

Babacan, her zaman ki gibi, piyasaların 'atesini düşürdü'. İçeride dolar kuru 2,48-2,42 TL bandına yerleşmeye çalışırken, Yunanistan için en kritik '48 Saat'e girilmiş durumda. FED'in ocak ayı detaylı toplantı tutanakları da kritik önemde. FOMC üyelerinin faiz artırım mesajı, gelişmekte olan ülke piyasalarındaki keyifsizliği daha da artırabilir.

- Son 6 ay içerisinde, 82 puanın dahi altındayken, yüzde 17'lik tırmanışla, 95.53 puanı görmüş olan Dolar Endeksi, şimdilerde 95 puanın altında, bir sonraki çıkışı için adeta dinleniyor. Son 3 ay içerisinde, geleneksel hareket alanı olan 88-92 puan aralığına girip, bu alanı 4 hafta içerisinde kıran Dolar Endeksi, ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi FOMC'nin 17-18 Mart ve 28-29 Nisan toplantılarını bekliyor. **Başbakan Yardımcısı Babacan'ın, geçtiğimiz hafta, G-20 Maliye ile Hazine Bakanları ile Merkez Bankası Başkanları Zirvesi sonrasında, TRT'ye verdiği uzun mülakat, G-20 Grubu içerisinde, merkez bankalarının para politikası süreçlerinin "normalleşme" aşamasına FED'den başlaması noktasında, bu hususa yönelik dillendirme ve mesajların arttığına işaret ediyor.**
- Konu buraya gelmişken, Cumhurbaşkanlığı Sarayı'ndan ve Cumhurbaşkanı Erdoğan'dan gelen, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın para politikası tercihlerine ve Başkan Doç. Dr. Erdem Başçı'nın performansına yönelik ağır eleştirilerin sebep olduğu piyasa gerginliği, görünen o ki, Başbakan Yardımcısı Babacan'ın G-20 Zirvesi sonrası, TRT'ye verdiği geniş mülakatta TCMB'nin para politikası ve Başkan Başçı'ya verdiği tam destek, Başbakan Prof. Dr. Davutoğlu'nun desteği ve AK Parti sözü ve eski Başbakan Yardımcısı Beşir Atalay'ın da destek mesajları ile sakinleşmiş gözüküyor. **Bu sakinleşme, 16 Şubat ile başlayan yeni haftaya, Dolar-TL kurunun bir ara 2,45 TL'nin altına sarkması olarak dahi yansıdı.**
- **Oysa, daha 11 Şubat'ta 0,5 dolar ile 0,5 eurodan oluşan sepet kur 2,67 TL'yi görmüş ve piyasalara 27 Ocak 2014'de test edilmiş olan 2,72 TL sepet kur düzeyinin bir kez daha test edilmesi olasılığını hatırlatmıştı.** Piyasaları tedirgin eden detay, 27 Ocak 2014'de 2,72 TL sepet kur düzeyinin test edildiği günün hemen ertesinde, 28 Ocak günü TCMB'nin takvim dışı PPK toplantısı ile politika faizini 5,5 puan arttırdığı gerçeğiydi. Eğer, sepet kur gevşemez ise, Türkiye başta yüzde 50 kırılma yaşamış olan petrol fiyatları olmak üzere, kendisini bir çok gelişmekte olan ekonomiden pozitif ayırıştırabilecek belirli imkanlarından yararlanamama durumuna düşecektir. **16 Şubat, yani yeni haftanın ilk işlem günü kapanışı olarak, sepet kurun 2,62 TL'ye gelmesi umut verici olsa da, sepet kur gevşemesini 2,60 TL'nin altına kadar sarkacak bir noktaya getirmez ise, 24 Şubat'taki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısından anlamlı bir faiz indirimi kararı çıkmayabilir.**

