinsinden 87 milyar dolar anlamına geliyor.** ECB, ayrıca, Avrupa bankaları için, önümüzdeki haziran ayından başlamak üzere, yeni bir uzun vadeli kredi imkanı da başlatacak. Bu adım, kimi Avrupa bankalarının mali sıkıntıları ile ilgili son bir kaç haftadır süregelen dedikodu ve endişeleri de kısmen telafi edecektir.

- Gelineen noktada, küresel piyasalardaki psikolojik atmosferin ne kadar sıkıntılı bir noktada olduğunu görmeniz adına, sizinle, kararın açıklanmasında önceki, ECB'nin para politikası kararlarının geldiği anda ki ve sonrasındaki euro-dolar paritesi verilerini paylaşarak, dalgalanmanın boyutlarını gösterme gayreti içinde olacağım. ECB'nin her toplantı sonrasındaki rutini, saat 14:45'de önce kararları açıklamak; ardından, saat 15:15 veya kimi zaman 15:30'da Başkan Draghi'nin basın toplantısı oluyor. Saat 14:30'de euro 1,10 doların hemen altında. **14:34'de 1,0960 dolara kadar geriliyor ve kararın açıklanmasından iki dakika önce, 14:43'de 1,0969 dolara toparlıyor; ama, karar geldiği anda, 14:45'de euro-dolar paritesi önce 1,0944 dolara, ardından, üç dakika içinde, 14:48'de 1,0875 dolara kadar geriliyor.**
- 15:01'de 1,0845 dolar düzeyindeyiz. Ardından, 15:15'de 1,0864 dolara toparlıyor parite kendini; ama, saat 15:30'da basın toplantısı başladığı anda, euro tekrar 1,0848 dolara ve basın toplantısının ilk 8 dakikasında, 15:38'de 1,0832 dolara kadar gerileyip, dip yapıyor. **Ama, ne zaman ki, saat 15:56'da, Başkan Draghi, ECB'nin artık daha fazla faiz düşürmeyi düşünmediğini açıklıyor, o anda, parite bir anda 1,0879 dolara ve sadece 1 dakikada, 15:57'de 1,0927 dolara yükseliyor.** sadece 17 dakika sonra, saat 16:13'de ise, euro 1,1108 dolar düzeyinde. Ve, saat 19:44'de parite 1,1214 dolara geliyor. Yani, sadece 4 saatte euro dolar karşısında yüzde 3,5 değer kazanıyor. **Bu durum, o 4 saatte 1 milyon euroluk alım satım işlemi yapan bir yatırımcı ve spekülâtörün 35 bin dolar kazanması, yani ABD'de altına bir BMW çekmesi anlamına geliyor.**
- Şimdi, küresel piyasalarda gözler, ABD Merkez Bankası'nın (FED) 15-16 Mart'taki toplantısına döndü. üyelerinin faiz toplantısı gelecek hafta gerçekleşecek. FED cephesinde, tartışma, bu yıl için sadece 1 kez mi, yoksa en fazla 2 kez mi faiz arttıracığı noktasına yoğunlaştı. **Kimi FED yetkilileri, dünyanın önde gelen bir çok merkez bankası 'negatif faiz' dönemine geçmişken, FED'in agresif faiz arttırmasının ABD Doları'nın aşırı değer kazanmasına sebep olacağı ve**

ABD'nin ihracatını ve imalat sanayini, kırılğan toparlanmasını olumsuz etkileyeceğini belirtmekteler. Uzmanlar, FED Başkanı Yellen'in, konuşmasında 'riskler dengelendi' ifadesi kullanması halinde, haziran ayında faiz artışı bekliyorlar. Bakalım, cümleler nasıl cımbızlanacak?