- Bu yılın 23 Ocak tarihinde, 1,1115 doları test edip, o günü 1,12 doların hemen üstünden kapatabilen **euro-dolar paritesi ise, 3 ve 5 Şubat tarihlerinde iki kez 1,1480 dolar civarını test etti; ancak, 6 Şubat ile 16 Şubat arası dönemde 1,13 ile 1,14 dolar arasına sıkışmış gözüküyor.** Euro'nun performansı açısından Yunanistan ile Euro Bölgesi ülkeleri arasındaki görüşme trafiğinin akıbeti çok önemli. Euro Bölgesi Maliye Bakanları'nın oluşturduğu Eurogroup'un alacağı kararlar kritik önemde olacak. Yunanistan'ın Euro Bölgesi kreditorleri, Avrupa'nın en fazla borç yükü olan ülkesi ile anlaşmanın yakın olduğu görüşüne şüpheci yaklaşıyor. Çipras Hükümeti ile yapılacak her türlü anlaşmanın kıl payı sağlanacağı ifade ediliyor. Almanya Maliye Bakanı Wolfgang Schaeuble, hafta sonu ortak bir zeminde buluşmaya yönelik yapılan müzakerelerin, Yunan hükümeti ile uluslararası kreditorlerin arasındaki görüş ayrılıklarını gidermede yeterli ilerleme sağlayamadığını söyledi.
- **Yunanistan'ın 240 milyar euroluk çifte kurtarma paketine en büyük desteği sağlayan Almanya'nın maliye bakanı ve yardımlar karşılığında reformların yapılması ihtiyacının en büyük savunucusu Schaeuble'nin anlaşma hususunda son derece şüpheci olduğu yönündeki görüşünün Malta ve Fransalı mevkidaşları tarafından da teyit edilmesinin ardından, Yunanistan hisse senetleri ve tahvilleri 16 Şubat haftasına gerilemeyle girmiş durumda.** 28 Şubat'a kadar bir anlaşma sağlanamaması halinde, Yunanistan'ın hali hazırdaki kurtarma paketi sona erecek ve Yunan bankalarının çalışmasını sürdürebileceği ve maaşların ödenmesini sağlayacak finansman imkanı ortadan kalkacak. Bu durumda ülkenin Euro Bölgesi'nde kalabilmesinin tehlikeye girebileceği konuşuluyor.
- 16 Şubat (dün) akşamı, Euro Bölgesi Maliye Bakanları'nca yapılan değerlendirme toplantısı sonrası yapılan açıklama, mevcut mali programın uzatılması talebinde bulunması için Yunanistan'a 5 gün süre verildiğine işaret etti. Eurogroup Başkanı ve Hollanda Maliye Bakanı Jeroen Dijsselbloem, mevcut programı sonlandırarak köprü kredisiyle zaman kazanmak isteyen Yunanistan'ı geri adım atmaya zorlamış gözüküyor. **Dijsselbloem'in toplantı sonrası yaptığı açıklamada, Eurogroup'ta genel havanın, Yunanistan için en iyi çıkış yolunun Yunan makamlarının halihazırdaki programın uzatılması arayışına girmesi yönünde olduğunu belirtmesi, Yunan Başbakanı Çipras ve Ekibi'nin işini zorlaştırmış gibi.** Dijsselbloem, Yunanistan'dan bu yönde talep gelmesi halinde, Euro Bölgesi maliye bakanlarının en geç Cuma günü olağanüstü toplanabileceğini ifade etmiş durumda. **Bu durumda, Avrupa piyasaları açısından tatsız ve tedirgin bir hafta yaşanacağı anlaşılıyor.**
- Eurogroup'un Yunanistan'a 28 Şubat'ta sona eren kalkınma programının uzatılmasını kabul edip etmeyeceğine karar vermesi için 5 gün süre tanınması, Atina'da sert tepkiyle karşılanmış durumda. Avrupa medyasının elde ettiği bilgilere

göre, Yunanistan Başbakanlık Bürosu'ndan Eurogroup'a gönderilen resmi olmayan bir yazıda, Yunan hükümetinin Eurogroup'un bu konudaki uyarısını reddettiği bildirildi. Yazıda, Atina ile Avrupalı ortakları arasındaki farklılıkların aşılmasına yönelik tüm çabalara rağmen, Eurogroup'ta Yunan tarafının önüne Atina'nın tezlerinin hilafında memorandumların uzatılmasını öngören tamamen ters yönde bir metin getirildiği belirtilerek, Yunan hükümetinin halkın iradesine tamamen karşı olan böyle bir metni kabul etmesinin mümkün olmadığı vurgulandı.

- Birilerinin müzakere istemediğini; başarısızlığa uğramış bir programı desteklemekte ısrar ettiğini ifade eden Yunan Hükümeti, tüm Avrupa tarihinde demokrasilerin ultimatoları reddettiğini, Avrupa demokrasilerinin kültürünün asla şantaj yapmamaya dayandığı ve kendilerine de yapılamayacağına işaret etti. Yunanistan Maliye Bakanı Yanis Varoufakis ise Atina ile Eurogroup arasındaki anlaşmazlığa rağmen, 48 saat içinde ortak bir yol bulunup, bir anlaşma sağlanacağını söyledi. **Atina Hükümeti ile Eurogroup arasındaki farklılığın anlaşma metninde yer alan bazı deyimlerden kaynakladığını dile getiren Vaorufakis, toplantı öncesinde bu konuda AB Komisyonu Ekonomi Temsilcisi Pierre Moscovici ile anlaşmaya vardığını; ancak, bu metnin daha sonra Eurogroup Başkanı Jeroen Dijsselbloem tarafından değiştirildiğini ileri sürdü.**
- Varoufakis, "Bazı terimler üzerinde anlaşmazlık çıktı. Anlaşma sağlanması için ne gerekirse yapacağız. 48 saat içinde Avrupa yeni bir program oluşturulması için uygun bir deyim bulacaktır" ifadelerini kullandı. Yunanistan'ın bu konuda bir B planı bulunmadığını anlatan Varoufakis, "Bu nedenle 4 aylık programın koşulları ve bunda yer alan terimler kesin ve açık olmalı. Blöf yapmıyoruz. Biz, Avro kuşağı üyesi ülkeyiz ve euroda kalacağız. AB bölünmez. Biz, sadece programı değiştirmek isteyen Avrupa yanlısı bir hükümetiz" diye konuştu. **Bakalım, Yunanistan ve Eurogroup 48 saat içinde bir yeni program üzerinde anlaşmaya varacaklar mı? Varamazlarsa, perşembe günü Avrupa piyasaları yangın yerine dönebilir ve euro-dolar paritesinde yeni kayıplar gözlenebilir.**
- Avrupa piyasası ile ilgili sıcak gelişmeleri bu şekilde topladıktan sonra, aBD cephesine geçelim. ABD Merkez Bankası (FED) Açık Piyasa Komitesi FOMC'nin 17-18 Mart ve 28-29 Nisan toplantıları öncesi, açıklanan her makro veri sonrasında, küresel piyasalarda tansiyon bir kademe daha artıyor. **ABD istihdam piyasasındaki iyileşmenin hız kazanması, ABD tahvillerine olan ilginin artmasına da sebep olması nedeniyle, küresel finans piyasalarını ve geliştirmekte olan ülke tahvil ve hisse senetlerinden vazgeçmek istemeyen küresel yatırımcıları fazlasıyla tedirgin ediyor.** Bu noktada, geçtiğimiz hafta, FED yetkililerinin, ABD istihdam piyasasını takip etme yöntemini gözden geçirecekleri ve para politikasında rota değişikliğine sebep olabilecek istihdam piyasası koşullarını, kriterlerini gerekirse gözden geçireceklerini ifade etmeleri de

gözden kaçmadı. **FED, sanki ABD istihdam piyasası verilerinin üzerinde oluşturduğu politika faizini arttırma baskısından kurtulma gayretinde.**

- Bunun gerekçesini söyle izah edeyim; ABD hane halkının büyük bir bölümünün tasarrufları, ABD bireysel emeklilik fonlarında bulunuyor. Bu nedenle, FED'in faiz artırımını eğer ABD hisse senedi piyasalarının performansına ciddi zarar verme riski gösterir ise, FED ABD hane halkı üzerinden ciddi bir toplumsal baskı ile karşı karşıya kalabilir. **Bu nedenle, faiz artışı kararının Dow Jones Endeksi'ne, S&P 500 ve Nasdaq Endekslerine ciddi kayıplar yaşatmayacak şekilde alınması ve yürütülmesi gerekmektedir. FED Yönetimi içerisinde, Janet Yellen'in da içinde yer aldığı bir grubun, bu endişeye sahip olduğu yorumu dillendirilmekte.** ABD istihdam piyasasındaki iyileşmenin hız kazanması sonrasında, FED Başkanı Yellen para politikasına yönelik zorlu bir kararla karşı karşıya. Yellen toparlanmayı bir balon oluşturmadan ya da enflasyonda aşırı yükselme meydana gelmeden sürdürmek isterken, bu hassas dengeyi sağlamak geçmişte de birçok merkez bankası başkanı için zorlu bir süreç oldu.
- İki Uluslararası Para Fonu (IMF) ekonomistine göre, ABD tahvil faizlerinde geçtiğimiz yılda yaşanan büyük düşüş, Yellen'in bu dengeyi harekete geçirmesi için ihtiyacı olan şey olabilir. IMF Batı Yarıküre Departmanı Fon Yönetimi Vekili Nigel Chalk ve aynı departmanda kıdemli ekonomist olan Jarkko Turunen, kaleme aldıkları bir blog yazısında,"Uzun vadeli faizlerin nispeten düşük seviyelerde olması FED'e ciddi anlamda daha fazla özgürlük alanı sağlayabilir. **Çünkü, uzun vadeli devlet tahvili faizleri FEDin özellikle konut sektörünü destekleyerek kısa vadeli faizleri artırması karşısında bir tampon görevi görecek**" ifadelerini kullanmışlar. **İki IMF uzmanın yorumu, Yellen ekonomik toparlanmayı aksatma konusunda bir endişeye duymadan sıkılaştırmaya başlayabilir.**
- IMF ekonomistleri yazıda hakim görüşe karşı olan bazı noktaları da işaret etmişler. Uzun vadeli tahvil faizlerinde yaşanan daralma, eski FED başkanlarından Alan Greenspan için iyi bilinen bir endişe kaynağı. Greenspan 2005 yılında Kongre'ye yaptığı bir sunumda, bu durumu bir "muamma" olarak nitelemişti. Birçok uzman, borçlanma maliyetlerinin 2000'li yılların ortalarında aşırı düzeyde düşük olduğunu hatırlatarak, bu durumun işletme ve insanları daha fazla borçlanmaya teşvik ettiğini ifade etmekte. Nitekim, tüm bu değişkenler bir araya gelip 2008 yılındaki küresel finansal krizi oluşmasına sebep olmuştu. İki IMF uzmanına göre asıl risk, 2013 yılında dönemin FED Başkanı Bernanke'nin tahvil alımlarını yatırımcıların beklediğinden daha erken sonlandırabileceklerine yönelik açıklamaları sonrasında olduğu gibi, uzun vadeli tahvil faizlerinin diğer yöne doğru hareket etmesi durumunda ne olacağı. **Zaten, ben de yukarıdaki uyarıyı bu nedenle dile getirmiştım. Çünkü, böyle bir durum ABD hisse senedi piyasalarını vurabilir. Kaldı ki, Bernanke'nin açıklamaları ile, mortgage faizlerinde artış ve gelişmekte olan ülkelerde yaşanan sermaye çıkışlarını**

unutmayalım. Bu nedenle, FED'in üzerinde ciddi bir küresel baskı söz konusu.

- **Nitekim, bu baskıya yönelik olarak önemli tespitlerden birisi BIS'den, yani Uluslararası Ödemeler Bankası'ndan (Bank for International Settlements) geldi.** Türkiye'nin, G-20 Grubu'nun dönem başkanı olarak, ev sahipliği yaptığı maliye ve hazine bakanları ile merkez bankası başkanları zirvesinde, doğaldır ki, FED'in para politikası faizindeki olası artırımlardan kaynaklanabilecek "negatif etkileri minimal hale getirmesi" yönünde değerlendirmeler yapıldı. Ancak, Bakanlar ve merkez bankası başkanları 9 trilyon doları es geçtiler. Söz konusu miktar, ABD dışında dolar cinsinden banka dışı kredi alanların borçlarını gösteriyor ve Bank for International Settlements'a göre bu miktar finansal kriz döneminden bu yana yüzde 50 yükselmiş durumda.
- FED'in beklentilerle doğru orantılı olarak bu yıl faizlerde 2006'dan bu yana ilk artırımını gerçekleştirmesi, şirketler ve hükümetler için borçlanma maliyetlerinin artması ve dolardaki yükseliş ile birlikte hali hazırda zayıf olan küresel toparlanmaya yönelik riskleri artırabilir. Küresel ölçekte devletlerin ve şirketlerin ABD Doları cinsinden borçları, FED'in para politikasını sıkılaştırma kararının dünya ekonomisini nasıl dalgalandıracığına yönelik sadece bir örnek. Kanada ve Hong Kong'daki konut piyasalarından, Çin ve Türkiye'nin içine ve dışına sermaye akışlarına kadar, pek çok alan etkilenecek. **Uzmanlar, FED'in para politikasını sıkılaştırmasının etkisinin görülüp görülmeyeceği gibi bir anlamsız soru yerine, etkinin ne kadar büyük olacağı ve nereyi en sert vuracağı ile ilgili sorunun daha anlamlı olduğunu hatırlatmaktalar.**
- New York'taki Standard & Poor's baş ekonomisti Paul Sheard, "Likidite koşulları küresel olarak sıkılaşmaya başlayacak. Gelişen piyasalar oyundaki tek aktör olmayacak. ABD ekonomisinin daha güçlü şekilde büyümesi, ayrıca daha yüksek faiz oranları sunması ve sermaye üzerindeki getiri ile dünya genelinde yeni yatırım fırsatları için yarışılacak" dedi. FED'in sıkılaştırmaya başlaması, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) ülke tahvili satın alımı yapması ve Japonya'nın rekor seviyedeki teşviki genişletmesi ile doların yükselişi sürdürmesi bekleniyor. **New York'taki JPMorgan Chase & Co.'nun kıdemli ekonomistlerinden Joseph Lupton, "Güçlü dolar, FED'in sıkı politikası etkilerinin dünya genelinde hissedilmesinin ana kanalı olacak. Avrupa ve Japonya gibi gelişmiş ekonomiler için güçlü dolar bence pozitif olacak. Çünkü para birimleri aşağı yöneliyor ve bu ekonomilerini destekliyor. Gelişen piyasalar için ise biraz daha farklı bir durum söz konusu. Çünkü, zincirleme bir etki yaratabilir. Volatilite para birimlerinde aşağı yönlü baskı yaparken bunun enflasyondaki yansımaları arzu edilemeyebilir" diyerek, Türkiye gibi ülkeler için riski bir kez daha hatırlattı.**

- **Tarihler beni yanıltmıyor ise, bugün veya yarın, FED'in ocak ayı toplantısının detaylı tutanaklarının yayınlanması gerekiyor.** Bu detaylı tutanaklardaki en kritik noktalardan birisi, Açık Piyasa Komitesi (FOMC) üyelerinin FED'in faiz politikasına yönelik tahminlerini gösteren detay. FOMC üyelerinin önemli bir bölümü en geç temmuz ayındaki bir toplantıda, hatta öncesinde, haziran ayındaki toplantıda bir faiz indirimi ihtimalinin hayli güçlendiğine işaret ederlerse, gelişmekte olan piyasalardaki keyifsizlik artabilir. **Bu nedenle, FED'in ocak ayı toplantısının detaylı tutanaklarına dikkat etmenizi tavsiye ederim.**
- FED tutanakları öncesi, 16 Şubat haftasının ilk açıklaması, Cleveland FED Başkanı Loretta Mester'den geldi. Mester, FED'in yılın ortasında faiz artışına gitmesini savunan üyeler arasına katılmış durumda. Mester, FED'in bunun için önce faiz artışı konusunda "sabırlı" olacağı şeklindeki ifadesini kaldırmasını istedi. **Cleveland FED Başkanı, haziran ayının FED'in faiz artırması açısından uygun bir seçenek olarak görüldüğünü de vurguladı. FED'in ocak ayı detaylı toplantı tutanaklarına diğer FED yetkilerinden gelecek yorumlar çok önemli olacak.**
- **Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) konu ile ilgili bilgi sahibi üç kişinin ifadelerine göre, Borsa İstanbul'un ilk halka arzı öncesinde Türkiye'nin hisse senedi borsasından azınlık hissesi almayı planlıyor. İşlemin gizli olması nedeniyle isimlerinin açıklanmasını istemeyen kişilerin ifadelerine göre EBRD, Borsa İstanbul AŞ'nin yüzde 5'inden fazlasını satın almak için ileri aşamada görüşmeler gerçekleştiriyor.** Bilgi sahibi kişilerden biri söz konusu anlaşmanın, Borsa İstanbul'un yatırım şirketleri Silver Lake ve Warburg Pincus'a azınlık hisseleri satışını tamamlamasının ardından duyurulabileceğini belirtti.
- **Borsa İstanbul'un 2016 yılına kadar kamuya hisse senedi satışı gerçekleştirmesine yardımcı olacak ve teknoloji ve uzmanlık sağlayacak yatırımcılar aradığı belirtilmişti. EBRD ve Borsa İstanbul, 2013 yılında Balkanları, Merkezi Asya'yı ve Doğu Akdeniz'i kapsayan bir işbirliği anlaşması imzalamıştı.** 2013 yılında gerçekleştirilen yapılandırma, Türkiye'nin hisse senedi, tahvil, türev ve kıymetli metal piyasalarını tek bir çatı altında topladı. Aynı yıl Borsa İstanbul yüzde 5'lik bir hissesini Nasdaq OMX Group Inc.'e sattı. Nasdaq, konuya yakın başka bir kişinin verdiği bilgiye göre, hissesini yüzde 7'ye çıkarmayı planlıyor. Bu arada, Borsa İstanbul Başkanı İbrahim Turhan da, milletvekili aday adaylığı için, görevinde istifa etti. Turhan'ın istifası öncesi, çok ses getirecek bir adım daha attığı konuşuluyor.